

OYL 13:10.1 §:n mukainen rahoituskielto

Sampo Valmunen
65523
Osakeyhtiölakiuudistus
Syventävät opinnot
Turun yliopisto
Oikeustieteellinen tiedekunta

Kesäkuu 2008

VALMUNEN, SAMPO: OYL 13:10.1 §:n mukainen rahoituskielto.

Tutkielma, 106 s., XV liites.
Kauppaoikeus
Kesäkuu 2008

Tutkielmassa perehdytään osakeyhtiölain (624/2006, OYL) 13:10.1 §:ssä osakeyhtiölle asetettuun kieltoon rahoittaa omien osakkeiden hankintaa sekä kiellon vastaisesta toiminnasta mahdollisesti aiheutuviin osakeyhtiölain mukaisiin seuraamuksiin. Käsitteilynäkökulma on yhtiöoikeudellinen. Aiheeseen liittyvä vero- ja rikosoikeudellinen sääntely on rajattu käsittelyalueen ulkopuolelle.

Osakeyhtiöyhtiö ei saa OYL:n mukaan antaa rahalainaa, varoja tai vakuutta käytettäväksi siihen tarkoitukseen, että ulkopuolinen voi hankkia yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeita. Kyseessä on pääsääntö, josta yleisesti käytetään nimitystä ”rahoituskielto”. Poikkeuksista pääsääntöön on säädetty saman pykälän toisessa momentissa. Poikkeukset on kuitenkin rajattu tutkielman ulkopuolelle. Voimassa olevaa rahoituskieltoa pyritään tarkastelemaan johdonmukaisesti säännökseen nähden sekä tuomaan esille säännökseen liittyviä ongelmia ja niihin mahdollisesti löydettävissä olevia ratkaisuja. Säännös perustuu pääomadirektiivin 23 artiklaan, jota on äskettäin muutettu niin kutsutulla muutosdirektiivillä 2006/68/EY. Vertailukohtana EY-oikeuden lisäksi käytetään ruotsalaista ja englantilaista oikeutta.

Tutkielmassa kiinnitetään huomiota myös rahoituskiellon rikkomisesta mahdollisesti aiheutuviin seuraamuksiin. Oikeustilaa pyritään tutkielmassa selventämään myös tältä osin, koska OYL:n voimaantulo aiheutti merkittäviä muutoksia kieltoon liittyviin sanktioihin. Lisäksi merkitystä on annettu myös rahoituskiellon vastaisen oikeustoimen siviilioikeudelliselle pätevyydelle. OYL ei sisällä varsinaisia säännöksiä tältä osin, vaikka oikeustoimen pätevyydellä on erityinen merkitys oikeustoimen osapuolille.

Tutkielmassa käsitellään myös muutosdirektiiviä, joka mahdollistaisi OYL 13:10.1 §:n soveltamisalan kaventamisen. Suomi on ollut velvollinen saattamaan lainsäädäntönsä muutosdirektiiviä vastaavaksi 15.4.2008 alkaen. Koska muutosdirektiivi on lähinnä sääntelyoptio, ei kotimaisen kiellon muuttamiselle katsota ainakaan vielä olevan tarvetta.

Keskeisenä lähdemateriaalina on käytetty OYL:n esitöitä. Merkitystä on annettu myös edellisen osakeyhtiölain (734/1978, EOYL) lainvalmistelussa esitetyille näkökohdille sekä vertailukohteen maiden virallisaineistoille. Koti- ja ulkomaista oikeuskirjallisuutta hyödynnetään soveltuvin osin. Tutkielmassa on perehdytty myös melko vähäiseen oikeuskäytäntöön, joka tosin koskee EOYL:n aikana voimassa ollutta rahoituskieltosäännöstä. Myös ulkomaista oikeuskäytäntöä käytetään vertailevana aineistona.

Asiasanat: Osakeyhtiö, varojenjakko, omat osakkeet, yritysjärjestelyt.

SISÄLLYS

LÄHTEET	IV
OIKEUSTAPAUKSET	XII
LYHENTEET	XIV
1 JOHDANTO	1
1.1 Tutkielman kohde ja tarkoitus	1
1.2 Tutkielmassa käytetyistä lähteistä	2
1.3 Tutkielman rakenne	3
2 RAHOITUSKIELTOSÄÄNNÖKSEN TAUSTAA	5
2.1 Rahoituskieltosäännöksen tarkoitus	5
2.1.1 Säännöksen tarkoituksen hahmottelua	5
2.1.2 Merkitys käytännössä	7
2.2 Suhde kansalliseen ja kansainväliseen oikeuteen.....	8
2.2.1 Soveltamisala ja asema osakeyhtiölaissa.....	8
2.2.2 Merkittävimmät kansalliset erityislait	10
2.2.3 EY-oikeuden merkitys.....	12
2.2.4 Pääomadirektiivin alkuperäinen säännös rahoitusavusta	13
2.3 Rahoituskieltosäännöksen kotimainen sääntelyhistoria	14
2.3.1 Edellisen osakeyhtiölain osittaisuudistus	15
2.3.2 Uusi osakeyhtiölaki	16
2.4 Soveltuvat yhtiöoikeudelliset periaatteet.....	17
2.4.1 Velkojiensuoja	18
2.4.2 Yhdenvertaisuus	19
2.4.3 Toiminnan tarkoitus	21
2.4.4 Johdon tehtävä.....	22
2.5 Rahoituskielto vertailukohteiden maissa	23
2.5.1 Ruotsi.....	23
2.5.2 Englanti	25
2.6 Pääomadirektiivin muutosdirektiivi	27
2.6.1 Alkuperäisen rahoitusapusäännöksen kohtaama kritiikki	27
2.6.2 Muutosdirektiivin rahoitusapusäännös	28
2.6.2.1 Rahoitusapusäännöksen keskeinen kehitys	28
2.6.2.2 Uusi säännös omien osakkeiden hankinnan rahoittamisesta	29

2.6.2.3	Jäsenmaiden implementointivelvollisuus.....	31
2.6.2.4	Muutosdirektiivin 23 ja 23 a artiklojen ongelmakohtien arviointia	32
2.6.2.5	Muutosdirektiivin vaikutus Suomen lainsäädäntöön	34
3	KIELTO RAHOITTAO OMIEN OSAKKEIDEN HANKINTAA.....	36
3.1	Johdanto.....	36
3.1.1	Rahoituskieltosäännöksestä esitettyjen kannanottojen ristiriitaisuus.....	36
3.1.2	Vahingon mahdollisuus ja yleisten periaatteiden soveltuminen	38
3.2	Yhtiö varojen antajana.....	39
3.2.1	Yksityiset ja julkiset osakeyhtiöt.....	39
3.2.2	Yksimielinen päätös pienyhtiössä	42
3.2.3	Yhtiön ja saajan välinen velkasuhde	42
3.3	Rahalaina	45
3.4	Varat	45
3.4.1	Osinko	48
3.4.2	Vaihtovelkakirjalaina	51
3.5	Vakuus.....	52
3.6	Tarkoitus.....	53
3.6.1	Tarkoitus kotimaisessa oikeustieteessä	54
3.6.2	Tarkoitus ruotsalaisessa oikeustieteessä.....	55
3.6.3	Suorituksen syy	56
3.6.4	Suorituksen tapa	58
3.6.5	Yhtiön vilpitön mieli	59
3.6.6	Tarkoituksen toteennäyttäminen	61
3.6.7	Tarkoituksen ilmeneminen eräissä kotimaisissa oikeustapauksissa.....	62
3.7	Varojen saaja	64
3.7.1	Saajana ulkopuolinen	64
3.7.2	Saajana muu kuin osakkeiden hankkija.....	66
3.7.3	Saajalta edellytettävä itsenäisyys	68
3.8	Varojen käyttäminen hankintaan.....	68
3.8.1	Välitön ja välillinen hankinta	70
3.8.2	Kiellon soveltaminen jälkikäteen annettuun rahoitukseen.....	71
3.8.2.1	Minuutilaina	73
3.8.2.2	Rahoitusjärjestelyfuusio	74
3.9	Hankinnan kohde.....	77

3.9.1	Yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeet	77
3.9.2	Hankittavista osakkeista	78
3.9.3	Säännöksen soveltuminen ulkomaiseen emo- tai tytäryhtiöön	79
3.9.3.1	Suomalainen emoyhtiö	79
3.9.3.2	Ulkomainen emoyhtiö	80
4	SEURAAMUKSET JA OIKEUSSUOJA.....	82
4.1	Oikeustoimen siviilioikeudellinen pätevyys	82
4.1.1	Näkökohtia EOYL:n vuoden 1981 muutoksen jälkeen.....	83
4.1.2	Näkökohtia EOYL:n vuoden 1997 muutoksen jälkeen.....	85
4.1.3	OYL:n säännökset oikeustoimen sitovuudesta.....	86
4.1.3.1	Edustaja	87
4.1.3.2	Edustajan kelpoisuus ja toimivalta	89
4.1.3.3	Kelpoisuuden ja toimivallan rajoitukset.....	90
4.1.3.4	Kelpoisuuden ja toimivallan ylittäminen	91
4.1.4	OYL 13:10.1 §:n vastaisen oikeustoimen pätemättömyys	91
4.1.4.1	Kohtuusnäkökohdat.....	91
4.1.4.2	Edustajan kelpoisuuteen nojaava näkökohta	93
4.1.5	Vertaileva näkökohta.....	95
4.1.6	Pätemättömyyden merkitys käytännössä.....	97
4.2	Rahoituskielto­säännöksen OYL:n mukaiset seuraamukset.....	98
4.2.1	Vahingonkorvaus.....	99
4.2.1.1	Johdon vahingonkorvausvelvollisuus.....	99
4.2.1.2	Osakkeenomistajan vahingonkorvausvelvollisuus.....	100
4.2.2	Laittoman varojenjaon seuraukset.....	101
4.2.2.2	Varojen palautusvelvollisuus	102
4.2.2.3	Osakeyhtiörikos.....	103
5	KOKOAVIA NÄKÖKOHTIA.....	105

LÄHTEET

Kirjallisuus & artikkelit

Aarnio, Aulis (1989). Laintukinnan teoria. WSOY. Helsinki.

Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa (2007a). Osakeyhtiölaki I. Talentum. Helsinki. (Airaksinen ym. 2007a).

Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa (2007b). Osakeyhtiölaki II. Talentum. Helsinki. (Airaksinen ym. 2007b).

Airaksinen, Manne – Timonen, Pekka (2003). Euroopan unionin yhtiöoikeus ja sen kehittäminen. Lakimies 7–8/2003 s. 1134–1148.

Alatalo, Sami-Jussi (1998). OYL 12 luvun 7 §:n lainan- ja vakuudenantorajoitus sekä sen rikkomisen seuraamukset. Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja. Yksityisoikeudellinen julkaisusarja B:38. Turku.

Andersson, Jan (2005). Kapitalskyddet i aktiebolag. Femte upplagan. LitteraturCompagniet AB. Stockholm.

Edwards, Vanessa (1999). EC Company Law. Oxford University Press. Oxford etc.

Ferran, Eilis (2004). Corporate Transactions and Financial Assistance: Shifting Policy Perceptions but Static Law. Cambridge Law Journal Vol. 63 No. 1 2004 s. 225–243.

Ferran, Eilis (2005). Simplification of European Company Law on Financial Assistance. European Business Organization Law Review Vol. 6 No. 1 2005 s. 93–99.

Hemmo, Mika (2003). Sopimusoikeus I. Toinen, uudistettu painos. Talentum. Helsinki.

- Immonen, Raimo* (1998). Lähipiirirahoituksen uudet rajat II. Tilintarkastus – Revision 1/1998 s. 15–21.
- Immonen, Raimo* (2002). Yritysmuodot ja liiketoiminta. Kauppakaari. Helsinki.
- Immonen, Raimo* (2006). Yritysjärjestelyt. Talentum. Helsinki.
- Immonen, Raimo – Nuolimaa, Risto* (2007). Osakeyhtiöoikeuden perusteet. Talentum. Helsinki.
- Koski, Pauli – Schultén, Gerhard af* (1991). Osakeyhtiölaki selityksin II. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki.
- Kyläkallio, Juhani – Irola, Olli – Kyläkallio, Kalle* (2002). Osakeyhtiö. Edita. Helsinki. (Kyläkallio ym. 2002).
- Kyläkallio, Juhani – Irola, Olli – Kyläkallio, Kalle* (2003). Asunto- ja kiinteistöosakeyhtiö. Edita. Helsinki. (Kyläkallio ym. 2003).
- Lindskog, Stefan* (1995). Aktiebolagslagen. 12:e och 13:e kapitalet. Kapitalskydd och likvidation. Juristförlaget. Stockholm.
- Morse, Geoffrey – Girvin, Stephen* (2005). Charlesworth's Company Law. Seventeenth edition. Sweet & Maxwell. London.
- Mähönen, Jukka* (2001). The Principle of Legal Certainty and Directives – Problems of Implementation. *Turku Law Journal* Vol. 3 No 1/2001 s. 85–103.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo* (2006a). Osakeyhtiö I. Yleiset opit. WSOYpro. Helsinki.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo* (2006b). Osakeyhtiö II. Pääomarakenne ja rahoitus. WSOYpro. Helsinki.

- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo* (2006c). Osakeyhtiö III. Corporate Governance. WSOYpro. Helsinki.
- Mäntysaari, Petri* (2002). Osakeyhtiö toimijana. WSOY lakitieto. Helsinki.
- Nerep, Erik* (1994). Aktiebolagsrättsliga studier – särskilt om kapitalskyddet. Juristförlaget JF AB. Stockholm.
- Nuolimaa, Risto* (2007). Pankin velvollisuudesta selvittää osakeyhtiölain 6 luvun 26 §:ssä säädetyn edustajan toimivalta. Sopimus, vastuu, velvoite. Juhlajulkaisu Ari Saarnilehto 1947 – 21/11 – 2007. Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja. A, Juhlajulkaisut N:o 20. Turku.
- Proctor, Charles* (2007). Financial Assistance: New Proposals and New Perspectives. *Company Lawyer*. 2007, 28(1), 3–17.
- Reinikainen, Mikko – Pelkonen, Jussi – Lydman, Kari* (2007). Uusi osakeyhtiölaki. Tietosanoma. Helsinki. (Reinikainen ym. 2007).
- Roberts, Catherine* (2005). Financial Assistance for the Acquisition of Shares. Oxford University Press. Oxford etc.
- Rodhe, Knut* (1973). Förtäckt vinstutdelning och lån från aktiebolag. Ny lagstiftning år 1973. Andra upplagan. Stockholm.
- Rodhe, Knut* (2006). Rodhes aktiebolagsrätt. 21. upplagan. Norstedts juridik. Stockholm.
- Sandeberg, Catarina af* (2006). Aktiebolagsrätten. Studentlitteratur. Lund.
- Savela, Ari* (1996). Euroopan Unionin vaikutuksista Suomen osakeyhtiöoikeuteen. *Defensor Legis* N:o 1/1996 s. 37–48.
- Savela, Ari* (2003). Suomen kansainvälinen yhtiöoikeus. Talentum. Helsinki.

- Savela, Ari* (2006). *Vahingonkorvaus osakeyhtiössä*. Talentum. Helsinki.
- Schultén, Gerhard af* (2003). *Osakeyhtiölain kommentaari I*. Talentum. Helsinki.
- Schultén, Gerhard af* (2004). *Osakeyhtiölain kommentaari II*. Talentum. Helsinki.
- Sealy, Len – Worthington, Sarah* (2008). *Cases and Materials in Company Law*. Eighth edition. Oxford University Press. Oxford etc.
- Siikarla, Pertti J.* (2006). *Osakeyhtiölaki & käytäntö*. Yrityskirjat. Helsinki.
- Telaranta, Kaarlo.* (1990). *Sopimusoikeus*. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki.
- Tikkanen, Tuomas* (2005). OYL 12 luvun 7 § ja kiellon vastaisesti annetun rahalainan ja vakuuden sitovuus. Defensor Legis N:o 6/2005 s. 1213–1229.
- Villa, Seppo* (2002). Kielto rahoittaa omien osakkeiden hankintaa. Yhteisöoikeudellisia kirjoituksia II. Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja. Yksityis-oikeuden julkaisusarja A:104. Turku.
- Wymeersch, Eddy* (1998). Article 23 of the second company law directive: the prohibition on financial assistance to acquire shares of the company. Teoksessa *Festschrift für Ulrich Drobnig zum siebzigsten Geburtstag*. Mohr Siebeck. Tübingen.
- Wymeersch, Eddy* (2006). *Reforming the Second Company Law Directive*. Financial Law Institute. Working Paper Series. WP 2006-15. University of Ghent.

Virallislähteet

Suomi

HE 27/1977 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.

HE 11/1981 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi osakeyhtiölain 12 luvun 7 §:n muuttamisesta.

HE 216/1990 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle asunto-osakeyhtiölaiksi ja laiksi ulkomaalaisten sekä eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteätä omaisuutta ja osakkeita annetun lain 2 §:n muuttamisesta.

HE 89/1996 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi osakeyhtiölain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta.

HE 18/1997 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi vakuutusyhtiölain muuttamisesta ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi.

HE 208/1997 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle luottolaitostoiminnasta annetun lain ja sijoituspalveluyrityksistä annetun lain sekä eräiden niihin liittyvien lakien muuttamisesta.

HE 176/2001 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle osuuskuntalaiksi ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi.

HE 109/2005 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.

HE 13/2008 vp (vireillä). Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi vakuutusyhtiölaiksi ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi.

Oikeusministeriön lainvalmisteluosasto (2008). EU:n 2. yhtiöoikeudellisen direktiivin (pääomadirektiivin) muutoksen täytäntöönpano Suomessa. Arviomuistio 30.1.2008.

Oikeusministeriö. Saatavilla: < <http://www.om.fi/Etusivu/Vireilla/Saadoshankkeet/Yhtiooikeus/1189657158122>>, viitattu 16.6.2008.

Osakeyhtiölakikomitea (1969). Ehdotus uudeksi osakeyhtiölaiksi: Osakeyhtiölakikomitean mietintö ja pohjoismaiset rinnakkaisehdotukset. Komiteanmietintö 1969: A 20. Helsinki

Osakeyhtiölakitoimikunta (1992). Osakeyhtiölakitoimikunta 1990:n mietintö. Komiteanmietintö 1992:32. Helsinki.

Osakeyhtiölakityöryhmä (2003). Osakeyhtiölakityöryhmän mietintö. Oikeusministeriön työryhmämietintö 2003:4. Helsinki.

Valtioneuvosto (2005). Valtioneuvoston kirjelmä Eduskunnalle ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi (yhtiöoikeus, pääomadirektiivin muutos). U 6/2005 vp. Helsinki.

Euroopan yhteisö

Company Law SLIM Working Group (1999). Simpler Legislation for the Internal Market. The Simplification of the First and Second Company Law Directives. Brussels.

Euroopan komissio (2003). Komission tiedonanto Euroopan parlamentille ja neuvostolle. Yhtiöoikeuden uudistaminen ja omistajaohjauksen (corporate governance) parantaminen Euroopan unionissa – etenemissuunnitelma. 21.5.2003. KOM(2003) 284 lopullinen.

Euroopan komissio (2004). Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi neuvoston direktiivin 77/91/ETY muuttamisesta julkisten osakeyhtiöiden perustamisen sekä niiden pääoman säilyttämisen ja muuttamisen osalta. 29.10.2004. KOM(2004) 730 lopullinen.

Maduro, M. Poiares (2008). Julkisasiamiehen ratkaisuehdotus. Asia C–210/06. 22.5.2008. Saatavilla: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:62006C0210:FI:HTML>>, viitattu 14.6.2008.

The High Level Group of Company Law Experts (2002). Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe. Brussels.

Englanti

Department of Trade and Industry (2005a). Company Law Reform. White Paper.

Department of Trade and Industry (2005b). European Company Law and Corporate Governance. Directive Proposals on Company Reporting, Capital Maintenance and Transfer of the Registered Office of the Company. URN 05/544.

Department of Trade and Industry (2006). Companies Act 2006. Explanatory Notes.

The Company Law Review Steering Group (2000). Modern Company Law for a Competitive Economy. Developing the Framework. A Consultation Document from The Company Law Review Steering Group. Department of Trade and Industry. London. URN 00/656.

Ruotsi

Aktiebolagskommittén (1992). Delbetänkande av Aktiebolagskommittén. Aktiebolagslagen och EG. En anpassning av den svenska lagen till EG:s bolagsdirektiv 1, 2, 3 och 12. (SOU 1992:83).

Regeringens proposition 1973:93. Kungl. Maj:ts proposition med förslag till lag om konvertibla skuldebrev m.m. (Prop. 1973:93).

Regeringens proposition 1993/94:196. Ändringar i aktiebolagslagen (1975:1385) m.m.
(Prop. 1993/94:196).

Regeringens proposition 2004/05:85. Ny aktiebolagslag. (Prop. 2004/05:85).

OIKEUSTAPAUKSET

Suomi

KKO 1937 I 26
KKO 1970 II 82
KKO 1986 II 136
KKO 1990:140
KKO 1991:66
KKO 1992:98
KKO 1992:190
KKO 22.6.1997 S 95/2251
KKO 1998:47
KKO 1999:86
KKO 2006:90

Helsingin hovioikeus 16.12.1992 S 91/435
Helsingin hovioikeus 10.9.1998 S 97/1035
Itä-Suomen hovioikeus 19.11.1998 S 98/50
Turun hovioikeus 27.5.1997 S 96/1273
Vaasan hovioikeus 1.7.2005 S 04/952

Ruotsi

NJA 1951 s. 6
NJA 1992 s. 717
Stockholms tingsrätt dom 2000-05-05, mål nr T 6-209-94

Englanti

Arab Bank plc v Mercantile Holdings Ltd [1994] 2 All E.R. 74.
Belmont Finance Corporation v Williams Furniture Ltd (No 2) [1980] 1 All E.R. 393.
Brady v Brady [1989] 1 A.C. 755.

Chaston v SWP Group plc [2003] B.C.C. 140.

Dyment v Boyden [2005] B.C.C. 79.

Heald v O'Connor [1971] 1 W.L.R. 497.

Trevor v Whitworth (1887) L.R. 12 App. Cas. 409.

Wallersteiner v Moir [1974] 1 W.L.R. 991.

LYHENTEET

ABL	aktiebolagslag (2005:551) (Ruotsi)
AML	arvopaperimarkkinalaki (495/1989)
AsOYL	asunto-osakeyhtiölaki (809/1991)
CA'48	Companies Act 1948 (Englanti)
CA'85	Companies Act 1985 (Englanti)
CA'06	Companies Act 2006 (c.46) (Englanti)
DTI	Department of Trade and Industry (Englanti)
EABL	aktiebolagslag (1975:1385) (Ruotsi)
EBO	employee buy out
EOYL	vuoden 1978 osakeyhtiölaki (734/1978)
EU	Euroopan unioni
EUVL	Euroopan unionin virallinen lehti
EY	Euroopan (talous)yhteisö, EY:n perustamissopimus
HD	Högsta domstolen (Ruotsi)
HE	Hallituksen esitys Eduskunnalle
HHO	Helsingin hovioikeus
HLG	the High Level Group of Company Law Experts
HO	hovioikeus
HRL	henkilöstörahasolaki (814/1989)
I-SHO	Itä-Suomen hovioikeus
KKO	korkein oikeus
KM	komiteanmietintö
KorkoL	korkolaki (633/1982)
KPL	kirjanpitolaki (1336/1997)
LLL	laki luottolaitostoiminnasta (121/2007)
LPL	laki liikepankeista ja muista osakeyhtiömuotoisista luottolaitoksista (1501/2001)
MBO	management buy out
NJA	Nytt Juridiskt Arkiv avd I (Ruotsi)
OKL	osuuskuntalaki (1488/2001)
OYL	osakeyhtiölaki (624/2006)
OYLvpL	laki osakeyhtiölain voimaantulosta (625/2006)

Prop.	Regeringens proposition (Ruotsi)
SOU	Statens offentliga utredningar (Ruotsi)
THO	Turun hovioikeus
VaYL	vakuutusyhtiölaki (1062/1979)
VHO	Vaasan hovioikeus

1 JOHDANTO

1.1 Tutkielman kohde ja tarkoitus

Tutkielmassani käsittelen osakeyhtiölain (624/2006, OYL) 13:10.1 §:n mukaista omien osakkeiden hankinnan rahoittamisen kieltoa ja kiellon rikkomiseen liittyviä OYL:n mukaisia seuraamuksia. Kielto­säännökseen mahdollisesti liittyviä vero- ja rikosoikeudellisia säännöksiä ei tutkielmassa käsitellä. Samoin tutkielman ulkopuolelle on jätetty OYL 13:10.2 §:n mukaiset sallitut poikkeukset pääsääntöön eli rahoituskieltoon.

