

KESKINÄISEN VAKUUTUSYHTIÖN
VAKUUTUKSEN OTTAJAOSAKKAAN OIKEUSASEMA
ERÄISSÄ YRITYSJÄRJESTELYISSÄ

Helsingin yliopisto
Oikeustieteellinen tiedekunta
Kauppoikeuden syventävät opinnot
Tutkielma
Ohjaaja: Professori Heikki Toiviainen
Tekijä: Laura Oksama
lokakuu 2007

SISÄLLYS

SISÄLLYS	I
LÄHTEET	III
Kirjalliset lähteet.....	III
Virallislähteet.....	VIII
Internet-lähteet.....	X
Haastattelut	XII
Muut lähteet.....	XIII
LYHENTEET	XVIII
OIKEUSTAPAUSHAKEMISTO	XX
I JOHDANTO	1
1 Tutkimuksen lähtökohdat	1
1.1 Vakuutusyhtiöt ja niiden omistajat Suomen vakuutusmarkkinoilla	1
1.2 Tutkimuksen tarpeellisuus, ajankohtaisuus ja kansainvälisyys	4
2 Tutkimustehtävä	8
2.1 Tutkimuksen kohde	8
2.2 Kysymyksenasettelu ja tavoitteet	9
2.3 Tutkimustehtävän rajaukset.....	11
3 Tutkimuksen toteuttaminen	14
3.1 Metodi.....	14
3.2 Tutkielman rakenne	15
3.3 Lähdeaineisto.....	17
II KESKINÄINEN VAKUUTUSYHTIÖ JA VAKUUTUKSENOTTAJAOSAKKAAN OIKEUSASEMA YHTIÖSSÄ.....	19
1 Keskinäisyys vakuutusyhtiön toimintaperiaatteena ja tarkoituksena	19
1.1 Keskinäisen vakuutusyhtiön toimintaperiaate ja keskinäisyydelle tyypilliset arvot	19
1.2 Toiminnan tarkoitus.....	24
2 Keskinäinen vakuutusyhtiö yhtiöoikeuden kentällä	29
2.1 Keskinäinen yhtiö ja osuuskunta luottavat samankaltaiseen toiminta-ajatuksen ...	29
2.2 Osakeyhtiö pelaa yhtiöoikeuden kentän toisessa päässä	35
3 Keskinäisen vakuutusyhtiön omistajat ja omistuksen arvon määrittäminen.....	43
3.1 Yhtiöoikeudellinen omistusoikeus – joukko yhtiöön kohdistuvia oikeuksia ja velvollisuuksia	43
3.2 Keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaan omistus ja sen merkitys .	47
3.3 Vakuutuksenottajaosakkaan omistuksen arvon määrittäminen.....	52
III VAKUUTUKSENOTTAJAOSAKKAAN OIKEUSASEMAN KOMPENSOINTI KESKINÄISEN VAKUUTUSYHTIÖN YRITYSJÄRJESTELYISSÄ.....	55
1 Yritysjärjestelyt ja niiden tarve keskinäisessä vakuutusyhtiössä	55
1.1 Kasvupaineet ja kova kilpailu aiheuttavat paineita yritysjärjestelyille keskinäisissä vakuutusyhtiöissä	55
1.2 Keskinäisen vakuutusyhtiön sulautuminen vakuutusosakeyhtiöön.....	57
1.3 Keskinäisen vakuutusyhtiön yhtiömuodon muuttaminen vakuutusosakeyhtiöksi ...	59
1.4 Yritysjärjestelymuotona keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuskannan luovuttaminen ja yhtiön purkaminen	60
2 Purkautuvan keskinäisen vakuutusyhtiön varallisuuden jako	62
2.1 Omistusoikeudellinen vs. eettis-moraalinen kysymys: kenelle purkautuvan keskinäisen yhtiön varallisuus kuuluu?	62
2.2 Osakasaseman antaminen vakuutuksenottajaosakkaalle	70
2.3 Äänioikeuden menettämisestä nimellinen korvaus – unohtuuko omistusoikeus?....	74

3 Vakuutuksenottajaosakkaalle omistuksesta annettavan vastikkeen määräytyminen	80
3.1 Vastikeosakkeiden määrän ja/tai lajin määrittämisen perusteet	80
3.2 Rahakorvauksen määrittämisen perusteille analogiatukea osakeyhtiöoikeudesta....	83
IV YRITYSJÄRJESTELYISSÄ VAKUUTUKSENOTTAJAOSAKKAILLE	
ANNETTAVAN KOMPENSAATION OIKEASUHTAISUUDEN VARMISTAMINEN..	86
1 Päätösvallan jakautuminen ja käytännön toteutuminen keskinäisessä vakuutusyhtiössä	86
1.1 Vakuutuksenottajien päätösvalta yritysjärjestelytilanteissa	86
1.2 Yhtiön sisäinen valvonta ja johdon lojaliteettivelvollisuus	90
2 Vakuutustoiminnan valvonta ja sen merkitys yritysjärjestelyissä	
vakuutuksenottajaosakkaille	94
2.1 Vakuutusvalvonta ja sen organisointi Suomessa.....	94
2.2 Vakuutusvalvonnan kohde, tavoitteet ja keinot.....	96
2.3 Valvontavaltuuden ulottuvuus ja sen merkitys yritysjärjestelyissä.....	98
3 Vakuutusyhtiölain oikeussuojajärjestelmä yritysjärjestelyjä toteutettaessa	103
3.1 Yritysjärjestelymenettelyyn liitännäiset lakisääteiset vaikutuskeinot	103
3.2 Yhdenvertaisuusperiaate vakuutuksenottajaosakkaan turvana omistuksen	
oikeasuhtaisen kompensoinnin varmistamisessa.....	108
V YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET	111

LÄHTEET

Kirjalliset lähteet

Aarnio, Aulis: Oikeussääntöjen systematisointi ja tulkinta. Teoksessa Häyhä, Juha (toim.): *Minun metodini*. Porvoo 1997, s. 35–56. (*Aarnio 1997*)

Airaksinen, Manne: Osakeyhtiölakityöryhmän aitoon nimellisarvottomuuteen perustuvaa pääomajärjestelmää koskevat ehdotukset. *Lakimies* 6/2003, 944–966 (*Airaksinen, Lakimies 6/2003*)

Airaksinen, Manne – Jauhiainen, Jyrki: Suomen yhtiöoikeus. Vantaa 2000 (*Airaksinen – Jauhiainen 2000*)

Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa: Osakeyhtiölaki I. Helsinki 2007 (*Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2007*)

Aurela, Altti: Övervakningen av försäkringsverksamheten i Finland I. *NFT* 3/1982, s. 182–188 (*Aurela, NFT 3/1982*)

Caselius, Ilmari – Heikonen, A. R. – Huttunen, Allan: Osakeyhtiö I. Porvoo 1974 (*Caselius – Heikonen – Huttunen 1974*)

Ellsworth, Richard R.: *Leading with Purpose. The New Corporate Realities*. Stanford Business Books. Stanford University Press 2002 (*Ellsworth 2002*)

Gummerus, Jaakko: Keskinäisen vakuutusyhtiön hallintomalli. Teoksessa *Suomi, Arja* (toim.): *Keskinäisyys – näkökulmia omistaja-asiakkuuteen*. Helsinki 2007, s. 47–69 (*Gummerus 2007*)

Halla, Ilona – Hätinen, Raija – Gröfors-Kallio, Anneli – Malm, Saara – Kaisanlahti, Timo – Kontula, Lisbet – Väisänen, Heljä: *Corporate Governance Suomessa*. Helsinki 2003 (*Halla et al. 2003*)

Hansmann, Henry: *The Ownership of Enterprise*. London 1996 (*Hansmann 1996*)

Hansmann, Henry – Kraakman, Reinier: The End of History for Corporate Law. The Georgetown Law Journal 2001:89, s. 439–467 (Hansmann – Kraakman, The Georgetown Law Journal 2001:89)

Hansmann, Henry – Kraakman, Reinier: The Essential Role of Organizational Law. The Yale Law Journal Dec 2000, s. 387–445 (Hansmann – Kraakman, The Yale Law Journal Dec 2000)

Harrington, Scott E. – Niehaus, Greg: Capital Structure Decisions in the Insurance Industry: Stocks versus Mutuals. Journal of Financial Services Research Feb/Apr 2002, s. 145–163 (Harrington - Niehaus, Journal of Financial Services Research Feb/Apr 2002)

Heikkilä, Jorma: Övervakningen av försäkringsverksamheten i Finland II. NFT 4/1982, s. 281–288 (Heikkilä, NFT 4/1982)

Hemmo, Mika – Hoppu, Esko: Vakuutusosoikeus. Helsinki 2006 (Hemmo – Hoppu 2006)

Henttinen, Annastiina: Keskinäisyyden alkulähteiltä. Teoksessa Suomi, Arja (toim.): Keskinäisyys – näkökulmia omistaja-asiakkuuteen. Helsinki 2007, s. 9–30 (Henttinen 2007)

Hirvonen, Ahti – Niskakangas, Heikki – Steiner, Maj-Lis: Corporate governance. Hyvä omistajaohjaus ja hallitustyöskentely. Juva 2003 (Hirvonen – Niskakangas – Steiner 2003)

Holmström, Bengt: Osuuskuntien tulevaisuus yritysmailman murroksen valossa. Kansantaloudellinen aikakauskirja 3/1999, s. 496–507 (Holmström, KAK 3/1999)

Husa, Jaakko – Mutanen, Anu – Pohjolainen, Teuvo: Kirjoitetaan juridiikkaa. Helsinki 2005 (Husa – Mutanen – Pohjolainen 2005)

Huttunen, Allan: Vakuutus sopimuksen purkamisesta vakuutuskannan luovuttamisen johdosta. Teoksessa Juhlajulkaisu Matti Ylöstalo 1917-4/2-1987. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja, C-sarja, N:o 21. Helsinki 1987, s. 175–185 (Huttunen 1987)

Häyhä Juha: Johdanto. Teoksessa *Häyhä, Juha (toim.): Minun metodini*. Porvoo 1997, s. 15–34 (*Häyhä 1997*)

Immonen, Raimo: Yritysjärjestelyt. Helsinki 2006 (*Immonen 2006*)

Immonen, Raimo: Yritysjärjestelyt. Menettelyt ja verokohtelu. Jyväskylä 2000 (*Immonen 2000*)

Immonen, Raimo: Yritysmuodot ja liiketoiminta. Helsinki 2002 (*Immonen 2002*)

Kalmi, Panu: Keskinäisyys yritysmuotona. Teoksessa *Suomi, Arja (toim.): Keskinäisyys – näkökulmia omistaja-asiakkuuteen*. Helsinki 2007, s. 31–46 (*Kalmi 2007*)

Kanniainen, Vesa: Omistamisen etiikka. Teoksessa *Suomi, Arja (toim.): Keskinäisyys – näkökulmia omistaja-asiakkuuteen*. Helsinki 2007, s. 137–161 (*Kanniainen 2007*)

Karjalainen, Jarkko – Laurila, Olli – Parkkonen, Jarmo: Arvopaperimarkkinalaki. Jyväskylä 2005 (*Karjalainen – Laurila – Parkkonen 2005*)

Kartio, Leena: Omistusoikeudesta osakeyhtiöoikeudessa. Teoksessa *Juhlajulkaisu Juhani Kyläkallio 1930–14/3–1990*. Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja. Turku 1990, s. 53–62 (*Kartio 1990*)

Korpelainen, Ilmo: Från ömsesidigt försäkringsbolag till försäkringsaktiebolag. *NFT 4/1988*, s. 277–281 (*Korpelainen, NFT 4/1988*)

Kraakman, Reinier R. – Davies, Paul – Hansmann, Henry – Hertig, Gerard – Hopt, Klaus J. – Kanda, Hideki – Rock, Edward B.: *Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*. New York 2004 (*Kraakman et al. 2004*)

Kyläkallio, Juhani – Iirola, Olli – Kyläkallio, Kalle: Osakeyhtiö. Helsinki 2002 (*Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2002*)

Lehtipuro, Katriina – Luukkonen, Irene – Mäntyniemi, Lea: *Vakuutuslainsäädäntö*. 3. uudistettu painos. Vammala 2004 (*Lehtipuro – Luukkonen – Mäntyniemi 2004*)

Lehtipuu, Petri – Monni, Susanna: Vastuullinen vakuutusyhtiö. Teoksessa Suomi, Arja (toim.): Keskinäisyys – näkökulmia omistaja-asiakkuuteen. Helsinki 2007, s. 163–178 (Lehtipuu – Monni 2007)

Levinsohn, Alan: Insurers Go Public. Strategic Finance July 2000, s. 68–73 (Levinsohn, Strategic Finance July 2000)

Mulhare, Thomas: Insuring Against Demutualization. Best's Review November 2001, s. 70–72 (Mulhare, Best's Review November 2001)

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo: Osakeyhtiö I. Yleiset opit. Porvoo 2006 (Mähönen – Villa I 2006)

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo: Osakeyhtiö II. Pääomarakenne ja rahoitus. Porvoo 2006 (Mähönen – Villa II 2006)

Mähönen, Jukka – Villa Seppo: Osuuskunta. Vantaa 2006 (Mähönen – Villa 2006)

Rajaniemi, Erkki: Työeläkevakuutusyhtiö. Yhtiöoikeudellinen tutkimus työeläkevakuutusyhtiön oikeudellisista erityispiirteistä. Lisensiaatintutkimus. Helsingin yliopiston oikeustieteellinen tiedekunta. (Julkaisematon) Helsinki 2004 (Rajaniemi 2004)

Rantala, Jukka – Pentikäinen, Teivo: Vakuutusoppi. Vammala 2003 (Rantala – Pentikäinen 2003)

Rissanen, Kirsti: Osuus osakeyhtiössä. Teoksessa Juhlajulkaisu Matti Ylöstalo 1917.4/2.1987. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja, C-sarja, N:o 21. Helsinki 1987, s. 317–334 (Rissanen 1987)

Siltala, Raimo: Johdatus oikeusteoriaan. Helsinki 2001 (Siltala 2001)

Suomi, Arja: Esipuhe. Teoksessa Suomi, Arja (toim.): Keskinäisyys – näkökulmia omistaja-asiakkuuteen. Helsinki 2007, s. 5–6 (Suomi 2007)

Thomsen, Steen: Corporate values and corporate governance. Corporate Governance. Bradford:2004, Vol. 4, Iss. 4, s. 29–42 (*Thomsen, Corporate Governance, Vol. 4, 2004*)

Timonen, Pekka: Corporate Governance: Instituutiot ja lainsäädännön merkitys. Jyväskylä 2000 (*Timonen 2000*)

Timonen, Pekka: Johdatus lainopin metodiin ja lainopilliseen kirjoittamiseen. Helsinki 1998. (*Timonen 1998*)

Timonen, Pekka (toim.): KKO:n ratkaisut kommentein. Helsinki 1999 (*Timonen 1999*)

Toiviainen, Heikki: Johdatus Suomen yksityisoikeudellisia yhteisöjä ja säätiöitä koskevaan oikeuteen. Helsinki 2006 (*Toiviainen 2006*)

Toiviainen, Heikki: Osakeyhtiön toimitusjohtajan asema. Oikeusdogmaattinen tutkimus vallasta ja sen sääntelystä. Jyväskylä 1992 (*Toiviainen 1992*)

Toiviainen, Heikki: Suomen uusi osakeyhtiölaki: kilpailukykyinen osakeyhtiölainsäädäntö 2000-luvun yrityksille 1800-luvun sääntelyllä? Teoksessa Kolehmainen, Esa (toim.): Business Law Forum 2006. Helsinki 2006, s. 25–67. (*Toiviainen, BLF 2006*)

Toiviainen, Heikki: Yrityksen yhteiskuntavastuu ja corporate governance. Teoksessa Kolehmainen, Esa (toim.): Business Law Forum 2004. Helsinki 2004, s. 389–435 (*Toiviainen, BLF 2004*)

Tuokko, Raija: Keskinäisen yhtiön corporate governance. Vakuutus- ja finanssialan liikkeenjohdollisia tutkimuksia, n:o 94. Vakuutusalan koulutuskeskus. Helsinki 2004 (*Tuokko 2004*)

Vader, Richard A. – Clark, Alexander M.: Compensating Policyholders. Transferable rights can be a useful element in a mutual-to-stock conversion. Best's Review May 1999, s. 62–63 (*Vader – Clark, Best's Review May 1999*)

Weurlauff, Erik: EU-Company Law. Common business laws of 28 states. 2nd Edition. Gylling 2003 (*Weurlauff 2003*)

Virallislähteet

Eduskunnan oikeusasiamiehen ratkaisu n:o 3071 (2004 vp): Viivästys liikennevakuutusasian käsittelyssä (EOAK 3071/4/04)

Euroopan unionin virallinen lehti. Amended proposal for a Council Regulation (EEC) on the Statute for a European mutual society. EYVL/EUVL C/1993/236/40 (Statute for a European mutual society 1993)

Hallituksen esitys n:o 179 (1979 vp) Eduskunnalle uudeksi vakuutusyhtiölaiksi ja vakuutussopimuslain muuttamisesta (HE 179/1979)

Hallituksen esitys n:o 89 (1996 vp) Eduskunnalle laiksi osakeyhtiölain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta (HE 89/1996)

Hallituksen esitys n:o 18 (1997 vp) Eduskunnalle laiksi vakuutusyhtiölain muuttamisesta ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi (HE 18/1997)

Hallituksen esitys n:o 163 (1998 vp) Eduskunnalle laiksi Vakuutusvalvontavirastosta ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi (HE 163/1998)

Hallituksen esitys n:o 206 (2000 vp) Eduskunnalle laiksi vakuutusyhtiölain muuttamisesta ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi (HE 206/2000)

Hallituksen esitys n:o 176 (2001 vp) Eduskunnalle osuuskuntalaiksi ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi (HE 176/2001)

Hallituksen esitys n:o 159 (2003 vp) Eduskunnalle laiksi tapaturmavakuutuslain, maatalousyrittäjien tapaturmavakuutuslain ja työttömyysetuuksien rahoituksesta annetun lain muuttamisesta (HE 159/2003)

Hallituksen esitys n:o 109 (2005 vp) Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi (HE 109/2005)

Hallituksen esitys n:o 76 (2006 vp) Eduskunnalle laiksi työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain muuttamisesta (*HE 76/2006*)

Oikeusministeriön lausunto Vakuutusyhtiölaki 2005 -työryhmän mietintöön. OM 199/43/2006. Helsinki 16.2.2007 (*OM:n VYLE-lausunto 2007*)

Osakesäästäjien Keskusliitto ry:n lausunto Osakeyhtiölakityöryhmän mietinnöstä. Helsinki 26.9.2003; käytetty Internet-versiota osoitteessa <http://www.osakeliitto.fi/tiedostot/jl26092003.htm>, viittauspäivä 7.8.2007. (*Osakesäästäjien Keskusliiton OYL-lausunto 2003*)

Osakeyhtiölakitoimikunnan mietintö. Oikeusministeriön työryhmämietintöjä 2003:4. Oikeusministeriö. Helsinki 2003 (*OYL-työryhmän mietintö 2003*)

Perustuslakivaliokunnan mietintö n:o 25 (1994 vp) hallituksen esityksestä perustuslakien perusoikeussäännösten muuttamisesta; käytetty Internet-versiota osoitteessa <http://217.71.145.20/TRIPviewer/show.asp?tunniste=PeVM+25/1994&base=erml&palvelin=www.eduskunta.fi&f=WP>, viittauspäivä 13.8.2007 (*PeVM 25/1994*)

Regeringens proposition nr 85 år 2004/05: Regeringens proposition (2004/05:85) med förslag till ny aktiebolagslag; käytetty Internet-versiota osoitteessa <http://www.sweden.gov.se/content/1/c6/04/08/14/2afa8cae.pdf>, viittauspäivä 25.8.2007 (*RegProp 2004/05:85*)

Selvityshenkilön raportti (Rajaniemi, Erkki): Työeläkejärjestelmän kilpailuolosuhteet. Sosiaali- ja terveysministeriön selvityksiä 2006:79. Helsinki 2006 (*Työeläkejärjestelmän kilpailuselvitys 2006*)

Sosiaali- ja terveysministeriön päätös. Suostumuksen antaminen vakuutuskannan osan luovuttamista koskevaan sopimukseen. Hakijoina Vakuutusosakeyhtiö Henki-Sampo ja Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kaleva. Dnro 95/401/96. Helsinki 19.12.1996 (*STM:n päätös Henki-Sammon ja Kalevan vakuutuskannan luovutukseen 19.12.1996*)

Sosiaali- ja terveysministeriön päätös. Suostumuksen antaminen vakuutusyhtiöiden sulautumista koskevaan sopimukseen. Hakijoina Vakuutusosakeyhtiö Sampo ja Keskinäinen

yhtiö Teollisuusvakuutus. Dnro 35/411/93. Helsinki 9.7.1993 (*STM:n päätös Sammon ja Teollisuusvakuutuksen sulautumiseen 9.7.1993*)

Statens offentliga utredningar SOU 2006:55. Finansdepartementet: Slutbetänkande av Försäkringsföretagsutredningen. Ny associationsrätt för försäkringsföretag. Stockholm 2006; käytetty Internet-versiota osoitteessa <http://www.regeringen.se/sb/d/6191/a/64761>, viittauspäivä 25.8.2007 (SOU 2006:55)

*Suomen Pankin Finanssivalvontatyöryhmän muistio. Finanssivalvonnan järjestäminen Suomessa. Suomen Pankki 21.2.2007; käytetty Internet-versiota osoitteessa http://www.suomenpankki.fi/NR/rdonlyres/A11D3A3E-18E8-459C-A6B8-470E1DFF878E/0/FIVA_muistio.pdf, viittauspäivä 13.8.2007 (*Finanssivalvontatyöryhmän muistio 2007*)*

*Vakuutusvalvontaviraston määräys- ja ohjekokoelma 19.12.2006. Dnro 11/002/2006. Helsinki 19.12.2006; käytetty Internet-versiota osoitteessa <http://www.vakuutusvalvonta.fi/s/f/editor/attachments/yhti%F6mok%2011-002-2006%20nettiin%20.pdf>, viittauspäivä 30.8.2007 (*VVV:n määräys- ja ohjekokoelma 2006*)*

*Vakuutusyhtiölaki 2005 -työryhmän mietintö. Sosiaali- ja terveystieteiden ministeriön selvityksiä 2006:70. Helsinki 2006 (*VYL-työryhmän mietintö 2006*)*

Vakuutusyhtiölaki 2005 -työryhmän mietinnön liite: Ehdotus uudeksi vakuutusyhtiölainsäädännöksi; käytetty Internet-versiota osoitteessa <http://www.stm.fi/Resource.phx/julkt/liite06-70.htx.i1915.pdf> (*VYLE*)
[Viitataan perusteluihin (s. 1–242) sivunumeroinnin mukaisesti ja työryhmän ehdottamiin säännöksiin (s. 243–357) niiden pykälänumeroinnin mukaisesti.]

Internet-lähteet

*AISAM Internet-sivu. AISAM Ethical Charter. <http://www.aisam.org/langue.php?page=charte>, viittauspäivä 11.11.2006 (*AISAM Ethical Charter*)*

Euroopan komission Internet-sivu. Pre-Lex -tietokanta.

http://ec.europa.eu/prelex/detail_dossier_real.cfm?CL=fi&DosId=11327, viittauspäivä 12.12.2006 (*Euroopan komission päätöksentekoprosessi, COM (1991) 273 – 5*)

Finanssialan Keskusliiton Internet-sivu. Julkaisut ja tilastot. Grafiikka.

Henkivakuutusyhtiöiden tilinpäätöskuvia 2006.

<http://www.fkl.fi/asp/system/empty.asp?P=2992&VID=default&SID=437239467297920&S=0&C=24660>, viittauspäivä 20.8.2007 (*FK Henkivakuutusyhtiöiden tilinpäätöskuvia 2006*)

Finanssialan Keskusliiton Internet-sivu. Julkaisut ja tilastot. Grafiikka. Vakuutusyhtiöiden toiminnan yleiskuvia 2006.

<http://www.fkl.fi/asp/system/empty.asp?P=2992&VID=default&SID=437239467297920&S=0&C=24660>, viittauspäivä 20.8.2007 (*FK Vakuutusyhtiöiden toiminnan yleiskuvia 2006*)

Finanssialan Keskusliiton Internet-sivu. Julkaisut ja tilastot. Vahinkovakuutus. Yhtiöiden vuosikertomuksista kerätyt maksutulot, tuloslaskelmat, taseet ja tunnusluvut 2006.

<http://www.fkl.fi/asp/system/empty.asp?P=2438&VID=default&SID=172097740876811&S=0&C=23566>, viittauspäivä 20.8.2007 (*FK Vahinkovakuutusyhtiöiden tunnuslukuja 2006*)

Legifrance Internet-sivu. Le service public de l'accès au droit. Insurance Code (Legislative part). http://www.legifrance.gouv.fr/html/codes_traduits/code_assu_somE.htm, viittauspäivä 1.8.2007 (*The French Insurance Code*)

Mapfre Internet-sivu. Shareholders and Investors. Presentations. Financial Year 2006 (05.2006). http://www.mapfre.com/pmapfre/paraguas_mapfre/index_ing_infcor.shtml, viittauspäivä 24.5.2007 (*Corporate Reorganisation of the MAPFRE Group 2006*)

Standard Life plc Internet-sivu. About Standard Life. History.

<http://ukgroup.standardlife.com/html/about/demutualisation.html>, viittauspäivä 24.5.2007 (*Demutualisation of Standard Life 2006*)

Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton Internet-sivu. Vakuutusala. Vakuutusalan tulos 2005 - grafiikka.

<http://www.vakes.fi/asp/system/empty.asp?P=320&VID=default&SID=501884190042861&S=0&C=21320>, viittauspäivä 11.11.2006 (*SVK vakuutusalan tulos 2005*)

Tapiola-ryhmän Internet-sivu. Tapiola yrityksenä. Toiminta-ajatus ja arvot. Asiakkaat arvioivat keskinäisyyden toteutumista. <http://www.tapiola.fi/NR/rdonlyres/D41D05BF-A92D-47F1-830C-FA1F26DEEDEE/0/lausunto2.pdf>, viittauspäivä 28.5.2007 (*Tapiola-ryhmän keskinäisyysvaliokunnan lausunto keskinäisyyden osa-alueista 2005*)

Tapiola-ryhmän Internet-sivu. Tapiola yrityksenä. Toiminta-ajatus ja arvot. Tapiolan arvot. http://www.tapiola.fi/www/Tapiola_ryhma/Tapiola_yrityksena/Toiminta_ajatus_ja_arvot/Tapiolan+arvot/etusivu.htm, viittauspäivä 28.5.2007 (*Tapiolan arvot*)

Vakuutusvalvontaviraston Internet-sivu. Valvottavat. <http://www.vakuutusvalvonta.fi/fi/vakuutusasiakkaille/valvottavat>, viittauspäivä 30.8.2007 (*VVV valvottavat 2007*)

Valtioneuvoston hankejärjestelmän Internet-sivu. Hankenumero OM028:00/2006. Rajat ylittävien sulautumisien ja jakautumisien yhtiöoikeudellinen sääntely -työryhmä. <http://www.hare.vn.fi>, viittauspäivä 18.9.2007 (*HARE OM028:00/2006*)

Valtioneuvoston hankejärjestelmän Internet-sivu. Hankenumero STM023:00/2004. Vakuutusyhtiölain uudistamista selvittävä työryhmä. <http://www.hare.vn.fi>, viittauspäivä 17.8.2007 (*HARE STM023:00/2004*)

Haastattelut

Gummerus, Jaakko. Lakiasiainpalvelujen johtaja. Tapiola-ryhmä. Asiantuntijana Vakuutusyhtiölaki 2005 -työryhmässä. Espoo 11.12.2006 ja 12.6.2007 (*Gummerus, 11.12.2006*) ja (*Gummerus, 12.6.2007*)

Jauhiainen, Jyrki. Lainsäädäntöneuvos. Oikeusministeriö. Helsinki 28.8.2007 (*Jauhiainen, 28.8.2007*)

Kennedy, Marie-Hélène. Délégué Général. Réunion des Organismes d'assurance Mutuelle (French Mutual Insurance Association). Sähköpostihaastattelu 23.8.2007 (*Kennedy, 23.8.2007*)

Rautiainen, Sami. Lakimies. Asianajotoimisto Castrén & Snellman Oy. Yritysjärjestelyt- ja Insolvenssi -asiantuntijaryhmien jäsen. Helsinki 17.4.2007 (*Rautiainen, 17.4.2007*)

Rinne, Pia. Hallitussihteeri. Sosiaali- ja terveysministeriö. Vakuutusyhtiölaki 2005 -työryhmän pääsihteeri. (5.3.2007 alkaen: Vahinkovakuutuspäällikkö. Finanssialan Keskusliitto ry.) Helsinki 26.2.2007 ja 28.8.2007 (*Rinne, 26.2.2007*) ja (*Rinne, 28.8.2007*)

Savijoki, Pertti. Aktuaarijohtaja. Tapiola-ryhmä. Espoo 12.6.2007 (*Savijoki, 12.6.2007*)

Österman, Eeva-Maija. Lakimies. Vakuutusvalvontavirasto. Vakuutusyhtiölaki 2005 -työryhmän jäsen. Helsinki 19.6.2007 (*Österman, 19.6.2007*)

Muut lähteet

Aamulehti 22.2.1997. Artikkelin nimi: ”Suomi-yhtiöstä kunnon maksu” – Professori Jarmo Leppiniemen mukaan nimellinen korvaus vakuutusyhtiö Suomesta on vailla perusteita. (*Aamulehti 22.2.1997*)

AISAM Draft study: Basic Research into Demutualisation in Europe and Worldwide: Current situation; search for alternatives. Dated 20 September 2002 (Research into Demutualisation, AISAM 2002)

AISAM General Meeting: Mutuality. Paris; AISAM 2003 (Mutuality, AISAM 2003)

Helsingin Sanomat 25.1.1997. Artikkelin nimi: Kenelle keskinäisten yhtiöiden miljardit kuuluvat? Suomi-Salaman ja Kalevan purkamiset lyövät keskinäisyyttä korvalle. (*HS 25.1.1997*)

Helsingin Sanomat 30.1.1997. Artikkelin nimi: Viinanen: Suomi-yhtiö antoi luvan valmistella loppuaan. (*HS 30.1.1997*)

Helsingin Sanomat 1.2.1997. Artikkelin nimi: Suomen kohtalonvaalit syksyllä: Yhtiön edustajistolla on oikeus tarjota vakuutuskantaa vaikka Skandialle. (*HS 1.2.1997*)

Helsingin Sanomat 7.5.1997. Artikkelin nimi: ”Tämä kauppa haisee”. (*HS 7.5.1997*)

Helsingin Sanomat 11.12.1997. Artikkel: Pohjolan Pirkko Alitalo. (HS 11.12.1997)

Helsingin Sanomat 26.2.1999. Artikkel: Pohjola harhauttaa Suomen omistajia. (HS 26.2.1999)

Helsingin Sanomat 18.11.1999. Artikkel: Suomi-yhtiön tärkeät ratkaisut ovella. (HS 18.11.1999)

Helsingin Sanomat 22.12.1999. Artikkel: Pörssi hävisi osuustoiminnalle. (HS 22.12.1999)

Helsingin Sanomat 29.11.2000. Artikkel: Suomi-yhtiön johtaja ei innostu pörssiin menosta. (HS 29.11.2000)

Helsingin Sanomat 14.9.2005. Artikkel: Henkivakuutuksen piti vahvistaa Pohjolaa, mutta toisin kävi. (HS 14.9.2005)

Helsingin Sanomat 19.11.2006. Artikkel: Osuuskunnassa omistaja voi olla voima tai rasite. (HS 19.11.2006)

Helsingin Sanomat 31.3.2007. Artikkel: Suomen Pankki esittää finanssivalvonnan yhdistämistä. (HS 31.3.2007)

ICMIF Publications: Valuing Our Mutuality. Published by: ACME. Cheshire 2001 (Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001)

Kauppalehti 4.3.1993. Artikkel: Yhtiöiden hallitukset ja hallintoneuvostot koolla tänään: Sarmolta suuranti Tevan asiakkaille. (Kauppalehti 4.3.1993)

Kauppalehti 7.3.1997. Artikkel: Viinanen nostaa Suomi-tarjousta. (Kauppalehti 7.3.1997)

Kauppalehti 7.5.2001. Artikkel: Keskinäiset vakuutusyhtiöt siirtymässä historiaan Britanniassa. (Kauppalehti 7.5.2001)

Kauppalehti 10.11.2004. Artikkel: Keskinäiset vakuuttajat kannattavat heikommin kuin osakeyhtiöt. (Kauppalehti 10.11.2004)

Lehdistötiedote 16.5.2001. A-Vakuutus Pohjola-Yhtymän tytäryhtiöksi. (A-Vakuutuksen lehdistötiedote 16.5.2001)

Listaamattomien yritysten corporate governance -työryhmän raportti.

Keskuskauppakamarin selvityksiä 21.9.2005; käytetty Internet-versiota osoitteessa http://www.keskuskauppakamari.fi/kkk/julkaisutjalauseunnot/selvityksetjatutkimukset/fi_FI/selvitykset_ja_tutkimukset/, viittauspäivä 23.8.2007 (*Listaamattomien yritysten corporate governance -työryhmän raportti 2005*)

Maaseudun tulevaisuus 2.5.2005. Artikkel: Vakuutetut kärsivät yhtiöiden suurosingoista: Tapiolan Kalpala kehuu keskinäisen vakuutusyhtiön ideaa. (Maaseudun tulevaisuus 2.5.2005)

*Pellervon omistajaohjaustyöryhmän mietintö: Omistajaohjaus ja valvonta osuuskunnissa. Pellervo-Seura tammikuu 2001; käytetty Internet-versiota osoitteessa <http://www.pellervo.fi/cg>, viittauspäivä 17.8.2007 (*Pellervon omistajaohjaustyöryhmän mietintö 2001*)*

Pörssi & Rahoitus 24.2.1997. Artikkel: Kenelle kuuluu Suomi-yhtiön varallisuus, Jarmo Leppiniemi? (Pörssi & Rahoitus 24.2.1997)

*Sulautumissopimus. Osapuolina Vakuutusosakeyhtiö Sampo ja Keskinäinen yhtiö Teollisuusvakuutus. Helsinki 4.3.1993 (*Sammon ja Teollisuusvakuutuksen sulautumissopimus 4.3.1993*)*

Suomen Kuvalehti 42/2005. Artikkel: Asiakkaan asema heikkenee: Tapiolan pääjohtaja Asmo Kalpala. (Suomen Kuvalehti 42/2005)

Suomen Kuvalehti 45/2006. Artikkel: Äänivalta alennuksessa. (Suomen Kuvalehti 45/2006)

Swiss Reinsurance Company. Economic Research & Consulting. Sigma No. 4/1999: Are mutual insurers an endangered species? (Swiss Re, Sigma 4/1999)

Talouselämä 28.3.2003. Artikkel: Rahaa on, tehdäänpä finanssitalo. (*Talouselämä* 28.3.2003)

Taloussanomat 28.11.2000. Artikkel: Henkiin herätetty Suomi-yhtiö aiotaan pitää asiakkaiden omana. (*Taloussanomat* 28.11.2000)

Taloussanomat 4.4.2007. Artikkel: Eläkejärjestelmän vaalijat huolissaan valvontakaavailuista. (*Taloussanomat* 4.4.2007)

Toiviainen, Heikki: Osuustoiminnallisen osakeyhtiön oikeussuojasta osakkeen omistajan vaihtuessa. Lausunto Itä-Suomen hovioikeutta varten. Dnro S98/170. Helsinki 13.12.1996 (*Toiviainen, Lausunto Itä-Suomen hovioikeudelle* 13.12.1996)

Turun Sanomat 11.11.2004. Artikkel: Kalpala vaatii vakuutusyhtiöiden voitonjakoon tasapuolisuutta: Pääjohtaja kritisoi suuria osinkoja jakaneita pörssivakuutusyhtiöitä. (*Turun Sanomat* 11.11.2004)

Vakuutuskannan luovutusta koskeva suunnitelma. Osapuolina A-Vakuutus keskinäinen yhtiö ja Pohjolan A-Vakuutus Oy. Helsinki 7.8.2001. (*A-Vakuutuksen kannanluovutussuunnitelma* 7.8.2001)

Vakuutuskannan osan luovutussopimus. Osapuolina Vakuutusosakeyhtiö Henki-Sampo ja Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kaleva. Helsinki 16.10.1996 (*Henki-Sammon ja Kalevan vakuutuskannan luovutussopimus* 16.10.1996)

Vakuutussanomat 4/2004. Artikkel: Verkostoituminen vahvistuu Pohjoismaissa. (*Vakuutussanomat* 4/2004)

Yhtiöjärjestys. Keskinäinen Henkivakuutusyhtiö Suomi. Y-tunnus 0201320-0. Voimassaolon alkamispäivä 14.6.2007 (*Suomi-yhtiön yhtiöjärjestys*)

Yhtiöjärjestys. Keskinäinen Vakuutusyhtiö Fennia. Y-tunnus 0196826-7. Voimassaolon alkamispäivä 27.10.2004 (*Fennian yhtiöjärjestys*)

Yhtiöjärjestys. Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kaleva. Y-tunnus 0200628-9. Voimassaolon alkamispäivä 30.6.2005 (Kalevan yhtiöjärjestys)

Yhtiöjärjestys. Keskinäinen Vakuutusyhtiö Tapiola. Y-tunnus 0211034-2. Voimassaolon alkamispäivä 3.9.2001 (Tapiolan yhtiöjärjestys)

Ylimääräisen yhtiökokouksen pöytäkirja. A-Vakuutus keskinäinen yhtiö. Helsinki 27.9.2001. (A-Vakuutuksen ylimääräisen yhtiökokouksen pöytäkirja 27.9.2001)

LYHENTEET

ACME	Association des Assurances Coopératifs et Mutuels Européens
AISAM	Association Internationale des Sociétés d'Assurance Mutuelle
ensimmäinen vahinko- vakuutusdirektiivi	Ensimmäinen neuvoston direktiivi 73/239/ETY, annettu 24 päivänä heinäkuuta 1973, muun ensivakuutusliikkeen kuin henkivakuutusliikkeen aloittamista ja harjoittamista koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten sovittamisesta
ETA	Euroopan talousalue
EU	Euroopan unioni
EY	Euroopan yhteisö
FK	Finanssialan Keskusliitto
HalL	Hallintolaki 6.6.2003/434
HE	Hallituksen esitys
henkivakuutus- direktiivi	Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2002/83/EY, annettu 5 päivänä marraskuuta 2002, henkivakuutuksesta
HO	Hovioikeus
HS	Helsingin Sanomat
ICMIF	International Cooperative and Mutual Insurance Federation
KAK	Kansantaloudellinen aikakauskirja
KKO	Korkein oikeus
NFT	Nordisk försäkringstidskrift
OKL	Osuuskuntalaki 28.12.2001/1488
OM	Oikeusministeriö
OYL	Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624
OYLVpL	Laki osakeyhtiölain voimaansaattamisesta 21.7.2006/625
PeL	Perustuslaki 11.6.1999/731
Rata	Rahoitustarkastus
STM	Sosiaali- ja terveystieteiden ministeriö
sulautumisdirektiivi	Kolmas neuvoston direktiivi 78/855/ETY, annettu 9 päivänä lokakuuta 1978, perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, osakeyhtiöiden sulautumisesta

SVK	Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto
TVYL	Laki työeläkevakuutusyhtiöistä 25.4.1997/354
VakSopL	Vakuutuslainsäädännön lakien muuttamisesta 28.6.1994/543
VOYL	Osakeyhtiölaki 29.9.1978/734
vp	Valtiopäivät
VYL	Vakuutusyhtiölaki 28.12.1979/1062
VYLE	Vakuutusyhtiölaki 2005 -työryhmän ehdotus uudeksi vakuutusyhtiölainsäädännöksi
VVV	Vakuutusvalvontavirasto
VVVL	Laki Vakuutusvalvontavirastosta 29.1.1999/78

OIKEUSTAPAUSHAKEMISTO

KKO 1924 t. II 517	60
KKO 1999:23	27–29
KKO 2003:33	27–29

I JOHDANTO

1 Tutkimuksen lähtökohdat

1.1 Vakuutusyhtiöt ja niiden omistajat Suomen vakuutusmarkkinoilla

Suomalaisilla vakuutusmarkkinoilla on lukuisia toimijoita, joiden oikeudelliset muodot eroavat toisistaan¹. Yhtiömuodossa vakuutustoimintaa harjoittavat vakuutusosakeyhtiöt ja keskinäiset vakuutusyhtiöt. Sekä vakuutusosakeyhtiöihin että keskinäisiin vakuutusyhtiöihin sovelletaan VYL:a². Näitä yhtiömuotoja koskeva sääntely on pitkälti yhdenmukaista, vaikka niiden omistusrakenne on varsin erilainen. Vakuutusyhtiöt muistuttavat osakeyhtiöitä, joten niihin sovelletaan VOYL:a³ siten kuin VYL:ssa säädetään. VOYL:sta poikkeavien säännösten tarkoituksena on vakuutustoiminnan erityispiirteiden⁴ huomioon ottaminen. VYL:ssa on lukuisia nimenomaan keskinäisiä yhtiöitä koskevia poikkeuksia VOYL:n säännöksistä, koska keskinäinen vakuutusyhtiö poikkeaa osakeyhtiöstä enemmän kuin vakuutusosakeyhtiö. Keskinäisen vakuutusyhtiön omistavat yhtiön vakuutuksenottajat ja takuusuuden omistajat, kun taas vakuutusosakeyhtiön omistavat sen osakkeenomistajat, jotka rinnastetaan useimmissa tilanteissa osakeyhtiön osakkeenomistajiin.⁵

Useimpien yritysjärjestelyjen⁶ myötä yhtiön omistusrakenne muuttuu. Omistajakunnan ja heidän keskinäisen omistuksensa jakautumisen lisäksi yritysjärjestelyillä muokataan yrityksen oikeudellista muotoa sekä liiketoimintaa.⁷ VYL:ssa säännellään vakuutusyhtiöiden yritysjärjestelyistä nimenomaisesti vain sulautuminen (VYL 16 luku), jakautuminen (VYL 16b luku)⁸ ja yhtiömuodon muuttaminen (VYL 18a luku). Sääntely noudattaa pitkälti

¹ Vakuutustoimintaa voi harjoittaa keskinäisessä vakuutusyhtiössä, vakuutusosakeyhtiössä, vakuutusyhdistyksessä, vakuutuskassassa tai eläkesäätiössä. Ks. esim. Rantala – Pentikäinen 2003, s. 119–140; VVV valvottavat 2007.

² VYL 1:1 §. Ks. myös esim. Rantala – Pentikäinen 2003, s. 217. Vakuutusyhtiöllä tarkoitetaan VYL:ssa vakuutusosakeyhtiötä ja keskinäistä vakuutusyhtiötä.

³ Vaikka OYL tuli voimaan 1.9.2006, vakuutusyhtiöihin sovelletaan toistaiseksi VOYL:a; ks. OYLVpL 1.3 §.

⁴ Merkittävimpinä erityispiirteinä voidaan pitää vakuutustoiminnan luvanvaraisuutta, vakavaraisuusvaatimuksia ja valvontaa; ks. esim. Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 481–482.

⁵ VYL 3:1.1 §; VYL 3:2 §; Lehtipuro – Luukkonen – Mäntyniemi 2004, s. 26; Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 480.

⁶ Ks. termin ”yritysjärjestelyt” vakiintumisesta ja vero-oikeudellisesta alkuperästä Immonen 2000, s. 1; Mähönen – Villa II 2006, s. 399. Ks. myös HE 109/2005, s. 27–28, jossa yritysjärjestelyillä viitataan osakeyhtiön sulautumiseen, jakautumiseen ja yhtiömuodon muuttamiseen. Yritysjärjestelynä voidaan pitää myös sellaista järjestelyä, jossa omistusrakenne ei muutu, kuten osakekauppaa.

⁷ Immonen 2000, s. 1 ja s. 10–12; Mähönen – Villa II 2006, s. 399.

⁸ VYL 16b:1 §:n mukaan keskinäinen vakuutusyhtiö ei voi jakautua. Tätä ratkaisua perustellaan sillä, että keskinäisten vakuutusyhtiöiden jakautumista koskeville säännöksille ei ole nähty tarvetta. Keskinäinen yhtiö voi toteuttaa jakautumista vastaavan järjestelyn esim. luovuttamalla osan vakuutuskannasta perustettavaan uuteen yhtiöön. Valittua sääntelymallia on perusteltu myös sillä, että osakeyhtiöiden jakautumista koskevat periaatteet eivät sellaisinaan ole sovellettavissa keskinäisiin vakuutusyhtiöihin; ks. HE 18/1997, 16b:1 §:n

VOYL:n säännöksiä, mutta sisältää kuitenkin useita vakuutusyhtiöitä koskevia erityispiirteitä, kuten VYL muutoinkin. Osakeyhtiöissä eräänä yrityskaupan muotona käytetään liiketoiminnan kauppaa⁹. Vakuutusyhtiöissä vastaava järjestely yleensä toteutetaan vakuutuskannan luovutuksena (VYL 16a luku). Tällöin luovuttava yhtiö siirtää solmimansa vakuutussopimukset tai osan niistä vastaanottavalle vakuutusyhtiölle ilman kaikkien vakuutuksenottajien suostumusta¹⁰.

Yritysjärjestelyjen vaikutukset ulottuvat monesti laajalle yrityksen sidosryhmiin. Vaikutukset kohdistuvat yrityksen liiketoimintaan, rahoitusasemaan, asiakaskuntaan, työntekijöihin, johtoon, velkojiin ja omistajiin.¹¹ Yrityksen omistajien oikeusasemaa koskien on esitetty, että omistajien tulisi yritysjärjestelyjen seurauksena saada omistusosuudestaan samansuuruinen kompensatio, joko osakkeina tai rahassa, kuin yrityksen purkautuessa¹². On kuitenkin huomattava, että saman kompensaation konseptia voidaan yleisesti arvioituna pitää täysin perusteltuna vain silloin, kun purkautuvan yhtiön arvo on yhtä kuin sen omaisuuserät¹³. Suomen lainsäädännössä ei ole kattavia säännöksiä siitä, miten keskinäisen vakuutusyhtiön varat jaetaan silloin, kun se purkautuu yritysjärjestelyn seurauksena. Tällaiseen tilanteeseen sovelletaan VYL:n ja VOYL:n yhtiön purkautumista koskevia säännöksiä, jotka ovat vakuutuksenottajien osakasoikeuksien kannalta katsottuna epätäsmällisiä ja tulkinnanvaraisia¹⁴. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä, jossa vakuutuksenottajaosakkaiden osakasasema sekä siihen liittyvät oikeudet ja velvollisuudet kytkeytyvät vakuutuksen ottamiseen yhtiöstä, omistusosuutta tai sen arvoa on vaikea määrittää ja siten myös yritysjärjestelyissä annettavan kompensaation määrittäminen on

yksityiskohtaiset perustelut; VYLE, s. 153. Sitä, olisivatko osakeyhtiöoikeuteen pohjautuvat jakautumissäännökset sovellettavissa keskinäisiin vakuutusyhtiöihin ja onko valittu sääntelyratkaisu siten järkevä, en pohdi tutkielmassani enempää.

⁹ Ks. liiketoimintakaupan määritelmästä ja yritysjärjestelyjen luokittelusta Mähönen – Villa II 2006, s. 401.

¹⁰ Lehtipuro – Luukkonen – Mäntyniemi 2004, s. 53.

¹¹ Immonen 2000, s. 12; Immonen 2006, s. 28–31.

¹² Gummerus, 11.12.2006. Tätä voidaan perustella sillä, että esimerkiksi sulautumisen täytäntöönpano merkitsee sulautuvan yhtiön purkautumista; ks. VYL 16:18.1 §.

¹³ Rautiainen, 17.4.2007. Yritysjärjestelyn kohteena olevalla yhtiöllä voi olla aineetonakin arvoa, kuten asiakaskunta ja liikeosaaminen, joiden arvoa ei voida jakaa yhtiön omistajille sen purkautuessa. Nämä aineettomat arvot säilyttävät arvonsa vain, jos yhtiöllä on liiketoimintaa, jolloin ne voidaan ottaa huomioon esimerkiksi sulautumisvastikkeen määrittämisessä. Ks. myös Immonen 2006, s. 126, jossa todetaan sulautumisen muistuttavan sulautuvan yhtiön osakkaiden kannalta yhtiön purkamista silloin, kun sulautumisvastike annetaan rahana. Jos vastikkeena annetaan osakkeita, osakkeen arvoon (pitkällä aikavälillä) vaikuttavat myös tuotto-odotukset, joita ei voida kerralla annettavassa rahavastikkeessa ennustaa. Koska yrityksen arvon määrittäminen on pääasiassa taloustieteellinen kysymys, keskityn työssäni vain tutkimaan yritysjärjestelyjen ja yrityksen arvon sekä omistuksen menettämisestä suoritettavan kompensaation määrittämisen oikeudellista viitekehystä.

¹⁴ Ks. VYL 15:18.1 §, jonka mukaan keskinäisen vakuutusyhtiön purkautuessa sen nettovaroista maksetaan ensin takaisin takuupääoma korkoineen ja jäljelle jäävä omaisuus jaetaan osakkaille yhtiöjärjestyksen määräysten mukaisesti.

haasteellista. Esimerkiksi listatuissa osakeyhtiöissä omistaja-arvon selkeänä mittarina on osakkeiden arvolla mitattu yrityksen arvo, mutta keskinäisissä yhtiöissä tätä mittaria ei ole käytettävissä¹⁵.

Arvioitaessa liiketoiminnan ja sitä harjoittavan yhtiön arvoa yritysjärjestelyissä on olennaista, että omistaja-arvo pystytään määrittelemään rahassa, jotta sen muutoksia voitaisiin seurata ja jotta se osattaisiin kompensoida oikein. Koska keskinäisessä vakuutusyhtiössä ei ole osakkeen arvoa eikä sitä siten voida käyttää mittarina, on omistaja-arvo määritettävä muulla tavalla. Arvioinnin on pohjauduttava keskinäisen yhtiön eroihin ja yhtäläisyyksiin vakuutusosakeyhtiöön nähden. Vakuutuslalla toimivien yhtiöiden perusliikeidea on nimittäin sama: vakuutuksenottajat maksavat hyödykkeestä vastiketta ja yhtiö tuottaa hyödykkeen ottamalla vastattavakseen vahingot vakuutus sopimuksen ehtojen mukaisesti. Siten myös vakuutusosakeyhtiöissä liiketoiminta ikään kuin välillisesti perustuu keskinäisyyden periaatteelle eli riskin jakamiselle vakuutuksenottajien kesken.¹⁶ Kuitenkin vakuutusosakeyhtiössä vakuutuksenottajien yhdessä riskin turvaksi keräämä varallisuus päätyy osittain osakkeenomistajille voittona jaettavaksi. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä puolestaan toimitaan keskinäisyyden periaatteen mukaisesti, eikä vakuutuksenottajaosakkaalla ole oikeutta yhtiön toiminnan aikana saada samanlaista ”voittoaosuutta” yhtiöstä kuin osakkeenomistajalla on vakuutusosakeyhtiössä¹⁷. Lähtökohtana keskinäisessä vakuutusyhtiössä on, että varsinaisen voitonjaon sijasta yhtiö myöntää vakuutuksenottajille alennuksia vakuutusmaksuista, parantaa vakuutusturvaa ja/tai laajentaa palvelujaan. Lisäksi voitto voidaan käyttää myös yhtiön vakavaraisuuden lisäämiseen, mikä sinänsä on myös osakkaiden etujen mukaista.¹⁸ Mainittu voitonjakoperiaate muodostaa keskeisen eron keskinäisen vakuutusyhtiön ja vakuutusosakeyhtiön toiminnan tarkoitusten välille. Edellä kuvatut keskinäisen vakuutusyhtiön omistusrakenne ja toiminnan tarkoitus johtavat siihen, että vakuutuksenottajaosakkaan osakkuuden arvoa määritettäessä olisi otettava huomioon ainakin vakuutuksen hinta, vakuutusturva, yhtiön vakavaraisuus ja palvelujen laatu. Näiden taloudellista etua vakuutuksenottajaosakkaille tuovien seikkojen

¹⁵ Tuokko 2004, s. 5. Keskinäisten yhtiöiden kanssa vertailukelpoisten osuuskuntien osalta vastaavasti ks. Pellervon omistajaohjaustyöryhmän mietintö 2001, s. 9.

¹⁶ Suomi 2007, s. 5. Ks. myös Henttinen 2007, s. 9, jossa vakuutus määritellään vakuutuksenottajien keskinäisen vastuun jakamiseksi.

¹⁷ VOYL 12:1.2 §:ssä säädetään osakeyhtiön voitontuottamistarkoituksesta. OYL:ssa voiton tuottamista osakeyhtiön tarkoituksena on korostettu entisestään, ks. OYL 1:5 §. Ks. lisäksi osakkeenomistajan oikeudesta voittoon esim. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2002, s. 184.

¹⁸ HE 179/1979, s. 9 ja 45–46. Keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaille jakamia taloudellisia etuja kutsutaan *asiakashyvityksiksi*.

lisäksi heillä on kuitenkin oikeus yhtiön omaisuuteen sen purkautuessa¹⁹. Vakuutuksenottajaosakkaan yhtiön omaisuuteen kohdistuvaa varallisuuspitoista oikeutta voidaan pitää ”uinuvana” sen kohdistuessa purkautumiseen²⁰. Tämä herättää kysymyksen siitä, pitäisikö myös uinuva oikeus jollain tavoin ottaa huomioon omistaja-arvoa mitattaessa ja oikeasuhtaista kompensatiota määritettäessä.

Tyypillisimmillään osakeyhtiöiden, kuten vakuutusosakeyhtiöiden, yritysjärjestelyissä osakkeenomistajille annetaan vastikkeena osakkeita²¹. Tämä on pääsääntö, jota puoltavat myös yhtiöoikeudellinen yhdenvertaisuusperiaate ja verotukselliset syyt²². Osakkaan sijoittama omaisuus ja osakasoikeudet yhtiössä säilyvät, mutta useimmiten vastikkeena saadut vastaanottavan yhtiön osakkeet eivät tuota uudessa yhtiössä suhteellisesti samanlaista oikeusasemaa kuin osakkeenomistajalla oli ennen yritysjärjestelyä. Jotta osakasoikeuksien supistuminen voitaisiin kompensoida ja siten myös säilyttää osakkaiden yhdenvertaisuus, sekä VOYL:ssa että VYL:ssa sallitaan myös muun vastikkeen kuin osakkeiden antaminen²³. Keskinäisen vakuutusyhtiön yritysjärjestelyissä, kuten sulautumisessa ja yhtiömuodon muuttamisessa keskinäisestä yhtiöstä vakuutusosakeyhtiöksi, tilanne on monimutkaisempi. Vakuutuksenottajaosakkaat eivät ole osakeyhtiön osakkeenomistajien tavoin sijoittaneet yhtiöön pääomaa, vaan heidän osakasasemansa syntyy vakuutuksenottamisella. Vakuutuksenottajaosakkaan omistuksen kohteen ja arvon määrittäminen on vaikeampaa ja siten myös vastikkeen määrittäminen käy hankalaksi tai ainakin oikeudellisesti tulkinnanvaraiseksi. Olipa kyseessä sitten mainittu vastikkeen määrittämisen hankaluus, vakuutuksenottajaosakkaiden erityisenlainen oikeusasema tai muu syy, Suomessa on käytännössä toteutettu joitain keskinäisen vakuutusyhtiön yritysjärjestelyjä suorittamalla vakuutuksenottajaosakkaille rahakorvauksia, jotka eräiden asiantuntijoiden mielestä ovat olleet lähinnä nimellisiä²⁴.

1.2 Tutkimuksen tarpeellisuus, ajankohtaisuus ja kansainvälisyys

Vuoden 2007 alussa suomalaisista vakuutusyhtiöistä 19 oli yhtiömuodoltaan keskinäisiä vakuutusyhtiöitä ja 24 vakuutusosakeyhtiöitä²⁵. Esimerkiksi vahinkovakuutusten myynnissä

¹⁹ VYL 15:18 §.

²⁰ Rajaniemi 2004, s. 76.

²¹ Näin esimerkiksi sulautumisessa sulautuvan yhtiön osakkaat saavat vastikkeena sulautuvan yhtiön osakkuudesta osakasaseman vastaanottavassa yhtiössä. Tämä on lähtökohtana sekä VOYL:ssa että OYL:ssa; Immonen 2002, s. 609; Immonen 2006, s. 136.

²² Mähönen – Villa II 2006, s. 411; Immonen 2006, s. 136; Immonen 2000, s. 6–9.

²³ Ks. sulautumisen osalta VOYL 14:1.1 §; VYL 16:1.2 §; Rautiainen, 17.4.2007; Rinne, 26.2.2007.

²⁴ Näin esimerkiksi professori *Jarmo Leppiniemi*; ks. Aamulehti 22.2.1997.

²⁵ VVV valvottavat 2007.

keskinäisten vakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu markkinaosuus vuonna 2006 oli reilut 40 prosenttia²⁶. Koska keskinäisistä vakuutusyhtiöistä ei ole juurikaan olemassa oikeuskirjallisuutta ja ne kuitenkin ovat Suomen vakuutusmarkkinoilla merkittäviä toimijoita, valitsin keskinäiset vakuutusyhtiöt tutkimukseni kohteeksi. Keskinäisten yhtiöiden osakkaiden asema on lisäksi paljon tutkitusta osakeyhtiön osakkaan asemasta poikkeava ja keskinäisen yhtiön osakkuus vakuutuksen ottamisen kautta koskee laajaa ihmisjoukkoa.

Julkisuudessa on viime vuosina käyty paljon keskustelua keskinäisen vakuutusyhtiön ja vakuutusosakeyhtiön toiminnan perustavanlaatuisista eroista. Keskinäisten vakuutusyhtiöiden johtajat ovat kritisoineet listattujen vakuutusosakeyhtiöiden maksamia suuria osinkoja. Osingot ovat pois yhtiöiden kehittämisestä ja vakuutusturvasta, eivätkä ne tuo mitään lisäarvoa vakuutuksenottajille.²⁷ Keskinäisen vakuutusyhtiön toiminnan tuotot käytetään nimenomaan vakuutuksenottajien hyväksi joko alennuksina vakuutusmaksuista tai yhtiön kehittämisenä. Ulkopuolisille tahoille ei siirretä varoja, joten heitä ei tarvitse miellyttää tai ottaa huomioon.²⁸ Vakuutusmarkkinat, jonne pankit ja niin sanotut finanssitavaratalot ovat 2000-luvulla rynnistäneet²⁹, luovat kuitenkin tuotto- ja kasvupaineita myös keskinäisissä vakuutusyhtiöissä. Tämän vuoksi tarvitaan tutkimusta siitä, mille tahoille vakuutuksenottajien yhdessä kartuttama keskinäisen vakuutusyhtiön varallisuus yritysjärjestelyjen seurauksena siirtyy, keille sen kuuluisi lain ja oikeustajun³⁰ mukaan siirtyä ja millaiseksi keskinäisen vakuutusyhtiön osakkaiden asema muodostuu yritysjärjestelyjen seurauksena.

Vakuutusmarkkinoiden kehitys luo pohjan tutkimukseni tarpeellisuudelle, mutta tämän hetkinen markkinatilanne tekee tutkimuksestani myös ajankohtaisen. Toimialajaottelu ja siitä

²⁶ FK Vahinkovakuutusyhtiöiden tunnuslukuja 2006, s. 1. Keskinäisten vakuutusyhtiöiden markkinaosuus vahinkovakuutustoiminnassa on ollut viime vuosina kasvussa; ks. SVK Vakuutusalan tulos 2005, s. 11. Henkivakuutustoiminnassa keskinäisten yhtiöiden osuus on vähäisempi; esimerkiksi vuonna 2006 se oli vajaat 15 prosenttia; ks. FK Henkivakuutusyhtiöiden tilinpäätöskuvia 2006, s. 1.

²⁷ Ks. esim. Suomen Kuvalehti 42/2005, Turun Sanomat 11.11.2004, Kauppalehti 10.11.2004, Maaseudun tulevaisuus 2.5.2005. Kritiikki on kohdistunut erityisesti lakisääteisen vakuutustoiminnan harjoittamisen johdosta kertyneen varallisuuden jakamiseen. Vrt. Rautiainen, 17.4.2007, jonka mukaan osakeyhtiön osingonjako-politiikka voi lisätä uuden rahan sijoittajien intoa ja kiinnostusta yhtiötä kohtaan. Tämä pätee myös vakuutusosakeyhtiöihin, joten aktiiviset sijoittajat voivat auttaa yhtiön kehittämisessä ja kasvussa, mikä tulee välillisesti myös vakuutuksenottajien hyväksi. Edellä mainitun kritiikin painoarvoa vähentää myös se, että kilpailuilla vakuutusmarkkinoilla vakuutusosakeyhtiöiden on pystyttävä toimimaan keskinäisten rinnalla ja huolehdittava, että niiden maksamat osingot eivät uhkaa yhtiöiden toiminta- ja kilpailukykyä.

²⁸ Maaseudun tulevaisuus 2.5.2005, pääkirjoitus ja s. 5; Turun Sanomat 11.11.2004.

²⁹ Rantala – Pentikäinen 2003, s. 49–51. Ks. myös esim. SVK vakuutusalan tulos 2005, s. 12.

³⁰ Ks. Kalmi 2007, s. 38, jossa sukupolvien välisen oikeudenmukaisuuden toteutumista pidetään keskeisenä ongelmana keskinäisen vakuutusyhtiön purkautumisessa.

johtuva vakuutusyhtiöiden erikoistuminen ovat olleet tyypillinen piirre suomalaisille vakuutusmarkkinoille³¹. Jo vuosikymmenien ajan vakuutuslajikohtaiset erikoisyhtiöt ovat kuitenkin yhdentyneet yhtiöryhmittymiksi³², jotka pystyvät tarjoamaan kuluttajalle kaiken hänen tarvitsemansa vakuutusturvan. Tämä kehitys on kiihtynyt viime vuosina ja verkostoituminen on laajentunut.³³ 2000-luvun alussa toteutetuilla lainsäädännön muutoksilla poistettiin vakuutusyhtiöille asetetut rajoitukset omistaa osake-enemmistö muiden toimialojen yrityksistä ja sallittiin vakuutusyhtiön toimiminen muiden finanssialan yritysten tuotteiden markkinointi- ja jakelukanavana³⁴. Näiden muutosten jälkeen vakuutusalan yritysjärjestelyihin on alkanut liittyä yhä enemmän toimialaliikumaa. Erilaiset finanssialan yritykset tarjoavat kilpailevia ja toisiaan täydentäviä tuotteita, mikä on johtanut muun muassa pankkien ja vakuutusyhtiöiden ryhmittymiseen finanssiryhmiksi tavoitteenaan tarjota asiakkaalle kattava tuotevalikoima säästötuotteita saman toiminimen alta.³⁵ Kuluttajat ovat tukeneet kehitystä siten, että finanssi- ja sijoitustuotteilla on nykyään enemmän kysyntää kuin perinteisillä vakuutuksilla³⁶.

Vakuutusyhtiöiden on pysyttävä kehityksessä ja kilpailussa mukana. Erityisen haasteellista tämä on keskinäisille vakuutusyhtiöille, sillä niiden rahoitusmahdollisuudet eivät ole yhtä joustavia kuin vakuutusosakeyhtiössä. Varsinkin ulkopuolisen pääoman hankintakustannukset ovat keskinäisissä vakuutusyhtiöissä suuremmat kuin osakeyhtiömuotoisissa vakuutusyhtiöissä. Vakuutusyhtiön yhtiömuodon muuttamista keskinäisestä yhtiöstä vakuutusosakeyhtiöksi perustellaan niin Suomessa kuin kansainvälisestikin usein mahdollisuudella saada helpommin pääomaa kasvua varten, mahdollisuudella tehokkaampaan toimintaan ja toiminnan joustavuuden lisääntymisellä.³⁷ Vaikka keskinäiset vakuutusyhtiöt eivät voi sijoittautua uusille liiketoiminta-alueille ja

³¹ Rantala – Pentikäinen 2003, s. 49–51. Vastaava piirre on näkynyt myös muissa EU:n jäsenvaltioissa, koska toimialajaottelu perustuu vakuutusalaan koskeviin direktiiveihin; ks. ensimmäinen vahinkovakuutusdirektiivi, artikla 7; henkivakuutusdirektiivi, artikla 5.

³² VYL 2:2 §:n mukaan vakuutusyhtiölle myönnetään toimilupaa vakuutusluokittain. Näin ollen esimerkiksi vakuutusyhtiö, joka harjoittaa henkivakuutustoimintaa, ei voi harjoittaa vahinkovakuutustoimintaa. VYLE:ssä tämä periaate on nostettu vakuutusyhtiöoikeudelliseksi periaatteeksi uuden lain 1 lukuun; ks. tältä osin VYLE 1:15 §; VYLE, s. 34.

³³ Vastaava kehitys on ollut nähtävissä myös kansainvälisesti; ks. Swiss Re, Sigma 4/1999, s. 23; HS 31.3.2007.

³⁴ Ks. lait 949/2000 ja 362/2001 vakuutusyhtiölain muuttamisesta. Rajoitusten poistamisesta voi kuitenkin saada harhaanjohtavan kuvan, ellei ota huomioon sitä, että edelleenkin vakuutusyhtiö voi harjoittaa omalla vastuullaan ainoastaan vakuutustoimintaa; ks. tästä HE 206/2000, yleisperustelujen kohta 1.1.

³⁵ Rantala – Pentikäinen 2003, s. 49–51; HS 31.3.2007.

³⁶ Swiss Re, Sigma 4/1999, s. 22. Kyseinen tutkimus kohdistui keskinäisiin yhtiöihin maailmanlaajuisesti.

³⁷ Harrington – Niehaus, Journal of Financial Services Research Feb/Apr 2002, s. 159; Levinsohn, Strategic Finance July 2000, s. 68–71. Myös muilla liiketoiminnan aloilla kuin vakuutusosalalla keskinäisesti omistetut yhtiöt ovat viime vuosikymmeninä muuttuneet osakeyhtiöiksi niin Suomessa kuin maailmalla; ks. Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 10, av. 3.

liiketoiminnan laajentaminen yritysostoilla on hankalaa, keskinäiset yhtiöt ovat menestyneet ja pysyneet ”pelissä mukana”³⁸. Erilaisille yritysjärjestelyille on nykyisessä kilpailutilanteessa enemmän paineita kuin aiemmin³⁹, joten keskinäisten vakuutusyhtiöiden yritysjärjestelyihin kohdistuva tutkimus on tästäkin syystä ajankohtaista.

Edellä kuvatun kaltainen kehitys on ollut havaittavissa myös muiden EU-maiden vakuutusmarkkinoilla⁴⁰. Esimerkiksi Isossa-Britanniassa neljä suurinta keskinäistä vakuutusyhtiötä on 2000-luvulla muuttunut osakeyhtiömuotoisiksi ja listautunut pörssiin. Muita isojen keskinäisten vakuutusyhtiöiden *demutualisaatioita*⁴¹ Euroopassa ovat olleet Ruotsissa Trygg-Hansan listautuminen pörssiin, Espanjassa Mapfre-konsernin rakenteen uudelleenorganisointi ja Suomessa 1980-luvun lopulla Keskinäinen Vakuutusyhtiö Sammon yhtiömuodon muuttaminen julkiseksi vakuutusosakeyhtiöksi.⁴² Myös Yhdysvalloista löytyy vastaavia esimerkkitapauksia⁴³. Aiheeni on näin ollen myös kansainvälinen.

Vakuutusyhtiöihin kohdistuva tutkimukseni on edellä kuvatun vakuutusmarkkinoiden käynnissä olevan murroksen lisäksi ajankohtainen myös vireillä olevan lainsäädännön uudistuksen johdosta. Osakeyhtiölain kokonaisuudistus oli vireillä vuodesta 2001 alkaen⁴⁴ ja OYL tuli voimaan 1. päivänä syyskuuta 2006. Koska vakuutusyhtiöiden toimintaan sovelletaan paljolti osakeyhtiölain säännöksiä VYL:ssä olevien viittaussäännösten nojalla, osakeyhtiölain uudistuksen johdosta myös VYL:a on tarpeen muuttaa. STM asetti 24. päivänä toukokuuta 2005 työryhmän selvittämään VYL:n uudistamista. Työryhmä julkaisi mietintönsä sekä ehdotuksensa uudeksi vakuutusyhtiölaiksi marraskuussa 2006.⁴⁵ Seuraan

³⁸ Swiss Re, Sigma 4/1999, s. 13; Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 5; HS 19.11.2006. Eri yhtiömuotojen pysyminen pelikentällä on myös lainsäädännön tavoitteena: yhtiömuoto ei saisi asettaa yhtiöitä kilpailullisesti eriarvoiseen asemaan; ks. tältä osin esim. SOU 2006:55, s. 16 ja s. 157–158; Työeläkejärjestelmän kilpailuselvitys 2006, s. 71–73 ja 80, jossa puhutaan työeläkevakuutusyhtiöiden oikeudellisesta muodosta ja kilpailuneutraliteetista, mutta toteamus on yleistettävissä muihinkin vakuutusyhtiöihin.

³⁹ Ks. Immonen 2006, s. 17, jonka mukaan yrityksen omistusrakenteen tai toimintaperiaatteiden muuttumattomuus voi vaarantaa yrityksen kilpailuaseman erityisesti silloin, kun toimintaympäristö muuttuu.

⁴⁰ Keskinäiset yhtiöt ovat maailmanlaajuisesti tyypillisiä vakuutusmarkkinoille ja erityisesti vakuutusmarkkinoilla niillä on iso rooli; ks. Swiss Re, Sigma 4/1999, s. 7; Hansmann 1996, s. 265–286. Keskinäisten vakuutusyhtiöiden markkinaosuuksia ja niiden kehitystä maailmanlaajuisesti kuvaavien tilastojen osalta ks. Swiss Re, Sigma 4/1999. Esimerkiksi Isossa-Britanniassa ja Saksassa keskinäisten vakuutusyhtiöiden markkinaosuus on n. reilut 20 prosenttia ja Japanissa osuus on n. reilut 70 prosenttia.

⁴¹ Demutualisaatiolla tarkoitetaan keskinäisen yhtiömuodon purkamista jonkin yritysjärjestelyn kautta.

⁴² Kauppalehti 7.5.2001; Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 38–41; Corporate Reorganisation of the MAPFRE Group 2006; Korpelainen, NFT 4/1988, s. 277–281. Viimeisimmästä (hyväksytyt yhtiökokouksessa toukokuussa 2006) Isossa-Britanniassa tapahtuneesta suuren keskinäisen vakuutusyhtiön demutualisaatiosta ks. Demutualisation of Standard Life 2006.

⁴³ Ks. Yhdysvalloissa toteutetuista demutualisaatioista esim. Levinsohn, Strategic Finance July 2000, s. 68–73; Vader – Clark, Best’s Review May 1999, s. 62–63.

⁴⁴ OYL-työryhmän mietintö 2003, s. 1.

⁴⁵ HARE STM023:00/2004; VYL-työryhmän mietintö 2006 (julkaistu 29.11.2006).

uudistuksen valmistelua tutkielman tarkastettavaksi jättämiseen asti. Työtä jätettäessä HE:tä ei ole ehditty antaa; se on tarkoitus antaa lokakuun 2007 lopussa. Myös Ruotsissa on vireillä vakuutusyhtiöitä koskevan lainsäädännön kokonaisuudistus⁴⁶.

2 Tutkimustehtävä

2.1 Tutkimuksen kohde

Tässä tutkimuksessa tarkastelen keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaan oikeudellista ja tosiasiallista asemaa kyseisen yhtiön toteuttaessa eräitä yritysjärjestelyjä. Tässä työssä tarkoitan termillä ”yritysjärjestelyt” sellaisia järjestelyjä, joiden seurauksena järjestelyn kohteena oleva yritys purkautuu tai sen yhtiömuoto muuttuu⁴⁷. Otan tutkimukseni päähuomion kohteeksi kolme erilaista demutualisaation toteuttavaa yritysjärjestelytilannetta: keskinäisen vakuutusyhtiön sulautuminen vakuutusosakeyhtiöön⁴⁸, keskinäisen vakuutusyhtiön yhtiömuodon muuttaminen vakuutusosakeyhtiöksi sekä keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuskannan luovuttaminen ja tämän jälkeen toteutettava yhtiön purkamisen. Tutkielmani kohdistuu sen tutkimiseen, millainen oikeusasema keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaalla on suhteessa yhtiöön ja millaisista omistajaoikeuksista tuo oikeusasema muodostuu. Tutkimuksessani pohdin, miten kyseisenlaisen oikeusaseman mahdollinen menettäminen voidaan yritysjärjestelyjä toteuttaessa kompensoida. Lisäksi tutkimukseni kohdistuu sen tutkimiseen, onko olemassa keinoja, joilla vakuutuksenottajaosakkaalle yritysjärjestelyissä annettavan kompensaation oikeasuhtaisuus voidaan varmistaa ja ovatko nämä mahdolliset keinot tehokkaita. Tekemälläni kysymyksenasettelulla tarkennan tutkimukseni kohdetta.

Tarkastelen tutkimuksessani pääasiallisesti nykytilaa ja voimassa olevaa oikeutta. OYLVpL:n⁴⁹ mukaan vakuutusyhtiöihin sovelletaan kuitenkin toistaiseksi VOYL:n säännöksiä siltä osin kuin niihin VYL:ssä viitataan. STM:ssä vireillä olevan vakuutusyhtiölain kokonaisuudistuksen tavoitteena on saada uusi vakuutusyhtiölaki voimaan vuoden 2008 alusta, jolloin myös vakuutusyhtiöihin ryhdyttäisiin soveltamaan OYL:n

⁴⁶ Vakuutusala koskevien yhteisöoikeudellisten säännösten ajan- ja tarkoituksenmukaisuutta tutkimaan asetettiin alkuvuodesta 2004 komitea, jonka loppumietintö (SOU 2006:55) julkaistiin toukokuussa 2006; ks. SOU 2006:55, s. 3–4. Myöskään Ruotsissa ei ole ehditty antaa hallituksen esitystä tutkielmani tarkastukseen jättämiseen mennessä.

⁴⁷ Ks. käsitteen samankaltaisen määrittelyn osalta HE 109/2005, s. 27–28.

⁴⁸ Mainittu sulautuminen voidaan toteuttaa joko absorptio- tai kombinaatiosulautumisena. Sillä, kumpi näistä sulautumismuodoista on kyseessä, ei ole merkitystä tutkielmani kohteen kannalta, koska molemmissa tapauksissa sulautuva yhtiö purkautuu ja sulautumisvastiketta koskeva sääntely ja pohdinta ovat siten yhteneviä. Tässä työssä viitataan sulautumisella kuitenkin absorptiosulautumiseen. Ks. sulautumismuodoista esim. Immonen 2000, s. 51–56.

⁴⁹ OYLVpL 1.3 §.

säännöksiä.⁵⁰ VYL:n uudistusta valmistelevan työryhmän mietinnön julkistamisen myötä voin tutkimuksessani ottaa huomioon myös mahdolliset aihettani koskevat säännösehdotukset. Uudistuksen vireilläolo tarjoaa mahdollisuuden *de lege ferenda* -kannanottoihin tutkimuksen tulosten esittämisen yhteydessä. Siten tutkimukseni kohdistuu nykytilan tarkastelun lisäksi myös osittain vakuutusyhtiölainsäädännön vireillä olevan uudistuksen tutkimiseen sekä jo voimassa olevan uuden osakeyhtiölainsäädännön tutkimiseen. Tässä työssä käytän termiä ”vakuutusyhtiölaki” ja ”osakeyhtiölaki” silloin, kun viittaa niihin säännöksiin, joita mainituissa uudistuksissa ei ehdotettu muutettavaksi tai muutettu. Tällöin VYL:n ja VYLE:n säännökset siis ovat yhteneviä; samoin OYL:n ja VOYL:n.⁵¹

2.2 Kysymyksenasettelu ja tavoitteet

Jaan tutkimusongelmani osakysymyksiin, joiden avulla pyrin käsittelemään tutkimukseni kohdetta ja löytämään tutkimusongelmaani perustellun ratkaisun. Tutkimusongelmani ensimmäinen osakysymys on: *Millainen on vakuutuksenottajaosakkaan yhtiöoikeudellinen oikeusasema suhteessa keskinäiseen vakuutusyhtiöön ja oikeusasemaan liittyvä omistaja-arvo?* Ensimmäisen osaongelman tutkimisen tavoitteena on selvittää keskinäisen vakuutusyhtiön omistusrakennetta. Tässä työssä viittaa omistusrakenteella siihen, miten yrityksen omistus on jakautunut⁵². Lisäksi tutkimuksessani omistuksen rakenteen tutkiminen kohdistuu erityisesti siihen, millä perusteella ja mitä omistaja tosiasialisesti omistaa yhtiöstä. Sen tutkiminen, voidaanko vakuutuksenottajaosakasta pitää yhtiöoikeudellisessa merkityksessä keskinäisen yhtiön omistajana, on tärkeää, koska nimenomaan omistusoikeus legitimoit oikeasuhtaisen kompensaaion vaatimisen. Ensimmäisen osaongelman ratkaisemiseksi minun on ensin perehdyttävä keskinäiseen vakuutusyhtiöön yhtiönä – sen toimintaperiaatteisiin, tarkoitukseen sekä kokonaisuutena vakuutuksenottajaosakkaan oikeusasemaan, joka määrittelee osakkaan omistajaoikeudet yhtiössä. Keskinäisen vakuutusyhtiön toimintaan ja sen organisointiin yhtiöoikeudellisen muodon puitteissa perehtyminen on tärkeää, koska keskinäisessä vakuutusyhtiössä omistaja-arvon mittaaminen on kiinteässä yhteydessä yhtiön toiminnan laatuun ja toteuttamiseen. Ilman keskinäisen vakuutusyhtiön toiminnan ymmärtämistä on mahdotonta arvioida osakkaiden oikeusasema ja omistusta yhtiöstä sekä omistaja-arvoa. Keskinäistä yhtiömuotoa tutkiessani vertaan sitä vakuutusosakeyhtiöön, ”tavalliseen” osakeyhtiöön ja erityisesti osuuskuntaan. Pääasiallisena

⁵⁰ Rinne, 28.8.2007.

⁵¹ Selvyden vuoksi merkitsen näissä kohdissa alaviitteeseen sekä uusien että vanhojen säännösten lainpaikat.

⁵² Ks. käsitteen samankaltaisen määrittelyn osalta Immonen 2000, s. 1.

vertailukohtana käytän kuluttajaosuuskuntaa, johon viittaa termillä ”osuuskunta”, ellei asiayhteydestä muuta ilmene. Vertaus kuluttajaosuuskuntaan on perusteltu siksi, että vakuutusta voidaan pitää hyödykkeenä, jonka vakuutuksenottaja yhtiöltä hankkii. Myös kuluttajaosuuskunnassa jäsenet ostavat osuuskunnan tuottamia hyödykkeitä ja palveluja. Vertailun pohjalta pyrin arvioimaan, mitä keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaan voidaan katsoa omistavan yhtiöstä. Tässä yhteydessä tutkin omistusoikeuden perusolemusta yhtiöoikeudessa, jotta voisin sijoittaa vakuutuksenottajaosakkaan omistuksen oikeaan kontekstiin. Pohdin myös, vaikuttaako yhtiön toiminnan tarkoitus sen osakkaiden omistuksen arviointiin ja omistuksen kompensoimisen oikeuteen.

Tutkimukseni kohteena olevissa yritysjärjestelyissä noudatettavat menettelyt eroavat jonkin verran toisistaan, mutta vakuutuksenottajaosakkaan asemaan vaikuttava oikeudellinen problematiikka on niissä samankaltainen, ja siten juridinen argumentointikin on pitkälti yhteneväistä. Näin ollen tavoitteena on vain lyhyesti tutkia valittujen yritysjärjestelyjen sääntelyä yleensä ja selvittää erityisesti, millaiset vastikesuoritukset ovat mahdollisia. Tutkimukseni kohteena olevissa yritysjärjestelyissä vastike on omistajille kohtalonkysymys⁵³, koska yhtiö purkautuu ja osakas menettää omistuksensa kokonaan, jollei hän saa oikeasuhtaista vastiketta. Tämän seikan tutkiminen on vastauksen etsimistä tutkimusongelmani toiseen osakysymykseen, joka on: *Millaiseksi ja miten vastike tulisi määrittää, jotta vakuutuksenottajaosakkaan omistaja-arvo voitaisiin kompensoida lain, keskinäisen yhtiön toiminnan tarkoituksen ja yleisen oikeustajun mukaisesti?* Tutkin aluksi, miten keskinäisen vakuutusyhtiön omaisuus jaetaan, kun yhtiö purkautuu, jotta voin verrata tutkimuksen kohteena olevissa yritysjärjestelyissä sallittuja vastikesuorituksia siihen, mitä vakuutuksenottajaosakas saisi yhtiön purkautuessa. Tämän jälkeen pyrin tutkimaan lain yritysjärjestelyissä sallimien vastikevaihtoehtojen soveltuvuutta vakuutuksenottajaosakkaan omistuksen kompensoimiseksi. Tässä arvioinnissa käytän apuna edelliseen osakysymykseen löytämiäni vastauksia ja haen tukea päätelmilleni analogiasta omistajan asemaan ja omistuksen kompensointiin osakeyhtiö- ja osuuskuntaoikeudessa. Lisäksi tutkin tässä yhteydessä, miten keskinäisten vakuutusyhtiöiden yritysjärjestelyjä on Suomessa toteutettu ja pohdin, onko eräissä näistä järjestelyistä kompensoimallina käytetty pelkkä keskinäisen yhtiön arvoon nähden vähäinen eli nimellinen korvaus ollut perusteltu lain säännösten kannalta ja onko mainittu kompensointi ollut riittävä vakuutuksenottajaosakkaiden oikeusaseman oikeasuhtaiseksi kompensoimiseksi.

⁵³ Immonen 2006, s. 136.

Yhtiön omistusrakenteessa tapahtuva muutos on tilanne, jossa yhtiön eri sidosryhmät korostetusti tarvitsevat oikeussuojaa. Yhtiön omistajien oikeussuojaa varmistavana seikkana pidetään erityisesti vastiketta.⁵⁴ Tässä tutkielmassa tutkimuksen kohteena oleva eturyhmä on vakuutuksenottajaosakkaat, joten tutkimusongelmani kolmantena osakysymyksenä esitän seuraavan kysymyksen: *Onko olemassa tehokkaita keinoja, joilla voidaan varmistaa vakuutuksenottajaosakkaan omistaja-arvon ja siitä hänelle annettavan vastikkeen oikeudenmukainen suhde?* Tavoitteenani on selvittää, antavatko VYL:ssa yritysjärjestelymenettelyjen yhteydessä säädetyt oikeussuojakeinot riittävää suojaa vakuutuksenottajaosakkaalle. Vakuutuksenottajaosakkaalla on käytettävissään myös yleinen yhtiöoikeudellinen oikeussuojajärjestelmä, eli yhtiökokouksen päätöksen moite ja vahingonkorvauskanteen nostaminen, jota en kuitenkaan käsittele tutkimuksessani⁵⁵. VYL:n oikeussuojajärjestelmään katson kuuluvan yritysjärjestelymenettelyn toteuttamiseen liitännäiset vaikutusmahdollisuudet ja yhdenvertaisuusperiaatteeseen vetoamisen sekä menettelyn aikana että sen jälkeen. Lisäksi tutkin sitä, miten vakuutuksenottajaosakas itse tai keskinäisen vakuutusyhtiön johto voi vaikuttaa yritysjärjestelyjen toteuttamiseen tai vastikkeen määräytymiseen. Pohdin siis, voidaanko päätösvallan jakautumista ja yhtiön sisäistä valvontaa keskinäisessä vakuutusyhtiössä pitää keinona toteuttaa vakuutuksenottajaosakkaiden oikeussuojaa. Koska vakuutustoiminta on luvanvaraista ja sitä valvotaan, kolmanteen osakysymykseen vastaamiseksi on erittäin tärkeää pohtia valvonnan vaikutusta vakuutuksenottajaosakkaiden oikeussuojaan. Tutkin, onko vakuutustoimintaa valvovalla viranomaisella mahdollisuus varmistaa sille säädetyin toimivallan puitteissa vakuutuksenottajaosakkaille yritysjärjestelyissä annettavan kompensaation oikeasuhtaisuus.

2.3 Tutkimustehtävän rajaukset

Rajaan tutkimukseni kohteeksi yksityisen⁵⁶ keskinäisen vakuutusyhtiön ne edellä mainitut yritysjärjestelytilanteet, jotka ovat suoria tai epäsuoria keinoja demutualisaation toteuttamiselle. Keskinäisellä vakuutusyhtiöllä on muitakin yritysjärjestelymahdollisuuksia, joita ei suoraan ole lainsäädännöstä luettavissa, kuten keskinäisen holding-yhtiön

⁵⁴ Immonen 2006, s. 22 ja s. 137.

⁵⁵ Käsittelem tutkimuksessani vain VYL:ssa säädettyjä yritysjärjestelyihin liittyviä oikeussuojakeinoja, sillä muutoin tutkielmani kohde laajentuisi liikaa. Perustelen tutkimukseni kohdistamista vain yritysjärjestelymenettelyjen yhteydessä käytettävissä oleviin oikeussuojakeinoiniin myös sillä, että *ex post* oikeussuojakeinoja voidaan yritysjärjestelyissä pitää toissijaisina vähemmistön suojan kannalta; ks. esim. Immonen 2002, s. 616.

⁵⁶ VYL 1:1a §:n mukaan keskinäinen vakuutusyhtiö voi olla myös julkinen keskinäinen vakuutusyhtiö, mutta Suomessa toimivat keskinäiset vakuutusyhtiöt ovat kaikki yksityisiä; ks. VVV valvottavat 2007.

perustaminen ja osakeyhtiömuotoisen tytäryhtiön perustaminen⁵⁷. Nämä yritysjärjestelyt kuitenkin rajaavat työntekijöiden ulkopuolelle. Perusteluna tutkimuksen rajaamiselle vain mainittuihin demutualisaatio-tapauksiin on se, että näissä tilanteissa vakuutusosakkaiden omistuksen kompensoimisen problematiikka on samanlainen. Lisäksi tämäläisiä demutualisaatioita on Suomessa toteutettu, mikä antaa mahdollisuuden näiden tapauksien käyttämiseen esimerkkinä sekä niiden tarkempaan tutkimiseen ja arvioimiseen.

Aiheeni kansainvälisyydestä huolimatta keskityn tutkimaan suomalaisten vakuutusyhtiöiden yritysjärjestelyjä suomalaisilla vakuutusmarkkinoilla. Rajaus on perusteltu siksi, että tällä hetkellä OYL:n ja VOYL:n ja sitä kautta VYL:n yritysjärjestelyjä koskevat säännökset soveltuvat vain kansallisiin järjestelyihin⁵⁸. Sulautumisen osalta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2005/56/EY pääomayhtiöiden rajat ylittävistä sulautumisista tulee muuttamaan oikeustilaa⁵⁹. Koska keskinäisyyden periaate on maailmanlaajuisesti samanlainen, muunkin maalaisen lähdemateriaalin käyttö on kuitenkin perusteltua⁶⁰. En tee systemaattisesti erillistä kansainvälistä vertailua, mutta esitän huomioita ja käytän lähteitä muista maista. Vertailua tehdessäni kiinnitän erityistä huomiota niihin seikkoihin, jotka esimerkiksi kansallisesta markkinatilanteesta tai perinteestä johtuen ovat erilaisia⁶¹.

Tutkimukseni kohdistuu henki- ja vahinkovakuutus toimintaa harjoittaviin keskinäisiin vakuutusyhtiöihin. Vaikka eri vakuutuslajeja tarjoavien yhtiöiden toimintaa säännelläänkin osittain eri tavoin, tutkimukseni kohteena oleva sääntelyä sovelletaan mainittuihin keskinäisiin vakuutusyhtiöihin. Rajaan tutkimukseni ulkopuolelle työeläkevakuutusyhtiöt niiden oikeudellisesta muodosta⁶² riippumatta. Rajauksen perusteluna on työeläkevakuutusyhtiöiden omistusrakenteen poikkeaminen muista vakuutusyhtiöistä.

⁵⁷ Swiss Re, Sigma, s. 27–29. Monet suomalaiset keskinäiset vakuutusyhtiöt, esim. Sampo-konserni ja Tapiola-konserni, ovat käyttäneet osakeyhtiömuotoisen tytäryhtiön perustamismahdollisuutta levittäytyessään uusille aloille.

⁵⁸ Esimerkiksi sulautumista koskevat säännökset perustuvat sulautumisdirektiiviin, jonka säännökset koskevat vain kansallisia sulautumisia; ks. esimerkiksi HE 109/2005, s. 145; Mähönen – Villa II 2006, s. 405.

⁵⁹ Mainitun direktiivin kansalliseksi voimaansaattamiseksi oikeusministeriö on asettanut työryhmän, jonka tehtävänä on laatia ehdotus yhtiölainsäädännön muutoksiksi, jotta rajat ylittävät sulautumiset mahdollistetaan direktiivin vaatimusten mukaisesti; ks. HARE OM028:00/2006. Hallituksen esitys lainsäädäntömuutoksiksi on tarkoitus antaa lokakuun aikana; Jauhainen, 28.8.2007. Vakuutusyhtiöiden osalta direktiivin aiheuttamat muutokset on tarkoitus toteuttaa uuden vakuutusyhtiölain säätämisen yhteydessä; Rinne, 26.2.2007.

⁶⁰ Ks. Hansmann – Kraakman, Georgetown Law Journal 2001:89, s. 439, jossa todetaan, että eri maiden yhtiölainsäädännöt lähentyvät toisiaan. Artikkelissa viitataan erityisesti osakeyhtiöoikeuteen, mutta sitäkin pääsääntöisesti keskinäisiin yhtiöihin sovelletaan.

⁶¹ Ks. Vakuutussanomien 4/2004, s. 12–13 sekä Gummerus, 11.12.2006, joiden mukaan Pohjoismaissa keskinäiset vakuutusyhtiöt ovat perinteisesti olleet isoja ja vakavaraisia, kun taas muualla Euroopassa on paljon pieniä keskinäisiä vakuutusyhtiöitä, jotka toimivat useimmin ns. aidosti keskinäisesti. Esimerkiksi Ranskassa toimii 3000 keskinäistä henkivakuutusyhtiötä; ks. tältä osin Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 22.

⁶² Työeläkevakuutusyhtiö voi olla yhtiömuodoltaan joko keskinäinen vakuutusyhtiö tai vakuutusosakeyhtiö; ks. TVYL 1 §.

TVYL:n mukaan työeläkevakuutusyhtiöiden omistajakontrolli on tiukempi kuin muissa vakuutusyhtiöissä⁶³. Työeläkevakuutusyhtiöiden omistusta on katsottu tarpeelliseksi rajoittaa, koska työeläkevakuutustoimintaa pidetään osana Suomen sosiaaliturvajärjestelmää⁶⁴. Mainitut yhtiöt hoitavat niille laissa säädettyä julkisoikeudellislousteista tehtävää; työeläkevakuutusyhtiöillä on sosiaalipoliittinen ja kansantaloudellisesti merkittävä rooli ja niiden toiminnassa on vain vähän liikeyritykselle ominaisia piirteitä, minkä vuoksi niiden toiminnan tarkoituskin on säännelty muista vakuutusyhtiöistä poikkeavasti⁶⁵. Työeläkevakuutusyhtiön lain⁶⁶ mukaisena tehtävänä on harjoittaa lakisääteistä eläkevakuutustoimintaa siten, että yhtiö hoitaa eläketurvan toimeenpanoa ja tätä varten kertyviä rahoja vakuutettujen edut turvaavalla tavalla. Lisäksi työeläkevakuutusyhtiöiden rajaamista tutkimukseni ulkopuolelle puoltaa se, että Suomen työeläkejärjestelmä poikkeaa eurooppalaisesta mallista. Muissa EU:n jäsenvaltioissa sosiaalivakuutukseen luettavaa vakuutustoimintaa hoitavat yleensä valtiolliset vakuutuslaitokset, jotka eivät kilpaile yrityksinä markkinoilla.⁶⁷ Työeläkevakuutusyhtiöihin sovelletaan kuitenkin TVYL:n mukaan useita VYL:n säännöksiä ja sitä kautta VOYL:a. Tästä syystä myös osa tässä työssä esitetystä soveltuu työeläkevakuutusyhtiöihin.

Tutkimukseni on yhtiöoikeudellinen, joten en tarkastele yritysjärjestelyihin liittyviä vero-oikeudellisia seuraamuksia enkä yritysjärjestelyjen vaikutusta kilpailutilanteeseen suomalaisilla vakuutusmarkkinoilla. Edelleen rajaan tutkimukseni ulkopuolelle yritysjärjestelyjen kirjanpitoa koskevat säännökset. Otan huomioon vakuutusyhtiöiden toiminnassa ja yritysjärjestelyissä merkitykselliset kate- ja

⁶³ TVYL 4 §, 5 §, 7 § ja 8 §. Jokainen työeläkevakuutusyhtiötä suoraan tai välillisesti omistava joutuu ilmoittamaan omistuksensa VVV:lle ja on velvollinen antamaan virastolle valvonnan kannalta tarpeellisia tietoja. Muiden vakuutusyhtiöiden omistuksen osalta omistajakontrollin alaraja on VYL 3:4 §:n mukaan 10 prosentin omistus.

⁶⁴ TVYL 2 §; HE 76/2006, yleisperustelut kohta 2 ja 2 §:n yksityiskohtaiset perustelut; Rajaniemi 2004, s. 5. Työeläkevakuutustoiminnan rinnastaminen muuhun vakuutustoimintaan on ollut viime aikoina esillä aiempaa enemmän, kun julkisuudessa on käyty keskustelua vakuutustoiminnan katsomisesta osaksi finanssisektoria. Osoituksena rahoitus- ja vakuutusalan tulkitsemisesta finanssialaksi voidaan pitää mm. edellä luvussa I 1.2 mainittuja lainsäädäntömuutoksia ja markkinatilanteen muuttumista sekä vakuutustoimintaa ja rahoitustoimintaa valvovien viranomaisten yhdistämishanketta. Yhdistäminen on tarkoitus toteuttaa vuoden 2009 alusta, vaikka työeläkepuoli on vastustanut hanketta, koska työeläkevakuuttamista ei pidetä finanssi- vaan sosiaalitoimintana. Finanssivalvontojen yhdistämisen osalta ks. esim. HS 31.3.2007; Taloussanomien 4.4.2007, s. 7.

⁶⁵ Työeläkejärjestelmän kilpailuselvitys 2006, s. 45 ja s. 72; Lehtipuro – Luukkonen – Mäntyniemi 2004, s. 67–68.

⁶⁶ TVYL 2 §.

⁶⁷ Lehtipuro – Luukkonen – Mäntyniemi 2004, s. 68–69. Suomen liittyessä ETA:een ja EU:iin käytiin poliittisia neuvotteluja Suomen työeläkejärjestelmän erityispiirteistä. Koska Suomi katsoi työeläkevakuutusyhtiöiden toiminnan olevan lakisääteisen sosiaaliturvan toteuttamista, päästiin sopimukseen siitä, että suomalaisiin työeläkevakuutusyhtiöihin ei sovelleta EY:n vakuutustoimintaa koskevia direktiivejä. Direktiivien soveltamisalan ulkopuolelle voidaan rajata sosiaalivakuutustoiminta; ks. henkivakuutusdirektiivi, artiklat 2 ja 3.

vakavaraisuusvaatimukset, mutta en perehdy vakuutusmatemaattisiin säännöksiin syvällisemmin. En myöskään käsittele tilintarkastusta osana yhtiön sisäistä valvontaa.

3 Tutkimuksen toteuttaminen

3.1 Metodi

Tieteellisessä tutkimuksessa metodi on väline, jonka avulla tietoa tuotetaan. Metodin avulla tutkittavasta kohteesta saadaan vastauksia ja tietoa. Metodi on tiedon sisältöön nähden ulkopuolinen, mutta se liittyy tutkittavaan tietoon.⁶⁸ Suomalaisessa oikeustieteellisessä tutkimuksessa metodina käytetään vakiintuneen aseman saavuttanutta lainoppia eli oikeusdogmatiikkaa. *Aarnio* jakaa lainopin teoreettiseen lainoppiin, jonka tehtävänä on oikeussäännösten systematisointi, ja käytännön lainoppiin, jonka avulla pyritään selvittämään oikeusjärjestyksen sisältöä.⁶⁹

Myös tässä tutkimuksessa metodi on lainopillinen. Tutkimuksessani sovellan sekä teoreettista että käytännön oikeusdogmatiikkaa. Näistä ensiksi mainittua metodia käytän pyrkiessäni jäsentämään aiheittani koskevat oikeussäännökset selkeäksi kokonaisuudeksi, jotta sääntelyn ymmärtäminen ja tulkinta olisi helpompaa⁷⁰. Teoreettisen lainopin tehtävänä on selvittää normien välisiä suhteita sekä muokata oikeudellista käsitteistöä⁷¹. Tarkoituksena onkin nimenomaan oikeudellisen tulkintakontekstin luominen yksittäiselle oikeussäännökselle⁷². Jotta voimassa olevaa oikeutta voidaan tulkita ja perustella tulkintakannanotto juridisesti kestävin argumentein, tarvitaan puolestaan käytännön lainoppia⁷³. Oikeusjärjestyksen sisällön selvittämisessä ja voimassa olevan oikeuden tulkitsemisessa tukeudun käytännön lainopilliseen metodiin. Tarkoituksenani on selvittää, mikä on voimassa olevan oikeuden sisältö tutkimuksen rajauksen mukaisessa tilanteessa ja millaisia uusia säännöksiä vakuutusyhtiölain kokonaisuudistuksesta vastaava työryhmä tähän liittyen mahdollisesti esittää. Tutkimuksessani oikeussäännösten sisällön selvittäminen on erityisen tärkeää siksi, että mainitut säännökset on kirjoitettu yleiseen muotoon eivätkä ne anna lainsoveltajalle selkeitä toimintaohjeita tutkimukseni rajauksen mukaisessa tilanteessa.

⁶⁸ Häyhä 1997, s. 24.

⁶⁹ Aarnio 1997, s. 36–37. Lainopin käsitteen jaottelusta ks. esim. Aarnio 1997, s. 40–52.

⁷⁰ Husa – Mutanen – Pohjolainen 2005, s. 13–14.

⁷¹ Timonen 1998, s. 12.

⁷² Siltala 2001, s. 23.

⁷³ Aarnio 1997, s. 44 ja s. 53.

Oikeustieteessä keskeisimmät tutkimusmenetelmät ovat sisällön erittely eli tekstianalyysi ja empiiriset tutkimusmenetelmät⁷⁴. Tutkimuksessani keskityn voimassa olevan oikeuden sisällön selvittämiseen tekstianalyttisesti. Tekstianalyysin lisäksi toteutan tutkimustani selvittämällä, miten keskinäisten vakuutusyhtiöiden yritysjärjestelyjä on Suomessa toteutettu ja tarkastelen siten sitä, miten voimassa olevaa oikeutta on sovellettu. Tarkoitukseni on tutkia, millaiseksi vakuutuksenottajaosakkaiden asema on muodostunut toteutetuissa yritysjärjestelyissä. Lisäksi tarkastelen keskinäisten vakuutusyhtiöiden yhtiöjärjestyksiä. Näitä tutkimusmenetelmiä ei kuitenkaan voida pitää varsinaisesti empiirisinä menetelminä⁷⁵. Lopuksi pyrin arvioimaan lain sallimia vakuutusyhtiöiden yritysjärjestelyjen toteuttamismalleja vakuutuksenottajaosakkaiden näkökulmasta. Tässä arvioinnissa metodi ei enää ole pääasiallisesti lainopillinen tutkimus, vaan tavoitteena on arvioida tutkimukseni tulosten tosiasiallista vaikutusta vakuutuksenottajaosakkaan asemaan keskinäisessä vakuutusyhtiössä. Lainopilliselle menetelmälle tyypilliseen tapaan esitän perusteltuja kannanottoja ja käytän eri ratkaisuvaihtoehtojen punninnassa apuna myös jonkin verran taloustieteellistä tutkimusta sekä eettis-moraalisia käsityksiä. Näissä tutkimuksissa esitetyillä kannanotoilla on lainopillisessa tutkimuksessa merkitystä reaalina argumentteina. Reaalina argumentteina pidetään sellaisia ratkaisu- ja tulkintasuositukseen päätymisessä merkityksellisiä lähteitä, jotka eivät ole oikeudellisten instituutioiden luomia ja jotka ottavat kantaa tulkinnan moraalisiin ja tosiasiallisiin (esimerkiksi yrityksille koituviin) vaikutuksiin.⁷⁶

3.2 Tutkielman rakenne

Tutkielmani koostuu viidestä pääluvusta. Työni ensimmäinen pääluku on johdanto, jonka jälkeen käsittelen tutkimusongelmaani kolmessa varsinaisessa tutkimusluvussa. Näissä luvuissa tarkoitukseni on vastata tutkimustehtäviksi asettamieni osakysymysten avulla tutkielmani pääasialliseen kysymykseen vakuutuksenottajaosakkaan oikeusasemasta keskinäisessä vakuutusyhtiöstä ja sen kompensoimisesta yritysjärjestelyissä. Tutkimuksen rakenne vastaa näin kysymyksenasettelua ja palvelee tutkimusongelmaani vastaamista, kun käsittelen tutkimukseni aihetta aloittaen yleisemmästä oikeusasemaa koskevasta kysymyksestä siirtyen konkreettisiin yritysjärjestelyihin liittyviin ongelmiin. Lopuksi pyrin arvioimaan näihin ongelmiin saatavan oikeussuojan tehokkuutta. Tutkielmani viimeisessä pääluvussa teen yhteenvedon ja johtopäätökset tutkimukseni tuloksista.

⁷⁴ Husa – Mutanen – Pohjolainen 2005, s. 16.

⁷⁵ Husa – Mutanen – Pohjolainen 2005, s. 16–17.

⁷⁶ Timonen 1998, s. 127–130.

Ensimmäinen pääjaksoni on johdanto, johon sisältyy jonkin verran aiheen taustoitusta, tutkimuksen kohteen, tavoitteiden ja rajausten esittely sekä käytettävän metodin tarkastelu. Ensimmäisessä varsinaisessa tutkimusluvussa tarkastelen keskinäistä vakuutusyhtiötä yhtiönä ja vakuutuksenottajaosakkaan oikeusasemaa siinä. Pohdin, miten vakuutuksenottajaosakkaan keskinäisestä vakuutusyhtiöstä saama omistaja-arvo voitaisiin mitata. Tutkin vakuutuksenottajaosakkaan oikeusasemaa vertaamalla sitä osakeyhtiön osakkeenomistajan ja osuuskunnan jäsenen asemaan. Vakuutuksenottajaosakkaan omistaja-aseman ja -arvon selvittämiseen liittyy keskeisesti keskinäisen vakuutusyhtiön omistajan oikeuksien ja velvollisuuksien selvittäminen.

Toisessa tutkimusluvussani käsittelen keskinäisille vakuutusyhtiöille sallittuja yritysjärjestelyjä. Tarkoituksena ei ole selvittää tutkimukseni kohteena olevissa yritysjärjestelyissä noudatettavien menettelyjen kulkua edes pääpiirteissään, koska itse menettelyllä ei ole tutkimusongelmani kannalta merkitystä. Pysin tässä luvussa selvittämään mainittujen yritysjärjestelyjen luonteen ja otan tämän lisäksi esille vain ne säännökset ja menettelymuodot, jotka vaikuttavat osakkaan asemaan ja suoritettavan vastikkeen määräytymiseen. Käsittelen vakuutuksenottajaosakkaan saamaa kompensatiota yhtiön purkautuessa pystyäkseen arvioimaan, millainen vastikesuoritus yritysjärjestelyissä vastaisi osakkaan asemaan yhtiön nettovarallisuutta jaettaessa. Käytän tutkimuksessani apua analogiaa osakeyhtiö- ja osuuskuntaoikeudessa sovellettaviin säännöksiin ja periaatteisiin. Pysin tässä luvussa sekä tutkimaan lain sallimia vastikemuotoja että samalla arvioimaan, mihin seikkoihin perustuen vastike voitaisiin määrittää ja millainen vastikesuoritus olisi paras ja oikeudenmukaisin kompensatio vakuutuksenottajaosakkaalle. Luvussa tutkin Suomessa toteutettuja keskinäisten vakuutusyhtiöiden yritysjärjestelyjä ja pyrin arvioimaan niissä tehtyjä ratkaisuja.

Kolmannessa tutkimusluvussa käsittelen vakuutuksenottajaosakkaan mahdollisuutta saada oikeussuojaa ja siten varmistaa, että osakasasemasta suoritettava vastike on oikeassa suhteessa omistuksen arvoon. Oikeussuojaa on mahdollista tavoitella monilla keinoilla. Näistä otan tutkimukseni kohteeksi osakkaiden ja johdon tosiasiallisen päätösvallan, vakuutustoiminnan valvonnan ja vakuutusyhtiöoikeudellisen oikeussuojajärjestelmän merkityksen. Käsittelen päätösvallan jakautumista oikeussuojakeinona kahdesta näkökulmasta: lakiin perustuvan päätösvallan jakautumisen ja päätöksentekomenettelyn kannalta sekä päätöksenteon käytännön toteutumisen ja siihen liittyvien

vakuutuksenottajaosakkaan vaikutusmahdollisuuksien kannalta. Tämän pääluvun keskeisenä tutkimuskohteena on vakuutustoiminnan valvonnan merkitys vakuutuksenottajaosakkaille yritysjärjestelytilanteissa. Tutkin myös vakuutusyhtiöoikeudellisen oikeussuojajärjestelmän merkitystä vakuutuksenottajaosakkaalle. Keskityn tutkimaan niitä VYL:n tarjoamia menettelyjä, joihin vakuutuksenottajaosakas voi turvautua yritysjärjestelyn toteutuksen aikana, ja tutkin VYL:ssä säännellyn yhdenvertaisuusperiaatteen merkityksen oikeussuojan saamiseksi.

Viimeisessä pääjaksossa teen johtopäätökset tutkimuksestani. Pyrin tiivistämään tulokset ja tekemään niiden pohjalta perusteltuja arvioita vakuutuksenottajaosakkaan oikeusasemasta keskinäisessä vakuutusyhtiössä sekä tutkimuksen kohteena olevissa yritysjärjestelyissä. Lisäksi tarkoituksena on esittää kannanottoja voimassa olevan lain asiaa koskevien säännösten selkeydestä, yksiselitteisyydestä ja vakuutuksenottajaosakkaiden huomioon ottamisesta sekä mahdollisesti esittää suosituksia säännösten tulkinnasta.

3.3 Lähdeaineisto

Vakuutusyhtiöitä ja erityisesti keskinäisiä vakuutusyhtiöitä on Suomessa tutkittu vähän. Tämä asettaa haasteen tutkimukseni lähdeaineiston kokoamiselle. *Erkki Rajaniemen* liseniaatintutkimus ”Työeläkevakuutusyhtiö. Yhtiöoikeudellinen tutkimus työeläkevakuutusyhtiön erityispiirteistä.” on ainoa vakuutusyhtiöoikeudellisia erityispiirteitä käsittelevä oikeudellinen tutkimus, mutta kyseisen tutkimuksen painoarvoa lähteenä vähentää sen kohdistuminen työeläkevakuutusyhtiöihin, jotka olen rajannut⁷⁷ oman tutkimukseni ulkopuolelle. *Rajaniemi* ei myöskään tutkimuksessaan käsittele yritysjärjestelytilanteita. Keväällä 2007 ilmestyi Tapiola-ryhmän⁷⁸ tuella koottu teos ”Keskinäisyys – näkökulmia omistaja-asiakkuuteen”. Teoksessa eri alojen asiantuntijat kuvaavat keskinäisen vakuutusyhtiön toiminnan tarkoitusta, omistamisen etiikkaa, yritys vastuuta ja kuluttajapolitiikkaa. Keskinäisyyttä tarkastellaan muun muassa historian, taloustieteen, juridiikan ja vakuutusmatematiikan näkökulmista. Vaikka tutkimus ei ole varsinaisesti pääpiirteissään juridista kirjallisuutta, se on tutkimukseni kannalta merkittävä lähde teos.

Sekä VOYL:a että OYL:a koskevalla lainvalmisteluaineistolla ja oikeuskirjallisuudella on tutkimuksessani merkitystä oikeuslähteenä, koska keskinäisiinkin vakuutusyhtiöihin

⁷⁷ Rajauksen perusteista ks. edellä luku I 2.3.

⁷⁸ Tapiola-ryhmä juhlii vuonna 2007 Tapiolan ja keskinäisyyden 150-vuotisjuhlavuotta.

sovelletaan niiden oikeudellisista erityispiirteistä huolimatta useita osakeyhtiöoikeudellisia säännöksiä. Lisäksi haen tutkimustuloksilleni analogiatukea osakeyhtiöoikeudesta, mutta tulkitsen keskinäisiin yhtiöihin lain mukaan suoraan soveltumattomia kannanottoja ottaen keskinäisyyden periaatteen huomioon. Vertaan keskinäisiä vakuutusyhtiöitä myös osuuskuntaan ja sovellan analogisesti osuuskuntia koskevaa oikeuskirjallisuutta. Käytän tutkimukseni lähteinä oikeuskirjallisuuden vähäisyyden vuoksi myös lehtiartikkeleita, muun muassa Kauppalehdestä, Suomen Kuvalehdestä, Helsingin Sanomista ja muista sanomalehdistä. Tieteelliseen tutkimukseen olennaisena osana kuuluva lähdekritiikki on käytettävien lähteiden vuoksi tutkimuksessani erityisen korostunut. Haastattelut olen kerännyt sekä lainsäätäjän, lainkäyttäjän ja tutkimukseni kohteen eli vakuutusyhtiöiden että lainkäyttöä valvovan viranomaisen näkökulmista.

Vakuutusyhtiöiden rakenteen ja toiminnan sääntelystä on annettu useita EY-direktiivejä, jotka on implementoitu Suomen lainsäädäntöön. Näissä direktiiveissä ei kuitenkaan ole tutkimukseni kohteesta suomalaista sääntelyä selkeämpää säännöstä. Keskinäisiä yhtiöitä koskeva asetusehdotus⁷⁹ on ollut vireillä EU:ssa, mutta asian valmistelu eteni hitaasti ja komissio peruutti ehdotuksen maaliskuussa 2006⁸⁰. Peruutuksesta huolimatta ehdotusta voidaan pitää oikeuslähteenä ja näin ollen voin käyttää siinä ehdotettuja ratkaisuja osittain argumentaationi tukena.

Pyrin laatimaan lähdeaineistosta mielekkään kokonaisuuden ja selvittämään aineiston sisältöä eli kirjoittamaan sen paremmin ymmärrettävään muotoon ja luomaan aiheeni kannalta tärkeitä yhteyksiä eri lähteiden välille. Metodina ei voi oikeustieteessä olla vain lähteiden selostaminen, vaan lähdekokonaisuudesta tulisi löytää vastauksia tai viitteitä ratkaisun rakentumiselle tutkimuksessa asetettuun kysymykseen⁸¹. Tavoitteenani on hyödyntää lähdeaineistoa edellä kuvatulla tavalla.

⁷⁹ Statute for a European mutual society 1993.

⁸⁰ Euroopan komission päätöksentekoprosessi, COM (1991) 273 – 5.

⁸¹ Häyhä 1997, s. 19.

II KESKINÄINEN VAKUUTUSYHTIÖ JA VAKUUTUKSEN OTTAJAOSAKKAAN OIKEUSASEMA YHTIÖSSÄ

1 Keskinäisyys vakuutusyhtiön toimintaperiaatteena ja tarkoituksena

1.1 Keskinäisen vakuutusyhtiön toimintaperiaate ja keskinäisyydelle tyypilliset arvot

Vakuutustoiminta on saanut alkunsa keskinäiseen avunantoon perustuvasta järjestelmästä. Yhteiskunnan muuttuessa luontaistaloudesta kehittyneempään muotoon sukulaishuolusta siirryttiin yhteisön, esimerkiksi ammattikuntien, harjoittamaan keskinäiseen avunantotoimintaan, ja näin pystyttiin suojautumaan mahdollisten riskien varalta. Jos yhteisön jäsenelle sattui onnettomuus, muut olivat velvollisia osallistumaan vahingon korvaamiseen. Toisaalta jokainen yhteisön jäsen sai luottaa saavansa itse apua vastaavassa tilanteessa.⁸² Pohjoismaissa keskinäinen paloapu tunnettiin jo varhaisella keskiajalla maaseudun väestön turvana⁸³. Kaupungistumisen sekä myöhemmin teollistumisen ja elinkeinotoiminnan kehittymisen myötä keskinäinen avustustoiminta muotoutui täsmällisemmäksi⁸⁴, ja pohjan nykyaikaiselle vakuutustoiminnalle sanotaan syntyneen.⁸⁵

Nykyään vakuutuslalla liiketoiminta perustuu siihen, että vakuutusmaksut kerätään vakuutusnottajilta etukäteen⁸⁶ ja vakuutusyhtiö varautuu maksamaan sovitun korvauksen vahingon mahdollisesti sattuessa. Vakuutusyhtiön tulot koostuvat siten pääasiassa vakuutusnottajien sille maksamista vakuutusmaksuista ja toisaalta vakuutusyhtiö on vakuutusnottajille ja vakuutetuille⁸⁷ velkaa vakuutus sopimuksista aiheutuvan vastuun määrän. Tämä vastuovelka on sijoitettava tuottavasti ja turvaavasti, jotta vakuutusyhtiö pystyisi vastaamaan sitoumuksistaan tulevaisuudessa. Vuosittain vakuutusmaksut määrätään

⁸² Rantala – Pentikäinen 2003, s. 18. Ks. myös Toiviainen, BLF 2004, s. 392.

⁸³ Vuoden 1347 Maunu Eerikinpojan maanlakiin sisältyi säännökset paloavusta, joka oli järjestettävä kihlakunnittain; ks. Hemmo – Hoppu 2006, s. 5.

⁸⁴ Järjestelmää tehostettiin 1700-luvulla vakuutusmatemaattisen tieteenalan kehittyessä muun muassa siten, että edellytettiin vakuutetun omaisuuden arvon jonkinlaista ennakoarvioimista; ks. esim. Swiss Re, Sigma 4/1999, s. 10.

⁸⁵ Hemmo – Hoppu 2006, s. 4–6; Rantala – Pentikäinen 2003, s. 18 ja s. 24. Keskinäisen avunannon rinnalle kehittyi jo varhain myös kaupallinen vakuutustoiminta, jossa varakkaat henkilöt ja liikeyritykset ottivat riskin kannettavakseen vastiketta vastaan.

⁸⁶ Vakuutusmaksut kerätään pääsääntöisesti ennen kuin mahdollinen vahinko eli vakuutustapahtuma sattuu. Tätä pääsääntöä lieventää kuitenkin VakSopL 11.2 §:n säännös, jonka mukaan vakuutusnottajan vastuu alkaa jo silloin, kun vakuutusnottaja on antanut tai lähettänyt vakuutushakemuksen ja on ilmeistä, että vakuutusnottaja olisi hyväksynyt hakemuksen.

⁸⁷ Vakuutetuilla tarkoitetaan vakuutusnottajien lisäksi henkilöitä, jotka eivät itse ole tehneet vakuutus sopimusta yhtiön kanssa eivätkä maksa vakuutusmaksuja, vaan he ovat jonkun muun henkilön tekemän vakuutus sopimuksen perusteella edunsaajia; ks. määrittelystä Hemmo – Hoppu 2006, s. 23.

sen suuruisiksi, että ne riittävät kattamaan kyseiselle vuodelle kohdistuvat korvauskulut sekä yhtiön liikekulut. Vakuutusten hinnoittelussa otetaan yleensä lisäksi huomioon sijoitustoiminnan tuotot asiakkaan maksettavaksi tulevaa vakuutusmaksua vähentävänä tekijänä. Vakuutusosakeyhtiössä vakuutusmaksujen sekä sijoitustuottojen on riitettävä vielä omistajien vaatiman sijoitustuoton maksamiseen.⁸⁸ Keskinäisissäkin vakuutusyhtiöissä pyritään voitolliseen tulokseen, mutta keskinäisyyden periaatteella toimiva yhtiö ei tavoittele voittoa yhtiön ulkopuolisille tahoille jaettavaksi⁸⁹. Siten keskinäisten yhtiöiden toiminta tänäkin päivänä perustuu historiallisen toimintaperiaatteen mukaisesti vakuutuksenottajien yhteisiin intresseihin ja toimintaan osallistumiseen. Vakuutuksenottajat rahoittavat vuosittain yhteisesti hyödyntämänsä toiminnan ylläpitämisen⁹⁰. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä vakuutuksenottaja on yhtiön osakas sekä palvelujen ja tuotteiden käyttäjä. Osakkuus liittyy osallisuuteen ja sitä kautta yhteisöön kuulumiseen. Erityisesti pienen keskinäisen yhtiön toiminnassa voi nähdä piirteitä myös perheyrittäjyydestä.⁹¹ Keskinäisistä yhtiöistä poiketen osakeyhtiöiden toimintaa ohjaavat ulkopuolisen tahon intressit. Yhtiön osakkeenomistajat vaativat sijoituksilleen tuottoa ja osuutta yhtiön tuottamasta voitosta. Keskinäisyyden periaatteen kannalta ajateltuna tätä seikkaa kuvastaa selkeästi AISAM:n yleiskokouksessa lausuttu toteamus: ”Problem with shareholders: they want to share”⁹².

Yrityksen toimintaa ohjaavat muun muassa sen arvot⁹³. *Thomsenin* mukaan yhtiön arvot ovat lähtöisin siitä, miten yhtiötä hallinnoidaan, toisin sanoen millainen corporate governance -rakenne yhtiöllä on. Tähän taas vaikuttaa yrityksen omistusrakenne. Ne arvot, joita yhtiön omistajat pitävät kannatettavina, heijastuvat heidän päätösvallan käytössään ja toiminnassaan yhtiössä. Yhtiön arvot perustuvat siten siihen, ketä valitaan omistajiksi, kelle heistä annetaan päätösvaltaa ja miten päätösvalta jakautuu. Päätösvallan saaneet omistajat valitsevat toimivan johdon yhtiölle. Yleensä yhtiön johto vuorostaan antaa implisiittisesti valtaa

⁸⁸ Savijoki, 12.6.2007. Vakuutusyhtiöiden liiketoimintaa arvioidaan käyttämällä mittarina ns. yhdistettyä kulusuhdetta, joka tarkoittaa liike- ja korvauskulujen suhdetta vakuutusmaksutuottoihin. Yli sadan prosentin nouseva yhdistetty kulusuhde tarkoittaa, että voitolliseen tulokseen pääsemiseksi tarvitaan lisäksi sijoitustoiminnan tuottoja.

⁸⁹ Gummerus, 11.12.2006.

⁹⁰ Timonen 1999, s. 211. Vakuutusyhtiöiden liiketoiminnan erot näkyvät myös yhdistetyssä kulusuhteessa; ks. FK Vahinkovakuutusyhtiöiden tunnuslukuja 2006, s. 2, josta käy ilmi, että keskinäisten vakuutusyhtiöiden yhdistetty kulusuhde on pääsääntöisesti yli sata prosenttia. Vakuutusosakeyhtiöt puolestaan pyrkivät pitämään luvun lähempänä sataa prosenttia tai jopa sen alle, mikä tarkoittaa, että vakuutusmaksuja kerätään enemmän kuin voitollisuus vaatisi.

⁹¹ Suomen Kuvalehti 42/2005, s. 22.

⁹² Mutuality, AISAM 2003, s. 14.

⁹³ Yrityksen arvot voidaan määrittellä esimerkiksi tekijöiksi, jotka päätöksenteossa vaikuttavat valintaan vaihtoehtojen ratkaisujen välillä siten, että yrityksen päätöksentekijät valitsevat yrityksen arvoja parhaiten toteuttavan toimintavaihtoehdon. Yrityksen arvojen määrittelmistä ks. Thomsen, Corporate Governance, Vol. 4, 2004, s. 29.

tärkeiden omistajien mielipiteille.⁹⁴ Myös *Hansmann* korostaa omistusoikeusteoriassaan omistuksen identiteetin tärkeyttä yrityksen toiminnalle. Omistusrakenne pyrkii muuttumaan ja omistus jakautumaan markkinoilla sen mukaan, millainen omistusrakenne aiheuttaa yhtiölle vähiten kustannuksia.⁹⁵ Keskinäisessä vakuutusyhtiössä osakkailla on jo historiallisesti halu saada keskinäistä turvaa ja taloudellista etua riskin jakamisesta. Vakuutusosakeyhtiössä vakuutuksenottajat arvostavat samaa periaatetta – se on perimmäinen syy vakuutuksen ottamiselle ja kaikkien vakuutustoimintaa harjoittavien tahojen liikeidea⁹⁶. Vakuutuksenottajat eivät kuitenkaan vakuutusosakeyhtiössä omista yhtiötä eikä heillä ole siellä päätösvaltaa, vaan tuottoa odottavat osakkeenomistajat ulkopuolisina sijoittajina omistavat yhtiön ja siten myös vaikuttavat sen arvojen määräytymiseen⁹⁷. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä yhtiön arvoille on kuitenkin muukin selkänöja kuin senhetkisten osakkaiden tai johdon edustamat arvostukset: historiallinen toimintaperiaate. Keskinäisen vakuutusyhtiön arvojen on nykypäivänäkin oltava sellaisia, jotka toteuttavat keskinäisen vastuunjaon ja huolehtimisen periaatetta.

Nykypäivän maailmassa yritysten yhteiskuntavastuu ja arvot ovat nousemassa yritysten tärkeimmiksi strategisiksi menestystekijöiksi⁹⁸. Yritykset pyrkivät toki huolehtimaan taloudellisesta tuloksestaan, mutta se ei saa tapahtua kaiken muun kustannuksella. Yrityksen henkilöstö, ympäristö ja sidosryhmät, joista erityisesti asiakkaat, on otettava huomioon. Globaalissa taloudessa yrityksen omistus kansainvälistyy, jolloin eettisyys ja moraalikäsitteet tulevat monimutkaisemmiksi. Keskinäisten vakuutusyhtiöiden toiminta vakuutuksenottajan ”ehdoilla” ja hyväksi sekä tätä toimintaa edustavat arvot voivat toimia kilpailuvalttina kiristyvillä markkinoilla.⁹⁹ Toimintaperiaatteen merkitys asiakkaille näkyy myös siinä, että keskinäisten vakuutusyhtiöiden vakuutuksenottajat pitävät yhtiön edustamia arvoja hintaa tärkeämpänä¹⁰⁰.

⁹⁴ Thomsen, *Corporate Governance*, Vol. 4, 2004, s. 29.

⁹⁵ Hansmann 1996, s. 18–23. Hansmannin teorian perusajatuksena on yrityksen ja sidosryhmien välisten suhteiden järjestäminen markkinoilla mahdollisimman tehokkaasti. Suhde perustuu joko sopimukseen tai omistukseen, joista molemmista aiheutuu yritykselle transaktiokustannuksia. Markkinoilla sopiminen aiheuttaa kustannuksia, koska kilpailu ja informaatio ovat epätäydellisiä. Omistuksen kustannukset puolestaan johtuvat kollektiivisesta päätöksenteosta, hallinnoista aiheutuvista agentuurikustannuksista sekä riskin kantamisesta.

⁹⁶ Suomi 2007, s. 5; Henttinen 2007, s. 9.

⁹⁷ On kuitenkin huomattava, että liike-elämän todellisuudessa edellä esitetty arvojen esiinmarssi ei aina toteudu yhtä suoraviivaisesti. Niin yrityksen omistajat kuin omistajien delegoimaa päätösvaltaa käyttävä johtokaan eivät aina toimi yritykselle eksplisiittisesti tai implisiittisesti määriteltyjen arvojen mukaisesti. Tämä korostuu erityisesti yritysjärjestelytilanteissa. Näin voi tapahtua myös keskinäisessä vakuutusyhtiössä; ks. esim. *Valuing Our Mutuality*, ICMIF 2001, s. 29.

⁹⁸ Ks. tästä esim. Toiviainen, BLF 2004, s. 409; Ellsworth 2002, s. 9–15.

⁹⁹ *Valuing Our Mutuality*, ICMIF 2001, s. 18. Keskinäisten yhtiöiden mukana olo vakuutusmarkkinoilla aiheuttaa siten kilpailupaineita myös osakeyhtiöille.

¹⁰⁰ Ks. esimerkiksi Tapiola-ryhmän keskinäisyysvaliokunnan lausunto keskinäisyyden osa-alueista 2005, kohta 4, jossa todetaan, että Tapiola-ryhmä on kasvattanut markkinaosuuttaan, vaikka sen tuotteiden (eli vakuutusten)

Keskinäisyys, toimintana ja arvoina, voidaan määritellä vakuutuksenottajaosakkaiden oikeudeksi käyttää päätösvaltaa ja oikeudeksi hyötyä yhtiön menestyksestä sekä pitkäjänteiseksi, eettiseksi ja yhteiskuntavastuulliseksi toiminnaksi¹⁰¹. Eurooppalaisia keskinäisiä vakuutusyhtiöitä ja vakuutusosakeyhtiöitä koskevassa vertailevassa tutkimuksessa¹⁰² selvitettiin, että keskinäiset vakuutusyhtiöt ovat paremmassa taloudellisessa asemassa kuin osakeyhtiömuodossa toimintaa harjoittavat vakuutusyhtiöt¹⁰³. Keskinäisyyden periaate kaikkine osa-alueineen korostaa yhtiön toiminnan keskittämistä siihen, että asiakkaalle pystytään tuottamaan mahdollisimman paljon arvoa. Tämä johtaa yleensä hyviin tuloksiin, ja kun asiakkaat ovat tyytyväisiä, myös keskinäisyyden periaate vahvistuu. Tästä puolestaan seuraa taas lisää pyrkimystä tuottaa asiakkaalle arvoa. Keskinäisyys voidaankin nähdä itseään vahvistavana voimana.¹⁰⁴ Asiakasomistajuus on keino, jolla sitoutetaan asiakkaat yhtiöön, ja sitoumusta vahvistetaan jakamalla asiakkaille tulosta¹⁰⁵. Seuraavassa käsittelen mainituista keskinäisyyden osa-alueista toiminnan pitkäjänteisyyden, eettisyyden ja yhteiskuntavastuun.