Tutkimuksessani keskityn voimassa olevan oikeuden sisältöön, joten tutkielman metodi on lainopillinen ja tutkielman lähtökohta normikeskeinen. Tutkielmassani tuon esiin myös Ruotsin ja Englannin vastaavat säännökset, jolloin näkökulma on vertaileva. Vertailulla pyrin tuomaan lisäarvoa suomalaiseen OYL 13:10.1 §:ää koskevaan keskusteluun sekä mahdollisia vastausvaihtoehtoja säännökseen liittyviin ongelmiin.¹ Vertailukohteena Ruotsi on perusteltu yhteisen lainsäädäntöhistorian takia.² Englanti taas tarjoaa mielenkiintoisen common law -näkökulman aiheeseen. Lisäksi englantilainen oikeus on toiminut esikuvana EY-oikeuden omien osakkeiden hankintaa koskeville säännöksille.³

OYL:n kokonaisuudistuksesta on kulunut kaksi vuotta, mutta monet säännökset, OYL 13:10.1 § mukaan luettuna, ovat hyvin vakiintumattomia. OYL:n voimaantulon yhteydessä 1.9.2006 myös rahoituskieltosäännös koki edelliseen vuoden 1978 osakeyhtiölaikiin (734/1978, EOYL) nähden merkittäviä muutoksia. Säännöksen soveltamisalaa kaivennettiin ja sen rikkomisen seuraamuksia pyrittiin lieventämään. Myös vertailukohteena olevien maiden vastaavat säännökset ovat hiljattain uudistettu. Samoin myös rahoituskieltosäännöksen taustalla vaikuttavat EY-oikeuden artikkelit ovat olleet vastikään muutoksen kohteena. Edellä mainitut seikat tekevät tutkimuksesta ajankohtaisen.

¹ Aarnio 1989 s. 48–50.

² HE 109/2005 vp s. 8.

³ Wymeersch 1998 s. 728.

Yllä lausutut näkökohdat tekevät tutkimuksesta tarpeellisen myös oikeustilan vakiintumattomuuden johdosta. Tarkoitukseni on selvittää voimassa olevan rahoituskieltosäännöksen sisältöä ja ulottuvuutta sekä tuoda esiin ongelmakohtia ja etsiä niihin mahdollisia ratkaisuvaihtoehtoja. Kiellon rikkomisen seuraamuksia koskeva sääntely on tulkinnanvaraista ja oikeustieteessä esitetyt kannanotot toisistaan poikkeavia. Myös nämä näkökohdat korostavat tutkimuksen tarpeellisuutta.

1.2 Tutkielmassa käytetyistä lähteistä

Kotimaisesta rahoituskieltosäännöksestä on oikeuskirjallisuudessa kirjoitettu hyvin vähän. Uutta säännöstä niin kuin edellistäkin käsitellään lähestulkoon ainoastaan yleisteoksissa, jolloin tarkastelu on lähinnä yleisluontoista. Kattavia aiheeseen liittyviä artikkeleita on löydettävissä vain muutamia.⁴ Kiellon rikkomisen seuraamuksista on kirjoitettu kattavasti ainoastaan yhdessä teoksessa, joka sekin käsittelee edellisen OYL:n aikana vallinnutta oikeustilaa.⁵ Edellä mainitut seikat yhdistettynä voimassa olevan kiellon nuoreen ikään korostavat lainvalmisteluaineiston merkitystä oikeuslähteenä entisestään.

Kansainvälisellä tasolla omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen on saanut oikeustieteessä enemmän huomiota osakseen. Niin Ruotsin kuin Englanninkin säännöksistä on kirjoitettu huomattavasti kotimaista enemmän. Tosin on todettava, että keskustelu Ruotsissa keskittyy Suomen tavoin yleisteoksiin, mutta sen voidaan katsoa olevan kattavam-paa. Erityisesti Englannissa omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen on saanut osakseen merkittävää huomiota. Sen sijaan aiheen kannalta relevanttia yksityiskohtaista kirjallisuutta EY-oikeudesta on hyvin vähän saatavilla.

Tutkielmassa tuodaan esille myös rahoituskieltoon liittyvää sekä kotimaista että ulkomaista oikeuskäytäntöä. Varsinkin englantilaisissa oikeustapauksissa on kieltoa pohdittu laajemmasta näkökulmasta suomalaisen oikeuskäytännön keskittyessä yksittäistapauk-

⁴ Yleisteoksista voidaan mainita Airaksisen, Pulkisen ja Rasinahon kirjoittamat Osakeyhtiölaki I ja II vuodelta 2007 ja Mähösen ja Villan kirjoittamat Osakeyhtiölaki I, II ja III vuodelta 2006 sekä Kyläkallion, Irolan ja Kyläkallion kirjoittama Osakeyhtiö vuodelta 2002. Suoraan aiheeseen liittyviä artikkeleita ovat kirjoittaneet Villa vuonna 2002 ja Immonen 1998.

⁵ Rahoituskiellon seuraamuksia käsittelevänä kattavimpana teoksena voidaan mainita Alatalon vuonna 1998 kirjoittama OYL 12 luvun 7 §:n lainan- ja vakuudenantorajoitus sekä sen rikkomisen seuraamukset.

sellisuuteen. Muun muassa tämän seikan johdosta juuri englantilainen oikeuskäytäntö on otettu tutkielmassa esiin.

1.3 Tutkielman rakenne

Tutkielma koostuu viidestä pääluvusta, jotka jakautuvat edelleen jaksoiksi. Ensin käsitelen rahoituskieltosäännöksen taustoja, jonka jälkeen kiinnitän huomioni pääsääntöön eli osakeyhtiölle asetettuun kieltoon rahoittaa omien osakkeiden hankintaa. Viimeisessä kappaleessa ennen loppupäätelmiä tutkin kiellon rikkomisesta mahdollisesti aiheutuvia sanktioita.

Luvussa kaksi tuon esille OYL 13:10.1 §:n säännöksen lähtökohtia. Selvitän alussa johdannonomaisena jaksone säännöksen tarkoitusta. Lisäksi käyn läpi säännöksen suhdetta muuhun lainsäädäntöön ja säännöksen historiallisen kehityksen Suomessa. Edelleen käsittelen säännöksen taustalla voimakkaimmin vaikuttavat yhtiöoikeudelliset periaatteet, joiden merkitys on voimistunut uuden OYL:n myötä. Luvussa käsitellään myös Ruotsin ja Englannin vastaavat säännökset niiltä osin kuin on tarpeellista niiden tarkemmalle tutkimiselle seuraavissa luvuissa. Luvun suurimman huomion vie EY-oikeus, jonka merkitys niin kotimaisille ja vertailukohteenkin maiden säännöksille on suuri. Luvun yleisenä tarkoituksena on sitoa kotimainen säännös osaksi laajempaa katselutapaa.

Pääsääntö käsitellään yksityiskohtaisesti luvussa kolme. Tarkastelu etenee OYL 13:10.1 §:n mukaisessa järjestyksessä. Tarkastelun painopiste on kotimaisessa säännöksessä ja siinä esiintyvissä ongelmissa. Ruotsin ja Englannin oikeuden nostan esiin tilanteissa, joissa on hedelmällistä hakea vertailukohdetta tai mahdollista tulkinta-apua ulkomaisesta lainsäädännöstä.

Neljäs luku käsittää OYL 13:10.1 §:n rikkomisesta aiheutuvien seuraamusten tarkastelun. Ensin tarkastelen oikeustoimen siviilioikeudellista pätevyyttä, jonka jälkeen kiinnitän huomion OYL:ssa säädettyihin seuraamuksiin. Tämä järjestys sen takia, että siviilioikeudellisen pätevyyden tarkastelun yhteydessä esitetyillä näkökohdilla on merkitystä

arvioitaessa kiellon rikkomisesta mahdollisesti aiheutuvia OYL:n mukaisia seuraamuk-
sia.

2 RAHOITUSKIELTOSÄÄNNÖKSEN TAUSTAA

2.1 Rahoituskieltosäännöksen tarkoitus

2.1.1 Säännöksen tarkoituksen hahmottelua

Miksi rahoituskieltosäännös on osa OYL:a? Vastaus ei ole aivan yksioikoinen, kuten seuraavasta ilmenee. Ensimmäisenä ja painavimpana syynä kiellon voimassa oloon voidaan pitää yhtiön velkojien intressejä. Kun rahoituskieltosäännös otettiin ensimmäisen kerran lakiin vuonna 1981, lain esitöissä todettiin, että ilman kyseistä kieltä osakkeenomistajat saisivat yhtiöön sijoittamansa pääoman takaisin noudattamatta yhtiön varojenjakoa koskevia periaatteita.⁶ Varojenjakosäädökset toimivat OYL 1:2.2 §:ssä säädetyn osakkeenomistajien rajoitetun vastuun vastinparina. Niiden tarkoituksena on konkretisoida maksunsaantijärjestystä yhtiön varoja jaettaessa. Maksunsaantijärjestyksellä taas suojataan yhtiön muiden sijoittajien kuin osakkeenomistajien asemaa osakkeenomistajien opportunisteilta. Varojenjakosäännöksiensä ja siten rahoituskieltosäännöksen ensimmäinen funktio on velkojien suojaaminen.⁷ Samaan lopputulokseen on tultu tapauksessa KKO 2006:90. Velkojiensuoja ei kuitenkaan täydellisesti selitä säännöksen tarvetta, koska monet muut velkojien kannalta haitalliset oikeustoimet ovat yhtiölle sallittuja. Lisäksi rahoituskieltosäännös ei sinällään edellytä haitan konkreettista tapahtumista, vaan sen mahdollisuutta tulevaisuudessa. Siten velkojiensuoja ei voi olla ainut säännöstä selittävä tekijä.⁸

Toinen vastaus rahoituskieltosäännöksen olemassaoloon on yhtiön osakkeenomistajien intresseissä. Ilman rahoituskieltoa yhtiön varojen antaminen yhtiön osakkeiden hankintaan tuleville osakkeenomistajille muodostuisi yhdenvertaisuusperiaatteen vastaiseksi, koska osakkeistaan luopuvat osakkeenomistajat saisivat yhtiöstä varoja muiden osakkeenomistajien kustannuksella. Lisäksi menettelyllä olisi mahdollista muuttaa yhtiön osakkeenomistajien omistussuhteita heikentämällä vanhojen osakkeenomistajien asemaa yhtiössä. Samassa asemassa olevia osakkeenomistajia tulee kohdella samalla yh-

⁶ HE 11/1981 vp s. 6.

⁷ Mähönen – Villa 2006b s. 279–292.

⁸ Ferran 2004 s. 240.

denvertaisella tavalla.⁹ Oikeuskäytännössä yhdenvertaisuudelle on annettu erityistä merkitystä tapauksessa KKO 1986 II 136, jossa osakkeenomistajien yksimielisyys pätevoitti muutoin lainvastaisen oikeustoimen. Toisena esimerkkinä voidaan mainita englantilainen oikeustapaus *Chaston v SWP Group plc*, jossa tuotiin esille säännöksen suojafunktio niille osakkeenomistajille, jotka eivät saa ääntään kuuluviin yritysjärjestelyissä tai joille ei välttämättä edes tarjota kohtuullista mahdollisuutta yhtiön osakeomistuksesta luopumiseen.¹⁰ Kuitenkaan yhdenvertaisuuden toteuttaminen rahoituskielto­säännöksellä ei kokonaan poista kysymystä säännöksen olemassaolosta, koska yhdenvertaisuuden toteutumista turvataan jo muutoinkin OYL 1:7 §:n säännöksellä yhdenvertaisuudesta.

Viimeisenä syynä voidaan nostaa esiin yhtiön intressit kokonaisuutena. Ilman rahoituskieltoa yhtiön johtohenkilöiden ja osakkeenomistajien olisi mahdollista väärinkäyttää yhtiön varallisuutta.¹¹ Tämä lausuttiin muun muassa englantilaisessa oikeustapauksessa *Wallersteiner v Moir*, jossa todettiin kiellolla suojattavan yhtiötä itseään sen varojen väärinkäytöltä.¹² Rahoituskielto­säännös on pakottavaa oikeutta, josta ei voi päättää toisin edes yhtiökokouksessa eikä edes silloin, kun velkojat tähän suostuisivat. Rahoituskielto­säännöksen indispositiivisuudella on tarkoitus suojata viimekädessä yhtiön perusrakenteita eikä yksinomaan velkojia ja osakkeenomistajia.¹³ Tällä voidaan selittää HE 11/1981:ssä lausuttu rahoituskie­llon täydellisyys.¹⁴ Yhtiön huomioimista kokonaisuutena selittää myös se seikka, ettei omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen ole OYL 13:10.1 §:n mukaan sallittua, vaikka rahoitus tapahtuisi voitonjakokelpoisten varojen puitteissa.¹⁵

⁹ Villa 2002 s. 127.

¹⁰ *Chaston v SWP Group plc* [2003] B.C.C. 140.

¹¹ HE 27/1977 vp s. 92–93. Yhtiön hyötynäkökohdat on tuotu esiin myös oikeuskirjallisuudessa. Mikäli yhtiön olisi mahdollista vapaasti rahoittaa omien osakkeidensa hankintaa, yhtiöltä siirtyisi varoja käytännössä lähinnä osakkeiden myyjälle, mutta välillisesti myös ostajalle ilman, että yhtiö saisi itselleen menettelystä vastaavaa hyötyä. Kyläkallio ym. 2002 s. 910.

¹² *Wallersteiner v Moir* [1974] 1 W.L.R. 991.

¹³ Immonen 1998 s. 16.

¹⁴ HE 11/1981 vp s. 6.

¹⁵ Savela 2006 s. 119.

2.1.2 Merkitys käytännössä

Käytännön yritys-elämässä tulee eteen lukuisia tilanteita, joiden voidaan ajatella sisältävän tai olevan yhteydessä omien tai emoyhtiön osakkeiden hankinnan rahoittamiseen tai vakuuden antamiseen omien tai emoyhtiön osakkeiden hankkimiseksi. Taloudellisessa mielessä kohdeyhtiö aina rahoittaa itsensä hankinnan, koska muussa tapauksessa hankintaan ei olisi mielekäästä edes ryhtyä. Edellä lausuttua kuvastaa se seikka, että rahoituskielto-säännöksen tulkinta ja soveltaminen on hyvin yksittäistapauksellista.¹⁶ Käytännössä säännös nousee esiin lähinnä varoja antaneen yhtiön joutuessa rahoitusvaikeuksiin. Sitä ennen annettua rahoitusta on miltei mahdoton havaita, mikäli loukattu taho ei hae hyvitystä kärsimäänsä vääryyteen. Yhtiön konkurssissa on velkojien ja muiden osakkeenomistajien etuna peräyttää mahdollinen rahoituskieltoa rikkova varojenanto takaisin konkurssipesään.¹⁷

Yhtiökäytännössä rahoituskielto-säännöstä on tulkittu supistavasti, vaikka säännöksen sanamuodon voidaan katsoa kiristyneen aina uuden OYL:n säätämiseen saakka. Nytemmin supistavaa tulkintaa tukevat muun muassa kiellon soveltamisalan kaventaminen ja täsmentäminen sekä kiellon seuraamuksissa tapahtuvaksi tarkoitettu olennainen muutos.¹⁸ Rahoituskielto-säännös on kuitenkin edelleen osa OYL:n pakottavaa oikeutta, jonka suhteen yhtiön toimielimillä ei ole disponointi- eikä sopimisoikeutta. Kielto on voimassa riippumatta siitä, tehdäänkö päätös rahoituksesta yhtiön hallituksessa vai yhtiökokouksessa.¹⁹ Pakottavuudella on merkittävä asema ratkaistaessa rahoituskielto-säännöksen vastaisesti annetun rahoituksen sitovuutta.

Yhteistä tutkimuskohteen maiden säännöksille on sen varmistaminen, ettei ulkopuolisen hankkiessa yhtiön osakkeita transaktion rahoittamisessa käytetä kohdeyhtiön varoja. Rahoituskielto-säännöksen tarkoitus tulee käytännössä ymmärtää liiketoiminnan kautta. Kiellon säätämiseen on muun muassa Suomessa ja Ruotsissa merkittävästi vaikuttanut ennen kiellon voimaantuloa vallinnut yleinen käytäntö, jossa yhtiö on rahoittanut yhtiön

¹⁶ Airaksinen ym. 2007b s. 53.

¹⁷ Ongelma on noussut esiin rahoitusvaikeuksien johdosta muun muassa seuraavissa tuoreissa kotimaisissa ratkaisuisissa: KKO 2006:90 ja VHO 1.7.2005 S 04/952.

¹⁸ Airaksinen ym. 2007b s. 53 ja HE 109/2005 vp s. 130.

¹⁹ Immonen 1998 s. 16.

osakkeita hankkivaa tahoja.²⁰ Tilanne oli sama myös Englannissa, jossa säännös on ollut valokeilassa eritoten yritysjärjestelyissä. Tämä johtuu merkittävimpien englantilaisten rahoitusapua koskevien oikeustapausten liittymisestä pääosin yritysjärjestelyihin sekä sitä myötä oikeuskirjallisuuden keskittymisestä käsittelemään rahoitusapua eritoten liiketoimintatransaktioiden näkökulmasta.²¹

Kirjallisuudessa on yleisesti esitetty, että rahoituskielto­säännöksen tavoitteena ei voi olla säännöksen soveltamisalan piirissä olevan yhtiön toimintamahdollisuuksien rajoittaminen kohtuuttomasti kieltämällä myös sellaiset oikeustoimet ja muut toimenpiteet, jotka eivät loukkaa osakeyhtiön velkojien asemaa tai osakkeenomistajien yhdenvertaisuutta.²² Lähtökohtana voidaan pitää, ettei rahoituskielto­säännös sovellu, jos kiistanalaisesta oikeustoimesta säädetään riittäviä suojatakeita muualla OYL:ssa. Kuitenkin sallittujen ja kiellettyjen yritys­järjestelyiden rajanveto jäänee lopulta monilta osin oikeuskäytännön ratkaisujen varaan.²³

2.2 Suhde kansalliseen ja kansainväliseen oikeuteen

2.2.1 Soveltamisala ja asema osakeyhtiölaissa

Osakeyhtiölaki on yleislaki. OYL 1:1.1 §:n mukaan OYL:a ja sen yksittäisiä säännöksiä sovelletaan kaikkiin Suomen lain mukaan rekisteröityihin sekä julkisiin että yksityisiin osakeyhtiöihin, jollei OYL:ssa tai muussa laissa toisin säädetä. Lähtökohtaisesti OYL:a sovelletaan myös kaikkiin sellaisiin osakeyhtiöihin, joista on voimassa erityissäännöksiä. Joissakin erityislaeissa nimenomaisesti viitataan sovellettaviin OYL:n kohtiin, kun taas toisissa OYL on tarkoitettu sovellettavaksi yleisenä taustasäännöksenä. Jälkimmäisissä tilanteissa noudatetaan pääsääntöisesti erityislakien säännöksiä.²⁴ Merkittäviä erityislainsäädännön alaisia osakeyhtiöitä ovat muun muassa asunto-osakeyhtiöt, vakuutusyhtiöt ja liikepankit.²⁵

²⁰ HE 11/1981 vp s. 6 ja Andersson 2005 s. 187.

²¹ Roberts 2005 s. 7.

²² Tikkanen 2005 s. 1223.

²³ Tikkanen 2005 s. 1224.

²⁴ Airaksinen ym. 2007a s. 5.

²⁵ HE 89/1996 vp s. 43.

Osakeyhtiölain voimaannpanosta annetun lain 1.3 §:ssä (1416/2007, OYLvpL) todetaan, että mikäli muualla lainsäädännössä viitataan EOYL:n säännökseen tai muutoin tarkoitetaan EOYL:n säännöstä, sen sijasta sovelletaan sen tilalle tullutta OYL:n säännöstä. EOYL:n säännöksiä sovelletaan kuitenkin siltä osin kuin niihin erikseen viitataan asunto-osakeyhtiölaissa (809/1991, AsOYL), vakuutusyhtiölaissa (1062/1979, VaYL), työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa (354/1997), eläkesäätiölaissa (1774/1995), ulkomaalaisista vakuutusyhtiöistä annetussa laissa (398/1995), vakuutuskassalaissa (1164/1992) ja vakuutusyhdistyslaissa (1250/1987).²⁶

Osakeyhtiötä koskeva kieltä rahoittaa omien osakkeiden hankintaa on sijoitettu OYL:n 13 lukuun, joka käsittelee osakeyhtiön varojen jakoa. OYL 1:3.2 §:n mukaan yhtiön varoja voidaan jakaa osakkeenomistajille vain siten kuin OYL:ssä säädetään. Osingonjaon lisäksi muun muassa omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen on varojen jakamista yhtiöstä.²⁷ Suoritusten tekemistä ulkopuolisille rajoittavat lain nimenomaiset määräykset, muut varojen käyttöä koskevat säännökset ja yhtiöoikeudelliset periaatteet.²⁸

OYL 13:10.1 §:n mukaista kieltä sovelletaan Suomessa sekä yksityisiin että julkisiin osakeyhtiöihin. Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että tämä johtuu lähinnä tavoitteesta pitää lainsäädäntö yhtenäisenä, vaikka toisinkin on lainvalmistelutöissä ehdotettu. EY-oikeus ei vaadi rahoituskiellon ulottamista koskemaan yksityisiä osakeyhtiöitä.²⁹

Rahoituskieltosäännöksen kansainvälisen soveltamisalan määrittelee OYL 1:1.1 §. Kyseessä olevassa säädöksessä lainvalinta on kytketty yhtiön rekisteröintiin, jolloin puhutaan rekisteröintivaltion lain periaatteesta.³⁰ Lähtökohtaisesti OYL:a sovelletaan kaikilla

²⁶ OYLvpL:a ollaan muuttamassa siten, että lain 1.3 §:n luettelosta poistetaan viittaukset vakuutusyhtiölakiin, työeläkevakuutusyhtiöistä annettuun lakiin ja ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annettuun lakiin, koska mainittujen lakien viittaukset tulevat tarkoittamaan OYL:n säännöksiä. HE 13/2008 vp (vireillä) s. 276.

²⁷ Mähönen – Villa 2006b s. 281.

²⁸ Mäntysaari 2002 s. 121.

²⁹ Teknisesti ottaen ei ole syytä käsitellä julkista ja yksityistä osakeyhtiötä eri säännöin, koska molemmissa yhtiöissä velkojat ja vähemmistöosakkeenomistajat ansaitsevat saman suojan. Kuitenkin monissa EY:n jäsenvaltioissa rahoituskielto on rajattu koskemaan vain julkista osakeyhtiötä, jota on perusteltu niiden erityisluonteen vuoksi. Kiellolla on haluttu estää muun muassa yritysvaltauksia, yhtiön hinnalla keinotekoa tai muunlaista manipulaatiota, joko kohdeyhtiön tai tarjoajan taholta. Kyseinen perustelu on kuitenkin saanut kritiikkiä osakseen. Wymeersch 1998 s. 745, Osakeyhtiölakitoimikunta 1992 s. 188–189 ja Immonen 1998 s. 15.

³⁰ Toinen mahdollinen lainvalintaa ohjaava periaate määräytyy tosiasiallisen toimipaikan mukaan. Tällöin puhutaan hallintopaikkateoriasta. Kolmas, joskin vähemmän sovellettu periaate on niin kutsuttu kontrolliteoria, jossa lainvalintaa määrittävänä tekijänä on hallinnon jäsenten tai omistajien kotipaikka. Rekiste-

sen kattamalla alueilla kaikkiin Suomen lain mukaan rekisteröityihin yksityisiin ja julkisiin yhtiöihin. OYL 13:10.1 §:n mukainen rahoituskielto säännös voi tulla sovellettavaksi vain Suomen lain mukaan rekisteröityyn osakeyhtiöön.

2.2.2 Merkittävimmät kansalliset erityislait

Asunto-osakeyhtiöitä koskevassa AsOYL:ssa on mainittu erikseen ne EOYL:n säännökset, joita sovelletaan asunto-osakeyhtiöihin. EOYL 12:7.3 §:ää omien osakkeiden hankinnan rahoittamisesta ei ole mainittu vaan rahalainan ja vakuuden antamista määrättyille yhtiötä lähellä oleville henkilöille säädetään AsOYL 76 §:ssä. Pääsääntö on, ettei asunto-osakeyhtiö saa antaa lainaa tai vakuutta EOYL 1:4 §:ssä tarkoitettuun yhtiön lähipiiriin kuuluvalla. Toisen momentin mukaan muulle kuin ensimmäisessä momentissa mainituille yhtiö voi antaa rahalainaa tai vakuuden tämän velasta vain, jos se on tarpeen yhtiön rakennuksen tai kiinteistön huoltoa tai käyttämistä varten.³¹ Lisäksi kolmannen momentin mukaan ensimmäisen momentin kielto ei koske lainan antamista samaan konserniin kuuluvalla yhtiölle tai vakuuden antamista sen velasta, jos toimenpide palvelee yhtiön ja sen osakkeenomistajien etua. Oikeustieteessä esitetyn kannan mukaan lainkohdasta voidaan tehdä päätelmä, että muissa kuin toisessa ja kolmannessa momenteissa mainituissa tapauksissa yhtiö ei saa antaa rahalainaa tai vakuutta toisen velasta, vaikka varsinainen kielto sisältyykin vain ensimmäiseen momenttiin.³²

Vakuutusyhtiöitä koskevan VaYL 12:5.2 §:n (611/1997) mukaan vakuutusyhtiö ei saa antaa rahalainaa tai muita yhtiön varoja käytettäväksi siihen tarkoitukseen, että varojen saaja tai tämän EOYL 1:4 §:n mukaiseen lähipiiriin kuuluva hankkisi varoilla yhtiön tai samaan konserniin kuuluvan toisen yhteisön osakkeita, takuuosuuksia, jäsenosuuksia tai yhtiöosuuksia. Neljänteen momenttiin on lisätty henkilörahastolain (814/1989, HRL) 23

röintiperiaatteesta on käytetty myös nimitystä perustamisteoria, joskin ensin mainittua käsitettä voidaan tänä päivänä pitää perustellumpana. Rekisteröintiperiaate on omaksuttu myös tutkielman vertailukohteen maissa Ruotsissa ja Englannissa. Lisäksi EY:n tuomioistuimen käytännön valossa rekisteröintiperiaatteen voidaan katsoa olevan EY-oikeudessa varsin laajasti ratkaiseva lainvalintakriteeri. Rekisteröintiperiaatteen merkitystä voimistaa edelleen julkisasiamies Maduron viimeaikainen lausunto asiassa C-210/06, jossa hän katsoi hallintopaikkateorian lopulta muodostuvan EY-oikeuden vastaiseksi. Airaksinen ym. 2007a s. 7, Savola 2003 s. 36–45 ja 93 ja Maduro 2008.

³¹ Hallituksen esityksen mukaan tämä olisi perusteltua lähinnä silloin, kun yhtiö on osakkaana huoltoyhteisössä, joka huolehtii yhtiön kiinteistönhuoltotehtävistä ja huoltoyhteisön toiminnan turvaaminen edellyttäisi asunto-osakeyhtiöltä tukea. HE 216/1990 vp s. 54.

³² Kyläkallio ym. 2003 s. 570.

§:stä johtuva poikkeus. Viidennessä momentissa samaistetaan vakuuden antaminen rahalainaan pykälässä tarkoitetun henkilön velvoitteesta. Lain esitöiden mukaan pykälän rajoitukset säädettiin vastaamaan EOYL 12:7.3 §:n kieltoa EOYL:iin tehdyistä muutoksista johtuvista muutostarpeista.³³

Liikepankkeja koskevan liikepankkilain (1501/2001, LPL) 1 §:n mukaan luottolaitokseen sovelletaan OYL:a, jollei kyseisessä laissa tai luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (121/2007, LLL) toisin säädetä. LLL sisältää säädökset omien osakkeiden hankinnan rahoittamisesta. Näin ollen LLL:ssa lausuttua sovelletaan OYL 13:10.1 §:n sijasta.³⁴

LLL 35 §:n mukaan luottolaitos ja sen kanssa samaan konsolidointiryhmään³⁵ kuuluva rahoituslaitos saa OYL 13:10.1 §:n säännösten estämättä antaa lainaa omien tai emoyrityksen osakkeiden ja osuuksien hankkimiseksi, jos ne ovat arvopaperimarkkinalain (495/1989, AML) 1:3 §:ssä tarkoitettuja pörssi- tai markkina-arvopapereita. Lisäksi lainan antamisen on kuuluttava luottolaitoksen tai sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan rahoituslaitoksen tavanomaiseen liiketoimintaan. Laina on myös annettava luotto- tai rahoituslaitoksen toiminnassa noudatetuin tavanomaisin ehdoin.

Lisäksi saman pykälän 3 momentissa säädetään, ettei luottolaitos ja sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluva rahoituslaitos saa antaa luottoa samaan konsolidointiryhmään kuulumattomalle konserniyritykselle konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen osakkeiden tai osuuksien hankkimiseksi.

³³ HE 18/1997 vp s. 33. Hallituksen esityksessä uudeksi vakuutusyhtiölaiksi todetaan omien osakkeiden hankinnan rahoittamista koskevan pykäläehdotuksen vastaavan asiasisällöltään OYL 13:10 §:ää. Ehdotuksen mukaan Vakuutusyhtiö ei saa antaa rahalainaa, varoja tai vakuutta käytettäväksi siihen tarkoitukseen, että ulkopuolinen voi hankkia yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeita. HE 13/2008 vp (vireillä) s. 140 ja 342.

³⁴ Omien osakkeiden hankintaa koskevat säännökset yhdenmukaistettiin ja siirrettiin eri pankkilaeista luottolaitoslakiin, jolloin ne tulevat sovellettaviksi myös muihin osakeyhtiömuotoisiin luottolaitoksiin kuin liikepankkeihin. Uudistukseen ryhdyttiin pääomadiirektiivistä ja EOYL:sta syntyneistä yhdenmukaistamisaineista johtuen. HE 208/1997 vp s. 19 ja 28.

³⁵ LLL 16 §:n mukaan konsolidointiryhmällä tarkoitetaan luottolaitostoiminnasta annetussa laissa konsernia, jonka muodostavat konsernin emoyritys, joka on luottolaitos tai ulkomainen luottolaitos, tällaisen luottolaitoksen emoyrityksenä oleva muu omistusyhteisö kuin sijoituspalveluyritys (konsolidointiryhmän emoyritys) sekä emoyrityksen tytäryritykset, jotka ovat luottolaitoksia tai ulkomaisia luottolaitoksia, rahoituslaitoksia tai palveluyrityksiä (konsolidointiryhmän tytäryritys).

2.2.3 EY-oikeuden merkitys

Euroopan yhteisöjen varsinainen yhtiöoikeudellinen sääntely muodostuu direktiiveistä. Yhtiöoikeudellisella direktiiviohjelmalla pyritään rajat ylittävien järjestelyjen helpottamiseen sekä yleisesti osakkaiden, velkojien ja muiden kolmansien tarpeeseen voida jollakin tasolla luottaa yhteismarkkinoilla toimivia yhtiöitä koskevien tiettyjen yhtiöoikeuden perusteiden pysyvyyteen.³⁶ Toinen neuvoston direktiivi (pääomadirektiivi)³⁷ on keskeinen julkisia osakeyhtiöitä koskevan yhtiöoikeuden harmonisoinnissa.³⁸

Yhtiöoikeuden osalta Suomi täytti Euroopan yhteisöjen jäsenvaltioilleen suuntaaman direktiivien implementointivelvollisuuden saattamalla voimaan yhtiöoikeudellisten direktiivien vaatimat muutosehdotukset vuoden 1997 EOYL:n osauudistuksen yhteydessä.³⁹ EU:n perustamissopimuksen 189 artiklan mukaan direktiivit velvoittavat jäsenvaltiota saavutettavaan direktiivissä mainittuun tavoitteeseensa nähden, mutta jättävät jäsenvaltioiden vapaasti valittavaksi tavan ja muodon, joilla ne mainitut tavoitteet aikovat saavuttaa.⁴⁰

Yleistäen voidaan sanoa, että direktiiveillä on välitön ja välillinen vaikutus kansalliseen yhtiöoikeuteen. Välittömällä sovellettavuudella tarkoitetaan mahdollisuutta soveltaa direktiivin määräyksiä riippumatta kansallisesta lainsäädännöstä. Direktiivien välittömään sovellettavuuteen voidaan pääsääntöisesti vedota vain viranomaista vastaan, vaikka viranomaisen kyseisessä oikeustoimessa toimisi yksityisoikeudellisessa ominaisuudessa. Tämä aiheuttaa osaltaan sen, että direktiivien merkitys yhtiöoikeudessa on varsin rajallinen.⁴¹ Toiseksi direktiivit vaikuttavat kansalliseen yhtiöoikeuteen oikeuskäytännön kautta niiden välillisen eli tulkintavaikutuksen kautta. Kansallisilla tuomioistuimilla

³⁶ Airaksinen – Timonen 2003 s. 1135.

³⁷ Toinen neuvoston direktiivi 77/91/ETY, annettu 13 päivänä joulukuuta 1976, niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen 58 artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi osakeyhtiöitä perustettaessa sekä niiden pääomaa säilytettäessä ja muutettaessa, EYVL L 26, 31.1.1977, s. 1.

³⁸ Edwards 1999 s. 9–14 ja 51 sekä Airaksinen – Timonen 2003 s. 1141–1144.

³⁹ HE 89/1996 vp s. 1.

⁴⁰ Sopimus Euroopan unionista, Virallinen lehti nro C 191, 29.7.1992.

⁴¹ Jotta direktiivillä ylipäätään voisi olla välittömiä vaikutuksia, on direktiivin säännöksen oltava ehdoton, selvä ja riittävän täsmällinen. Merkitystä välitön sovellettavuus voi saada esimerkiksi suhteessa kaupparekisteriin tai suhteessa julkisyhteisöön osakkeenomistajana tai velkojana. Savela 1996 s. 39.

on velvollisuus tulkita jäsenvaltion lainsäädäntöä niin pitkälle kuin mahdollista EY-oikeuden mukaisesti.⁴²

Tutkielman kannalta mielenkiintoisin on pääomadirektiivi, jossa myös säännellään yhtiön oikeudesta rahoittaa omien osakkeiden hankintaa. Pääomadirektiivillä pyritään takaamaan yhdenmukainen vähimmäissuoja osakkeenomistajille ja velkojille. Siinä säädetään muun muassa julkisen osakeyhtiön perustamisesta, vähimmäispääomasta sekä pääoman pysyvyydestä ja muuttamisesta.⁴³

2.2.4 Pääomadirektiivin alkuperäinen säännös rahoitusavusta

Pääomadirektiivin alkuperäisen 23 artiklan 1 kohta sisälsi rahoitusapua koskevan pääsäännön, jonka mukaan julkinen osakeyhtiö ei saanut antaa varoja, lainaa eikä vakuutta käytettäväksi sitä varten, että ulkopuolinen voi hankkia yhtiön osakkeita. Lisäksi artiklan 2 ja 3 kohdissa säädettiin kiellosta tehtävistä poikkeuksista, jotka koskivat lähinnä rahoituslaitoksia ja työntekijöille annettavia lainoja.

Pääomadirektiivin 23 artiklan 1 kohdan säännös rahoitusavusta perustuu merkittäviltä osin englantilaiseen sääntelyyn. EY:n rahoitusapusäännös mallinnettiin suoraan tuolloin voimassa olleesta CA'48:sta Englannin liittyessä EY:öön 1973.⁴⁴ Näin ollen, kun Suomi tuli velvolliseksi panemaan täytäntöön EY:n yhtiöoikeudelliset direktiivit liittymishetkestään 1.1.1995 alkaen,⁴⁵ voidaan kotimaisen rahoituskieltosäännöksen katsoa pohjautuvan välillisesti myös englantilaiseen oikeuteen.

Pääomadirektiivi on säädetty suojaamaan niin yhtiön velkojia kuin osakkeenomistajia-kin. Pääomadirektiivin rahoituskieltosäännöksen tarkoituksena on lähtökohtaisesti yhtiön pääoman suojaaminen ja sen säilyttäminen. Pääomadirektiivin systematiikasta johtu-

⁴² Savela 1996 s. 40. Voidaan vielä huomauttaa, että vaikka Euroopan yhteisöjen sopimus mahdollistaa EY-tuomioistuimen oikeutta luovan vaikutuksen, EY-tuomioistuimen yhtiöoikeudellisella käytännöllä ei kuitenkaan ole ollut kovinkaan suurta roolia yhtiöoikeudellisten direktiivien sisällön täsmentäjänä. Myöskään merkittäviä rahoitusapua koskevia ennakkoratkaisuja ei ole annettu. Mähönen 2001 s. 86 ja Airaksinen – Timonen 2003 s. 1136.

⁴³ Edwards 1999 s. 51.

⁴⁴ Englantilainen sääntely on myös ollut inspiraation lähteenä myös muualla. Kuitenkin lähinnä vain muille common law -oikeusjärjestelmään kuuluville maille, kuten Australialle. Tosin on todettava, että kyseiset maat ovat alkaneet luopua erityisistä säännöksistä, jotka koskevat omien osakkeiden hankinnan rahoitusta. Wymeersch 1998 s. 728, Edwards 1999 s. 51 ja Ferran 2005 s. 94.

⁴⁵ Savela 1996 s. 38.

en rahoituskiektosäännös on analogisesti mielletty vastaavan yhtiön omien osakkeiden hankintaa koskevaa sääntelyä. Monissa EU:n jäsenmaissa kyseinen säännös on implementoitu kansalliseen lainsäädäntöön nimenomaan estämään yhtiön omien osakkeiden hankintaa koskevien säännöksen kiertämistä sekä niin kutsutun fiktiivisen pääoman muodostumista.⁴⁶ Lisäksi säännöksellä on tarkoitus estää arvopaperien markkinahintojen manipulointi sekä rajoittaa väärinkäytöksiä yritysvaltauksissa.⁴⁷

Pääomadirektiivin 23 artikla on muutettu 6.6.2006 annetulla direktiivillä 2006/68/EY neuvoston direktiivin 77/91/ETY muuttamisesta julkisten osakeyhtiöiden perustamisen sekä niiden pääoman säilyttämisen ja muuttamisen osalta (muutosdirektiivi).⁴⁸ Suomi on ollut velvollinen panemaan muutosdirektiivin täytäntöön 15.4.2008 alkaen. Koska kyseinen pääomadirektiivin muutosdirektiivi ei aiheuta välittömiä muutospaineita OYL:iin ja OYL 13:10.1 § vastaa ennen muutosdirektiiviä voimassa ollutta oikeutta, käsittelen muutosdirektiivin tämän luvun lopussa omana kappaleenaan.

2.3 Rahoituskiektosäännöksen kotimainen sääntelyhistoria

Rahoituskiektoa koskeva säännös otettiin ensikerran lakiin vuoden 1981 osakeyhtiölakiuudistuksen (248/1981) yhteydessä. Vuoden 1978 EOYL ei vielä voimaantullessaan nimenomaisesti kiektänyt yhtiötä antamasta varoja yhtiön omien osakkeiden hankintaan. EOYL 12:7 §:n säännöksiä ei kuitenkaan tarkoitettu tulkittavaksi suppeasti, joten lainan tai vakuuden antaminen voitiin katsoa kielletyksi muiden osakeyhtiöoikeudellisten sääntöjen nojalla.⁴⁹ EOYL:n esitöiden mukaan varojen antamista sivulliselle yhtiön omien osakkeiden hankintaan ei yleensä katsottu mahtuvan yhtiön tarkoituksen ja toimialan puitteisiin. Kyseinen varainkäyttö tulkittiin useimmiten olevan vierasta yhtiön liiketoiminnalle ja siihen tulisi suhtautua kielteisesti, varsinkin jos lainan määrä ei ollut vähäinen.⁵⁰

⁴⁶ Fiktiivinen pääoma (*"fictitious capital"*) voi aktualisoitua tilanteessa, jossa osakehankintaan käytetyt varat ovat alkujaan yhtiöstä eikä osakkeenomistajalta. Mikäli kyseiset varat investoidaan uudelleen yhtiöön, ne eivät ole vaikuttaneet tehokkaasti yhtiön pääoman kehitykseen. Wymeersch 1998 s. 732 ja SOU 1992:83 s. 274.

⁴⁷ Ferran 2005 s. 93.

⁴⁸ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2006/68/EY, annettu 6 päivänä syyskuuta 2006, neuvoston direktiivin 77/91/ETY muuttamisesta julkisten osakeyhtiöiden perustamisen sekä niiden pääoman säilyttämisen ja muuttamisen osalta. EUVL L 264, 25.9.2006, s. 32.

⁴⁹ Vastaava oli tuotu esille jo aiemmin komiteamietinnössä. Osakeyhtiölakikomitea 1969 s. 168.

⁵⁰ HE 27/1977 s. 93.

EOYL:n vuoden 1981 osauudistuksen tavoitteena oli lainakieltosäännösten selventäminen ja sopeuttaminen entistä läheisemmin muiden pohjoismaiden järjestelmiin.⁵¹ EOYL 12:7 §:ään, joka käsitteli yhtiön lainanantoa koskevia säännöksiä, kirjoitettiin momentti, joka kielsi absoluuttisesti lainan antamisen yhtiön osakkeiden hankkimista varten. Muissa pohjoismaisissa osakeyhtiölaeissa, toisin kuin Suomessa, kiellettiin jo ennen osauudistusta nimenomaisesti lainan myöntäminen lainaa antavan yhtiön osakkeiden hankintaa varten.⁵²

EOYL 12:7.3 §:n (248/1981) mukaan osakeyhtiö ei saanut antaa rahalainaa siihen tarkoitukseen, että velallinen tai häneen ensimmäisessä momentissa tarkoitettussa suhteessa oleva (yhtiön lähipiiriin kuuluva) hankkisi lainavaroilla yhtiön tai samaan konserniin kuuluvan toisen yhtiön osakkeita. EOYL vuoden 1981 muutoksen esitöiden mukaan kiello oli täydellinen. Kiellon säätämisen tarkoitusta perusteltiin erityisesti velkojien suojan toteutumisella sekä joidenkin haitallisiksi katsottujen sukupolvenvaihdokseen liittyvien järjestelyiden estämisellä.⁵³ Lainan antamiseen rinnastettiin myös vakuuden antaminen. EOYL 12:7.5 §:n (248/1981) mukaan se, mitä kyseisessä pykälässä oli säädetty rahalainan antamisesta, koski vastaavasti myös vakuuden antamista pykälässä tarkoitettun henkilön velvoitteesta. EOYL vuoden 1981 esitöiden mukaan yhtiötä kiellettiin antamasta vakuutta, jolla turvattaisiin jonkin henkilön yhtiön osakkeiden ostamista koskeva kauppa.⁵⁴

2.3.1 Edellisen osakeyhtiölain osittaisuudistus

Ensimmäisen kerran rahoituskieltosäännöstä uudistettiin vuonna 1997. Merkittävä syy uudistukseen oli EY-oikeuden implementointi, johon Suomi oli sitoutunut ratifioimalla sopimuksen Euroopan talousalueesta.⁵⁵ Osakeyhtiölakitoimikunnan mietinnön mukaan ehdotuksen perusteena oli julkisten osakeyhtiöiden osalta pääomadirektiivin

⁵¹ Jo alkujaan EOYL:a valmisteltaessa pyrittiin pohjoismaiden kesken yhtenäiseen osakeyhtiöitä koskevaan sääntelyyn. Osakeyhtiölakikomitea 1969 s. 1 ja 167.

⁵² HE 11/1981 vp s. 3.

⁵³ HE 11/1981 vp s. 6.

⁵⁴ HE 11/1981 vp s. 7.

⁵⁵ HE 89/1996 vp s. 1.

(77/91/ETY) 23 artiklan 1 kohdan voimaan saattaminen sekä yksityisten osakeyhtiöiden osalta sääntelyn yhtenäisyyden säilyttäminen.⁵⁶

EOYL 12:7.3 §:ää muuttamalla pyrittiin tiukentamaan omien osakkeiden hankinnan rahoittamista.⁵⁷ Muutoksella lisättiin säännös, jossa kiellettiin rahalainan antamisen lisäksi myös muu yhtiön varojen antaminen käytettäväksi yhtiön osakkeiden tai samaan konserniin kuuluvan toisen yhteisön osakkeiden, jäsenosuuksien tai yhtiöosuuksien hankintaan. Säännöksen säätämisen tarkoituksena oli oikeustilan selkeyttäminen siten, että kaikilla tavoilla tapahtuva yhtiön omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen tuli kiellon piiriin.⁵⁸

EOYL 12:7.3 §:n (145/1997) mukaan yhtiö ei saanut antaa rahalainaa tai muita yhtiön varoja käytettäväksi siihen tarkoitukseen, että varojen saaja tai tämän lähipiiriin⁵⁹ kuuluva hankkisi varoilla yhtiön tai samaan konserniin kuuluvan toisen yhteisön osakkeita, jäsenosuuksia tai yhtiöosuuksia. Lisäksi erikseen säädettiin EOYL 12:7.6 §:ssä vakuuksista, jonka mukaan mitä EOYL 12:7 §:ssä säädettiin rahalainan antamisesta, koski vastaavasti vakuuden antamista pykälässä tarkoitettun henkilön velvoitteesta.

2.3.2 Uusi osakeyhtiölaki

Viimeisimmän kerran omien osakkeiden hankinnan rahoituksen sääntelyä muutettiin uuden OYL:n säätämisen yhteydessä vuonna 2006. Osakeyhtiölakityöryhmän mietinnön mukaan lähipiirilainasääntelyn uudistukseen ryhdyttiin niihin liittyvien ongelmien johdosta. EOYL:n sääntelyn katsottiin muun muassa mahdollistavan varojen jakamista koskevien säännösten kiertämisen, yhdenvertaisuusperiaatteen loukkaamisen ja yhtiön varojen väärinkäyttämisen. Lisäksi uudistusta perusteltiin yksityiskohtaisen sääntelyn epäjohdonmukaisuudella, käytännöllisillä ongelmilla ja kansainvälisellä vertailulla.⁶⁰

HE 109/2005:n mukaan yhtiö ei saa antaa rahalainaa, varoja tai vakuutta käytettäväksi siihen tarkoitukseen, että ulkopuolinen voi hankkia yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeita.

⁵⁶ Osakeyhtiölakitoimikunta 1992 s. 497.

⁵⁷ HE 89/1996 vp s. 128.

⁵⁸ HE 89/1996 vp s. 132.

⁵⁹ Yhtiön lähipiiri määriteltiin EOYL 1:4 §:ssä (145/1997).

⁶⁰ Osakeyhtiölakityöryhmä 2003 s. 63–64.

Hallituksen esityksessä korostetaan rahoituskielto­säännöksen olevan kirjoitettu aikaisempaa täsmällisemmäksi.⁶¹ Kuitenkin muun muassa termiä ”ulkopuolinen” on kritisoi­tu epäselväksi, vaikka sen voidaan katsoa myös selventävän säännöstä aikaisemmasta. HE 109/2005:n mukaan uudistettuun pykälään on otettu pääpiirteissään EOYL 12:7.3 §:ää vastaava säännös. Tämä on johtanut siihen, että voimassa oleva säännös sisältää monia samoja ongelmakohtia kuin edellinenkin. Merkittävä muutos on kuitenkin säännöksen konserniyhtiöitä koskevan soveltamisalan kaventaminen aikaisemmasta, mikä helpottaa säännöksen ulottuvuuden hahmottamista. Lisäksi OYL:n esitöissä on korostettu yleisten periaatteiden soveltamista rahoituskielto­säännöksen tulkintaan tapauskohtaisesti.⁶²

2.4 Soveltuvat yhtiöoikeudelliset periaatteet

Osakeyhtiön toiminnan keskeisille periaatteille on OYL:ssa annettu aiempaa merkittävämpi asema. OYL:n yksityiskohtaisen sääntelyn katsotaan koskevan pääosin ensimmäisessä luvussa kuvattujen periaatteiden soveltamista yksittäisessä tilanteessa.⁶³ Periaatteet muodostavat keskeisen sisällön säänneltäessä osakkeenomistajien, yhtiön johdon ja velkojien välisiä suhteita. Niiden tarkoitus on erityisesti turvata vähemmistöosakkeenomistajien ja velkojien asemaa yhtiössä yhtiön johdon ja määräävien osakkeenomistajien mahdollisia väärinkäytöksiä vastaan.⁶⁴

Keskeiset yhtiöoikeudelliset periaatteet ohjaavat myös rahoituskielto­säännöstä ja sen tulkintaa.⁶⁵ Kaikkia yritysjärjestelyihin liittyviä erityisiä menettelyjä ei ole voitu säännellä lain säätämisvaiheessa, joten toimen asianmukaisuuden arvioinnissa tulee lopulta kiinnittää huomio toteutetun menettelyn yleisten periaatteiden mukaisuuteen. Oikeus­toimen arviointi tulee yksittäistapauksessa suorittaa kokonaisuutena suhteessa toisiin periaatteisiin sekä suhteessa lain yksityiskohtaisiin määräyksiin unohtamatta osakkeenomistajien sopimusvapautta.⁶⁶

⁶¹ HE 109/2005 vp s. 123.

⁶² HE 109/2005 vp s. 130.

⁶³ HE 109/2005 vp s. 36.

⁶⁴ HE 109/2005 vp s. 36–37 ja Mähönen – Villa 2006a s. 3.

⁶⁵ Reinikainen. 2007 s. 218.

⁶⁶ HE 109/2005 vp s. 37.

Periaatteiden merkityksen voidaan katsoa korostuvan edelleen tilanteissa, joissa lain yksityiskohtaiset säännökset normittavat heikosti ratkaistavana olevaa oikeusongelmaa. Näin on usein, kun tarkastellaan rahoitusapusäännöksen soveltuvuutta yksittäiseen tapaukseen. Säännöksen soveltamisessa on tällöin huomioitava kaikki tapaukseen vaikuttavat seikat, kuten ratkaisun periaatteidenmukaisuus. Lähtökohtana on kuitenkin, että lain yksityiskohtaiset säännökset tulevat sovellettaviksi ensisijaisesti. Toisaalta muodollisesti lain vaatimukset täyttävä päätös voi olla esimerkiksi yhdenvertaisuusperiaatteen vastainen, ja siten johtavan päätöksen pätemättömyyteen.⁶⁷

2.4.1 Velkojiensuoja

Rahoituskieltoäännöksen kannalta keskeinen merkitys on velkojiensuojaperiaatteella, joka kulminoituu OYL 13–15 luvuissa.⁶⁸ Velkojiensuojan ydin on pääoman pysyvyyden periaatteessa, joka on lausuttu OYL 1:3.2 §:ssä. Sen mukaan yhtiön varoja voidaan jakaa vain siten kuin OYL:ssa säädetään. Viittaus on osakepääoman kannalta merkittävä, koska OYL:n varojenjakoäännökset ovat olennainen osa pääoman pysyvyyden periaatetta. Varojenjako koskevat säännökset estävät suoraan tai välillisesti varojen kanavoimisen yhtiöstä sekä osakkeenomistajille että muille tahoille. Osakkeenomistajien rajoitetusta vastuusta yhtiön velvoitteista⁶⁹ johtuen on pidetty tärkeänä, että yhtiössä on sidottu pääoma, jota ei voida palauttaa osakkeenomistajille ilman velkojien suostumusta.⁷⁰

EOYL vuoden 1981 muutoksen esitöiden mukaan rahoituskieillon tarkoituksena on estää lainananto henkilölle, joka lainavaroilla hankkisi määräämisvallan takaavan osakeosuu-den yhtiön vanhoilta osakkeenomistajilta. Tosiasiallisena seurauksena tästä olisi, että osakkeenomistajat saisivat yhtiöön sijoittamansa pääoman takaisin noudattamatta OYL:ssa säädettyjä yhtiön varojen jakoa koskevia periaatteita. Yhtiön velkojien kannal-

⁶⁷ HE 109/2005 vp s. 37.