Keskinäisissä vakuutusyhtiöissä kvartaalitaloutta ja ulkopuolisen tahon mielen mukaan toimimista tärkeämpänä pidetään pitkän aikavälin tavoitteita. Tarkoituksena on tuottaa asiakkaille etuja ja pitää näistä huolta pitkällä tähtäimellä¹⁰⁶. Lähtökohtaisesti keskinäisen yhtiön johdolla on vähemmän paineita tuottaa voittoja lyhyellä tähtäimellä, minkä vuoksi

hinnat eivät ole olleet markkinoiden edullisimpia. On kuitenkin huomattava, että yhtiön arvojen ja sen tuotteiden hinnan lisäksi siihen, minkä yhtiön asiakas valitsee, voi vaikuttaa myös esimerkiksi yhtiön brändi, sen Internet-sivujen informatiivisuus tai asiakkaan tottuneisuus kyseiseen yhtiöön.

¹⁰¹ Tapiola-ryhmässä keskinäisyyden osa-alueet on määritelty näin. Tapiola-ryhmässä toimii keskinäisyysvaliokunta, jonka tarkoituksena on arvioida keskinäisyyden toteutumista. Arvioitavana ovat keskinäisyyden perusväittämät. Arviointi tehdään kahden vuoden välein; ks. Tapiola-ryhmän keskinäisyysvaliokunnan lausunto keskinäisyyden osa-alueista 2005.

¹⁰² Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001. Tutkimus ei ole kaikilta osin objektiivisesti laadittu, joten se antaa keskinäisten vakuutusyhtiöiden toiminnasta liian positiivisen kuvan. Keskinäisiin vakuutusyhtiöihin kohdistuvan tutkimusaineksen vähäisyyden vuoksi hyödynnän mainitussa tutkimuksessa esitettyjä argumentteja, mutta otan ne huomioon lähdekriittisesti. Vrt. Swiss Re, Sigma 4/1999, jossa julkaistussa tutkimuksessa vertaillaan keskinäisiä vakuutusyhtiöitä ja vakuutusosakeyhtiöitä objektiivisemmin.

¹⁰³ Vrt. Kauppalehti 10.11.2004, jonka mukaan keskinäiset vakuutusyhtiöt Suomessa kannattavat heikommin kuin osakeyhtiömuotoiset. Vertailumittarina on käytetty yhdistettyä kulusuhdetta. Tosin tulosten vertailukelpoisuutta heikentää se, että julkisesti noteeratut vakuutusosakeyhtiöt raportoivat tuloksensa kvartaalitalouden periaatteen mukaisesti, kun taas keskinäiset yhtiöt katsovat, että vuosikin on lyhyt aika vakuustoitominnassa eivätkä näin ollen julkaise edes puolivuotistuloksia. Lisäksi Tapiola-ryhmän pääjohtaja *Asmo Kalpala* toteaa Maaseudun Tulevaisuus -lehdessä (2.5.2005), että yhdistetyn kulusuhteen laskentaperiaate suosii vakuutusosakeyhtiöitä, joten vakuutusyhtiöt eivät näin ollen ole vertailukelpoisia tällä mittarilla.

¹⁰⁴ Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s.6, 9 ja s. 17.

¹⁰⁵ HS 19.11.2006, jossa tosin virheellisesti käytetään keskinäisenä vakuutusyhtiönä toimivasta Tapiolasta osuuskunta-termiä, vaikka kyseessä on oma yhtiömuotonsa. Keskinäisellä vakuutusyhtiöllä ja osuuskunnalla on kuitenkin paljon yhtäläisyyksiä; ks. jäljempänä kohta II 2.1.

¹⁰⁶ Kauppalehti 10.11.2004.

keskinäisen yhtiön vahvuutena voidaan pitää sitä, että johdolla on enemmän vapautta keskittyä pitkän tähtäimen tuloksiin. Lisäksi keskinäisten yhtiöiden tärkeä etu on se, että yhtiön johto tyypillisesti johtaa yhtiötä keskinäisyyden periaatteen mukaisesti. Johtamisessa lähtökohtana pidetään osakkaiden yhteistä etua eikä yhtiön itsensä organisatorista tai liiketoiminnallista etua.¹⁰⁷ Pitkäjänteisen ja vakaan toiminnan, jota ohjaa ajatus parhaan arvon tuottamisesta asiakkaalle, on tutkittu johtavan myös yrityksen kaikkien sidosryhmien kannalta parempaan lopputulokseen¹⁰⁸. Tämän tulisi konkretisoida keskinäisyyttä aidosti toteuttavassa yhtiössä.

Eettisesti toimiva yritys noudattaa lakeja, sääntöjä ja solmimiaan sopimuksia¹⁰⁹. Keskinäisen yhtiön sitoumuksiin kuuluu solidaarisuus, rehellinen toiminta ja avoimuus osakkaitaan kohtaan. Koska keskinäisen yhtiön tarkoituksena ei ole tuottaa voittoa jaettavaksi vaan toiminnallaan hyödyttää osakkaitaan, yhtiön on erityisesti kiinnitettävä huomiota palvelujen ja tuotteiden hinta-laatu -suhteeseen. Lisäksi keskinäisen yhtiön tavoitteena on olla sosiaalisesti vastuullinen sen työntekijöitä ja yhteiskuntaa kohtaan.¹¹⁰ Vaikka osakeyhtiömuodossa harjoitettu toiminta tarjoaakin kapitalistisessa yhteiskunnassa yksilöille keinon investoida ja tavoitella voittoja, se ei välttämättä kuitenkaan tarkoita, että osakeyhtiöt toimivat markkinoilla vähemmän vastuullisesti kuin keskinäiset yhtiöt. Kuitenkin osakeyhtiön toiminnassa huomio kiinnittyy ulkopuoliseen ryhmään, eli osakkeenomistajiin, jolloin on suurempi todennäköisyys sille, että yhtiö toimii aggressiivisemmin voittoja tavoitellessaan. Pitkäjänteiseen toimintaan nojaavan keskinäisen vakuutusyhtiön johdon on kvartaalitalouden sykkeessä toimivaa (erityisesti julkisen) vakuutusosakeyhtiön johtoa helpompi ottaa toiminnan eettisetkin periaatteet huomioon.¹¹¹ Yhtiön etiikkaa pidetään nykyään tärkeänä ja jopa taloudellisena arvona yhtiölle. Etiikkaa voidaan pitää olennaisena osana keskinäisyyden periaatetta.¹¹²

¹⁰⁷ Mutuality, AISAM 2003, s. 16 ja s. 62. Osoituksena pitkän aikavälin tavoitteiden huomioimisesta voidaan pitää esim. sitä, että keskinäisissä vakuutusyhtiöissä henkilökuntaan ei ole kohdistettu massairtisanomisia; Gummerus, 11.12.2006.

¹⁰⁸ Ks. tästä Ellsworth 2002. *Ellsworthin* teesinä läpi teoksen on, että yhtiö, jonka tarkoituksena on tuottaa paras arvo asiakkaalle, on kilpailukykyisempi ja tuottaa enemmän arvoa sen kaikille sidosryhmille. Vastakohtana on osakkeenomistajien voiton maksimointiin keskittyvä yhtiö, joka ei pysty vastaavaan. Kuitenkin omistajakeskeisen malli näyttää olevan vallalla globaalisti; ks. esim. Hansmann – Kraakman, *The Georgetown Law Journal* 2001:89, s. 439–443.

¹⁰⁹ Tapiolan arvot.

¹¹⁰ AISAM Ethical Charter.

¹¹¹ Mutuality, AISAM 2003, s. 62.

¹¹² Mutuality, AISAM 2003, s. 70. Etiikan merkityksestä yritysten kilpailussa ja kuluttajien mahdollisuudesta vaikuttaa siihen ks. Kanniainen 2007, s. 153–154.

Yhtiöoikeuden perustavoitteena on lähtökohtaisesti palvella koko yhteiskunnan intressejä, eli edistää yleistä hyvinvointia. Tämän tavoitteen toteuttava lainsäädäntö toteuttaisi siten samalla yhteiskuntavastuun. Lainsäädäntö ei kuitenkaan aina toteuta tätä tavoitetta edes osittain.¹¹³ Yhtiöiden on siis huolehdittava siitä ilman lainsäädännön täyttä tukea. Yhteiskuntavastuuseen kuuluvat vastuu kestävästä talouskasvusta, työllisyyden ylläpitämisestä, ympäristöstä ja ekologisesta kestävydestä, kuluttajien asemasta sekä tuotteiden laadusta¹¹⁴. Vakuutus- ja finanssitoiminta yleensäkin luovat yhteiskuntaan vakautta. Vakuutusyhtiöillä on lakisääteisten vakuutusten hoitajina korostunut yhteiskunnallinen vastuu. Lakisääteisessä vakuutustoiminnassa vakuutusyhtiöihin sovelletaan Hall:a, eli ne katsotaan välilliseen julkishallintoon kuuluviksi.¹¹⁵ Lainsäädännön tavoitteiden lisäksi vakuutustoimilla yleensäkin pyritään vaikuttamaan vahinkoja estävästi, koska vakuutusehtoihin sisältyy usein niin sanottuja suojeleohjeita¹¹⁶. Yhteiskuntavastuun toteuttamisen on yleensä nähty liittyvän erityisesti sidosryhmäkeskeiseen ajatteluun. Kysymys siitä, ovatko yhteiskuntavastuu ja voiton maksimoiminen toisensa poissulkevia tekijöitä, on mielenkiintoinen. Tässä tutkimuksessa siihen ei voida tutkimuksen kohteen vuoksi enempää syventyä.¹¹⁷ Yhteiskuntavastuu siis liittyy vakuutustoimintaan kokonaisuudessaan, mutta keskinäisissä vakuutusyhtiöissä sen toteuttaminen on pitkäjänteisen ja eettisen toimintaperiaatteen takia korostunutta.

1.2 Toiminnan tarkoitus

Yksityisoikeudellisissa yhteisöissä omistajien yhteistoiminta perustuu vapaaehtoisuuteen. Omistajat toimivat yhdessä yhtiössä, jolla on aina tietty päämäärä.¹¹⁸ VYL:ssa vakuutusyhtiöiden päämäärää, eli yhtiön oikeudellista tarkoitusta, ei ole määritelty. Vaikka vakuutusyhtiön toiminnan tarkoitukseksi ei olekaan määritelty voiton tuottamista, sitä ei kuitenkaan ole kielletty. Vakuutustoiminnan harjoittaminen on yksityisoikeudellista liiketoimintaa, jonka yhtenä olennaisena ja määrävänä piirteenä on voiton tuottaminen

¹¹³ Kraakman et al. 2004, s. 18–19; Hansmann – Kraakman, *Georgetown Law Journal* 2001:89, s. 441, av. 5. Ks. myös Toiviainen, BLF 2004, s. 401, jonka mukaan varhaiset osakeyhtiöt olivat luonteeltaan osittain julkisoikeudellista tehtävää toteuttavia.

¹¹⁴ Mähönen – Villa I 2006, s. 245; Lehtipuu – Monni 2007, s. 164–165; Toiviainen, BLF 2004, s. 408–410. Vakuutuslalla tuotteiden laadusta puhuttaessa tarkoitetaan vakuutusturvan kattavuutta ja yhtiön korvausmaksukykyä, mistä huolehtivat myös lainsäädännön tasolla välillisesti kate- ja vakavaraisuussäännökset.

¹¹⁵ Hall 2.3 §; HE 159/2003, yleisperustelujen kohta 2.1. Ks. myös esim. EOAK 3071/4/04, jossa vakuutusyhtiöiden katsotaan hoitavan julkista tehtävää silloin, kun ne hoitavat lakisääteisiä pakollisia vakuutuksia. Lakisääteisistä vakuutuksista ks. esim. Rantala – Pentikäinen 2003, s.319–366.

¹¹⁶ Hemmo – Hoppu, s. 3 ja s. 163; Swiss Re, *Sigma* 4/1999, s. 11.

¹¹⁷ Mähönen – Villa I 2006, s. 82. Yrityksen yhteiskuntavastuun ja voiton maksimoimisen yhteensovittamisen ongelmista ks. esim. Toiviainen, BLF 2004, s. 423.

¹¹⁸ Toiviainen 2006, s. 45 ja s. 206.

toimintaa harjoittavan yhtiön omistajille¹¹⁹. Vakuutusyhtiöihin ei kuitenkaan sovelleta VOYL:ssa¹²⁰ ilmaistua osakeyhtiön tarkoitusta, joka on voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Säännöksestä voidaan silti hakea analogiatukea vakuutusosakeyhtiöiden tarkoituksen määrittämiseen. Koska keskinäisen vakuutusyhtiön ja vakuutusosakeyhtiön omistajatahot poikkeavat toisistaan, on selvää, että näillä yhtiöillä on myös erilainen oikeudellinen tarkoitus. Keskinäisyyden periaatteella toimiva yhtiö ei suoraan jaa voittoa, mutta vakuutuksenottajaosakkaat saavat välillisesti etua yhtiön menestyksellisestä toiminnasta. Taloudellinen etu jaetaan keskinäisessä yhtiössä osakkaille esimerkiksi vakuutusmaksujen alennuksina, vakuutusturvan kattavuuden parantamisena sekä palvelujen laadukkaampana tuottamisena.¹²¹ Keskinäisen yhtiön tarkoitus on siis hyvin erilainen kuin vakuutusosakeyhtiön.

Vakuutusyhtiöiden toiminnan tarkoitusta määriteltäessä on otettava huomioon vakuutustoiminnan erityispiirteet. Toiminnan luvanvaraisuus, julkinen valvonta, vakavaraisuuden sääntely ja erityisesti vakuutettujen etujen turvaamisperiaate asettavat rajoja vakuutusyhtiöiden toiminnalle¹²². Vakuutusosakeyhtiön toiminnassa voiton tuottamisen ja keskinäisessä vakuutusyhtiössä taloudellisen edun tuottamisen rinnalla tulisi korostaa edellä mainittuja vakuutustoiminnan erityispiirteitä ja pyrkiä varmistamaan vakuutettujen etujen turvaaminen. Esimerkkinä tästä on VYL:n selvitystilaa ja konkurssia koskeva sääntely, jonka mukaan vakuutettujen vakuutussaavat maksetaan ennen muita velkoja¹²³. Vakuutustoimintaa koskevan lainsäädännön perimmäisenä tavoitteena onkin vakuutettujen etujen turvaaminen. Tätä tavoitetta VYL:ssä toteuttavat erityisesti vakavaraisuus- ja valvontasääntely.¹²⁴

Voimassa olevassa OYL:ssa on korostettu osakeyhtiön toiminnan yleisiä periaatteita, joista yhtenä keskeisenä periaatteena korostetaan toiminnan tarkoitusta¹²⁵. Voitontuottamistarkoitus on OYL:n pohjalta uudistettavassa VYLE:ssä ulotettu koskemaan myös vakuutustoimintaa – tosin suoranaisesti vain osakeyhtiömuodossa tapahtuvaa vakuutustoimintaa. Koska vakuutustoimintaa koskevalla lainsäädännöllä on myös edellä

¹¹⁹ Ks. esim. VOYL 12:1.2 §; vastaavasti OYL 1:5 §; VYLE, s. 35–36; Toiviainen 2006, s. 45.

¹²⁰ VOYL 12:1.2 §.

¹²¹ HE 179/1979, s. 46.

¹²² Lehtipuro – Luukkonen – Mäntyniemi 2004, s. 26, 46, 56 ja s. 60.

¹²³ VYL 15:31 §; vastaavasti VYLE 23:15 §. Vakuutussaatavan määritelmän osalta ks. VYL 15:1 §; vastaavasti VYLE 1:7 §.

¹²⁴ Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 29. Toinen vakuutuslainsäädännön keskeinen tavoite on vakuutustoiminnan suojaaminen ja sen julkisen luotettavuuden kehittäminen; ks. tästä VVVL 1 §.

¹²⁵ HE 109/2005, s. 18.

kuvatut tavoitteet, VYLE:ssa voitontuottamisen rinnalla tasavahvana yhtiön tarkoituksena painotetaan vakuutetuista eduista huolehtimista. Vakuutusosakeyhtiö ei siten voi voittoa tuottaakseen toimia vakuutustoiminnan turvaamiseksi säädettyjä periaatteita huomioon ottamatta. Toki myös keskinäisen vakuutusyhtiön on sovellettava viimeksi mainittua periaatetta. Keskinäisen vakuutusyhtiön toiminnan tarkoitus määritellään kuitenkin eri tavoin kuin vakuutusosakeyhtiön. Ensilukemalta ja asiaan vihkiytymättömälle näyttäisi siltä, että VYLE 1:17 §:n vakuutusosakeyhtiöitä koskeva 1 momentti ja keskinäisiä yhtiöitä koskeva 2 momentti eroavat toisistaan vain sanamuodoltaan. Keskinäisen vakuutusyhtiön tarkoituksiksi säädetään nimittäin voiton tuottamisen sijaan ”voiton tai muun taloudellisen edun tuottaminen” osakkaille. Kun säännöksen sisältöä analysoidaan tarkasti ja keskinäisen yhtiön toimintaperiaatteen tietäen, huomataan, että keskinäisen vakuutusyhtiön tarkoituksena on tuottaa ”voittoa” omille asiakkailleen. Säännöksessä tarkoitettu ”voitto” on takuuosuuden omistajille maksettava korko ja ”muulla taloudellisella edulla” puolestaan tarkoitetaan vakuutuksenottajaosakkaiden hyväksi käytettävää osuutta yhtiön voitosta. Vakuutusosakeyhtiössä voittoa on tuotettava ulkopuolisille sijoittajille, jolloin osakkeenomistajien ja vakuutuksenottajien intressit voivat joutua ristiriitaan, kuten VYLE:n perusteluissakin on todettu. Keskinäisiä vakuutusyhtiöitä koskee siten suorainen säännös toimia asiakasorientoituneesti.¹²⁶

Osakeyhtiölakia sovelletaan kahteen tarkoitukseltaan erilaiseen vakuutusyhtiöön. Vakuutusyhtiölainsäädännössä tämä on otettu huomioon siten, että vakuutusyhtiölaissa on keskinäisiä yhtiöitä koskevaa erityissääntelyä. Vakuutusyhtiölaissa on pystyttävä yhteen sovittamaan osakeyhtiölain periaatteet siten, että niitä voitaisiin soveltaa sekä vakuutusosakeyhtiöön että keskinäiseen vakuutusyhtiöön¹²⁷. Yhtiöiden omistusrakenteen ja tarkoitusten erilaisuus kuitenkin johtaa tulkintaongelmaan tilanteessa, jossa vakuutusyhtiölaissa ei ole tarkkaa säännöstä. Sääntely ei voi kattaa kaikkia mahdollisia tilanteita. Tällöin lain oikean sisällön ratkaiseminen jää viime kädessä tuomioistuimen tehtäväksi. OYL:n esitöissä¹²⁸ todetaan, että osakeyhtiön toiminnassa on kaikissa tilanteissa tavoiteltava laissa ja yhtiöjärjestyksessä määritellyn tarkoituksen toteuttamista ja pyrittävä toiminnan jatkuvuuteen. Olisiko tämän perusteella pääteltävä, että tuomioistuimen tulisi ratkaista lain soveltamista koskeva asia siten, että keskinäisen vakuutusyhtiön tarkoitus voitaisiin toteuttaa parhaalla mahdollisella tavalla? Vastaava ongelma aktualisoituu myös

¹²⁶ VYLE, s. 35–36.

¹²⁷ VYLE, s. 30, jossa OYL:n säännösten soveltumattomuus keskinäisiin vakuutusyhtiöihin perustellaan vain omistusrakenteen erilaisuudella eikä tarkoitusten eroon viitata tässä yhteydessä.

¹²⁸ HE 109/2005, s. 39.

sovellettaessa osakeyhtiölakia sellaiseen osakeyhtiöön, jonka tarkoitus poikkeaa lain olettamasta eli voiton tuottamisesta osakkeenomistajille¹²⁹. Ongelma on ilmeinen, eikä ratkaisun löytämiselle juurikaan ole löydettävissä johtoa lain säännöksistä, esitöistä tai oikeuskirjallisuudesta¹³⁰.

KKO:n ratkaisussa 1999:23 oli kysymys keskinäisyyden periaatteella toimivan golfosakeyhtiön yhtiöjärjestyksessä olevan määräyksen, jonka mukaan osakkeen saannon osakeluetteloon merkitsemisen ja siten myös osakasoikeuksien käyttämisen edellytyksenä oli osakkeeseen liittyvien vastikemaksujen suorittaminen, pätevyydestä. Yhtiöjärjestyksen määräys katsottiin mitättömäksi sillä perusteella, että se loukkasi osakkeiden vaihdannanvapautta eikä ollut VOYL:n sanamuodon mukainen. Toisenlaisellekin ratkaisulle on kuitenkin löydettävissä perusteluja, jotka pohjautuvat keskinäisyyden periaatteeseen ja yhtiön toiminnan tarkoitukseen. Kun yhtiö ei tavoittele voittoa, vaan sen kustannukset pyritään kattamaan osakkailta perittävillä vastikkeilla, on muille osakkaille kohtuutonta, jos osakkeeseen liittyvät maksut laiminlyönyt omistaja siirtää osakkeensa uudelle omistajalle, joka voi hyödyntää osakasaseman tuomia oikeuksia puuttuvista maksuista välittämättä.¹³¹ KKO päätyi ratkaisuun, jossa golfosakeyhtiön toiminnan tarkoitukselle ei annettu sijaa. Itä-Suomen HO sen sijaan ratkaisi asian toisin ja katsoi, että kyseinen yhtiö muistutti tarkoitukseltaan enemmän asunto-osakeyhtiöitä, joista on annettu oma laki juuri niiden tarkoituksen erilaisuuden takia¹³². KKO on kuitenkin ratkaisussaan 2003:33 päätenyt päinvastaiseen ratkaisuun kuin edellä mainitussa ennakkopäätöksessä. Tapauksessa pidettiin laittomana varojen jakona sitä, että ylivelkainen kiinteistöosakeyhtiö ei ollut perinyt osakkeenomistajilta vastiketta, joka olisi riittänyt kattamaan yhtiön tulojen ja menojen erotuksen. KKO perusteli ratkaisunsa sillä, että kyseessä oli keskinäisyyden periaatteella toimiva osakeyhtiö, jonka toiminnan tarkoitus ei ole tuottaa voittoa ja jolla ei ole ulkopuolisia tulonlähteitä. Päätökseen on suhtauduttu kriittisesti. Erityisesti sen periaatteiden

¹²⁹ OYL 1:5 §:n mukaan osakeyhtiön tarkoitus voi olla muukin kuin voiton tuottaminen osakkeenomistajille, jos siitä määrätään yhtiöjärjestyksessä. Tällainen yhtiö lähenee osuuskuntaa ja keskinäistä yhtiötä, jos voitto on määrätty käytettäväksi muutoin kuin jaettavana osinkona osakkaiden taloudellisen aseman tukemiseksi. Golfosakeyhtiöt ovat hyvä esimerkki keskinäisyyden periaatteella toimivista osakeyhtiöistä.

¹³⁰ Ks. Toiviainen, Lausunto Itä-Suomen hovioikeudelle 13.12.1996, s. 4–5, jossa *Toiviainen* tuo esiin se, että osuustoiminnalliset osakeyhtiöt on yleensä sivuutettu niin osakeyhtiölainsäädännön esitöissä kuin oikeuskirjallisuudessakin.

¹³¹ Timonen 1999, s. 209–213.

¹³² Itä-Suomen HO katsoi, että yhteisöllisyyteen perustuvassa yhtiössä oli kohtuutonta, jos osakasoikeuksien käyttö ei vastaavasti edellyttänyt osakkaalle kuuluvien velvollisuuksien hoitamista. Golfosakeyhtiön hallituksella oli siten oikeus vaatia selvitys vastikkeiden maksusta ennen saannon rekisteröintiä. Ks. myös Toiviainen, Lausunto Itä-Suomen hovioikeudelle 13.12.1996, jossa *Toiviainen* perustelee HO:n sittemmin valitsemaa kantaa sillä, että VOYL:n säännösten samanlainen tulkinta kaikkiin osakeyhtiöihin ei vastaa osuustoiminnallisen yhtiön tarkoitusta.

ulottaminen voittoa tavoitteleviin osakeyhtiöihin on herättänyt arvostelua. Ratkaisu on kuitenkin nähty kannanottona kiinteistöosakeyhtiön erityisluonteen merkityksestä.¹³³ Ennakkopäätökset koskivat keskinäisyyden periaatteella toimivia osakeyhtiöitä, joten epäselväksi jää, kummalle kannalle KKO olisi kääntynyt, jos kyseessä olisi ollut keskinäinen vakuutusyhtiö.¹³⁴

OYL:n esitöiden mukaan osakeyhtiössäkään voiton tuottaminen ei tarkoita voiton maksimointia lyhyellä aikavälillä, vaan nimenomaan pitkällä tähtäimellä¹³⁵, mikä on leimallinen aikajänne keskinäisten vakuutusyhtiöiden toiminnan suunnitellussa. Tämä herättää kysymyksen siitä, eroavatko osakeyhtiön/vakuutusosakeyhtiön ja keskinäisen vakuutusyhtiön toimintojen tarkoitukset lopulta kuitenkin toisistaan merkittävästi. Vakuutusyhtiöitä koskevassa vähäisessä oikeuskirjallisuudessa¹³⁶ on esimerkiksi esitetty, että VOYL:n edellä mainittua toiminnan tarkoitusta koskevaa säännöstä vastaava voitontuottamistarkoitus ulottuu itsestään selvästi myös vakuutusosakeyhtiöihin. Keskinäisissä yhtiöissä toiminnan katsotaan puolestaan tähtäävän voiton sijasta tehokkuuteen. Perusteluna on esitetty, että vakuutustoiminta on aina luonteeltaan elinkeinotoimintaa. Vakuutusten myöntäminen liiketoimintana on kuitenkin historiallisesti perustunut nimenomaan keskinäisyyden ideaan eikä tuloksen tavoitteluun. Mielestäni kirjoittajien hyvin lyhyesti perustellusta päätelmästä voi havaita voitontuottamistarkoitusta puoltavan ajattelumallin nykypäivänä jopa dominoivan vaikutuksen, jota herkästi pidetään itsestään selvänä¹³⁷. Vaikka molemmissa vakuutusyhtiömuodoissa nykypäivänä tavoitellaan voitollista tulosta, keskeisimmäksi eroksi näiden yhtiöiden tarkoituksen toteuttamisessa muodostuu mielestäni se, että keskinäinen vakuutusyhtiö toimii tarkoituksensa mukaisesti tavoitellessaan taloudellista etua osakkailleen, mutta kyseessä on samalla myös taloudellisen edun tavoittelu yhtiön asiakkaille – ei ulkopuolisille sijoittajille. Tämä ero on myös julkisessa keskustelussa noussut tärkeimpänä esiin¹³⁸. Koska osakeyhtiölain säännökset on laadittu pitäen silmällä vain olettamattarkoituksen valinneita yhtiöitä, voidaan mielestäni

¹³³ Mähönen – Villa I 2006, s. 281; Mähönen – Villa II 2006, s. 13.

¹³⁴ OYL:ssa ja VYLE:ssa korostettujen yleisten periaatteiden, jollainen toiminnan tarkoituskin on, merkityksestä tuomioistuinten ratkaisutoiminnalle ks. esim. Toiviainen, BLF 2006, s. 32–34. Toiviainen on kritisoinut tuomioistuinten mahdollisuuksia ja asiantuntemusta nojautua ratkaisujen perusteeksi yleisiin periaatteisiin. Tämä vähentää myös oikeusvarmuutta ja vaikeuttaa oikeussuojan toteutumista.

¹³⁵ HE 109/2005, s. 38–39. Ks. myös Mähönen – Villa I 2006, s. 93. Samoin myös Mähönen – Villa II 2006, s. 9 ja siinä mainitut lähteet, jotka koskevat VOYL:n tulkintaa.

¹³⁶ Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 481.

¹³⁷ Myös Toiviainen toteaa voitontuottamistarkoituksen dominoivan aseman ja siitä seuraavat ongelmat; ks. Toiviainen, Lausunto Itä-Suomen hovioikeudelle 13.12.1996, s. 4–5. Voitontuottamistarkoituksesta ja sen vaikutuksista yritystoiminnassa ks. laajana esityksenä Ellsworth 2002.

¹³⁸ Ks. esim. Suomen Kuvalehti 42/2005; Turun Sanomat 11.11.2004; Kauppalehti 10.11.2004; Maaseudun tulevaisuus 2.5.2005.

pitää perusteltuna, että keskinäisiin vakuutusyhtiöihin vakuutusyhtiölain mukaan sovellettavia osakeyhtiölain säännöksiä ja periaatteita tulisi tulkita epäselvissä tilanteissa keskinäisen vakuutusyhtiön tarkoituksen mukaisesti, kuten KKO on ratkaisussaan 2003:33 tehnyt ja Itä-Suomen HO on ollut tällä kannalla edellä mainitussa tapauksessa KKO 1999:23. Myös OYL:n esitöissä¹³⁹ lausuttua pyrkimystä toimia lain ja yhtiöjärjestyksen tarkoituksen mukaisesti voidaan tulkita samoin. VYLE:ssä tästä ei ole mainintaa, mitä voidaan mielestäni pitää keskinäisten vakuutusyhtiöiden kannalta puutteena.

Ruotsissa osakeyhtiölain soveltamisesta tarkoitukseltaan (vakuutus)osakeyhtiöistä poikkeaviin keskinäisiin vakuutusyhtiöihin aiheutuvat ongelmat on otettu käsittelyyn. Vakuutusyhtiölakikomitea ehdotti mietinnössään, että keskinäisiin vakuutusyhtiöihin ei enää sovellettaisi osakeyhtiölakia vaan lakia taloudellisista yhdistyksistä¹⁴⁰. Perusteluna tälle on esitetty keskinäisen toimintamuodon ja taloudellisen yhdistystoiminnan samankaltaisuus ja toisaalta niiden selvä eroavuus osakeyhtiöiden toimintaan nähden.¹⁴¹ Myös Suomessa vakuutusyhtiölain kokonaisuudistuksen yhteydessä vastaavasta ratkaisusta on keskusteltu, mutta toistaiseksi on päädytty jatkamaan nykyisellä linjalla¹⁴².

2 Keskinäinen vakuutusyhtiö yhtiöoikeuden kentällä

2.1 Keskinäinen yhtiö ja osuuskunta luottavat samankaltaiseen toiminta-ajatukseen

Yhtiöoikeudellinen lainsäädäntö tarjoaa standardimuotoisia juridisia kokonaisuuksia eli yhtiömuotoja, jotka ovat aina standardimuotoisia sopimuksia yhteisön toimintaan osallistuvien sidosryhmien kesken (erityisesti omistajat, johto, asiakkaat ja velkojat)¹⁴³. Koska yhtiöitä koskeva lainsäädäntö on suurelta osin tahdonvaltaista, voidaan lain mallisääntelyä tutkimalla selvittää vain osatotuus yhtiömuotojen välisistä eroista tai yhtäläisyyksistä. Seuraavassa tarkoitukseni on pyrkiä lain mallimuotoisia yhtiöitä tutkimalla tarkastelemaan keskinäisen vakuutusyhtiön ja osuuskunnan samankaltaisuutta yleisellä tasolla¹⁴⁴. Keskinäisen vakuutusyhtiön toimintamallin ja osakkaan aseman tutkiminen on tärkeää tutkimusongelmani ensimmäiseen osakysymykseen vastaamiseksi.

¹³⁹ HE 109/2005, s. 39.

¹⁴⁰ Lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar.

¹⁴¹ SOU 2006:55, s. 162–172.

¹⁴² Rinne 26.2.2007.

¹⁴³ Hansmann – Kraakman, The Yale Law Journal Dec 2000, s. 387–388.

¹⁴⁴ Jäljempänä luvussa II 3 tutkin keskinäistä vakuutusyhtiötä siltä kannalta, millaisia omistajan oikeuksia ja velvollisuuksia vakuutuksenottajaosakkaalla yhtiössä on. Myös tässä tarkastelussa käytän apuna rinnastuksia osuuskuntaan.

Sekä keskinäinen vakuutusyhtiö että osuuskunta ovat yhteisöjä, jonka omistavat sen palveluja käyttävät tahot. Keskinäisissä vakuutusyhtiöissä osakkaita ovat VYL:n mukaan vakuutuksenottajat ja takuuosuuden omistajat¹⁴⁵. Takuuosuuden omistajat saavat osakasaseman vain, jos yhtiön yhtiöjärjestyksessä niin määrätään. Keskinäisissä vakuutusyhtiöissä on omaksuttu käytännöksi antaa myös takuuosuuden omistajille osakasasema.¹⁴⁶ Osuuskunnan omistavat sen osuuden ottaneet jäsenet. Osuuskunnan jäsenten talouden tai elinkeinon tukemiseksi osuuskunta harjoittaa taloudellista toimintaa siten, että jäsenillä on oikeus käyttää osuuskunnan palveluita. Tämä osuuskunnan toiminnan tarkoitus määritellään OKL:ssa¹⁴⁷. Jäsenten osallistuminen yhteisön toimintaan on siis osuuskuntamuotoisen toiminnan perusta¹⁴⁸. Osuuskunta voi täyttää tarkoituksensa monella eri tavalla. Se voi muun muassa tarjota jäsenilleen tuotteita ja palveluita ostettavaksi muita edullisemmalla hinnalla tai edistää jäsenten omien tuotteiden myyntiä esimerkiksi yhteisellä mainonnalla.¹⁴⁹ Osuuskunta siis tuottaa jäsenilleen tarkoitustaan toteuttamalla välillisesti taloudellista etua, mikä on myös keskinäisen yhtiön VYLE:ssä määritelty tarkoitus. Omistusrakenteeltaan ja toiminnan tarkoitukseltaan keskinäinen vakuutusyhtiö näin ollen pääosin vastaa osuuskuntaa. Näissä yhtiöissä toiminta on sopeutettava vastaamaan omistusrakennetta ja sen asettamia vaatimuksia – yrityksen on toimittava asiakasorientoituneesti ja pitkäjänteisesti saavuttaakseen parhaan mahdollisen taloudellisen edun sen asiakasomistajille. Myös yrityksen corporate governancen tulisi tukea tätä¹⁵⁰.

Keskinäinen vakuutusyhtiö eroaa rahoitusrakenteeltaan osuuskunnasta. Vakuutusyhtiöiden rahoitusmalleja ja erityisesti vakavaraisuutta säännellään VYL:ssä tarkasti. Vakuutusyhtiöllä on oltava peruspääoma¹⁵¹, joka vakuutusosakeyhtiössä koostuu osakepääomasta. Keskinäisessä yhtiössä vakuutuksenottajaosakas ei ole velvollinen sijoittamaan pääomapanosta yhtiöön, vaan keskinäisen vakuutusyhtiön peruspääoma koostuu joko

¹⁴⁵ VYL 3:1.1 §. Takuuosuuden omistajat ovat usein esim. samaan yritysryppäeseen kuuluvia yhtiöitä. Mm. Tapiola-ryhmän vakuutusyhtiöt omistavat toistensa takuuosuudet ristiin; Gummerus, 12.6.2007.

¹⁴⁶ HE 179/1979, s. 24. VYLE:ssä ehdotetaan, että oletama käännetään vastaamaan nykykäytäntöä. Näin ollen takuuosuuden omistajat olisivat suoraan lain nojalla osakkaita, ellei tästä yhtiöjärjestyksessä määrättäisi toisin; ks. VYLE 4:2 §; VYLE, s. 49.

¹⁴⁷ OKL 1:2.1 §.

¹⁴⁸ Mähönen – Villa 2006, s. 51.

¹⁴⁹ Mähönen – Villa 2006, s. 8–9.

¹⁵⁰ Listaamattomien yritysten corporate governance -työryhmän raportti 2005, s. 14, jonka mukaan näissä yrityksissä asiakasomistus on yleensä pitkäaikaista, joten liiketoimintastrategiat olisi sovitettava yhteen omistusrakenteen kanssa.

¹⁵¹ VYL 2:5.1 §. Peruspääoman lisäksi vakuutusyhtiöllä on oltava VYL:ssä määrätyn suuruinen toimintapääoma, joka tarkoittaa määrää, jolla vakuutusyhtiön varojen on katsottava ylittävän yhtiön velat ja muut sitoumukset; ks. VYL 11 luku.

takuupääomasta tai pohjarahastosta¹⁵². Takuupääoma vastaa osakeyhtiön osakepääomaa. Takuuosuudet ovat suurelta osin verrattavissa osakkeisiin ja takuupääomaan varoja sijoittaneet takuuosuuden omistajat osakkeenomistajiin.¹⁵³ Vakuutuksenottajaosakkaiden suorittamia vakuutusmaksuja ei kirjata osaksi takuupääomaa, vaan ne kerätään tulevista vakuutustapahtumista aiheutuvien korvausten maksamista ja yhtiön liiketoiminnan ylläpitokulujen suorittamista varten. Osuuskunnassa jäsenet kuitenkin tekevät suoran pääomasijoituksen osuuspääomaan ja myös rahoittavat yhtiön toiminnan. Jokainen jäsen ottaa vähintään yhden osuuden osuuskunnasta ja maksaa osuuskunnan säännöissä määrätyn suuruisen osuusmaksun. Jäsenyys on henkilökohtainen eikä sitä voi luovuttaa toiselle. Osuuskunnan jäsenten sekä pääoman määrä ovat ennalta määräämättömät. Osuuspääoman ja jäsenmäärän vaihtuvuus ovatkin osuuskunnalle tunnusomaisia piirteitä, jotka erottavat sen osakeyhtiöstä.¹⁵⁴

Osuuskunnan ja keskinäisen vakuutusyhtiön rahoitusmallien erot vaikuttavat selviltä. Kun asiaa tarkastelee pidemmälle, voidaan huomata, että ero on sittenkin vain näennäinen. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä vakuutuksenottajaosakas maksaa yhtiölle vastiketta saamastaan hyödykkeestä eli vakuutusturvasta ja jos yhtiö menestyy taloudellisesti, vakuutuksenottaja saa osansa menestyksestä välillisesti esimerkiksi vakuutusmaksujen alennuksina. Riskien turvaaminen ja korvausten maksaminen on vakuutusyhtiön liiketoimintaa, jonka vakuutuksenottajat vakuutusmaksuillaan rahoittavat. Osuuskunnassa jäsen puolestaan maksaa osuusmaksun ja tämän jälkeen käyttää osuuskunnan palveluja tai ostaa siltä hyödykkeitä maksamalla vastiketta, joka voi osuuskunnan menestyessä taloudellisesti olla sen jäsenille edullisempi. Periaate rahoituksessa näyttäisi siis pohjimmiltaan olevan hyvinkin samankaltainen: molemmissa yhtiöissä osakkaat/jäsenet rahoittavat yhtiön liiketoiminnan ja saavat osansa yhtiön menestyksestä välillisesti. Ero johtuu lähinnä siitä, että vakuutustoiminta on luvanvaraista ja yhteiskunnallisesti merkittävää, minkä vuoksi lainsäädännöllä on varmistettu peruspääoman saanti. Peruspääomalla ei kuitenkaan pyöritetä vakuutustoimintaa. Näennäinen ero rahoitusrakenteessa on lisäksi perusteltavissa sillä, että keskinäisetkin vakuutusyhtiöt

¹⁵² Keskinäisellä vakuutusyhtiöllä voi olla ainoastaan tai takuupääoman ohella pohjarahasto. Pohjarahaston määrä ja sen antaja on mainittava perustamiskirjassa, mutta pohjarahastoon sijoittanut ei saa omistajan oikeuksia yhtiötä kohtaan; ks. VYL 2:5.1 §; VYL 2:3.2 §:n 2 kohta; VYL 2:4.1 §:n 4 kohta; Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 483.

¹⁵³ Ks. VYL 3:1.3 §, jonka mukaan VOYL:n osakepääomaa, osakkeita ja osakkeenomistajia koskevat säännökset ovat useissa tapauksissa suoraan sovellettavissa keskinäisen vakuutusyhtiön takuupääomaan, takuuosuuksiin ja takuuosuuden omistajiin.

¹⁵⁴ Mähönen – Villa 2006, s. 5–7 ja s. 15; Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 386.

harjoittavat lakisäateistä vakuutustoimintaa eikä tällaisen vakuutuksen saamisen ehdoksi ole voitu lainsäädännöllä asettaa pääomasijoitusta.

Sekä keskinäisen vakuutusyhtiön että osuuskunnan rahoitusrakenteeseen kuuluu vaihtoehtona myös ylimääräisten maksujen periminen esimerkiksi toiminnan aiheuttamien menojen kattamiseksi. Tämä ei kuitenkaan suoranaisesti tarkoita osakkaiden henkilökohtaista vastuuta yhtiön velvoitteista. OKL:ssa¹⁵⁵ säädetään osuuskunnan osalta siitä yhteisöoikeuden johtavasta periaatteesta, että osuuskunnan jäsenet eivät ole henkilökohtaisesti vastuussa osuuskunnan velvoitteista. Jäsenellä on rajoitettu vastuu siten, että jäsen vastaa osuuskunnan sitoumuksista vain osuuskuntaan sijoittamallaan osuuspääoman määrällä. Osuuskunnan säännöissä voidaan kuitenkin määrätä jäsenen velvollisuudesta suorittaa ylimääräinen maksu tai lisämaksu.¹⁵⁶ Historiallisesti keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakas puolestaan on vastannut yhtiön velvoitteista. Tätä vastuuta on kuitenkin pidetty kohtuuttomana ja sitä on lainsäädännön muutoksilla kevennetty siten, että VYL:n mukaan pääsääntönä on rajoittamattoman vastuun puuttuminen. Keskinäisessä henkivakuutusyhtiössä tästä pääsäännöstä ei voida nykyään enää poiketa edes yhtiöjärjestyksen määräyksiin. Keskinäisen vahinkovakuutusyhtiön yhtiöjärjestykseen voidaan kuitenkin ottaa määräys, jonka mukaan vakuutuksenottajaosakkaat ovat henkilökohtaisesti vastuussa yhtiön velvoitteista.¹⁵⁷ VYLE:ssä säännöstä ehdotetaan jälleen muutettavaksi ja muutos jatkaisi keventämislinjaa. Jäljellä oleva säännös henkilökohtaisen vastuun määräämisestä muutettaisiin mahdollisuudeksi määrätä lisämaksuja, mitä se on käytännössä tarkoittanutkin.¹⁵⁸ Muutos on perusteltu ja oikeustilaa selkeyttävä erityisesti keskinäisen vakuutusyhtiön osakkaiden kannalta.

Yhteisöjen organisaatiota ja vallanjakoa on kuvattu siten, että päätäntävalta kuuluu omistajille¹⁵⁹. Sekä osuuskunnassa että keskinäisessä vakuutusyhtiössä noudatetaan päätöksenteossa enemmistöperiaatetta, joka tarkoittaa sitä, että pätevä päätös syntyy yhtiökokouksessa annettujen äänten enemmistöllä. Sen noudattamista niin keskinäisessä

¹⁵⁵ OKL 1:3.1 §.

¹⁵⁶ OKL 14:1 § ja OKL 15:1 §; Mähönen – Villa 2006, s. 10 ja s. 85–86.

¹⁵⁷ VYL 3:1.2 §; HE 18/1997, 3:1 §:n yksityiskohtaiset perustelut. Jos yhtiöjärjestykseen otetaan tällainen määräys, vakuutuksenottajaosakkaan vastuu voi olla enintään yhtä suuri kuin vakuutuksenottajaosakkaan edellisenä kalenterivuonna maksuunpantujen vakuutusmaksujen yhteismäärä. Tätä rajoitussäännöstä sovelletaan vakuutuksenottajaosakkaisiin, jotka ovat kuluttajia tai näihin rinnastettavissa olevia elinkeinonharjoittajia.

¹⁵⁸ VYLE 1:12.2 §; VYLE, s. 32–33; Gummerus, 11.12.1006.

¹⁵⁹ Toiviainen 2006, s. 72. Toimeenpanovalta yhteisössä kuuluu johdolle ja valvontavalta tilintarkastajille.

vakuutusyhtiössä kuin osuuskunnassakin puoltaa se, että äänioikeutettuja voi olla niin paljon, että yksimielisyyttä on hyvin vaikea saavuttaa. Jokaisella vakuutuksenottajalla/jäsenellä on sekä vakuutusyhtiölain että OKL:n mukaan yhtiökokouksessa/osuuskunnan kokouksessa lähtökohtaisesti yksi ääni¹⁶⁰. Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä toisin¹⁶¹, mutta pääsääntönä on ”jäsen ja ääni” -periaate. Käytännössä keskinäisten vakuutusyhtiöiden yhtiöjärjestyksissä¹⁶² on yleisesti määräys, jonka mukaan vakuutuksenottajaosakkaan äänimäärä määräytyy hänen suorittamiensa vakuutusmaksujen mukaisesti. Yhtiöjärjestyksen mukaan osakkaana olevien takuuosuuden omistajien äänimäärä puolestaan yleensä käytännössä noudattaa ”euro ja ääni” -periaatetta, jonka mukaan takuuosuuden omistajan äänimäärä määräytyy sen mukaan, kuinka paljon hän on sijoittanut takuupääomaan.¹⁶³ Keskinäisessä vakuutusyhtiössä takuuosuuden omistajien äänimäärälle on asetettu rajoituksia, joiden tarkoituksena on korostaa vakuutuksenottajaosakkaiden mahdollisuutta vaikuttaa päätöksiin yhtiössä¹⁶⁴. Tässä mielessä osuuskunnassa keskinäisyys toteutuu aidommin, koska useimmissa suomalaisissa keskinäisissä vakuutusyhtiöissä äänioikeuden jakautumisessa noudatetaan kapitalistisempaa ”euro ja ääni” -periaatetta.

Niin vakuutusyhtiöiden kuin osuuskunnankin toiminnan tarkoituksen kannalta osakkaille/jäsenille on tärkeää se, millainen oikeus heillä on yhtiön varoihin. Osuuskunnan säännöissä voidaan määrätä, että osuuskunnan tarkoituksena on lain olettamassäänöksen ohella esimerkiksi voiton tuottaminen osuuskuntaan sijoitetulle omalle pääomalle. Ylijäämän jakaminen on mahdollista vain, jos siitä on määräys osuuskunnan säännöissä.¹⁶⁵ OKL:ssa¹⁶⁶ säädetään, että ylijäämä jaetaan jäsenille sen mukaan kuin jäsenet ovat käyttäneet hyväkseen osuuskunnan palveluita. Käytännössä useimpien osuuskuntien säännöissä on määräys, jonka mukaan ylijäämän jakaminen sekä jäsenpalvelujen käytön että sijoitetun pääoman suhteessa on sallittua. Osuuskunnan jäsenilleen antamat alennukset, ostopalautukset, osuuspääomalle mahdollisesti maksettava korko tai niin sanotut bonukset eivät ole varojenjako, koska ne toteuttavat osuuskunnan tarkoitusta.¹⁶⁷ Keskinäisessä vakuutusyhtiössä tilanne on

¹⁶⁰ VYL 8:4.1 §; VYLE 5:7 §; OKL 4:7.1 §.

¹⁶¹ Äänimäärän lakiin perustuvista rajoituksista, joista ei voida poiketa; ks. VYL 8:5 §; VYLE 5:7 §; OKL 4:7.2 §.

¹⁶² Ks. esim. Tapiolan yhtiöjärjestys, 17 §; Fennian yhtiöjärjestys, 20 §.

¹⁶³ HE 179/1979, s. 33; Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 483. ”Euro ja ääni” -periaate pitää paikkaansa vain takuuosuuden omistajien keskinäisessä suhteessa, koska yhtiökokous päättää takuuosuuden omistajille kokonaisuutena annettavasta äänimäärästä, joka VVV:n on vielä hyväksyttävä.

¹⁶⁴ HE 179/1979, s. 34.

¹⁶⁵ Mähönen – Villa 2006, s. 8–9.

¹⁶⁶ OKL 8:2.1 §.

¹⁶⁷ Mähönen – Villa 2006, s. 8–9 ja s. 115–117, Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 387; Kalmi 2007, s. 40.

osuuskuntaa vastaava muutoin paitsi, että vakuutuksenottajilla ei voi olla pääomasijoitukseen perustuvia vaateita. Molemmissa yhteisöissä taloudellisen menestyksen tuoma ylijäämä kuuluu lähtökohtaisesti yhteisölle, ja se käytetään parempien ja edullisempien tuotteiden ja palvelujen tuottamiseen asiakasomistajille. Taloudellinen hyöty välittyy näin välillisesti taholle, jolle se yhteisöjen tarkoitusten mukaan kuuluu. Keskinäisen yhtiön toiminnan tarkoituksena on myös tuottaa voittoa takuuosuuden omistajille. Takuuosuuden omistajat saavat ennakkoon sovitun koron takuupääomasijoitukselleen, mutta muunlaista voittoa heillä ei ole oikeutta vaatia¹⁶⁸. Taloudellisen edun saamisen kannalta takuuosuuden omistajien oikeusasema suhteessa keskinäiseen yhtiöön on siten vakuutuksenottajaosakkaita parempi silloin, kun yhtiö ei pysty tuottamaan suurta ylijäämää, joka riittäisi sekä takuuosuuden omistajille maksettavan koron että vakuutuksenottajaosakkaille suoritettavien asiakashyvitysten täyttämiseen. Toisaalta keskinäisen yhtiön menestyessä takuuosuuden omistajat joutuvat tyytymään vain ennalta sovittuun korkoon, eikä heidän sijoituksensa näin ollen ole kovin tuottoisa.

Vaikka asiakkuus usein on pitkäaikaista, osakas/jäsen voi haluta siirtyä käyttämään esimerkiksi toisen yhteisön tuottamia palveluita. Tässä tilanteessa keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakas on hyvin erilaisessa asemassa suhteessa takuuosuuden omistajaan ja osuuskunnan jäseneseen. Osuuskunnan jäsenen päättäessä jäsenyytensä hänen maksamansa osuusmaksu palautetaan. Jäsen menettää oikeutensa taloudellisen edun saamiseen ja osuuskunnan palveluiden käyttämiseen, mutta saa sijoittamansa pääoman takaisin.¹⁶⁹ Keskinäisen vakuutusyhtiön takuupääoman omistajien osalta tilanne on osittain vastaava. Takuupääoma voidaan yhtiökokouksen päätöksellä maksaa takaisin yhtiön toiminnan aikana ja tällöin takuuosuuden omistajille syntyy oikeus saada takaisin sijoittamansa pääoma ja sijoitukselle kertynyt korko¹⁷⁰. Vakuutuksenottajaosakkaan yhtiöoikeudellinen oikeusasema perustuu vakuutusopimussuhteeseen keskinäisen vakuutusyhtiön kanssa. Yhtiölainsäädännössä ei ole minkäänlaisia säännöksiä siitä, kuuluisiko vakuutusopimuksensa päättävän osakkaan saada tuon oikeusaseman menettämisestä mitään kompensatiota. Tilannetta sääntelee ainoastaan VakSopL sekä eräitä vakuutuslajeja koskevat erityislait. Näin ollen vakuutuksenottajaosakas on lainsäädännöllä asetettu omistajana huonompaan asemaan. Pohdittavaksi jää, onko tämä

¹⁶⁸ VYL 12:1.4 §.

¹⁶⁹ OKL 10:1 §, jonka mukaan palautettava osuusmaksu on osuusmaksusta maksetulle määrälle laskettava osuus palautukseen käytettävissä olevasta osuuskunnan omasta pääomasta, mutta ei kuitenkaan enempää kuin osuusmaksusta maksettu määrä.

¹⁷⁰ VYL 5:6 §. Takuupääoma voidaan maksaa takaisin vain voitonjakokelpoisilla varoilla ja vain, jos yhtiölle muodostetaan takuupääomaa vastaava pohjarahasto. Peruspääomavaatimuksesta ei näin ollen voida tinkiä.

oikeutettua ja perusteltua, kun arvioidaan vakuutuksenottajan oikeusasemaa ja siihen sisältyviä omistajaoikeuksia kokonaisuutena.

Eräs tärkeimmistä yhteisöoikeudessa säännellyistä osa-alueista on yhteisön purkaminen ja siihen liittyvä varallisuuden jako. Osuuskuntia koskevassa lainsäädännössä asia on säännelty kattavasti. Kun osuuskunta on asetettu selvitystilaan tai konkurssiin, osuusmaksu palautetaan osuuskunnan kaikkien velkojen tultua maksetuiksi. Osuuskunnan jäsenillä on siten takasijainen oikeus eli *residuaalioikeus* osuusmaksun palautukseen. Lisäksi jäsenellä on oikeus saada jäsenten pääluvun mukainen määrä osuusmaksujen palautuksen jälkeen jäljellä jäävästä säästöstä, ellei säännöissä määrätä muusta jakoperusteesta tai käyttötarkoituksesta.¹⁷¹ Keskinäiseen vakuutusyhtiöön sovellettavat säännökset jättävät yhtiöille itselleen enemmän päätäntävaltaa siitä, miten netto-omaisuus jaetaan vakuutuksenottajaosakkaille. Vakuutusyhtiölain¹⁷² mukaan keskinäisen vakuutusyhtiön takuupääoma korkoineen on maksettava takaisin kaikkien velkojen maksamisen jälkeen. Jäljelle jäävä säästö jaetaan yhtiön osakkaille yhtiöjärjestyksen määräysten mukaisesti. Lainsäätäjä on näin jättänyt tässäkin tapauksessa säätämättä selkeästi siitä, millainen kompensatio vakuutuksenottajaosakkaalle tulisi suorittaa. Toisaalta ratkaisu antaa yhtiölle mahdollisuuden toimia sekä tarkoituksensa mukaisesti että oikeudenmukaisesti.

2.2 Osakeyhtiö pelaa yhtiöoikeuden kentän toisessa päässä

Vaikka otsikko jo viittaa siihen aiemminkin esille tulleeseen seikkaan, että osakeyhtiö ja keskinäinen vakuutusyhtiö eroavat toisistaan ainakin toimintaperiaatteensa ja tarkoituksensa osalta, ei tämä ole historian saatossa aina ollut selvää. Osakeyhtiöt syntyivät Euroopassa 1600-luvulla, jolloin niiden toiminnan tarkoituksena oli osakkeenomistajille voiton tuottamisen lisäksi julkisen vallan avustaminen sen tehtävien hoidossa.¹⁷³ Tätä voidaan pitää osoituksena osakeyhtiölle kuuluneesta velvollisuudesta toteuttaa keskinäistä avunantoa yhteisössä. Samaa tarkoitusta toteuttamaan syntyivät edellä kerrotuin tavoin myös keskinäiset vakuutusyhtiöt. Osakeyhtiön esikuvana on pidetty myös osuuskuntaa. *Hansmannin* mukaan osakeyhtiö on taloudelliselta luonteeltaan yrityksen yhden sidosryhmän, eli tässä tapauksessa ulkopuolisten sijoittajien, omistama osuuskunta. Hän vertaa osakeyhtiötä siten tuottajien osuuskuntaan. Osuuskunnassa jäsen toimittaa

¹⁷¹ OKL 10:6 §; OKL 19:16 §; HE 176/2001, 10:6 §:n ja 19:16 §:n yksityiskohtaiset perustelut.

¹⁷² VYL 15:18 §; VYLE 23:22 §.

¹⁷³ Toiviainen, BLF 2004, s. 400–403. Osakeyhtiöiden ainakin osittainen julkisoikeudellinen tarkoitus poistui 1800-luvulla, kun Euroopassa säädettiin ensimmäisiä osakeyhtiölakeja. Osakeyhtiöiden vastaavanlaisesta kehityksestä Yhdysvalloissa; ks. Ellsworth 2002, s. 29.

osuuskunnan käyttöön tuotannontekijöitä, esimerkiksi maitoa, ja hän saa vastineeksi toimittamaansa määrään sidotun äänioikeuden¹⁷⁴ ja välillisen oikeuden ylijäämään. Osakeyhtiössä osakkeenomistaja toimittaa yhtiön käyttöön myös tuotannontekijöitä, tässä tapauksessa pääomaa, ja saa vastineeksi toimittamaansa määrään sidotun äänioikeuden ja oikeuden voittoon.¹⁷⁵ Mielestäni *Hansmannin* täytyy kuitenkin katsoa tarkoittaneen, että vain keskinäisyyden periaatteella toimivaa osakeyhtiötä voidaan pitää samankaltaisena kuin tuottajien osuuskuntaa. Nykyaikainen osakeyhtiö, jossa tavoitellaan voittoa jaettavaksi osakkeenomistajille, ei vastaa osuuskunnan periaatteita.¹⁷⁶

Osakeyhtiön omistavat sen osakkeenomistajat. Osakkeen omistaminen antaa osakkuuden yhtiössä; siten vain yhtiön osakkeenomistajat voivat olla osakkaita¹⁷⁷. Osake muodostuu niistä oikeuksista ja velvollisuuksista, jotka laissa ja yhtiöjärjestyksessä on määritelty siihen kuuluviksi. Omistajien oikeudet jaetaan yleensä kahteen ryhmään. Omistajilla on oikeus sekä hallita yhtiötä että saada siitä taloudellista hyötyä.¹⁷⁸ Osakasaseman saaminen edellyttää joko pääomasijoituksen tekemistä osakeyhtiöön tai vastikkeen suorittamista osakkeen myyjälle¹⁷⁹. Osakkeella on perinteisesti ollut yhtiöjärjestyksessä määrätty nimellisarvo, mikä on tarkoittanut sitä, että osake edustaa nimellisarvon osoittamaa osuutta osakepääomasta. Nytemmin osakkeen arvon määrittäminen on voitu tehdä myös laskemalla sille kirjanpidollinen vasta-arvo, eli osakkeiden lukumäärällä jaettu osuus osakepääomasta. OYL:ssa kumpaakaan näistä osakkeen arvonmäärityksistä ei enää tarvitse käyttää, kun siirrytään niin sanottuun aitoon nimellisarvottomuuteen ja katkaistaan osakepääoman ja osakeoikeuksien välinen side.¹⁸⁰ Osakkeella on kuitenkin aina taloudellinen arvo osakkeenomistajalle riippumatta siitä, miten se lasketaan¹⁸¹. Osakkuuden saamiseen liittyvä pääomapanostus tai vastikesuoritus erottaa osakkeenomistajat erityisesti keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutusnottajaosakkaista, jotka eivät sijoita osakasaseman saamiseksi mitään yhtiöön. Osuuskunnan jäsenet sijoittavat osuusmaksun verran yhteisöön kuten osakkeenomistajat ostamiensa osakkeiden arvon, mutta pääomasijoitusta osakeyhtiöön ei voi

¹⁷⁴ Mikäli osuuskunnassa poiketaan ”jäsen ja ääni” -periaatteesta, siitä on oltava määräys yhtiöjärjestyksessä.

¹⁷⁵ Hansmann 19996, s. 12–15.

¹⁷⁶ Vrt. Mähönen – Villa I 2006, s. 31–32, jossa tulkitaan *Hansmannin* tarkoittaneen kaikkia osakeyhtiöitä.

¹⁷⁷ Ks. tästä selvä esimerkki VYL 3:2.1 §.

¹⁷⁸ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2002, s. 182–183. Jaolla ei ole oikeudellista merkitystä; ks. Mähönen – Villa II 2006, s. 110.

¹⁷⁹ Vaikka osakkeenomistaja ostaa osakkeen toiselta ja vaikka tämä ketju olisi pitkäkin, ketju alkaa aina lopulta osakkaasta, joka on tehnyt pääomasijoituksen osakeyhtiöön. Ainoa poikkeus edelliseen on ilmaisanti.

¹⁸⁰ HE 109/2005, s. 20. Osakkeen arvon määräytymiseen ja aitoon nimellisarvottomuuteen ei tässä tutkimuksessa voida tarkemmin perehtyä. Uudistuksesta ks. laajana esityksenä esim. Airaksinen, Lakimies 6/2003, s.944–966.

¹⁸¹ Rautiainen, 17.4.2007.

yleensä tehdä yhtä vapaasti kuin osuuskuntaan. Osuuskunnan jäsenmäärä on tavallisesti rajoittamaton, mutta osakeyhtiön omistajaksi tuleminen edellyttää senhetkisten osakkeenomistajien myyntihalukkuutta tai esimerkiksi osakepääoman korotusta.¹⁸²

Osakeyhtiöitä kutsutaan yleisesti pääomayhtiöiksi, koska niihin sovellettava sääntely mahdollistaa pääoman keräämisen, mikä on osakeyhtiön olennainen ominaisuus. Osakeyhtiön toiminnan rahoituksen pohjana on osakepääoma. Sijoittaessaan varoja yhtiön osakepääomaan osakkeenomistaja samalla hyväksyy sen, että varat käytetään yhtiön tarkoituksen toteuttamiseen eikä niitä saa yhtiöstä takaisin sen toiminnan aikana ilman OYL:ssä säädettyä menettelyä ja velkojien suostumusta.¹⁸³ Osakkeenomistajat suorittavat kertapanoksen osakeyhtiöön merkitessään osakkeita, mutta tämän jälkeen osallistuminen osakeyhtiön toimintaa on täysin vapaaehtoista ja satunnaista. Pääomayhtiössä perusideana kuitenkin on, että riskin ottamisesta yhtiön menestyksestä tulee saada samassa suhteessa valtaa. Riskin ottaminen oikeuttaa myös sen, että osakeyhtiön tuottama ylijäämä voidaan jakaa osakkeenomistajille osinkona.¹⁸⁴

Osakeyhtiön omistus- ja pääomarakenne sekä erityisesti toiminnan tarkoitus erottavat sen keskinäisyyteen ja yhteisöllisyyteen perustuvista yhteisömuodoista. Sekä keskinäisessä vakuutusyhtiössä että osuuskunnassa tavoitteet ovat monipuolisia, pohjautuvat asiakkaan etuun ja asiakasomistaja saa taloudellisen edun yhteisön menestyksestä välillisesti. Osakeyhtiön tavoite on yksinkertaisesti voiton tuottaminen, joka tapahtuu suoraviivaisesti siten, että yhtiön luoma taloudellinen lisäarvo ja tehokkuus määräävät omistajien osakkeiden arvon. Osakeyhtiö on siten omistajilleen sijoituskohde – päinvastoin kuin keskinäinen vakuutusyhtiö¹⁸⁵ tai osuuskunta. Näissä asiakas-, liike-, ja/tai vakuutusopimussuhde ovat korostuneita ja taloudellinen etu jaetaan yhteisöön osallistumisen ja palvelujen/hyödykkeiden käytön suhteessa eikä pääomasijoituksen määrän perusteella kuten

¹⁸² Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2002, s. 196. Osakkuus on helpompi saada osakeyhtiöissä, joiden osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena. Osuuskunnan lisä- ja sijoitusosuuksia voi OKL:n mukaan ottaa arvopaperikaupan kohteeksi, mutta keskinäisen yhtiön omistusosuutta ei voida ottaa julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Keskinäisen yhtiön takuuosuuksien ottamisesta julkisen käypäkäynnin kohteeksi on kirjallisuudessa esitetty ristiriitaista tietoa; ks. Karjalainen – Laurila – Parkkonen 2005, s.16; vrt. Kalmi 2007, s. 39. *Gummerus* toteaa, että julkisen keskinäisen vakuutusyhtiön takuuosuudet voidaan ottaa julkisen kaupankäynnin kohteeksi; *Gummerus*, 12.6.2007.

¹⁸³ Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 150 ja s. 293; Immonen 2002, s. 166.

¹⁸⁴ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2002, s. 186–188; Toivainen, BLF 2006, s. 58.