⁶⁸ Kyläkallio ym. 2002 s. 910.

⁶⁹ Osakkeenomistajan rajoitetulla vastuulla tarkoitetaan sitä, ettei osakas vastaa yhtiöoikeudellisesti yhtiön velvoitteista tai yhtiön antamista sitoumuksista muulla kuin yhtiöön sijoittamallaan pääomalla. Sen vastinparina on pidetty niitä OYL:n säännöksiä, jotka rajoittavat varojen jakamista yhtiöstä. Näitä ovat velkojainsuojasäännökset, vähimmäispääomaa ja pääoman pysyvyyttä koskevat säännökset sekä varojen jakamista koskevat menettelysäännökset. Osakkeenomistajan rajoitettu vastuu siirtää omistukseen liittyvää riskiä omistajalta velkojalle. Mähönen – Villa 2006a s. 281–285.

⁷⁰ Airaksinen ym. 2007a s. 17.

ta rahalainan antaminen yhtiön osakkeiden hankkimiseksi katsotaan olevan yhtä vaarallinen menettely kuin lainananto suoraan yhtiön osakkeenomistajille.⁷¹ Velkojiensuojaa koskevien säännösten tarkoituksena on turvata velkojia silloin, kun yhtiössä on tehty yhtiön sidottua omaa pääomaa koskeva päätös, joka saattaa vaarantaa velkojien aseman.⁷²

Velkojiensuojaperiaatetta täydentävät yhtiön johdolle OYL 1:8 §:ssä asetetut fidusiaariset velvollisuudet. Johdon tehtävänä on ensinnäkin huolehtia yhtiön pääoman pysyvyydestä. Toiseksi johto ei saa edistää vain tiettyjen velkojien yksityisiä etuja muiden velkojien kustannuksella. Lisäksi yhtiön sidotun oman pääoman pysyvyyttä ja velkojiensuojaperiaatetta tukevat rikoslain säännökset velallisen epärehellisyydestä ja velallisen petoksesta.⁷³

2.4.2 Yhdenvertaisuus

Yhdenvertaisuus, joka on lausuttu OYL:n 1:7 §:ssä, tarkoittaa kahta asiaa. Ensinnäkin kaikki osakkeet tuottavat lähtökohtaisesti yhtiössä yhtäläiset oikeudet, mikäli yhtiöjärjestyksessä ei toisin määrätä. Osakkeenomistajalla on lähtökohtaisesti oikeus luottaa siihen, että hänen osakkeensa tuottavat samat oikeudet kuin muutkin yhtiön osakkeet. Yhdenvertaisuusperiaatteen päällimmäisenä tarkoituksena on suojata vähemmistöosakkeenomistajia ja se voidaan nähdä OYL 1:6 §:ssä lausutun enemmistöperiaatteen vastinparina.⁷⁴

OYL:n esitöiden mukaan yhdenvertaisuusperiaate soveltuu tyypillisesti varojen jakamista koskeviin tilanteisiin. Yhdenvertaisuusperiaatteen noudattaminen merkitsee sitä, että yhtiön varat jaetaan osakkeenomistuksen ja yhtiöjärjestyksen mukaisesti, eikä niitä pyritä eri tavoin siirtämään osakkeenomistajien enemmistölle.⁷⁵ Joissakin tilanteissa yhdenvertaisuusperiaatteen vastaisuus voi olla samalla yhtiön omaisuuden laitonta ja-

⁷¹ HE 11/1981 vp s. 6.

⁷² HE 89/1996 vp s. 17.

⁷³ RL 39 luku (24.8.1990/769) muutoksineen. Mähönen – Villa 2006b s. 281–287.

⁷⁴ HE 109/2005 vp s. 39.

⁷⁵ HE 109/2005 vp s. 39.

koa. Periaatteen keskeinen sisältö on enemmistöosakkeenomistajille ja yhtiön johdolle suunnattu kielto väärinkäyttää määräysvaltaa yhtiössä.⁷⁶

Kuitenkin lain muotomääräysten mukaan tehty kaikkiin osakkeenomistajiin muodollisesti samalla tavalla kohdistuva päätös tai liiketoimi saattaa tosiasiallisten vaikutustensa takia olla yhdenvertaisuusperiaatteen vastainen. Lisäksi pelkästään se seikka, että päätös on tehty yhtiökokouksessa määräenemmistöllä, ei poista päätöksen mahdollista yhdenvertaisuusperiaatteen vastaisuutta.⁷⁷ Yhdenvertaisuusperiaatteen loukkaamista ja enemmistövallan väärinkäyttämistä tulee arvioida yksittäistapaukseen kulloinkin vallitsevien olosuhteiden perusteella.

Käytännössä yhdenvertaisuusperiaatteen soveltaminen ei edellytä, että päätöksentekijä olisi tarkoittanut saada aikaan hyötyä osakkeenomistajalle tai muulle yhtiön tai osakkeenomistajan kustannuksella. Ratkaisevana pidetään päätöksestä aiheutuneita tai mahdollisesti aiheutuvia seurauksia. Luonnollisesti periaatteen loukkaus on helpommin toteennäytettävissä, jos päätöksellä tavoiteltu konkreettinen etu ja päätöksentekijän motiivi ovat selvästi todennettavissa. On joka tapauksessa huomattava, että periaatteeseen voidaan vedota, jos päätös riittävällä todennäköisyydellä aiheuttaa pykälässä tarkoitetun vahingon. Vahingon realisoitumista ei siten edellytetä. Yhdenvertaisuusperiaatteen loukkaaminen mahdollistaa yhtiökokouksen päätöksen moittimisen sekä saattaa johtaa yhtiökokouksen tai hallituksen yhtiökokouksen valtuutuksen nojalla tekemän päätöksen mitättömyyteen. Lisäksi seurauksena saattaa olla vahingonkorvausvelvollisuuden syntyminen.⁷⁸

Toiseksi OYL 1:7 §:ssä lausuttu yhdenvertaisuus tarkoittaa sitä, ettei yhtiökokous, hallitus, toimitusjohtaja tai hallintoneuvosto saa tehdä päätöstä tai ryhtyä muuhun toimenpiteeseen, joka on omiaan tuottamaan osakkeenomistajalle tai muulle taholle epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella. Kyse on niin kutsutusta yleislausekkeesta. Säännös koskee yhtiökokouksen ja yhtiön johdon päätöksiä sekä yhtiön johdon tekemiä muitakin toimenpiteitä. Kiellettyä on siten esimerkiksi tiettyjä osakkeenomistajia suosivat liiketoimet, mutta myös kaikenlaiset epäoikeutettua talou-

⁷⁶ Kyläkallio ym. 2002 s. 762–763 ja Airaksinen ym. 2007a s. 27.

⁷⁷ HE 109/2005 vp s. 40.

⁷⁸ Airaksinen ym. 2007a s. 34.

dellista etua tuottavat liiketoimet ulkopuolisen kanssa. Tällainen etu voi olla esimerkiksi osakkeenomistajaa hyödyttävä ja yhtiön kannalta epäedullinen liiketoimi. Toimi tulee arvioida myös yhtiön toiminnan tarkoitusta koskevien säännösten valossa. Säännös ei kuitenkaan kiellä edullisia toimia molempien, sekä yhtiön että osakkaan kannalta.⁷⁹

2.4.3 Toiminnan tarkoitus

OYL 1:5 §:n lausutun olettamasäännöksen mukaan yhtiön toiminnan tarkoituksena on voiton tuottaminen osakkeenomistajille, jollei yhtiöjärjestyksessä toisin määrätä. Mikäli toisin ei ole määrätty, yhtiön varojen käyttö johonkin tarkoitukseen edellyttää yleensä, että yhtiö saa vastikkeen omalle suoritukselleen.⁸⁰ OYL 13:9 §:n mukaan, jos yhtiöllä on kokonaan tai osittain muu tarkoitus kuin voiton tuottaminen osakkeenomistajille, yhtiöjärjestykseen on otettava tätä koskeva määräys. Kyseinen määräys ei kuitenkaan saa loukata velkojien oikeuksia eikä säännöksen mahdollistama menettely saa loukata yhdenvertaisuusperiaatetta. Säännös kuitenkin mahdollistaa muun muassa moninaisten investointien tekemisen voitontuottamiskyvyn parantamiseksi silloin, kun tällaisten toimenpiteiden voidaan katsoa olevan yhtiön ja sitä kautta osakkeen omistajien edun mukaisia.⁸¹

Voiton tuottamista tulee arvioida eri toimenpiteiden muodostaman kokonaisuuden perusteella. Erityistä merkitystä sillä on arvioitaessa yhtiön johdon toimintaa. OYL 1:8 §:ssä tarkoitettua johdon huolellisuutta arvioidaan yhtiön tarkoituksesta, tyypillisesti voiton tuottamisesta käsin. Yhtiön toteuttamien liiketoimien odotetaan ja edellytetään tapahtuvan yhtiön kaikkia osakkeenomistajia hyödyttävästi, eikä esimerkiksi vain tietyn määräsvaltaa käyttävän osakkeenomistajan eduksi.⁸²

⁷⁹ HE 109/2005 vp s. 39.

⁸⁰ KKO 2006:90.

⁸¹ HE 109/2005 vp s. 38–39.

⁸² Airaksinen 2007a s. 24.

2.4.4 Johdon tehtävä

OYL 1:8 §:ssä määriteltyyn johdon huolellisuusvelvollisuuteen sisältyy vaatimus huolellisesta toimimisesta, mutta myös velvollisuus edistää yhtiön etua. Velvollisuus suojaa vähemmistöosakkeenomistajia ja velkojia. Johdolla tarkoitetaan tässä hallitusta ja mahdollisia toimitusjohtajaa ja hallintoneuvoston jäseniä.⁸³ Huolellisuusvelvollisuudesta ei kuitenkaan voida suoraan johtaa velvollisuutta toimia yhtiön sidosryhmien kuten yhtiön velkojien etujen mukaisesti.⁸⁴

Johdon on toimittava huolellisesti. Tämän velvoitteen vastaisena voidaan pitää myös sitä, että jokin toimi jätetään tekemättä. Siten johdolta edellytetään aktiivista toimintaa. Päätöksenteossa riittävänä huolellisuutena voidaan pitää sitä, että ratkaisun tueksi on hankittu tilanteen edellyttämä asianmukainen tieto. Toiseksi tämän tiedon perusteella on tehty yhtiön edun näkökulmasta johdonmukainen päätös tai muu toimi. Viimeisenä vaatimuksena on, etteivät johdon jäsenten mahdolliset eturistiriidat ole vaikuttaneet päätökseen.⁸⁵

OYL 1:8 §:ssä säädetään myös johdon lojaliteettivelvollisuudesta suhteessa yhtiöön ja sen osakkeenomistajiin. Yhtiön edun on katsottu samaistuvan viimekädessä osakkeenomistajien etuun. Yhtiön edun mukaan toimiminen sisältää toimimisen yhtiön tarkoituksen mukaisesti. Mikäli katsotaan, että on toimittu yhtiön tarkoituksen mukaisesti, on yleensä toimittu myös lojaalisti suhteessa yhtiöön ja sen osakkeenomistajiin. Lähtökohteisesti johdon on asetettava yhtiön ja sen osakkeenomistajien etu oman etunsa edelle ainakin tilanteissa, joissa johdolle on mahdollisesti odotettavissa olevaa hyötyä liiketoimista. Lisäksi johdon on toimittava lojaalisti yhtiön kaikkia osakkeenomistajia kohtaan. Siten kyseessä olevalla velvollisuudella toteutetaan myös OYL 1:7 §:ssä lausuttua yhdenvertaisuusperiaatetta.⁸⁶

Johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuudella on käytännön merkitystä erityisesti yritysjärjestelyissä. Esimerkiksi yhtiön jakautuessa ja sulautuessa toimivaan yhtiöön, sulautuvan tai jakautuvan yhtiön johto neuvottelee toimivan yhtiön kanssa osakkeen-

⁸³ HE 109/2005 vp s. 18 ja 41.

⁸⁴ Airaksinen ym. 2007a s. 36.

⁸⁵ HE 109/2005 vp s. 41.

⁸⁶ Airaksinen ym. 2007a s. 40.

omistajien puolesta. Kyseisissä järjestelyissä yhtiön johdon voidaan katsoa toimivan osakkeenomistajien asiamiehenä, jolla on velvollisuus pyrkiä päämiehensä kannalta parhaaseen mahdolliseen lopputulokseen.⁸⁷ Toiseksi huolellisuusvelvollisuus korostuu erityisesti yhtiön tehdessä päätöksen rahalainan tai vakuuden antamisesta. Hallituksen tulee kyseisessä tilanteessa noudattaa huolellisuutta, ettei aiottu toimi lankea rahoituskielto- ja kieltosäännöksen alaan.⁸⁸

Huolellisuusstandardilla on merkitystä erityisesti arvioitaessa johdon vahingonkorvausvastuuta OYL 22:1 §:n perusteella. Pääsäännön mukaan huolellisuusvelvoitteen vastaisesti aiheutettu vahinko on säädetty korvattavaksi. Johdon huolellisuutta arvioidaan objektiivisista lähtökohdista ja verrataan siihen, miten huolellinen henkilö toimisi vastaavassa tilanteessa. Huomioon otetaan liiketoiminnan päätöksenteossa tyypillisesti vallitseva epävarmuus, yritystoimintaan kuuluva riskinotto ja markkinoiden nopeatempoisuus. Huolellisuuden vaatimus korostuu, mikäli yhtiön vastapuolena on yhtiön lähipiiriin kuuluva henkilö. Lähipiiritransaktioiden erityisluonne on otettu huomioon OYL 22:1.3 § mukaisessa tuottamusolettamasäännössä.⁸⁹ Johdon vastuu suhteessa osakkeenomistajaan on kuitenkin koettu ongelmalliseksi. Korvausvastuun syntyminen edellyttää OYL 22:1.2 §:n mukaan muun säännöksen kuin OYL 1:8 §:n rikkomista.⁹⁰ OYL 13:10.1 §:ssä tarkoitetun rahoituskielto- ja kieltosäännöksen loukkaus saattaa synnyttää vahingonkorvausvelvollisuuden tällä perusteella.

2.5 Rahoituskielto vertailukohteiden maissa

2.5.1 Ruotsi

Ruotsissa rajoitettiin ensimmäisen kerran osakeyhtiön mahdollisuutta antaa lainaa lähipiirilleen ja rahoittaa omien osakkeiden hankintaa Ruotsin edellisen osakeyhtiölain (aktiebolagslag (1975:1385), EABL) säätämisen yhteydessä. Rahoituskielto- ja kieltosäännös säädettiin lähipiirilainasäännösten yhteyteen samoin kuin Suomessa joitakin vuosia myöhemmin. Esikuvana rahoituskielto- ja kieltosäännöksen säätämiseksi oli ratkaisu NJA 1951 s. 6, jossa

⁸⁷ HE 109/2005 vp s. 41.

⁸⁸ Immonen 1998 s. 16.

⁸⁹ HE 109/2005 vp s. 41.

⁹⁰ Airaksinen ym. 2007a s. 40–41.

ostajan katsottiin hankkineen yhtiön osakkeet yhtiön omilla varoilla. Tapauksessa yhtiö oli myöntänyt lainan osakkeiden hankintaan ja osakkeiden hankkijalta puuttui itsenäisen rahoituskyky lainan takaisin maksamiseen. Alkuperäisen säännöksen mukaan osakeyhtiö ei saanut antaa rahalainaa siinä tarkoituksessa, että velallinen tai hänen lähipiiriin kuuluva luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö hankkisi yhtiön tai samaan konserniin kuuluvan toisen yhtiön osakkeita. Myös vakuuden antaminen kyseiseen tarkoitukseen kuului kiellon piiriin. Kiellosta säädettiin kuitenkin useita poikkeuksia.⁹¹

Lähipiirilainakiellon säätämistä perusteltiin EABL:n esitöissä lähinnä velallisen ja muiden osakkeenomistajien etujen suojelemisella sekä verotuksellisilla näkökohdilla, mutta merkitystä annettiin myös työntekijöiden asemalle. Säännöksellä suojattiin eritoten yhtiön sidottua pääomaa ja yhtiön muita osakkeenomistajia.⁹² Rahoituskieltoisäännöstä vastaan esitetty kritiikki kohdistui lähinnä huoleen siitä, että säännös tulee aiheuttamaan merkittäviä vaikeuksia erityisesti sukupolvenvaihdosjärjestelyille etenkin perheyrietyksissä.⁹³ Toisaalta omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen todettiin olevan varsin yleistä yritysjärjestelytilanteissa, mitä pidettiin erityisen vaarallisena velkojien kannalta. EABL:n esitöiden mukaan yhtiöiden vapaudella rahoittaa omien osakkeidensa hankintaa olisi sama vaikutus velkojaan kuin, jos osakkeenomistajilla olisi rajoittamaton vapaus lainata varoja yhtiöstä itselleen.⁹⁴

Rahoituskieltoisäännös kattaa samalla tavalla kuin lähipiirilainasäännös varojen antamisen osakkeenomistajalle, hallituksen jäsenelle ja muille. Oikeuskirjallisuudessa rahoituskiehellolla on ymmärretty täydennettävän lähipiirilainanantoa koskevaa sääntelyä. Säännöksellä on erityisesti katsottu olevan itsenäistä merkitystä silloin, kun lainansaaja ei ole lainaa annettaessa kuulunut lähipiirilainanantoa koskevassa säännöksessä määriteltyyn henkilöpiiriin. Lisäksi, kun kysymyksessä on laina omien osakkeiden hankintaan, rahoituskiehellolla on katsottu olevan itsenäinen painoarvo sikäli, että sillä estetään lähipiirilainasäännöksessä mainittuihin poikkeuksiin vetoaminen.⁹⁵

⁹¹ Prop. 1973:93 s. 15.

⁹² Prop. 1973:93 s. 90.

⁹³ Prop. 1973:93 s. 60.

⁹⁴ Prop. 1973:93 s. 90 ja 92.

⁹⁵ Rodhe 1973 s. 31.

ABL:n (2005:551) rahoituskieltoa koskevat rajoitukset perustuvat pääomadirektiivin 23 artiklaan, jonka vaatimat muutokset saatettiin voimaan EABL 1975 muutoksella vuoden 1995 alussa. ABL:n esitöissä säännöksen ottamista lakiin perustellaan velkojien edulla ja EY-oikeuden vaatimuksilla. Lisäksi säännöksellä todetaan olevan merkitystä rikollisen toiminnan rajoittajana.⁹⁶

Vuosien aikana tehtyjen muutosten jälkeen voimassa oleva ABL kieltää hyvin samankaltaisesti varojen antamisen omien osakkeiden hankintaan kuin kotimainen OYL. ABL 21:5 §:ssä mainitun pääsäännön mukaan osakeyhtiö ei saa antaa ennakkomaksua, lainaa tai asettaa vakuutta siihen tarkoitukseen, että velallinen tai hänen lähipiiriinsä kuuluva luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö voi hankkia yhtiön tai samaan konserniin kuuluvan emoyhtiön osakkeita.⁹⁷ Säännös kieltää lainan antamisen, jolla on tarkoitus hankkia emo- tai sisaryhtiön osakkeita.⁹⁸ Lisäksi kiellosta on säädetty poikkeuksia sekä mahdollisuus anoa poikkeuslupa viranomaiselta rahoituksen antamiseen.

2.5.2 Englanti

Englannissa havaittiin tarve säädellä omien osakkeiden hankinnan rahoitusta huomattavasti Suomea ja Ruotsia aiemmin. Greene Committeeen vuoden 1926 raportin mukaan rahoitusapu omien osakkeiden hankintaan on vastoin oikeuskäytännössä tapauksessa *Trevor v Whitworth*⁹⁹ vahvistettua sääntöä, jonka mukaan yhtiö ei saa hankkia omia osakkeitaan, koska tästä saattaisi olla seurauksena yhtiön pääoman alentuminen. Tapaus on merkittävä erityisesti pääoman pysyvyyden periaatteen luojana. Estääkseen vakavat yhtiön omilla osakkeilla tehtävät väärinkäytökset Greene Committee suositteli kiellettäväksi myös lainan, vakuuden, takaussitoumuksen tai muun vastaavan antamisen kolmannelle yhtiön omien osakkeiden hankintaan. Suositukseen reagoitiin nopeasti ja ensimmäisen kerran lain tasolla rahoitusavun antaminen omien osakkeiden hankintaan

⁹⁶ Prop. 2004/05:85 s. 432 ja Prop. 1993/94:196 s. 130.

⁹⁷ ABL 21:5 § kuuluu seuraavasti: Ett aktiebolag får inte ge förskott, lämna lån eller ställa säkerhet för lån i syfte att gäldenären eller honom närstående fysisk eller juridisk person som avses i 1 § skall förvärva aktier i bolaget eller överordnat bolag i samma koncern.

⁹⁸ Sandeberg 2006 s. 196.

⁹⁹ *Trevor v Whitworth* (1887) L.R. 12 App. Cas. 409.

kiellettiin jo Englannin osakeyhtiölain 1928 (Companies Act 1928, CA'28) säätämisen yhteydessä.¹⁰⁰

Ensimmäistä lain tasoista rahoitusapua koskevaa säännöstä seurasivat monet muutokset, toiset jo hyvinkin nopeasti ensimmäisen jälkeen.¹⁰¹ Toisin kuin aiempia, voimassa olevaa Englannin osakeyhtiölakia (Companies Act 2006 (c.46), CA'06)¹⁰² valmisteltiin pitkään ja hartaasti. Merkittävä alullepanija rahoitusapusäännöksen muuttamiselle oli tapaus *Brady v Brady*,¹⁰³ joka osoitti voimassa olleen rahoitusapusäännöksen joustamattomuuden ja sen tulkinnan rajoittuneisuuden.¹⁰⁴ Voimassa ollut kiello aiheutti myös oikeustieteen tasolla voimakasta kritiikkiä. Säännöksen laajuus koettiin kyseenalaiseksi ja sen katsottiin estävän vilpittömiä ja yhtiön intressissä tehtyjä oikeustoimia. Kiellosta säädetyt poikkeukset tulkittiin sekaviksi ja moniselitteisiksi.¹⁰⁵ Seurauksena oli kirjavaa oikeuskäytäntöä ja toistuvia vaatimuksia säännöksen uudistamiseksi. Erityisesti kannatettiin yksityisten osakeyhtiöiden vapauttamisesta rahoitusapusäännöksen piiristä. Ilman, että pääomadirektiivi olisi velvoittanut säilyttämään julkiset osakeyhtiöt säännöksen alla, katsottiin olevan mahdollista poistaa rahoitusapusäännös jopa kokonaan. Näkemysten kannattajien mukaan tämä olisi ollut mahdollista, koska muut yhtiöitä velvoittavat säännökset katsottiin olevan riittävän tehokkaita korvaamaan rahoitusapusäännöksen kokonaisuudessaan.¹⁰⁶

CA'06 678.1 § asettaa julkiselle osakeyhtiölle ja sen tytäryhtiöille kiellon avustaa ennen hankintaa tai hankinnan hetkellä välittömästi tai välillisesti ulkopuolista siinä tarkoituksessa, että tämä hankkii yhtiön osakkeita.¹⁰⁷ Menettelyä kutsutaan yleisesti rahoitusavun antamiseksi. Toiseksi CA'06 678.3 §:n mukaan tilanteessa, jossa ulkopuolinen on hankkinut yhtiön osakkeita ja hankinnan johdosta hankkijalle tai jollekin muulle on syntynyt velvoite, yhtiö tai sen tytäryhtiö ei saa antaa rahoitusapua välittömästi tai välillisesti

¹⁰⁰ Roberts 2005 s. 8.

¹⁰¹ Rahoitusapua koskevaa lainsäädäntöä muokattiin ennen nykyistä kielloa vuosien 1929, 1948, 1980, 1981 ja 1985 Englannin osakeyhtiölaeilla. Roberts 2005 s. 8–35.

¹⁰² Royal Assent on 8 November 2006.

¹⁰³ *Brady v Brady* [1989] 1 A.C. 755.

¹⁰⁴ Roberts 2005 s. 8.

¹⁰⁵ Morse – Girvin 2005 s. 172 ja 177.

¹⁰⁶ Proctor 2007 s. 3.

¹⁰⁷ CA'06 678.1 § kuuluu seuraavasti: Where a person is acquiring or proposing to acquire shares in a public company, it is not lawful for that company, or a company that is a subsidiary of that company, to give financial assistance directly or indirectly for the purpose of the acquisition before or at the same time as the acquisition takes place.

maksuvelvoitetta vähentävään tai siitä vapauttavaan tarkoitukseen. Edellytyksenä on, että rahoitusavun antohetkellä yhtiö jonka osakkeita on hankittu, on julkinen osakeyhtiö.¹⁰⁸ Kysymyksessä on pääsääntö, josta säädetään samassa pykälässä sekä 679 §:ssä ja 681–682 §:ssä hyvin yksityiskohtaisia poikkeuksia. Rahoitusapuun liittyviä termejä määritellään 677 §:ssä ja 683 §:ssä.