¹⁸⁵ Keskinäinen vakuutusyhtiö on sijoituskohde sen takuuosuuden omistajille, mutta sijoituksen tuotto (pelkkä korko) ei vastaa osakesijoitusta.

osakeyhtiössä tavallisesti. Omistajuus pääomasijoituksen tarjoamismielessä on ikään kuin asiakassuhteelle ”alisteinen”.¹⁸⁶

Omistajille kuuluva vallankäyttö on osakeyhtiössä organisoitu kapitalismia toteuttavaa ”euro ja ääni” -periaatetta vastaavan ”osake ja ääni” -periaatteen mukaisesti. Jokainen osake tuottaa yhden äänen yhtiökokouksessa käsiteltävissä asioissa. Osakkeilla voi kuitenkin olla erisuuruinen äänimäärä, jos yhtiöjärjestyksessä niin määrätään. Lähtökohtaisesti osakkeenomistaja saa äänestää osakkeiden koko äänimäärällä, mutta tähän on säädetty rajoituksia.¹⁸⁷ Nykypäivän keskinäiset vakuutusyhtiöt Suomessa ovat laajalti ottaneet lain salliman kapitalistisen päätösvallan jakautumisperiaatteen käyttöön, kuten edellä on todettu. Siten niiden vallan jakautuminen lähenee osakeyhtiöstä lähtöisin olevaa mallia. Osuuskunnassa sen sijaan noudatetaan demokraattisempaa ”jäsen ja ääni” -periaatetta. Kaikissa näissä yhtiöissä päätökset tehdään enemmistön tahdon mukaisesti, mitä pidetään yhtenä yhteisöoikeuden keskeisistä periaatteista.¹⁸⁸ Päätäntävallan käytössä ei näyttäisi teoriassa olevan juurikaan eroja osakeyhtiön ja keskinäisen vakuutusyhtiön välillä; yhtiömuotojen välinen ero näyttäytyy selvemmin siinä, mihin omistus ja sitä kautta saatava päätösvalta perustuu.

Osakeyhtiöt ja keskinäiset yhtiöt eroavat toisistaan myös osakkaiden varallisuuspitoisten oikeuksien suhteen. Vakuutusosakeyhtiössä osakkeenomistajan keskeisin varallisuuspitoinen oikeus on oikeus saada osa yhtiön voitosta. Osakeyhtiöoikeudellinen peruseriaate on se, että yhtiö ei toimintansa aikana saa jakaa osakkeenomistajilleen muuta kuin vapaata omaa pääomaa¹⁸⁹. Toisaalta periaatteeseen kuuluu se, että osakkeenomistajalla on oikeus saada osakkeilleen kuuluva osuus yhtiön voitosta. Näin osakeyhtiö toteuttaa osakeyhtiölain mukaista tarkoitustaan. Oikeus osinkoon ei kuitenkaan ole ehdoton siinä mielessä, että voitonjaosta päätetään yhtiökokouksessa ja se vaatii myös yhtiön hallituksen suostumuksen. Voitonjaoksi ei kuitenkaan katsota sitä, että yhtiö palauttaa osakkeenomistajille heiltä liikaa

¹⁸⁶ Pellervon omistajaohjaustyöryhmän mietintö 2001, s. 10.

¹⁸⁷ VOYL 3:1a §; VOYL 9:3.1 §. OYL:ssa äänestysrajoituksia on lievennetty, ks. OYL 5:12 § ja HE 109/2005, s. 70. Vakuutusosakeyhtiöön sovelletaan edellä kuvattuja päätösvallan jakautumista koskevia säännöksiä ja VYLE:ssä ehdotetaan OYL:n tavoin äänimäärän rajoituksia lievennettäviksi. Keskinäisyyden periaatteen kannalta takuusuuden omistajien äänimäärän rajoittaminen suhteessa vakuutuksenottajaosakkaisiin ja yksittäisen osakkaan äänivallan rajoittaminen suhteessa muihin on keskinäisessä yhtiössä tärkeää, joten voimassa olevan lain rajoitukset ehdotetaan säilytettäväksi keskinäisissä yhtiöissä; ks. tästä VYL-työryhmän mietintö 2006, s. 30.

¹⁸⁸ Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 151 ja s. 160; Mähönen – Villa 2006, s. 31.

¹⁸⁹ Vakuutusyhtiön jaettavien varojen määrää koskeva sääntely poikkeaa osakeyhtiölaista. Olennaisena erona ovat säännökset, joilla rajoitetaan vapaan oman pääoman jakamista. VYL 12:2.4 §:n mukaan varojen jakaminen on kielletty, jos vakuutusyhtiö ei täytä laissa säädettyjä vakavaraisuusvaatimuksia. Tämä koskee myös keskinäisiä vakuutusyhtiöitä.

perittyjä maksuja, tai sitä, että osakkeenomistajat käyttävät yhtiön tarjoamia palveluja. Erityisesti keskinäisyyden periaatteella toimivissa osakeyhtiöissä osakkeenomistajat hyötyvät taloudellisestikin yhtiön heille tuottamista palveluista.¹⁹⁰

Keskinäisessä vakuutusyhtiössä osakkaan varallisuuspitoiset oikeudet riippuvat siitä, onko kyseessä vakuutuksenottajaosakas vai takuusuuden omistaja¹⁹¹. Keskinäisyyden periaatteen mukaisesti vakuutuksenottajaosakkaalla ei ole oikeutta yhtiön toiminnan aikana saada samanlaista ”voitto-osuutta” yhtiöstä kuin osakkeenomistajalla on vakuutusosakeyhtiössä. VYL:ssa ei siten ole myöskään asiaa koskevia erityisiä säännöksiä. Vakuutuksenottajaosakkaat rahoittavat yhtiön toimintaa vakuutusmaksuilla ja mahdollisilla lisämaksuilla, ja he saavat taloudellisen hyödyn yhtiön tarkoitustaan menestyksekkäästi toteuttavasta toiminnasta. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä voitonjakoa vakuutuksenottajaosakkaille onkin varsinaisesti vain vakuutusmaksujen palauttaminen. Tällaisen varsinaisen voitonjaon sijasta keskinäinen vakuutusyhtiö myöntää vakuutuksenottajille alennuksia vakuutusmaksuista, parantaa vakuutusturvaa ja/tai laajentaa palvelujaan. Lisäksi voitto voidaan käyttää myös yhtiön vakavaraisuuden lisäämiseen, mikä sinänsä on myös osakkaiden etujen mukaista.¹⁹²

Keskinäisen vakuutusyhtiön ja vakuutusosakeyhtiön toiminnan perustavanlaatuiset erot ovat herättäneet viime vuosina runsaasti keskustelua myös mediassa. Esimerkiksi Tapiola-ryhmän pääjohtaja *Asmo Kalpala* on kritisoinut listattujen vakuutusosakeyhtiöiden maksamia suuria osinkoja. Yhtiöiden kehittämiseen ja vakuutusturvasta huolehtimiseen ei jää varoja, jos vakuutusosakeyhtiö maksaa suuria osinkoja. Osinkoina maksettu varallisuus on pois vakuutuksenottajilta. Keskinäisen vakuutusyhtiön toiminnan tuotot käytetään nimenomaan vakuutuksenottajien hyväksi joko alennuksina vakuutusmaksuista tai yhtiön kehittämisenä. Vakuutusosakeyhtiön maksaessa suuria osinkoja vakuutuksenottajat eivät pelkästään menetä mahdollisuuksiaan alennettuihin vakuutusmaksuihin, vaan he menettävät yhtiön toimintaan sijoittamansa rahat. Näin on erityisesti siinä tilanteessa, kun osinkoina jaettavat varat ovat peräisin vakuutuksenottajien maksamista lakisääteisistä vakuutusmaksuista. Lisäksi

¹⁹⁰ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2002, s. 879–882; Immonen 2002, s. 176; Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 150 ja s. 293. Jos yhtiö myy tuotteitaan tai tarjoaa palvelujaan osakkeenomistajalle alihintaan, kyse voi olla peitellystä voitonjaosta. Peitellystä voitonjaosta ks. esim. Immonen 2002, s. 331–346.

¹⁹¹ Keskinäisen vakuutusyhtiön osakkaana olevalle takuusuuden omistajalle ei voida antaa jako-osaa yhtiön voitosta. Yhtiöjärjestyksessä takuusuuksille sitä vastoin määrätään tietty prosentuaalinen vuosittainen korkotuotto yhtiön voitosta; ks. HE 179/1979, s. 46; Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 483.

¹⁹² HE 179/1979, s. 9 ja s. 45–46. Osa vakuutusosakeyhtiön voitosta voidaan käyttää myös yhtiön vakuutuksenottajien hyväksi esim. asiakashyvityksinä, mutta keskinäisen yhtiön vakuutuksenottajaosakkaan voidaan olettaa saavan suuremmat asiakashyvitykset, kun voitollista tulosta ei tarvitse jakaa osakkeenomistajille, vaan se kuuluu vakuutuksenottajaosakkaille heidän omistaja-asemansa perusteella.

vakuutuksenottajat kärsivät osingonjaosta välillisesti siten, että yhtiön vakavaraisuuspääoma alenee. Tämäkään haitta ei ole aivan vähäinen, sillä esimerkiksi vuosina 1996–2000 vakuutusosakeyhtiöt ovat jakaneet yhteensä 3,3 miljardia euroa osinkoja. Vakuutustoiminnan tuottama hyöty onkin valunut pääomasijoittajille.¹⁹³ Pääjohtaja *Kalpalan* mielestä voitonjaon perusteluna käytetty väite siitä, että osakkeenomistajien kuuluu saada osansa voitosta, koska he kantavat riskin, ei pidä paikkaansa vakuutusosalalla. Vakuutusalan luonteeseen kuuluu, että vahinkojen korvaaminen katetaan vakuutuksenottajilta perityillä vakuutusmaksuilla, jolloin tosiasiallisesti riskin kantajina ovat vakuutuksenottajat. Vakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan tuototkin kuuluvat periaatteessa vakuutuksenottajille, sillä sijoitustoiminnassa käytetyt rahat ovat nekin pääosin peräisin vakuutuksenottajilta.¹⁹⁴

Vakuutuksenottajien suorittamien vakuutusmaksujen riskisijoitusluontoisuus on kuitenkin edellä kuvattua monimutkaisempi seikka. On pohdittava sitä, kantavatko vakuutuksenottajat tosiasiallisesti nimenomaan yhtiöriskin, jonka on sanottu legitimoivan oikeuden valtaan ja yhtiön varoihin¹⁹⁵, vai vain vakuutusriskin. Vakuutusmaksut määrätään perustuen kyseisen vakuutuslajin niin sanottuihin *tariffitekijöihin*, joita ovat katettavaan vahinkotyyppiin liittyvät riskitekijät ja niiden sattumisen todennäköisyydet¹⁹⁶. Vakuutusmaksussa ei siten oteta huomioon yhtiöriskiä toisin kuin osakeyhtiössä, jossa osakkeen arvo pääsääntöisesti on riippuvainen yhtiön menestyksestä. Osakeyhtiöön sijoittaja saa osakkeen yleensä halvemmalla silloin, kun yhtiö on ajautumassa vaikeuksiin ja sijoittajan riski on siten suurempi kuin menestyvässä yhtiössä. Vakuutusyhtiön toimintakyvyn heikentyessä vakuutuksenottajien riski kohdistuu ensisijaisesti vakuutusturvan pysyvyyteen. Vakuutuksenottajan, jolle vahinko on jo sattunut, oikeus korvaukseen yhtiöltä voi tällöin vaarantua, vaikka VYL:ssä on useita säännöksiä, joilla pyritään turvaamaan vakuutuksenottajan oikeus korvaukseen¹⁹⁷. Myös silloin, kun vahinkoa ei ole vielä tapahtunut tai sitä ei tapahdu lainkaan, vakuutuksenottaja kantaa vakuutusriskin, jos vakuutusyhtiöllä ei ole varoja tulevien korvausten maksamiseen. Vakuutuksenottamisen perusidea eli riskinkannon siirtäminen, ei tällöin toteudu. Keskinäisen vakuutusyhtiön

¹⁹³ Maaseudun tulevaisuus 2.5.2005, pääkirjoitus ja s. 5; Turun Sanomat 11.11.2004. Vakuutusosakeyhtiöiden tuottaman ylijäämän siirtymistä osakkeenomistajille ja jatkuvaa pyrkimystä tämän voitonuottamistarkoituksen mahdollisimman tehokkaaseen toteuttamiseen kuvaa hyvin vakuutusosakeyhtiöiden ja keskinäisten yhtiöiden erot yhdistetyssä kulusuhteessa; ks. edellä av. 90. Toisaalta on muistettava se, ettei mainitussa kritiikissä ole huomioitu lainkaan sitä, että kilpailukykyisiä osinkoja maksava yhtiö on houkutteleva sijoituskohde, mikä voi välillisesti tuottaa lisäarvoa myös vakuutuksenottajille: ks. *Rautiaisen* kommentti edellä av:ssa 27.

¹⁹⁴ *Ibid.*

¹⁹⁵ Ks. edellä av:ssa 184 mainitut lähteet.

¹⁹⁶ Savijoki, 12.6.2007.

¹⁹⁷ Ks. esim. VYL 15:31 §, jonka mukaan vakuutuslaitoksilla on vakuutusyhtiön selvitystilassa ja konkurssissa korkea etusijaoikeus vakuutusyhtiön omaisuuteen. Ks. vastaavasti VYLE 23:15 §.

vakuutuksenottajilla voi vakuutusriskin lisäksi kuitenkin olla myös yhtiöriski. Jos keskinäisen vakuutusyhtiön yhtiöjärjestykseen on otettu lain sallima määräys vakuutuksenottajaosakkaiden lisämaksuvelvollisuudesta ja jos keskinäisen yhtiön toimintapääoma on vähentynyt esimerkiksi syntyneen tappion vuoksi, vakuutuksenottajaosakkaille on viipymättä määrättävä lisämaksu¹⁹⁸. Tällaisessa tapauksessa on selvää, että vakuutuksenottajaosakkaat ovat myös yhtiöriskin kantajia ja yhtiön nettovarallisuuden tulisi riskin oikeuttamiseksi kuulua heille.

Vaikka vakuutuksenottajaosakkaalla ei olisikaan lisämaksuvelvollisuutta, osakas kantaa vakuutusriskin eli riskin siitä, ettei yhtiö pysty toimittamaan asiakkaan jo etukäteen maksamaa hyödykettä. Tilanne on vastaava myös vakuutusosakeyhtiössä ja muissa hyödykkeiden vaihdantatilanteissa, joissa vastike suoritetaan ”etupainotteisesti”. Vakuutuksenottajien riski on kuitenkin useimmiten huomattavasti suurempi kuin vain hyödykkeen hinta. Tällainen toiminta ja hinnoittelu perustuvat vakuutustoiminnan erityislaatuiseen luonteeseen ja pohjaavat viime kädessä keskinäisyyden periaatteelle eli riskien jakamiselle yhteisön jäsenten kesken. Vakuutuksenottajat kantavat siten asiakkaina suuren riskin, mutta sen lisäksi keskinäisen yhtiön vakuutuksenottajaosakkaan oikeusasema johtaa siihen, että osakkaalla on ilman lisämaksuvelvollisuuttakin tietynlainen, omistajalle kuuluva yhtiöriski. Vakuutuksenottaja nimittäin menettää hänelle residuaalioikeutensa nojalla kuuluvan jako-osan yhtiön nettovarallisuudesta, jos yhtiölle ei jää varallisuutta jaettavaksi. Osakeyhtiön purkautuessa osakkeenomistajalla, joka kantaa yhtiöriskin, on oikeus saada varojen säästö. Osakkeenomistajan residuaalioikeus yhtiön varoihin vastaa siten keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaan ja osuuskunnan jäsenen oikeutta. Osakeyhtiölaissa¹⁹⁹ säädetään, että osakkaalla on lähtökohtaisesti oikeus saada osakkeilleen tuleva osuus yhtiön netto-omaisuudesta, mikä tarkoittaa, että osakkeenomistajalla on omistuksensa suhteessa oikeus saada osuus velkojen maksamisen jälkeen jäljellä olevista yhtiön varoista. Tältä osin osuuskunnan jäsenen oikeus yhtiön varoihin purkautumistilanteessa poikkeaa osakkeenomistajan asemasta. Purkautuvassa osakeyhtiössä pääsääntöisesti netto-omaisuus jaetaan omistuksen suhteessa, kun taas osuuskunnassa varojen säästö jaetaan jäsenten pääluvun mukaan tasan kaikille. OKL:n esitöiden mukaan osakeyhtiölaista poikkeava olettamasaäntö perustuu osuuskunnan erityispiirteisiin²⁰⁰. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä puolestaan varojen säästön jakaminen

¹⁹⁸ VYL 10:7 §; vastaavasti VYLE 14:6 §.

¹⁹⁹ VOYL 13.12.2 §; OYL 20:15.1 §.

²⁰⁰ HE 176/2001, 19:16 §:n yksityiskohtaiset perustelut. *Jauhiaisen* mukaan valittu sääntelyratkaisu heijastaa osuuskunnan perinteitä ja on perusteltu siksi, että osuuskunnat voivat olla hyvin erilaisia, eikä näin ollen

vakuutuksenottajaosakkaille on jätetty yhtiöjärjestyksessä määrättäväksi²⁰¹. Näin on myös osakeyhtiössä, jonka oikeudelliseksi tarkoitukseksi on määritelty muu kuin voiton tuottaminen osakkeenomistajille²⁰². Näissä tilanteissa keskinäistä vakuutusyhtiötä ja osakeyhtiötä koskeva sääntely ovat yhtenevät. Yhteneväisyys onkin perusteltua, koska osakkailleen välillisesti (ei siis osinkona) taloudellista etua tuottava osakeyhtiö toteuttaa pitkälti keskinäisyyden periaatetta.

Vakuutuksenottajan osakkaan yhtiöriskin määrittämiseen liittyy vielä se olennainen ero osuuskunnan jäsenen ja osakkeenomistajaan nähden, että kun keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaan osakkuus yhtiössä päättyy vakuutuksen päättymisen tai irtisanomisen myötä, osakas menettää oikeusasemansa ja hyödykkeenä pidettävän vakuutusturvan. Vakuutussopimussuhteeseen perustuvat saatavat suoritetaan VakSopL:n mukaisesti, mutta osakasoikeuksiensa menettämisestä poistuva osakas ei saa mitään kompensatiota. Osuuskunnan jäsenen osuusmaksun muodossa suorittama pääomasijoitus puolestaan palautetaan hänelle samoin kuin osakeyhtiön osakkeenomistaja saa sijoituksensa arvon itselleen takaisin poistuessaan yhtiöstä. Osakkeiden arvo määräytyy sen mukaan, kuinka hyvin tai huonosti osakeyhtiö markkinoilla pärjää. Osakkeenomistajan poistuessa yhtiöstä hänen ottamansa riski joko toteutuu tai sitten hän saa sekä sijoittamansa pääoman takaisin että osakkeen arvossa heijastuvan yhtiön tuottaman taloudellisen lisäarvon ja osakkeen arvoon sisältyvän tuotto-odotuksen²⁰³. Tätä sääntelyä voitaneen pitää osoituksena siitä, että vakuutuksenottajaosakas ei ole suoranaisesti yhtiöriskin kantaja keskinäisessä yhtiössä. Vakuutuksenottajaosakas ei ole tehnyt pääomasijoitusta ja ottanut siten yhtiöriskiä kannettavakseen, kompensatiota poistumisesta ja yhtiön toiminnan tukemisesta riskisijoituksella ei tarvitse antaa. On kuitenkin huomattava, että osakkeenomistajakaan ei saa omistuksestaan kompensatiota yhtiöltä poistuessaan siitä sen toiminnan aikana. Osakkeenomistajan poistuminen yhtiöstä tapahtuu myymällä osakkeet ja kompensaaion omistuksensa menettämisestä osakas saa yhtiön sijasta osakkeen ostajalta.²⁰⁴

kaikissa osuuskunnissa oikeuden- ja tarkoituksenmukaisena jakona voida pitää jakoa esim. palvelujen käytön suhteessa; Jauhiainen, 28.8.2007.

²⁰¹ Takuusuuden omistajat saavat purkautumistilanteessa vain takuusuuteen sijoittansa pääoman korkoineen. Vaikka heidän asemansa muutoin pitkälti rinnastetaan osakeyhtiön osakkeenomistajien asemaan, heillä ei ole purkautumistilanteessa oikeutta yhtiön netto-omaisuuteen kuten osakkeenomistajilla. Takuupääoman omistajien asemaa voidaan tässä tilanteessa verrata pääomanlainan antajien asemaan; ks. Gummerus 2007, s. 51.

²⁰² VOYL 12.1.2 §; Immonen 2002, s. 86.

²⁰³ Yritysten tuotto-odotuksia ja kasvupotentiaalia pidetään tänä päivänä jopa tärkeämpänä osakkeen arvoon vaikuttavana tekijänä kuin tämän hetkistä kannattavuutta; Rautiainen, 17.4.2007; Holmström, KAK 3/1999, s. 503.

²⁰⁴ Kompensatio omistuksen menettämisestä voi tulla myös yhtiöltä silloin, kun se hankkii/lunastaa osakkeenomistajilta omia osakkeitaan. Tätä erityistilannetta, jota voidaan joskus pitää peiteltyinä

3 Keskinäisen vakuutusyhtiön omistajat ja omistuksen arvon määrittäminen

3.1 Yhtiöoikeudellinen omistusoikeus – joukko yhtiön kohdistuvia oikeuksia ja velvollisuuksia

Yhteisöoikeus voidaan nähdä joko omaisuus oikeutena tai sopimusoikeutena. Yhtiöoikeus tarjoaa “valmiin sopimuksen” yhteisön omistuksen suojaamiselle sen omistajien velkojien vaateilta ja toisaalta yleisemmän ajattelun mukaan yhtiön velkojien oikeuksien suojaamiselle.²⁰⁵ Nykyään yhtiötä usein kuvataan sopimusten verkkona ja yhtiön muiden sidosryhmien kuin omistajien tulisikin turvata asemansa sopimuksin tai (muulla) lainsäädännöllä, mutta valta ja valvonta yhtiössä tulee kuulua omistajille²⁰⁶. *Hansmann* ja *Kraakman* painottavat yhtiöoikeuden omaisuus oikeuspuolta. Yhtiö oikeushenkilönä on kelpoinen omistamaan varansa ja yhtiön ”omistaja” omistaa vain osuuden yhtiöstä. Osakeyhtiössä osuudenomistus toteutuu osakeomistuksen kautta. Myös Suomessa on jo vanhastaan puollettu käsitystä, jonka mukaan osakkeenomistaja ei ole varsinaisesti yrityksen omistaja. Osakkaalla ei ole omistusoikeutta tiettyyn palaseen yhtiön omaisuudesta; kaikki palaset kuuluvat yhtiön omistukseen ja osakkeenomistajan omistusoikeuden kohteena on siten ainoastaan osake. Osakeyhtiön omaisuus on siten jakamaton.²⁰⁷ Osakeyhtiön *oikeudellinen omistusoikeus* omistamiinsa esineisiin perustuu juridisen henkilön kelpoisuuteen olla omistusoikeuden subjekti. Tämä on ensimmäinen neljästä näkökulmasta, joihin *Kartio*²⁰⁸ on jakanut omistusoikeuden osakeyhtiöoikeudessa. Toinen näkökulma on *omistusoikeus osakkeeseen*. Osake voidaan luonnehtia aineettomaksi esineeksi, jonka sisältö muodostuu tietyistä siihen lain ja yhtiöjärjestyksen mukaan liitetyistä oikeuksista ja velvollisuuksista. Kun omistusoikeutta osakkeeseen pidetään mahdollisena, hyväksytään ajatus oikeuksien omistamisen käsitteestä.²⁰⁹ Osakkeenomistaja siis omistaa osakkeensa kautta tietyt oikeudet ja velvollisuudet ja näin hänelle muodostuu kulloisessakin tilanteessa näiden oikeuksien ja velvollisuuksien määrittelemä oikeusasema suhteessa yhtiöön. Kolmantena näkökulmana *Kartio* käsittelee *tosiasiallista omistusoikeutta* eli osakkuuden tuottamaa yhtiön tai sen omaisuuden omistusta. Osakkeiden omistajien tosiasiallinen yhtiön

voitonjakonakin, en käsittele tutkielmassani tarkemmin. Osakkeiden hankkimisesta/lunastamisesta ja peittelystä voitonjaosta ks. esim. Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 331–332; Immonen 2002, s. 331–346.

²⁰⁵ Hansmann – Kraakman, *The Yale Law Journal* Dec 2000, s. 387–388.

²⁰⁶ Hansmann – Kraakman, *Georgetown Law Journal* 2001:89, s. 441–442. Sopimusverkkoojittelusta ks. esim. Kraakman et al. 2004, s. 6; Hansmann 1996, s. 18–20; Mähönen – Villa I 2006, s. 185–209.

²⁰⁷ Caselius – Heikonen – Huttunen 1974, s. 14, av. 2. *Caselius* pitää selkeämpänä, että osakkaita kutsuttaisiin nimenomaan osakkeenomistajiksi. Termien käytön osalta vrt. *Kartio* 1990, s. 55.

²⁰⁸ *Kartio* 1990, s. 53–62. *Kartion* neljäs näkökulma, *taloudellinen omistus*, toteutuu yhdenyhtiössä, jossa osakkaalla on yksin määräysvalta. Tämä näkökulma ei ole tutkimukseni kohteen kannalta relevantti.

²⁰⁹ *Kartio* 1990, s. 55–56; Mähönen – Villa II 2006, s. 98. Ks. myös Hansmann 1996, s. 11, jossa todetaan omistajana pidettävän sitä, jolle oikeudet ja velvollisuudet kuuluvat.

omistaminen voidaan oikeuttaa ajattelemalla, että osakkaat ovat antaneet yhtiölle sen toiminnassa välttämättä tarvittavan pääoman. Kuitenkin tätä aspektia merkittävämpänä pidetään sitä, kenellä on määräysvalta yhtiön varallisuuteen. Pääoman antaneilla osakkailta on viime kädessä suurin riski yhtiön varallisuuden menettämisestä, koska heille on lainsäädännössä määritelty takasijainen oikeus yhtiön varallisuuteen. Tämän riskin kompensoimiseksi osakkaille on annettu viimekätinen määräysvalta yhtiön varallisuuteen, ja varallisuuden määräysvallan omistajan on katsottu tosiasiasa omistavan varallisuuden.²¹⁰ Näin ollen se, millaisia vallankäyttöoikeuksia osakas omistaa, ratkaisee sen, omistaako hän yhtiön varallisuuden.

Keskinäisessä vakuutusyhtiössä omistajien määrittäminen ei voi perustua osakkeen omistukseen siinä merkityksessä, mitä *Kartio* toisena näkökulmanaan tutkii. On kuitenkin selvää, että myös keskinäisessä vakuutusyhtiössä on tahoja, joille on lain ja yhtiöjärjestyksen nojalla annettu vastaavatyypisiä oikeuksia ja velvollisuuksia kuin osakeyhtiössä osakkeenomistajille. Koska yhtiön omistuksen katsotaan pohjautuvan edellä kuvatuin tavoin nimenomaan oikeuksien ja velvollisuuksien omistukseen, merkitystä ei ole sillä, saadaanko nämä osakkeen (osakekirjan tai arvo-osuuden) omistamisen vai esimerkiksi vakuutus sopimuksen solmimisen kautta. Vakuutus sopimuksen tekeminen ei ole yhtiöoikeudessa säännelty asia, mutta yhtiöoikeudessa siihen on liitetty osakas ominaisuus²¹¹. Toisin sanoen lainsäädännöllä on valittu vakuutuksenottajat tahoksi, jolle omistajan oikeudet ja velvollisuudet kuuluvat. Kysymykseksi nousee se, miten vakuutuksenottajien tosiasiallinen omistusoikeus voidaan oikeuttaa, kun vakuutuksenottajat eivät ole tehneet yhtiöön pääomasijoitusta.

Vaikka vakuutuksenottajille ei ole yhtiöoikeudessa suoranaisesti määritelty pääomasijoitusvelvollisuutta, heillä kuitenkin sellainen tosiasiasa on. Vakuutuksenottajaosakkaat maksavat vakuutusmaksuja, jotka ovat ikään kuin sijoitus yhtiöön, mutta perustuvat sopimukseen vakuutusturvasta (eli hyödykkeestä). Omistajan oikeuksien ja vallan antamista vakuutuksenottajille voidaan perustella sillä, että yleisen periaatteen mukaan riskiin pitäisi kuulua samassa suhteessa valtaa²¹². Osakeyhtiössä

²¹⁰ Kartio 1990, s. 58; Mähönen – Villa I 2006, s. 76–78. Yhtiön johto tosin normaalisti päättää varallisuuden käytöstä, mutta viimekätinen valta on määräysvallan omistajilla, koska he voivat vaihtaa johdon halutessaan.

²¹¹ VYL 3:1 §. ”Keskinäisen vakuutusyhtiön osakkaita ovat vakuutuksenottajat (...)”. Lisäksi tärkeänä erona osakeyhtiöön verrattuna on se, että lakisäateisen vakuutuksen osalta vakuutusyhtiöllä on sopimuspakko. Esimerkiksi keskinäisen liikennevakuutusyhtiön on pakko tehdä vakuutus sopimus ja antaa siten osakkuus, kun asiakas valitsee ko. yhtiön liikennevakuuttajakseen; ks. esim. Hemmo – Hoppu 2006, s. 100–102.

²¹² Ks. pääomayhtiöiden osalta näin esim. Toiviainen, BLF 2006, s. 58.

sijoittajan riskinä on sijoitetun pääoman menettäminen. Vakuutustoiminnassa ”sijoittajan” eli vakuutuksenottajan tarkoituksena puolestaan on nimenomaan sijoitetun pääoman eli vakuutusmaksujen käyttäminen hyödykkeen ostamiseen²¹³, mutta hänen riskinsä piilee siinä, että vakuutusyhtiö joutuu vaikeuksiin eikä vahingon sattuessa pysty vastaamaan sitoumuksistaan ja vahingot jäävät vakuutuksenottajan itsensä kustannettaviksi²¹⁴. Näin ollen vakuutuksenottajalle on myös korostuneen tärkeää, että vakuutusyhtiö toimii huolehtien vakavaraisuudestaan ja korvaustenmaksukyvyystään, ja päätösvalta omistaja-aseman kautta on yhtiöoikeudellinen keino vastata riskiin. Vakuutuksenottajaosakkaalla on siten samankaltainen riski ja siihen liittyvä tarve omistusoikeuden saamiselle kuin osakkeenomistajallakin, vaikka heidän riskinsä kohdistuvat eri tavoin.²¹⁵ Lisäksi on huomattava, että keskinäinen vakuutusyhtiö käyttää vakuutusmaksuina saamiaan varoja sijoitustoiminnassaan, jotta yhtiö voisi tulevaisuudessakin tuottaa hyödykkeitä ja palvella vakuutuksenottajia. Tämä johtaa siihen, että vakuutuksenottajaosakkailla on myös sijoitustoimintaan, yhtiön johdon sijoittamista koskeviin päätöksiin ja sijoitusten markkinatilanteeseen liittyvä riski: jos yhtiö ei sijoita vakuutusmaksutuloa tuottavasti, vakuutuksenottajaosakkaat menettävät mahdollisuuden saada hyviä asiakashyvityksiä. Keskinäistä vakuutusyhtiötä voidaan siten kuvata yhtiöksi, jossa riskipääoman antajat ja hyödykkeiden ostajat ovat sama taho. Edellä mainitut riskit puoltavat omistaja-aseman antamista vakuutuksenottajaosakkaille, mutta heille lain nojalla kuuluva residuaalioikeus ja osakkeenomistajien yhtiöriskiä vastaava riski residuaalisen jako-osan menettämisestä mielestäni selkeimmin oikeuttavat vakuutuksenottajaosakkaiden omistajuuden.

Suomessa on säädetty erillisestä keskinäisestä yhtiöstä vain vakuutuslalla. Osakeyhtiö voi toimia keskinäisyyden periaatteella ja osuuskuntien toimintamalli ja yhtiömuoto vastaavat pitkälti keskinäisyyttä. Koska eri liiketoiminnan aloilla omistus on muotoutunut erilaiseksi ja

²¹³ Tässä tarkoitan vain sitä osaa vakuutuksenottajan maksamista vakuutusmaksuista, jolla katetaan hänelle vakuutusturva. Vakuutusmaksujen sijoittamisesta saatuja vakuutusturvan tuottamiseen nähden ylimääräisiä varoja vakuutuksenottaja ei halunne käyttävän muutoin kuin hänen hyödykkeen keskinäisen yhtiön tarkoituksen mukaisesti.

²¹⁴ Arvioitaessa vakuutuksenottajan riskiä siitä, että vahingot jäävät hänen kustannettavikseen, on otettava huomioon vakuutustapahtuman kulloinenkin todennäköisyys ja siitä johdettavissa oleva vahingon määrän eräänlainen ”odotusarvo”. Odotusarvon tulisi olla linjassa vakuutusmaksujen kanssa. Tämä toteutetaan perustamalla vakuutusmaksu edellä kuvaamallani tavalla ns. tariffitekijöihin eli vakuutusten hinnoittelu perustuu korvauskulujen odotusarvoon ja odotusarvon laskenta pohjautuu tilastomatematiikkaan menetelmiin. Lisäksi vakuutuksenottajan riskiä vähentää edellä mainittu VYL:n sääntely, jonka mukaan vakuutuslaitosten on vakuutusyhtiön selvitystilassa ja konkurssissa korkea etusijaoikeus vakuutusyhtiön omaisuuteen. VYL 15:36 §:ssä lisäksi turvataan lakisääteisiin vakuutuksiin liittyvien korvausten maksu siirtämällä niiden vakuutuslakan hallinnointi selvitystilassa tai konkurssissa Liikennevakuutuskeskukselle, Potilasvakuutuskeskukselle ja Tapaturmavakuutuslaitosten liitolle. Näin ollen mainittu riski koskee vain vapaaehtoisten vakuutusten ottajia.

²¹⁵ On huomattava, että tämä perustelumalli tosin tukee sitäkin, että myös vakuutusosakeyhtiössä vallan (tai osan siitä) tulisi kuulua vakuutuksenottajille.

vakuutusosalalla keskinäinen yhtiömuoto on laajasti menestynyt²¹⁶, on syytä pohtia sitä, miksi juuri vakuutusosalalle on organisoitu tällainen omistajuus, toisin sanoen sen perustavat yhtiöoikeudelliset oikeudet ja velvollisuudet. Yrityksen toimialan, sen vaatiman toimintastrategian ja tavoitteen sekä yrityksen omistusrakenteen on sovittava yhteen, jotta yritys menestyisi kyseisellä alalla²¹⁷. *Hansmannin* teorian mukaan tietyllä alalla tehokkain yhtiömuoto pohjautuu siihen, minkä sidosryhmän ottaminen yrityksen omistajatahoksi aiheuttaa vähiten transaktiokustannuksia. Kustannuksia aiheutuu sekä markkinoilla sopimisesta että omistuksesta. Omistus tulisi antaa sille sidosryhmälle, jonka kanssa markkinoilla sopimisen kustannukset ovat suurimmat, mutta omistuksen kustannuksetkaan eivät tämän ryhmän osalta saisi nousta saavutettavaa hyötyä korkeammiksi. Keskinäinen yhtiömuoto on ollut vakuutusosalalla oiva ratkaisu. Esimerkiksi henkivakuutuksille on tyypillistä sopimussuhteen pitkä kesto ja suuri epävarmuus tekijöistä, jotka tulevaisuudessa vaikuttavat henkivakuutuskorvausten maksuun, mikä puolestaan vaikeuttaa vakuutusmaksujen ja -korvausten välistä hinnoittelua. Kun sama taho otetaan kyseisen transaktion molemmille puolille, houkutus väärinkäyttöksiin vähenee ja yhtiön toimintakustannuksetkin vähenevät. Vakuutusosakeyhtiössä muutoksiin näissä epävarmuustekijöissä ei voida varautua vakuutuksenottajien kannalta yhtä hyvin kuin keskinäisessä vakuutusyhtiössä. Vahinkovakuutusten osalta keskinäisten yhtiöiden edut ovat historiallisesti liittyneet paikallisuuteen ja siitä johtuneeseen parempaan riskitietoisuuteen ja keskinäiseen valvontamahdollisuuteen.²¹⁸

Keskinäisessä vakuutusyhtiössä omistuksen kustannukset kuitenkin voivat nousta korkeiksi, sillä päätösvallan jakaminen laajalle vakuutuksenottajajoukolle voi teoriassa tulla kalliiksi. Päätösvallan antaminen mahdollisimman homogeeniselle ryhmälle, on kustannusten minimoinnin kannalta järkevintä.²¹⁹ *Hansmann* osoittaa, että yrityksen sidosryhmän edut voidaan turvata muutoinkin kuin vaikuttamalla päätöksentekoon äänioikeuden kautta. Päätöksiin voi vaikuttaa myös uhkaamalla poistua yhtiöstä. Sillä sidosryhmällä, jolla on tämä vaihtoehto, on myös mahdollisuus vaikuttaa päätöksiin ja sitä kautta pyrkiä suojaamaan etujaan. Keskinäisessä yhtiössä vakuutuksenottajaosakkaan poistumismahdollisuus on omistuksen näkökulmasta rajattu. Vakuutuksenottaja voi vakuutus sopimukseen sovellettavien säännösten ja ehtojen puitteissa irtisanoa vakuutuksensa, mutta omistuksensa

²¹⁶ Keskinäinen yhtiö on tyypillinen yhtiömuoto erityisesti vakuutusmarkkinoilla maailmanlaajuisesti; ks. tästä Swiss Re, Sigma 4/1999, s. 7; Hansmann 1996, s. 265–286, jonka mukaan keskinäisyys tarjoaa erityisesti vakuutusosalalla tiettyjä etuja.

²¹⁷ Pellervon omistajaohjaustyöryhmän mietintö 2001, s. 15.

²¹⁸ Hansmann 1996, s. 21, 27 ja s. 266–270; Kalmi 2007, s. 32–35.

²¹⁹ Hansmann 1996, s. 39–40. Omistuksen kustannuksista ks. Hansmann 1996, s. 35–49.

menettämistä hänelle ei kompensoida yhtiön toiminnan aikana. Tällöin äänivallan antaminen vakuutuksenottajille jää ainoaksi mahdollisuudeksi suojata heidän etunsa. Osakeyhtiössä osakkeenomistajan tilanne voidaan nähdä osittain samanlaisena: osakkeenomistajallakin on oikeus yhtiön nettovarallisuuteen vain yhtiön purkautuessa. Kuitenkin yksittäinen osakkeenomistaja voi myydä osakkeensa, jolloin hän saa sijoittamansa pääoman ja yrityksen tuottaman taloudellisen lisäarvon osakkeen myyntiarvona itselleen, ja sen lisäksi (erityisesti merkittävä) osakkeenomistaja voi poistumismahdollisuudellaan uhkaamalla vaikuttaa päätöksiin. Näin ollen voidaankin kysyä, onko päätösvalta *Hansmannin* teorian mukaan todella tehokkainta antaa osakeyhtiössä osakkeenomistajille²²⁰. Mainitun asetelman pohtiminen olisi mielenkiintoinen tutkimuskohde, mutta oman tutkimukseni kannalta tärkeää tässä on huomata se, että omistajalle kuuluvista oikeuksista merkittävänä voidaan pitää päätösvaltaa ja residuaalioikeuden lisäksi poistumismahdollisuutta. Keskinäinen yhtiömuoto yleensä menestyy aloilla tai tilanteissa, joissa poistumismahdollisuus on rajoitettu²²¹.

3.2 Keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaan omistus ja sen merkitys

Yhtiön omistajana pidetään yleisen käsityksen mukaan sitä, joka omistaa yhtiöoikeudelliset oikeudet ja velvollisuudet. Näistä oikeuksista ja velvollisuuksista, jotka määrittävät omistajat, tärkeimpinä pidetään pääomapanostuksen ohella päätösvaltaa, oikeutta hyötyä yhtiön menestyksestä, residuaalikontrollia ja poistumismahdollisuutta. Edellä todettiin näiden oikeuksien kuuluvan elimellisesti omistusoikeuteen. Seuraavassa pyrin tulkitsemaan vakuutuksenottajalle keskinäisen yhtiön osakkaana kuuluvia oikeuksia ja velvollisuuksia siten, että voin perustellusti päätellä, voidaanko vakuutuksenottajaosakasta pitää yhtiöoikeudellisessa katsannossa keskinäisen yhtiön omistajana ja hänen omistusoikeuttaan siten PeL:n perusoikeussuojaa²²² nauttivana. Tämän selvittäminen on tärkeää, sillä se ratkaisee vakuutuksenottajaosakkaan omistuksen kompensoinnin tarpeellisuuden ja kompensoinnin oikeasuhtaisuuden määrittämisen yhtiön purkautumisen tai yritysjärjestelyjen yhteydessä.

Keskinäisessä vakuutusyhtiössä ylintä päätösvaltaa käyttävät yhtiökokouksessa vakuutuksenottajat ja takuusuuden omistajat. Vakuutuksenottajien päätösvaltaa pidetään

²²⁰ Vrt. Holmström, KAK 3/1999, s. 499, av. 3, jossa todetaan, että osakkaan poistumismahdollisuus yksilönä on usein hyvä, mutta koko osakkeenomistajien ryhmän poistuminen on mahdotonta.

²²¹ Holmström, KAK 3/1999, s. 498.

²²² PeL 15 §. Omistusoikeudesta perusoikeutena ks. esim. Mähönen – Villa I 2006, s. 61–67.

Perusoikeuskysymystä käsittelen jäljempänä luvussa III 2.3, mutta tilan puutteen takia en voi puuttua aiheeseen syvällisemmin.

keskinäisessä yhtiössä peruselementtinä, joka tosin on mahdollista organisoida monin tavoin. Vakuutusyhtiölaki luo vakuutuksenottajille pakottavan oikeuden vallankäyttöön ja kussakin yhtiössä noudatettava corporate governance määrittelee vallankäytön toteutumISRakenteen.²²³ Keskinäisyyden periaatteeseen on lisäksi katsottu kuuluvaksi se, että takuusuuden omistajien äänivaltaa suhteessa vakuutuksenottajiin on perusteltua rajoittaa. Laajan omistajakunnan omaavat keskinäiset vakuutusyhtiöt rinnastetaan osakeyhtiöihin corporate governance -suositusten noudattamisessa silloin, kun niiden toiminta laadultaan ja laajuudeltaan vastaa pörssiyhtiön toimintaa. Myös vakuutustoiminnan yhteiskunnallinen merkittävyys puoltaa suositusten noudattamista.²²⁴ Keskinäisissä vakuutusyhtiöissä on pitkään ollut mahdollista järjestää vakuutuksenottajaosakkaiden päätösvallan käyttö edustajiston kautta. Vakuutuksenottajat valitsevat keskuudestaan heille edustajat yhtiökokoukseen²²⁵, mikäli tästä on määrätty yhtiöjärjestyksessä. Vastaavanlainen mahdollisuus päätösvallan siirtämiseen on myös osuuskunnassa. Kun osuuskunnan jäsenmäärä on suuri ja kun jäsenet demokraattisesti valitsevat edustajiston jäsenet, edustajiston kokoonpanon ja äänestyskäyttämisen voidaan katsoa vastaavan osuuskunnan jäsenten kulloistakin mielipidettä²²⁶. Säännöksen tarkoituksena on helpottaa päätöksentekomenettelyä yhteisössä, jossa äänioikeutettujen jäsenten/osakkaiden lukumäärä on suuri ja jonka toiminta perustuu yhteisten intressien ajamiseen ja samanlaisten etujen tavoitteluun. Edustajiston käyttäminen tai päätösvallan organisointi lain sallimissa puitteissa eivät kuitenkaan hämää sitä, että määräysvalta keskinäisessä yhtiössä (vähintäänkin teoriassa) kuuluu vakuutuksenottajille ja takuusuuden omistajille. Vakuutuksenottajilla on siten omistusoikeuteen olennaisena oikeutena kuuluva määräysvalta.

Edellä kuvattiin, että tosiasiallinen omistus oikeutetaan pääomapanostuksella. Vakuutuksenottaja suorittaa maksuja yhtiölle, mutta kyseessä ei ole pääomasijoitus samassa merkityksessä kuin osakeyhtiössä. Vakuutusmaksut ovat vastiketta vakuutusyhtiön tarjoamasta hyödykkeestä. Vakuutusmaksujen summa kuvaa sitä, paljonko vuosien saatossa vakuutuksenottaja on keskinäiseen vakuutusyhtiöön antanut varoja, mutta summa ei kuitenkaan kuvaa vakuutuksenottajan omistusosuutta yhtiöstä. Osakeyhtiössä osakkeenomistajan osakeomistusta ja siten myös sen vaatimaa pääomasijoitusta on

²²³ Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 19–20.

²²⁴ Listaamattomien yritysten corporate governance -työryhmän raportti 2005, s. 12 ja s. 17.

²²⁵ VYL 8:2 §. Edustajankin tulee olla yhtiön osakas. Mainittu kelpoisuusvaatimus säädettiin ensimmäistä kertaa VYL:ssä. Sen oletettiin lisäävän edustajat valitsevien ja edustajina toimivien osakkaiden välistä yhteyttä; ks. HE 179/1979, s. 33.

²²⁶ OKL 4:27 §; Mähönen – Villa 2006, s. 37.

perinteisesti pidetty osuutena yhtiöstä²²⁷. Vaikka näin yleisesti ajatellaankin, ei pääomasijoituksen määrä osakeyhtiössäkään välttämättä kuvaa sijoittajan omistusosuutta yhtiöstä. Omistukseen liittyvä valtaelementti johtaa määräysvallan jakautumista koskevien sääntöjen merkityksen korostumiseen. Osakeyhtiössä voi olla erilaisia osakkeita, joissa samalla pääomasijoituksen määrällä saadaan erilaiset oikeudet esimerkiksi äänestää ja ansaita voittoa²²⁸. Osakepääoma, osakkeenomistajan siihen sijoittama osa ja osakasoikeudet ovat erillisiä; osakepääomasijoituksen määrästä ei voida tehdä päätelmää kyseisen sijoittajan omistuksen määrästä²²⁹. Panostaminen yhtiöön voi näin ollen olla saman määräistä ja äänioikeus voi määräytyä samoin perustein²³⁰ niin keskinäisessä vakuutusyhtiössä kuin vakuutusosakeyhtiössäkin ja yhtiölle suoritettuja varoja käytetään myös sijoittamiseen molemmissa yhtiöissä. Tästä ei siten voida mielestäni päätellä, että vakuutuksenottajat omistaisivat keskinäisen vakuutusyhtiön jollain tavoin vähemmän oikeutetusti kuin osakkeenomistajat osakeyhtiön. Keskinäisen henkivakuutusyhtiö Suomen hallintoneuvoston puheenjohtaja *Olavi Nevanlinna* esitti vuonna 1997, kun Suomi-yhtiön keskinäisen tytäryhtiön Suomi-Salaman henkivakuutuskannan siirtämistä Vakuutusosakeyhtiö Henki-Pohjolaan valmisteltiin, että keskinäisen vakuutusyhtiön varallisuus on vain vakuutustoiminnan turvaksi kerättyä varallisuutta eikä lainkaan kuuluisi vakuutuksenottajille²³¹. Vakuutusmaksut määritetään ja kerätään siten, että niiden tulisi vuosittain kattaa kyseisenä vuonna sattuneista vakuutustapahtumista aiheutuvat korvaukset ja vakuutusyhtiön liikekulut. Korvaustenmaksukyvyn turvana on kuitenkin myös vakuutusyhtiölain kate- ja vakavaraisuussäännökset sekä vakuutusyhtiön peruspääoma ja vakuutussaatavien korkea etusijaoikeus selvitystilassa ja konkurssissa. Vaikka vakuutusmaksut ovat pääasialliselta luonteeltaan vastike hyödykkeestä, vakuutusmaksutuloa kuitenkin käytetään yleisesti sijoitustoiminnassa ja sijoitustoiminnan tuottojen tulisi keskinäisyyden periaatteen mukaisesti tulla vakuutuksenottajien hyödyksi. Vakuutusmaksut ovat mielestäni (ainakin osittain) nähtävissä yhtiöoikeudellisesti riskipääomasijoitukseksi ja vakuutuksenottajaosakkaille viimeistään residuaalioikeuden nojalla kuuluviksi.

²²⁷ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2002, s. 182; Kartio 1990, s. 55; Rissanen 1987, s. 317.

²²⁸ Erilajisista osakkeista ks. esim. Immonen 2002, s. 192–196.

²²⁹ Näin on erityisesti uuden OYL:n voimaantulon myötä, kun siirryttiin ns. aitoon nimellisarvottomuuteen. Ks. tästä edellä av:ssa 180 mainitut lähteet.

²³⁰ Näin erityisesti siksi, että keskinäisissä yhtiöissäkin noudatetaan usein kapitalistista ”euro ja ääni” -periaatetta.

²³¹ HS 30.1.1997.

Ruotsin vakuutusyhtiölakikomitean mietinnössä vakuutuksenottajia käsitellään keskinäisen vakuutusyhtiön riskipääoman antajina²³². Riskipääoman sijoittajilla tulisi olla residuaalinen oikeus yhtiön tulovirtaan. Keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkailta on, toisaalta toisin kuin osakkainakin olevilla takuuosuuden omistajilla ja toisaalta vastaavasti kuin osakeyhtiön osakkeenomistajilla, lain nojalla takasijainen oikeus yhtiön netto-omaisuuteen. Osakkeenomistajat saavat yhtiön purkautumistilanteessa osakkeilleen tulevan osuuden yhtiön nettovarallisuudesta. Osakkeille tuleva osuus voi olla erilaisilla määritelty eri osakelajien kohdalla, joten jako-osa ei välttämättä ole suhteessa pääomasijoituksen määrään. Puolestaan sitä, miten vakuutuksenottajaosakkaalle tuleva osuus purkautuvan keskinäisen vakuutusyhtiön varojen säästöstä määritetään, ei ole laissa säädetty lainkaan. Vakuutuksenottajaosakkaiden residuaalioikeuden sisällön määrittäminen jää siten yhtiöjärjestyksen varaan. Oikeuden sisällön ja toteuttamisen on aina noudatettava yhdenvertaisuusperiaatetta²³³. Koska kuitenkin on selvää, että kyseinen oikeus on vakuutuksenottajaosakkaille lailla taattu, voidaan sitä pitää osoituksena vakuutuksenottajien kohtelemisesta yhtiöoikeudellisina keskinäisen yhtiön omistajina.

Vakuutuksenottajan poistumismahdollisuutta keskinäisestä yhtiöstä sääntelee pääasiassa vakuutus sopimukseen sovellettava lainsäädäntö. Vakuutuksen irtisanominen johtaa osakasoikeuksien menettämiseen. VYL:ssä on kuitenkin säädetty poistumisesta, jos yhtiöjärjestyksestä muutetaan vakuutuksenottajaosakkaalle epäedullisemmaksi asettamalla tälle esimerkiksi lisämaksuvelvollisuus. Tällöin muutosta vastustava vakuutuksenottaja saa irtisanoa vakuutuksensa.²³⁴ Yhtiöjärjestyksestä ja osakasoikeuksista tai -velvollisuuksista muutettaessa muuttuu yhtiön osakkaiden omistuksen kohde. Irtisanomissäännös onkin mielestäni osoitus vakuutuksenottajan omistaja-asemasta, mutta ilman kompensatiota poistumismahdollisuus ei ole vakuutuksenottajalle omistaja-näkökulmasta aito tai oikeudenmukainen vaihtoehto. Koska vakuutuksenottajaosakkaalle ei kompensoida omistajalle kuuluvien oikeuksien menettämistä yhtiön toiminnan aikana toisin kuin (ainakin jossain määrin) omistajille osuuskunnassa ja osakeyhtiössä, ainoaksi mahdollisuudeksi saada omistuksesta vastiketta jää uinuvan oikeuden heräämisen odottaminen. Poistumismahdollisuuden puuttumista voidaan perustella sillä, että

²³² Rinnastus riskipääoman antajiin tehdään käsiteltäessä vakuutuksenottajaosakkaiden päätösvalan lisäämistä ja sen käytännön toteuttamisen helpottamista. Vaikutusmahdollisuuksien vähyttä pidetään selkeänä corporate governance ongelmana; ks. SOU 2006:55, s. 101–104.

²³³ Gummerus, 11.12.2006.

²³⁴ VYL 3:1 a §.

vakuutuksenottajaosakkaiden omistus on jakamaton²³⁵, mutta perustelun oikeutusta vähentää se, että myös osakkeenomistajien omistusta on kuvattu jakamattomaksi. Tehokkaan poistumismahdollisuuden puuttuminen johtaa siten siihen, että residuaalioikeus on vakuutuksenottajan ainoa suora oikeus yhtiön varoihin, kun keskinäisessä vakuutusyhtiössä ei myöskään voittoa jaeta suoraan vakuutuksenottajille.

Aidon poistumismahdollisuuden puuttumista vakuutuksenottajaosakkaalta ei kuitenkaan lopulta voida pitää osoituksena siitä, että vakuutuksenottajaosakkaat eivät oikeutetusti omistaisi keskinäistä yhtiötä tai eivät kantaisi sekä yhtiö- että vakuutusriskiä. Myös osakeyhtiössä osakkeenomistajan poistumismahdollisuus on yhtiöön nähden välillinen/toissijainen, sillä osakkeenomistaja ei saa poistumisestaan ja yhtiöriskin kantamisestaan korvausta yhtiöltä. Osakkeenomistajallakin on välitön oikeus yhtiön nettovaroihin vain yhtiön purkautuessa, joten osakkeenomistajan oikeusasema on yhtiöön nähden uinuva. Mielestäni voidaan kuitenkin tulkita, että vakuutuksenottajaosakkaan oikeusasema on ”uinuvampi” tai ”syvässä unessa”, koska hänellä ei ole oikeutta mihinkään kompensatioon yhtiön toiminnan aikana. Osakkeenomistaja puolestaan saa oikeutensa heräämään jo poistuessaan, kun hän saa osakkeen ostajalta ainakin osakkeen arvon, jossa heijastuu omistajalle kuuluva yhtiön tuottama arvon lisäys ja taloudellinen menestys (tai menestymättömyys).

Kokonaisuutena arvioiden vakuutuksenottajaosakkailla on keskinäisessä vakuutusyhtiössä viimekätinen määräysvalta, yhtiöjärjestyksen mukaan toteutettava residuaalioikeus sekä oikeus hyötyä omistuksestaan taloudellisesti. Vakuutuksenottajalla on myös oikeus poistua yhtiöstä sen toiminnan aikana, mutta sitä ei voida pitää *Hansmannin*²³⁶ tarkoittamana aitona vaihtoehtona suojata tämän sidosryhmän etua. Lisäksi vakuutuksenottajalla on velvollisuus suorittaa yhtiölle varoja, joilla katetaan ja jaetaan vakuutusriskiä ja joita yhtiö käyttää sekä sijoittamiseen että liiketoimintaansa. Poistumisoikeuden tehokkuutta lukuun ottamatta muut edellä mainitut oikeudet ja velvollisuudet kuitenkin kokonaisuutena arvioiden vastaavat osakkeenomistajan oikeuksia ja mielestäni voidaan perustellusti tulkita, että vakuutuksenottajan oikeuksien ja velvollisuuksien sisältö tekee hänestä yhtiöoikeudellisesti keskinäisen vakuutusyhtiön omistajan, jolle omistuksen menetys myös tulisi kompensoida. Tätä päätelmää tukee myös keskinäisen yhtiön toiminnan tarkoitus. Toiminnan tarkoituksena oleva taloudellisen edun tuottaminen kohdistuu vakuutuksenottajiin nimenomaan siksi, että

²³⁵ Gummerus, 12.6.2007.

²³⁶ Ks. edellä luku II 3.1.

he ovat yhtiön omistajia. Yhtiön toiminnan tarkoitus heijastuu myös siihen pohdintaan, tulisiko omistuksen menetys kompensoida vakuutuksenottajille myös poistumistilanteessa vai vain yhtiön purkautuessa tai yritysjärjestelyissä. On mahdollista ajatella, että omistuksen tullessa vakuutus sopimuksen ”kaupanpäällisenä” kompensatio poistumisesta on ikään kuin sisäänrakennettuna vakuutuksenottajaosakkaille (jo ennen poistumista) suoritettaviin asiakashyvityksiin. Toisaalta asiakashyvityksiä ei voida pitää poistumiskompensaationa, koska ne toteuttavat keskinäisen yhtiön toiminnan tarkoitusta ja ovat siten verrattavissa osakeyhtiön maksamaan osinkoon. Tutkimukseni kannalta on kuitenkin tärkeää todeta, että mielestäni ainakin yhtiön purkautuessa ja siten myös tutkimuksen kohteena olevissa yritysjärjestelyissä omistuksen menetys tulisi oikeasuhtaisesti kompensoida vakuutuksenottajaosakkaille, koska heitä voidaan pitää keskinäisen yhtiön omistajina siinä missä osakkeenomistajia ja osuuskunnan jäseniä pidetään yhtiöoikeudellisina omistajina.

Kun vakuutuksenottajaa näin ollen pidetään keskinäisen yhtiön omistajana, on syytä vielä lyhyesti pohtia, toteutuvatko omistajan oikeudet käytännössä tehokkaasti ja mitä ne merkitsevät vakuutuksenottajaosakkaalle. Vakuutuksenottajan osakkuus tulee vakuutuksen ottamisen yhteydessä ikään kuin kaupan päälle. Ilmaiseksi saatu mahdollisuus ei useinkaan kiinnosta ja kannusta aktiivisuuteen samalla tavoin kuin jos päätösvallan käyttömahdollisuudesta olisi joutunut maksamaan, kuten osakeyhtiöissä. Käytännössä usein vakuutuksenottajaosakas ei ole tietoinen hänelle kuuluvista oikeuksista, mistä syystä erityisesti aktiivisuutta vaativa hallinnoimisoikeuksien käyttö voi jäädä vähäiseksi. Vakuutuksenottajaosakkaiden passiivisuus hallinnoimisoikeuksien käytössä siirtää keskinäisissä vakuutusyhtiöissä päätösvaltaa takuuosuuden omistajille ja yhtiön johdolle.²³⁷

3.3 Vakuutuksenottajaosakkaan omistuksen arvon määrittäminen

Nykypäivänä on erityisen tunnettua se, että pörssiyhtiön arvo mitataan sen osakekurssilla. Yhtiön kaikki toiminnot ovat sidoksissa osakkeen arvon ja yrityksen markkina-arvon kehitykseen. Pörssiyhtiön osakkeenomistaja näkee omistuksensa arvon sentilleen joka aamu selatessaan sanomalehden taloussivuja. Tieto osakkeen arvosta helpottaa olennaisesti myös

²³⁷ Ks. esim. Swiss Re, Sigma 4/1999, s. 10; Korpelainen, NFT 4/1988, s. 278; Kalmi 2007, s. 36; Gummerus 2007, s. 57–58. Esimerkiksi Tapiolan varsinaiseen yhtiökokoukseen vuonna 2006 osallistui vain muutama kymmenen vakuutuksenottajaa, joilla oli ääniä yhteensä n. 33 000 yhtiön kokonaisuäänimäärän ollessa 3,3 miljoonaa. Ks. myös Tapiola-ryhmän keskinäisyysvaliokunnan lausunto keskinäisyyden osa-alueista 2005, jossa valiokunta kiinnittää huomiota osallistumisen vähyyteen ja kehottaa kehittämään hallintomallia osallistumisen helpottamiseksi. Vrt. Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 6, jossa todetaan keskinäisten yhtiöiden panostavan vakuutuksenottajien aktiiviseen vaikuttamiseen. Edellä mainittu esimerkki kuitenkin konkretisoi sen, että kehitystä tarvitaan.

yritysjärjestelyjen suunnittelua.²³⁸ Osakeyhtiössä, myös ei-listatussa yhtiössä, osakkeelle on kuitenkin aina laskettavissa taloudellinen arvo. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä ei ole mitään osakkeeseen rinnastettavaa yhtiön arvon ja osakkaiden omistuksen arvon mittaria. Sama haasteellisuus näkyy osuuskunnissa. Omistus koostuu osakkaan oikeuksista ja velvollisuuksista, joten arvon määrittämiselle on lähdettävä etsimään suuntaa oikeuksien ja velvollisuuksien arvon mittaamisesta sekä eroista ja yhtäläisyyksistä osakeyhtiöön ja osuuskuntaan nähden. Olennaista on, että omistaja-arvo voitaisiin ilmaista rahallisena suurena, jotta sen muutoksia voitaisiin seurata ja se voitaisiin kompensoida oikein²³⁹. Jos omistukselle on määritettävissä taloudellinen arvo, sen menettämisestä olisi myös saatava oikeasuhtainen vastike. Varallisuusarvon omistajan tulee voida jo perusoikeussuojan vuoksi lähteä siitä, että hänen varallisuuttaan ei ”mitätöidä” tai siirretä muille tahoille²⁴⁰.

Keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaan omistaja-arvon määrittämiselle on haettavissa analogiatukea omistaja-arvon määrittämisestä osuuskunnassa. Esimerkiksi tuottajaosuuskunnassa omistaja-arvo muodostuu jäsenelle maksetusta hinnasta verrattuna markkinahintaan, jäsenen saamien palveluiden rahallisesta arvosta ja osuuskuntaan jätetystä varallisuudesta. Kun edellä mainittua sovelletaan keskinäiseen vakuutusyhtiöön ja otetaan huomioon sen omistusrakenne ja toiminnan tarkoitus, voidaan tulkita, että omistaja-arvo vakuutuksenottajaosakkaalle muodostuu ainakin vakuutusmaksujen kilpailukykyisyydestä ja vakuutusturvan kattavuudesta sekä näiden kahden suhteesta. Omistaja-arvoon vaikuttavat myös hyödykkeen laatu eli se, että vakuutusehdot ovat ymmärrettäviä, vakuutusturva on kattava ja turva vastaa vakuutuksenottajan tarpeita. Myös korvaustoiminnassa noudatettavat käytännöt, muu asiakaspalvelu ja korvausten maksukyky, johon yhtiön vakavaraisuus välillisesti vaikuttaa, heijastuvat vakuutuksenottajaosakkaan omistaja-arvoon.²⁴¹

Edellä mainittujen vakuutuksenottajaosakkaan omistaja-arvon arvioinnissa huomioitavien seikkojen lisäksi omistaja-arvon määrittämisessä tulisi mielestäni pyrkiä mittaamaan myös vakuutuksenottajaosakkaalle kuuluvien keskeisten omistajaoikeuksien, kuten päätösvallan ja residuaalioikeuden, arvo. Perusperiaatteena voidaan pitää sitä, että vaikutusvalta yrityksessä kuin yrityksessä on taloudellisesti arvokasta. Osakeyhtiössä valta kompensoi riskiä ja siten

²³⁸ Vrt. Rissanen 1987, s. 321 ja s. 324, jossa todetaan yhtiön arvon määrittämisen olevan vaikeaa myös listatuissa osakeyhtiössä. Yrityksen arvon määrittäminen on kuitenkin taloustieteellinen seikka, joten en tutki sitä syvällisemmin.

²³⁹ Pellervon omistajaohjaustyöryhmän mietintö 2001, s. 9.

²⁴⁰ Ks. esim. Rissanen 1987, s. 333. Eri asia on, että omistajalla on valta luopua varallisuudestaan vaatimatta vastiketta.

²⁴¹ Tuokko 2004, s. 5–6; Pellervon omistajaohjaustyöryhmän mietintö 2001, s. 9.

vallalla on taloudellista arvoa sen omistajalle.²⁴² Esimerkiksi osakeyhtiön erilaisista osakkeista se osakelaji, johon liittyy enemmän valtaa, on siten yleensä kalliimpi²⁴³. Vaikka keskinäisen yhtiön vakuutuksenottajaosakas onkin saanut omistuksensa vakuutus sopimuksen rinnalla ilmaiseksi, osakkaalle kuuluu silti yhtiöoikeudellinen päätösvalta. Lisäksi vaikutusvallan arvon huomioonottamista vakuutuksenottajaosakkaan omistaja-arvossa puoltaa se, että keskinäisissä vakuutusyhtiöissä Suomessa vaikutusvalta on yleensä sidottu vakuutusmaksujen määrään. Vakuutuksenottajaosakas ei voi saada omistaja-arvoaan realisoitua keskinäisen vakuutusyhtiön toiminnan aikana, joten yhtiön tuottama arvonn lisäys ei ole vakuutuksenottajaosakkaan ulottuvilla ennen yhtiön purkautumista. Osakkeenomistajalla on mahdollisuus realisoida yrityksen arvonn lisäys myös yhtiön toiminnan aikana, koska se ja tuotto-odotukset vaikuttavat osakkeen hintaan. Arvonn lisäys on siis mukana osakkeen arvossa. Vaikka vakuutuksenottajaosakkaan oikeus arvonn lisäykseen herää myöhemmin kuin osakkeenomistajan, on osakkaalla silti oikeus siihen ja tämän oikeuden tulisi siten vaikuttaa summaan, josta omistaja-arvo koostuu. Jos oikeutta arvonn lisäykseen ei oteta huomioon omistaja-arvon määrittämisessä, arvoa ei suoraan voida verrata vakuutusosakeyhtiön osakkeenomistajien omistaja-arvoon.

Vakuutuksenottajaosakkaan omistuksen arvon määrittäminen on haasteellinen tehtävä. Myös koko keskinäisen vakuutusyhtiön arvonn määritys on vaikeaa. Yhtiön koko arvonn määrittämisessä voidaan kuitenkin laajemmin soveltaa osakeyhtiön arvonn määrityksessä noudatettavia menettelyjä, mutta huomioon on otettava vakuutusyhtiön erityispiirteet, mikä tarkoittaa, että vakuutusyhtiön arvonn määrityksessä tarvitaan taloustieteellisen osaamisen lisäksi vakuutusmatematiikan asiantuntemusta. Yleensä yritysjärjestelyissä määritetään ensin yhtiön nettovarallisuuden arvo, johon lisätään yhtiöllä mahdollisesti oleva goodwill-arvo. Aineeton varallisuus nostaa yritysjärjestelyissä yhtiön arvoa, sillä se yleensä säilyttää arvonsa yhtiön liiketoiminnan jatkuessa, vaikka liiketoimintaa jatkettaisiin muodollisesti eri yhtiön toimesta. Vakuutusyhtiöissä goodwill-arvon voidaan katsoa muodostuvan vakuutuskannasta ja asiakaskunnasta. Aineettomana varallisuutena pidetään sitä arvoa, joka kuluisi vastaavan vakuutuskannan hankkimiseen esimerkiksi myynti- ja markkinointikuluina. Lopullisesti yksittäisessä yritysjärjestelyssä käytettävä yhtiön arvonn määre sovitaan järjestelyyn osallistuvien yhtiöiden välisissä neuvotteluissa.²⁴⁴ Vaikka

²⁴² Rautiainen, 17.4.2007; Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2002, s. 186–188; Toiviainen, BLF 2006, s. 58.

²⁴³ Vrt. Suomen Kuvalehti 45/2006, s. 16, jonka mukaan äänivaltaosakkeet ovat pörssi-yhtiöissä yleensä halvempia tai samanhintaisia muiden osakelajien kanssa. Nurinkurisen hinnoittelun taustalla on äänivaltaosakkeiden muita heikompi likviditeetti.

²⁴⁴ Savijoki, 12.6.2007; Rautiainen, 17.4.2007; HS 26.2.1999.

tästä päästäisiinkin sopimukseen, se ei vielä tarkoita, että vakuutuksenottajaosakkaiden omistusosuus keskinäisestä yhtiöstä olisi määritetty.

III VAKUUTUKSEN OTTAJAOSAKKAAN OIKEUSASEMAN KOMPENSOINTI KESKINÄISEN VAKUUTUSYHTIÖN YRITYSJÄRJESTELYISSÄ

1 Yritysjärjestelyt ja niiden tarve keskinäisessä vakuutusyhtiössä

1.1 Kasvupaineet ja kova kilpailu aiheuttavat paineita yritysjärjestelyille keskinäisissä vakuutusyhtiöissä

Johdannossa kuvattu vakuutusmarkkinoiden kehitys niin Suomessa kuin kansainvälisestikin on johtanut siihen, että vakuutusyhtiöiden on pysyttävä finanssialan säännösten deregulaation myötä kasvaneessa kilpailussa mukana. Kilpailluilla markkinoilla yhtiöillä on paine kasvaa ja uudistua. Kasvu puolestaan vaatii pääomaa. Keskinäisille vakuutusyhtiöille pääoman hankinta ei ole yhtä helppoa tai edullista kuin osakeyhtiömuotoisille, koska ulkopuolisia sijoittajia ei keskinäisissä yhtiöissä ole. Markkinoiden kasvussa mukana pysymiseen tarvittavaa pääomaa keskinäinen vakuutusyhtiö saa vain keräämällä suurempia vakuutusmaksuja, tuottamalla voittoa tai tekemällä kannattavia investointeja. Houkutusena tässä haasteellisessa tilanteessa on demutualisaatio ja sitä kautta pääsy pääomamarkkinoille.²⁴⁵

Eri yhtiömuotojen välinen kilpailuneutraliteetti on myös lainsäädännön tavoitteena. Vaikka vallitseva lainsäädäntö vaikuttaa yhtiömuodon valintaan, samoilla markkinoilla toimivien yhtiöiden pitäisi pystyä kilpailemaan keskenään yhtiömuodosta riippumatta. Ruotsissa asiaan ehdotetaan vakuutusyhtiölainsäädäntöä uudistettaessa puututtavan. Keskinäisten vakuutusyhtiöiden mahdollisuuksia saada ulkopuolista pääomaa tulisi vakuutusyhtiölakikomitean mukaan lisätä, mutta kuitenkin säilyttäen keskinäisyydelle ominaisen riippumattomuuden ulkopuolisista osuudenomistajista.²⁴⁶ Suomessa STM:n teettämässä työeläkejärjestelmää koskevassa kilpailuolosuhteiden selvityksessä painotetaan, että kilpailuneutraliteetti tulisi ottaa huomioon työeläkevakuutusyhtiöitä koskevassa lainsäädännössä²⁴⁷. Voimassa oleva lainsäädäntö kuitenkin mahdollistaa kasvukeinoja myös

²⁴⁵ Harrington - Niehaus, Journal of Financial Services Research Feb/Apr 2002, s. 159; Levinsohn, Strategic Finance July 2000, s. 70–71; Mulhare, Best's Review November 2001, s. 70; Vader – Clark, Best's Review May 1999, s. 62; Swiss Re, Sigma 4/1999, s. 22; Korpelainen, NFT 4/1988, s. 277.

²⁴⁶ SOU 2006:55, s. 105–108 ja s. 170–171.

²⁴⁷ Työeläkejärjestelmän kilpailuselvitys 2006, s. 71–73 ja s. 80.

keskinäisille yhtiöille. Ne voivat vallata alaa esimerkiksi tekemällä liittoutumia muiden keskinäisten tai osuustoiminnallisten yhtiöiden kanssa niin kotimaassa kuin rajojen ylikin²⁴⁸. Näin on muun muassa Tapiola-ryhmä tehnyt: se tekee yhteistyötä S-ryhmän kanssa. Tapiola on myös investoinut itse keräämiään voittoja ja sijoitustuottojaan vuonna 2003 perustamaansa omaan pankkiin²⁴⁹. Keskinäisten vakuutusyhtiöiden sijoitustuotot ovat samaa tasoa kuin vakuutusosakeyhtiöissäkin²⁵⁰, koska yhtiöt sijoittavat samoille markkinoille. Sijoitusten tuottaessa kasvuun tarvittavaa pääomaa on siis löydettävissä, mutta se ei ole yhtä vaivatonta kuin esimerkiksi osakkeiden käyttäminen yritysostojen rahoitukseen. Oman ja jo verotetun varallisuuden käyttäminen kasvuun johtaa keskinäisissä yhtiöissä myös siihen, että investointien kannattavuutta harkitaan perusteellisemmin ja pitkäjänteisen toimintaa tuetaan.²⁵¹

Demutualisaation ”tarve” voi lähteä myös keskinäisen yhtiön osakkaiden tai johdon omasta halusta ilman, että se liittyisi mitenkään yrityksen strategiaan tai markkinatilanteeseen. Kannustimena on tällöin yksinkertaisesti raha. Keskinäisillä vakuutusyhtiöillä on oltava korkea vakavaraisuus voidakseen toimia ulkopuolista pääomaa haalivien vakuutusosakeyhtiöiden rinnalla. Niin sanottu ”carpetbaggers” -ilmiö²⁵² on johtanut monien suurtenkin keskinäisten vakuutusyhtiöiden purkautumiseen jonkin yritysjärjestelyn kautta. Jos osakkaat tiedostavat omistuksensa ja siihen liittyvät vastike- ja residuaalioikeudet, he voivat ryhtyä painostamaan yhtiötä demutualisaatioon. Keskinäisissä vakuutusyhtiöissä (ainakin Suomessa) noudatettavat äänestysäännöt tosin estävät yhden tahon tai pienen joukon itsenäisen päätösvallan. Johdon houkuttimena yritysjärjestelyn toteuttamiselle voi puolestaan olla osakkeiden tai optio-oikeuksien saaminen vastaanottavasta yhtiöstä.²⁵³ Toimiessaan huolellisuusvelvoitteensa täyttäen ja keskinäisen yhtiön etua ajatellen johto kuitenkin ottaisi yritysjärjestelyjä valmisteltaessa huomioon myös sen, että uuden yhtiömuodon toiminnassa eteen voi tulla uusia ongelmia, kuten osakkeenomistajien tuotto-

²⁴⁸ Swiss Re, Sigma 4/1999, s. 30.

²⁴⁹ Talouselämä 28.3.2003, s. 48.

²⁵⁰ Ks. esim. FK Vahinkovakuutusyhtiöiden tunnuslukuja 2006, s. 3 ja s. 6. Ks. myös Rantala – Pentikäinen 2003, s. 93–96, jossa vakuutusyhtiöiden sijoitustoimintaa ja sen tuottavuutta kuvataan, eikä merkittävistä eroista keskinäisten yhtiöiden ja vakuutusosakeyhtiöiden välillä mainita.

²⁵¹ Gummerus 11.12.2006; Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 6 ja s. 15; Swiss Re, Sigma 4/1999, s. 24.

²⁵² ”Carpetbaggers” -ilmiöksi kutsutaan tilannetta, jossa vakuutuksenottamisen ja keskinäisen vakuutusyhtiön osakkuuden saamisen tavoitteena on vain painostaa johtoa ja muita osakkaita päättämään keskinäisen yhtiön demutualisaatiosta. Tällöin tarkoituksena on päästä pienellä panostuksella kiinni vakavaraisen yhtiön varallisuuteen, joka yritysjärjestelyn seurauksena voitaisiin jakaa residuaalioikeuden perusteella osakkaille. Ks. kyseisestä ilmiöstä Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 29; Research into Demutualisation, AISAM 2002, s. 41. Mainittujen lähteiden mukaan ”carpetbaggers” -ilmiö on ollut erityisesti Iso-Britanniassa viime vuosina tehtyjen demutualisaatioiden taustalla.

²⁵³ Gummerus, 11.12.2006; Kalmi 2007, s. 37–38.

odotukset ja lyhyen aikavälin tulostavoitteet sekä altistuminen yritysvaltauksen kohteeksi²⁵⁴. Demutualisaatio voidaan siten toisaalta nähdä mahdollisuutena, toisaalta riskinä.

1.2 Keskinäisen vakuutusyhtiön sulautuminen vakuutusosakeyhtiöön

Vakuutusyhtiöiden sulautumisesta säädetään VYL:n 16 luvussa. Kun keskinäinen vakuutusyhtiö sulautuu vakuutusosakeyhtiöön, sen koko vakuutuskanta sekä muut varat ja velat siirtyvät ilman selvitysmenettelyä vastaanottavalle vakuutusosakeyhtiölle. Sulautuminen tarkoittaa yhtiöoikeudellisesti sitä, että sulautumisen tullessa voimaan sulautuva yhtiö purkautuu. Sulautuvan yhtiön osakkaille on annettava vastike, koska heidän omistuksensa kohde lakkaa olemasta ja ilman vastiketta he menettäisivät omistuksensa kompensatiotta. VYL:ssa säädetään, että sulautuvan yhtiön osakkaille annettava vastike voi olla vastaanottavan yhtiön osakkeita, rahaa taikka muuta omaisuutta tai sitoumuksia²⁵⁵. Säännös koskee sekä keskinäisen vakuutusyhtiön sulautumista vakuutusosakeyhtiöön²⁵⁶ että vakuutusosakeyhtiön sulautumista toiseen. Laissa ei ole säädetty sitä, tuleeko keskinäisen vakuutusyhtiön osakkaiden saada omistaja-asema myös vastaanottavassa yhtiössä, vaan tämä on jätetty sulautumisneuvotteluissa ratkaistavaksi. Neuvottelukysymykseksi jää toisaalta myös se, saavatko kaikki sulautuvan vakuutusosakeyhtiön osakkeenomistajatkaan osakasasemaa, vaan kompensoidaanko heidän omistuksensa rahalla.

Vakuutusyhtiölain mukaan keskinäisen vakuutusyhtiön sulautuminen vakuutusosakeyhtiöön on mahdollista toteuttaa siten, että vakuutuksenottajaosakkaille annetaan vastikkeena heidän omistuksensa menetyksestä rahaa, jolloin he jatkavat vakuutuksenottajina vastaanottavassa vakuutusosakeyhtiössä, mutta eivät enää ole osakkaita. Tässä skenaariossa vakuutuksenottajaosakas menettää omistajan oikeutensa rahavastikkeesta. Näin voi käydä myös osakeyhtiöiden fuusiossa osakkeenomistajille, mutta merkittävänä erona rahavastikkeen oikeutuksessa on se, että keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaan omistuksen arvoa on huomattavasti vaikeampi määritellä kuin osakkeenomistajan. Tällöin riski siitä, että vastikkeena saatu korvaus alittaa omistuksen

²⁵⁴ Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 30.

²⁵⁵ VYL 16:1.2 §. VYLE:ssa säännökset sulautumisen oikeusvaikutuksista ja vastikkeesta ehdotetaan säilytettävän nykyisellään; ks. VYLE 19:2 §; VYLE 19:15 §; VYLE, s. 142. Sulautumismenettelyä kuitenkin nopeutetaan ja joustavoitetaan OYL:n tapaan; ks. tästä VYL-työryhmän mietintö 2006, s. 35; HE 109/2005, s. 27–28.

²⁵⁶ Tämä on erikseen todettu VYL:n esitöissä, minkä voidaan tulkita viittaavan lainsäätäjän haluun korostaa joko vakuutuksenottajaosakkaiden mahdollisuutta päästä osakkaiksi vastaanottavassa yhtiössä ja siten heidän omistaja-asemansa huomiointia tai mahdollisuutta sivuuttaa heidän omistajuutensa nimellisen rahakorvauksen antamisella; ks. HE 18/1997, 16:1 §:n yksityiskohtaiset perustelut. Pohdin jäljempänä sitä, kumpaa mainituista tulkinnoista voidaan pitää lainsäätäjän tarkoituksena tai oikeudenmukaisempana vaihtoehtona.

arvon, on suuri. Sulautumisvastikkeen tulee aina vastata sulautuvan yhtiön arvoa suhteessa vastaanottavaan yhtiöön, vaikka vastikkeena annettaisiin osakkeiden sijasta vain rahaa tai muuta omaisuutta. Muutoin sulautuvan yhtiön osakkaat kärsivät vahinkoa.²⁵⁷ Mikäli keskinäisen vakuutusyhtiön varallisuuden vakuutusmaksuilla kartuttaneet vakuutuksenottajaosakkaat jäävät vastaanottavassa yhtiössä ilman osakasasemaa tai ilman oikeasuhtaista rahavastiketta, varat siirtyvät vastaanottavan yhtiön osakkeenomistajien päätösvallan ja osinko-oikeuden alaisiksi keskinäisen yhtiön vakuutuksenottajaosakkaiden kannalta arvioituna epäoikeudenmukaisella tavalla.

VYL:ssa ja VOYL:ssa suojataan sulautuvassa yhtiössä äänioikeuden tuottavan osakkeen omistajaa siten, että hänellä on aina oikeus osakevastiketta vastaavaan rahakorvaukseen, jos hänellä tarjotaan sulautumisvastikkeeksi muuta kuin vastaanottavan yhtiön vastaavia osakkeita. Esitöissä todetaan, että säännöksen tarkoituksena on estää äänioikeuden tuottavan osakkeen omistajan aseman heikentäminen sulautumisella.²⁵⁸ Vastaava säännös on voimassa osuuskuntien sulautumisen osalta ja sen tarkoituksena on osuuskunnan jäsenten aseman turvaaminen²⁵⁹. Näin ollen sekä (vakuutus)osakeyhtiöiden että osuuskuntien osakkeenomistajien ja jäsenten asema on sulautumisessa lain tasolla säädetty keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaiden asemaa paremmaksi. Sääntely vaikuttaa puutteelliselta vakuutuksenottajaosakkaiden kannalta arvioituna, sillä heillä on yhtäläillä kuin osakkeenomistajilla tai jäsenillä äänioikeus ja heidän asemansa keskinäisen vakuutusyhtiön omistajina tulisi olla turvattu vähintään samoin kuin osakeyhtiön tai osuuskunnan omistajien.

Koska sulautuva yhtiö purkautuu sulautumisen seurauksena, voidaan ajatella, että sulautuvan yhtiön osakkaiden residuaalioikeuden tulisi realisoitua ja heille kuuluisi samanlainen korvaus omistuksestaan kuin yhtiön purkautuessa selvitystilamenettelyn kautta²⁶⁰. Edellä kuvatuin tavoin osakkeenomistajien ja osuuskunnan jäsenten uinuvan oikeuden

²⁵⁷ Immonen 2006, s. 136–137. Yhtiön arvoon on katsottava kuuluvan myös sen aineeton omaisuus; Rautiainen 17.4.2007.

²⁵⁸ VYL 16:1.2 §; VOYL 14:1.1 §; HE 89/1996, 14:1 §:n yksityiskohtaiset perustelut. Vrt. kuitenkin OYL 16:1 §, jossa mainittu säännös on poistettu, ja HE 109/2005, s. 147, jossa poisto perustellaan sillä, että osakkeenomistajalle jää aina oikeus vaatia osakkeidensa lunastusta ja että rahakorvauksen vaatimisoikeus voi hankaloittaa sulautumisen toteuttamista. Vastaava ratkaisu ehdotetaan otettavaksi myös uuteen vakuutusyhtiölakiin; ks. VYLE 16:2 §.

²⁵⁹ OKL 16:1.1 §; HE 176/2001, s. 157; Mähönen – Villa 2006, s. 128.

²⁶⁰ Gummerus, 11.12.2006. Vrt. Rautiainen, 17.4.2007, jonka mukaan sulautumisvastikkeen tulisi vastata residuaalioikeuden perusteella saatavaa määrää vain, jos yhtiöllä ei ole realisoitavan varallisuuden lisäksi lainkaan aineetonta varallisuutta. Myös *Rautiainen* kuitenkin toteaa, että sulautumisvastikkeen tulisi olla vähintään residuaalioikeuden perusteella jaettava määrää vastaava.

toteuttaminen on turvattu sulautumistilanteessa, koska vähintäänkin oikeus osakeomistusta tai jäsenosuutta vastaavaan rahakorvaukseen on taattu. Tutkielmani kohteen kannalta keskeinen ongelma sulautumistilanteessa on edellä kuvattu problematiikka siitä, tulisiko vakuutuksenottajaosakkaista tulla myös vastaanottavan yhtiön osakkaita, kun huomio kohdistetaan vakuutuksenottajaosakkaan omistuksen kompensoimiseen oikeudenmukaisesti. VYL:n säännökset eivät anna tähän vastausta ja vaikuttaakin siltä, että vakuutuksenottajien omistuskysymys on jäänyt toisarvoiseksi. Sulautuvan yhtiön vakuutuksenottajien vakuutetut edut ovat saaneet ensisijaisen huomion, sillä ne turvataan lain säännöksin²⁶¹. Vastaava asetelma toistuu myös keskinäisen vakuutusyhtiön muita yritysjärjestelyjä koskevassa sääntelyssä.

1.3 Keskinäisen vakuutusyhtiön yhtiömuodon muuttaminen vakuutusosakeyhtiöksi

Keskinäinen vakuutusyhtiö voidaan muuttaa vakuutusosakeyhtiöksi. Yhtiömuodon muutosta ohjaavat vain VYL:n niukat säännökset. Laissa ei ole säännelty mitään keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaiden tai takuuosuuden omistajien asemasta.²⁶² Yhtiöoikeuden periaatteiden mukaan yhtiön oikeudellisen muodon muuttamisen ei pitäisi sinällään vaikuttaa siihen, ketkä yhtiön omistavat. Analogiatukea voidaan hakea osuuskunnan muuttamisesta osakeyhtiöksi. Vuoden 2002 alussa voimaan tulleessa OKL:ssa säädetään nimenomaisesti siitä, että osuuskunnan jäsenet saavat vastikkeena kaikki osakeyhtiön osakkeet. Lisäksi jäsenten omistaja-asemaa suojataan samoin kuin sulautumisessa: jäsenellä on oikeus osakkeita vastaavaan rahakorvaukseen, jos hänelle tarjotaan vastikkeeksi osuuskunnan osuuksistaan muuta kuin osakkeita.²⁶³

Vakuutuksenottajaosakkaat ja heidän omistuksensa on jätetty VYL:n säännöksissä hyvin vähälle huomiolle. Laki antaa teoriassa mahdollisuuden yhtiömuodon muuttamisen toteuttamiseen esimerkiksi siten, että vakuutuksenottajaosakkaat saisivat omistuksestaan vain rahakorvauksen ja heidän vakuutuksensa jatkuisivat uudessa vakuutusosakeyhtiössä ja vain takuuosuuden omistajista tulisi osakkeenomistajia. Yhtiömuodon muuttamisessa yleensä ja erityisesti keskinäisen vakuutusyhtiön muuttamisessa vakuutusosakeyhtiöksi hankaluudeksi muodostuukin se, miten osakkeet jaettaisiin oikeudenmukaisesti. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä omistajuuden ollessa jakautunut kahdelle erilaiselle

²⁶¹ Ks. esim. VYL 16:13§. Ks. myös jäljempänä luku IV 2.3. Vakuutetuilla eduilla tarkoitetaan vakuutuksenottajien, vakuutettujen, edunsaajien ja korvauksensaajien etuja; VYLE, s. 150.

²⁶² Ks. VYL 18a:4 §.

²⁶³ OKL 18:1 §.

omistajataholle olisi osakkeita oltava ainakin kahta lajia.²⁶⁴ Lain säännösten puutteellisuutta ja sitä, että ne eivät suojaa vakuutuksenottajaosakkaiden omistusta, voidaan pitää epäkohtana vakuutuksenottajaosakkaiden kannalta. Myöskään VYLE:ssä tähän ei näyttäisi olevan tulossa parannusta. Vakuutusyhtiölain kokonaisuudistuksen yhteydessä erityisesti OM on kuitenkin kiinnittänyt säännösten puutteellisuuteen huomiota ja nostanut esille OKL:ssa valitun sääntelyratkaisun.²⁶⁵

Yhtiömuodon muuttamisessa vakuutuksenottajaosakkaan omistuksen kompensointiin liittyvä problematiikka on sama kuin keskinäisen vakuutusyhtiön sulautumisessa vakuutusosakeyhtiöön: vastikkeen määrittäminen sellaiseksi, että vakuutuksenottajaosakas saa omistuksestaan oikeutetun kompensaaion. Vastike, sen määrä ja laatu, niin tässä tapauksessa kuin sulautumisessakin riippuu siitä, mihin yhtiökokouksen enemmistö²⁶⁶ suostuu. Edellä on todettu, että vakuutuksenottajaosakkaat eivät yleensä ole kovin aktiivisia vaikuttajia tai perehtyneitä omistukseensa. Saako tämä vaikuttaa heidän omistustaan heikentäen tai jopa sen mitätöiden?

Jäljempänä tässä tutkielmassa käytän termiä ”sulautuminen” tarkoittamaan keskinäisen vakuutusyhtiön sulautumista osakeyhtiöön ja termiä ”yhtiömuodon muuttaminen” tarkoittamaan keskinäisen vakuutusyhtiön yhtiömuodon muuttamista vakuutusosakeyhtiöksi, ellei asiayhteydestä muuta ilmene.

1.4 Yritysjärjestelymuotona keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuskannan luovuttaminen ja yhtiön purkaminen

Yritysjärjestely voidaan toteuttaa myös sarjana toimenpiteitä²⁶⁷. Tutkimuksessani käsittelen epäsuoran demutualisaation keinona yritysjärjestelyä, jossa keskinäinen vakuutusyhtiö luovuttaa koko vakuutuskantansa toiselle vakuutusyhtiölle, lopettaa vakuutustoiminnan harjoittamisen ja tämän jälkeen purkautuu. Vakuutuskanta vastuineen ei kuitenkaan siirry irrallisena, vaan katevarallisuuden on katsottu olevan sidoksissa vakuutuskantaan. Vakuutuskannan mukana kantaa luovuttavasta yhtiöstä siirtyy siten vähintään kyseisen kannan katteena oleva omaisuus vastaanottavalle vakuutusyhtiölle.²⁶⁸ VYL:n mukaan

²⁶⁴ Korpelainen, NFT 4/1988, s. 279; Taloussanomien 28.11.2000.

²⁶⁵ VYLE 22 luvun 3–6 §; OM:n VYLE-lausunto 2007, liite, s. 8.

²⁶⁶ Sulautuminen voidaan toteuttaa vain määräenemmistöllä; ks. VYL 16:8 §; VYL 16:10 §. Yhtiömuodon muuttamiseen riittää normaali enemmistöpäätös; ks. VYL 18a:4 §.

²⁶⁷ Ks. esim. Immonen 2006, s. 18.

²⁶⁸ Lehtipuro – Luukkonen – Mäntyniemi 2004, s. 53; Savijoki, 12.6.2007; Huttunen 1987, s. 184 lähteineen. Ks. myös ennakkopäätös KKO 1924 t. II 517, jossa päädyttiin jo ennen vakuutusyhtiölain (174/1933)

vakuutuskannan luovuttamista koskevassa suunnitelmassa on yksilöitävä luovutettava vakuutuskanta, sen katteena siirrettäväksi sovittu omaisuus sekä luovutuksesta mahdollisesti suoritettava vastike²⁶⁹. Sekä katteena siirrettävän omaisuuden laatu ja vähimmäismäärän ylittävä osa että kannanluovutuksesta luovuttavalle yhtiölle suoritettava vastike ovat osapuolten neuvoteltavissa.

Kaikissa käsittelemissäni yritysjärjestelyissä on selvää, että vakuutuskantaan liittyvät katevarat kuuluvat vakuutuskannan vastaanottavalle yhtiölle, sillä vakuutuskanta siirtyy vastaanottavalle/uudelle yhtiölle myös sulautumisessa ja yhtiömuodon muuttamisessa, ja jäävät näin edelleen välillisesti vakuutuksenottajien hyväksi. *Huttunen* kuvaa vakuutuskannan luovutusta erityislaatuiseksi toimenpiteeksi, jossa vakuutus sopimuksen toinen osapuoli vaihtuu toisen osapuolen tahdosta riippumatta. Tämä toteutetaan vakuutuksenantajien välisellä yksityisoikeudellisella sopimuksella, jonka vakuutustoimintaa valvova viranomainen hyväksyy.²⁷⁰ Vakuutuskannan luovutuksessa sopimusoikeudellinen puoli koskee vakuutuskannan ja siihen liittyvien katevarojen luovutusta, mutta omistusoikeudellinen problematiikka liittyy keskinäisen vakuutusyhtiön nettovarallisuuteen, joka jää yhtiöön jäljelle katevarojen siirtämisen jälkeen.

Lopputulokseksi tulee näin ollen se, että vakuutuksenottajaosakkaan omistukseen ja sen kompensointiin liittyvä problematiikka on tässäkin yritysjärjestelymuodossa samankaltainen kuin aiemmin käsittelemissäni. Vakuutuksenottajan vakuutetut edut on suojattu, mutta oikeudenmukaisen vastikkeen saaminen omistuksesta on yhtiön neuvotteluista riippuvainen eikä johdu laista. Vakuutuskannan mukana voidaan siirtää toiseen yhtiöön siirrettävään kantaan nähden liikaa varallisuutta, jolloin purettavaan yhtiöön ei jää mitään sen omistajille jaettavaksi.

Vastikkeen saamisen ja jakautumisen oikeudenmukaisuuteen vaikuttaa lisäksi se, mitä keskinäisen yhtiön yhtiöjärjestyksessä määrätään purkautuvan yhtiön varojen jakamisesta. Yhtiöjärjestys ratkaisee nettovarojen jaon, koska aiemmin luvussa II 2.1 kerrotuin tavoin VYL:ssa ei ole säännöksiä siitä, kuinka purkautuvan yhtiön varallisuus tulisi jakaa.

voimaantuloa siihen, että katevarat olivat sidoksissa luovutettuun vakuutuskantaan ja kuuluivat siten kannan vastaanottaneelle yhtiölle.

²⁶⁹ VYL 16a:3 §. Savijoen mukaan omaisuus arvostetaan käypään arvoon ja neuvotteluissa yleensä huomioidaan myös esimerkiksi myyjälle mahdollisesti tulevien veroseuraamusten, kuten luovutusvoittoveron tai varainsiirtoveron, vaikutukset; Savijoki, 12.6.2007.

²⁷⁰ Huttunen 1987, s. 183. VYL 16a:6 §:n ja VYL 16a:8 §:n mukaan vakuutuskannan luovutus voidaan toteuttaa yhtiökokouksen määränemmistö päätöksellä ja VYL 16a:9 §:n mukaan kannanluovutukseen vaaditaan VVV:n suostumus.

Jakoperusteita ei kuitenkaan ole useimpien suomalaisten keskinäisten vakuutusyhtiöiden yhtiöjärjestyksissäkään määrätty yksiselitteisesti. Erittäin tarkkojen määräysten ottamista yhtiöjärjestyksiin ei pidetä perusteltuna, koska yhtiöiden vakuutustuotteiden, eli vakuutuksenottajaosakkaiden omistuksen perustan, sisältö muuttuu nopeasti kilpailtujen ja muuttuvien markkinoiden tahtiin. Monissa yhtiöissä on katsottu tarkoituksenmukaisimmaksi määrätä yhtiöjärjestyksessä nettovarojen jakoa koskevista yleisistä linjoista ja jättää lopullisen jakopäätöksen teko yhtiökokouksen tehtäväksi.²⁷¹ Keskinäisistä vakuutusyhtiöistä esimerkiksi Tapiola, Kaleva ja Suomi-yhtiö ovat kirjanneet yhtiöjärjestyksiinsä, että purkautuessa yhtiön nettovarot tulisi jakaa yhtiökokouksen päätöksen mukaisesti siten, että omaisuus jakautuu oikeudenmukaisesti ja tasapuolisesti selvitystilan alkaessa osakkaina olevien kesken. Jakoperustetta määritettäessä tulisi ottaa huomioon ainakin osakkaiden suorittamat vakuutusmaksut sekä vakuutusten laatu, osakkuuden kesto ja muut asiaan vaikuttavat seikat.²⁷² Osa keskinäisistä vakuutusyhtiöistä on kuitenkin määrittänyt jakoperusteen tarkemmin esimerkiksi siten, että nettovarot jaetaan osakkaille heidän purkautumispäätöstä edeltäneiden viiden kalenterivuoden aikana suorittamiensa vakuutusmaksujen määrän mukaisessa suhteessa. Ratkaiseva osakkuuden kesto-aika on yleensä käytännössä määritelty yhdestä kymmeneen vuoden pituiseksi.²⁷³ VYL:ssa sallitaan myös se vaihtoehto, että netto-omaisuuden ollessa vähäinen sitä ei tarvitse jakaa osakkaille, vaan omaisuus voidaan käyttää muuhun tarkoitukseen, jos tästä on yhtiöjärjestyksessä määräys. Yleensä tällainen määräys on otettu yhtiöjärjestykseen.²⁷⁴

2 Purkautuvan keskinäisen vakuutusyhtiön varallisuuden jako

2.1 Omistusoikeudellinen vs. eettis-moraalinen kysymys: kenelle purkautuvan keskinäisen yhtiön varallisuus kuuluu?

Edellä luvussa II olen tullut johtopäätökseen²⁷⁵, että vakuutuksenottajaosakkaita voidaan pitää yhtiöoikeudellisesti keskinäisen vakuutusyhtiön omistajina. Otsikossa esittämäni kysymyksen omistusoikeudellinen puoli näyttää siten jo saaneen vastauksen: keskinäisen vakuutusyhtiön purkautuessa sen nettovarallisuus kuuluu omistajina oleville vakuutuksenottajaosakkaille²⁷⁶ uinuvan eli residuaalisen oikeuden nojalla. Koska

²⁷¹ Gummerus, 12.6.2007; Savijoki, 12.6.2007.

²⁷² Tapiolan yhtiöjärjestys, 23 §; Kalevan yhtiöjärjestys, 29 §; Suomi-yhtiön yhtiöjärjestys, 20 §.

²⁷³ Ks. esim. Fennian yhtiöjärjestys, 23 §.

²⁷⁴ VYL 15:18 §. Ks. esim. Tapiolan yhtiöjärjestys, 23 §; Kalevan yhtiöjärjestys, 29 §; Fennian yhtiöjärjestys, 23 §.

²⁷⁵ Johtopäätöksistä ks. erityisesti II 3.2 luku.

²⁷⁶ Takuuosuuden omistajilla on ns. likvidaatioetuoikeus vakuutuksenottajaosakkaisiin nähden. Takuupääoma korkoineen maksetaan takaisin, kun kaikki velat on maksettu ja vasta tämän jälkeen jäljelle jäävä netto-

käsitteliemieni yritysjärjestelyjen seurauksena keskinäinen vakuutusyhtiö purkautuu, olisi varallisuus jaettava tai omistus kompensoitava purkautumistilannetta vastaavasti yhtiön osakkaille myös yritysjärjestelyissä. Tämä voidaan toteuttaa joko osakkeita tai rahavastiketta antamalla taikka vakuutuskannan luovutuksen jälkeen jakamalla purkautuvan yhtiön nettovarallisuus. Ennen kuin ryhdyin tutkimaan osake- tai rahavastikkeen oikeutusta ja määrittelyä, on huomattava, että vastaus otsikon omistusoikeudelliseen kysymykseen on sittenkin toistaiseksi vaillinainen. Omistusoikeudellinen kysymys on nimittäin myös se, missä suhteessa varallisuus jaetaan osakkaille. Omaisuuden jako herättää erityisesti juuri keskinäisen yhtiön toiminnan ja tarkoituksen tuntien eettis-moraalisen kysymyksen siitä, miten tietyllä hetkellä yhtiössä olevat osakkaat voivat jakaa vuosikymmenien (tai jopa vuosisatojen) aikana vakuutuksenottajien yhdessä kartuttaman varallisuuden. Myöskään mainittuun kysymykseen vastaamisen perusteluissa en ole vielä ottanut huomioon eettis-moraalista aspektia, joka itsessään ei voine johtaa ratkaisuun, mutta voi toimia reaalisen argumenttina juridisen päättelyn tukena. Eettis-moraalista näkökulmaa asiaan on syytä pohtia myös siksi, että keskinäisyyden historiallinen toimintaperiaate ja tänäkin päivänä korostetut arvot ovat muualla maailmassa johtaneet moraaliselta kannalta ehkäpä perustellumpaan lainsäädännölliseen ratkaisuun kuin Suomessa.

Ranskan vakuutusyhtiölainsäädännössä keskinäisen vakuutusyhtiön purkautumisen yhteydessä tapahtuva varallisuuden jako on säännelty suomalaisesta mallista poikkeavasti. Lain mukaan keskinäisen vakuutusyhtiön purkautuessa sen nettovarot tulee siirtää joko toiselle keskinäiselle vakuutusyhtiölle tai rekisteröidylle yleishyödylliselle yhdistykselle. Päätöksen asiassa tekee yhtiökokous.²⁷⁷ Keskinäisen vakuutusyhtiön osakkaat eivät saa minkäänlaista jako-osaa yhtiön varallisuudesta ja tämä pätee myös yritysjärjestelytilanteisiin. Demutualisaatiota ei suoranaisesti kielletä Ranskan vakuutusyhtiölainsäädännössä, mutta vaihtoehto lienee teoreettinen siksi, että osakkaat eivät voi saada minkäänlaista taloudellista hyötyä demutualisaatiosta ja tuskin näin ollen äänestävät tällaisen yritysjärjestelyn puolesta yhtiökokouksessa. Purkautuminen tulee siten lähinnä kysymykseen keskinäisen yhtiön ajaututtua vaikeuksiin.²⁷⁸ Monissa Euroopan maissa lainsäädäntö ei salli vakuutuksenottajaosakkaan hyötyä taloudellisesti keskinäisen vakuutusyhtiön demutualisaatiosta²⁷⁹. EU:ssa vireillä olleessa keskinäisiä yhtiöitä koskevassa

omaisuus jaetaan vakuutuksenottajaosakkaille; ks. VYL 15:18 §. Likvidaatioetuoikeudesta ks. myös Mähönen – Villa II 2006, s. 40.

²⁷⁷ The French Insurance Code, artikla L 322-26-5.

²⁷⁸ Research into Demutualisation, AISAM 2002, s. 24.

²⁷⁹ Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 37; Research into Demutualisation, AISAM 2002, s. 66.

asetusehdotuksessa eurooppalaisten lainsäädäntöjen kaksijakoisuus otettiin huomioon ja ehdotukseen kirjattiin molemmat vaihtoehdot. Kun keskinäinen yhtiö purkautuu, sen nettovarallisuus ehdotettiin jaettavaksi säännöissä määrätyille edunsaajille, jotka suomalaisen mallin mukaisesti ovat osakkaita, ja loppuosa omaisuudesta annettaisiin yhtiökokouksen päätöksen mukaisesti joko toiselle keskinäiselle yhtiölle tai jollekin elimelle, jonka tarkoituksena on keskinäisten yhtiöiden tukeminen.²⁸⁰

Ranskan mallin mukainen lainsäädäntöratkaisu vaikuttaa perustuvan keskinäisyyden historialliseen toimintaperiaatteeseen ja keskinäisyydelle tyypillisiin arvoihin. Keskinäinen yhtiö ei tavoittele voittoa jaettavaksi, vaan toiminnan päämääränä on taloudellisen hyödyn tuottaminen välillisesti riskin jakamisen kautta. Keskinäisen yhtiön toiminnassa arvoina pyritään korostamaan eettisyyttä ja pitkäjänteisyyttä.²⁸¹ Varoja kerätään vain yhtiön osakkailta vakuutusmaksuina, joiden tarkoituksena on kattaa osakkaille mahdollisesti myöhemmin tapahtuvat vahingot. Ideana on tuon yhtiön koko toiminnan aikana osakkaiden yhdessä kartuttaman varallisuusmassan säilyminen, jotta se tuottaisi vakuutusturvaa ja taloudellista etua sukupolvelta toiselle ilman, että siitä kukaan rahastaa välillä²⁸². Mallia perustellaan sillä, että keskinäiset yhtiöt katsotaan yhdistyksiä vastaaviksi, eikä kenenkään katsota suoranaisesti omistavan yhdistysten omaisuutta. Jäsenet ainoastaan osallistuvat yhdistyksen tai keskinäisen yhtiön toimintaan sen elinkaaren aikana ja sukupolvien yhdessä kartuttama varallisuus säilyy yhtiössä ja kasvaa sen mukana.²⁸³ Näin ajateltuna ranskalaisen mallin mukainen varojen suojaaminen vaikuttaa keskinäisyyden periaatteen mukaiselta ja moraalisesti oikealta. Yksi sattumanvarainen sukupolvi ei pääse jakamaan yhdessä kerättyä omaisuutta. Toisaalta ranskalainen malli voi johtaa myös siihen, että purkautuvan keskinäisen yhtiön varallisuus siirtyy kokonaan pois kyseisen yhtiön osakkaiden hallinnasta. Jos vakuutuskanta osakkaineen siirretään toiselle keskinäiselle yhtiölle ja kannan mukana siirretään vain minimimäärä kateomaisuutta, loppuosa varallisuudesta voitaneen antaa esimerkiksi yleishyödylliselle yhdistykselle tai keskinäisyyttä tukevalle organille. Tällöin tuo varallisuus ei enää tule mitenkään purkautuneen yhtiön vakuutuksenottajaosakkaiden hyväksi. Näin ollen ranskalainen malli paitsi unohtaa vakuutuksenottajaosakkaan omistajaseman keskinäisessä vakuutusyhtiössä myös jättää vähintäänkin teoreettiseksi

²⁸⁰ Statute for a European mutual society 1993, artikla 53. *Jauhiaisen* mukaan mukaan asetusehdotuksen peruutuksen syynä oli pääasiassa se, että keskinäisten yhtiöiden toiminnassa paikallisuus ja lähellä asiakasta oleminen katsottiin erittäin keskeisiksi, eikä kompromisseja sen vuoksi helposti löydetty; Jauhiainen, 28.8.2007.

²⁸¹ Keskinäisen yhtiön toimintaperiaatteesta ja arvoista ks. edellä luku II 1.1.

²⁸² Kennedy, 23.8.2007; Gummerus, 12.6.2007.

²⁸³ Kennedy, 23.8.2007.

mahdollisuudeksi sen, että keskinäisen yhtiön toimintaperiaatetta ja edellä mainittuja arvojakaan ei noudateta. Toisaalta yhtenä tärkeänä arvona keskinäisissä yhtiöissä korostetaan yhteiskuntavastuuta. Purkautuvan keskinäisen vakuutusyhtiön varallisuuden siirtämistä muille keskinäisille yhtiöille tai niitä tukeville elimille voidaan perustella erityisesti yhteiskuntavastuun toteuttamisella. Lisäksi Ranskassa keskinäiset yhtiöt ovat usein verrattain pieniä ja ne saavat veroetuja, minkä vuoksi Ranskan mallin mukaista jakoa voidaan pitää perusteltuna siksi, ettei valtion tukemaa varallisuuspottia voida jakaa vain tietyille osakaskunnalle²⁸⁴.

Suomessa keskinäinen vakuutusyhtiö voi noudattaa ranskalaista mallia silloin, kun jaettava netto-omaisuus on vähäinen. Mikäli yhtiöjärjestyksessä on määräys asiasta, vähäinen varallisuus voidaan antaa muuhun tarkoitukseen kuin osakkaille jakamiseen. VYL:ssa ei kuitenkaan edellytetä, että varallisuus tulisi käyttää keskinäisyyteen läheisesti liittyvään kohteeseen.²⁸⁵ Tässä suhteessa säännös poikkeaa ranskalaisesta mallista eikä siten toteuta keskinäisyyden tarkoitusta millään tavoin. Osuuskunnan säännöissä puolestaan voidaan OKL:n mukaan määrätä koko jaettavan omaisuuden käytöstä muuhun tarkoitukseen kuin jäsenille jakamiseen²⁸⁶. Tätä perustellaan sillä, että osuuskunnat usein muodostavat isoja yhteenliittymiä, jolloin nettovarallisuuden antamista koko yhteenliittymää hyödyttävään tarkoitukseen voidaan puoltaa²⁸⁷.

Vaikka ranskalainen malli toimiessaan tavoitteensa mukaisesti toisaalta onkin eettis-moraalisesti ja keskinäisyyden periaatteen kannalta perusteltu, yhtiöoikeudellisena pääsääntönä pidetään yhtiön omaisuuden jakamista yhtiön senhetkisille omistajille. Yhtiöomaisuus jaetaan yhtiön olemassa olevien omistajien kesken.²⁸⁸ Keskinäisessä yhtiössä tämän periaatteen voidaan tulkita, niin kuin Ranskan mallissa tulkitaan, olevan moraalisisessa ristiriidassa yhtiön toiminnan luonteen kanssa. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä kuitenkin vakuutuksenottajaosakkaat toki keräävät yhdessä rahaa, mutta he saavat samalla vastineeksi hyödykettä. Vakuutuksenottajaosakkaiden panostusta yhtiöön voidaan lisäksi edellä kuvatuin tavoin pitää riskisijoituksena, johon liittyy uinuva oikeus yhtiön varoihin. Yhtiö on sijoittanut heidän maksamiaan vakuutusmaksuja ja saanut siitä tuottoa, joka uinuvan

²⁸⁴ Veroedut koskevat nykyään lähinnä henkivakuutusyhtiöitä, mutta mainittuja etuja ollaan vähentämässä; Kennedy, 23.8.2007. Ranskassa toimii n. 3000 keskinäistä henkivakuutusyhtiötä; ks. tältä osin Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 22.

²⁸⁵ VYL 15:18 §.

²⁸⁶ OKL 19:16 §.

²⁸⁷ Jauhiainen, 28.8.2007.

²⁸⁸ Rautiainen, 17.4.2007; Professori *Jarmo Leppiniemi* Aamulehden haastattelussa; ks. Aamulehti 22.2.1997.

oikeuden toteuttamisella realisoidaan vakuutuksenottajaosakkaille. Myös osakeyhtiössä osakkeenomistajan riskisijoitus annetaan yhtiön käyttöön ja yhtiö (parhaassa tapauksessa) moninkertaistaa sijoituksen arvon, mutta yhtiön purkautuessa sen varallisuus jaetaan sillä hetkellä osakkeenomistajina olevien kesken, vaikka yhtiön varallisuuden kartuttamiseen olisikin osallistunut osakkeenomistajia, jotka ovat jo poistuneet yhtiöstä. Yhtiön jättäneille ei varallisuutta jaeta. Myös osakkeenomistajan oikeus yhtiön varoihin on uinuva ja siten se realisoituu vasta yhtiötä purettaessa. Osakkeenomistaja on kuitenkin vakuutuksenottajaan nähden paremmassa tilanteessa sikäli, että hän voi saada omistuksestaan kompensaaion yhtiön toiminnan aikana. Kompensatio ei tule osakeyhtiön varoista, vaan osakkeen ostavalta taholta²⁸⁹. Vakuutuksenottajaosakkaalla ei ole tätä mahdollisuutta ja niinpä olen tulkinnut vakuutuksenottajaosakkaan oikeuden uinuvammaksi kuin osakkeenomistajan. Koska vakuutuksenottajaosakkaalla tämä oikeus kuitenkin selvästi on, purkautuminen on viimeinen tilaisuus toteuttaa se eli kompensoida osakkaalle hänen omistuksensa.

Ranskan malli ottaa kantaa vakuutuksenottajaosakkaan yhtiöoikeudelliseen omistukseen ja unohtaa sen. Lopulta, eettis-moraalisen pohdinnan tuloksena, mielestäni vaikuttaa selvältä, että otsikon kysymykseen vastaamiseksi on Suomen oikeuden mukaan painotettava omistusoikeudellista puolta ja tulkitsenkin perustellummaksi ratkaisuksi sen, että purkautuvan keskinäisen vakuutusyhtiön netto-omaisuus tulisi kuulua vakuutuksenottajaosakkaille.²⁹⁰ Lisäksi keskinäisen vakuutusyhtiön toiminnan tarkoitusta koskevassa säännöksessä VYLE:ssä eksplisiittisesti todetaan, että yhtiön toiminnasta saatava taloudellinen hyöty kuuluu osakkaille. Myös yritysjärjestelytilanteissa tämän olisi toteuduttava. Sekä omistusoikeudellisesti että eettis-moraalisesti jää kuitenkin vielä seuraavassa pohdittavaksi se, missä suhteessa varallisuus tulisi osakkaiden kesken jakaa.

Edellä on todettu, että nykyisten keskinäisten vakuutusyhtiöiden yhtiöjärjestyksissä varallisuuden jakosuhdetta osakkaiden kesken ei ole yleensä tarkasti määritelty. Määrittelyn tekemistä yksityiskohtaisesti etukäteen ei toisaalta pidetä tarkoituksenmukaisena, mutta toisaalta määrittely on myös erittäin monitahoinen ja hankala kysymys. Kysymys on pitkälti myös vakuutusmatemaattinen, mutta pyrin pohtimaan sitä yhtiöoikeudelliselta kannalta. Suomalaisten keskinäisten vakuutusyhtiöiden yhtiöjärjestyksissä jakoperusteina mainitaan ainakin vakuutuslaji, suoritettut vakuutusmaksut ja vakuutussopimuksen kestoaika sekä

²⁸⁹ Pois lukien aiemmin mainittu tilanne, jossa osakeyhtiö hankkii/lunastaa omia osakkeitaan.

²⁹⁰ Ks. HS 7.5.1997, jossa todetaan, että keskinäisen yhtiön omaisuuden kuulumisesta yhtiön sen hetkisille osakkaille voidaan käydä loputonta arvokeskustelua. Näin varmasti onkin, jos omistusoikeusaspekti unohdetaan.

tärkeimpinä kriteereinä tasapuolisuus ja oikeudenmukaisuus. Yhtiöoikeudellisen yhdenvertaisuusperiaatteen noudattaminen toimii tässäkin ohjenuorana.²⁹¹

Koska vakuutuksenottajaosakkaan omistusoikeus keskinäisessä yhtiössä pohjautuu vakuutus sopimukseen ja yhtiön osakkailla on keskenään erilaisia vakuutus sopimuksia, voidaan pitää perusteltuna, että niiden väliset erot otetaan huomioon. Eri vakuutuslajit on vakuutusyhtiöissä hinnoiteltu erilaisin perustein (tariffitekijät), joten osakkaan vakuutusmaksujen suuruus riippuu hänelle myönnetystä vakuutuslajista. Lisäksi vakuutukseen liittyvän riskin suuruus vaihtelee vakuutuslajeittain. Osa vakuutuskannasta tuottaa jatkuvasti tappiota.²⁹² Keskinäisissä vakuutusyhtiöissä osakkaan valtakain yleensä perustuu hänen vakuutusmaksujensa suuruuteen. Riskin ja vallan liittyminen vakuutuslajiin ja vakuutusmaksuun puoltaa näiden tekijöiden ottamista huomioon varallisuuden jaon määrittämisessä, kun jakoa pohditaan yhtiöoikeudelliselta kannalta. Olisi myös eettis-moraalisesti ajateltuna väärin, jos osakas saisi vähäisemmällä vakuutusmaksuilla ja pienemmällä riskin ottamisella yhtä suuren jako-osan kuin enemmän maksanut osakas. Toisaalta viimeksi mainittu osakas on samalla saanut yhtiöstä jo vastinetta rahoilleen enemmän kuin ensiksi mainittu. Enemmän vakuutusmaksuja maksanut osakas on saanut koko vakuutus sopimuskauden ajan hyödykettä eli turvaa haluamalleen riskille²⁹³.

Vakuutuksen hyödykeominaisuus vaikuttaa myös siihen pohdintaan, tulisiko vakuutus sopimussuhteen kesto aika ottaa huomioon osakkaiden jako-osuuksia määritettäessä. On selvää, että vuosia tai vuosikymmeniä yhtiön asiakkaana ja omistajana ollut vakuutuksenottaja on kartuttanut yhtiön varallisuutta enemmän kuin vasta yhtiön kanssa vakuutus sopimuksen tehnyt osakas. Kuulostaisi moraalisesti arveluttavalta, jos pitkäaikainen osakas joutuisi varallisuuden jaossa samalle viivalle uusien kanssa. Näin ollen voidaan ajatella, että osakkuuden keston ja vakuutusmaksujen yhteenlasketun määrän huomioimatta jättäminen on erityisen epäoikeudenmukaista silloin, jos pitkäaikaiselle osakkaalle ei edes ole sattunut vahinkoja eikä hän näin ollen ole saanut yhtiöltä korvauksia. Vakuutustoiminnan perusidea kuitenkin kumoaa viimeksi mainitun argumentin vaikutuksen. Osakkaan tarkoituksena on nimenomaan ollut riskiltä suojautuminen ja tästä riskin kattamisesta ja mielenrauhasta hän on suorittanut vastikkeeksi vakuutusmaksuja. Se, että vahinkoja ei satu,

²⁹¹ Yhtiöjärjestyksen määräyksistä ks. edellä luku III 1.4.

²⁹² Savijoki, 12.6.2007.

²⁹³ Savijoki kuvaa vakuutusta abstraktiksi hyödykkeeksi, jonka luovuttaminen tapahtuu tasaisesti koko vakuutuskauden ajan. Hyödykkeenä voidaan siis pitää riskinsiirrolla vakuutusyhtiön vastuulle siirretyn turvan antamista vakuutuksenottajalle; Savijoki, 12.6.2007.

ei tarkoita, ettei riskiä ole²⁹⁴. Jos siis painotetaan vakuutusmaksujen luonnetta hyödykevastikkeena, voidaan arvioinnissa perustellusti päätyä siihen, että osakkuuden kesto tai osakkuuden aikana yhtiölle suoritettujen vakuutusmaksujen yhteismäärää ei tarvitsisi ottaa huomioon varallisuuden jaossa. Mainittua näkökantaa voidaan puoltaa myös seuraavalla argumentilla. Jos keskinäisen vakuutusyhtiön varallisuus on kasvanut lähinnä markkinatilanteesta tai taitavien analyytikkojen sijoitustoimista johtuen, ei varallisuutta kuuluisi jakaa osakkaille, jotka ovat vain hyödykkeen ostajia eivätkä sijoittajia. Vakuutuksenottajat ovat jo saaneet vastineen rahoilleen ja he olisivat kilpailluilla markkinoilla saaneet haluamansa hyödykkeen jostakin toisesta, esimerkiksi vakuutusosakeyhtiöstä, oletettavasti olennaisilta osin samaan hintaan. Kaiken lisäksi pitkäaikainen vakuutuksenottajaosakas on saanut keskinäisestä vakuutusyhtiöstä osakkuutensa aikana yhtiön toiminnan tarkoituksen mukaisesti taloudellista hyötyä, mikä vielä puoltaa sitä, ettei osakkuuden kestoaikaa olisi välttämätöntä huomioida.

Jos kuitenkin painotetaan vakuutusmaksun riskisijoitusluonnetta eikä niinkään hyödykevastikeluonnetta, niin arviointi on tehtävä eri pohjalta. Tällöin pätee sama periaate kuin osakeyhtiössä: sijoituksen arvonnousun tulisi tulla riskin ottajan hyväksi. Edellä olen tutkinut vakuutuksenottajaosakkaan oikeusasemaa keskinäisessä vakuutusyhtiössä ja tullut siihen tulokseen, että vakuutuksenottajaosakkaan oikeusasemaan sisältyy sekä vakuutus- että yhtiöriskiä²⁹⁵. Osakeyhtiössä osakkeenomistaja saa sijoituksensa arvonnousun hyödykkeen voitonjakona eli yhtiön hänelle maksamina osinkoina. Näin osakeyhtiö toteuttaa tarkoitustaan. Keskinäisen vakuutusyhtiön toiminnan tarkoituksena oleva taloudellisen edun tuottaminen osakkaille välillisesti toteutuu vakuutusmaksujen alennusten antamisena, vakuutusturvan parantamisena tai esimerkiksi korvauspalvelujen tehostamisena. Nämä asiakashyvitykset vastaavat osinkoon verrattavaa osuutta yhtiön varallisuuden kasvusta, sillä pitkällä aikavälillä asiakashyvitykset vastaavat keskinäisen yhtiön arvon nousua²⁹⁶. Keskinäinen vakuutusyhtiö toteuttaa näin tarkoitustaan, vaikka vakuutusmaksut katsottaisiinkin riskisijoitukseksi. Osakkeenomistaja voi realisoida omistuksensa arvonnousun yhtiön toiminnan aikana myymällä osakkeen. Tällöin hän ei tosin pääse toteuttamaan residuaalioikeuttaan suhteessa yhtiöön, mutta saa kuitenkin kompensaaion omistuksestaan. Koska vakuutuksenottajaosakas ei voi realisoida omistuksensa arvonnousua keskinäisen vakuutusyhtiön toiminnan aikana, olisi kohtuullista, että hän saisi sen hyväkseen

²⁹⁴ Savijoki, 12.6.2007.

²⁹⁵ Ks. vakuutuksenottajaosakkaan vakuutus- ja yhtiöriskistä edellä luvut II 3.1 ja II 3.2.

²⁹⁶ Gummerus, 12.6.2007; Savijoki, 12.6.2007.

purkutilanteessa. Uinuvankin oikeuden on joskus herättävä ja viimeinen tilaisuus siihen on yhtiön lopettaessa toimintansa. Vakuutusmaksun riskisijoitusluonne siten puoltaa osakkuuden kestoajan ja maksettujen vakuutusmaksujen määrän huomioimista vastiketta jaettaessa.

Aidon poistumismahdollisuuden puuttuminen vakuutuksenottajaosakkaan valintapiiristä johtaa vielä tarpeeseen pohtia sitä, tulisiko keskinäisen vakuutusyhtiön purkautumistilanteessa sen nettovarallisuus jakaa kaikille yhtiön osakkaina olleille vai vain olemassa oleville osakkaille. Pitkäaikaisen vakuutuksenottajaosakkaan kannalta vaikuttaa epäoikeudenmukaiselta se, että hän jäisi ilman jako-osaa, jos sattuisi irtisanomaan vakuutuksensa hetkeä ennen purkautumista. Keskinäisen vakuutusyhtiön voitto ilman sijoitustuottoja on vain näennäistä eli se on peräisin yhtiön vakuutuksenottajaosakkailtaan perimistä, kustannuksiin nähden ylisuurista vakuutusmaksuista²⁹⁷. Tuo voitto pitäisi yhtiön tarkoituksen ja toimintaperiaatteen mukaisesti jakaa osakkaille välillisenä taloudellisenä hyötynä. Jos näin ei tapahdu ja osakas poistuu yhtiöstä ennen sen purkautumista, hän kärsii vahinkoa sekä keskinäisen vakuutusyhtiön tarkoituksen että riskisijoittamisen periaatteiden kannalta katsottuna. Aidon poistumismahdollisuuden puuttuminen johtaa *Hansmannin*²⁹⁸ teorian mukaan siihen, että vakuutuksenottajaosakkaiden edut tulisi turvata antamalla heille valta yhtiössä. Sen turvin osakas voi pyrkiä vaikuttamaan yhtiöjärjestyksen sisältöön niin, että nettovarallisuuden jakoperiaatteisiin kirjattaisiin myös esimerkiksi enintään kymmenen vuotta ennen purkautumispäätöstä osakkaina olleiden oikeus jako-osaan. Yleinen yhtiöoikeudellinen periaate siitä, että yhtiön omaisuus jaetaan sen olemassa olevien osakkaiden kesken, on kuitenkin ristiriidassa tämän kanssa.

Vaikuttaisi siltä, että ainakaan eettis-moraaliselta kannalta ei ole helposti löydettävissä ainoaa oikeaa ratkaisua varallisuuden jaolle. Myöskään kysymyksen omistusoikeudelliseen puoleen ei ole selkeää vastausta – ainakaan sellaista ei ole lainsäädännöstä suoraan luettavissa. Tutkimukseni mukaan yhtiöoikeudellinen omistusoikeus keskinäisen vakuutusyhtiön varoihin kuitenkin kuuluu vakuutuksenottajaosakkaille ja sen jaossa perustelluimmilta kriteereiltä vaikuttavat vakuutuslajin, vakuutusmaksujen ja osakkuuden

²⁹⁷ Toisaalta on muistettava, että sijoitusten tuototkin kuuluvat vakuutuksenottajille, sillä ne on saavutettu heidän rahojaan sijoittamalla. On kuitenkin huomattava, että käytännössä keskinäisten vakuutusyhtiöiden vakuutustoiminta ei tuota voittoa, vaan näiden yhtiöiden voitto on pääsääntöisesti peräisin sijoitustoiminnan tuottavuudesta. Tältä osin ks. FK Vahinkovakuutusyhtiöiden tunnuslukuja 2006, s.2, sekä edellä av. 88 ja av. 90. Lisäksi *Savijoki* toteaa, että kustannuksiin nähden ylisuuret hinnat eivät ole keskinäisen yhtiön toimintaperiaatteen mukaisia ja myös kilpailu markkinoilla vaikuttaa ylisuurta hinnoittelua ehkäisevästi; *Savijoki*, 12.6.2007.

²⁹⁸ Ks. edellä luku II 3.1.

keston huomioiminen. Näihin perusteisiin ovat myös useat keskinäiset vakuutusyhtiöt Suomessa päätyneet ja niiden tueksi on lisäksi löydettävissä eettis-moraalisesti kestäviä argumentteja. Siihen, miten vakuutuslajien väliset erot tulisi ottaa huomioon ja mikä vuosimäärä osakkuuden kestossa tulisi olla ratkaiseva, ei kuitenkaan ole löydettävissä vastausta ilman syvempää vakuutusmatematiikan tuntemusta. Kohtalaisen pitkän, esimerkiksi kymmenen vuoden, aikajänteen valintaa perustelee pitkäjänteisyys keskinäisyyden arvona ja pitkien asiakassuhteiden tavoite yhtiön toimintaperiaatteena.

2.2 Osakasaseman antaminen vakuutuksenottajaosakkaalle

Erityisesti vakuutusyhtiöiden kilpailuneutraliteetin mutta myös niitä koskevan lainsäädännön selkeyden ja systemaattisuuden vuoksi erityisiä, vain yhtä yhtiömuotoa koskevia säännöksiä tulisi välttää niin pitkälle kuin se on mahdollista. Osakeyhtiöoikeutta pyritään soveltamaan vakuutusyhtiöihin kattavasti ja osakeyhtiölain säännöksistä poikkeamaan vain vakuutustoiminnan erityisluonteesta johtuen. Vastaavan periaatteen tulisi ulottua myös keskinäisiin vakuutusyhtiöihin.²⁹⁹ Vakuutusyhtiölain sulautumista koskevat säännökset pohjautuvat osakeyhtiölain säännöksiin, jotka on säädetty sulautumisdirektiivin mukaisesti. Vaikka vakuutusyhtiöt eivät kuulu sulautumisdirektiivin soveltamisalaan, direktiivin periaatteet soveltuvat vakuutusyhtiöidenkin sulautumiseen edellä mainitun lainsäädännön systematiikan kautta.³⁰⁰ Sulautumisdirektiivin artikloissa 3 ja 4 säädetään, että sulautumisvastikkeena tulisi antaa vastaanottavan yhtiön osakkeita, minkä lisäksi voidaan antaa rahakorvaus. Rahakorvaus ei saisi olla suurempi kuin kymmenen prosenttia vastikeosakkeiden arvosta. Sulautumisdirektiivi lähtee siten selvästi ja eksplisiittisesti siitä lähtökohdasta, että sulautuvan yhtiön osakkaiden omistaja-asema säilyy sulautumisen jälkeenkin. Direktiivissä³⁰¹ tosin sallitaan jäsenvaltioiden säätää suuremmastakin rahakorvauksesta ja tätä oikeuttaan Suomi on käyttänyt jättämällä rahakorvauksen määrän täysin sopimuksenvaraiseksi. Osakeyhtiölain periaatteellisena lähtökohtana voidaan kuitenkin katsoa olevan omistuksen jatkuvuus sulautumisdirektiivin mukaisesti.³⁰² Tästä olettamasta onkin otettu nimenomainen säännös OYL:iin³⁰³. Tutkimuksessani tähän mennessä pohtimani ja läpikäymäni seikat viittaavat siihen, että osakkeenomistajan ja vakuutuksenottajaosakkaan omistukset yhtiöistään ovat käytännössä pitkälti samankaltaisia. Vaikkakin omistusoikeutta koskevat säännökset teoriassa eroavat toisistaan, niin nykyisten

²⁹⁹ VYL-työryhmän mietintö 2006, s. 13 ja s. 26. Ks. näin myös jo aiemmin HE 179/1979, s. 4.