2.6 Pääomadirektiivin muutosdirektiivi

2.6.1 Alkuperäisen rahoitusapusäännöksen kohtaama kritiikki

Pääomadirektiivin aiemmin voimassa ollut rahoitusapusäännös on saanut osakseen huomattavaa kritiikkiä. Sen katsottiin olleen avoin ja merkitykseltään kyseenalainen.¹⁰⁹ Perustelut säännöksen tarkoituksesta tulkittiin epäselviksi. Niiden mukaan itse osakkeiden hankinta ei aiheuttanut vaaraa esimerkiksi velkojille, vaan lainan myöntäminen osakkeenomistajille muodosti todellisen ongelman. Tästä johtuen jotkut jäsenvaltiot kielsivät lainojen antamisen yhtiöstä sen osakkeenomistajille eturistiriitojen syntymiseen vedoten. Näin toimittiin myös Suomessa säätämällä lähipiirilainanannosta.¹¹⁰ Eurooppalaisessa keskustelussa rahoituskieltosäännöstä kritisoitiin muun muassa yritysten rahoitusmahdollisuuksien vaikeutumisen ja lainojen myöntäjiin liittyviin ongelmiin vedoten.¹¹¹

Wymeersch on katsonut säännöksen olleen alun alkaen suunniteltu väärin, sen ratkaisevan väärää ongelmaa ja vielä asiaankuulumattomin keinoin. Kiellon seurauksena on ollut, että käytännölliset liiketoimet, kuten MBO-järjestelyt ja pääomatransaktiot on tehty mahdottomiksi tai ainakin entistä vaikeammiksi toteuttaa.¹¹² *Ferran* näkee rahoituskieltosäännöksen tarpeettomana ja korvattavissa olevana muilla säännöksillä. Sään-

¹⁰⁸ CA'06 678.3§ kuuluu seuraavasti: Where (a) a person has acquired shares in a company, and (b) a liability has been incurred (by that or another person) for the purpose of the acquisition, it is not lawful for that company, or a company that is a subsidiary of that company, to give financial assistance directly or indirectly for the purpose of reducing or discharging the liability if, at the time the assistance is given, the company in which the shares were acquired is a public company. Oikeuskirjallisuudessa säädöksen kieltämästä menettelystä käytetään yleisesti nimitystä "post-acquisition assistance".

¹⁰⁹ Airaksinen – Timonen 2003 s. 1143.

¹¹⁰ EOYL 12:7 §:ää säädettäessä pääomadirektiivi ei vielä ollut Suomea velvoittava. Lainakieltoa perusteltiin muun muassa eturistiriitojen syntymisen estämisellä yhtiöissä. HE 27/1977 s. 93.

¹¹¹ *Wymeersch* 1998 s. 734.

¹¹² *Wymeersch* 1998 s. 732–736.

nös on estänyt lain mukaisia taloudellisesti kannattavia liiketoimia. Lisäksi säännöksen aiheuttamista epävarmuustekijöistä johtuen liiketoimen osapuolten on ollut pakko turvautua toiminnassaan kalliiden lakimiesten apuun.¹¹³

2.6.2 Muutosdirektiivin rahoitusapusäännös

Muutosdirektiivillä tavoitellaan pääomadirektiivin yksinkertaistamista ja nykyaikaistamista sekä edellä mainittujen epäkohtien huomioonottamista. Pyrkimys on edistää yhtiöiden tehokkuutta ja kilpailukykyä heikentämättä kuitenkin osakkeenomistajien ja velkojien suojaa. Lähinnä direktiivin muuttamisella luodaan jäsenvaltioille mahdollisuus sallia tiettyjä uusia toimintatapoja ilman, että jäsenvaltioiden olisi pakko ottaa näitä niin sanottuja sääntelyoptioita käyttöön.¹¹⁴

Rahoitusapusäännöksen muutosta perustellaan julkisten osakeyhtiöiden mahdollisuudella tarjota rahoitusta ulkopuolisille osakkeidensa hankintaan voidakseen reagoida joustavammin osakepääomansa omistusrakenteissa tapahtuviin muutoksiin. Perusteluissa kuitenkin rajoitetaan sallittu rahoitus yhtiön jakokelpoisiin rahastoihin perustuvaan enimmäismäärään saakka. Lisäksi perusteluissa kiinnitetään huomio muille annettavaan suojaan toteamalla, että mahdollisuuteen on liitettävä takeita direktiivissä säädetyn, osakkeenomistajien ja ulkopuolisten suojaamista koskevan tavoitteen mukaisesti.¹¹⁵

2.6.2.1 Rahoitusapusäännöksen keskeinen kehitys

Lievennystä liian kireäksi koettuun rahoitusapusäännökseen ehdotettiin jo *Simpler Legislation for the Internal Market* (SLIM) -hankkeen yhteydessä vuonna 1999, jolloin suositeltiin kiellon soveltamisalan kaventamista, joko sallimalla rahoitusapu jaettavissa oleviin varoihin tai rajaamalla kielto koskemaan vain yhtiön uusien osakkeiden merkin-tää.¹¹⁶ Ehdotusta kuitenkin vastustettiin lähinnä verotuksellisiin seikkoihin nojautuen. *The High Level Group of Company Law Experts* (HLG) suositteli raportissaan vuonna 2002 rahoituksen sallimista jaettavissa olevien varojen määrään, jolloin jakokelpoiset

¹¹³ Ferran 2005 s. 94.

¹¹⁴ Oikeusministeriön lainvalmisteluosasto 2008 s. 1.

¹¹⁵ KOM(2004) 730 lopullinen s. 9.

¹¹⁶ Company Law SLIM Working Group 1999 s. 7

varat kattaisivat rahoituksessa syntyvän riskin kokonaisuudessaan. Raportin mukaan kyseinen järjestely olisi yhdenmukainen yhtiön omien osakkeiden hankintaa koskevan sääntelyn kanssa. Edellytyksenä rahoitusavulle olisi aina yhtiökokouksen hyväksyntä, ellei rahoitusapu kuuluisi yhtiön normaaliin liiketoimintaan. Yhtiökokous olisi ehdotuksen mukaan voinut myös valtuuttaa hallitukselle määräajaksi päättämään rahoitusavun antamisesta. Lisäksi päätökseen olisi liittynyt erityinen julkistamisvelvollisuus.¹¹⁷

Komissio päätyi SLIM-raportissa esitettyjen näkemysten kannalle ja katsoi, että pääomadirektiivin yksinkertaistaminen raportissa esitetyllä tavalla auttaisi merkittävästi lisäämään yritysten tehokkuutta ja kilpailukykyä heikentämättä kuitenkaan osakkeenomistajien ja velkojien suojaa.¹¹⁸ Komissio perusteli lievempää suhtautumistaan voimassa olleeseen rahoituskieltoon yhtiöiden mahdollisuudella reagoida joustavammin osakepääomansa omistusrakenteissa tapahtuviin muutoksiin. Lisäksi komissio ehdotti osakkeenomistajalle annettavan oikeuden kiistää yhtiökokouksen hyväksyntä rahoituksesta hakemalla hallinto- tai oikeusviranomaiselta päätös toimen lainmukaisuudesta.¹¹⁹ Valtioneuvosto kannatti kirjelmässään 2005 komission direktiiviehdotusta ja katsoi olevan mahdollista jossain määrin väljentää voimassa olleen omien osakkeiden hankinnan rahoitusta koskevaa kieltoa.¹²⁰ Englannin Department of Trade and Industry (DTI) kuitenkin tulkitsi ehdotetut säännökset monimutkaisiksi ja työläiksi eikä näin ollen uskonut yhtiöiden hyödyntävän direktiivin tarjoamaa mahdollisuutta. Se katsoi annettavien varojen rajoittamisen direktiivissä tarkoitettuun jaettavissa olevaan määrään ainoaksi ehdoksi, jolla tulisi rajoittaa yhtiöiden mahdollisuutta rahoittaa omien osakkeittensa hankintaa.¹²¹

2.6.2.2 Uusi säännös omien osakkeiden hankinnan rahoittamisesta

Muutosdirektiivin 23 artiklan 1 kohdassa määritellään uusi rahoitusapua koskeva pääsääntö. Pääsäännöstä on säädetty poikkeukset artiklan 2 ja 3 kohtiin. Uudistetussa artiklan 1 kohdassa säädetään jäsenvaltiolle mahdollisuus sallia yhtiön joko suoraan tai välillisesti antaa varoja, lainaa tai vakuus käytettäväksi sitä varten, että ulkopuolinen hankkii

¹¹⁷ The High Level Group of Company Law Experts 2002 s. 85.

¹¹⁸ KOM(2003) 284 lopullinen s. 18.

¹¹⁹ KOM(2004) 730 lopullinen s. 9 ja 13.

¹²⁰ Valtioneuvosto 2005 s. 5.

¹²¹ Department of Trade and Industry 2005b s. 36.

yhtiön osakkeita. Tämä on kuitenkin sallittua vain, mikäli jäsenvaltio noudattaa 1 kohdan muissa alakohdissa mainittuja edellytyksiä.

Toimet on toisen alakohdan mukaan toteutettava hallinto- ja johtoelimen vastuulla markkinaehtoisesti, erityisesti yhtiölle maksettua korkoon nähden sekä yhtiölle yllä tarkoitettuja lainoja ja ennakkoja varten annettuun vakuuteen nähden. Lisäksi jokaisen vastapuolen luottokelpoisuus on tutkittava asianmukaisesti.

Kolmannen alakohdan mukaan toimille on saatava ennakkoon yhtiökokouksen hyväksyntä. Päätös on saavutettava määräenemmistöllä.¹²² Hallinto- tai johtoelimen on annettava yhtiökokoukselle kirjallinen selvitys, jossa ilmoitetaan syyt ja yhtiön intressi toimen toteuttamiseen, toimen toteuttamisedot, riskit, joita toimi aiheuttaa yhtiön maksuvalmiudelle ja maksukykyisyydelle, sekä hinta, jolla kyseisen ulkopuolisen on osakkeet määrä hankkia. Selvitys on toimitettava rekisteriin julkaistavaksi ensimmäisen neuvoston direktiivin (julkistamisdirektiivin) mukaisesti.¹²³

Neljännän alakohdan mukaan ulkopuoliselle myönnetty kokonaisrahoitus ei saa milloinkaan johtaa viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen mukaisen nettovarallisuuden alenemiseen pienemmäksi kuin merkityn pääoman ja sellaisten rahastojen yhteismäärä, joita ei lain tai yhtiöjärjestyksen mukaan saa jakaa. Huomioon on otettava myös nettovarallisuuden mahdollinen alentuminen, kun yhtiö on hankkinut omia osakkeitaan tai kun niitä on hankittu yhtiön lukuun 19 artiklan 1 kohdan mukaisesti.¹²⁴ Yhtiön on sisällytettävä taseensa vastaavaa puolelle kokonaisrahoituksen määrää vastaava jakokelvon varaus.

¹²² Määräenemmistöä säädetään pääomadirektiivin 40 artiklassa. Sen mukaan kyseiset päätökset on tehtävä määräenemmistöllä, joka ei saa olla pienempi kuin kaksi kolmasosaa edustettuina olevien arvopaperien tai edustettuna olevan merkityn pääoman äänimäärästä. Jäsenvaltioiden lainsäädännössä voidaan kuitenkin säätää, että yksinkertainen enemmistö 1 kohdassa tarkoitetuista äänimäärästä on riittävä, jos vähintään puolet merkitystä pääomasta on edustettuna.

¹²³ Ensimmäinen neuvoston direktiivi 68/151/ETY, annettu 9 päivänä maaliskuuta 1968, niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen 58 artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi. EYVL L 65, 14.3.1968 s. 8. Direktiivin 3 artiklassa määritellään tarkemmin yllä tarkoitettu julkistaminen.

¹²⁴ Pääomadirektiivin 19 artiklan 1 kohdassa säädetään jäsenvaltion mahdollisuudesta sallia yhtiön hankkia omia osakkeitaan joko itse tai sellaisen henkilön kautta, joka toimii omissa nimissään, mutta yhtiön lukuun tietyin artiklassa tarkemmin määritellyin edellytyksin.

Viidennessä alakohdassa säädetään, että jos ulkopuolinen yhtiön rahoituksella hankkii yhtiön omia osakkeita 19 artiklan 1 kohdan mukaisesti tai merkitsee merkityn pääoman korotuksen yhteydessä liikkeeseen laskettuja osakkeita, hankinta tai merkintä on tehtävä käypään hintaan.

Muutosdirektiivillä lisättiin uusi 23 a artikla. Jos 23 artiklan 1 kohdan mukaisesti yhtiö rahoittaa omien osakkeittensa hankintaa ja toimen osapuolena on yhtiön hallinto- tai johtaelimen jäseniä taikka henkilöitä, jotka toimivat omissa nimissään, mutta kyseisten elinten jäsenten puolesta, on jäsenvaltioiden varmistettava, että kyseinen toimi ei ole ristiriidassa yhtiön etujen kanssa. Sama koskee tilanteita, joissa toimen osapuolena on konsernitilinpäätösdirektiivissä¹²⁵ tarkoitettun emoyrityksen hallinto- tai johtaelimen jäseniä tai emoyritys itse taikka henkilöitä, jotka toimivat omissa nimissään, mutta kyseisten elinten jäsenten tai kyseisten yritysten puolesta.¹²⁶

2.6.2.3 Jäsenmaiden implementointivelvollisuus

Muutosdirektiivin mukaan jäsenvaltion oli annettava sen edellyttämät säädökset viimeistään 15. huhtikuuta 2008, mutta se ei varsinaisesti velvoittanut jäsenvaltioita muuttamaan rahoituskieltoa koskevia säännöksiään. Muutosdirektiivi sen sijaan antaa mahdollisuuden jäsenvaltioille muuttaa kansallista omien osakkeiden hankinnan rahoitusta koskevaa lainsäädäntöä direktiivin mukaiseen sallivampaan suuntaan. Tosin se jättää myös vapauden säilyttää lainsäädäntö entisellään.¹²⁷ Oikeusministeriön arviomuistiossa esitetyn kannan mukaan muutosdirektiivi ei ylipäätään anna aiheutta merkittäviin muutoksiin suomalaisessa lainsäädännössä.¹²⁸

Pohjimmiltaan muutosdirektiivissä määrätään hallituksen menettelyn ehdoista ja niihin liittyvistä vastuukysymyksistä. Lainlaatija on muotoillut uuden 23 artiklan mukaisen rahoitusapusäännöksen yhtiön maksukykyisyyden, johdolle asetettujen velvollisuuksien ja vastuiden sekä yksityiskohtaisen julkistamisvelvollisuuden kautta. Direktiivissä edel-

¹²⁵ Seitsemäs neuvoston direktiivi (83/349/ETY), annettu 13 päivänä kesäkuuta 1983, konsolidoiduista tilinpäätöksistä, sellaisena kuin se on viimeksi muutettuna direktiivillä 2006/43/EY. EUVL L 193, 18.7.1983 s. 1 ja EUVL L 157, 9.6.2006 s. 87.

¹²⁶ Oikeusministeriön lainvalmisteluosasto 2008 s. 13.

¹²⁷ Wymeersch 2006 s. 21.

¹²⁸ Oikeusministeriön lainvalmisteluosasto 2008 s. 1.

leen olevat rajoitukset ovat raskaita ja tulevat rajoittamaan tiettyjä liiketoimia tai tekemään ne aiempaa kalliimmiksi.¹²⁹

2.6.2.4 Muutosdirektiivin 23 ja 23 a artiklojen ongelmakohtien arviointia

Komissio otti ehdotukseensa huomattavasti rajoittuneemman kannan hallituksen mahdollisuuden päättää rahoitusavusta kuin mitä HLR raportissaan ehdotti. Komission ehdotuksen mukaan hallituksen on hyväksyttävä aiotut yksittäiset liiketoimet yhtiökokouksessa etukäteen.¹³⁰ HLR olisi sallinut yhtiökokouksen valtuuttaa hallitus päättämään rahoitusavusta tietyn rajoitetun ajanjakson aikana, joka olisi tehnyt järjestelystä huomattavasti joustavamman.¹³¹ Komissio perusteli jyrkempää suhtautumistaan omien osakkeiden hankinnan rahoittamiseen ainoastaan toteamalla, että hallituksen tapauskohtainen valtuutus on välttämätön säännöksen erikoislaatuisuuden (*”extraordinary sensitivity”*) johdosta. Komission omaksuma jyrkempi kanta vaikuttaa tosiasiasa varsinkin listattujen yritysten, joiden osakeomistus on laajalti hajautettu mahdollisuuden hyötyä direktiivin kiellon lievennyksestä.¹³²

Lisäksi hallituksen ehdotus omien osakkeiden hankinnan rahoittamiseen tulee saavuttaa määräenemmistön eli vähintään 66 prosentin kannatus yhtiökokouksessa riippuen kulloinkin sovellettavasta jäsenvaltion kansallisesta lainsäädännöstä. Vaatimuksesta saavuttaa yhtiökokouksen päätös määräenemmistöllä sekä hallituksen raportin yksityiskohtaisesta julkistamisvelvollisuudesta johtuen on julkisten osakeyhtiöiden hyvin vaikea käyttää säädöksessä tarkoitettua rahoitusapua omien osakkeiden hankintaan.¹³³

Yhtiön hallitukselle on erikseen muutosdirektiivissä asetettu vastuu rahoitusapuun liittyvistä toimista. Erityinen vastuu on omiaan vaikuttamaan yhtiön hallituksen halukkuuteen ryhtyä rahoitusapua koskeviin oikeustoimiin. Vaikka yhtiökokous antaisi muutosdirektiivin mukaisen yksityiskohtaisen hyväksynnän hallituksen toimille omien osakkeiden hankinnan rahoittamiseksi, on direktiivin mukaan hallinto- ja johtoelimet aina vastuussa toteutetuista toimista. Käytännössä tarkoitettut oikeustoimet ovat usein ristirii-

¹²⁹ Wymeersch 2006 s. 21.

¹³⁰ KOM(2004) lopullinen 730 s. 13.

¹³¹ The High Level Group of Company Law Experts 2002 s. 85.

¹³² Ferran 2005 s. 96 ja Department of Trade and Industry 2005b s. 36.

¹³³ Wymeersch 2006 s. 22.

dassa yhtiön eri etutahojen intressien kanssa, mutta direktiivissä jätetään jäsenvaltioiden harkintaan, miten kyseisen kaltaiset intressiristiriidat on lopulta ratkaistava.¹³⁴ Merkittävä kysymys liittyen yhtiön johdolle asetettuun vastuuseen on vastuun suhde tarkoitukseensa. Tarkoituksenahan on estää mahdollisia väärinkäytöksiä, mutta onko nyt asetettu vastuu suhteeton ja liiallinen.¹³⁵ Edelleen yhtiön johdolle asetetun vastuun kesto voidaan katsoa ongelmalliseksi. Säännöksestä ei selviä onko vastuu yhteydessä aktiiviseen toimintaan yhtiön johdossa vai onko vastuun tarkoitettu kestävän siihen saakka, kunnes annettu laina on maksettu takaisin yhtiöön.

Muutosdirektiivin 23 artiklan viidennessä alakohdassa tarkoitetuissa tilanteissa lausutulla käyvän hinnan vaatimuksella ei ole velkojien kannalta merkitystä. Kohdassa tarkoitetaan rahoitusavun käyttämistä yhtiön hallussa olevien omien osakkeiden hankintaan merkitsemällä merkityn pääoman korotuksen yhteydessä liikkeeseen laskettuja osakkeita tai merkitsemällä yhtiön portfolioissa olevia treasury-osakkeita. Tällä on saatettu tavoitella vähemmistöosakkeenomistajien suojan varmistamista, huolimatta vaatimukselta tehdä päätös yhtiökokouksessa. Kyseisen kaltainen liiketoimi ei vaikuta yhtiön varallisuusasemaan negatiivisesti.¹³⁶

Käyvän hinnan vaatimuksella tosin saattaa olla merkitystä arvioitaessa yhtiön osakkaiden yhdenvertaisuutta ja yhtiökokouksen tekemän päätöksen omien osakkeiden hankinnan rahoittamisen siviilioikeudellista pätevyyttä. Käyvän hinnan vaatimus voidaan nähdä osakkeenomistajien yhdenvertaisuuden suojan viimekätisenä turvana huolimatta velvollisuudesta hyväksyttää omien osakkeiden hankintaa koskeva menettely yhtiökokouksessa. Mikäli tämä tarkoittaa sitä, että huolimatta yhtiökokouksen enemmistöllä annetusta hyväksyvästä päätöksestä suorittaa omien osakkeiden hankintaa koskeva transaktio, yksittäisellä osakkeenomistajalla olisi mahdollisuus valittaa päätöksestä. Osakkeenomistaja voisi väittää, että päätös on mitätön sillä perusteella, että hankinta tai merkintä ei ole tehty käypään hintaan.¹³⁷ Tällöin käyvän hinnan vaatimuksella saattaa olla tosiasiallisesti yhtä tuhoisa vaikutus yhtiön toiminnalle kuin alla kuvatulla komission ehdotuksella, jota ei kuitenkaan muutosdirektiiviin otettu.

¹³⁴ Wymeersch 2006 s. 22.

¹³⁵ Ferran 2005 s. 97.

¹³⁶ Wymeersch 2006 s. 22.

¹³⁷ Wymeersch 2006 s. 22.

Edellä mainittua komission ehdotusta uudesta artiklasta, joka sallisi osakkeenomistajan kiistää yhtiökokouksen antama hyväksyntä rahoitukselle hakemalla hallinto- tai oikeusviranomaiselta päätös toimen lainmukaisuudesta ei otettu muutosdirektiiviin ymmärrettävistä syistä. Artiklassa valitusmahdollisuutta ei olisi rajoitettu tiettyyn osakeomistukseen vaan jokainen osakkeenomistaja olisi halutessaan voinut hankaloittaa merkittävästi lain sallimia oikeustoimia. Komissio perusteli lyhyesti artiklan säätämistä ainoastaan vähemmistöosakkeenomistajien suojalla. Vaikka kiistattomasti voidaan todeta vähemmistösuojan olevan yksi yhtiöoikeuden perusfunktioista, ei ehdotettua menettelyä voi pelkästään sen nojalla hyväksyä. Vähemmistösuoja on yksi keskenään kilpailevista suojanormeista yhtiöoikeudessa, joiden tulee olla tasapainossa toimivassa yhtiölainsäädännössä. Kyseinen säädös olisi saattanut vähemmistön tilanteeseen, jossa se olisi voinut käyttää yhtiössä valtaa yli sille kuuluvan suojatarpeen muita etutahoja, kuten enemmistöosakkeenomistajilta vastaan. Tosiasiassa hyvin pienikin vähemmistö olisi voinut estää yhtiötä toteuttamasta lain sallimia oikeustoimia tai vaatia itselleen perusteetonta etua reagoimattomuudestaan, esimerkiksi yritysjärjestelytilanteessa.¹³⁸

Merkittävä uusi seikka sen sijaan on rahoitusapusäännöksen sijoittaminen saman otsikon alle kuin yhtiön omien osakkeiden hankinta ja muu yhtiön varojen jako. Tämä on olennaista direktiivin systematiikan kannalta. Syy säännöksen sijoittamiseen kyseiseen kohtaan on direktiivin salliman rahoitusavun määrittelemisessä jaettavissa olevien varojen määrällä. Tämän katsottu korostavan sitä seikkaa, että tosiasiassa omien osakkeiden hankkimiseen annetut varat ovat kadonneet yhtiön ulottumattomiin ja siksi kyseiset varat tulee rajoittaa jaettavissa oleviin varoihin sidotun oman pääoman ollessa katettuna myös varojen antamisen jälkeen.¹³⁹

2.6.2.5 Muutosdirektiivin vaikutus Suomen lainsäädäntöön

Pääomadirektiivissä annetaan komission ehdotuksen mukaisesti aikaisemmasta poiketen jäsenvaltiolle mahdollisuus sallia yhtiön rahoittaa omien osakkeiden hankintaa direktiivissä tarkemmin säädetyin edellytyksin. Direktiivissä on kuitenkin haluttu turvata velkojien ja osakkeenomistajien asema, joka on lopulta johtanut hyvin seikkaperäiseen

¹³⁸ Ferran 2005 s. 97.

¹³⁹ Wymeersch 2006 s. 22.

sääntelyyn. Mikäli OYL:iin halutaan tehdä direktiivin mahdollistamat OYL 13:10.1 §:n kiellon lievennykset, on uusi säännös muotoiltava niin, että se täyttää kaikki muutosdirektiivin 23 ja 23 a artiklassa säädetyt yksityiskohtaiset edellytykset. OYL:n rahoituskiellon muuttaminen yllä tarkoitettulla tavalla ei ole kuitenkaan yhtenevä niiden tavoitteiden kanssa, joita lainsäätäjällä oli OYL:a säätäessään. Näin katsottuna kyseisen seikkaperäisen ja kasuistisen lainsäädäntöoption käyttämisestä voidaan pitää ongelmallisena muun muassa lain selkeyden ja johdonmukaisuuden kannalta. Lisäksi ongelmia aiheuttaisivat direktiivissä edellytetyn menettelyn jäykkyys ja monimutkaisuus, jotka heikentävät olennaisesti sääntelyn käytännön käyttökelpoisuutta yritysten näkökulmasta. Näiden perusteella muutosdirektiivissä uusittua 23 artiklaa voidaan pitää epäonnistuneena niin yritysten kuin jopa jäsenvaltioidenkin kannalta.

Oikeusministeriön lainvalmisteluosasto on 30.1.2008 laatimassaan arviomuistiossa tutkinut pääomadirektiivin rahoitusapusäännöksen muutoksen vaikutusta kotimaiseen lainsäädäntöön. Muistiossa on tultu siihen lopputulokseen, ettei säännöksen ottaminen OYL:iin ole perusteltua ainakaan välittömästi. Muistion lopussa kuitenkin todetaan, että mikäli myöhemmin ilmenee tarvetta lieventää omien osakkeiden hankinnan rahoitusta koskevaa sääntelyä, asiaa voidaan harkita uudelleen.¹⁴⁰

¹⁴⁰ Oikeusministeriön lainvalmisteluosasto 2008 s. 13.

3 KIELTO RAHOITTAA OMIEN OSAKKEIDEN HANKINTAA

3.1 Johdanto

OYL 13:10.1 §:n mukaan yhtiö ei saa antaa rahalainaa, varoja tai vakuutta käytettäväksi siihen tarkoitukseen, että ulkopuolinen voi hankkia yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeita. Pääsääntönä on kielto rahoittaa omien osakkeiden hankintaa. Poikkeukset pääsääntöön on kirjoitettu pykälän toiseen momenttiin; tosin ne on käytettävissä olevan tilan takia jätetty tutkielman ulkopuolelle.

OYL 13:10.1 §:n mukaisen rahoituskielto­säännöksen täyttymiseksi tulee jokaisen pykälässä vaaditun ehdon toteutua tapauksittain. Ei esimerkiksi riitä, että yhtiö on antanut rahalainan, mutta tarkoituksen katsotaan täysin puuttuvan. Edelleen säännös ei täyty, vaikka ulkopuolinen on hankkinut yhtiön osakkeita, mutta rahoitusta ei siihen katsota yhtiön osalta annetun. Sen sijaan kaikkien ehtojen täytyessä ulkopuoliselle yhtiön rahoituksella luotu mahdollisuus yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeiden hankkimiseen on riittävä säännöksen soveltamiseen.

3.1.1 Rahoituskielto­säännöksestä esitettyjen kannanottojen ristiriitaisuus

Sekä voimassaolevaa OYL:a että EOYL:a valmisteltaessa valmisteluaineistossa esitetyt määritelmät omien osakkeiden hankinnan rahoituskiellon ulottuvuudesta ovat ristiriitaisia. Kun rahoituskielto otettiin ensimmäisen kerran lakiin EOYL:n vuoden 1981 muutoksen yhteydessä, todettiin esitöissä rahoituskiellon olevan täydellinen.¹⁴¹ Sama tavoite on nähtävissä muutoksen esitöistä, kun säädöstä seuraavan kerran muutettiin vuonna 1997: rahoituskielto­sääntelyllä on tarkoitus estää kaikilla tavoilla tapahtuva yhtiön omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen. Muutoksen tavoitteen todettiin olleen erityisesti oikeustilan selkiinnyttäminen. Edelleen kuitenkin lausuttiin, että säännöksellä on tarkoitettu katettavaksi kaikki menettelyt, joissa varojen antaminen ei vaikuta yhtiön vapaata omaa pääomaa vähentävästi.¹⁴² EOYL:n ja OYL:n sanamuodot eivät kuitenkaan rajoita kieltoa kyseisellä tavalla.

¹⁴¹ HE 11/1981 vp s. 6.

¹⁴² HE 89/1996 vp s. 132.

Oikeuskirjallisuudessa on viimeksi lausuttua HE 89/1996:ssa esitettyä perustelua pidetty varsin vaikeaselkoisena. Jos ainoana ratkaisevana seikkana pidettäisiin perustelujen mukaisesti sitä, vähentääkö varojen antaminen yhtiön voitonjakokelpoisia varoja vai ei, kiellettyä varojen antamista ei olisi esimerkiksi varojen lahjoittaminen, lainan antaminen maksukyvyttömälle eikä ylisuuren kauppahinnan tai palkan maksaminen. Kyseiset suorituksethan tosiasiallisesti vähentävät voitonjakokelpoisia varoja.¹⁴³ OYL 13:10.1 §:n sanamuodon mukaisena ei voida pitää varojen antamista siihen tarkoitukseen, että ulkopuolinen voi hankkia yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeita edes voitonjakokelpoisten varojen puitteissa.¹⁴⁴ Näin ollen OYL:a ei voida tulkita kovinkaan pitkälle HE 89/1996:ssa esitetyllä tavalla. Edellä mainittujen lainvalmistelussa esitettyjen kannanottojen ristiriitaisuus johtaa siihen, että niiden painoarvo rahoituskielto­säännöksen ulottuvuuden perustelemissa heikentyy.

Oikeuskirjallisuudesta ei ole löydettävissä yhtenäistä kantaa siitä, mikä on rahoituskielto­säännöksen todellinen ulottuvuus. Keskeiseksi ongelmaksi on muodostunut pykälän ehdoton sanamuoto, koska kaikkea varojen antamista ei ole katsottu perustelluksi kieltää.¹⁴⁵ Kirjallisuudessa muun muassa *Siikarla* on virheellisesti katsonut rahoituskielto­säännöksen kattavan HE 89/1996:ssä esitettyä mukailleen kaikki sellaiset menettelyt, joissa varojen antaminen ei vaikuta yhtiön vapaata omaa pääomaa vähentävästi.¹⁴⁶ Näin vaikka varoja annettaisiin sillä ehdolla, että saaja käyttää ne varoja antaneen tai sen emoyhtiön osakkeiden hankintaan.¹⁴⁷ Tulkinta on vastoin OYL:n sanamuotoa. Toiseksi tulkinta rikkoo OYL 13:10.1 §:n tarkoitusta, joka edellyttää, ettei varoja saa antaa siinä tarkoituksessa, että ne käytettäisiin pykälässä kiellettyyn hankintaan. Mikäli vapaaseen omaan pääomaan perustuva menettely sallittaisiin, lisäisi se entisestään rahoituskielto­säännökseen liittyvää epävarmuutta. Menettely mahdollistaisi osakkeenomistajien yhdenvertaisuuden loukkaamisen, vaikka velkojien intressi olisikin lähtökohtaisesti turvattu yhtiön sidotulla omalla pääomalla. Järjestelyllä olisi mahdollista jakaa yhtiön vapaa

¹⁴³ HE 109/2005 vp s. 127 ja Mäntysaari 2002 s. 388.

¹⁴⁴ Savela 2006 s. 119. Vastaavasti Ruotsin osalta esimerkiksi Sandeberg 2006 s. 198.

¹⁴⁵ Immonen 1998 s. 16.

¹⁴⁶ EOYL:n aikana vastaavaan lopputulokseen päätyi myös *Schultén*. Hänen mukaansa säännös kattoi kaikki menettelytavat, joissa varojen antaminen ei vähennä yhtiön vapaata omaa pääomaa. Näkemys huomioi ainoastaan velkojien intressit niin kuin *Schultén* jatkossa toteaa: ”Säännöksen tavoitteena on velkojien saatavien suojaaminen”. *Schultén* 2004 s. 364.

¹⁴⁷ *Siikarla* 2006 s. 246.

oma pääoma epätasa-arvoisesti vain joillekin osakkeenomistajalle. Kyseistä rahoituskieltosäännöksen tulkintaa ei voida pitää hyväksyttävänä.

3.1.2 Vahingon mahdollisuus ja yleisten periaatteiden soveltuminen

Edelleen vastoin HE 89/1996:ssa esitettyä voidaan todeta, ettei se seikka, että varojen antaminen ei ole vahingollista yhtiölle tai sen velkojille ja osakkeenomistajille, tee annetusta rahoituksesta välttämättä lainmukaista. Yhtiö voi antaa jollekin lainan osakkeidensa hankintaan, mutta laina on OYL 13:10.1 §:n sanamuodon vastainen, vaikka lainan ehdot olisivat yhtiölle suotuisat.¹⁴⁸ Helsingin hovioikeuden vuonna 1998 antamassa ratkaisussa vastaaja pyrki perustelemaan EOYL 12:7.3 §:n soveltumattomuutta rahoitusjärjestelyyn muun muassa toteamalla, ettei vastaajayhtiöllä ole ollut velkojia järjestelyn hetkellä ja ainoakin osakkeenomistaja sai yhtiön menettelystä hyötyä. Vastaaja katsoi, ettei yhdelläkään taholla ole ollut rahoituskieltosäännöksen suoma oikeussuojan tarvetta, vaikka rahoituskieltosäännöstä katsottaisiin rikutun. Hovioikeus katsoi menettelyn olleen EOYL 12:7.3 §:n vastainen.¹⁴⁹ Ratkaisusta voidaan päätellä, ettei sillä seikalla, onko jollain taholla todellinen oikeussuojan tarve tai ei, ole merkitystä ratkaisessa rahoituskieltosäännöksen soveltumista yksittäistapaukseen.

Lisäksi rahoituskieltosäännöksen yhtenevän tulkintalinjan muodostumista on vaikeuttanut yleisten periaatteiden voimakas tapausittainen soveltuminen säännöksen avoimeen sanamuotoon. Varojen antamista koskeva oikeustoimi voi yksittäistapauksessa tulla rahoituskieltosäännöksen piiriin, vaikka OYL 13:10.1 § ei sanamuotonsa mukaisesti sitä välittömästi kieltäisikään. Esimerkkinä on OYL:n esitöissä mainittu järjestely, jossa yhtiö rahoittaa sisar- tai tytäryhtiön osakkeiden hankintaa. Vaikka rahoituskieltosäännös ei suoraan kiellä kyseisiä oikeustoimia, saatetaan päätöksen katsoa olevan yhtiöoikeudellisten periaatteiden vastainen. Tällöin rahoituspäätöksen OYL:n mukaisuus arvioidaan kokonaisarviointina keskeisten yhtiöoikeudellisten periaatteiden, kuten toiminnan tarkoituksen ja yhdenvertaisuusperiaatteen valossa.¹⁵⁰ Tämä laajentaa rahoituskieltosäännöksen soveltamisalaa siitä laajuudesta, jonka OYL 13:10.1 § sille sanamuotonsa mukaan määrittelee sekä edelleen lisää säännökseen kohdistuvaa epävarmuutta.

¹⁴⁸ Samoin englantilaisen oikeuden osalta Roberts 2006 s. 61.

¹⁴⁹ HHO 10.9.1998 S 97/1035.

¹⁵⁰ HE 109/2005 vp s. 130.

3.2 Yhtiö varojen antajana

OYL 13:10.1 §:n mukaan *yhtiö ei saa antaa rahalainaa, varoja tai vakuutta* säännöksessä kiellettyyn tarkoitukseen. Rahoituskielto­säännöksen edellyttämä antaminen voidaan sanamuotonsa mukaan katsoa tarkoittavan varoja antavan yhtiön aktiivista toimintaa sen edistämiseksi, että ulkopuolinen voi toimia säännöksessä kielletyllä tavalla. Pykälän aktiivinen sanamuoto aiheuttaa kuitenkin velkasuhteeseen liittyviä rajanvetokysymyksiä.

OYL 13:10.1 §:n kiellon soveltamisen kannalta ratkaisevana ajankohtana voidaan pitää kaupantekohetkeä. Tällöin määräytyvät muun muassa kauppaehdot sekä eritoten rahoitusehdot mukaan luettuina. Kyseisellä hetkellä on myös merkitystä arvioitaessa antajan ja saajan asemaa muun muassa konsernisuhteen kannalta.¹⁵¹

CA'06 678 §:ssä on kielletty yhtiötä ja sen tytäryhtiötä antamasta rahoitusapua pykälässä määriteltyyn osakehankintaan. Englannissa on katsottu mahdolliseksi, että kiellettyä rahoitusapua voi antaa myös muu kuin suoranainen kohdeyhtiö. Esimerkinomaisena voidaan ottaa esille oikeustapaus *Chaston v SWP Group plc*, joka kuvaa säännöksen liittyvää laajuusongelmaa mielenkiintoisella tavalla. Tapauksessa kohdeyhtiön tytäryhtiö maksoi osakkeiden hankkijan hankintaan liittyneet tilintarkastuksesta aiheutuneet kustannukset, minkä tulkittiin olevan rahoitusapusäännöksen vastaista. Court of Appeal tulkitsi tapauksessa suoritetun järjestelyn kielletyksi rahoitusavuksi, vaikka kohdeyhtiö ei itse toiminut rahoitusavun antajana. Rahoitusapua ei myöskään käytetty välittömästi osakkeiden tai muiden osakkeisiin oikeuttavien oikeuksien hankintaan.¹⁵²

3.2.1 Yksityiset ja julkiset osakeyhtiöt

Rahoituskielto­säännöksessä lausutulla yhtiöllä tarkoitetaan OYL:ssa sekä julkisia että yksityisiä osakeyhtiöitä.¹⁵³ Suomalainen rahoituskielto­säännös, toisin kuin ABL ja CA'06, ei tee eroa kyseisten yhtiömuotojen välille, vaikka pääomadirektiivi mahdollis-

¹⁵¹ I-SHO 19.11.1998 S 98/50.

¹⁵² *Chaston v SWP Group plc* [2003] B.C.C. 140.

¹⁵³ OYL 1:1 §:n mukaan OYL:a sovelletaan kaikkiin Suomen lain mukaan rekisteröityihin osakeyhtiöihin, jollei OYL:ssa tai muussa laissa toisin säädetä. OYL 1:1 §:ssä tarkoitettu osakeyhtiö voi olla yksityinen tai julkinen.

taa sen, että yksityistä ja julkista osakeyhtiötä säännellään eri tavoin. Tosin osakeyhtiölakitoimikunta ehdotti jo vuoden 1992 mietinnössään, että yksityinen osakeyhtiö olisi voinut tietyin edellytyksin antaa voitonjakokelpoisen vapaan oman pääoman puitteissa lainoja yhtiön osakkeiden hankintaa varten.¹⁵⁴ Säännöksen keventäminen esimerkiksi vapauttamalla yksityiset osakeyhtiöt OYL 13:10.1 §:n mukaisen kiellon soveltamisalasta lisäisi OYL:n säätämällä tavoiteltua lain joustavuutta ja talouden tehokkuutta sekä yritysten toimintamahdollisuuksia muun muassa helpottamalla sukupolvenvaihdosjärjestelyjä merkittävällä tavalla.¹⁵⁵ Tätä pääomadirektiivin tarjoamaa mahdollisuutta tulisi harkita vakavasti.

Ruotsissa omaksuttua suhdetta voidaan pitää muihin tutkielmassa käsiteltyihin maihin nähden välimuotona. ABL erottaa yksityisen ja julkisen osakeyhtiön kiellosta myönnettävillä poikkeuksilla. ABL 21:8 §:n ja ABL 21:12 §:n mukaan veroviranomainen tai rahoitustarkastus voi erityisten olosuhteiden (*”särskilda omständigheter”*) perusteella myöntää yksityiselle osakeyhtiölle luvan poiketa rahoituskieltosäännöksestä. Kiellosta poikkeaminen edellyttää ABL 21:9.1 §:n mukaan, että yhtiön tunnettuja velkojia kuuluaan poikkeusluvan hakemisen johdosta. Velkojalla on myös niin vaatiessaan oikeus saada suoritus saatavalleen tai sille on asetettava turvaava vakuus ennen poikkeusluvan myöntämistä. Toisen momentin mukaan velvollisuutta ei kuitenkaan ole, mikäli poikkeuksen myöntäminen ei ilmeisesti vaikuta velkojien asemaan. Oikeuskirjallisuudessa esitetyn kannan mukaan velkojalla olisi aina oikeus saada suoritus tai turvaava vakuus riippumatta siitä, tuleeko velkojia kuulla tai voiko poikkeuslupa vaikuttaa velkojien asemaan. Vaatimuksen velkojiensuojamenettelyn noudattamisesta on oikeuskirjallisuudessa katsottu johtavan tosiasiasa siihen, ettei suurella yksityisellä osakeyhtiöllä ole mahdollisuutta hyötyä ABL 21:8 §:n tarjoamasta poikkeusluvasta. Mielestäni kyseinen vaatimus saattaa tosiasiasa ainoastaan hidastaa rahoitusmenettelyä tai hillitä suurten yksityisten osakeyhtiöiden halukkuutta ryhtyä ABL:n mahdollistamaan poikkeusmenettelyyn, mikäli toimeen ryhtymisen syy ei ole yhtiön kannalta merkittävä. ABL:n esitöissä poikkeussäännöstä perustellaan pienempien osakeyhtiöiden mahdollisuudella tarjota rahoitusapua esimerkiksi tilanteessa, jossa osakkeenomistaja haluaa luopua omistuksestaan perheyrietyksessä.¹⁵⁶

¹⁵⁴ Osakeyhtiölakitoimikunta 1992 s. 497.

¹⁵⁵ HE 109/2005 vp s. 16–17.

¹⁵⁶ Prop. 1993/94:196 s. 175 ja Rodhe 2006 s. 121.

Englantilainen sääntely menee yksityisiä osakeyhtiöitä koskevien säännösten osalta ruotsalaistakin pidemmälle. Yksityiset osakeyhtiöt on jätetty kokonaan CA'06 678 §:ssä määritellyn rahoitusapusäännöksen soveltamisalan ulkopuolelle, vaikka ennen uuden lain voimaantuloakin yksityisille osakeyhtiöille oli säädetty mahdollisuus poiketa rahoitusapusäännöksen asettamasta kiellosta. Kyseiset niin kutsutut *whitewash procedure* -säännökset koettiin kuitenkin monimutkaisiksi ja epäonnistuneiksi sekä niiden noudattamisen katsottiin tulevan yhtiöille liian kalliiksi. Edelleen kyseisten säännösten katsottiin kohdistuvan vain joihinkin oikeustoimiin, jotka vähentävät yhtiön varoja. Lisäksi ne kattoivat monia oikeustoimia, joiden katsottiin olevan vaarattomia.¹⁵⁷ Tästä syystä yksityisiä osakeyhtiöitä koskevia erillisiä menettelysäännöksiä ei haluttu ottaa mukaan uuteen CA'06:teen. Sen sijaan yksityisten osakeyhtiöiden oikeutta antaa varoja omien osakkeiden hankintaan katsotaan olevan mahdollista kontrolloida riittävästi muilla keinoin. Mahdollisia loukkauksia estämään on yhtiön johdon velvollisuuksille sekä markkinoiden väärinkäyttöä koskeville säännöksille asetettu entistä merkittävämpi painoarvo.¹⁵⁸ Yhtiön johdon tulee tarkoin harkita varoja tai vakuutta antaessaan, onko toimi yhdenmukainen niiden velvollisuuksien kanssa, jotka yhtiön johdolla on yhtiötä ja viimekädessä sen osakkeenomistajia kohtaan. Mikäli oikeustoimella on haitallisia vaikutuksia yhtiön solvenssiin myöhemmässä vaiheessa, esimerkiksi yhtiön konkurssissa, saattaa oikeustoimesta päättänyt yhtiön johto joutua menettelystä henkilökohtaiseen vastuuseen.¹⁵⁹

Mahdollinen rahoitusapusäännöksen kiertäminen on huomioitu uutta lakia säädettäessä niin, ettei yksityisen osakeyhtiön käyttäminen välikätenä laillista muutoin laitonta menettelyä. CA'06 678.3 § mahdollistaa yhtiön uudelleen rekisteröitymisen yksityiseksi osakeyhtiöksi osakkeiden hankinnan tapahduttua, mutta edellyttää yhtiön olevan yksityinen myös sillä hetkellä, kun rahoitusapua annetaan. Mikäli yhtiö oli yksityinen osakkeiden hankintahetkellä, mutta uudelleen rekisteröityi julkiseksi osakeyhtiöksi ennen rahoitusavun antamista, tulee rahoitusapusäännöksen asettama kielto sovellettavaksi.¹⁶⁰

¹⁵⁷ Ks. CA'85 154–158 §. The Company Law Review Steering Group 2000 s. 232–235.

¹⁵⁸ Department of Trade and Industry 2005a s. 41.

¹⁵⁹ Proctor 2007 s. 3 ja 20.

¹⁶⁰ Department of Trade and Industry 2006 s. 151.

3.2.2 Yksimielinen päätös pienyhtiössä

Osakeyhtiölakitoimikunnan vuoden 1992 muistiossa korostettiin, että osakkaiden päätöksen tulee olla yksimielinen, mikäli omien osakkeiden hankinnan rahoitus olisi mahdollistettu yksityisille osakeyhtiöille. Muistiossa todettiin rahoituksen antamisen omien osakkeiden hankintaan olevan yksityisessä osakeyhtiössä mahdollista, mikäli osakkeenomistajat olisivat yksimielisiä niistä yhtiön varoista, jotka sen osakkeiden hankintaan annettaisiin. Yksimielisyyden vaatimuksella haluttiin turvata kaikkien osakkeenomistajien yhdenvertaisuus tilanteessa, jossa rahoitusta ei myönnetä kaikille osakkeenomistajille heidän omistussuhteensa suhteessa. Tämän johdosta katsottiin olevan syytä rajoittaa omien osakkeiden rajoitetun rahoittamisen mahdollisuus yksityisiin osakeyhtiöihin, joissa oletettavasti on useimmiten niin suppea omistajapiiri, että yksimielisyyden saavuttaminen on käytännössä mahdollista. Edellytyksinä oli lisäksi, että rahalainaa osakkeiden hankintaan annettaisiin viimeksi kuluneelta tilikaudelta vahvistetun taseen osoittaman vapaan oman pääoman määrän rajoissa ja velalliselta saataisiin annettua rahoitusta vastaan hyväksyttävä vakuus.¹⁶¹ Kyseinen yksityisiä osakeyhtiöitä koskeva vapautus ei kuitenkaan löytänyt tietään HE 89/1996:een, vaan EOYL:n vuoden 1997 osittaisuudistuksen aiheuttamat muutokset rahoituskielto säännökseen tulivat koskemaan sekä yksityisiä että julkisia osakeyhtiöitä.

3.2.3 Yhtiön ja saajan välinen velkasuhde

Kohdeyhtiön ja varojen saajan väliseen suhteeseen liittyy monia ongelmakohtia, joista yksi on osapuolten välinen velkasuhde. Rahoituskielto säännöksen ulottuvuus on epäselvä tilanteessa, jossa ulkopuoliselle on jo aiemmin syntynyt jollain perusteella saatava kohdeyhtiöltä ja ulkopuolinen käyttää myöhemmin saatavansa katteeksi saamansa varat säännöksessä tarkoitettulla tavalla eli yhtiö kuittaa velan antamalla omia osakkeitaan. Lain sanamuodon mukaan yhtiö ei tällöin anna varoja kiellettyyn tarkoitukseen, eikä säännös näin ollen tulisi sovellettavaksi. Merkitystä on kuitenkin annettava myös yhtiön ja velallisen tietoisuudelle sekä oikeustoimen todelliselle tarkoitukselle. Perusteltua on väittää, että varsinkin jos osapuolet ovat nimenomaisesti sopineet lyhytaikaisen saatavan katteeksi annettujen varojen käyttämisestä yhtiön omien osakkeiden hankintaan tai

¹⁶¹ Osakeyhtiölakitoimikunta 1992 s. 497.

velka kuitataan omilla osakkeilla, tullaan säännöksen soveltamisalan piiriin. Edelleen säännöksen ehdoton sanamuoto puoltaisi tulkintaa, jonka mukaan velan kuittaaminen kuuluisi säännöksen kiellon alaan. Kuitenkin pitkä aika oikeustoimien välillä johtaa kielteiseen tulkintaan tai ainakin puoltaa näkemystä, ettei velkajärjestelyllä ole ollut tarkoitus kiertää OYL 13:10.1 §:n kieltoa. Edelleen merkitystä tulee antaa velan aitoudelle. Lähtökohtana voidaan pitää, ettei rahoituskieltosäännöstä loukata, mikäli kohdeyhtiö maksaa oikea-aikaisesti aidon eräänntyneen velkansa, koska kyseessä on aikaisempaan oikeussuhteeseen perustuva saatava.¹⁶²

Velkasuhteen kierrättäminen yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeiden hankkimiseksi on kuitenkin yksiselitteisesti OYL 13:10.1 §:n nojalla kiellettyä. Yhtiön osakkeenomistaja, joka on velkaa yhtiölle, ei voi siirtää osakeomistustaan osakkeiden hankkijalle sillä perusteella, että osakkeiden hankkija ottaa edellisen osakkeenomistajan velan vastattavakseen. Kyseisellä menettelyllä olisi vaikutusta velkojien asemaan, vaikka osakkeenomistajien yhdenvertaisuus ei oikeustoimen johdosta vaarantuisikaan. Mikäli menettely olisi sallittua, voisi maksukykyinen yhtiön osakkeiden myyjä siirtää yhtiölle kuuluvan velkansa maksukyvyttömälle osakkeiden hankkijalle. Ostajan ei menettelyn johdosta tarvitsisi maksaa yhtiön osakkeista ja yhtiön velkojien asema heikkenisi.¹⁶³

Helsingin hovioikeus katsoi vuonna 1998 antamassaan ratkaisussa, että osakkeiden hankkija oli ottanut vastattavakseen myyjän velasta ostettavalle yhtiölle ja totesi menettelyn olevan ehdottomasti kiellettyä rahalainan antamista omien osakkeiden hankintaa varten. Tapauksessa oli toteutettu velallisen vaihtamiseksi järjestely siten, että osakkeiden omistajan X ja hänen intressipiirissään olevien yhtiöiden velat olivat tulleet kohdeyhtiön Y Oy:n ostajan Z Oy:n vastattaviksi. Kantajan tapaukseen hankkimassa asiantuntijalausunnossa *Gerhard af Schultén* totesi, että ei ole epäilystäkään siitä, ettei rahoituskielto koskisi myös velallisen vaihdosta. Esimerkin mukaan kyseinen menettely voi toteutua siten, että osakkeen ostaja ottaa vastattavakseen myyjän velasta kohdeyhtiölle tai että myyjä muulla järjestelyllä vapautuu vastuustaan kohdeyhtiölle samalla, kun osakkeiden ostajalle syntyy saman määräinen velka kohdeyhtiölle.¹⁶⁴

¹⁶² Samoin muun muassa Englannissa Proctor 2007 s. 7.