³⁰⁰ HE 18/1997, yleisperustelujen kohta 2.1; VYLE, s. 141.

³⁰¹ Sulautumisdirektiivi, artikla 30.

³⁰² Immonen 2002, s. 609.

³⁰³ OYL 16:1 §; HE 109/2005, s. 146.

suurten ja pörssiyhtiöihin verrattavien keskinäisten vakuutusyhtiöiden käytännön toimintamalli johtaa omistusten samankaltaisuutta painottavaan tulkintaan. Suuret vakuutusosakeyhtiöt ja suuret keskinäiset vakuutusyhtiöt nykypäivän Suomessa muistuttavat käytännössä toisiaan³⁰⁴. Näin ollen myös keskinäisen vakuutusyhtiön sulautumisessa tulisi lähteä osakeyhtiölain ja sulautumisdirektiivin viitoittamasta lähtökohdasta. Tätä tulkintaa tukee myös osuuskuntien sulautumista koskeva sääntely, jossa niin ikään lähtökohtana on jäsenyyden jatkuminen vastaanottavassa osuuskunnassa³⁰⁵. VYLE:ssä näyttäisikin valitun OYL:n säännöksen sanamuodon mukainen linja ja siten lähdeittävänä siitä olettamasta, että myös keskinäisen yhtiön vakuutuksenottajaosakkaille lähtökohtaisesti tulisi antaa sulautumisessa osakevastike. Tätä lähtökohtaa ei kuitenkaan ole perusteluissa täsmennetty. Edelleenkin vain pelkän rahavastikkeen antaminen olisi mahdollista, joten oikeustila kokonaisuutena säilyisi muuttumattomana.³⁰⁶

Samana omistuksen jatkuvuuden periaatteen tulisi liittyä myös yhtiömuodon muuttamiseen. Lähinnä tutkimukseni kohteena olevaa yhtiömuodon muuttamistilannetta on osuuskunnan muuttaminen osakeyhtiöksi. OKL:ssa säädetäänkin selvästi, että osuuskunnan jäsenten omistaja-aseman tulisi säilyä eli järjestelyssä muodostettavan osakeyhtiön osakkeet kuuluvat sulautumisvastikkeena osuuskunnan jäsenille³⁰⁷. Vastaavaa säännöstä ei edellä kuvatuin tavoin ole VYL:ssä eikä sellaista ole ehdotettu VYLE:ssä, mikä voi johtaa vakuutuksenottajaosakkaille kehoon lopputulokseen. Koska vakuutuksenottajien omistuksen kannalta kysymys yhtiömuodon muuttamisen yhteydessä mahdollisesti saatavista vastikeosakkeista on sama kuin sulautumisen yhteydessä, siihen voidaan soveltaa edellä esittämäni tulkintaa siitä, että omistuksen tulisi jatkua. OM onkin VYLE:a koskevassaan lausunnossaan viitannut sääntelyn puutteellisuudesta huomauttaessaan OKL:n periaatteisiin.³⁰⁸

Pääasiallisena perusteena sille, miksi vakuutuksenottajaosakkaiden tulisi voida (halutessaan) jatkaa omistajina sulautumisen tai yhtiömuodon muuttamisen jälkeen, on heidän oikeusasemaansa liittyvä riskielementti. Yhtiöoikeudellisena periaatteena, joka on tuotu esiin erityisesti pääomayhtiöitä koskevassa kirjallisuudessa, on riskin ja vallan vastaavuus³⁰⁹. Jos

³⁰⁴ Gummerus, 11.12.2006; Österman 19.6.2007; Listaamattomien yritysten corporate governance -työryhmän raportti 2005, s. 18.

³⁰⁵ OKL 16:1 §.

³⁰⁶ VYLE 19:2.2 §; VYLE, s. 142.

³⁰⁷ OKL 18:1 §.

³⁰⁸ OM:n VYLE-lausunto 2007, liite, s. 8; Gummerus, 12.6.2007.

³⁰⁹ Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio 2002, s. 186–188; Toiviainen, BLF 2006, s. 58.

keskinäisen vakuutusyhtiön yritysjärjestely toteutetaan luovuttamalla vakuutuskanta (tämä tapahtuu sekä sulautumisen että yhtiömuodon muuttamisen yhteydessä) antamatta vastikkeena osakkeita, niin vakuutuksenottajien edut turvataan vain velvoiteoikeudelliselta (tässä lähinnä vakuutussovitusoikeudelliselta) kannalta. Tällöin vakuutuksenottajat jatkavat vakuutuksenottajina eli siltä osin myös riskin kantajina, mutta heillä ei enää ole valtaa yhtiössä. He putoavat pois yhtiön omistajien listalta. Vakuutuksenottajaosakkaat menettävät keskinäisyyden periaatteen mukaisesti yhdessä kartuttamansa ja yhtiön toimintaan sijoittamansa rahat, elleivät he saa osakkeita tai niiden arvoon verrattavaa rahakorvausta. Varallisuuden luisuessa pois heidän määräysvallastaan se voidaan uudessa/vastaanottavassa vakuutusosakeyhtiössä käyttää ulkopuolisille osakkeenomistajille jakamiseen. Tämä sotii keskinäisyyden periaatetta ja toiminnan tarkoitusta vastaan. Mediassa³¹⁰ on kritisoitu vakuutuksenottajien keräämän varallisuuden jakamista osinkoina, vaikka kyseinen omaisuus ei vakuutusosakeyhtiössä ole yhtiöoikeudellisesti katsottuna vakuutuksenottajien omaisuutta. Jos keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaat eivät tutkimissani yritysjärjestelytapauksissa saisi omistuksestaan kompensaaiona osakasasemaa, iskisi mainittu kritiikki vieläkin osuvammin.

OYL:n esitöissä³¹¹ on todettu, että osakeyhtiön toiminnassa on kaikissa tilanteissa tavoiteltava laissa ja yhtiöjärjestyksessä määritellyn tarkoituksen toteutumista ja pyrittävä toiminnan jatkuvuuteen. Tämän periaatteen täytyy katsoa ulottuvan myös keskinäisen yhtiön toimintaan. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä omistajuus liittyy toimintaan osallistumiseen ja yhteisöllisyyteen. Olisi tämän tarkoituksen vastaista, jos yritysjärjestelyä suunnittelevan keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaat haluaisivat jatkaa toimintaan osallistumista, mutta siihen ei enää liittyisi omistajuus. Keskinäiset yhtiöt pyrkivät pitämään kiinni arvoistaan ja näistä arvoista esimerkiksi pitkäjänteisyys ja eettisyys puoltavat omistajuudenkin jatkuvuutta. Kansainvälisessä liike-elämän todellisuudessa omistajuuteen liitetään useita arvoja, mutta useimmiten kuitenkin raha ratkaisee. Toimiessaan arvojensa mukaisesti keskinäinen vakuutusyhtiö toimisi jatkuvuuteen ja asiakasomistajuuteen panostavalla tavalla.³¹²

Suomessa on tehty merkittävä demutualisaation toteuttava yritysjärjestely, jossa keskinäisenä toiminut vakuutusyhtiö Sampo piti kiinni vakuutuksenottajaosakkaiden omistajuudesta. Vuonna 1987 Keskinäinen vakuutusyhtiö Sampo muutti yhtiömuotonsa

³¹⁰ Ks. esim. Maaseudun tulevaisuus 2.5.2005, pääkirjoitus ja s. 5; Turun Sanomat 11.11.2004.

³¹¹ HE 109/2005, s. 39.

³¹² Suomen kuvalehti 42/2005, s. 22.

vakuutusosakeyhtiöksi ja listautui Helsingin pörssiin. Yhtiökokouksen yksimielisen päätöksen ja vakuutustoimintaa valvovan viranomaisen hyväksynnän jälkeen Sammon noin 750 000 vakuutuksenottajasta tuli osakkeenomistajia. Yhtiön tuolloinen varatoimitusjohtaja ja päälakimies *Ilmo Korpelainen* kuvaa omistaja-aseman antamista vakuutuksenottajaosakkaille suoranaisena itsestäänselvyytensä; ongelmallista oli vain osakkeiden jakoperusteen määrittäminen. *Korpelaisen* mukaan ainoastaan sulautumisjärjestelyn kautta tapahtuva demutualisaation toteuttaminen herättää kysymyksen siitä, miten vakuutuksenottajaosakkaiden omistus tulisi kompensoida heille.³¹³ Hän tosin myöntää, että monille vakuutuksenottajille postiluukusta kolahtanut osakekirja tuli lopulta kuitenkin yllätyksenä³¹⁴. Muutama vuosi edellä mainitun yritysjärjestelyn jälkeen Vakuutusosakeyhtiö Sampo toteutti demutualisaation tavoitteena olleen pääomamarkkinoille pääsyn avulla sitä strategiaa, johon demutualisaatiolla yleensä pyritään. Se kasvoi yritysostoilla. Vuonna 1993 Keskinäinen yhtiö Teollisuusvakuutus ostettiin ja sulautettiin Sampoon³¹⁵.

Vakuutuksenottajaosakkaiden omistusasema on huomioitu ja kompensoitu myös 2000-luvun alussa toteutetussa yritysjärjestelyssä, jossa A-Vakuutus keskinäinen yhtiö luovutti koko vakuutuskantansa Pohjola-Yhtymän tytäryhtiöksi perustettavalle vakuutusosakeyhtiölle ja tämän jälkeen keskinäinen yhtiö muutettiin ensin vakuutusosakeyhtiöksi ja sitten tavalliseksi osakeyhtiöksi, joka ei enää harjoittanut vakuutustoimintaa. Vakuutuskannan luovuttamisesta saatu nettovastike jaettiin yhtiömuodon muuttamisen yhteydessä A-Vakuutuksen osakkaille.³¹⁶ Vakuutuksenottajaosakkaiden ja takuusuuden omistajien omistaja-asema siis kompensoitiin heille siten, että heistä tuli osakkeenomistajia. Vakuutuksenottajaosakkaiden osalta kompensatioon liittyi kuitenkin mielenkiintoinen piirre: osakeomistus ei yritysjärjestelyn lopputuloksena enää kohdistunut samaan yhtiöön kuin missä he yritysjärjestelyn jälkeen olivat vakuutuksenottajina. Yritysjärjestelyn toteuttamista kuvatulla tavalla perusteltiin nimenomaan sillä, että se ”säilyttää vuosikymmenten aikana muodostuneen perinnön ja hyväksi kehittyneen toimintamallin”³¹⁷. Mikäli hyväksi havaittuun toimintamalliin kuului vakuutuksenottajaosakkaiden osallistuminen ja

³¹³ Korpelainen, NFT 4/1988, s. 277–279. Mielestäni kysymys on kuitenkin lainsäädännön

tulkinnanvaraisuuden takia relevantti myös yhtiömuodon muuttamisen yhteydessä, kuten olen edellä todennut.

³¹⁴ *Ibid.* Myös osakkeenomistajien suuri määrä ja tuohon aikaan vallinnut tavallisten kuluttajien tietämättömyys osakeomistuksen ja osakeoikeuksien käyttämisen peruseriaatteista oli yhtiölle haaste.

³¹⁵ Sammon ja Teollisuusvakuutuksen sulautumissopimus 4.3.1993; STM:n päätös Sammon ja Teollisuusvakuutuksen sulautumiseen 9.7.1993; Kauppalehti 4.3.1993.

³¹⁶ A-Vakuutuksen kannanluovutussuunnitelma 7.8.2001; A-Vakuutuksen ylimääräisen yhtiökokouksen pöytäkirja 27.9.2001.

³¹⁷ A-Vakuutuksen lehdistötiedote 16.5.2001, siteerattu A-Vakuutuksen toimitusjohtaja *Esko Rinkistä*.

päätösvallan käyttö, se ei säilynyt. Vuosikymmenten aikana muodostunut perintö sitä vastoin jaettiin sen kartuttamiseen osallistuneelle ja sen kyseisellä hetkellä omistavalle taholle. Omistuksen kohteeksi tullut vakuutusosakeyhtiö kuitenkin lopetti vakuutustoimintansa ja tilalle perustetun osakeyhtiön toimialaksi yhtiöjärjestykseen kirjattiin vain omaisuuden omistus ja hallinnointi sekä siitä huolehtiminen, että yhtiön varallisuus mahdollisimman pian jaettaisiin osinkona osakkeenomistajille³¹⁸. Lopulta tämän yritysjärjestelyn toteuttaminen vastasi vakuutuksenottajaosakkaiden osalta raha- eikä osakevastikkeen antamista, sillä saadut osakkeet eivät tuottaneet omistajaoikeuksia siinä yhtiössä, jossa heidän vakuutuksensa olivat. Keskinäisyyteen olennaisesti kuuluva vakuutuksenottajien osakkuus sivuutettiin.

2.3 Äänioikeuden menettämisestä nimellinen korvaus – unohtuuko omistusoikeus?

Vakuutuksenottajien omistaja-aseman sivuuttaminen johti 1990-luvun loppupuolella suureen, julkisuudessa vuosia velloneeseen kokuun, kun keskinäisen vakuutusyhtiön Suomi-Salaman henkivakuutuskannan siirtoa vakuutusosakeyhtiö Henki-Pohjolaan suunniteltiin. Suomi-Salama oli tarkoitus purkaa yritysjärjestelyn lopputuloksena.³¹⁹ Tällaisissa yritysjärjestelyissä vakuutuksenottajaosakkaiden kannalta keskeinen kysymys on luovutettavan vakuutuskannan ja sitä turvaavan kateomaisuuden arvon lisäksi yhtiössä oleva vakuutettujen etujen suojaamiseen nähden niin sanottu ylimääräinen varallisuus³²⁰. Suomi-Salamassa ylimääräistä varallisuutta oli noin 3 miljardia markkaa (vakuutuskannan/kateomaisuuden arvo oli noin 6–7 miljardia markkaa) ja se oli tarkoitus siirtää vakuutuskannan luovutuksen yhteydessä vastaanottavalle yhtiölle. Suomi-Salaman vakuutuksenottajaosakkaille oli tarkoitus maksaa ”nimellinen korvaus omistajan oikeuksien menetyksestä”³²¹, mutta samalla huolehtia siitä, että yhtiön koko muu kuin korvausten maksamiseen käytettävä varallisuus ”koteloidaan” siirtyvän vakuutuskannan ympärille eivätkä Henki-Pohjolan osakkaat saa oikeutta ylimääräiseen varallisuuteen³²². Nimellisellä korvauksella tässä tapauksessa tarkoitettiin vakuutuksenottajaosakkaille jaettavaa rahakorvausta, jonka yhteismäärä ei vastannut Suomi-Salaman arvoa eikä ollut kuin pieni osa ylimääräisen varallisuudenkaan arvosta. Varojen kotelointi oli tarkoitus toteuttaa

³¹⁸ A-Vakuutuksen kannanluovutussuunnitelma 7.8.2001, liite 3b.

³¹⁹ HS 25.1.1997. Keskustelua järjestelyssä herätti myös se, että Suomi-Salaman emoyhtiö Suomi-yhtiö (keskinäinen vakuutusyhtiö) oli Henki-Pohjolan emoyhtiön Pohjolan (osakeyhtiö) suurin omistaja ja että yhtiöiden johdossa istui samoja henkilöitä. En kuitenkaan käsittele asiaa tästä näkökulmasta, sillä se ei ole relevantti tutkielmani kohteen kannalta.

³²⁰ Ks. edellä luku III 1.4.

³²¹ HS 25.1.1997, siteerattu Pohjolan sijoitusjohtaja *Pirkko Alitaloa*.

³²² HS 25.1.1997; HS 1.2.1997.

sitomalla ne siirtyvään vakuutuskantaan, jolloin kyseinen varallisuusmassa olisi säilynyt vakuutuskannan turvana ja siitä olisi voitu maksaa asiakashyvityksiä vakuutuksenottajille eli entisen Suomi-Salaman omistajille.³²³

Mediassa käytiin tapaukseen liittyen keskustelua siitä, kenelle keskinäisten vakuutusyhtiöiden varallisuus kuuluu ja kenelle sen tulisi kuulua. Perusteluja sekä nimelliselle korvaukselle että varallisuuden koteloinnille esitettiin puolesta ja vastaan. Nimellistä korvausta perusteltiin muun muassa sillä, että keskinäisestä henkivakuutusyhtiö Kalevasta oli vuonna 1997 siirretty osa vakuutuskantaa vakuutusosakeyhtiö Henki-Sampoon ja siirtyvien vakuutusten ottajille maksettiin nimellinen korvaus omistajan oikeuksien menettämisestä ilman sen suurempaa julkisuusmyllyä. Vakuutustoiminnan valvonnasta tuolloin vastannut STM hyväksyi vakuutuskannan luovutuksen vastike-ehdotuksineen ja näin Kalevan vakuutuksenottajaosakkaat joutuivat tyytymään yhtiön arvoon nähden vähäiseen korvaukseen.³²⁴ Pohjolassa katsottiin, että ministeriön linjan mukaisesti voitaisiin ilman muuta toimia myös Suomi-Salaman suhteen³²⁵. Se, miksi Suomi-yhtiössä aluksi hyväksyttiin ehdotus nimellisestä korvauksesta, saattoi johtua siitä, ettei yhtiön johtokaan vaikuttanut olevan perillä vakuutuksenottajaosakkaille lain mukaan kuuluvista omistajan oikeuksista ja niiden arvosta³²⁶.

Markkinatalous kuitenkin jo sanelee sen, ettei yhtiövarallisuutta ole järkevää luovuttaa ilman asiallista korvausta. Yhtiön omistajat kärsivät vahinkoa, jos luovutettavasta liiketoiminnasta saatava korvaus ei vastaa sen arvoa. Yhtiön ja sen liiketoiminnan (eli tässä tapauksessa vakuutuskannan) arvo ei kuitenkaan ole sama kuin omaisuuserät, vaan myös liiketoiminnan jatkumiseen kiinteästi liittyvistä aineettomista arvoista tulisi myyntitilanteessa saada rahallinen korvaus.³²⁷ Yhtiön koko vakuutuskannan luovutuksen hinnoittelussa yhtiön nettovarojen lisäksi tulisi siten ottaa huomioon myös liiketoiminnan arvo. Täksi goodwill-arvoksi tulisi laskea se lisäarvo, joka kuluisi vastaavan vakuutuskannan luomiseen myynti-,

³²³ HS 30.1.1997; HS 1.2.1997; HS 7.5.1997. Sitä, miten kotelointi voitaisiin vakuutusmatemaattisesti ja kirjanpidollisesti toteuttaa, käsiteltiin tapauksen yhteydessä varsin vähän. Varallisuus oli ilmeisesti tarkoitus kirjata taseeseen omana eränään. *Gummeruksen ja Savijoen* mielestä asia ei ole lainkaan yksinkertainen eikä sen onnistumista voida pitää itsestään selvänä edelleenkaan; Gummerus, 12.6.2007; Savijoki, 12.6.2007.

³²⁴ Henki-Sammon ja Kalevan vakuutuskannan luovutussopimus 16.10.1996; STM:n päätös Henki-Sammon ja Kalevan vakuutuskannan luovutukseen 19.12.1996. STM:n päätöksessä järjestelyn hyväksyvää kantaa ei perusteltu tarkemmin. Vrt. kuitenkin valvovan viranomaisen valvontavaltuuden ulottuvuudesta luvussa IV 2.3.

³²⁵ HS 25.1.1997; HS 30.1.1997.

³²⁶ Ks. HS 30.1.1997, jossa Suomi-yhtiön hallintoneuvoston puheenjohtaja *Olavi Nevanlinna* toteaa vakuutuksenottajaosakkaiden menettävän vain äänioikeuden eli oikeuden valita edustajisto.

³²⁷ Rautiainen, 17.4.2007; Immonen 2006, s. 137; Aamulehti 22.2.1997.

markkinointi- ja muina kuluina.³²⁸ Mikäli vastikkeeksi vakuutuskannan luovutuksesta annetaan vain nimellinen korvaus, siirtyy yhtiön ja sen liiketoiminnan arvosta suurin osa ilmaiseksi: goodwill-arvoa ei huomioida lainkaan ja vakuutuskantaan liittyvän nettovarallisuuden siirrosta ei suoriteta kuin murto-osainen korvaus. Nimellisenä korvauksena maksettaisiin vain osa niin sanotusta ylimääräisestä varallisuudesta, joka siis on osa nettovarallisuutta, eli kauppahinta kustannettaisiin omistajien omista varoista. Vakuutuksenottajaosakkaat maksaisivat itse itselleen vastikkeen.³²⁹ Tämä pohdinta osoittaa nimellisen korvauksen konseptin olevan selkeässä ristiriidassa vakuutuksenottajaosakkaiden omistusoikeuden ja sen oikeasuhtaisen kompensoinnin kanssa. Nimellisen korvauksen sijaan oikeasuhtaisena hintana olisi pidettävä niiden osakkeiden arvoa vastaavaa summaa, jotka vakuutuksenottajaosakkaat saisivat, jos yhtiö ensin yhtiötettäisiin ja osakkeet jaettaisiin vakuutuksenottajille³³⁰.

Myöskään Suomi-Salaman varallisuuden koteloinnin perusteiksi esitetyt väitteet eivät lopulta ole vakuutuksenottajaosakkaiden edun mukaisia. Suomi-Salaman asiakasomistajien luvattiin saavan siirrettävän vakuutuskannan ja siihen koteloitavan varallisuuden sijoittamisesta aiheutuneet voitot itselleen asiakashyvityksinä. Koteloinnin kuvattiin pitävän varallisuuden Henki-Pohjolan osakkeenomistajien osinkovaateiden ulkopuolella; he saisivat hyödyn yritysjärjestelystä osakkeensa arvon nousuna.³³¹ Lisäksi Pohjolassa vedottiin siihen, ettei keskinäisen yhtiön varallisuus ole syntynyt tämän päivän vakuutuksenottajien vaan monien sukupolvien aikana, jolloin sitä ei voitaisi jakaa³³². Tätä väitettä olen käsitellyt edellä laajemmin ja lopputuloksena pidän sitä, että niin yhtiö- ja omistusoikeudellisesti kuin eettis-moraalisestikin keskinäisen yhtiön, kuten minkä tahansa yhtiön, varallisuus kuuluu yhtiön senhetkisille omistajille. Mikäli kotelointi toteutettaisiin, Suomi-Salaman osakkaiden omistama varallisuus lipuisi vuosien saatossa lopulta Henki-Pohjolan osakkeenomistajille, sillä ilman varallisuuden jakoa ja viimeisenkin Suomi-Salaman vakuutuksenottajaosakkaan kuoltua varallisuus jäisi Henki-Pohjolan omistukseen. Onhan varallisuuden siirtyminen

³²⁸ Savijoki, 12.6.2007; HS 26.2.1999. Edellä luvussa III 2.2 kuvatussa A-Vakuutus keskinäinen yhtiön ja Pohjola-Yhtymän välisessä yritysjärjestelyssä A-Vakuutukselle suoritettavaksi vastikkeeksi sovittiin A-Vakuutuksen nettovarallisuuden arvo (242 000 000 markkaa) sekä goodwill-erä, jonka suuruus sidottiin vakuutuskannan pysyvyyteen. Osapuolet sopivat, että jos yli 3 prosenttia vakuutuskannasta irtisanottaisiin kolmen kuukauden sisällä yritysjärjestelyn toteuttamisesta, täydestä goodwill-erästä (60 000 000 markkaa) vähennettäisiin vastaava osuus; ks. A-Vakuutuksen kannanluovutussuunnitelma 7.8.2001.

³²⁹ HS 26.2.1999.

³³⁰ Rautiainen, 17.4.2007; Pörssi & Rahoitus 24.2.1997. Tähänkin ratkaisumalliin liittyy vaikeita kysymyksiä, kuten se, miten osakkeet jaettaisiin vakuutuksenottajaosakkaiden ja takuusuuden omistajien kesken ja millä perusteilla (osakkuuden kesto, maksetut vakuutusmaksut, vakuutuslaji) vakuutuksenottajalle tuleva osakeosuus määritettäisiin.

³³¹ Kauppalehti 7.3.1997.

³³² HS 25.1.1997.

korvattava, vaikka se tapahtuisi vuosikymmenten kuluttua. Korvaukseksi ehdotetut asiakashyvitykset toki ovat vakuutuksenottajaosakkaille eduksi ja ne toteuttavat keskinäisyyden tarkoituksen olevaa taloudellisen edun tuottamista osakkaille, mutta kyseisen vakuutuskannan ja varallisuuden tuotto kuuluisi yhtiön tarkoituksen mukaisesti Suomi-Salaman vakuutuksenottajaosakkaille ilman yritysjärjestelyäkin. Tätä ”korvaus”ehdotusta ei siten voida lainkaan pitää reaalisenä kompensaationa vakuutuksenottajaosakkaille.

Tapaus nosti varmastikin kaikissa keskinäisissä vakuutusyhtiöissä vakuutuksenottajina olevien tietoisuutta heidän omistusoikeudestaan. Vakuutuksenottajaosakkaiden oikeusasemasta keskusteltiin tuolloin myös yleisemmin. Median ansiota tai ei, Suomi-Salaman vakuutuksenottajaosakkaat ja heidän edustajansa ryhtyivät vaatimaan asiallista kompensaatiota omistuksen menettämisestä. Kuvattu yritysjärjestely viivästyi eikä sitä lopulta toteutettu ehdotetussa muodossa. Suomi-yhtiö sopi yhteistyöstä Pohjolan, Ilmarisen ja Osuuspankkiryhmän kanssa. Yhtiö jakoi suuria asiakashyvityksiä ja lopulta myös luovutti osan henkivakuutuskannastaan Henki-Pohjolaan. Se lopetti uusien vakuutusten myynnin ja jäi hiipuvana yhtiönä hoitamaan jäljelle jäänyttä vakuutuskantaa.³³³ Kohun jälkeen keskinäisyys ja siihen liittyvät omistajan oikeudet tunnettiin paremmin, mutta Suomi-Salaman vakuutuksenottajaosakkaiden etuja se ei enää täysin pelastanut.

PeL:ssa säädetään omistusoikeuden perusoikeussuojasta³³⁴. Olen edellä luvussa II 3.2 tullut tulokseen, että myös keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakasta voidaan kaikilla yhtiöoikeudellisesti olennaisilla kriteereillä arvioituna pitää yhtiön omistajana ja hänen omistuksensa tulisi siten kuulua perusoikeussuojan piiriin. Perusoikeutta voidaan pätevästi rajoittaa vain laintasoisella säännöksellä³³⁵. Vakuutusyhtiölaissa ei todetuin tavoin ole selkeää säännöstä siitä, että vakuutuksenottajaosakas menettäisi omistuksensa keskinäisessä yhtiössä sulautumisen, yhtiömuodon muuttamisen tai vakuutuskannan luovutuksen johdosta ainakaan ilman korvausta. Toki perusoikeudestakin voi luopua sopimuksella, mutta tärkeää tällaisessa yritysjärjestelyssä on huomata, että perusoikeussuojan alaiset omistajat eivät välttämättä itse neuvottele sopimuksia tai äänestä sen hyväksymisen puolesta. Koska laissa ei ole omistusoikeutta tässä tilanteessa rajoittavaa selvää säännöstä, omistajalla tulisi olla perusteltu oikeus odottaa, että hänen perusoikeutensa on suojattu. Ruotsissa tähän asiaan on kiinnitetty huomioita suojaamalla vähemmistöosakkeenomistajan asemaa

³³³ HS 22.12.1999; HS 29.11.2000; HS 14.9.2005.

³³⁴ PeL 15 §.

³³⁵ PeL 80 §.

vähemmistöosakkeiden lunastustilanteessa. Kun osakkeenomistaja tahtomattaan menettää omistaja-asemansa, on hänen perusoikeutenaan turvattua omistusoikeutta suojattava lain säännöksin. Tällä perusteella Ruotsin uuden osakeyhtiölain esitöissä on puollettu sitä, että ainakin lunastushinnan määrittämiselle on oltava perusteet laissa.³³⁶ Myös monissa muissa EU:n jäsenvaltioissa omaisuuden perusoikeussuojaan on vedottu vastustettaessa osakkeeseen liittyvien oikeuksien menettämistä esimerkiksi julkisen ostotarjouksen yhteydessä. Erityisesti ilman kompensatiota tapahtuva oikeuksien menettäminen nähdään omistusoikeuden rikkomuksena.³³⁷

Ilman vähemmistöosakkeenomistajan omaa tahtoa tapahtuvaa omistaja-aseman menettämistä pakkolunastustilanteessa voidaan analogisesti verrata vakuutusnottajaosakkaan osakasaseman menettämiseen tutkielmani kohteena olevissa keskinäisen vakuutusyhtiön yritysjärjestelyissä, mikä johtaa siihen päätelmään, että vakuutusnottajaosakkaan omistusoikeus on lain tasolla heikommin suojattu ja siten helpompi sivuuttaa. Perusoikeuksien sivuuttamista on kuitenkin oikeuslähdeopissamme pyritty välttämään muun muassa antamalla niille erityistä merkitystä tulkinnassa. Tuomioistuimilla on lakisääteinen velvollisuus olla soveltamatta PeL:n kanssa ristiriidassa olevaa säännöstä³³⁸ ja tuomioistuimen on muutoinkin valittava perustelluista tulkintavaihtoehdoista perusoikeusmyönteisin eli se, joka parhaiten edistää perusoikeuden tarkoituksen toteutumista.³³⁹ Koska vakuutusyhtiölaki antaa mahdollisuuden eri tulkintoihin ja koska vakuutusnottajaosakkaan keskinäisen yhtiön omistajana tulisi saada perusoikeussuojaa omistukselleen, olisi lain säännöksen perusoikeusmyönteinen ja niin perusoikeuden kuin keskinäisen yhtiönkin tarkoitusta toteuttava tulkinta mielestäni selvästi oltava se, että vakuutusnottajaosakkaiden omistaja-asema säilytetään käsittelemissäni yritysjärjestelyissä tai se vähintään kompensoidaan oikeasuhtaisesti.

Omistaja-asema on kaikesta huolimatta ainakin osittain unohdettu niin käytännössä toteutetuissa yritysjärjestelyissä kuin keskinäisiä vakuutusyhtiöitä koskevassa tutkimuksessakin. Kahdessa keskinäisiä vakuutusyhtiöitä koskevassa tutkimuksessa³⁴⁰ demutualisaation vuoksi vakuutusnottajaosakkaille annettavaksi kompensatiomuodoksi mainitaan osakkeet, raha ja osakkeiden merkintäoikeudet. Kummassakaan tutkimuksessa ei

³³⁶ RegProp 2004/05:85, s. 449.

³³⁷ Werlauff 2003, s. 448.

³³⁸ PeL 106 §.

³³⁹ PeVM 25/1994, kohta Valiokunnan kannanotot, Perusoikeuksien sitovuus.

³⁴⁰ Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 29 ja s. 34; Swiss Re, Sigma 4/1999, s. 26.

kuitenkaan perehdytä tarkemmin siihen, miten käteisvastikkeen todellinen kompensatioarvo voidaan taata. Vain nimellistäkin korvausta pidetään riittävänä, sillä sen kuvataan olevan vakuutuksenottajaosakkaille iloinen yllätys. Korvauksen ei katsota kuuluvan heille kompensationsa omistaja-aseman menettämistä, vaan sitä pidetään ”odottamattomana rahantulona”, johon osakkaat ovat aina tyytyväisiä³⁴¹. Tällaisessa ajattelussa unohtuu kokonaan se, että mainittu odottamaton rahantulo todella kuuluu vakuutuksenottajaosakkaille heidän omistajaoikeuksiensa nojalla ja että kompensations tulisi olla oikeasuhtainen, jotta se korvaisi omistukseen liittyvien oikeuksien menetyksen täysimääräisesti.

Ajatusta odottamattomasta rahantulosta voidaan kuitenkin perustella sillä, että rahantulo todellisuudessa usein näissä tapauksissa on vakuutuksenottajaosakkaille odottamatonta³⁴². Sen, miten vakuutuksenottajaosakkaat kokevat omistuksensa, tai jopa heidän tietämättömyytensä omistaja-asemastaan voidaan kenties ajatella moraalisesti legitimoivan nimellisen, toisin sanoen ala-arvoisen, kompensations ehdottamisen, mutta juridisesti sillä ei ole merkitystä omistuksen kompensointiin. Vaikka vakuutuksenottaja saa omistuksensa vakuutus sopimusta solmittaessa kaupan päälle, se ei tarkoita, ettei omistus olisi yhtäläillä perusoikeussuojaa nauttivaa kuin mikä tahansa muukin omistusoikeus. Kompensations jättämistä ei myöskään voida perustella sillä, että vakuutuksenottajan tarkoituksena on saada vakuutusturva eikä tehdä osakkeenomistukseen verrattavaa sijoitusta. Mainitulla perustelulla ei ole pohjaa, koska vakuutusmaksujen todellinen luonne nykypäivän keskinäisissä vakuutusyhtiöissä on ainakin osittain riskisijoitus. Lisäksi tärkeänä perusteluna oikeasuhtaiselle kompensations on keskinäisen yhtiön tarkoituksen toteuttaminen. Yhtiön on pyrittävä toteuttamaan tarkoitustaan koko toiminnassaan eli myös yritysjärjestelyjä valmisteltaessa. Keskinäisen vakuutusyhtiön tarkoituksena on tuottaa omistajilleen taloudellista etua. Taloudellinen etu on muutakin kuin varsinainen vakuutusturva, joten pyrkiessään saamaan osakkailleen oikeasuhtaisen kompensations omistaja-asemasta keskinäinen yhtiö toimii tarkoituksen mukaisesti.

³⁴¹ Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 34. Vrt. Levinsohn, Strategic Finance July 2000, s. 73, jonka mukaan demutualisaatio voidaan oikeudenmukaisesti toteuttaa kompensoimalla vakuutuksenottajaosakkaille heidän omistuksensa siten, että kompensations arvo vastaa yhtiön arvoa.

³⁴² Ks. Korpelainen, NFT 4/1988, s. 277. Vakuutuksenottajaosakkaiden aktiivisuudesta omistajina ks. edellä av. 237.

3 Vakuutuksenottajaosakkaalle omistuksesta annettavan vastikkeen määräytyminen

3.1 Vastikeosakkeiden määrän ja/tai lajin määrittämisen perusteet

Edellä on todettu, että yritysjärjestelyissä mahdollisesti annettavien vastikeosakkeiden jakoperusteiden määrittäminen on haasteellinen tehtävä erityisesti keskinäisen vakuutusyhtiön yritysjärjestelyissä. Analogia-apua jaon tekemiselle ei myöskään ole löydettävissä siitä, miten keskinäisen yhtiön nettovarallisuuden jako toteutetaan yhtiön purkautuessa, sillä jakoperusteita ei ole määritelty laissa. Keskinäisen vakuutusyhtiön omistusrakenne johtaa yleensä siihen, että vastikeosakkeita on oltava kahta lajia, koska yhtiön omistus on jakautunut kahdelle erilaiselle omistajataholle: vakuutuksenottajaosakkaille ja takuuosuuden omistajille. Erilajisia osakkeita käytetään osakeyhtiöissä nimenomaan määrittämään sitä, minkä sisältöisin omistajan oikeuksin ja velvollisuuksin sijoittajat tulevat mukaan yhtiön toimintaan. Osakkeet voivat olla erilaisia osakkeen tuottaman äänimäärän, osakkeelle maksettavan tuoton ja osakkeen yhtiön toimintaa lopetettaessa tuottaman maksunsaantiaseman suhteen.³⁴³ Takuuosuuden omistajille ja vakuutuksenottajaosakkaille annettavien vastikeosakkeiden erilaistaminen äänimäärän, osakkeelle maksettavan tuoton määrän ja myös osakkeen tuottaman residuaalioikeuden sisällön (niin sanottu *likvidatioetuoikeus*) suhteen on perusteltua, koska takuuosuuden omistajien ja vakuutuksenottajaosakkaiden omistajaoikeudet eroavat kaikissa mainituissa suhteissa toisistaan keskinäisen yhtiön toiminnassa.

Vakuutuksenottajaosakkaille annettavien vastikeosakkeiden erilaistaminen onkin monimutkaisempi kysymys. Erilaistaminen äänimäärän suhteen voi johtaa kohtuuttomiin käytännön vaikeuksiin. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä vakuutuksenottajaosakkaiden äänivalta on yleensä sidottu vakuutusmaksuihin, mutta uuteen yhtiöön ei voitaisi käytännössä ottaa osakelajeja jokaiselle mahdolliselle vakuutusmaksumäärälle. Vakuutusmaksujen määrät olisi jaettava luokkiin ja jaettava osakkeet siten taulukon perusteella, mutta tässä mallissa ongelmana olisi se, että vakuutuksenottajien vakuutusmaksut vaihtelevat heidän elämäntilanteidensa mukaan. Ratkaistavaksi jäisi, perustuisiko jako edellisen vuoden vakuutusmaksuihin vai otettaisiinko huomioon useamman vuoden yhteenlasketut maksut. Kummassakin tapauksessa äänimäärä perustuisi osakkaan menneisyydessä tapahtuneeseen osallistumiseen yhtiön toimintaan ja tähän

³⁴³ Lain pakottavat säännökset sekä hyvä tapa määrittävät sopimusvapauden rajat osakkeiden erilaistamiselle; ks. Mähönen – Villa II 2006, s. 25, 52–55 ja s. 115.

osallistumiseen eli vakuutusmaksujen suorittamiseen perustuneeseen äänivallan suuruuteen. Jos keskinäisissä vakuutusyhtiöissä tänäkin päivänä noudatettaisiin historiallista yhteisöllisyyteen yleensä liitännäistä ”jäsen ja ääni” -periaatetta, ei osakkeiden jaossa tulisi hankaluuksia. Vakuutuksenottajaosakkaiden osakkuuden olemuksen ja heidän yhdenvertaisuutensa säilyttävä tapa jakaa vastikeosakkeet olisi kuitenkin oltava sellainen, että lopputulos toteuttaisi nykyisissä keskinäisissä yhtiöissä yleensä vallalla olevaa ”euro ja ääni” -periaatetta. Käytännöllisimmin tämä voitaneen toteuttaa pitämällä vastikeosakkeet samanlaisina, mutta jakamalla ne osakkaiden suorittamien vakuutusmaksujen määrän mukaisessa suhteessa. Tämäkään ratkaisu ei kuitenkaan vastaa täysin keskinäisen vakuutusyhtiön toimintaperiaatetta, sillä vakuutuksenottajien osakkuuden luonteeseen kuuluu sen vakuutuskausittainen muuttuvuus: keskittämällä vakuutuksensa keskinäiseen yhtiöön vakuutuksenottaja saa enemmän valtaa ja taloudellista etua ja toisaalta hänen vakuutustarpeensa vähentyessä sekä vakuutusmaksut että omistajaoikeudet vähentyvät. Osakkuuden muuttuva luonne voidaan kuitenkin osittain ottaa huomioon jakamalla vastikeosakkeet mahdollisimman pitkän ajan, esimerkiksi kymmenen edellisen vuoden, yhteenlaskettuihin vakuutusmaksuihin perustuen³⁴⁴.

Vuonna 1987 tehdyssä keskinäisen vakuutusyhtiö Sammon yhtiömuodon muuttamisessa vakuutusosakeyhtiöksi niin vakuutuksenottajaosakkaille kuin takuuosuuden omistajille jaettiin osakkeita. Sampo toteutti osakkeiden jaon noin 750 000 vakuutuksenottajalle noudattaen mahdollisimman pitkälle keskinäisen yhtiön yhtiöjärjestykseen kirjattua äänivallan jakautumista. Keskinäisyyden toimintaperiaatteeseen tai vakuutuksenottajien osakkuuden luonteeseen tai sen kestoaikaan ei kiinnitetty enempää huomiota. A-osakelajin osakkeet jaettiin vakuutuksenottajille siten, että jokainen sai yhden osakkeen ja lisäosakkeen jokaista alkavaa 1000 markan suuruista vakuutusmaksua kohti. Jaossa huomioitiin vain edellisen vuoden vakuutusmaksut.³⁴⁵ Takuuosuuden omistajille jaettiin B-osakelajisia osakkeita, joiden ero A-osakkeisiin oli osakkeen tuottama suurempi äänimäärä. Muutamaa vuotta myöhemmin toteutetussa Keskinäinen yhtiö Teollisuusvakuutuksen sulautumisessa vakuutusosakeyhtiö Sampoon noudatettiin erilaista menettelyä, jossa keskinäisyyden periaatteet otettiin kenties paremmin huomioon. Teollisuusvakuutuksen vakuutuksenottajat saivat Sammon osakkeita siinä suhteessa kuin ne olivat viimeisen kymmenen vuoden aikana

³⁴⁴ Tätä jakoperustetta tukevat myös edellä luvussa III 2.1 esittämäni perustelut.

³⁴⁵ Korpelainen, NFT 4/1988, s. 279. Keskinäinen vakuutusyhtiö Sammon yhtiöjärjestyksessä määrättiin, että jokaisella vakuutuksenottajaosakkaalla oli yksi ääni ja jokaisesta alkavasta 1000 markan vakuutusmaksusta, joka edellisenä vuonna oli maksettu, sai yhden lisä-äänien.

maksaneet vakuutusmaksuja³⁴⁶. Mainittu vastikeosakkeiden jakoperuste kompensoi omistajaoikeuksien menettämisen tasapuolisemmin kuin vain yhden vuoden maksuihin perustuva jako³⁴⁷. Teollisuusvakuutuksen omistajien saama kompensatio oli myös kokonaisuudessaan oikeasuhtainen. Teollisuusvakuutuksen arvoksi laskettiin puolet Sammon arvosta ja Sampo antoi vastikeosakkeita 4,5 miljoonaa, kun Sammolla ennen yritysjärjestelyä oli 9 miljoonaa osaketta.³⁴⁸

Näissä edellä kuvatuissa järjestelyissä jakoperusteena ei ole huomioitu vakuutuslajeja, kuten se yleensä huomioidaan vakuutuksenottajaosakkaiden residuaalioikeutta toteutettaessa. Vakuutuslajien erilaisuus ei sinänsä vaikuta osakkeiden erilaisuutta koskevaan pohdintaan, koska eri vakuutuslajeihin ei ole kytketty erilaisia äänestys- tai residuaalioikeuksia, vaan erot näissä johtuvat lähinnä eroista vakuutusmaksujen määrästä. Erilajistamista ei ole tehty myöskään vastikeosakkaille maksettavan tuoton suhteen. Erilajistaminen ei vaikutakaan perustellulta, koska kaikki vakuutuksenottajat toimivat yhtiössä pääsääntöisesti samassa tarkoituksessa eli ostavat vakuutusturvaa ja he saavat taloudellista hyötyä osallistumisensa suhteessa, mikä vastikeosakkeiden jaossa tulee jo otetuksi huomioon sitomalla jakoperuste vakuutusmaksujen määrään.

Vastikeosakkeiden jakoa voidaan täydentää myös esimerkiksi antamalla vakuutuksenottajaosakkaille osakkeiden merkintäoikeuksia, mikä on kansainvälisestikin puollettu vastikesuoritusmuoto tällaisissa yritysjärjestelyissä. Merkintäoikeuksien käyttö vastikkeena voi kuitenkin aiheuttaa kohtuullisuus- ja yhdenvertaisuusongelman. Vakuutuksenottajaosakkaat, joilla ei ole varaa osakkeen merkintähinnan maksamiseen, vaikka se olisi muille tahoille tarjottua hintaa edullisempikin, tai jotka eivät ole tottuneita (pien)sijoittajia, saavat muita suhteellisesti pienemmän kompensatian.³⁴⁹ Mainittu ongelma huomioiden osakkeiden jako on merkintäoikeuksien antamista parempi vaihtoehto, sillä osakkeen saaminen ei yleensä edellytä kohtuuttoman vaikeita itsenäisiä toimia tai erillistä pääomapanostusta³⁵⁰.

³⁴⁶ Sammon ja Teollisuusvakuutuksen sulautumissopimus 4.3.1993; Kauppalehti 4.3.1993.

³⁴⁷ Vertailun vuoksi todettakoon, että A-Vakuutus keskinäisen yhtiön edellä luvussa II 2.2 kuvatussa yritysjärjestelyssä osakkeiden jakoperusteeksi valittiin kolmen vuoden ajanjakso, jonka aikana suoritettuihin vakuutusmaksuihin perustuen osakkeet jaettiin vakuutuksenottajille.

³⁴⁸ Kauppalehti 4.3.1993. Ks. myös esim. Levinsohn, *Strategic Finance* July 2000, s. 73, jossa vastaavanlaista kompensatiota pidetään oikeudenmukaisena.

³⁴⁹ Levinsohn, *Strategic Finance* July 2000, s. 73; Swiss Re, *Sigma* 4/1999, s. 26.

³⁵⁰ Ks. Korpelainen, *NFT* 4/1988, s. 277 ja s. 281, jonka mukaan osakekirjat tuli ainoastaan noutaa postista tai pankista. Nykypäivänä arvo-osuustilin luonteen ymmärtäminen ja osakeomistuksen hallinnointi voisi tuottaa enemmän hankaluuksia, mutta toisaalta tavalliset kansalaiset ovat jo tottuneempia sijoittajia. Mainittakoon vielä esimerkkinä, että sekä Sammon että A-Vakuutuksen yhtiömuodon muuttamisissa n. vuoden sisällä

3.2 Rahakorvauksen määrittämisen perusteille analogiatukea osakeyhtiöoikeudesta

Kuten edellä on todettu, osakevastikkeen sijasta tutkimissani yritysjärjestelyissä vakuutusnottajaosakkaille voidaan antaa rahavastike. Sitä voidaan pitää selvänä, että vastikkeen, oli se sitten raha- tai osakevastike, olisi vastattava omistuksen arvoa. Jos omistaja-aseman menettämisestä ei saa oikeasuhtaista kompensatiota, omistaja kärsii vahinkoa.³⁵¹ Omistuksen arvon määrittäminen muodostaa kuitenkin keskeisen problematiikan oikeasuhtaista kompensatiota määritettäessä. Suomessakin on käytännössä havaittu, että vakuutusnottajaosakkaan omistuksen arvon määrittäminen on monimutkaista ja oikeasuhtainen vastike on yritysjärjestelyn onnistumisen kannalta olennaista³⁵². Omistuksen arvon määrittämisen ongelmallisuutta olen pohtinut edellä luvussa II 3.3 ja todennut, että arvon määrittäminen on pitkälti taloustieteellinen ja vakuutusyhtiön kyseessä ollessa myös vakuutusmatemaattinen kysymys. Omistuksesta annettavan rahavastikkeen määrittämiselle on kuitenkin löydettävissä osakeyhtiöoikeuden puolelta perusteita, joita oikeuskirjallisuudessa on pohdittu juuri rahavastikkeen oikeasuhtaisuuden kannalta. Esitettyjä kantoja ja perusteltuja argumentteja voidaan käyttää analogisesti soveltaen hyväksi myös keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutusnottajaosakkaalle annettavaa rahavastiketta pohdittaessa. Osakeyhtiöoikeudessa on keskusteltu erilajisten osakkeiden yhdistämisessä paremman osakelajin omistajalle maksettavasta korvauksesta sekä vähemmistöosakkeen lunastushinnan oikeudenmukaisesta suhteesta äänioikeuden menetykseen. Nämä ovat mielestäni tilanteita, joista voidaan hakea analogiatukea tutkielmani ongelmaan vastaamiseen.

Osakeyhtiö, jossa on erilajisia osakkeita, voi haluta yhdistää osakelajit. Tällöin sen osakelajin, johon liittyy parempia tai enemmän omistajaoikeuksia kuin toiseen osakelajiin, osakkeiden omistajat kärsisivät vahinkoa, jollei heille suoritettaisi korvausta. Kysymys on siten omistajaoikeuksien menettämisen kompensoinnista kuten tutkielmani kohteena olevissa keskinäisen vakuutusyhtiön yritysjärjestelyissä. Oikeuskirjallisuudessa moniääniosakkeiden yhdistämistä normaalin äänivallan omaavien osakkeiden kanssa pidetään moniääniosakkeiden omistajien perusoikeutena pidettävän omistusoikeuden rikkomuksena,

järjestelyn toteuttamisesta päätettiin osakeannista, jossa aiemmin keskinäisessä vakuutusyhtiössä osakkaina olleille tarjottiin osakkeita ostettavaksi muita edullisempaan hintaan. Ks. Korpelainen, NFT 4/1988, s. 281; A-Vakuutuksen ylimääräisen yhtiökokouksen pöytäkirja 27.9.2001, liite 4.

³⁵¹ Ks. esim. Immonen 2006, s. 137; Levinsohn, Strategic Finance July 2000, s. 73.

³⁵² Ks. edellä luvussa III 2.3 kuvattu keskinäisen vakuutusyhtiö Suomi-Salaman ja vakuutusosakeyhtiö Henki-Pohjolan tapaus.

jollei kohtuullista kompensatiota makseta³⁵³. Myös OYL:n esitöissä korvauksen maksamista pääsääntöisesti puolletaan³⁵⁴. Myös vastakkaisia näkemyksiä on esitetty. Kannanotot ovat koskeneet lähinnä tilanteita, joissa moniääniosakkeiden ja normaalien osakkeiden markkinahinnoissa ei ole voitu osoittaa olevan eroja. Tällöin kompensatian maksaminen toisi moniääniosakkeiden omistajille perusteetonta etua.³⁵⁵ Yleensä kuitenkin puolletaan käsitystä, että äänivallalla on taloudellista arvoa³⁵⁶. Osakelajien yhdistäminen on lisäksi yleensä Suomessa toteutettu siten, että kompensatiota on maksettu³⁵⁷. Koska eri arvopaperilajien hinnan määrittämisessä tulee ottaa huomioon arvopaperin tuottamat oikeudet³⁵⁸, on vakuutusnottajaosakkaan osakasoikeudet ja äänivalta arvotettava. Äänivallalla on aina katsottava olevan vakuutusnottajaosakkaalle taloudellista arvoa, koska osakkaat voivat päätösvaltansa turvin ohjata yhtiön toimintaa ja esimerkiksi sitä, millaisia ja kuinka suuria taloudellisia etuja se jakaa. Osakeyhtiöoikeudessa käydyn keskustelun pohjalta voidaan mielestäni perustellusti tulkita, että vakuutusnottajaosakkaille olisi moniääniosakkeiden omistajien tapaan maksettava kohtuullinen korvaus äänioikeuden menetyksestä yritysjärjestelyissä. Näin ollen vakuutusnottajaosakkaalle kuuluvan äänioikeuden arvottamiseen osakeyhtiöoikeudessa noudatettuja käytäntöjä (rahakorvauksen suuruus yleensä noin 10–50 prosenttia moniääniosakkeiden arvosta³⁵⁹) voidaan analogisesti soveltaa, mutta vakuutusnottajaosakkaalle kuuluvat muut omistajanoikeudet on myös arvotettava, mikä tekee arvonmäärittämisestä monimutkaista.

Toisessakin osakeyhtiöoikeudessa keskustelussa olleessa problematiikassa on kysymys omistajaoikeuksien arvottamisesta ja niiden menetyksen oikeasuhtaisesta kompensoinnista. Vähemmistöosakkeiden lunastustilanteet muistuttavat osakkeenomistajien kannalta pakkolunastusta ja siten omistajaoikeuksien heistä riippumatonta poisottamista. Erityisesti tällaisessa pakkolunastukseen verrattavassa tilanteessa vähemmistöosakkeenomistajat tarvitsevat oikeussuojaa. Ruotsissa on päädytty puoltamaan lunastushinnan perusteiden määrittämistä laissa, jotta varmistettaisiin kohtuullisen korvauksen saaminen

³⁵³ Werlauff 2003, s. 367–368.

³⁵⁴ HE 109/2005, s. 77.

³⁵⁵ Werlauff 2003, s. 368 ja siinä mainitut lähteet; Osakesäästäjien Keskusliiton OYL-lausunto 2003, kohta Osakelajien yhdistäminen.

³⁵⁶ Ks. esim. Werlauff 2003, s. 369, jossa selvästi todetaan kompensatian maksun olevan yleinen periaate. Vrt. Suomen Kuvalehti 45/2006, s. 16, jonka mukaan moniääniosakkeet ovat osakemarkkinoilla joskus jopa muita osakkeita halvempia, mikä johtuu niiden huonommasta likviditeetistä.

³⁵⁷ Suomen Kuvalehti 45/2006, s. 16. Ks. myös Osakesäästäjien Keskusliiton OYL-lausunto 2003, kohta Osakelajien yhdistäminen, jossa kompensatiota todetaan maksetun yksityisissä osakeyhtiöissä.

³⁵⁸ Mähönen – Villa II 2006, s. 499.

³⁵⁹ Werlauff 2003, s. 369; Osakesäästäjien Keskusliiton OYL-lausunto 2003, kohta Osakelajien yhdistäminen.

omistajaoikeuksien menetyksestä ja siten se, ettei vähemmistöosakkaan perusoikeutena turvattua omistusoikeutta rikottaisi.³⁶⁰ Vaikka käsittelemissäni keskinäisen yhtiön yritysjärjestelyissä ei ole kyse pakollisuudesta, muistuttaa tilanne usein sitä yksittäisen kuluttajavakuutusnottajan kannalta. Joka tapauksessa omistajaoikeuksien menettämisestä tulisi saada samanlainen, oikeasuhtainen kompensatio toteutettiinpa järjestely sitten pakolla tai vapaaehtoisesti (olettaen, että osakas haluaa kompensatiota). Tästä syystä voidaan vastikkeen määrittämisen perusteita näissä tapauksissa verrata ja hakea analogiatukea vakuutusnottajaosakkaiden omistuksen kompensoinnille esimerkiksi juuri Ruotsissa valituista ratkaisuista ja perusteluista.

Ruotsissa on katsottu, että paras mittari vastikkeen määrittämiseksi julkisissa osakeyhtiöissä on osakkeen pörssikurssi³⁶¹. Noteeraamattomien yhtiöiden osakkeiden arvon määrittäminen tunnustetaan vaikeaksi, mutta ratkaisuna päädytään mahdollisimman paljon noteerattuja yhtiöitä muistuttavaan määrittelyyn: vastikkeen tulisi vastata osakkeiden todellista tai laskettua myyntiarvoa. Jollei todellista myyntiarvoa voida helposti määrittää, laskennallinen arvo voi perustua esimerkiksi yhtiön tulokseen tai asemaan tai se voidaan määrittää vertaamalla sitä samankaltaiseen osakkeeseen, jolle on muodostunut markkina-arvo.³⁶² Vakuutusnottajaosakkaan omistus keskinäisessä yhtiössä perustuu vakuutussopimukseen eikä laki anna mahdollisuuksia sen vaihdantaan. Vakuutusnottajaosakkaan omistuksella ei siten ole myyntiarvoa, jota voitaisiin pitää vastikkeen määräytymisen perusteena. Lisäksi laskennallisen myyntiarvon määrittämistä vaikeuttaa se, ettei vakuutusnottajaosakkaan omistus edes teoriassa ole luonteeltaan myytävä. Omistus perustuu jokaisen osakkaan yksilölliseen osallisuuteen yhtiössä eli oman elämän tai yrityksen riskeiltä suojautumiseen. Koska nykypäivänä Pohjoismaissa keskinäiset vakuutusyhtiöt muistuttavat varsin paljon vakuutusosakeyhtiöitä³⁶³ ja kilpailuilla markkinoilla vakuutusturvakin on hintatasoltaan samankaltainen, voitaisiin vakuutusnottajaosakkaiden omistaja-arvoa verrata vakuutusosakeyhtiön osakkeenomistajien osakkeiden arvoon. Tässä vertailussa erityisen tärkeäksi muodostuisi omistukseen liittyvien oikeuksien ja velvollisuuksien vertailu. Tätä koskien Suomessa on katsottu, että noteeraamattomien osakkeiden arvoa määritettäessä niihin liittyviä omistajaoikeuksia on verrattava noteerattujen osakkeiden vastaaviin oikeuksiin. Jos omistajaoikeudet ovat yhtenevät, tulisi vastikkeenkin olla.

³⁶⁰ RegProp 2004/05:85, s. 447–452.

³⁶¹ *Ibid.* Myös vastakkaisia argumentteja esitettiin Ruotsin osakeyhtiölain valmistelun kuluessa ja niihin on otettu kantaa hallituksen esityksessä, mutta kaikki asianhaarat huomioiden on päädytty pitämään julkisilla/säännellyillä markkinoilla määrittyvää osakekurssia parhaana mittarina.

³⁶² RegProp 2004/05:85, s. 451–452.

³⁶³ Österman 19.6.2007; Listaamattomien yritysten corporate governance -työryhmän raportti 2005, s. 18.

Omistajaoikeuksien poiketessa toisistaan tämän tulisi näkyä myös vastikkeessa. Sama periaate pätee myös erilajisten osakkeiden vastikkeen määrittelyssä. Erilaisia oikeuksia sisältävien osakkeiden vastikkeiden olisi oltava järkevässä ja oikeudenmukaisessa suhteessa toisiinsa.³⁶⁴ Hinnan pitäisi siten olla oikeudenmukaisessa suhteessa esimerkiksi äänioikeuden menetykseen.

Vakuutuksenottajaosakkaalle omistuksen menetyksestä maksettavan rahakorvauksen tulisi kompensoida oikeassa suhteessa hänen oikeutensa menetys ja oikean suhteen määrittämiseksi voitaisiin edellä mainituilla osakeyhtiöoikeudessa kannatetuilla perusteilla hakea vertailukohtaa esimerkiksi vakuutusosakeyhtiön osakkeiden arvosta. Keskinäisen yhtiön omistukseen liittyvät erityispiirteet olisi silti aina huomioitava, koska vakuutusosakeyhtiössä ja keskinäisessä vakuutusyhtiössä omistajaoikeudet poikkeavat toisistaan. Joitain suuntaviivoja voitaneen noteeratuista vakuutusosakeyhtiön osakkeista kuitenkin saada, sillä nykypäivänä lain teoreettisista eroista huolimatta omistajaoikeudet ovat edellä todetuilla tavoin lähentyneet toisiaan.

IV YRITYSJÄRJESTELYISSÄ VAKUUTUKSENOTTAJAOSAKKAILLE ANNETTAVAN KOMPENSAATION OIKEASUHTAISUUDEN VARMISTAMINEN

1 Päätösvallan jakautuminen ja käytännön toteutuminen keskinäisessä vakuutusyhtiössä

1.1 Vakuutuksenottajien päätösvalta yritysjärjestelytilanteissa

Yhtiöoikeus kaikkialla maailmassa rajoittaa hallituksen valtaa tehdä itsenäisesti yrityksen toiminnan tai juridisen luonteen kannalta merkittäviä päätöksiä. Päätösvalta näissä asioissa on varattu yrityksen omistajille.³⁶⁵ Kaikki tutkielmani kohteena olevat keskinäisen vakuutusyhtiön yritysjärjestelyt vaativat yhtiön omistajien hyväksynnän. Osakkaat käyttävät valtaansa yhtiökokouksessa, jonka myönteisellä päätöksellä yritysjärjestelyt toteutetaan.³⁶⁶

Yhtiöoikeudellisella säännöksellä rajoitettu johdon päätösvalta esimerkiksi

³⁶⁴ Karjalainen – Laurila – Parkkonen 2005, s. 327.

³⁶⁵ Kraakman et al. 2004, s. 131–133.

³⁶⁶ VYL 15:4.3 §; VYL 16:8 §; VYL 16:10.1 §; VYL 16a:6 §; VYL 16a:8 §; VYL 18a:4 §. Vapaaehtoisen selvitystilän, sulautumisen ja vakuutuskannan luovutuksen hyväksymiseen tarvitaan määräenemmistöpäätös, mutta yhtiömuodon muuttamisessa riittää normaali enemmistö. Päätösvallan ehdotetaan säilyvän yhtiökokouksella myös VYLE:ssä; ks. VYLE 5:20 §. Yhtiökokouksen päätösvalta on pääsääntö myös muualla yhtiöoikeudessa vastaavanlaisissa yritysjärjestelytilanteissa; ks. esim. OYL 5:27 § ja OKL 4:23 §.

yritysjärjestelyissä ei kuitenkaan takaa sitä, että tosiasiallinen ja tehokas päätösvalta olisi omistajilla eikä johdolla. Toimiva johto suunnittelee, neuvottelee ja valmistelee yritysjärjestelyjen toteuttamisen sekä esittelee asian yhtiökokoukselle, jonka rooliksi voi jäädä vain esityksen hyväksyminen tai hylkääminen. Suurissa keskinäisissä vakuutusyhtiöissä omistajien lukumäärä on hyvin suuri ja yhtiön omistus siten hyvin hajaantunut. Hajaantunut omistus tekee usein mahdottomaksi omistajien tehokkaan vallankäytön³⁶⁷. Omistajien päätösvalta jää näin ollen muodolliseksi.

Vaikka nykykäytännössä vakuutuksenottajaosakkaiden päätösvalta on pyritty keskinäisen yhtiön yhtiöjärjestyksen määräyksellä³⁶⁸ jakamaan kapitalistisen, riskin ja vallan tasapainoon pohjautuvan ”euro ja ääni” -periaatteen mukaisesti, pyrkii laki asettamaan kehitykselle osittain rajoitteita ja turvaamaan keskinäisyyden periaatteen mukaista demokraattisempaa vallanjakomallia. VYL:ssä³⁶⁹ säädetään äänestysrajoituksista keskinäisessä vakuutusyhtiössä. Vakuutuksenottajaosakas ei voi yhtiökokouksessa äänestää enemmällä kuin yhdellä kymmenesosalla kokouksessa edustetusta äänimäärästä. Sama koskee myös takuuosuuden omistajia. Takuuosuuden omistajien äänivaltaa suhteessa vakuutuksenottajaosakkaisiin rajoitetaan myös siten, että takuuosuuksiin perustuva äänen yhteismäärä ei saa olla enempää kuin vakuutuksenottajaosakkaiden vakuutuksiin perustuvien äänen yhteismäärä. Rajoitussäännösten tarkoituksena on korostaa vakuutuksenottajaosakkaiden mahdollisuutta vaikuttaa päätöksiin yhtiössä, mitä pidetään keskinäisyyden periaatteen kannalta erityisen tärkeänä³⁷⁰. Teoreettisista lain ja yhtiöjärjestyksen mukaisista puitteista huolimatta, olipa kyseessä keskinäisten yhtiöiden nykyään suosima kapitalistinen tai keskinäisyyden historian mukainen demokraattinen malli, ei päätösvalta toteudu tehokkaasti, elleivät osakkaat käytännössä ole aktiivisia ja käytä valtaansa. Lisäksi molemmissa malleissa on hyviä ja huonoja puolia. Vallan jakautuminen tasaisemmin kaikille osakkaille aiheuttaa hajautumisongelman ja siitä seuraavan päätöksenteon vaikeuden, mutta se suojaaa vähemmistöomistajia. Kapitalistisemmän mallin mukaan keskittyvä valta voi johtaa päätöksenteon tehostumiseen, mutta vähemmistönsuoja kaventuu.

³⁶⁷ Ks. esim. Hansmann 1996, s. 11.