¹⁶³ Ruotsissa vastaavasti muun muassa Sandeberg 2006 s. 196.

¹⁶⁴ HHO 10.9.1998 S 97/1035.

Toiseksi rahalainasuhteeseen kohdistui EOYL:n aikana erityisiä ongelmia, jotka voivat nousta esiin vielä tänä päivänä. EOYL 12:7.3 §:n mukainen rajoitus koski ainoastaan rahalainan, varojen tai vakuuden antamista, mutta ei itse rahalainasuhteesta olemista. Se ei myöskään koskenut sitä, että kolmannen hyväksi oli olemassa yhtiön antama vakuus. Jos laina tai vakuus oli annettu, ennen kuin henkilö tai yhtiö oli tullut EOYL 12:7.3 §:n määrittelemään asemaan, ei tapahtuneella ollut vaikutusta aikaisemmin annetun rahalainan tai vakuuden pätevyyteen eikä sen ehtoihin. Sananmuotonsa perusteella EOYL salli yhtiön antaa esimerkiksi A:lle varoja, joiden avulla jokin muu kuin A:n lähipiiriin kuuluva hankki varoja antaneen yhtiön osakkeita.¹⁶⁵

Myös voimassa oleva OYL 13:10.1 § koskee varojen tai vakuuden antamista, ei kyseisen kaltaisessa suhteessa olemista. Nyt EOYL:n sanamuodon mahdollistama ongelma on poistettu korvaamalla määritelmä ”varojen saaja tai tämän lähipiiriin kuuluva” termillä ”*ulkopuolinen*”. OYL 13:10.1 § ei mahdollista varojen saajan myöhemmin varat saatuaan tulevan siihen asemaan, joka kuuluu säännöksessä tarkoitettuun piiriin. Teoriassa on kuitenkin mahdollista, että olemassa olevia EOYL:n mukaisia lainoja ja vakuuksia käytetään vasta nyt OYL 13:10.1 §:n kieltämään osakehankintaan. OYLvpL 1.2 §:ssä lausutun johdosta OYL:a sovelletaan myös EOYL:n aikana annettuihin varoihin, joilla on tarkoitus hankkia yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeita. Sen sijaan laittomasti jaettujen varojen palauttamisesta säädetään OYLvpL 17.1 §:ssä. Sen mukaan varojen saajalla on velvollisuus palauttaa yhtiöstä laittomasti jaetut varat EOYL 12:8 §:n mukaisesti, koska jako on pantu täytäntöön ennen OYL voimaantuloa.¹⁶⁶

¹⁶⁵ Viittaus lähipiiriin oli EOYL 12:7.3 §:ssä hyvin ongelmallinen. Kyläkallio ym. 2002 s. 912. Ks. myös Osakeyhtiölakityöryhmä 1992 s. 497. Osakeyhtiölakityöryhmän mukaan yhtiö ei saanut antaa rahalainaa eikä muutoinkaan antaa varoja käytettäväksi siinä tarkoituksessa, että varojen saaja tai tähän EOYL 12:7.1 §:ssä tarkoitettussa suhteessa oleva (lähipiiriin kuuluva) hankkisi varoilla yhtiön tai samaan konserniin kuuluvan toisen yhtiön osakkeita. *Mäntysaari* katsoi, että jos varoja saanut taho toimii pelkästään osakkeita hankkivan tahon edustajana, osakkeita hankkiva taho on tosiasiallisesti saanut varat yhtiöstä. *Mäntysaari* 2002 s. 385. *Villa* kiinnitti huomiota säädöksen tarkoitukseen. Hänen mukaansa tytäryhtiön välikädeksi ottaminen ja oikeustoimen ketjuttaminen ei peittänyt oikeustoimen todellista luonnetta. EOYL:n sanamuoto antoi sallivalle tulkinnalle mahdollisuuden, ratio ei. *Villa* 2002 s. 130.

¹⁶⁶ OYLvpL 1.2 §:n mukaan OYL:a sovelletaan myös ennen sen voimaantuloa perustettuun osakeyhtiöön, jollei OYLvpL:sta muuta johdu. OYLvpL 17.1 §:n mukaan velvollisuuteen palauttaa yhtiöstä laittomasti jaetut varat sovelletaan vanhaa lakia, jos jako pannaan täytäntöön ennen uuden lain voimaantuloa. EOYL 12:8 §:ää ei kuitenkaan sovelleta enää uuden lain tultua voimaan.

3.3 Rahalaina

Rahalaina on rahamääräinen velka, jonka yhtiö antaa. Käsitteenä rahalaina on kuitenkin suppeampi kuin velan käsite. Koska rahalaina tulee myös ”antaa”, yhtiöltä edellytetään asiasta sopimista velallisen kanssa. Erilaisia kassavippejä ei ole yleensä pidetty varsinaisina rahalainoina, eikä myöskään muita luottokortti-, tililuotto- tai muunlaisia asiakkasasioita, joiden perusteena on hyödykkeiden kauppa. Lisäksi tavaran tai palvelun myynnistä syntyneitä kauppahintavelkaa ei yleisesti ole pidetty rahalainana. Toisaalta tällaiset saatavat saattavat muodostua peiteltyiksi rahalainoiksi, mikäli niissä ei noudateta tavanomaisia luotto- ja maksuehtoja. Näin on esimerkiksi, kun edellä mainitut yhtiön saamiset jätetään pitkäaikaisen velan luonteisena jäämänä rästiin ja yhtiön suostumuksella saldoa käytetään yhtiön osakkeiden hankintaan. Lisäksi rahalainaksi tulee katsoa erilaiset velkainstrumentit myös silloin, kun niillä käydään julkista kauppaa eli toisin sanoen ne noteerataan.¹⁶⁷ Oikeuskäytännössä muun muassa tapauksessa KKO 1992:98 katsottiin matkaennakkojen olevan tietyin edellytyksin rahalainoja. Huomiota kiinnitettiin varojen käyttötarkoitukseen ja siihen, ettei saatavia ollut selvitetty kohtuullisessa ajassa.

Rahalainaominaisuuden jäljittämällä ei ole vuoden 1997 OYL:n osauudistuksen jälkeen ollut enää keskeistä merkitystä. Tällöin rahoituskielto­säännö­stön piiriin liitettiin myös muunlainen varojen antaminen.

3.4 Varat

Rahoituskielto­säännöksen aiempi sanamuoto ”*muuta yhtiön varoja*” on muutettu uudessa OYL:ssa yksinkertaisempaan muotoon ”*varoja*”. Hallituksen esityksessä (109/2005) käytettiin edelleen vanhaa muotoa, mutta itse lakiin termi otettiin muutetussa muodossa. EOYL:n vuosien 1981 ja 1997 muutosten esitöiden laaja-alaisuustavoitteet huomioon ottaen kyseisen termin korvaamisella uudella on tuskin haluttu vaikuttaa kiellon ulottuvuuteen ainakaan supistavasti. Tätä perustelee myös OYL:n esitöissä esitetty näkemys säännöksen säilyttämisestä pääosin ennallaan.¹⁶⁸ Termin muuttamisessa on siten ollut

¹⁶⁷ HE 11/1981 vp s. 2 ja Immonen 1998 s. 16.

¹⁶⁸ HE 11/1981 vp s. 6 ja HE 89/1996 vp s. 132. Lisäksi OYL:n lainvalmisteluaineistossa on todettu uuden rahoituskielto­säännöksen olevan pääpiirteissään EOYL:n säännöstä vastaava. HE 109/2005 vp s. 130.

kysymys yleisestä tavoitteesta selkeyttää OYL 13:10.1 §:n säännöstä. Perusteltua on katsoa kiellon koskevan edelleen muun muassa erilaisia sopimuksia tai sitoumuksia, joiden nojalla yhtiö tosiasiallisesti rahoittaa osakkeidensa hankintaa. Tällöin sopimus-suoritus voi olla nimetty esimerkiksi ennakkomaksuksi jostain palvelusuoritteesta. Kieltoa rikotaan, mikäli ehdoksi asetetaan, että suorituksen saaja sitoutuu käyttämään saamiaan varoja yhtiön osakkeiden hankintaan.¹⁶⁹

Kielto ei koske ainoastaan perinteisiä rahoitusvälineitä vaan kiellettyinä varojen antamisena on pidettävä muun realisoitavan omaisuuden antamista, etenkin jos kyseinen omaisuus on arvoltaan merkittävää ja helposti rahaksi muutettavaa.¹⁷⁰ Tätä edellyttää säännöksen ratio, jonka mukaisesti säännöksellä suojataan yhtiön velkojia ja osakkeenomistajia sekä yhtiötä itseään. Muussa tapauksessa yhtiö voi rahoittaa osakkeidensa hankintaa antamalla esimerkiksi kalliin koneen tai laitteen, jonka vastaanottavan ulkopuolisen on helppo realisoida ja käyttää koneesta saamansa varat rahoituskieltosäännöksessä tarkoitetulla tavalla. Säännöksen tarkoitus edellyttää, että esimerkin mukaisessa tilanteessa rahoituskieltosäännös ulotetaan koskemaan myös muuta omaisuutta kuin perinteisiä rahoitusvälineitä.

OYL 13:10.1 §:ssä tarkoitettua kiellettyä varojen antamista on muun muassa optio-oikeuksien hankinnan rahoittaminen ja yhtiöiden vastavuoroinen osakemerkintä, mikäli merkintä on rahoitettu vastavuoroisuudella.¹⁷¹ Edelleen kiellettyinä on pidettävä konserniavustuksen antamista käytettäväksi yhtiön omien tai sen emoyhtiön osakkeiden hankintaan. Ratkaisussa KKO 1999:86 oli kysymys muun muassa konserniavustuksesta, jota käytettiin kiellettyyn yhtiön omien osakkeiden hankinnan rahoittamiseen. Tapauksessa katsottiin yhtiöiden välisen rahaliikenteen osakekaupasta alkaen konkurssiin saakka viittaavan siihen, ettei yhtiöllä ollut todellista tarkoitusta tukea kohdeyhtiötä vastuulleen ottamallaan konserniavustuksella. Maksujärjestelyn katsottiin pikemmin osoitta-

¹⁶⁹ Immonen 1998 s. 16.

¹⁷⁰ Ratkaisussa KKO 2006:90 on katsottu, ettei varojen jakamisena ole perusteltua pitää pelkästään toimia, joilla luovutetaan yhtiön omaisuutta sellaisin tavoin tai ehdoin, jotka välittömästi vähentävät yhtiön varallisuutta.

¹⁷¹ HE 89/1996 vp s. 132. Vastavuoroisella osakemerkinnällä tarkoitetaan sitä, että yhtiö A merkitsee yhtiö B:n osakkeita ja merkinnässä saamallaan varoilla yhtiö B merkitsee yhtiö A:n osakkeita. Tällöin kummankin yhtiön sidottu oma pääoma kasvaa ja yhtiön taseiden vastaavaa puolelle kirjataan hankitut osakkeet yhtiöiden omaisuudeksi. Kiellon on katsottu liittyvän sen varmistamiseen, ettei yhtiöiden sidottua omaa pääomaa keinotekoisesti nostettaisi puolin ja toisin vastaavilla osakemerkinnöillä ilman, että todellista varallisuusarvoa siirtyy yhtiöiden omistukseen. Villa 2002 s. 135.

van, että osakkeiden kauppahinta oli tarkoitus lopullisesti ottaa konserniavustusta antaneen omista varoista.¹⁷²

Selvää ei kuitenkaan ole, sallitaanko OYL 11:3 §:n mukainen osakepääoman sijoittaminen tytäryhtiön tarkoituksella tukea tätä sen hankkiessa varoja antavan tai konsernin emoyhtiön osakkeita. Osakepääomasijoitus voidaan tehdä joko sijoittamalla yhtiön varoja tai muuntamalla yhtiöllä oleva velka osakepääomaksi.¹⁷³ Asiallisesti yhtiö antaa tällöin varoja säännöksen kiellettyyn tarkoitukseen. *Immonen* katsoo, ettei ole rahoituskieltosäännöksen tarkoituksen mukaista sisällyttää osakepääoman sijoittamista tytäryhtiön kiellon piiriin kuuluvaksi.¹⁷⁴ OYL 13:10.1 §:n sanamuoto huomioon ottaen toinenkin tulkinta olisi mahdollinen, mutta tarkoituksen valossa menettelyä harkiten vaikuttaa näin jyrkkä suhtautuminen perusteettomalta.

Varojen antamista on edelleen myös osakepääoman alentaminen (OYL 14 luku) sekä yhtiötä purettaessa jaettava jako-osa (OYL 20 luku). Teoriassa myös kyseisiä menettelyjä noudattaen on mahdollista rahoittaa omien osakkeiden hankintaa. Kuitenkin molempien menettelyjen osalta velkojien ja osakkeenomistajien suoja on varmistettu riittävästi muilla suojasäännöksillä, joten OYL 13:10.1 §:n ulottaminen koskemaan yllä mainittuja toimia tarjoaisi tosiasiaassa suojankohteelle ainoastaan kaksoisvarmistuksen.¹⁷⁵ Tulkinta-apua voi hakea myös englantilaisesta oikeustieteestä, jossa on katsottu, ettei CA'06 678 §:n rahoitusapusäännös soveltuisi yhtiötä purettaessa maksettavaan jakoosaan, koska kyseessä on erityisluonteinen yhtiön pääoman takaisinmaksu.¹⁷⁶ Näin ollen ei ole perusteltua ainakaan pääsääntöisesti ulottaa kieltoa koskemaan osakepääoman alentamista ja yhtiötä purettaessa annettavaa jako-osaa.

Kotimaisessa oikeustieteessä on katsottu, että OYL 13:10.1 §:n asettama kieltö ulottuu myös OYL 9 luvun mukaisiin osake-emissiotilanteisiin.¹⁷⁷ Lähtökohtaisesti rahoituskieltosäännös koskee kyseisiä menettelyjä, koska osakeantia hyväksi käyttäen on mahdollista kiertää rahoituskieltosäännöstä ja siten loukata niitä tahoja, joiden suojaksi kiel-

¹⁷² Käräjäoikeus totesi muun muassa, että yhtiön taloudellisiin mahdollisuuksiin nähden runsas rahan lainaaminen emoyhtiölle ilman turvaavia vakuuksia tai selvää todenperäisyyttä lainojen takaisinmaksusta saattaa vaarantaa tytäryhtiön mahdollisuudet vastata omista velvoitteistaan. KKO 1999:86.

¹⁷³ HE 109/2005 vp s. 119.

¹⁷⁴ *Immonen* 1998 s. 16.

¹⁷⁵ *Immonen* 1998 s. 17.

¹⁷⁶ *Proctor* 2007 s. 25.

¹⁷⁷ *Airaksinen ym.* 2007b s. 52.

to on asetettu. OYL 9 luku sisältää kuitenkin vastaavalla tavalla kuin jäljempänä tarkasteltava fuusio erityiset suojasäännökset, joilla on tarkoitus turvata erityisesti osakkeenomistajien yhdenvertaisuutta. Näitä ovat muun muassa päätöksentekoa sekä merkintäetu oikeutta ja siitä poikkeamista koskevat säännökset, joita täydentää OYL 22 luvun vahingonkorvaussäännökset. Edellä lausutun johdosta en katso aiheelliseksi käsitellä yksityiskohtaisemmin OYL 9 lukua osana OYL 13:10.1 §:ää koskevaa tutkimusta.

ABL 21:5 §:ssä on nimenomaisesti kielletty antamasta ennakkoa tai etumaksua (*ge förskott*) käytettäväksi säännöksessä kiellettyyn hankintaan.¹⁷⁸ Ennakon antaminen liittyy tyypillisesti jonkin suorituksen tai muun oikeustoimen yhteyteen. Tällainen suoritus voi olla esimerkiksi omaisuutta koskeva kauppa, palkkaennakko tai muu vastaava oikeustoimi. Käytännössä kyseisen ilmaisun on katsottu merkitsevän, että yhtiö ei voi antaa millään tavoin varoja käytettäväksi pykälässä tarkoitettulla tavalla. Kyseessä on eräänlainen kiellon tarkennus, jolla tavoitellaan entistä täydellisempää kiellon ulottuvuuden määrittelmää ja vastaavuutta pääomadirektiivin 23 artiklan 1 kohdan kanssa.¹⁷⁹ Vastavasti myös OYL 13:10.1 §:n voidaan katsoa kieltävän ennakon tai etumaksun antamisen yhtiön tai sen emoyhtiön omien osakkeiden hankintaan.

3.4.1 Osinko

Osakeyhtiö voi OYL 13:1 §:n mukaisilla tavoilla jakaa varojaan osakkeenomistajille. Varojen jakoa on muun muassa voiton jakaminen ja varojen jakaminen vapaan oman pääoman rahastosta OYL 13 luvun määrittelemissä rajoissa. Oikeuskirjallisuudessa on pidetty pääsääntönä, ettei OYL 13:10.1 § estä yhtiön OYL 13 luvun mukaista osingonjakoa, vaikka osingonsaaja käyttäisi osinkona saamiaan varoja yhtiön osakkeiden hankintaan tai jo hankittujen osakkeiden hankintaa varten otetun velan takaisinmaksuksi. Tämän tulkinnan edellytyksenä on esitetty, että osinkoa maksetaan yhtiön tavanomaisen tai osakkaiden hyväksymän osingonjakopolitiikan mukaisesti. Lisäksi säännöksen mukainen osingonmaksu ei saa vaarantaa yhtiön solvenssia.¹⁸⁰ Velkojien kes-

¹⁷⁸ Uudella ABL:llä muutettiin aiemmin voimassa olleen lain sanamuoto ”lämna penninglån” muotoon ”ge förskott” ja ”lämna lån”. Prop. 2004/05:85 s. 806.

¹⁷⁹ Andersson 2005 s. 187.

¹⁸⁰ Villa 2002 s. 133.

keisin intressi osingonjaossa liittyy osingon maksamiseen yhtiön osingonjakokelpoisista varoista eikä niinkään siihen, miten kyseinen osingonjako hallinnollisesti suoritetaan.¹⁸¹

Osingonjakoon liittyvää epävarmuutta havainnollistamaan voidaan esittää seuraava OYL 13 luvun mukainen tilanne. Kysymys on yhtiöstä, jonka omistavat tasasuuruisin yhtiöosuuksin A, B ja C. Osakkeenomistajat päättävät muuttaa yhtiön omistusta siten, että A ostaa B:n ja C:n osakkeet käyvästä hinnasta. Osakkeen omistajat sopivat, että A ostaa osakkeet sitä mukaa kuin A:n saamat osinkotulot antavat siihen mahdollisuuden ja sitoutuvat tekemään yhtiökokouksessa osingonjakoa edellyttävät päätökset. Vaihtoehtoisesti A voi ottaa pitkäaikaisen luoton rahoituslaitoksesta, ostaa osakkeet kerralla ja maksaa luottoa pois vuosittain yhtiöstä nostamallaan osingolla. Molemmissa tapauksissa varat jaetaan yhtiöstä OYL:ssa nimenomaisesti sallitulla tavalla.¹⁸²

EOYL:n vuoden 1997 muutoksen esitöissä otettiin erikseen kantaa osingonmaksuun liittyvään ongelmaan. Rahoituskielto säännös ei esitöiden mukaan ulotu osingon eikä palkan maksamiseen silläkään ehdolla, että saaduilla varoilla merkittäisiin yhtiön osakkeita. Perusteluna mainitaan, että osingonjako ja palkan maksu vähentää yhtiön voitontjakokelpoisia varoja ja menettely johtaa lopulta oman pääoman muuttumiseen vapaasta sidotuksi eikä näin meneteltäessä aiheuteta velkojille haittaa.¹⁸³ Perustelu on kuitenkin heikko eikä esimerkiksi huomioi osakkaiden yhdenvertaisuuden toteutumista. Mikäli kiellon rikkomisen kannalta ratkaisevaa olisi oman pääoman muuttuminen vapaasta sidotuksi, tällöin ei otettaisi kantaa esimerkiksi siihen miten tulisi suhtautua yhtiön sopimussuhteessa maksamaan perusteettomaan suoritukseen sillä edellytyksellä, että perusteettoman edun saaja merkitsee perusteettomasti saamillaan varoilla yhtiön osakkeita.¹⁸⁴

Rahoituskielto säännöksen loukkaus jaettavan osingon kohdalla ei ole kuitenkaan täysin poissuljettua. Säännöksen tarkoitus saattaa täyttyä, mikäli kysymyksessä on osinkoa

¹⁸¹ Proctor 2007 s. 13.

¹⁸² Villa 2002 s. 134. Samaan lopputulokseen on tultu myös Englannissa. Laillisesti jaetun osingonjaon ei ole katsottu muodostavan rahoitusapua (*”assistance”*), koska osakkeenomistajilla on laillinen oikeus saada suoritus yhtiöltä. Proctor 2007 s. 13.

¹⁸³ HE 89/1996 vp s. 132.

¹⁸⁴ Palkan maksaminen on huono esimerkki, koska palkkaa maksetaan tehdystä työstä, ei yhtiön osakkeiden merkitsemisestä. Muutoin kysymys olisi jostain muusta suorituksesta kuin palkasta. Kun palkkaa maksetaan tehdystä työstä eli suhde on vastavuoroinen ja vielä markkinaehtoperiaatteen mukainen, ei rahoituskielto säännös voi tulla sovellettavaksi. Villa 2002 s. 133.

jakavan yhtiön toimintaan nähden kohtuuttoman suuri osinko. Lisäksi, jos osingonmaksu heikentää siinä määrin osinkoa maksavan yhtiön solvenssia, että osingonjako johtaa yhtiön toiminnan jatkuvuuden vaarantumiseen ja yhtiön velkojiensuojan heikentymiseen, saatetaan menettely tulkita kielletyn rahoituksen antamiseksi.¹⁸⁵ Edelleen, mikäli kokonaisarvioinnin perusteella on havaittavissa, että varojenjako koskeva oikeustoimi on tehty ainoana tarkoituksenaan varojen nostaminen yhtiöstä osakkaalle osakehankinnan rahoittamiseksi, oikeustoimi saattaa lukeutua rahoituskieltosäännöksen kieltämään alaan. Raskauttavana näyttönä kielletystä rahoitusavusta on osingonsaajan tietoisuus siitä, että osingonjako on omiaan johtamaan yhtiön likviditeettikonkurssiin. Mikäli yllä kuvatun kaltainen osingonjako olisi mahdollista, vaarantaisi osingon maksaminen OYL 13:10.1 §:n tarkoituksen eli suojan antamisen velkojille ja osakkaiden yhdenvertaisen kohtelun huolimatta siitä, että osingon maksaminen tapahtuu voitonjakokelpoisista varoista.¹⁸⁶

Osingonmaksu tulee huomioida myös yritysjärjestelyiden yhteydessä, kun esimerkiksi kaupan kohdeyhtiö on maksanut osinkoa yhtiön osakkeita hankkivalle jo yhtiön osakkeita omistavalle yhtiölle. Oikeustieteessä esitetyn perustellun väitteen mukaan osinkoa saavan yhtiön ei tarvitse pitää osinkona saamiaan varoja erillään muista kassavaroistaan ja huolehtia siitä, että kaupan kohteen osakkeiden hankinnan rahoittamiseksi otettu velka tulee maksetuksi muilla kuin osinkona saaduilla varoilla.¹⁸⁷ Varoja saanut yhtiö on saanut varat laillisesti OYL:n määräämällä tavalla, joten ei ole perustetta väittää OYL 13:10.1 §:n tarkoituksen vaarantuvan, vaikka yhtiö saamillaan osinkovaroilla maksaa hankinnan toteuttamiseksi ottamaansa velkaa.

Huolimatta yllä esitetystä varauksesta osingonjako on sallittua riippumatta siitä, mihin tarkoitukseen osingonsaaja varojaan käyttää.¹⁸⁸ Osingonsaajan käyttäytymiselle ei lopulta voida perustaa väitettä rahoituskieltosäännöksen kieltämästä menettelystä. Tämä

¹⁸⁵ Velkojen intressinä on yhtiön maksukykyisyyden eli solvenssin ylläpitäminen. Solvenssilla tarkoitetaan yhtiön kykyä selviytyä sopimuksen mukaisista velvoitteistaan määräajassa. Maksukykyisyydestä säädetään OYL 13:2 §:ssä, jonka mukaan varoja ei saa jakaa, jos jaosta päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää yhtiön olevan maksukyvytön tai jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden. Velkojen edunmukaista on, että mahdollisimman suuri osa yhtiön varoista ja voitosta pysyy yhtiössä ja sijoitetaan edelleen yhtiölle tuottavalla tavalla. Mähönen – Villa 2006a s. 195 ja 201.

¹⁸⁶ Villa 2002 s. 134.

¹⁸⁷ Villa 2002 s. 134.

¹⁸⁸ Villa 2002 s. 135.

edellyttäen, että osingonjako täyttää OYL 13 luvussa mainitut osingonjaon yhtiöoikeudelliset vaatimukset.