³⁶⁸ Ks. esim. Tapiolan yhtiöjärjestys, 17 §; Fennian yhtiöjärjestys, 20 §.

³⁶⁹ VYL 8:5 §.

³⁷⁰ HE 179/1979, s. 34; HE 18/1997, 8:5 §:n yksityiskohtaiset perustelut. Vaikka OYL:ssä äänestysrajoituksia on lievennetty, VYLE:ssä ehdotetaan, että ne säilytettäisiin keskinäisissä vakuutusyhtiöissä; ks. VYLE, s. 56.

Jos äänestyksessä ei saada osakkaiden hajaantuneisuuden vuoksi aikaan päätöksiä, johdolle jää tilaisuus opportunistiin³⁷¹. Tämän mahdollisimman tehokkaaksi välttämiseksi ja vakuutuksenottajaosakkaiden päätösvallan turvaamiseksi keskinäisessä vakuutusyhtiössä on mahdollista muodostaa edustajisto käyttämään vakuutuksenottajaosakkaiden puolesta heidän päätösvaltaansa³⁷². Vakuutuksenottajaosakkaan oikeus äänestyksen kautta valita edustaja käyttämään yhtiössä päätösvaltaa antaa osakkaalle mahdollisuuden vaikuttaa yhtiön asioihin helpolla tavalla. Tavallisen kuluttajavakuutuksenottajaosakkaan kannalta edustajiston käyttämä päätösvalta voi jopa olla hänelle hyödyllisempää kuin hänen itsensä käyttämä valta, sillä edustajiston jäseniksi voidaan olettaa valittavan vakuutusyhtiön toimintaan jossain määrin perehtyneitä edustajia. Lisäksi se, että edustajiston jäsenen on myös oltava yhtiön osakas, takaa edustajien ja osakkaiden samansuuntaiset intressit ja näin toteuttaa paremmin keskinäisyyden tarkoitusta³⁷³. Hajautunutta osakasryhmää tehokkaammin toimivan edustajiston voidaan myös olettaa pystyvän valvomaan yhtiön johdon toimia paremmin. Tosin edustajiston olemassaolon käänköpuolena on se, että vakuutuksenottajaosakas, joka haluaisi itse käyttää päätösvaltaansa, joutuu tyytymään edustajiston päätöksiin.

Ilman edustajistoa toimivat suuret keskinäiset vakuutusyhtiöt voivat jäädä ikään kuin isännättömiksi, sillä vakuutuksenottajat eivät useinkaan tiedä omistaja-asemastaan yhtiössä eivätkä siihen liittyvistä oikeuksista. Vaikka vakuutuksenottajaosakkaat olisivatkin tietoisia päätösvallastaan, sen käyttäminen on käytännössä havaittu hyvin vähäiseksi. Esimerkiksi keskinäisen vakuutusyhtiö Tapiolan vuoden 2006 varsinaiseen yhtiökokoukseen osallistuneet vakuutuksenottajaosakkaat edustivat vain sadasosaa yhtiön kokonaisuäänimäärästä.³⁷⁴ Keskinäisyyden toteutumista Tapiola-ryhmässä arvioinut valiokunta suosittaakin, että hallintomallia tulisi kehittää siten, että tavallisen omistaja-asiakkaan mahdollisuuksia osallistua päätöksentekoon lisättäisiin, esimerkiksi yhtiökokouksuulmoittelun tehostamisella ja mahdollistamalla yhtiökokoukseen osallistuminen teknisen apuvälineen kautta³⁷⁵. Tapiola-ryhmässä valiokunta ei kuitenkaan päätenyt suosittamaan edustajistoon siirtymistä, mutta joissain isoissa keskinäisissä

³⁷¹ Hansmann 1996, s. 289.

³⁷² Edustajat korvaavat yhtiökokouksessa tehtävissä päätöksissä nimenomaan vakuutuksenottajaosakkaat. Takuuosuuden omistajien äänioikeuteen tai -määrään edustajisto ei vaikuta. Jokaisella edustajiston jäsenellä on yhtiökokouksessa yksi ääni; ks. VYL 8:4.2 §.

³⁷³ HE 179/1979, s. 8.

³⁷⁴ Gummerus 2007, s. 57–58. Ks. vakuutuksenottajaosakkaiden aktiivisuudesta päätösvallan käyttämisessä sekä tekstissä mainitusta Tapiolan yhtiökokouksesta luku II 3.2 ja av. 237. Vähäinen osallistujamäärä on tyypillistä keskinäisten vakuutusyhtiöiden yhtiökokouksille maailmanlaajuisestikin; ks. Swiss Re, Sigma 4/1999, s. 10.

³⁷⁵ Tapiola-ryhmän keskinäisyysvaliokunnan lausunto keskinäisyyden osa-alueista 2005.

vakuutusyhtiöissä edustajisto on katsottu parhaimmaksi ratkaisuksi³⁷⁶. Esimerkiksi edellä kuvatussa Suomi-Salaman ja Henki-Pohjolan välisessä yritysjärjestelyssä Suomi-Salaman edustajiston vaalit muodostuivat tärkeiksi, sillä vakuutuksenottajaosakkaat pääsivät vaikuttamaan yritysjärjestelyn toteuttamiseen vain edustajiston jäseniä vaihtamalla³⁷⁷. Vaaleista kohistiin julkisuudessa, mutta voitaneen arvioida, ettei kysymys kuitenkaan ollut mistään vakuutuksenottajien ”herätysliikkeestä”, jossa he olisivat yhdistäneet voimansa ja alkaneet taisteluun omistaja-asemansa puolesta, vaan lähinnä julkisuusmylly herätteli osaa vakuutuksenottajista sekä erityisesti edustajiston pohtimaan vakuutuskannan luovutusta myös vakuutuksenottajien omistuksen kannalta.

Päätösvallan käytännön toteutumiseen vaikuttaa merkittävästi myös tiedonsaanti. Riittävän ja oikean tiedon saaminen suunnitelluista järjestelyistä on ehdoton edellytys päätösvallan tehokkaalle toteutumiselle. OYL:ssa ja VYLE:ssa pyritäänkin avoimuuden ja läpinäkyvyyden lisäämiseen ja tätä edellytetään myös corporate governance -suosituksissa³⁷⁸. Riittävää tiedonsaantia turvaavat ainakin säännökset kokouskutsun lähettämisestä yritysjärjestelystä päättävään yhtiökokoukseen kaikille osakkaille, joiden osoite on yhtiön tiedossa, sekä kokouskutsun informaatioisältövaatimukset. Päätöksenteon kannalta merkittävät asiakirjat on lisäksi pidettävä osakkaiden nähtävillä muun muassa Internetissä ja lähetettävä viivytyksettä niitä pyytävällä osakkaalle.³⁷⁹ Tieto on lisäksi toimitettava kaikille, myös tavalliselle kuluttajavakuutuksenottajalle, ymmärrettävässä muodossa. Erityisen tärkeänä vakuutuksenottajaosakkaiden oikeussuojan kannalta voidaan pitää yritysjärjestelyä koskevaa suunnitelmaa, jossa on selostettava yhtiön arvonmääritykseen ja vastikkeen jakautumiseen vaikuttavat seikat, jotta osakkaat voivat arvioida järjestelyn merkitystä omistajaoikeuksiensa kannalta³⁸⁰. VYL:ssa säädetään kyseisenlaisesta suunnitelmasta vain sulautumisen ja vakuutuskannan luovutuksen yhteydessä³⁸¹. Yhtiömuotoa muutettaessa suunnitelmaa ei tarvitse tehdä, mitä voidaan pitää keskinäisen yhtiön osakkaiden oikeussuojan kannalta puutteena.

Vaikka avoimuus toteutuisikin, on silti huomattava, että vakuutuksenottajien tosiasiallisen ja tehokkaan päätösvallan toteutumiselle muodostuu esteitä sekä lain äänestysäännöksistä,

³⁷⁶ Ks. esim. Kalevan yhtiöjärjestys, 17 §; Suomi-yhtiön yhtiöjärjestys, 12 §.

³⁷⁷ HS 1.2.1997; HS 11.12.1997; HS 18.11.1999.

³⁷⁸ Ks. esim. sulautumisen osalta HE 109/2005, s. 147; VYLE, s. 22; Listaamattomien yritysten corporate governance -työryhmän raportti 2005, s. 18.

³⁷⁹ Ks. esim. VYLE 5:13.2 §; VYLE 5:15.2 §; VYLE 19:8 §.

³⁸⁰ HE 109/2005, s. 147–149.

³⁸¹ VYL 16:4 §; VYL 16a:3 §.

keskinäisten yhtiöiden käytännön toiminnasta että vakuutuksenottajien itsensä vähäisestä aktiivisuudesta. Vakuutuksenottajaosakkaiden mahdollisuudet vaikuttaa keskinäisen yhtiön toimintaan taikka heidän omistajaoikeuksiensa muuttamiseen tai kompensointiin ovat siten rajalliset ja tosiasiasa usein tehottomat.

1.2 Yhtiön sisäinen valvonta ja johdon lojaliteettivelvollisuus

Yleensä käytännössä keskinäisen vakuutusyhtiön demutualisaatioprosessi saa alkunsa yhtiön johdon halusta ja suunnitelmista³⁸². Keskinäisen yhtiön johdon houkuttimena yritysjärjestelyn suunnittelulle voi olla paitsi se yleisesti tunnustettu seikka, että demutualisaation kautta keskinäinen yhtiö pääsee kiinni pääomamarkkinoille ja kasvuun³⁸³, mutta myös oman edun tavoittelu esimerkiksi vastaanottavan/uuden vakuutusosakeyhtiön osakkeiden tai optio-oikeuksien saamisen muodossa. Johdon toimiessa omaa etuaan tavoitellen keskinäisen yhtiön omistajat ja heidän etunsa joutuvat konfliktiin johdon etujen kanssa. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä pystytään hyvin eliminoimaan omistajien ja vakuutuksenottajien väliset konfliktit, sillä nämä roolit on yhdistetty vakuutuksenottajaosakkaiden osalta, mutta potentiaaliset ongelmat kasautuvat johdon ja omistaja-asiakkaiden väliseen suhteeseen. Tilanne on päinvastainen vakuutusosakeyhtiössä, jossa omistajien voitonjakovaateet voivat vahingoittaa vakuutuksenottajia, mutta omistajilla on mahdollisuus kontrolloida johdon toimia. Valvonta voi tarvittaessa johtaa johdon erottamiseen, sen saattamiseen vahingonkorvausvastuuseen tai rangaistukseen tuomitsemiseen³⁸⁴. Tärkeimpänä omistajien valvontamekanismina julkisissa osakeyhtiöissä voidaan pitää osakemarkkinoilla tapahtuvaa yrityksen arvottamista. Osakekurssi toimii informaatiokanavana, jonka kautta omistajat voivat arvioida johdon onnistumista. Noteerattujen osakeyhtiöiden kanssa kilpailevilta isoilta keskinäisiltä yhtiöiltä ja osuuskunnilta puuttuu vastaava valvontakeino.³⁸⁵

Pääomamarkkinoiden tehostumisen myötä yhtiön pörssikurssista on tullut entistä keskeisempi osa yritysjohton valvontaa. Valvonnan lisääntyminen puolestaan ohjaa yhtiön johtoa toimimaan yhtiön ja sen omistajien omistaja-arvon kehittymistä tukien.³⁸⁶ Yhtiöiden sisäiseen valvontaan ja corporate governance -malleihin on muutaman viime

³⁸² Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 7. Vrt. kuitenkin "carpetbaggers" -ilmiön kuvaus edellä av:ssa 252.

³⁸³ Ks. demutualisaatiolla tavoiteltavista hyödyistä luku IV 1.1.

³⁸⁴ Ks. esim. Timonen 2000, s. 50.

³⁸⁵ Timonen 2000, s. 52; Hirvonen – Niskakangas – Steiner 2003, s. 26; Pellervon omistajaohjaustyöryhmän mietintö 2001, s. 6 ja s. 10. Rautiainen huomauttaa, että osakekurssin informaatioluonne koskee pääasiassa piensijoittajia, jotka eivät aktiivisesti osallistu yhtiön toimintaan; Rautiainen, 17.4.2007.

³⁸⁶ Pellervon omistajaohjaustyöryhmän mietintö 2001, s. 6–7.

vuosikymmenen aikana kiinnitetty yhä enemmän huomiota³⁸⁷. Vaikka esimerkiksi osuuskunnilta ja keskinäisiltä yhtiöiltä puuttuu osakkeen arvoon perustuva valvonta, näkyy kehityssuunta myös näissä yhtiöissä. Omistaja-arvoon ja kehitykseen on panostettava esimerkiksi pohtimalla aiempaa tarkemmin omistaja-asiakkaiden saamia taloudellisia etuja ja tapoja jakaa taloudellista hyötyä heille yhtiön toiminnan tarkoituksen mukaisesti.³⁸⁸ Erot osakeyhtiön ja keskinäisen yhtiön/osuuskunnan toiminnan tarkoitusten ja käytännön toiminnan välillä vaikuttavat siihen, että omistaja-arvon mittarina ei voitaisikaan käyttää samaa laskentatapaa. Vakuutusosalalla toimivien yhtiöiden liiketoiminnan kehitystä voidaan kuitenkin seurata erityisillä alalle sopivilla mittareilla. Nämä kertovat välillisesti myös omistaja-arvon kehityksestä. Tarkastelemalla esimerkiksi keskinäisen vakuutusyhtiön yhdistetyn kulusuhteen, vahinkosuhteen, sijoitustoiminnan tuottojen tai myynnin ja markkinaosuuden vaihtelua voidaan arvioida yhtiön arvoa, sen liiketoiminnan sujuvuutta ja siten myös johdon toimia ja omistaja-arvon kehitystä.³⁸⁹ Juuri mainittu vakuutusmarkkinoilla toimivien yhtiöiden toiminnan tarkoitusten ja omistusrakenteiden ero kuitenkin johtaa siihen, etteivät nämäkään mittarit ole suoraan vertailukelpoisia vakuutusosayhtiöiden ja keskinäisten yhtiöiden välillä³⁹⁰. Vakuutuksenottajaosakkaiden kannalta on silti tärkeää, että keskinäisen yhtiön johtoa voidaan valvoa näiden mittareiden muutoksiin perustuen. Mittarien kertoessa positiivisesta kehityksestä vakuutuksenottajaosakas voinee odottaa omistaja-arvonsa kohonneen ja saavansa siitä yritysjärjestelytilanteessa vastaavan kompensaaion.

Omistajille tärkeä johdon valvonta on puutteellista keskinäisissä vakuutusyhtiöissä, samoin kuin osuuskunnissa, myös omistusrakenteen hajautuneen luonteen johdosta. Niin aktiivisuutta (ja tietämystä) vaativa päätöksentekoon osallistuminen kuin johdon valvontakin jää yksittäisiltä omistaja-asiakkailta usein tekemättä. Valvonta ei merkittävästi edistä omistajan etuja, kun valvonnan hyödyt jakautuvat laajalle omistajakunnalle.³⁹¹ Tästä syystä voidaan pitää tärkeänä sitä, että keskinäisen vakuutusyhtiön sisäisessä valvonnassa on käytettävissä edellä mainitut, joskin välilliset ja osakekurssia kenties epätarkemmat, mittarit. Yritysjärjestelyissä valvonnan puutetta pyritään lisäksi kompensoimaan muun muassa sillä, että johdon valmistelemat ja laatimat suunnitelmat on alistettava riippumattoman asiantuntijan arvioitavaksi. Asiantuntijan lausunto auttaa osakkaita järjestelyn

³⁸⁷ Ks. esim. Hirvonen – Niskakangas – Steiner 2003, s. 11 ja s. 21; Timonen 2000, s. 1.

³⁸⁸ Pellervon omistajaohjaustyöryhmän mietintö 2001, s. 7.

³⁸⁹ Tuokko 2004, s. 6. Näistä mittareista tärkeimpänä voidaan pitää yhdistettyä kulusuhdetta.

³⁹⁰ Ks. edellä av. 103.

³⁹¹ Listaamattomien yritysten corporate governance -työryhmän raportti 2005, s. 14; Pellervon omistajaohjaustyöryhmän mietintö 2001, s. 14.

tarkoituksenmukaisuuden arvioinnissa ja päätöksenteossa.³⁹² Suomessa riippumattoman asiantuntijan lausunnon on säädetty kohdistuvan erityisesti yritysjärjestelyyn osallisten yhtiöiden arvon ja vastikkeen määrityksen oikeudenmukaisuuteen³⁹³. Tästä syystä lausunto onkin erityisen tärkeä osakkaan arvioidessa omistuksestaan saamansa vastikkeen oikeasuhtaisuutta.

Keskinäisissä vakuutusyhtiöissä omistajien heikkoa valvontaa on täydennettävä. Hallintoneuvostolle on annettu näissä yhtiöissä merkittävää päätösvaltaa ja laaja valvontatehtävä. Kun hallintoneuvosto valitaan yhtiökokouksessa, sen kokoonpano vastaa osakkaiden mielipidettä ja sillä on osakkaiden luottamus³⁹⁴. Hallintoneuvoston tehtävänä on yhtiön hallinnon, eli hallituksen ja toimitusjohtajan, valvonta. Uuden OYL:n tapaan VYLE:ssä ehdotetaan hallintoneuvoston tehtävien määrittelyn muuttamista siten, että valvontatehtävä korostuu.³⁹⁵ Vaikka valvontatehtävää pyritään korostamaan ja vaikka hallintoneuvoston roolia yhtiön hallinnossa on kuvattu passiiviseksi³⁹⁶, useiden keskinäisten vakuutusyhtiöiden yhtiöjärjestyksissä hallintoneuvostolle on annettava laaja toimivalta. Hallintoneuvosto valitsee ja erottaa hallituksen jäsenet, päättää yhtiön toiminnan laajentamisesta tai supistamisesta sekä organisaation olennaisesta muuttamisesta ja antaa hallitukselle ohjeita ja lausuntoja laajakantoisissa asioissa.³⁹⁷ Tästä syystä isojen keskinäisten vakuutusyhtiöiden ei katsota voivan soveltaa listatuille yhtiöille annettujen corporate governance -suositusten hallintoneuvostoa koskevia osioita, sillä listatuissa yhtiöissä hallintoneuvoston toimivalta tulee suositusten mukaan rajata suppeaksi³⁹⁸. Hallintoneuvoston suuri rooli lisää välillisesti keskinäisen vakuutusyhtiön osakkaiden valtaa ja valvontaa³⁹⁹ ja tekee siitä tärkeän keinon vakuutuksenottajaosakkaiden etujen valvonnassa ja oikeussuojan toteuttamisessa. Näin ollen hallintoneuvosto voi olemassaolollaan ja

³⁹² Kraakman et al. 2004, s. 135.

³⁹³ HE 109/2005, s. 153; VYLE, s. 144. Tosin on syytä huomata, että lausunnon antajien tulee olla nimenomaan yhtiöiden hallitusten hyväksymiä.

³⁹⁴ Keskinäisen vakuutusyhtiön hallintoneuvostossa on usein huomattavasti (n. kymmenkertaisesti) enemmän jäseniä kuin lain asettama minimimäärä; ks. VYL 7:7 §, jossa minimimääräksi asetetaan seitsemän jäsentä, ja ks. esim. Fennian yhtiöjärjestys, 11 §, jonka mukaan hallintoneuvostoon kuuluu vähintään 40 ja enintään 51 jäsentä. Tämän voidaan arvioida johtavan siihen, että osakkaiden mielipiteet heijastuvat hallintoneuvoston työssä paremmin. Keskinäisten vakuutusyhtiöiden yhtiökokousten vähäisten osallistujamäärien vuoksi yhtiökokoukselle annettavat hallintoneuvoston jäsenten valintaesitykset on laadittava huolellisesti, ennalta sovittuja kriteerejä ja läpinäkyvyyttä noudattaen; ks. tältä osin Gummerus 2007, s. 60–64.

³⁹⁵ HE 109/2005, s. 87; VYLE, s. 63.

³⁹⁶ Toiviainen 1992, s. 232, jossa viitataan hallintoneuvoston rooliin osakeyhtiöissä.

³⁹⁷ Ks. esim. Tapiolan yhtiöjärjestys, 10 §; Fennian yhtiöjärjestys, 13 §; Kalevan yhtiöjärjestys, 7 §. Toki kuitenkin lainsäädäntö määrittelee toimivallan rajat.

³⁹⁸ Listaamattomien yritysten corporate governance -työryhmän raportti 2005, s. 14 ja s. 17. Osuuskunnissa hallintoneuvoston rooli on vastaava kuin keskinäisissä vakuutusyhtiöissä.

³⁹⁹ Myös Toiviainen on todennut, että hallintoneuvoston perustamisen tavoitteena voi olla yhtiön sidosryhmien vaikutusmahdollisuuksien lisääminen; ks. Toiviainen 1992, s. 231.

potentiaalisilla valvontatoimillaan, kuten hallituksen jäsenen erottamisuhalla, sekä päätösvaltaansa konkreettisesti käyttämällä, esimerkiksi vakuutuksenottajaosakkaiden etua loukkaavan yritysjärjestelyn hylkäämisellä, vaikuttaa osakkaiden omistuksen arvon oikeasuhtaiseen kompensointiin. Yhtiön toimintaan ja tarkoitukseen nähden tarkoituksenmukaisen hallintomallin on myös katsottu vaikuttavan yrityksen arvoon positiivisesti⁴⁰⁰, mikä välillisesti koituu vakuutuksenottajaosakkaiden hyväksi niin yhtiön toiminnan aikana kuin yritysjärjestelyissäkin.

Hallintoneuvoston valvontatehtävästä riippumatta yhtiön hallituksella ja toimitusjohtajalla on lakisääteinen velvollisuus toimia yhtiön etua edistäen. Johdon lojaliteettiperiaate tarkoittaa, että toimivan johdon on toimittava yhtiön ja sen kaikkien osakkaiden edun mukaisesti.⁴⁰¹ Jotta lojaliteettivelvollisuus voitaisiin ymmärtää ja johto voisi sen toteuttaa, on määritettävä, mitä tarkoittaa yhtiön ja kaikkien osakkaiden etu. Osakeyhtiötä koskevassa oikeuskirjallisuudessa on todettu, että yhtiön etu määritellään sen tarkoituksen kautta. Osakeyhtiön ensisijaisena tarkoituksena on voiton tuottaminen osakkeenomistajille, joten osakeyhtiön etuna voidaan pitää voiton ja sitä kautta myös osakkeenomistajien omistuksen arvon maksimointia.⁴⁰² Keskinäisessä vakuutusyhtiössä tavoitteena ei ole voiton maksimointi, mutta yhtiön omistajien omistaja-arvon maksimointi voidaan myös keskinäisessä yhtiössä nähdä yhtiön ja sen osakkaiden edun mukaisena. Keskinäisen vakuutusyhtiön toiminnan tarkoituksena oleva välillisen taloudellisen edun tuottaminen osakkaille vaatii omistuksen arvon kehittämistä ja kilpailukykyisten asiakashyvitysten maksamista. Tätä päätelmää tukee *Ellsworthin* esittämä teesi siitä, että yhtiön pitkäjänteinen toiminta asiakkaiden etujen hyväksi hyödyttää yhtiötä kokonaisuudessaan eniten⁴⁰³. Johdon lojaliteettivelvollisuuden voidaan siten nähdä toteutuvan keskinäisessä yhtiössä silloin, kun sen johto tekee toimia ja päätöksiä, joiden tavoitteena on tuottaa taloudellista etua osakkaille.

Yritysjärjestelyissä johdon lojaliteettivelvollisuus konkretisoituu erityisesti tutkielmani kohteen kannalta kriittisessä seikassa: oikeudenmukaisen vastikkeen määrittämisessä. Koska yritysjärjestelyissä hallitus on vastuussa valmistelutoimenpiteistä ja neuvotteluista

⁴⁰⁰ Halla et al. 2003, s. 109–110, jonka mukaan suurin osa sijoittajista olisi valmis maksamaan hyvin hallinnoidun osakeyhtiön osakkeista enemmän. Näin myös Listaamattomien yritysten corporate governance -työryhmän raportti 2005, s. 12.

⁴⁰¹ Johdon lojaliteettivelvollisuudesta säädetään OYL 1:8 §:ssä ja se ehdotetaan otettavaksi VYLE 1:23 §:ään. Velvollisuus on kuitenkin ollut voimassa jo ennen sen kirjaamista lakiin; ks. esim. Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 237; Mähönen – Villa I 2006, s. 115. Myös yrityksen corporate governancen tavoitteena on, että johto toimisi yrityksen ja sen omistajien edun mukaisesti; Listaamattomien yritysten corporate governance -työryhmän raportti 2005, s. 17.

⁴⁰² Mähönen – Villa I 2006, s. 93 ja s. 121.

⁴⁰³ Ks. Ellsworth 2002, jossa mainittua teesiä tutkitaan ja perustellaan laajasti.

vastapuolen kanssa, se vastaa myös hinnan määrittämisestä. Lojaliteettivelvollisuus edellyttää tällöin, että johto pyrkii neuvottelemaan yhtiön omistajille mahdollisimman arvokkaan vastikkeen. Jossain tilanteissa osakkaiden etu nousee jopa yrityksen edun edelle lojaliteettivelvollisuuden kohteena.⁴⁰⁴ Vähimmäisedellytyksenä voitaneen pitää sitä, että johto pyrkii varmistamaan, etteivät omistajat kärsi vahinkoa aliarvoisen vastikkeen muodossa, vaikka yrityksen etu olisi saada yritysjärjestely toteutettua alhaisemmallakin hinnalla. Toimiessaan lojaliteettivelvollisuutensa mukaisesti sekä keskinäisen yhtiön toiminnan tarkoitusta ja arvoja, kuten pitkäjänteisyyttä ja eettisyyttä, kunnioittaen keskinäisen vakuutusyhtiön johdon tulisi huolehtia siitä, että vakuutuksenottajaosakkaiden omistus kompensoidaan oikeudenmukaisesti toteutettavissa yritysjärjestelyissä.

2 Vakuutustoiminnan valvonta ja sen merkitys yritysjärjestelyissä vakuutuksenottajaosakkaille

2.1 Vakuutusvalvonta ja sen organisointi Suomessa

Sekä vakuutus- että rahoitusalailla poiketaan liike-elämässä itsestään selvästä ja perusoikeutenakin⁴⁰⁵ turvatusta elinkeinovapauden periaatteesta. Lainsäätäjät edellyttää, että vakuutustoiminnan harjoittajalle myönnetään toimilupa ja että toimintaa valvoo viranomaisen⁴⁰⁶. Niin Suomessa kuin kansainvälisestikin vakuutustoiminnan valvontaa on pidetty tärkeänä siitä lähtien kun vakuutustoiminta kehittyi 1800-luvulla, koska vakuutustoiminnalla on suuri yhteiskunnallinen, sosiaalinen ja taloudellinen merkitys⁴⁰⁷. Valvonnan tärkeyttä korostaa myös vakuutustoiminnan luonne. Vakuutustuotteesta maksetaan vastike etukäteen ja tuote ”luovutetaan” vakuutuskauden aikana tasaisesti mutta huomaamattomasti, ellei vahinkoa tapahdu. Vakuutustuote on abstrakti ja siten erityisesti kuluttajille vaikeasti ymmärrettävä hyödyke. Vakuutustoimintaan liittyy epävarmuus ja tällöin kasvaa luottamuksen merkitys. Vakuutuksenottajan on voitava luottaa vakuutuksen antaneen laitoksen maksukykyyn, mistä pyritään valvonnallisoin keinoin pitämään huoli.⁴⁰⁸ Ylipäätään vakuutuslainsäädännön kahtena pääasiallisena tavoitteena voidaankin nähdä olevan vakuutuksenottajien suojeleminen sekä vakuutusmarkkinoiden ja yleisön

⁴⁰⁴ HE 109/2005, s. 41. Erityisesti sijoituksen realisointia haluavien omistajien intressissä voi olla suuremman kompensaation saaminen, vaikka se ei olisikaan yrityksen etu, sillä omistajien saama korvaus on pois yhtiön kehittämisestä.

⁴⁰⁵ PeL 18 §.

⁴⁰⁶ Tällaisia elinkeinoja kutsutaan ohjesääntöisiksi elinkeinoiksi; ks. Toiviainen 2006, s. 31.

⁴⁰⁷ Heikkilä, NFT 4/1982, s. 281–282. Vakuutustoiminnan yhteiskunnallista merkitystä kuvaa esimerkiksi se, että vuonna 2006 vakuutusalan maksutulon osuus Suomen bruttokansantuotteesta oli n. 9 prosenttia; ks. FK Vakuutusyhtiöiden toiminnan yleiskuvia 2006.

⁴⁰⁸ HE 163/1998, kohta 1.1; Aurela, NFT 3/1982, s. 182 ja s. 186; Listaamattomien yritysten corporate governance -työryhmän raportti 2005, s. 17.

luottamuksen turvaaminen. Vakuutustoiminnan valvonnalla näitä tavoitteita toteutetaan siten, että valvonnan tärkeimmäksi tavoitteeksi on nostettu vakuutettujen etujen turvaaminen ja että valvonta kohdistuu myös vakuutustoiminnan terveen kehityksen varmistamiseen, millä lakisääteinen valvonta pyritään legitimoimaan.⁴⁰⁹

EU:n laajentumisen ja sen jäsenvaltioiden lainsäädäntöjen lähentymisen myötä myös vakuutuslalle on muodostunut unionin sisäiset vakuutusmarkkinat, joilla vakuutusvalvonta pyritään hoitamaan tehokkaasti ja toimivasti. Kotijäsenvaltiossaan toimiluvan saanut vakuutusyhtiö saa harjoittaa vakuutustoimintaa koko EU:n alueella ja sen toimintaa valvoo kotijäsenvaltion vakuutusvalvontaviranomainen.⁴¹⁰ Suomessa vakuutusvalvonta on toistaiseksi organisoitu yleisemmästä eurooppalaisesta mallista hieman poiketen. Useimmissa Euroopan maissa pankki- ja vakuutusvalvontaa hoitaa yksi ja sama viranomais, mutta Euroopassa esiintyy myös Suomessa valittua ratkaisua, eli valvontavaltuuden jakamista toiminnoittain erillisille valvontaviranomaisille. Vakuutusvalvonta on Suomessa säädetty VVV:n tehtäväksi; pankki- ja rahoituslala valvoo hallinnollisesti Suomen Pankin yhteyteen sijoitettu Rata. VVV puolestaan on STM:n hallinnonalalla toimiva itsenäinen virasto. Vakuutusmarkkinoita sekä vakuutusvalvontaa koskevan lainsäädännön valmistelu kuuluu STM:n toimialaan, mikä on kansainvälisessä katsannossa erikoinen järjestely. Useimmissa muissa maissa mainitun lainsäädännön valmistelu kuuluu rahoitusmarkkinalainsäädäntöä valmistelevalle ministeriölle eli valtiovarainministeriölle. Suomessa valittua mallia on kuitenkin perusteltu sillä, että suomalaisilla vakuutusmarkkinoilla yksityiset vakuutuslaitokset hoitavat lakisääteisen sosiaaliturvan piiriin kuuluvia tehtäviä. Lainsäädäntöjen valmistelun työnjako jää entiselleen, mutta vuoden 2009 alusta Suomessa on tarkoitus siirtyä eurooppalaisesti yleisempään valvontamalliin, kun VVV ja Rata aiotaan yhdistää.⁴¹¹

Vaikka vakuutusvalvonta on organisoitu VVV:n tehtäväksi, osaa vakuutuslalista valvotaan ”kaksinkertaisesti”. Edellä mainittu vakuutuslalla korostunut kuluttajansuojan tarve sekä kuluttajansuojalainsäädännön kehittyminen on johtanut siihen, että VVV:n lisäksi kuluttajavakuutuksenottajien oikeuksia valvovat myös yleiset kuluttajansuojaviranomaiset. Jotta erityisasiantuntemuksen vaatimus voitaisiin täyttää ja kuluttajavakuutuksenottajien suojanhakua helpottaa, vakuutuslala on kehittänyt sopimus pohjaisen järjestelyn, jossa

⁴⁰⁹ HE 163/1998, kohta 1.1; Valuing Our Mutuality, ICMIF 2001, s. 6 ja s. 29.

⁴¹⁰ Lehtipuro – Luukkonen – Mäntyniemi 2004, s. 12–13.

⁴¹¹ HE 163/1998, kohta 1.1; Finanssivalvontatyöryhmän muistio 2007, s. 47–55; HS 31.3.2007; Taloussanomat 4.4.2007, s. 7.

kuluttajavalvonta on keskitetty Kuluttajien vakuutustoimistolle.⁴¹² Myös kilpailun saralla vakuutustoiminnan harjoittajat ovat tätä nykyä kahden eri valvojan viranomaisen tarkastelun alaisina. Vakuutusalan yritysjärjestelyjä valvovat sekä VVV että Kilpailuvirasto. Valvonnan tehokkuuden ja viranomaisten välisen työnjaon tarkoituksenmukaisuuden vuoksi tästä mallista ehdotetaan kuitenkin VYLE:ssä luovuttavaksi ja kilpailuvalvonta ehdotetaan siirrettäväksi Kilpailuviraston hoidettavaksi.⁴¹³

2.2 Vakuutusvalvonnan kohde, tavoitteet ja keinot

Voimassa olevassa VYL:ssä ei suoraan säädetä valvonnan kohteesta, mutta tämä käy ilmi valvontaa koskevista säännöksistä epäsuorasti ja myös lainsäädännön esitöistä ja oikeuskirjallisuudesta selvästi ja eksplisiittisesti. VYLE:ssä valvonnan kohdistumisesta pyritään sääntelemään selkeämmin. Vakuutusvalvonta on luonteeltaan laillisuusvalvontaa, sillä VVV:n tehtävänä on valvoa, että vakuutusyhtiöt noudattavat toiminnassaan lakia ja hyvää vakuutustapaa. VYLE:ssä on täsmennetty, että valvonta kohdistuu nimenomaan vakuutustoimintaa koskevien lakien noudattamiseen, minkä lisäksi vakuutusyhtiön toimiluvan ehtojen, yhtiöjärjestyksen ja sovellettavien viranomaisohjeiden noudattamista valvotaan.⁴¹⁴ Hyvä vakuutustapa on VYL:n käsite, jota käytetään vakiintuneesti vakuutusosalalla. Se tarkoittaa, että toiminnan ja päätöksenteon vakuutusosalalla tulee olla muodollisesti lainmukaista ja sen lisäksi myös eettisesti kestävä, kohtuullista ja oikeudenmukaista. Hyvää vakuutustapaa ei voida asian luonteen vuoksi määrittellä täsmällisesti, mutta sen voidaan katsoa kohdistuvan yhtiöoikeuden määrittämisen toiminnan sijasta pikemminkin vakuutussopimusoikeuteen ja korvaustoiminnan järjestämiseen.⁴¹⁵

Vakuutusvalvonnan tärkeimpänä tavoitteena on alun perin sekä Suomessa että kansainvälisesti pidetty vakuutettujen etujen suojaamista. Jotta voitaisiin varmistaa vakuutuksenantajan kyky vastata sitoumuksistaan vakuutusosalalle tyypillisten pitkien aikojen ja epävarmoista tekijöistä johtuvien muutosten jälkeenkin, vakuutusyhtiön vakavaraisuuden valvonta on erittäin keskeistä. Toiminta vakuutusosalalla perustuu pitkälti asiakkaiden luottamukseen, minkä takeeksi vakuutuksenantajan taloutta on katsottu välttämättömäksi

⁴¹² Finanssivalvontatyöryhmän muistio 2007, s. 15. Vrt. Aurela, NFT 3/1982, s. 185–186, jossa esitetään argumentteja sekä kaksinkertaisen valvonnan puolesta että toisaalta yhden tehokkaan valvojan puolesta.

⁴¹³ VYLE, s. 22. Ehdotettua mallia on puollettu jo aiemmin; ks. Heikkilä, NFT 4/1982, s. 287.

⁴¹⁴ VYL 14:5 §; VYLE, s. 197–198; Lehtipuro – Luukkonen – Mäntyniemi 2004, s. 56; Aurela, NFT 3/1982, s. 184.

⁴¹⁵ Lehtipuro – Luukkonen – Mäntyniemi 2004, s. 109–110. Koska hyvän vakuutustavan ei voida suoranaisesti katsoa kohdistuvan vakuutuksenottajien omistuksellisiin kysymyksiin, en käsittele sitä tutkielmassani enempää. En myöskään käsittele VVV:n valvontatehtäviin VYL 14a:10 §:n mukaan kuuluvaa vakuutusyhtiöiden markkinoinnin ja sopimusehtojen valvontaa, koska sillä ei ole yhtiöoikeudellista merkitystä.

valvoa.⁴¹⁶ Vakuutusvalvonnan tavoitteena on myös pidetty vakuutustoiminnan terveen kehityksen turvaamista sekä sen varmistamista, että vakuutusyhtiöt noudattavat toiminnassaan terveitä ja varovaisia liikeperiaatteita⁴¹⁷. Vakuutustoiminnan terveen kehityksen valvontaan on katsottu kuuluvan vakuutusalan kilpailuoikeudellinen valvonta⁴¹⁸. Kuten edellä on todettu, kilpailuvalvonta ehdotetaan VYLE:ssä keskitettäväksi Kilpailuvirastolle, joten VVV:n tehtäväksi jäisi vakuutusyhtiön vakavaraisuuden kannalta tärkeiden, terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden noudattamisen valvonta.

VVV:n valvontatoimet voidaan jakaa jatkuvaan valvontaan ja ennakoivaan valvontaan. Jatkuvan valvonnan tärkeimpänä elementtinä voidaan pitää julkisuusperiaatetta, joka tässä yhteydessä tarkoittaa vakuutusyhtiöiden velvollisuutta luovuttaa tilinpäätöstietojaan ja tietoja taloudellisesta asemastaan vuosittain VVV:lle sekä muutoinkin toimittaa VVV:lle sen pyytämät selvitykset ja raportit. VVV tarkastaa tiedot ja julkaisee niistä vuosittaisen tilaston, jonka perusteella vakuutusyhtiöiden sidosryhmät voivat tarkastella ja arvioida yhtiön tilaa.⁴¹⁹ Tämä valvontakeino on kuitenkin varsin lievä, sillä VVV:n tehtävänä on ainoastaan tietojen oikeellisuuden tarkastaminen eivätkä tiedot voi olla niin tarkkoja ja selviä, että niistä olisi merkittävää hyötyä ainakaan tavalliselle kuluttajavakuutusottajalle⁴²⁰. Julkisuusperiaatteen eikä myöskään jatkuvaan valvontaan kuuluvan VVV:n tarkastusoikeuden⁴²¹ voida katsoa riittävän tehokkaiksi vakavaraisuusvalvonnan keinoiksi, minkä vuoksi VYL:ssä (10 ja 11 luvut) säädetään tarkasti vakuutusyhtiöiden vakavaraisuutta koskevista seikoista, kuten toimintapääomasta, vastuuvelan laskentaperiaatteista, vastuuvelan katteeksi käyvästä varallisuudesta sekä sijoituksista. Näiden säännösten ja valvontakeinojen on yhdessä tarkoitus varmistaa, että vakuutusyhtiön vakavaraisuuden heikentymiseen pystytään puuttumaan ajoissa.⁴²² Varsinaisia ennakoivan valvonnan keinoja ovat toimiluvan myöntämisen lisäksi sellaiset VYL:n perusteella annetut VVV:n määräykset

⁴¹⁶ HE 163/1998, kohta 1.1; VYLE, s. 198; Lehtipuro – Luukkonen – Mäntyniemi 2004, s. 56; Heikkilä, NFT 4/1982, s. 283. Eri lähteissä vaihtelee se, kumpaa valvontatavoitetta (vakuutettujen etujen suojaamista vai vakavaraisuuden valvontaa) pidetään ensisijaisena. Se, onko vakavaraisuusvalvonta vakuutettujen etujen suojaamisen kanssa rinnakkainen tavoite vai keino tuon tavoitteen saavuttamiseksi, on sinänsä merkityksetöntä. Valittujen painotusten ero on kuitenkin lopulta vain näennäinen, sillä vakavaraisuusvalvontakin tähtää aina vakuutettujen etujen suojelemiseen.

⁴¹⁷ HE 163/1998, kohta 1.1.

⁴¹⁸ VYLE, s. 52.

⁴¹⁹ HE 163/1998, kohta 1.1; Lehtipuro – Luukkonen – Mäntyniemi 2004, s. 57; Aurela, NFT 3/1982, s. 184; Heikkilä, NFT 4/1982, s. 285.

⁴²⁰ Ks. kuitenkin VYLE, s. 199, jonka mukaan VVV:lle toimitettavat tiedot vakuutusyhtiön taloudellisesta asemasta muodostavat vakavaraisuusvalvonnan keskeisimmän sisällön.

⁴²¹ Ks. VYL 14:4 §, jossa säädetään, että VVV:lla on oikeus suorittaa tarkastuksia vakuutusyhtiön tiloissa ja osallistua kokouksiin, joissa vakuutusyhtiön asioista päätetään.

⁴²² HE 163/1998, kohta 1.1; Lehtipuro – Luukkonen – Mäntyniemi 2004, s. 57. Jatkuva valvontaa ei Suomessa ole käytännössä useinkaan koettu riittämättömäksi, sillä vakuutusyhtiöidemme vakavaraisuus on erittäin korkealla tasolla; ks. tästä SVK vakuutusalan tulos 2005, s. 4 ja s. 7.

ja ohjeet⁴²³, jotka vakuutusyhtiön on otettava huomioon toiminnassaan. Näiden lisäksi etukäteisvalvontaa on vakuutusyhtiön yhtiöjärjestyksen ja sen muutosten vahvistaminen sekä erilaisten lupien, kuten luvat yritysjärjestelyjen toteuttamiseen, myöntäminen.⁴²⁴ Erityisesti yhtiön hallinto- tai omistusrakenteiden uudelleenjärjestelyt ovat sellaisia, joissa vakuutusyhtiön vakavaraisuusasema voi muuttua ja vakuutuksenottajien etu joutua vaakalaudalle, mistä syystä yritysjärjestelyjen valvontaa pidetään tärkeänä.

2.3 Valvontavaltuuden ulottuvuus ja sen merkitys yritysjärjestelyissä

Erityisesti vakuutusvalvonnan etukäteisvalvontaan kuuluvat keinot ovat merkityksellisiä vakuutusyhtiöiden yritysjärjestelyissä. Tutkielmani kohteen kannalta kysymykseksi nousee, miten nämä keinot käytännössä vaikuttavat yritysjärjestelytilanteissa ja mihin asioihin VVV voi todella vaikuttaa. Ulottuuko VVV:n valvontavaltuus keskinäisen vakuutusyhtiön yritysjärjestelyissä vakuutuksenottajaosakkaiden omistuksen valvontaan? Kuten edellä on todettu, vakuutusvalvonnan kohde on vakuutusyhtiön toiminnan lainmukaisuus, ja tarkemmin määriteltynä nimenomaan vakuutustoimintaa koskevien lakien noudattaminen. Lähtökohtaisesti tämä on keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaiden kannalta hyvä asia, sillä heidän osakkuutensa ja yhtiöomistuksensa perustuu VYL:iin. Ongelmaksi vakuutuksenottajaosakkaiden kannalta muodostuu kuitenkin jälleen kerran se, ettei VYL:ssa ole selviä säännöksiä siitä, miten heidän omistuksensa kompensoidaan tutkielmani kohteena olevissa yritysjärjestelyissä. Mitä tulkinnanvaraisemmat lain säännökset ovat, sitä hankalampaa niiden noudattamisen valvonta on.

VVV:n valvontavaltuuden sääntelyssä eikä sitä koskevissa esitöissä tai vähäisessä kirjallisuudessa missään viitata vakuutuksenottajien omistuksen valvontaan. Asia lienee jätetty yhtiöoikeudellisen sääntelyn ja käytännön varaan, mutta tätäkään ei ole todettu eksplisiittisesti. Toisin on esimerkiksi vakuutusyhtiön korvaustoiminnan lainmukaisuuden valvonnan osalta: korvauspäätösten oikeellisuuden valvonnan todetaan selvästi olevan VVV:n valvontavaltuuden ulottumattomissa ja kuuluvan tuomioistuimen alaan⁴²⁵. VVVL:n esitöissä todetaan eräässä kohdassa, että ”Vakuutusvalvonnan tehtävät ovat vakuutettujen ja *vakuutuksenottajien etujen* turvaaminen (...) (kursivointi tässä, kirjoittajan huomautus)”⁴²⁶. Tämänkään maininnan ei tosin voitane katsoa tarkoittavan muita vakuutuksenottajien etuja

⁴²³ Ks. VVV:n määräys- ja ohjekokoelma 2006. VYLE:ssä VVV:n määräyksenantovaltuudet pyritään kirjaamaan selkeämmin lakiin PeL:n vaatimusten mukaisesti; ks. VYLE, s. 15.

⁴²⁴ HE 163/1998, kohta 1.1.

⁴²⁵ VYLE, s. 198.

⁴²⁶ HE 163/1998, kohta 1.4.

kuin vakuutus sopimusoikeudellisia, sillä se on liian epämääräinen eikä saa tukea muista teksteistä. VVV:lle ei siis ole annettu nimenomaista valtuutta valvoa vakuutuksenottajaosakkaiden omistusta, mutta vielä on selvitettävä, voiko VVV puuttua siihen käytettävissä olevin keinoin ja valvontavaltuutensa määrittelyn rajoissa.

Vaikka omistuksen valvonnasta ei VVV:n tavoitteiden yhteydessä olekaan mainittu, sillä on kuitenkin käytössään eräs keino. Omistajakontrolli on tyypillistä vakuutus- ja rahoituslalle ja se aktualisoituu yleensä juuri yritysjärjestelyissä. VYL:n mukaan VVV:lle on etukäteen ilmoitettava, jos joku aikoo hankkia omistukseensa suoraan tai välillisesti kymmenen prosenttia vakuutusyhtiön osake- tai takuupääomasta⁴²⁷. Ilmoituksen seurauksena VVV osaa kiinnittää oikeanlaista huomiota kyseiseen yhtiöön, lähinnä sen omistajiin tai niiksi pyrkijöihin. VVV:n tulee harkita, onko hankinnan kautta tapahtuva omistusrakenteen muutos aiheellista kieltää ja vaarantaako se vakuutustoiminnan terveen kehityksen. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä omistajakontrolli vaikuttaa vakuutuksenottajaosakkaiden asemaan kuitenkin vain välillisesti, sillä säännös koskee keskinäisissä yhtiössä vain takuuosuuden omistajia. Omistajakontrolli tukee vakuutuksenottajaosakkaiden sitä intressiä, ettei omistus ja erityisesti päätösvalta pääse liiaksi keskittymään ja luisumaan pois heiltä. Omistuksen kontrolloiminen ei kuitenkaan vaikuta suoraan siihen, miten ja keille vastike määrätään yritysjärjestelyissä, vaan ainoastaan siihen, ketkä vastikkeesta ovat päättämässä. VVV ei myöskään voi kieltää hankintaa muutoin kuin laissa mainituilla perusteilla, joihin ei kuulu vakuutuksenottajaosakkaiden omistuksellisten etujen suojaaminen.

Ennakoivaan valvontaan kuuluu olennaisena osana erilaisten lupien ja hyväksymisten antaminen. Sulautumista, vakuutuskannan luovutusta ja yhtiömuodon muuttamista on jo vanhastaan pidetty vakuutusyhtiön kannalta merkittävänä tapahtumana, jossa vakuutusvalvonnan keskeisin kohde eli vakuutettujen etujen suojaaminen on tärkeä pystyä toteuttamaan⁴²⁸. Vakuutusyhtiön on siten haettava VVV:n suostumusta järjestelyn toteuttamiselle sen jälkeen, kun siitä on yhtiökokouksessa päätetty. Vasta VVV:n suostumuksen saanti mahdollistaa järjestelyn täytäntöönpanon. Suostumuksen antamisen edellytykset on voimassa olevassa VYL:ssä määritelty eri tavoin tutkimuksen kohteena olevien yritysjärjestelyjen osalta. Sulautumisen ja vakuutuskannan luovutuksen VVV voi hyväksyä, jos järjestely ei loukkaa vakuutettuja etuja eikä vakuutustoiminnan tervettä

⁴²⁷ VYL 3:3 §. Ilmoitus on lisäksi tehtävä myös, jos omistusta aiotaan lisätä siten, että se kasvaisi vähintään 20, 33 tai 50 prosenttiin. VVV:n ja STM:n työnjaon osalta ks. VYL 18:10a §.

⁴²⁸ HE 179/1979, s. 56.

kehitystä. Keskinäisen vakuutusyhtiön yhtiömuodon muuttaminen vakuutusosakeyhtiöksi puolestaan voidaan toteuttaa, jos VVV katsoo, ettei muutos loukkaa vakuutettuja etuja tai minkään osakasryhmän etua.⁴²⁹

VVV:n on kaikkien tutkimieni yritysjärjestelyjen hyväksyttävyyttä arvioidessaan kiinnitettävä huomiota vakuutettujen etujen suojaamiseen. Vakuutetuilla eduilla tarkoitetaan kuitenkin edellä kuvatuin tavoin vakuutuksenottajien vakuutussopimusoikeudellisia etuja, eikä omistukseen liittyviä osakasoikeuksia. Vakuutetut edut on valvonnan lisäksi suojattu pääasiassa VYL:n vakuutusyhtiön vakavaraisuutta koskevin vaatimuksin. VYL:ssä säädetään, että vakuutuskantaan liittyvän vastuuvelan katteena oleva omaisuus siirtyy kannan mukana vastaanottavalle yhtiölle, minkä lisäksi myös tasoitusmäärästä siirtyy kantaa vastaava osa⁴³⁰. Näiden ja muiden vakavaraisuusvaatimusten täyttäminen myös yritysjärjestelyn jälkeen turvaa pitkälti vakuutetut edut. Osakasryhmien etujen suojaamiseksi laissa ei sen sijaan ole tarkempia eikä tätä suostumusedellytystä täydentäviä säännöksiä. Osakasryhmän eduilla tarkoitetaan nimenomaan osakasoikeuksia⁴³¹, joten tämän suostumus-kriteerin huomioiminen näyttäisi olevan ainoa keino, jolla VVV voisi valvoa vakuutuksenottajaosakkaiden omistusta ja sen oikeasuhtaista kompensointia.

Osakasryhmien etuja voidaan nykyisen VYL:n mukaan valvoa vain yhtiömuodon muuttamisen yhteydessä. Osakasoikeuksien valvominen tarkoittaa VVV:n näkökulmasta sitä, että vastikkeen jakoperusteiden tasapuolisuutta valvotaan. Yleisiä kriteerejä sille, millaista jakoa voidaan pitää tasapuolisena, ei voida määrittää, koska jokainen yritysjärjestely on hyvin yksilöllinen. Jaon tasapuolisuutta arvioidaan jokaisessa tapauksessa erikseen yksittäisen yhtiön osalta ja vastikkeen tulisi jakautua tämän yhtiön osakkaille tasapuolisesti. Koska keskinäisessä vakuutusyhtiössä periaatteena on vakuutuksenottajien osallistuminen vallankäyttöön, valvonnan tulee kohdistua erityisesti siihen, ettei vakuutuksenottajaosakkaita aseteta kohtuuttomaan asemaan takuuosuuden omistajiin nähden. Tällä perusteella VVV voi valvoa sitä, ettei jako muodostu vakuutuksenottajaosakkaille epäoikeudenmukaiseksi esimerkiksi siten, että he saisivat (nimellisen) rahavastikkeen ja ainoastaan takuuosuuden omistajat saisivat osakkeita.⁴³²

⁴²⁹ VYL 16:13 §; VYL 16a:9 §; VYL 18a:4 §. Vakuustoitominnan terve kehitys liittyy edellä todettuun tavoin kilpailuoikeudellisten seikkojen huomioimiseen, eikä sillä ole vaikutusta vakuutuksenottajaosakkaiden kannalta, joten en käsittele mainittua edellytystä tutkielmassani.

⁴³⁰ VYL 16a:3.2 §:n 7 kohta. Ks. myös edellä av:ssa 268 mainitut lähteet. Erityisesti tasoitusmäärän siirtymisen osalta VYLE:ssä ehdotetut säännökset ovat selkeämmät; ks. VYLE 21:1.3 § ja VYLE 21:2.2 §:n 7 ja 8 kohdat.

⁴³¹ HE 179/1979, s. 58.

⁴³² Österman, 19.6.2007.

Esimerkiksi vuonna 1987 tehdyssä keskinäinen vakuutusyhtiö Sammon yhtiömuodon muuttamisessa vakuutusosakeyhtiöksi vakuutusvalvojan tehtävänä oli valvoa osakasoikeuksia. Yhtiö suunnitteli toteuttavansa vastikkeen jaon siten, että sekä vakuutuksenottajaosakkaat että takuuosuuden omistajat saavat osakevastikkeen, joka jakautuu keskinäisen yhtiön yhtiöjärjestykseen kirjatun äänivallan jakautumisen mukaisesti. Vakuutusvalvoja piti ratkaisua tasapuolisena ja oikeudenmukaisena ja hyväksyi yhtiömuodon muuttamisen.⁴³³ Samaa tasapuolisuuden kriteeriä VVV soveltaa myös esimerkiksi vahvistaessaan keskinäisen vakuutusyhtiön yhtiöjärjestyksen määräystä siitä, miten yhtiön omaisuus jaetaan sen osakkaille yhtiön purkautuessa⁴³⁴. Usein käytännössä vastikkeen jako ehdotetaan yritysjärjestelyissä toteutettavaksi yhtiöjärjestyksen mainitun määräyksen mukaisesti, joten yhtiöjärjestyksen vahvistaminen voi myöskin vaikuttaa vakuutuksenottajaosakkaiden oikeuksiin yritysjärjestelytilanteessa. Sen vuoksi onkin perusteltua, että VVV käyttää samanlaista harkintaa molemmissa tapauksissa.

Koska omistuksen kompensoinnin problematiikka on edellä toteamallani tavoin kaikissa tutkimissani yritysjärjestelyissä samankaltainen, herää kysymys siitä, miksi VVV:n suostumuksen antamisen kriteerit näissä tapauksissa poikkeavat toisistaan. Ennen vuoden 1980 alusta voimaan tullutta VYL:a vakuutusyhtiölaissa (450/1952) säädettiin VVV:lle velvollisuus valvoa osakasryhmien etujen toteutumista myös sulautumisen ja vakuutuskannan luovutuksen yhteydessä. VYL:iin vastaavaa säännöstä ei kuitenkaan otettu. Perusteluna mainitun valvontakriteerin poisjättämiselle esitöissä esitetään se, että osakas voi itsekkin valvoa omistajaoikeuksiaan. Osakkaalla on mahdollisuus vaikuttaa päätöksiin äänivaltansa kautta ja hän voi lisäksi turvautua *ex post* oikeussuojakeinoihin, kuten yhtiökokouksen päätöksen moittimiseen. Vakuutettujen etujen valvontaa puolestaan perustellaan sillä, että erityisesti kuluttajavakuutuksenottajat eivät useinkaan hallitse yritysjärjestelyn asiakokonaisuutta, eivät ymmärrä sen vaikutuksia eivätkä saa yhtiöltä riittävästi tietoa asiasta.⁴³⁵ Perustelujen logiikasta tuntuu unohtuvan se relevantti seikka, että vakuutuksenottajat ja osakkaat ovat keskinäisessä vakuutusyhtiössä sama taho. Heillä ei voida yhtä aikaa olettaa olevan sekä valta ja mahdollisuus että liian vähäinen valta ja mahdollisuus omien etujensa valvomiseen. Jos oletetaan, että vakuutuksenottajat eivät pysty valvomaan omia vakuutussopimus oikeudellisia oikeuksiaan, ei heidän voitane myöskään olettaa pystyvän valvomaan osakasoikeuksiaan. Perustelun nurinkuruutta lisää vielä se

⁴³³ Korpelainen, NFT 4/1988, s. 279.

⁴³⁴ Österman, 19.6.2007.

⁴³⁵ HE 179/1979, s. 58.

käytännössä havaittu seikka, että vakuutuksenottajat tiedostavat olevansa nimenomaan vakuutus sopimuksen osapuolia, mutta eivät niinkään keskinäisen yhtiön omistajia. Lisäksi perustelujen huteruus käy ilmi siinä, että tilanne on vakuutuksenottajaosakkaiden kannalta sama kaikissa tutkimissani yritysjärjestelyissä. Silti osakasoikeuksien valvonnan tärkeyttä kuitenkin toisaalla korostetaan⁴³⁶ ja toisaalla siitä luovutaan.

Osakasoikeuksia puolustava valvontakriteeri ei sen merkityksen korostamisesta huolimatta kuitenkaan edes yhtiömuodon muuttamisen tapauksessa näyttäisi olevan ehdoton. Vakuutusvalvoja voi nimittäin hyväksyä yhtiömuodon muutoksen, vaikka se loukkaa jonkun osakasryhmän etua, jos toimi kokonaisuudessaan edistää vakuutuksenottajien ja vakuutettujen etuja⁴³⁷. Omistajuus vaikuttaisi siten olevan lainsäätäjän toimesta arvotettu vähemmän tärkeäksi kuin vakuutetut edut. Tämä on sinänsä vakuutusvalvonnan ensisijaisen tavoitteen mukaista, mutta omistusoikeudelliselta kannalta epätoivottava ratkaisu. Samalla tavoin epätoivottava ratkaisu ehdotetaan otettavaksi uuteen VYLE:iin. VVV:n suostumuksen antamisen kriteerit ehdotetaan yhtiömuodon muuttamistapauksessa muutettavaksi sulautumista ja vakuutuskannan luovutusta vastaavaksi. VVV ei voisi VYLE:n mukaan enää valvoa osakasoikeuksia, vaan ainoastaan vakuutettujen etujen suojaamista. Muutosta perustellaan sillä, että vakuutusosakeyhtiössä osakkeenomistajilla ja keskinäisessä vakuutusyhtiössä takuusuuden omistajilla on äänioikeus ja molemmilla ryhmillä on oikeus vaatia lunastusta yritysjärjestelyn yhteydessä.⁴³⁸ Näiden keinojen katsotaan turvaavan heidän oikeutensa. Perusteluja tuntuu kuitenkin leimaavan se sama unohdus kuin aiemminkin, että vakuutuksenottajat ovat myös osakkaita keskinäisessä vakuutusyhtiössä ja heidänkin osakasoikeutensa tulisi turvata vähintään samoin kuin osakkeenomistajien tai takuusuuden omistajien⁴³⁹. Suostumus kriteerin poistaminen olisi siten puute vakuutuksenottajaosakkaiden etujen kannalta. Keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaiden katsotaan voivan valvoa oikeuksiaan sen kautta, että heillä on oikeus tehdä muistutus VVV:lle sen antaman kuulutuksen perusteella⁴⁴⁰. Sitä, miten hyvin mainittu muistutuksenteko-oikeus ja muut oikeussuojakeinot, joiden olemassaololla ja käyttömahdollisuuksilla valvontaelementin

⁴³⁶ Yhtiömuodon muuttamisen yhteydessä olevan valvontasäännöksen esitöissä osakasryhmien oikeuksien valvontaa pidetään erityisen tärkeänä ja korostetaan, että valvonnalla on varmistettava, ettei millekään osakasryhmälle aiheuteta vahinkoa; ks. HE 179/1979, s. 37.

⁴³⁷ HE 179/1979, s. 38.

⁴³⁸ VYLE 22:5 §; VYLE, s. 172–173.

⁴³⁹ Ks. VYLE, s. 173, jossa todetaan, että ”Ehdotuksessa katsotaan voimassa olevasta laista poiketen, että Vakuutusvalvontaviraston ei tässä tilanteessa tarvitse valvoa *vakuutusosakeyhtiön osakkaiden eikä keskinäisen vakuutusyhtiön takuusuudenomistajien* etua (...) (kursivointi tässä, kirjoittajan huomautus)”.

Vakuutuksenottajaosakkaiden etua ei siis mainita lainkaan.

⁴⁴⁰ VYLE, s. 172.

poissaoloa perustellaan, todellisuudessa suojaavat vakuutusnottajaosakkaiden omistusoikeudellisia etuja, käsittelen seuraavassa luvussa.

3 Vakuutusyhtiölain oikeussuojajärjestelmä yritysjärjestelyjä toteutettaessa

3.1 Yritysjärjestelymenettelyyn liitännäiset lakisäätteiset vaikutuskeinot

Edellä luvussa IV 1.1 olen kuvannut vakuutusnottajaosakkaiden päätösvaltaa yritysjärjestelytilanteissa. Peruseriaatteena on, että omistajat päättävät yritysjärjestelyistä ja niihin verrattavista olennaisista muutoksista yrityksen toiminnassa tai omistusrakenteessa. Vakuutusyhtiön omistajia suojataan tällaisissa tilanteissa edellyttämällä, että järjestelyt hyväksytään yhtiökokouksessa määräenemmistöllä⁴⁴¹. Näin on myös yleisesti yhtiöoikeudessa. Koska järjestely on kuitenkin mahdollista toteuttaa, vaikka kaikki omistajat eivät sitä kannattaisikaan, on tärkeää tarjota tälle vähemmistölle mahdollisuus oikeussuojakeinoihin turvautumiseen. Yritysjärjestelyä vastustavaa osakasta ei voida pitää vastoin hänen tahtoaan yrityksen omistajana, sillä järjestely usein muuttaa yritystä, sen toimintaa ja valtasuhteita sekä siten omistajan omistuksen kohdetta⁴⁴². Erityisesti keskinäisessä vakuutusyhtiössä oikeussuojakeinojen tulisi olla tehokkaita, sillä ensinnäkin vakuutusnottajien osakkuus on luonteeltaan henkilökohtainen ja toisekseen yritysjärjestelyn toteuttava päätös voi perustua suhteellisesti pienen osakasjoukon tahtoon keskinäisille yhtiöille tyypillisen vähäisen yhtiökokousaktiivisuuden vuoksi. Keskityn tutkimuksessani tarkastelemaan niiden VYL:ssä säänneltyjen keinojen, joihin osakas voi turvautua yritysjärjestelymenettelyn aikana, vaikutuksia ja tehokkuutta vakuutusnottajaosakkaan kannalta. Menettelyn jälkeen vakuutusnottajaosakkaalla on vielä mahdollisuus turvautua *ex post* oikeussuojakeinoihin, joita ovat yhtiökokouksen päätöksen moittiminen ja vahingonkorvauskanteen nostaminen⁴⁴³.

Vähemmistöosakkaiden suojakeinona sulautumisessa käytetään yleisesti lunastusmahdollisuuden antamista heille⁴⁴⁴. Yritysjärjestelyä vastustavalla osakkaalla on oikeus vaatia, että sulautuva yhtiö lunastaa hänen osakkeensa käypään hintaan. Vakuutusyhtiöiden sulautumisessa tämä keino koskee vain vakuutusosakeyhtiön

⁴⁴¹ VYL 16:8 §; VYL 16:10.1 §; VYL 16a:6 §; VYL 16a:8 §; VYL 18a:4 §. Sulautumisen ja vakuutuskannan luovutuksen hyväksymiseen tarvitaan määräenemmistöpäätös, mutta yhtiömuodon muuttamisessa riittää normaali enemmistö. VYLE:ssä kuitenkin ehdotetaan, että yhtiömuodon muuttamiseenkin vaadittaisiin määräenemmistöpäätös; ks. VYLE 5:20 §.

⁴⁴² Immonen 2006, s. 21–22.

⁴⁴³ Ks. näistä oikeussuojakeinoista yleisesti esim. Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 233–236 ja s. 369–378.

⁴⁴⁴ Kraakman et al. 2004, s. 140.

osakkeenomistajia ja keskinäisen vakuutusyhtiön takuuosuuden omistajia.⁴⁴⁵ Keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaiden oikeussuojakeinoksi on puolestaan säädetty oikeus tehdä VVV:lle muistutus sulautumislupahakemusta vastaan. Saadessaan sulautumishakemuksen VVV:n on kuulutettava siitä virallisessa lehdessä. Kuulutus tulee osoittaa sulautuvan yhtiön vakuutusvelkojille eli vakuutuksenottajille, vakuutetuille ja muille, joilla on vakuutussopimukseen perustuva saaminen yhtiöltä. Muistutuksen tekemiseen ovat siten oikeutettuja vain ne vakuutuksenottajaosakkaat, jotka ovat vakuutusvelkojia eli joille on tapahtunut vahinko ja siten muodostunut saaminen vakuutusyhtiöltä. VVV:n on mahdollisten muistutusten saapumisen jälkeen kuitenkin annettava suostumuksensa sulautumiseen, jollei sulautumisen voida katsoa loukkaavan vakuutettuja etuja. Muistutuksentekijällä on tämän jälkeen vielä oikeus valittaa VVV:n päätöksestä hallinto-oikeuteen.⁴⁴⁶ Tämä keino avaa vakuutuksenottajaosakkaalle mahdollisuuden esittää perusteluja, jotka vaikuttaisivat VVV:n päätöksentekoon, mutta valvova viranomainen voi harkita suostumuksen antamista vain sille laissa säädettyjen suostumuskriteerien puitteissa. Luvan myöntämisen edellytyksenä on vakuutettujen etujen kokonaisuus, eikä yksittäisen vakuutuksenottajan tilanne. VVV:n valvonta voi siten muistutuksen tekemisestä huolimatta kohdistua vain vakuutuksenottajien kollektiivietujen, eli vakuutusyhtiön maksukyvyyn ja vakavaraisuuden, suojaamiseen.⁴⁴⁷

Muistutuksenteko-oikeuden kohdistuminen ainoastaan vakuutuksenottajien kollektiivietujen turvaamiseen tekee siitä yksittäisen vakuutuksenottajaosakkaan kannalta tehottoman oikeussuojakeinon. Tutkielmani kohteen eli vakuutuksenottajaosakkaan omistajaoikeuksien suojaamisen kannalta muistutuksenteko-oikeus ei myöskään ole tehokas. Muistutuksenteko-oikeuden rationa on lainsäätäjän mukaan vakuutuksenottajaosakkaiden oikeuksien turvaaminen⁴⁴⁸. Sitä, että VVV:lle ei ole annettu oikeutta valvoa vakuutusyhtiön osakkaiden osakasoikeuksia, perustellaan osakkaiden mahdollisuudella valvoa itse omia omistajaoikeuksiaan äänioikeuden ja osakkeenomistajille sekä takuuosuuden omistajille kuuluvan lunastusoikeuden kautta⁴⁴⁹. Vaikka perusteluissa ei suoraan verrata vakuutuksenottajaosakkaille annettua muistutuksenteko-oikeutta lunastusoikeuteen, on se kuitenkin lainsäädännöllisin ratkaisuin asetettu vakuutuksenottajaosakkaiden

⁴⁴⁵ VYL 16:12 §. Säännöksen perusteluissa todetaan vain lyhyesti, että tämä oikeussuojakeino ei koske vakuutuksenottajaosakkaita, koska heidän osakkuutensa ei ole luovutuskelpoinen; ks. HE 18/1997, 16:12 §:n yksityiskohtaiset perustelut.

⁴⁴⁶ VYL 16:13 §.

⁴⁴⁷ Österman, 19.6.2007.

⁴⁴⁸ VYLE, s. 172.

⁴⁴⁹ Ks. edellä luku IV 2.3.

oikeussuojakeinoksi lunastusoikeuden sijasta. Kun siis vakuutuksenottajaosakkaiden osakasoikeuksien valvonnallisen suojan puuttumista perustellaan sillä, että vakuutuksenottajaosakkailla on oikeus tehdä muistutus, unohdetaan vakuutuksenottajaosakkaan omistaja-asema ja sen suojaaminen riittävän tehokkaasti. Muistutuksenteko-oikeus kattaa vain vakuutusvelkojana – ei omistajana – olemisen, eikä siihen edes ole oikeutta kaikilla vakuutuksenottajilla. Säännöksen ratio täyttyy siis vain osittain, sillä ainoastaan vakuutuksenottajaosakkaan vakuutus sopimusoikeudelliset edut tulevat suojatuiksi omistajaoikeuksien turvan jäädessä vakuutuksenottajaosakkaan äänioikeuden varaan. Kokonaisuutena vakuutuksenottajaosakkaiden suoja on siten heikompi kuin osakkeen- tai takuuosuuden omistajien. Viimeksi mainituille varatun lunastusmenettelyn tärkeänä puolena on se seikka, että menettely asiallisesti mahdollistaa rahavastikkeen vaatimisen ja vastikkeen suuruuden määrittämisen välimiesmenettelyssä⁴⁵⁰. Vakuutuksenottajaosakkailla on keskinäisen yhtiön omistajina yhtä lailla oikeus oikeasuhtaiseen vastikkeeseen, mutta heillä ei ole mahdollisuutta saattaa vastikkeen määrittämisen oikeudenmukaisuutta objektiivisen testauksen kohteeksi.

Keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkailla on vakuutusvelkojina muistutuksenteko-oikeus myös muissa tutkimissani yritysjärjestelyissä. Näin ollen edellä kuvattu tämän oikeussuojakeinon tehottomuus omistajaoikeuksien suojan kannalta ilmenee myös vakuutuskannan luovutuksessa. Yhtiömuodon muuttamisen yhteydessä muistutuksenteko-oikeus on kuitenkin kohdistettu vakuutusvelkojien lisäksi keskinäisen vakuutusyhtiön osakkaille. Tämä johtuu siitä, että voimassa olevan VYL:n mukaan VVV:n tulee yhtiömuodon muuttamisessa valvoa myös sitä, ettei minkään osakasryhmän etuja loukata. Valvonnan ulottuvuus osakasoikeuksien suojaamiseen aiotaan kuitenkin VYLE:ssä edellä luvussa IV 2.3 kerrotuin perustein poistaa. Takuuosuuden omistajille annettaisiin sulautumistilannetta vastaava oikeus vaatia lunastusta, jolloin muistutusmenettelyn soveltaminen heihin kävisi tarpeettomaksi, koska lunastusoikeus turvaisi heidän omistukselliset oikeutensa. Vakuutuksenottajaosakkaiden oikeussuojakeinoksi jäisi ainoastaan muistutuksenteko-oikeus, mutta se rajoittuisi vakuutus sopimusoikeudellisten etujen turvaamisen varmistamiseen, kun VVV ei enää voisi valvoa osakasoikeuksia.

Vakuutuksenottajaosakkailla on yritysjärjestelyissä käytössään myös toinen oikeussuojakeino: vakuutuksen irtisanominen silloin, kun vakuutuksenottaja ei ole myötävaikuttanut yritysjärjestelyä koskevaan päätökseen. Tämä on mahdollista sekä

⁴⁵⁰ HE 109/2005, s. 159.

sulautumisessa että vakuutuskannan luovutuksessa, mutta yhtiömuotoa muutettaessa irtisanomisoikeutta ei ole muutoin kuin vakuutus sopimusoikeuden puitteissa.⁴⁵¹ Koska vakuutus siirtyy toisen yhtiön vastattavaksi ja järjestely muuttaa yhtiön omistusrakennetta sekä keskinäisen yhtiön vakuutuksenottajaosakkaan omistusta, vakuutuksen irtisanomisoikeus on tarpeen varmistaa yhtiöoikeudellisella sääntelyllä⁴⁵². Tämä yhtiöoikeudellinen oikeussuojakeinon sääntely ei kuitenkaan kohdistu vakuutuksenottajaosakkaan osakkuusasemaan, vaan ainoastaan vakuutus sopimuksen osapuolena olemiseen. Irtisanomisoikeuden vakuutuksenottajaosakkaalle antama suoja ei vastaa osakkeenomistajille annettua omistaja-asemaan ja sen kompensointiin kohdistuvaa suojaa eli oikeutta saada omistuksestaan kompenzaatio lunastusmenettelyssä. Irtisanomisessa vakuutuksenottajan omistus sivuutetaan, sillä keino ei turvaa hänellä oikeutta saada kompenzaatiota hallinnoimisoikeuksien menettämisestä eikä hänen uinuva varallisuus oikeutensa herää tässä tilanteessa. Irtisanomisoikeuden käyttäminen yritys järjestelytilanteessa vastaa vakuutuksenottajaosakkaan kannalta näin ollen normaalin poistumismahdollisuuden käyttämistä yhtiön toiminnan aikana. Poistuessaan keskinäisestä vakuutusyhtiöstä ja menettäessään omistajaoikeutensa vakuutuksenottajaosakas ei saa mitään kompenzaatiota omistuksestaan. Molemmissa poistumismahdollisuuden tapauksissa vakuutuksenottajaosakkaan omistus ”katoaa” – toisin kuin osakeyhtiössä, jossa osakas saa kompenzaation joko yhtiöltä lunastusmenettelyn kautta tai osakkeenostajalta myymällä osakkeensa yhtiön toiminnan aikana. Tässä sääntelyssä näkyy vakuutuksenottajaosakkaan residuaalioikeuden uinuminen syvemmässä unessa kuin osakkeenomistajan oikeuden.

Vaikka vakuutuksenottajaosakkaan poistumismahdollisuutta eri tilanteissa koskevat sääntelyt ovat linjassa keskenään, yritys järjestelytilanteessa yhtiön omistajien tulisi pääsääntöisesti saada omistuksestaan sama kompenzaatio kuin yhtiön purkautuessa. Vakuutuksenottajaosakkaan vakuutuksen irtisanomisoikeus ei tätä toteuta. Yritys järjestelytilanteessa pelkkä irtisanomisoikeus ja siten mahdottomuus saada omistuksesta kompenzaatiota voidaan nähdä siinä mielessä epäoikeudenmukaisempana, että tällöin omistus menetetään ilman omaa tahtoa. Irtisanoessaan vakuutuksensa yhtiön toiminnan aikana tilanne on sinänsä erilainen siksi, että tässä tapauksessa osakas tekee poistumispäätöksen itse, ilman yhtiön puolelta tulevaa motivaatiotekijää, tietoisena omistuksensa menettämisestä ilman kompenzaatiota. Jos vakuutuksenottajaosakas vastustaa

⁴⁵¹ VYL 16:18.3 §; VYL 16a:12.1 §.

⁴⁵² Sääntely kohdistuu lähinnä yritys vakuutuksenottajiin, koska VakSopL ei ole heidän suhteensa pakottava. VakSopL:n 12 §:n mukaan vakuutuksenottajalla on oikeus irtisanoa vakuutus milloin tahansa vakuutuskauden aikana.

yritysjärjestelyn toteuttamista ja vastikkeeksi tarjotaan esimerkiksi vain nimellistä korvausta, osakas menettää tahtomattaan omistuksensa arvon eikä hänellä ole käytettävissään oikeussuojakeinoja, joilla omistuksen menetykseen voitaisiin puuttua. Mainitussa tilanteessa vakuutuksensa irtisanova osakas usein käytännössä kuitenkin saa yritysjärjestelystä suunnitellun vastikkeen, sillä vastikkeeseen ovat yleensä oikeutettuja ne, jotka tiettyinä, ennen järjestelypäättöstä olevana päivämääränä olivat yhtiön osakkaita⁴⁵³. Mikäli vastike kuitenkin on vain nimellinen korvaus, tämäkään käytäntö ei merkittävästi paranna vakuutuksenottajaosakkaan asemaa ja oikeussuojaa omistuksen oikeasuhtaista kompensatiota vaadittaessa.

Vakuutuksenottajaosakkaan oikeussuojakeinoja koskevan sääntelyn puuttumista perustellaan osakkuuden luovutuskelvottomuudella⁴⁵⁴, mutta sääntely ja sen perustelut eivät ole linjassa osuuskuntien yritysjärjestelyjä koskevan sääntelyn kanssa. Osuuskunnan jäsenelle on säädetty erityisiä, osakeyhtiöoikeudesta poikkeavia oikeussuojakeinoja, vaikka osuuskunnan jäsenyyttä on myös kuvattu luovutuskelvottomaksi⁴⁵⁵ ja samalla tavoin henkilökohtaiseksi kuin vakuutuksenottajan osakkuutta keskinäisessä yhtiössä. Sekä osuuskuntien sulautumisessa että yhtiömuodon muuttamisessa osakeyhtiöksi päätöstä vastustaneella osuuskunnan jäsenellä on niin sanottu ylimääräinen eroamis- ja palautusoikeus. Käyttäessään mainittua oikeuttaan jäsenelle syntyy oikeus saada maksamansa osuusmaksu palautetuksi osuuskunnan taloudellisesta tilanteesta riippumatta. Osuuskunnan jäsenelläkään ei ole oikeutta vaatia lunastusta, mitä perustellaan sillä, että osuuksien lukumäärä ei vaikuta osuuskunnan jäsenen residuaalioikeuden määrään, vaan nettovarojen jako tapahtuu jäsenten pääluvun mukaan.⁴⁵⁶ Tähän sääntelyyn nojautuen voidaan tulkita, että vakuutuksenottajaosakkaiden lakisäätteiset oikeussuojakeinot ovat puutteellisemmat kuin osakkeenomistajien, takuuosuuden omistajien ja osuuskunnan jäsenten. Vaikka vakuutuksenottajaosakas ei ole tehnyt yhtä selvää pääomasijoitusta kuin edellä mainitut tahot, hänen omistajaoikeutensa ovat yhtä selvät ja esimerkiksi hänen residuaalioikeutensa yleensä käytännössä jopa parempi kuin osuuskunnan jäsenten pääluvun mukainen oikeus. Myös vakuutuksenottajaosakkaalla olisi siten oltava mahdollisuus käyttää oikeussuojakeinoja omistuksensa ja sen arvon turvaamiseksi.

⁴⁵³ Rautiainen, 17.4.2007; Gummerus, 12.6.2007; Savijoki, 12.6.2007. Käytäntö on yleinen ja perustuu väärinkäytösten välttämiseen. Jos vastikkeeseen oikeutetut määriteltäisiin vasta sen jälkeen, kun päätös yritysjärjestelystä on tehty, osakkaiksi voisi rynnätä suuri määrä tahoja, jotka erityisesti keskinäisen yhtiön kyseessä ollessa saisivat suhteellisesti suuremman hyödyn omistuksestaan kuin pitkäaikaiset osakkaat.

⁴⁵⁴ Ks. esim. HE 18/1997, 16:12 §:n yksityiskohtaiset perustelut; VYLE, s. 149.

⁴⁵⁵ Ks. esim. HE 176/2001, 3:7 §:n yksityiskohtaiset perustelut; Mähönen – Villa 2006, s. 15.

⁴⁵⁶ OKL 4:25 §; OKL 16:11 §; HE 176/2001, 16 luvun yksityiskohtaiset perustelut.

3.2 Yhdenvertaisuusperiaate vakuutuksenottajaosakkaan turvana omistuksen oikeasuhtaisen kompensoinnin varmistamisessa

Yhdenvertaisuusperiaate on yksi keskeisimmistä periaatteista niin osakeyhtiö- kuin vakuutusyhtiöoikeudessaakin. Periaate on osa vähemmistönsuojaa ja siten yritysjärjestelyissä sen suojaava vaikutus kohdistuu erityisesti niihin, jotka vastustavat järjestelyä.⁴⁵⁷ Yhdenvertaisuusperiaatteeseen on mahdollista vedota sekä yritysjärjestelymenettelyn aikana päätöksenteon yhteydessä että sen jälkeen varsinaiseen *ex post* oikeussuojajärjestelmään kuuluvien keinojen, kuten yhtiökokouksen päätöksen moittimisen, perusteena. Osakeyhtiöoikeuden periaatteiden tehokkuuteen erityisesti *ex post* oikeussuojakeinoina on kuitenkin oikeuskirjallisuudessa suhtauduttu kriittisesti.⁴⁵⁸ Pyrin tässä käsittelemään yhdenvertaisuusperiaatteen merkitystä vakuutuksenottajaosakkaan turvana periaatteellisella tasolla, enkä pohdi sitä, miten tehokkaasti osakas voi periaatteeseen vedota, sillä esimerkiksi yhtiökokouksen päätöksen moittimismenettely on vakuutuksenottajaosakkaalle lähtökohtaisesti samanlainen kuin osakkeenomistajallekin. Yhdenvertaisuusperiaatteen käsittely on kuitenkin tutkielmani kohteen kannalta tärkeää, sillä VYL:ssa periaatteesta on säädetty vakuutuksenottajaosakkaiden oikeussuojan kannalta erittäin epätasaisesti, eikä tähän näyttäisi olevan tulossa selvennystä VYLE:ssa.

Osakeyhtiöoikeudessa yhdenvertaisuusperiaate tarkoittaa, että kaikki osakkeet tuottavat yhtiössä lähtökohtaisesti yhtäläiset oikeudet. Jos yhtiöjärjestyksessä määrätään osakkeisiin kuuluvista erilaisista oikeuksista, yhdenvertaisuusperiaate merkitsee myös luottamuksensuojaa siihen, että osake tuottaa juuri kyseiset oikeudet.⁴⁵⁹ Lisäksi OYL:ssa yhdenvertaisuusperiaatetta on vahvistettu liittämällä siihen aiemmin yleislausekkeena tunnettu säännös, jonka mukaan yhtiökokous tai yhtiön johto ei saa tehdä päätöstä tai toimenpidettä, joka olisi omiaan tuottamaan epäoikeutettua etua osakkaalle tai muulle yhtiön tai toisen osakkaan kustannuksella⁴⁶⁰. Yleislausekkeena tunnettua säännöstä on sovellettu vakuutusyhtiöissä kaikkiin osakkaisiin⁴⁶¹ ja lausekkeen soveltamisala käy selvästi ilmi VYLE:n 1:22.2 §:stä. Mainitun säännöksen 1 momentti kuitenkin kohdistuu vain

⁴⁵⁷ HE 109/2005, s. 39; VYLE, s. 37.

⁴⁵⁸ Ks. esim. Toiviainen, BLF 2006, s. 32–34, jossa *Toiviainen* kritisoi yleisten periaatteiden merkitystä oikeussuojakeinoina erityisesti uuden OYL:n myötä, sillä OYL:ssa periaatteiden merkitystä on korostettu ja yksityiskohtaisia vähemmistönsuojasäännöksiä tähän vedoten karsittu. Vrt. HE 109/2005, s. 39, jossa periaatteen merkityksen korostamista puolletaan yhteiskunnan ja yritystoiminnan monimutkaistumisella ja siitä johtuvalla yksityiskohtaisten säännösten laatimisen vaikeudella.

⁴⁵⁹ OYL 1:7 §; Mähönen – Villa I 2006, s. 99.

⁴⁶⁰ HE 109/2005, s. 18. Yleislauseke on kuitenkin perinteisestikin nähty yhdenvertaisuusperiaatteen ilmauksena; Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2007, s. 31.

⁴⁶¹ Ks. VYL 8:1 §, jossa todetaan, että VOYL:n yleislauseketta sovellettaessa osakkeenomistajilla tarkoitetaan myös keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaita.

vakuutusosakeyhtiön osakkeisiin ja keskinäisen vakuutusyhtiön takuuosuuden omistajiin. Näin on myös VYL:ssä⁴⁶². Vakuutusyhtiölain kokonaisuudistuksen yhteydessä on kiinnitetty huomiota siihen, että yhdenvertaisuusperiaatteen soveltavuudesta vakuutuksenottajaosakkaisiin ei ole tarkasti säännelty: heitä ei oteta lainkaan huomioon VYLE 1:22.1 §:n säännöksessä.⁴⁶³

Osakeyhtiöitä koskevassa oikeuskirjallisuudessa on pohdittu yhdenvertaisuusperiaatteen kohdistumista eli sitä, kytkeytyykö yhdenvertaisuusperiaate osakkeeseen vai osakkeenomistajaan. Sekä VOYL:n että OYL:n sanamuodon mukaan periaate koskee osakkeita. *Airaksinen, Pulkkinen ja Rasinaho* kuitenkin katsovat, että osakkeenomistajan kannalta on merkityksetöntä koskeeko oikeudenmenetys osaketta vai osakkeenomistajaa. Osaketta voidaan pitää ikään kuin vain välineenä, joka tuottaa omistajan oikeudet ja velvollisuudet, kuten olen luvussa II 3.1 kuvannut *Kartion* esittäneen. Siten kyse on loppujen lopuksi aina omistajan oikeuksista ja velvollisuuksista, eikä osakkeesta sinänsä. Näin ollen voitaisiin tulkita, että yhdenvertaisuusperiaate kohdistuu – tai sen ainakin pitäisi kohdistua – osakkeen kanssa rinnakkaisesti osakkeenomistajaan⁴⁶⁴. Tätä tulkintaa tukee myös yleislausekkeen sanamuoto. Kun edellä mainittua tulkintaa sovelletaan keskinäiseen vakuutusyhtiöön, kysymykseksi nousee, mihin periaate keskinäisessä yhtiössä kytkeytyy. Vakuutuksenottajaosakkaat ja takuuosuuden omistajat on lailla asetettu monella tavoin eriarvoiseen asemaan. Näillä osakasryhmillä on, kuten olen luvussa II tutkinut, hyvin erilaiset omistajuuden määrittelevät oikeudet. Näin ollen näitä kahta osakasryhmää ei voida yhdenvertaisuusperiaatteen nojalla asettaa samanarvoiseen asemaan, vaan luottamuksen omistajaoikeuksien eroihin on säilyttävä. Vakuutuksenottajaosakkaiden tulisi siten olla keskenään yhdenvertaisia ja takuuosuuden omistajien puolestaan oman ryhmänsä sisällä.

Tutkimukseni kohteena olevissa yritysjärjestelyissä yhtiön omistusrakenne muuttuu, mikä johtaa osakkaiden osakasoikeuksien muuttumiseen. Tällöin yhdenvertaisuusperiaatteen noudattaminen vaatii huomion kiinnittämistä omistuksen arvon säilymiseen eli toisin sanoen vastikkeen oikeasuhtaisuuteen. Vastike tulisi määrittää sellaiseksi, että osakkaita ei aseteta eriarvoiseen asemaan.⁴⁶⁵ Keskinäisessä vakuutusyhtiössä omistaja-arvon määrittäminen on vaikeaa ja määrittäminen perustuu erilaiseen omistajaoikeuksien sisältöön vakuutuksenottajaosakkaiden ja takuuosuuden omistajien osalta. Osakasryhmien erilainen

⁴⁶² VYL 3:1.3 §; VYL 3:2.2 §.

⁴⁶³ Rinne, 28.8.2007; OM:n VYLE-lausunto, liite, s. 2.

⁴⁶⁴ Gummerus, 12.6.2007; Rinne, 28.8.2007.

⁴⁶⁵ HE 109/2005, s. 39; Immonen 2002, s. 611.

oikeusasema on otettava yhdenvertaisuusperiaatteen mukaan huomioon. Pohdittavaksi nousee, olisiko tämä huomioitava esimerkiksi antamalla takuuosuuden omistajille yritysjärjestelyissä vastikkeeksi osakkeita ja vakuutuksenottajaosakkaille rahakorvaus vai kenties päinvastoin. Jos takuuosuuden omistajille annettaisiin vastikkeeksi osakkeita, he saisivat yhtiön menestyessä epäoikeutettua etua vakuutuksenottajaosakkaiden kustannuksella silloinkin, kun vakuutuksenottajaosakkaat saisivat heidän omituksensa senhetkistä arvoa vastaavan rahakorvauksen, koska rahakorvauksessa on lähes mahdotonta ottaa huomioon tulevaisuuden tuotto-odotuksia. Kompensaatiomalli olisi yhdenvertaisuusperiaatteen vastainen, koska vakuutuksenottajaosakkailta voi yhtiön toiminnan aikana olla parempi oikeus taloudellisen edun saamiseen menestyvästä yhtiöstä. Takuuosuuden omistajalla olisi tuolloin oikeus vain korkoon, mutta osakevastikkeen kautta he saisivat epäoikeutettua etua päästessään osingonjaolle. Sama koskee osakkeenomistajalle kuuluvan residuaalioikeuden saamista, sillä vaikka takuuosuuden omistajilla on likvidatioetuoikeus vakuutuksenottajaosakkaisiin nähden, heidän oikeutensa kohdistuu vain sijoitetun takuupääoman määrään eikä yhtiön koko nettovarallisuuteen. Toisaalta rahakorvauksen antamista takuuosuuden omistajille on vaikea perustella siksi, että takuuosuudet rinnastetaan lain tasolla hyvin pitkälle osakeyhtiön osakkeisiin ja osakeyhtiöoikeudessa lähtökohtana on selvästi osakkuusaseman jatkuminen.

Yhdenvertaisuusperiaatteen kannalta perustelluimmalta näyttäisi osakevastikkeen antaminen molemmille keskinäisen vakuutusyhtiön osakasryhmille. On kuitenkin mahdollista, että tässäkin kompensaatiomallissa loukataan yhdenvertaisuutta. Esimerkkinä voidaan mainita edellä selostettu keskinäisen vakuutusyhtiö Sammon yhtiömuodon muuttaminen. Kyseisessä yritysjärjestelyssä sekä vakuutuksenottajaosakkaat että takuuosuuden omistajat saivat vastikkeeksi osakkeita. Osakasryhmille jaetut vastikeosakkeet olivat erilaisia äänimäärän suhteen, mutta osakkeeseen liittyvä oikeus yhtiön varoihin, niin voittona toiminnan aikana kuin residuaalina sen purkautuessa, oli molemmissa osakelajeissa samanlainen.⁴⁶⁶ Takuuosuuden omistajat saivat yhtiön menestyksestä⁴⁶⁷ suhteellisesti suuremman osuuden kuin aiemmin ja samalla vakuutuksenottajaosakkaiden oikeus taloudelliseen hyötyyn, joka yhtiömuodon muuttamisen jälkeen tarkoitti osinkoa, väheni suhteellisesti takuuosuuden omistajiin nähden.

⁴⁶⁶ Korpelainen, NFT 4/1988, s. 279.

⁴⁶⁷ Vastikeosakkeiden nimellisarvo oli 20 markkaa ja ensimmäisen pörssinoteeraus kipusi 500 markkaan; ks. Korpelainen, NFT 4/1988, s. 277.

Keskinäisen vakuutusyhtiön kahden osakasryhmän, vakuutuksenottajien ja takuuosuuden omistajien, saaminen suhteellisesti samaan oikeusasemaan yritysjärjestelyn jälkeen vaatii vastikkeena annettavien osakkeiden erilajistamisen osakasryhmien kesken erilaisten omistajaoikeuksien suhteen⁴⁶⁸. Erityisesti yhdenvertaisuusperiaate johtaa tähän päätelmään. Yhdenvertaisuusperiaate merkitsee keskinäisen vakuutusyhtiön yritysjärjestelyissä nimenomaan luottamuksensuojaa: osakasryhmien oikeudet on oltava keskenään samassa suhteessa erilaisia kuin ne olivat ennen yritysjärjestelyäkin. Tämän lisäksi molempien ryhmien sisällä osakkaiden pitäisi olla yhdenvertaisessa asemassa. Jotta tämä voitaisiin varmistaa, laissa tulisi selkeästi säätää yhdenvertaisuusperiaatteen kohdistumisesta myös vakuutuksenottajaosakkaisiin. Voimassa olevassa VYL:ssä eikä toisaalta myöskään VYLE:ssä ole kiinnitetty riittävästi huomiota vakuutuksenottajaosakkaiden oikeussuojaan. Vaikka lain säännökseen lisättäisiin maininta vakuutuksenottajaosakkaidenkin yhdenvertaisen kohtelun vaatimuksesta tai vaikka nykyistä säännöstä tulkittaisiin osakeyhtiöoikeudessa esitettyä tulkintaa vastaavasti, kuten edellä mainitut asiantuntijat ovat esittäneet, niin vastikkeen jakaminen yritysjärjestelyissä tämän erityislaatuisen yhtiön kahdelle erilaiselle omistajaryhmälle oikeassa ja oikeudenmukaisessa eli omistajaoikeudet yhdenvertaisesti kompensoivassa suhteessa on käytännössä erittäin haasteellista ja tällaisen vastikkeen määrittäminen vaatii erittäin tarkkaa keskinäisen vakuutusyhtiön toiminnan ja sen omistajien oikeuksien tuntemusta.

V YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Keskinäinen yhtiö on erityinen yhtiömuoto, joka on käytössä vain vakuutuslalla. Vakuutustoiminta tänäkin päivänä perustuu välillisesti keskinäisyyden periaatteelle toimintaa harjoittavan yhtiön yhtiömuodosta riippumatta. Keskinäisyyttä vastaava toimintaperiaate on myös läsnä osuuskuntien toiminnassa. Lisäksi suomalainen yhtiöoikeus antaa osakeyhtiölle mahdollisuuden toimia keskinäisyyden periaatteita noudattaen. Tällaiset osakeyhtiöt ovat kuitenkin yleensä varsin pieniä, kun taas keskinäisten vakuutusyhtiöiden harjoittamalla toiminnalla on suuri yhteiskunnallinen merkitys. Tämän erityisen yhtiömuodon toiminta ulottuu ja vaikuttaa laajan ihmis- ja yritysjoukon elämään ja liiketoimintaan vakuutuksenottamisen kautta. Keskinäistä vakuutusyhtiötä ja sen paikkaa yhtiöoikeuden kentällä on tutkittu varsin vähän. Mielestäni tutkimus on kuitenkin tärkeää juuri yhtiömuodon merkittävyyden takia. Kohdistin tutkimukseni nimenomaan vakuutuksenottajien oikeusasemaan keskinäisessä vakuutusyhtiössä. Vakuutuksenottajat

⁴⁶⁸ Tähän tulokseen olen tullut myös luvussa II 3.1 esittämäni pohdinnan tuloksena.

ovat VYL:n mukaan keskinäisen yhtiön osakkaita, mutta heidän osakkuusasemansa ei perustu samanlaisille lähtökohdille kuin osakeyhtiön osakkeenomistajan. Suoran pääomasijoituksen sijasta vakuutuksenottajat saavat osakkuuden vakuutus sopimuksen solmimisella.

Tutkimukseni tavoitteena oli selvittää, millainen oikeusasema suhteessa keskinäiseen yhtiöön vakuutuksenottajaosakkaalla on. Pyrin siten tutkimaan vakuutuksenottajaosakkaan omistajaoikeuksia ja -velvollisuuksia yhtiössä ja tämän tutkimuksen tuloksena arvioimaan, voidaanko vakuutuksenottajaosakasta pitää yhtiöoikeudellisen omistuksen määrittävien tekijöiden valossa keskinäisen vakuutusyhtiön omistajana. Yhtiön omistajien oikeudet muuttuvat usein yritysjärjestelyjen seurauksena. Omistusrakenne muuttuu kaikissa tutkimukseni kohteena olevissa keskinäisen vakuutusyhtiön yritysjärjestelyissä. Näiden järjestelyjen seurauksena keskinäinen yhtiö purkautuu ja sen osakkaat menettävät omistuksensa kohteen, minkä vuoksi heille on annettava vastike, joka kompensoi omistuksen menettämisen. Tavoitteenani oli pohtia, onko vakuutuksenottajaosakkaan oikeusasema keskinäisessä yhtiössä sellainen, että se tulisi kompensoida yritysjärjestelytilanteissa, ja jos näin on, millainen tuon kompensaation tulisi olla, jotta purkautuvan keskinäisen yhtiön vakuutuksenottajaosakkaat eivät kärsisi vahinkoa. Yritysjärjestelyissä vastike on kuitenkin aina neuvottelukysymys, johon saatu ratkaisu lopullisesti hyväksytetään osakkailla yhtiökokouksessa. Koska yritysjärjestelyt voidaan toteuttaa ilman osakkaiden yksimielisyyttä, yhtiöoikeudessa on pidetty tärkeänä, että järjestelyä vastustavat tai esimerkiksi vain vastikkeen määrään tyytymättömät osakkaat voivat saada oikeussuojaa, mikäli he eivät ole myötävaikuttaneet järjestelystä päättämiseen. Oikeussuojan saamisen tärkeyden vuoksi asetin tutkimukseni tavoitteeksi myös sen selvittämisen, millaisia oikeussuojakeinoja keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaalla on käytössään ja kuinka tehokkaita nuo keinot käytännössä ovat.

Keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaan omistuksen määrittämiseksi tutkin, miten yhtiöoikeudellinen omistus osakeyhtiöoikeudessa on perinteisesti määritelty. Osakeyhtiön osakkeenomistajien ei ole katsottu omistavan tiettyä osaa yhtiön omistuksessa olevasta varallisuusmassasta. Osakkeenomistajan omistus kohdistuu osakkeeseen ja siihen lain ja yhtiöjärjestyksen kautta liitettyihin oikeuksiin ja velvollisuuksiin. Näiden oikeuksien ja velvollisuuksien on katsottu määrittelevän osakkeenomistajan yhtiö- ja omistusoikeudellisen oikeusaseman suhteessa osakeyhtiöön. Osakkeeseen sisältyvät varallisuuspitoiset oikeudet antavat osakkeenomistajalle tosiasiallisen omistusoikeuden

osakeyhtiön varallisuuteen. Omistuksen oikeutuksen on katsottu pohjautuvan osakkeenomistajan tekemään pääomapanostukseen sekä yhtiöriskin kannettavaksi ottamiseen. Riskiin tulisi kuulua samassa suhteessa myös vallankäyttöoikeuksia, joita pidetään merkityksellisimpinä tekijöinä omistuksen määrittämisessä. Omistuksen määrittäminen osakeyhtiöoikeudessa osakkaalle kuuluvien oikeuksien ja velvollisuuksien perusteella johtaa keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaiden oikeuksien ja velvollisuuksien arvioimiseen ja osakkeenomistajan vastaaviin vertaamiseen, jotta vakuutuksenottajaosakkaan omistuksesta voidaan tehdä päätelmä.

Vakuutuksenottajaosakkaat on VYL:n sääntelyssä valittu tahoksi, jolle päätösvalta keskinäisessä vakuutusyhtiössä kuuluu. Tässä yhtiömuodossa myös toisella omistajataholla, takuusuuden omistajilla, on päätösvaltaa. Heille kuuluva valta on kuitenkin pyritty lakisääteisillä äänestysrajoituksilla pitämään vähäisempänä kuin vakuutuksenottajaosakkaiden valta, jotta keskinäisyyden periaatteeseen olennaisena osana kuuluva vakuutuksenottajien vaikutusmahdollisuus toteutuisi. Vakuutuksenottajaosakkaiden äänimäärä on nykykäytännössä jaettu toimintaan osallistumisen suhteessa eli vakuutusmaksujen määrän perusteella ”euro ja ääni” -periaatetta noudattaen. Periaate vastaa osakeyhtiöissä lähtökohtaisesti sovellettavaa vallanjakomallia. Vakuutuksenottajaosakkailta on myös oikeus hyötyä taloudellisesti keskinäisen yhtiön toiminnasta; tämä on keskinäisen yhtiön oikeudellisen olemassaolon syy. Osakeyhtiön ja keskinäisen yhtiön toiminnan tarkoitukset muistuttavat näin toisiaan, mutta keskinäisessä yhtiössä taloudellinen hyöty jaetaan osakkaille välillisesti.

Vakuutuksenottajaosakkailta on viimekätinen päätösvalta keskinäisen yhtiön toiminnasta ja sen varallisuuden käytöstä samalla tavoin kuin osakkeenomistajilla on osakeyhtiössä. Valta on pääomayhtiössä yhtiöriskin vastinpari ja riskin kantaminen legitimoit residuaalioikeuden. Vakuutuksenottajaosakkaille on VYL:ssä säädetty lähtökohtainen takasijaoikeus yhtiön nettovaroihin sen purkautuessa. Ainoastaan residuaalioikeuden jakautuminen vakuutuksenottajaosakkaiden kesken on jätetty yhtiöjärjestyksen määräysten varaan. Vakuutuksenottajaosakkaille ei ole laissa säädetty varsinaista velvollisuutta pääomasijoitukseen, jonka menettämiseen riski kohdistuisi, mutta heidän suorittamiaan vakuutusmaksuja on kuvattu risksijoitukseksi. Keskinäisen yhtiön osakkaiden riski kohdistuu eri tavoin kuin osakkeenomistajien. Vakuutusmaksujen määrittämisessä ei oteta huomioon yhtiöriskiä, vaan hinnoittelu perustuu vakuutukseen liittyviin tariffitekijöihin. Vakuutuksen luonne hyödykkeenä merkitsee vakuutuksenottajan kannalta

sitä, että hänen tarkoituksenaan onkin käyttää vakuutusmaksu saadakseen hyödykkeen. Kuitenkin tämän hyödykkeen erityislaatuinen luonne vahinkojen kattajana johtaa siihen, että vakuutuksenottaja kantaa itse usein huomattavankin suuren vakuutusriskin silloin, kun yhtiö ajautuu vaikeuksiin. Lisäksi vakuutuksenottajaosakas kantaa riskin keskinäisen yhtiön toiminnan tarkoituksen toteuttavien asiakashyvitysten menettämisestä yhtiön ollessa taloudellisesti ahtaalla. Nämä riskit lähenevät yhtiöriskiä ja oikeutettavat mielestäni vakuutuksenottajaosakkaille säädetyn residuaalioikeuden. Vakuutuksenottajaosakkaan suora yhtiöriski piileekin residuaalisen jako-osan menettämisessä, jos yhtiö joutuu selvitystilaan tai konkurssiin eikä varojen säästöä jää jäljelle. Mikäli vakuutuksenottajaosakkaalla lisäksi on yhtiöjärjestyksessä määrätty lisämaksuvelvollisuus, osakkaan riski kasvaa entisestään ja tässä tapauksessa kohdistuu nimenomaan yhtiöön.

Keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaalle kuuluu yhtiöoikeudellisen omistusoikeuden määrittämisessä merkityksellinen purkautumisen yhteydessä konkretisoituva residuaalioikeus. Osakkaan oikeus yhtiön nettovarallisuuteen on siten uinuva samoin kuin osakkeenomistajan. Osakkeenomistajalla on kuitenkin mahdollisuus saada osuus osakeyhtiön varallisuudesta jo poistuessaan yhtiöstä sen toiminnan aikana. Osakkeen myyntiarvossa heijastuu osakeyhtiön senhetkinen arvo ja tulevaisuuden tuotto-odotukset, jotka osakas voi realisoida myymällä osakkeen. Vakuutuksenottajaosakkaalla ei ole vastaavaa mahdollisuutta, vaan poistuessaan keskinäisestä yhtiöstä hän menettää oikeusasemansa kompensatiotta. Tärkeä huomattava seikka on kuitenkin se, että suhteessa yhtiöön niin vakuutuksenottajaosakkaan kuin osakkeenomistajankin oikeus yhtiön varallisuuteen herää vasta purkutilanteessa.

Kun arvioin kokonaisuutena vakuutuksenottajaosakkaan oikeusasemaa suhteessa keskinäiseen yhtiöön, on mielestäni perusteltua tulla siihen johtopäätökseen, että vakuutuksenottajaosakasta on pidettävä kaikilla yhtiöoikeudellisesti relevanteilla ”mittareilla” keskinäisen yhtiön omistajana. Lainsäädännön teorian tasolla keskinäinen yhtiö eroaa osakeyhtiöstä ja toisaalta muistuttaa osuuskuntaa, mutta käytännössä ero osakeyhtiöön on lopulta jokseenkin näennäinen. Nykyään isoissa keskinäisissä vakuutusyhtiöissä käytännön toiminta vastaa pitkälti vakuutusosakeyhtiöiden toimintaa. Ero on lähinnä siinä, miten se taho, joka riskipääoman antaa ja riskin kantaa, on sidoksissa yhtiön toimintaan. Toinen selkeä ero vakuutuksenottajaosakkaiden oikeusasemassa suhteessa osakkeenomistajan oikeusasemaan on se, että vakuutuksenottajaosakkailta ei ole omistusoikeuden kannalta aitoa poistumismahdollisuutta, mutta tämän osakasryhmän

vaikutusmahdollisuudet yhtiössä on turvattu äänivallan ja residuaalikontrollin antamisena heille. *Hansmanninkin* teorian mukaan omistajien oikeuksien suojaamiseen riittää joko äänivalta tai aito poistumismahdollisuus. Tulkitseen vakuutuksenottajaosakkaat yhtiöoikeudellisessa katsannossa keskinäisen vakuutusyhtiön omistajiksi, joiden omistusoikeutta kuvaan poistumismahdollisuuden puuttumisen takia osakkeenomistajan omistusoikeutta uinuvammaksi. Osakkeenomistajien ja vakuutuksenottajaosakkaiden oikeusasema suhteessa yhtiöön on kuitenkin samankaltainen, mikä nimenomaan tutkimukseni kohteena olevissa yritysjärjestelyissä, joissa yhtiö purkautuu, on merkityksellistä.

Yritysjärjestelyissä, joissa yhtiö purkautuu, omistajien omistuksen kohde lakkaa olemasta ja omistuksen menettäminen olisikin kompensoitava siten, että omistaja ei kärsi vahinkoa. Omistajien on katsottu kärsivän vahinkoa, jollei heidän saamansa vastike vastaa heidän omistamansa yhtiön arvoa suhteessa vastaanottavaan yhtiöön. Yhtiön purkautuessa tutkimukseni kohteena olevissa yritysjärjestelyissä voidaan pitää perusteltuna, että purkautuvan yhtiön omistajat saavat omistuksestaan vähintään samansuuruisen kompensaation kuin yhtiön purkautuessakin. Yhtiön liiketoiminnan jatkuminen uudessa tai vastaanottavassa yhtiössä kuitenkin merkitsee sitä, että purkautuvan yhtiön aineeton varallisuus säilyttää myös arvonsa ja se tulisi ottaa huomioon vastikkeessa. Tutkimukseni kohteena olevissa keskinäisen vakuutusyhtiön yritysjärjestelyissä yhtiön omistajille, eli vakuutuksenottajaosakkaille ja takuuosuuden omistajille, annettavan vastikkeen määräytymiseen vaikuttavat lisäksi vakuutusyhtiön toimintaan ja vakavaraisuuteen liittyvät säännökset ja periaatteet. Vakuutuskannan siirtyessä yritysjärjestelyn seurauksena jo vanhastaan, myös KKO:n päätöksellä, on katsottu, että katevarallisuus on sidoksissa vakuutuskantaan ja se siirtyy kannan mukana. Nämä katevarat eivät siten kuulu yhtiön omistajille vakuutustoiminnan erityispiirteiden takia, mutta ne tulevat uudessakin yhtiössä välillisesti vakuutuksenottajien hyväksi. Yritysjärjestelyissä vastike ja omistuksen kompensointi liittyykin siten erityisesti vakuutuskannan ja siihen liitännäisten katevarojen siirtymisen jälkeen jäljelle jäävään niin sanottuun ylimääräiseen varallisuuteen. Suomessa on toteutettu sellaisia keskinäisen vakuutusyhtiön yritysjärjestelyä, joissa myös ylimääräinen varallisuus siirrettiin ja vakuutuksenottajaosakkaille maksettiin vain nimellinen kompensaatio. Vaikka purkautuvan yhtiön nettovarallisuus kuuluu lakisääteisesti vakuutuksenottajaosakkaille, keskinäisen yhtiön historiallinen toimintaperiaate ja maailmalla valitut ratkaisut voivat antaa aihetta tästä poikkeavaan sääntelyn ja varallisuuden jaon oikeutuksen tarkempaan pohdintaan.

Monissa Euroopan maissa, kuten Ranskassa, vakuutusnottajien ei sallita hyötyvän demutualisaatiosta taloudellisesti. Ranskassa säädetään, että purkautuvan keskinäisen vakuutusyhtiön varat on annettava keskinäisyyttä tai yleishyödyllisyyttä tukevaan toimintaan. Varojenjakomalli tukeutuu keskinäisyyden perinteeseen. Perinteisesti keskinäisen yhtiön vakuutusnottajajäsenet ovat yhdessä, kenties monien sukupolvien ajan, kartuttaneet yhtiön varallisuutta, jota säilytetään jäsenten vakuutusten turvana ja josta maksetaan vakuutuskorvaukset. Olen kuitenkin tutkimuksessani tullut siihen johtopäätökseen, että nykyaikaisessa keskinäisessä vakuutusyhtiössä vakuutusnottajaosakkaita on pidettävä yhtiöoikeudellisina omistajina, joille tulee riskin ja vallan lisäksi kuulua myös residuaalioikeus. Ranskan mallin mukaisessa sääntelyssä sivuutetaan vakuutusnottajien omistusoikeus, eikä sen sivuuttamisen perusteluiksi mielestäni riitä se, että varallisuutta ovat olleet kartuttamassa useat sukupolvet. Yleisenä periaatteena yhtiöoikeudessa on omaisuuden jakaminen yhtiön senhetkisille omistajille. Tässä on mielestäni lisäksi otettava huomioon se, että vakuutuskantaan sidoksissa olevat varat jäävät joka tapauksessa jakamatta ja säilyvät vakuutusnottajien hyötynä.

Koska vakuutusnottajaosakasta voidaan perustellusti pitää keskinäisen yhtiön omistajana ja yhtiön ylimääräisiä varoja oikeudenmukaisesti osakkaille kuuluvina kuten osakeyhtiöoikeudessa, voidaan osakeyhtiöoikeudesta löytää analogiatukea monien VYL:n epätäsmällisten yritysjärjestelyjä koskevien säännösten soveltamiseen. Osakeyhtiölaki on kuitenkin valmisteltu pitäen pääsääntöisesti silmällä voitontuottamiseen tähtääviä osakeyhtiöitä, joten sen säännösten soveltaminen toiminnan tarkoitukseltaan erilaiseen keskinäiseen yhtiöön voi johtaa keskinäisen yhtiön toiminnan kannalta kohtuuttomiin tuloksiin. Esimerkiksi *Toiviainen* on esittänyt, että osakeyhtiöoikeuden soveltamisessa tulisi ottaa huomioon yhtiön toiminnan tarkoitus. Keskinäisen vakuutusyhtiön toiminnan tarkoitus eli taloudellisen edun tuottaminen osakkaille, jotka olen tulkinnut yhtiön omistajiksi, viittaa yritysjärjestelytilanteissa samankaltaiseen tarkoitukseen kuin osakeyhtiössä. Keskinäisen yhtiön toiminnan tarkoituksen mukainen tulkinta johtaa osakeyhtiöoikeuden analogisen soveltamisen puoltamiseen. Tärkeimpänä esimerkkinä analogisen soveltamisen merkityksestä voidaan mielestäni pitää osakeyhtiölain sulautumista koskevia säännöksiä sekä niiden oikeusperustaa ja oikeuskirjallisuudessa puollettua tulkintaa. Mainitut säännökset perustuvat sulautumisdirektiiviin, jossa osakasaseman eli osakevastikkeen antaminen sulautuvan yhtiön osakkaille on selkeä ja eksplisiittinen lähtökohta. Mainitun lähtökohdan pitäisi mielestäni olla selvä myös keskinäisen vakuutusyhtiön

yritysjärjestelyissä, koska vakuutuksenottajaosakkaiden ja osakkeenomistajien oikeusasema suhteessa heidän omistamaansa yhtiöön on varsin pitkälle samankaltainen. Tämä tulkinta ehdotetaan VYLE:ssä mielestäni perustellusti nostettavaksi lain tasolla siten, että osakkuuden jatkuminen sulautumistilanteessa otettaisiin OYL:n tavoin olettamaksi. Tämän olettasäännöksen tulisi selkeästi koskea myös keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaita, vaikkei sitä lain perusteluissa täsmennetäkään. Lisäksi omistuksen kompensoinnin määrittämisessä voitaisiin mielestäni soveltaa osakeyhtiöoikeudessa esitettyjä periaatteita osakasoikeuksien oikeasuhtaisesta kompensoinnista. Esimerkiksi osakkaan äänivallan suhteellinen vähentyminen tulisi korvata osakevastikkeen lisäksi rahakorvauksella, jottei osakas joutuisi luopumaan osasta omistajaoikeuksiaan ilman kompensatiota.

Osakeyhtiöoikeuden analoginen soveltaminen on pitkälti perusteltua, mutta selvänä erona on se, että vakuutuksenottajaosakkaan omistuksen arvon määrittämiselle ei löydy suoraa vertailukohtaa. Keskinäisen yhtiön toiminnan tarkoitusta toteuttava taloudellisten etujen jakaminen ja osakkuuden perustuminen vakuutus sopimuksen solmimiseen tekevät omistaja-arvon määrittämisestä haasteellista. Osakkeen arvoon verrattavaa mittaria ei ole käytettävissä. Tutkimukseni tuloksena olen todennut, että vakuutuksenottajaosakkaan omistaja-arvon määrittämisessä tulisi huomioida ainakin vakuutusten hinta, vakuutusturvan kattavuus, palvelujen laatu, asiakashyvitysten taso ja yhtiön vakavaraisuus. Omistaja-arvon jakautumisessa vakuutuksenottajaosakkaiden kesken tulisi huomioida vakuutuslaji, vakuutusmaksujen määrä ja vakuutus sopimuksen kesto aika sekä jaon yhdenvertaisuus. Näiden tekijöiden huomioon ottamiseen on päädytty useiden keskinäisten vakuutusyhtiöiden yhtiöjärjestyksissä. Omistaja-arvoa koskevan kysymyksen monimutkaisuus ja erityislaatuisuus johtaa siihen, että vastauksen etsiminen osaan tutkimusongelmastani täytyy jättää vakuutusyhtiöoikeuteen perehtyneiden juristien, vakuutusmatemaatikoiden ja taloustieteilijöiden yhdessä ratkaistavaksi. On kuitenkin selvää, että esimerkiksi Suomi-Salaman ja Pohjolan välisessä sekä Henki-Sammon ja Kalevan välisessä yritysjärjestelyssä esitetty nimellinen korvaus ei riitä korvaamaan vakuutuksenottajaosakkaiden omistajaoikeuksien menettämistä. Nimellisen korvauksen maksamisella sivuutetaan vakuutuksenottajaosakkaan omistusoikeus ja osakas kärsii vahinkoa, ellei hänellä ole lainsäädännön tukemia tehokkaita oikeussuojakeinoja käytössään.

Tehokkaiden oikeussuojakeinojen avulla pitäisi viime kädessä pystyä varmistamaan yritysjärjestelyn hyväksyttävyyden ja vastikkeen oikeasuhtaisuuden. *Immonen* on todennut, että

vastike on tärkein yhtiön omistajien oikeussuojaa varmistava seikka. Yleisesti yritysjärjestelyjä pidetään kuitenkin niin olennaisina muutoksina yrityksen toiminnassa, että päätösvalta niiden toteuttamisesta on annettu omistajille. Hyväksyessään suunnitellun järjestelyn omistajat hyväksyvät myös vastikkeen, jonka määrittäminen ja neuvottelemine on useimmiten yhtiön johdon tehtävä. Vastike ja sen oikeuden- tai epäoikeudenmukaisuus on siten vain seuraus omistajien päätösvalasta, joka voidaan näin ollen mielestäni nähdä vastiketta merkittävämpänä oikeussuojakeinona. Äänivallan merkittävyyttä omistajien oikeussuojakeinona lisää se, että päätöksenteon tueksi omistajille on lain nojalla annettavat riittävästi tietoa, kuten yritysjärjestelyä koskeva suunnitelma, jossa vastikkeen määrittämisen perusteet tulee olla selostettu ja riippumattoman asiantuntijan lausunto. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä vakuutuksenottajaosakkaiden oikeusasemaan kuuluu vallankäyttöoikeus, mutta näille yhtiöille tyypillinen päätösvalan suuri hajautuneisuus vaikeuttaa tämän oikeuden tehokasta käyttämistä. Päätösvalan käyttöä on mahdollista tehostaa siirtämällä valta vakuutuksenottajaosakkaiden keskuudestaan valitsemalle edustajistolle, mikä tosin toisaalta merkitsee vallankäytön muuttumista välilliseksi.

Edustajiston käyttö voi olla perusteltua siksikin, että hajautunut omistus ei myöskään mahdollista tehokasta johdon toimien valvontaa. Valvontaongelman merkitys korostuu keskinäisissä yhtiöissä, sillä johdon kontrolloinnissa ei voida yhtä selvästi kuin osakeyhtiöissä tukeutua markkinoiden apuun. Keskinäisissä vakuutusyhtiöissä on käytössä eräitä vakuutustoiminnan kehitystä kuvaavia mittareita osakekurssin sijasta, mutta vakuutuksenottajaosakkaiden kannalta merkittävimpana yhtiön sisäisen valvonnan keinona voidaan pitää hallintoneuvostolle annettua suurta roolia. Niin hallintoneuvoston kuin yhtiön muunkin johdon on lisäksi aina noudatettava yhtiöoikeudellista lojaliteettivelvollisuuden periaatetta, joka edellyttää, että johto pyrkii toteuttamaan yhtiön kaikkien osakkaiden etua ja yhtiön toiminnan tarkoitusta. Kaikkien keskinäisen vakuutusyhtiön osakkaiden etu, yhtiön toiminnan tarkoitus sekä sen arvot, kuten vastuullisuus ja pitkäjänteisyys, ohjaavat johtoa varmistamaan, että osakkaat saavat oikeasuhtaisen kompensaaion omistuksen menettämisestä ja että vakuutuksenottajaosakkaiden yhdessä kartuttama varallisuus ei siirry yritysjärjestelyn seurauksena muiden jaettavaksi.

Yhtiön sisäisen valvonnan lisäksi vakuutustoimintaa valvotaan sen yhteiskunnallisen merkittävyyden takia myös viranomaisten taholta. Vakuutusvalvonnan tärkeimpinä tavoitteina pidetään vakuutettujen etujen suojaamista ja vakuutusyhtiön vakavaraisuuden turvaamista. Vakuutetut edut tulevat yritysjärjestelytilanteissa suojatuiksi siten sekä

valvonnan että lainsäädännön kautta, koska vakuutuskantaan liitännäiset katevarat seuraavat aina vakuutuskantaa ja pysyvät sen turvana. Vakuutetuilla eduilla tarkoitetaan kuitenkin vain vakuutus sopimusoikeudellisia etuja. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä vakuutuksenottajille kuuluvien osakasoikeuksien suojaamiseen VVV:n valvontavaltaus ei pääsääntöisesti ulotu. VVV:lla on valtuus puuttua osakasoikeuksien kompensointiin nykyisin ainoastaan yhtiömuodon muuttamisen yhteydessä. Voimassa olevaa VYL:a edeltäneessä lainsäädännössä mainittu valvontavaltaus ulottui myös sulautumiseen ja vakuutuskannan luovuttamiseen. Valvontavaltauden rajaamiskehitys näyttää jatkuvan VYLE:ssä, sillä oikeus valvoa osakasoikeuksia ehdotetaan poistettavaksi myös yhtiömuodon muuttamisesta. Valittua sääntelyä perustellaan osakkaiden mahdollisuudella valvoa itse omistusoikeudellisia etujaan esimerkiksi päätösvaltansa turvin. Valvontavaltauden ulottumista vakuutettujen etujen valvontaan puolestaan perustellaan juuri päinvastaisella argumentilla: vakuutuksenottajien päätösvalan käytön tosiasiallisella tehottomuudella. Mielestäni lienee selvää, että vakuutuksenottajien tosiasiallinen mahdottomuus valvoa vakuutettuja etujaan koskee myös osakasoikeuksien valvomista. VVV:n valvontavaltauden ulottumattomuus vakuutuksenottajaosakkaiden omistusoikeudellisiin etuihin on mielestäni perusteltu unohtaen vakuutuksenottajien omistusaseman keskinäisessä yhtiössä, mikä aiheuttaa heidän oikeussuojansa heikkouden. Valvonnan tavoitteena olevien vakuutettujen etujen ja sitä kautta vakavaraisuuden turvaaminen vaikuttaa välillisesti vakuutuksenottajaosakkaiden yhtiöoikeudelliseen asemaan, mutta yritys järjestelyissä VVV jää lopulta hampaattomaksi osakasoikeuksien valvojana.

Valvontavaltauden ulottumattomuutta osakasoikeuksien suojaamiseen perustellaan myös sillä, että omistajat saavat oikeussuojaa osakasoikeuksilleen päätösvalan lisäksi eräillä yritys järjestelymenettelyyn liitännäisillä keinoilla. Järjestelyä vastustavilla osakkailla on mahdollisuus vaatia osakkeidensa tai takuuosuuksiensa lunastamista käyvästä hinnasta. Vakuutuksenottajaosakkaiden kannalta erittäin ongelmalliseksi perustelun tekee se, että mainittu lunastusoikeus ei koske heitä. Vakuutuksenottajaosakkaalla, jolla on yhtiöltä vakuutus sopimukseen perustuva saaminen, on mahdollisuus tehdä yritys järjestelyn toteuttamisen yhteydessä muistutus VVV:lle. Edellä kuvattu VVV:n valvontavaltauden ulottuvuus pätee myös tässä tilanteessa, mikä tarkoittaa, että VVV voi huomioida muistutuksen vain vakuutus sopimusoikeudellisten etujen turvaamisen kannalta eikä lainkaan osakasoikeuksien oikeasuhtaisen kompensoinnin näkökulmasta. Tämä tekee tyhjäksi ne perustelut, joilla osakasoikeuksien turvaaminen rajataan valvontavaltauden ulkopuolelle.

Vakuutuksenottajaosakkailla on yritysjärjestelyjen yhteydessä myös oikeus vakuutus sopimuksen irtisanomiseen, mutta irtisanomisen sääntely vastaa yhtiön toiminnan aikana tapahtuvaa poistumista. Vakuutuksenottaja ei saa omistajaoikeuksiensa menettämistä mitään korvausta. Sääntelyn epäoikeuden- ja epätarkoituksenmukaisuus korostuu, kun vakuutuksenottajaosakkaan oikeussuojakeinoja verrataan osuuskunnan jäsenen käytettävissä oleviin vaikutusmahdollisuuksiin yritysjärjestelyissä. Vaikka sekä vakuutuksenottajan osakkuutta että osuuskunnan jäsenen jäsenyyttä on kuvattu luovutuskelvottomaksi, on osuuskunnan jäsenelle säädetty tehokas oikeussuojakeino, jota kutsutaan ylimääräiseksi eroamis- ja palautusoikeudeksi. Jäsen saa sijoittamansa osuusmaksun takaisin kaikissa tilanteissa. Vakuutuksenottajaosakas ei ole tehnyt varsinaista pääomasijoitusta, joka voitaisiin palauttaa, mutta osakkaan omistajaoikeudet tulisi kuitenkin turvata. Tämä voitaisiin toteuttaa säätämällä jokin nimenomaan vakuutuksenottajien erityisen oikeusaseman huomioiva oikeussuojakeino, joka voisi muistuttaa lunastusoikeutta. OKL:n perusteluissa ei puolleta lunastusoikeuden antamista osuuskunnan jäsenille, koska heidän residuaalioikeutensa jakautuu jäsenten pääluvun eikä osuuksien mukaan. Keskinäisessä vakuutusyhtiössä vakuutuksenottajaosakkaiden residuaalioikeuden jakautuminen on jätetty yhtiöjärjestyksen määräysten varaan, joten vakuutuksenottajaosakkaiden omistuksen oikeasuhtaisen kompensoinnin varmistamiseksi olisi mielestäni suositeltavaa, että vähintään yhtiöjärjestyksessä määrättäisiin vakuutuksenottajien oikeudesta kompensaatioon yritysjärjestelytilanteissa. Kompensaation määrä ja jakautuminen voitaisiin määritellä perustuvaksi residuaalioikeutta koskevaa määrääystä vastaaviin seikkoihin. Vakuutuksenottajaosakkaiden oikeussuojan varmistamiseksi tällaisen yhtiöjärjestyksensä määräämisen pakollisuudesta voitaisiin säätää laissa. Pidän selkeän, erityisesti vakuutuksenottajaosakkaita koskevan oikeussuojasäännöksen kehittämistä parempana *de lege ferenda* -ratkaisuna kuin VVV:n valvontavaltuuden laajentamista takaisin osakasoikeuksien valvontaan. Yksityisoikeudellisen omistuksen valvonta ei kuulu VVV:n tai ylipäätään viranomaisten pääasiallisiin valvontatavoitteisiin, koska sillä ei ole suurta yhteiskunnallista merkitystä.

Ilman jonkin lakisääteisen keinon kehittämistä vakuutuksenottajaosakkaan yhtiöoikeudellisen oikeusaseman ja sen kompensoinnin oikeussuojan voidaan arvioida jäävän liiaksi tulkinnan varaan. Erityisen ongelmallista on se, että kenties yhtiöoikeuden keskeisintä periaatetta, yhdenvertaisuusperiaatetta, koskevaa säännöstä joudutaan tulkitsemaan, jotta vakuutuksenottajaosakkaat saataisiin mahtumaan sen soveltamisalan piiriin. Yhdenvertaisuusperiaate tukee oikeasuhtaisen kompensaation saamista suojaamalla

luottamusta omistajaoikeuksien pysyvyyteen ja varmistamalla, ettei vakuutuksenottajaosakkaita kohdella epäoikeudenmukaisesti takuuosuuden omistajien kustannuksella, minkä vuoksi periaatteen ulottuvuudesta kaikkiin osakkaisiin tulisi säätää selvästi ja yksiselitteisesti. Vakuutuksenottajaosakkaiden oikeusasemaa yritysjärjestelyissä koskevien säännösten tulkinnanvaraisuutta voitaisiin yhdenvertaisuusperiaatteen selkeyttämisen lisäksi vähentää myös säätämällä OKL:n säännöksiä vastaavasti siitä, että keskinäisen yhtiön yhtiömuodon muuttamisen yhteydessä kaikki osakkeet kuuluisivat keskinäisen yhtiön osakkaille. Vastaava *de lege ferenda* -kannanotto on esitetty OM:n vakuutusyhtiölain kokonaisuudistusta koskevassa lausunnossa.

Tutkimukseni tuloksena voin todeta, että keskinäisen vakuutusyhtiön vakuutuksenottajaosakkaat ovat yhtiöoikeudellisessa katsannossa keskinäisen yhtiön omistajia yhdessä takuuosuuden omistajien kanssa. Vakuutuksenottajilla on kaikki yhtiöoikeudellisesti relevantit omistajaoikeudet ja heillä tulisi yritysjärjestelyissä olla vastaava oikeus oikeasuhtaiseen kompensatioon kuin esimerkiksi osakeyhtiön osakkeenomistajilla. Vakuutuksenottajaosakkaiden oikeussuoja on kuitenkin selvästi osakkeenomistajia, takuuosuuden omistajia ja osuuskunnan jäseniä heikompi, sillä vain päätösvaltaansa käyttämällä vakuutuksenottajaosakkaat voivat teoriassa tosiasiallisesti ja tehokkaasti pyrkiä vaikuttamaan omistuksensa oikeasuhtaiseen kompensointiin. Muut oikeussuojakeinot kohdistuvat vakuutus sopimusoikeudellisiin etuihin. Kuitenkin päätösvalan käytönkin käytännön merkitys hajautuneen omistuksen vuoksi on heikko. Vakuutusyhtiölain kokonaisuudistuksen yhteydessä mielestäni olisi syytä kiinnittää vakuutuksenottajaosakkaiden oikeusaseman ja oikeussuojan parantamiseen erityisesti yritysjärjestelyissä nykyistä enemmän huomiota.