3.4.2 Vaihtovelkakirjalaina

Vaihtovelkakirjalaina on velallisyhtiön ottama velka, johon liittyy velkojan oikeus muuttaa saamisensa velallisyhtiön osakkeiksi.¹⁸⁹ Vaihtovelkakirjalainan avulla voidaan välittömästi tai välillisesti rahoittaa yhtiön omien osakkeiden hankintaa. Antamalla vaihtovelkakirjalainan yhtiö antaa ulkopuoliselle mahdollisuuden kuittaamalla saada haltuunsa yhtiön osakkeita.

Vaihtovelkakirjalainassa on oikeudellisesti kysymys velkojalle annetusta optio- tai muusta oikeudesta merkitä velallisyhtiön osakkeita ja merkintävelan kuittaamisesta velkojan vastasaatavalla. Siten vaihtovelkakirjalainaa säännellään varsinaisten vaihtovelkakirjalainaa koskevien säännösten puuttuessa OYL 10 luvun optio- ja muita erityisiä oikeuksia koskevan sääntelyn perusteella. Yhtiön näkökulmasta katsottuna yhtiö ei saa vaihtovelkakirjalainan välityksellä tapahtuvassa osakkeiden merkinnässä lisää pääomaa, koska yhtiön velka muuttuu omaksi pääomaksi. Vaihtovelkakirjalainan vaihtaminen yhtiön osakkeisiin vahvistaa yhtiön omavaraisuussuhdetta, koska vieraan pääoman määrä vähenee ja oman pääoman määrä kasvaa.¹⁹⁰

Mikäli välittömästi annetun vaihtovelkakirjalainan perusteella ulkopuolisen kuittauksella saamat yhtiön osakkeet vastaavat vaihtovelkakirjalainan lainamäärää, rahoituskielto-säännös ei sovellu. Toisaalta, jos ulkopuolinen saa osakkeita arvoltaan enemmän kuin itse velka edellyttäisi, voidaan järjestelyn katsoa olevan rahoituskielto-säännöksen vastainen. Kuitenkin OYL 13:10.1 § sanamuotonsa mukaan nimenomaisesti edellyttää yhtiön antavan varoja kiellettyyn tarkoitukseen, jonka johdosta säännös ei näyttäisi soveltuvan vaihtovelkakirjalainan velan kuittaamiseen yhtiön osakkeilla, mikäli lainamäärä ja annetut osakkeet vastaavat toisiaan. Lisäperustetta voidaan hakea näkökulmasta, jonka mukaan OYL 13:10.1 §:llä ei ole tarkoitus estää yhtiön harjoittamasta normaalia liiketoimintaansa, esimerkiksi aidon vaihtovelkakirjalainan antamista.

¹⁸⁹ Mähönen – Villa 2006b s. 270.

¹⁹⁰ Mähönen – Villa 2006b s. 271.

Välillinen vaihtovelkakirjalainan hankinnan rahoittaminen on yksiselitteisesti kiellettyä.¹⁹¹ Koska vaihtovelkakirjalaina antaa optio-oikeuden tavoin omistajalleen oikeuden merkitä yhtiön osakkeita, on menettely rinnastettavissa suoraan omien osakkeiden hankinnan rahoittamiseen. Siten yhtiö ei saa antaa varoja käytettäväksi siihen tarkoitukseen, että ulkopuolinen voi hankkia yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeisiin oikeuttavan vaihtovelkakirjalainan. HE 89/1996:ssa esitetty näkemys, jonka mukaan vaihtovelkakirjalainojen hankinnan rahoittaminen on vastoin EOYL 12:7.3 §:ssä säädettyä, on katsottava koskevan myös OYL 13:10.1 §:ää.¹⁹² Salliva tulkinta loukkaisi yhtiön osakkeenomistajien yhdenvertaisuutta ja sallisi myös kielletyksi katsottavan velallisen vaihdoksen.

3.5 Vakuus

Rahoituskieltosäännöksessä vakuudella tarkoitetaan kohdeyhtiön antamaa vakuutta, joka voi olla esimerkiksi takaus tai pantti. Säännöksessä ei rajata vakuuden laatua, vaan kiellettyinä on pidettävä esimerkiksi erilaisten tappiontakausitoumusten antamista. Vakuuden ei myöskään tarvitse tulla suoraan osakkeita hankkivalle. Siten kiellettyä on vakuuden kierrättäminen kolmannen kautta niin, että joku kolmas henkilö rahoittaa osakkeiden hankkimista antamalla vakuuden ja yhtiö antaa tästä syntyvästä regressivastuusta vakuuden.¹⁹³

OYL 13:10.1 §:n vakuuskielto koskee ainoastaan kohdeyhtiön antamaa vakuutta. Näin ollen osakekaupassa voidaan rajoituksetta käyttää vakuutena ostettuja kohdeyhtiön osakkeita. Käytännön näkökulmasta järjestelyyn liittyy osakkeiden arvostusongelma, joten on velkojien intressin kannalta edullisinta ottaa samanaikaisesti pantiksi myös yhtiön substanssia. Tällöin kuitenkin tullaan rahoituskieltosäännöksen kiellon piiriin.¹⁹⁴

Kielto antaa vakuus OYL 13:10.1 §:ssä tarkoitetulla tavalla liittyy läheisesti myös osakesijoituksen vakuudettomuuteen. Osake on pääsääntöisesti takasijainen eli osakesijoituksen maksunsaantiasema yrityksen toiminnan aikana ja yhtiötä purettaessa on lähtökohtaisesti huonoin. Yhtiö itse ei voi asettaa vakuutta osakkeenomistajalle osakkeesta

¹⁹¹ Kyläkallio ym. 2002 s. 911.

¹⁹² HE 89/1996 vp s. 132.

¹⁹³ HE 89/1996 vp s. 132 ja Immonen 1998 s. 19.

¹⁹⁴ Immonen 1998 s. 19.

yhtiölle maksetun pääoman palautuksesta tai osakkeelle maksetusta tuotosta. Vakuuden antamisen yhtiöön tehtävälle osakesijoitukselle on katsottava rikkovan yhtiön pääoman pysyvyysvaatimusta, velkojien suojaa ja maksunsaantijärjestyksen systematiikkaa.¹⁹⁵ Antamalla vakuuden osakesijoitukselle yhtiö rikkoisi OYL 13:10.1 §:ssä määriteltyä rahoituskieltoa, joka kieltää antamasta vakuutta siinä tarkoituksessa, että ulkopuolinen voi vakuuden turvin hankkia yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeita.

Kysymys rahoituskiellon ulottuvuudesta voi aktualisoitua myös yhtiön yhtiöjärjestykseen otetun ehdon osalta, jossa on määrätty yhtiölle takaisin lunastettavista osakkeista. Lähtökohtaisesti lunastukseen ei saa käyttää yhtiön sidottua omaa pääomaa ilman velkojien suostumusta. Edelleen on kiellettyä ryhtyä lunastukseen, jos toimenpide vaarantaa yhtiön maksukykyisyyden. Oikeustieteessä esitetyn kannan mukaan takaisin lunastettavien osakkeiden lunastamista ei ole pidettävä vakuuden antamisena osakesijoitukselle.¹⁹⁶ Lunastuksen ei voida katsoa rikkovan OYL 13:10.1 §:ssä määriteltyä rahoituskieltoa, jos lunastus tapahtuu OYL:ssa säänneltyä muotoa ja OYL 13:1 §:n mukaista varojenjakotapaa noudattamalla.

3.6 Tarkoitus

OYL 13:10.1 §:n sanamuoto korostaa EOYL:n tavoin varojen antamisen tarkoitusta.¹⁹⁷ Säännöksen mukaan kiellettyä on antaa rahalainaa, varoja tai vakuutta käytettäväksi *siihen tarkoitukseen*, että ulkopuolinen voi hankkia yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeita. Siten varojen antamisella ja osakkeiden hankkimisella tulee olla asiallinen yhteys.¹⁹⁸

EOYL:n vuoden 1997 muutoksen esitöiden mukaan lakia valmisteltaessa pyrittiin oikeustilaa selventämällä siihen, että kaikilla tavoilla tapahtuva yhtiön omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen tulee kiellon piiriin.¹⁹⁹ Esitöistä voidaan havaita, että rahoituskieltosäännös on tarkoituksella jätetty sanamuodoltaan varsin avoimeksi, jotta sitä voi-

¹⁹⁵ Mähönen – Villa 2006b s. 58 ja HE 89/1996 vp s. 132, jossa todettiin, että rahoituskieltosäännöksen vastaista on erilaisten yhtiön osakkeiden merkintään liittyvien tappiontakaussitoumusten antaminen.

¹⁹⁶ Mähönen – Villa 2006b s. 59.

¹⁹⁷ EOYL 12:7.3 §:ssä säädettiin, ettei rahoitusta saanut antaa siihen tarkoitukseen, että saaja olisi voinut käyttää varoja pykälässä määritellyllä kielletyllä tavalla. OYL muutti ainoastaan rahoituskieltosäännöksen soveltamisalaa, ei pykälässä määriteltyä tarkoitusta.

¹⁹⁸ Immonen 1998 s. 17.

¹⁹⁹ HE 89/1996 vp s. 132.

taisiin käyttää kaikkiin menettelyihin, joiden *tarkoituksena* on rahoittaa yhtiön omien osakkeiden hankintaa. Yleisesti on kuitenkin esitetty, ettei säännöksen tarkoituksena ole estää sellaisia oikeustoimia, jotka eivät ole omiaan vaarantamaan sitä pääomaa, joka on yhtiön velkojien saatavien turvana tai oikeustoimia, jotka eivät vaaranna osakkeenomistajien yhdenvertaista kohtelua. Avoimen ja ehdottoman sanamuodon johdosta säännökseen liittyy tulkinta- ja rajanvetokysymyksiä.²⁰⁰ Tilannetta ei helpota myöskään oikeustieteessä esitettyjen näkemysten sekä lain esitöissä esitettyjen kannanottojen välinen ristiriita.

Vastaavalla tavalla ABL 21:5 §:ssä korostetaan varojen antamisen tarkoitusta. Kiellon mukaan yhtiö ei saa antaa varoja siihen tarkoitukseen, että velallinen tai hänen lähipiiriinsä kuuluva voi käyttää varat säännöksessä määriteltyn tarkoitukseen. Englannissa CA'06:den mukaisessa rahoitusapusäännöksessä mainittua varojen antamisen tarkoitusta on pidetty yhtenä vaikeimmin määriteltävistä osista koko säännöksessä. CA'06 678 §:n mukaan rahoitus tulee antaa siihen tarkoitukseen, että varat voidaan käyttää kiellettyyn osakehankintaan tai, että varoilla vähennetään tai poistetaan osakkeiden aikaisemmasta hankinnasta syntynyt velvoite. Englantilaisessa oikeustieteessä on katsottu, että säännös tulee sovellettavaksi, mikäli hankinnan avustaminen on yksi varojen antamisen tarkoituksista. Rahoitusavun antaminen hankintaan ei siten tarvitse olla ainut tai määräävä tarkoitus varojen antamiselle.²⁰¹ Yleisellä tasolla kuitenkin vaaditaan, että väitetyn rahoitusavun ja osakkeiden hankinnan tai osakkeiden hankinnasta syntyneen veloitteen vähentämisellä on yhteys.²⁰²

3.6.1 Tarkoitus kotimaisessa oikeustieteessä

Huolimatta tarkoituksen vähäisestä käsittelystä kotimaisessa oikeuskirjallisuudessa, on tarkoituksen merkityksestä kuitenkin löydettävissä toisistaan jossain määrin poikkeavia tulkintoja. Vallitseva näkemys kuitenkin on, että varojen antamisen tarkoitukselle on annettava suuri merkitys arvioitaessa kiellon soveltumista yksittäistapaukseen. Kotimaisessa oikeustieteessä *Mäntysaari* korostaa erityisesti varojen antamisen tarkoitusta. Hänen mukaansa varojen antamista käytettäväksi omien osakkeiden hankintaan on tulkit-

²⁰⁰ Villa 2002 s. 131 ja Mäntysaari 2002 s. 387.

²⁰¹ Ferran 2004 s. 232 ja Proctor 2007 s. 5.

²⁰² Proctor 2007 s. 5.

tava rahoituskieltosäännöksen tarkoituksen valossa. *Villa* kokee taasen kyseisen, ainoastaan säännöksen ratioon nojaavan lähestymistavan ongelmalliseksi. Hänen kantansa ottaa enemmän huomioon myös muita asiaan vaikuttavia seikkoja.²⁰³

EY-oikeudestakaan ei juuri ole tulkinta-apua saatavissa tukemaan vähäistä kotimaista kirjallisuutta. OYL 13:10.1 §:n taustalla oleva pääomadirektiivin säännös korostaa vertailumaiden oikeusjärjestyksien tapaan varojen antamisen tarkoituksen selvittämistä. Pääomadirektiivin 23 artiklassa kielletään varojen, lainan tai vakuuden antaminen sitä varten, että varojen saaja käyttäisi ne artiklassa kielletyllä tavalla. Useimmissa jäsenvaltioissa säännöksen on katsottu koskevan oikeustoimia laajemmassa merkityksessä kuin pääomadirektiivi lopulta vaatisi, kun taasen vähemmistöön jääneissä valtioissa on rahoituksen tarkoitusta supistavalla tavalla tulkiten pyritty lievittämään rahoituskieillon vaikutusta yritysten toimintaan.²⁰⁴ Jotkut eurooppalaiset oikeustieteilijät, kuten *Wymeersch*, katsovat että merkitystä ei tulisi antaa niinkään oikeustoimen tarkoitukselle, vaan lainansaajan solvenssille. Hänen mukaansa lainansaajan ollessa maksukykyinen ei annettu laina vaaranna yhtiön sidottua omaa pääomaa eikä näin ollen vaaranna yhtiön velkojia, koska annettu laina muodostuu antajayhtiön varallisuudeksi.²⁰⁵

3.6.2 Tarkoitus ruotsalaisessa oikeustieteessä

Vertailevana näkökohtana voidaan ottaa esille Ruotsissa esitetyt näkökannat ABL:n määrittelemästä tarkoituksesta. ABL 21:5 § kieltää rahoituksen antamisen siinä tarkoituksessa (*i syfte att*), että varojen saaja käyttäisi saamiaan varoja rahoituskieltosäännöksen vastaisesti. Sitä vastoin ei ole kielletty yhtiön antamasta lainaa omistajilleen, mikäli lainaa ei anneta siinä tarkoituksessa, että niillä hankitaan yhtiön osakkeita. Mikäli laina annetaan johonkin muuhun tarkoitukseen, mutta lopulta käytetään rahoituskieltosäännöksen vastaisesti, ei rahoituskieltosäännöstä katsota tällöinkään rikotun. Lainanantajalle ei ole katsottu asetetun velvollisuutta erikseen tiedustella lainanantamisen jälkeen mihin saaja varat käyttää, varsinkin mikäli lainansaaja on ilmoittanut aiemmin jonkin muun syyn kuin kielletyn osakehankinnan lainan käyttökohteeksi.²⁰⁶ Vastaavalla tavalla

²⁰³ Mäntysaari 2002 s. 387 ja *Villa* 2002 s. 131.

²⁰⁴ *Wymeersch* 1998 s. 735.

²⁰⁵ *Wymeersch* 2006 s. 21. Hän ei kuitenkaan tarkemmin esittele näkemystään.

²⁰⁶ *Nerep* 1994 s. 327.

voidaan tulkita OYL:a. Mikäli varojen antajalla ei ole mitään syytä epäillä, että saaja käyttää varat OYL 13:10.1 §:ssä tarkoitettulla kielletyllä tavalla, ei hän joudu menettelystään vastuuseen, vaikka varojen saaja myöhemmin käyttäisikin varat kiellettyyn tarkoitukseen.²⁰⁷

Kieltoa kuitenkin rikotaan, jos yhtiö lainaa varoja virallisesti johonkin muuhun tarkoitukseen, mutta lopulta varat käytetäänkin varoja antaneen yhtiön osakkeiden hankintaan. Toisin sanoen ilmoitettu tarkoitus on ollut ainoastaan keino peitellä todellista tarkoitusta. Tällöin kysymys on sen toteennäyttämisestä, mihin tarkoitukseen lainaa on alun perin annettu.²⁰⁸ Kieltoa myös rikotaan, mikäli yhtiö antaa varoja siinä tarkoituksessa, että ulkopuolinen hankkii yhtiön osakkeita, mutta ulkopuolinen käyttääkin saamansa varat johonkin muuhun tarkoitukseen.²⁰⁹ Tällöin yhtiön tarkoitus on omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen, joka myös vastaa OYL 13:10.1 §:ssä säädettyä. Myöskään myöhemmin käsiteltävä liiketoimintaperiaate ei poista tätä tarkoitusta, koska yhtiön liiketaloudellinen tarkoitus on ollut omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen.

3.6.3 Suorituksen syy

Mäntysaaren mukaan suorituksen kieltäminen ei ole ehdotonta, vaikka suoritus olisi yhteydessä omien osakkeiden hankintaan. Se, mihin tarkoitukseen varojen saaja aikoo yhtiöltä saamansa varat käyttää, on vailta merkitystä arvioitaessa yhtiön oikeutta tehdä suoritus.²¹⁰ Yhtiö voi ostaa sopimuskumppaniltaan tuotteita ja maksaa niiden hinnan, vaikka sopimuskumppani aikoisikin ostaa saamillaan varoilla yhtiön osakkeita. Yhtiö voi edelleen maksaa työntekijälleen palkkaa, vaikka työntekijä aikoisikin ostaa palkkiaan yhtiön osakkeita. Kysymys on yhtiön normaalista liiketoiminnasta, jota yhtiö voi harjoittaa rahoituskiellon estämättä.²¹¹

Yhtiön oikeus tehdä jokin suoritus määräytyy *Mäntysaaren* mukaan sen tarkoituksen perusteella, mikä yhtiöllä suoritusta tehdessään on. Tämän mukaisesti yhtiö ei saa ostaa sopimuskumppaniltaan tuotteita, jos yhtiö ostaa tuotteet pääasiallisesti siitä syystä, että

²⁰⁷ Savela 2006 s. 119.

²⁰⁸ Sandeberg 2006 s. 196.

²⁰⁹ Lindskog 1995 s. 170. Vastaavasti englantilaisen oikeuden osalta Roberts 2005 s. 100.

²¹⁰ Mäntysaari 2002 s. 387.

²¹¹ Mäntysaari 2002 s. 387.

sopimuskumppani saisi varoja yhtiön osakkeiden ostoon. Edelleen yhtiö ei saisi maksaa palkkaa, jos palkan maksamisen pääasiallisena tarkoituksena on se, että palkansaaja ostaa saamillaan varoilla yhtiön osakkeita. Samoin olisi käsiteltävä tuotteista mahdollisesti maksettavaa ylihintaa tai kohtuuttoman suurta palkkaa.²¹²

Villan mukaan edellä lausuttu näkemys on ongelmallinen, koska varojen antamisen tarkoitus ja yhtiön oikeus varojen antamiseen eivät ole yhteismitallisia käsitteitä. Oikeuden voidaan katsoa olevan tarkoitusta laajempi. Esimerkiksi sopijapuoli saisi käyttää sopimuksen perusteella yhtiöltä saamiaan varoja yhtiön osakkeiden hankintaan, jos sopimus on vastavuoroinen ja täyttää markkinaehtoperiaatteen edellytykset. Yhtiö saa toimia normaalisti hyväksytyjen *liiketoimintaperiaatteiden* mukaisesti ja olla sopimussuhteessa varojen saajan kanssa, vaikka varojen saaja käyttäisi sopimusten perusteella yhtiöltä saamiaan varoja yhtiön osakkeiden ostamiseen. Kiellettyjä sen sijaan olisivat muut mahdolliset sopimus- tai muuhun suhteeseen liittyvät ilman vastavuoroisuutta olevat suoritukset, joiden maksamisen ehtona on osakkeiden hankinta tai suoritettava osakehankinta. Tällaisia suorituksia ovat esimerkiksi lahjat, maksettu ylihinta ja liian suuri palkka.²¹³

Tapauksessa *Dyment v Boyden*²¹⁴ erotettiin toisistaan yhtiön ja osakkeenomistajan syy oikeustoimeen ryhtymiselle. Tapauksessa kaksi osakkeenomistajaa omisti yhdessä hoitokodin ja sen omistaneen yhtiön. Toinen osakkeenomistaja A menetti toimilupansa harjoittaa yhtiön toimialaan kuuluvaa toimintaa, jolloin A sopi toisen osakkeenomistajan B:n kanssa osakkeiden myymisestä B:lle. Vastikkeena osakekaupasta B:n siirsi osuutensa kiinteistöstä A:lle. Tämän jälkeen A neuvotteli yhtiön kanssa kiinteistöä koskevan vuokrasopimuksen, joka oli merkittävästi markkinavuokraa korkeampi. Tuomioistuimien katsoi, ettei kysymyksessä ollut kielletty osakehankinnan jälkeen annettu rahoitusapu. Vaikka markkinatason ylittävän vuokran katsottiin olevan yhteydessä osakehankintaan, sitä ei kuitenkaan katsottu annetun liiketaloudellisessa mielessä kyseiseen osakehankintaan lain edellyttämässä tarkoituksessa. Yhtiön tarkoituksena katsottiin olleen

²¹² Mäntysaari 2002 s. 387.

²¹³ Villa 2002 s. 132. Vastakohtana voidaan ottaa esille EOYL vuoden 1997 muutosta valmisteltaessa esitetty yhtiön toimintaa huomattavasti rajoittavampi rahoituskieltoasäännöksen tulkinta. Osakeyhtiölaki-toimikunta esitti vuoden 1992 mietinnössään pääomadirektiiviä tulkiten, ettei yhtiö voi vedota liiketaloudellisen perusteen olemassaoloon oikeuttamaan toimintaansa. Sen mukaan varojen antaminen voi toteutua esimerkiksi siten, että yhtiö maksaa sen osakkeiden hankkijalle niiden väliseen liiketoimeen liittyvän ennakkomaksun yhtiön osakkeiden hankkimiseksi. Osakeyhtiölakitoimikunta 1992 s. 81.

²¹⁴ *Dyment v Boyden* [2005] B.C.C. 79 ja *Morse – Girvin* 2005 s. 177.

yhtiön toiminnan jatkaminen, jonka edellytys vuokranmaksaminen oli. Vaikka A:n tarkoitus saattoi olla toimiluvan menettämisestä aiheutuneen tappion kattaminen, mutta sen ei voitu katsoa olleen yhtiön tarkoitus vuokrasopimukseen ryhtymiselle. Merkitystä tulee antaa sille seikalle, että A menetti toimilupansa viranomaisen päätöksen johdosta, joka velvoitti luopumaan hoitokodin omistajuudesta. Tämä oli syy, jonka seurauksena kiistanalaiseen oikeustoimeen ensisijassa ryhdyttiin.²¹⁵

3.6.4 Suorituksen tapa

EOYL:n vuoden 1997 muutoksen esitöistä on *Mäntysaaren* mukaan lain sanamuotoon tukeutuen pääteltävissä, ettei ratkaisevaa ole se, millä tavalla yhtiö varat antaa, vaan se minkä tarkoituksen vuoksi ne annetaan.²¹⁶ *Villa* on argumentoinnissaan kuitenkin päätenyt laajemmalle kannalle. Hänen mukaansa ainoastaan varojen antamisen tarkoitusta ei ole pidettävä riittävänä mittarina. Merkitystä tarkoituksen ohella on annettava myös sille, mitä varoja annetaan ja millä tavalla niitä annetaan. Hänen mukaansa esimerkiksi osingonjako on (tietyin varauksin) sallittua riippumatta siitä, mihin tarkoitukseen osingonsaaja varojaan käyttää.²¹⁷

Englantilaisessa oikeustapauksessa *Belmont Finance Corporation v Williams Furniture Ltd (No 2)* käsiteltiin CA'48 rahoitusapusäännöksen soveltamista tilanteessa, jossa yhtiö sitoutuu liiketaloudelliseen oikeustoimeen. Tapauksessa esimerkkinä käytettiin tilannetta, jossa yhtiö hankkii tavaroita niiden toimittajalta ja samanaikaisesti tavaroiden toimittaja käyttää saamiaan varoja yhtiön osakkeiden hankintaan. Court of Appeal tuli lopputulokseen, jonka mukaan kyseinen menettely ei ole kiellettyä rahoitusapua, jos tavaroiden hankkijalla on hankintaan todellinen tarve (*genuine need for the goods*). Mikäli hankinnan tarkoitus on kuitenkin ainoastaan mahdollistaa tavaroiden toimittajan taloudellisesti toteuttaa osakkeiden hankinta, tullaan rahoituskieltoäännöksen soveltamisalan piiriin, vaikka tavaroista maksettaisiin täysi hinta.²¹⁸ Tapauksessa ei tosin otettu kantaa siihen, että hankkijan tarkoitus saattaa olla osaksi toimittajan auttaminen talou-

²¹⁵ Tapauksessa oikeustoimen tosiasiallinen sisällys erotettiin sille annetusta muodosta. Roberts 2005 s. 94.

²¹⁶ Mäntysaari 2002 s. 388.

²¹⁷ Villa 2002 s. 133.

²¹⁸ *Belmont Finance Corporation v Williams Furniture Ltd (No 2)* [1980] 1 All E.R. 393.

dellisesti kykeneväksi osakkeiden hankintaan ja osaksi tavaroiden hankkiminen itselleen.²¹⁹

Edellä lausutun perusteella katson, että arvioitaessa varojen antamisen tarkoitusta huomio tulee kiinnittää yhtiön tosiasialliseen tarkoitukseen varojen antamishetkellä.²²⁰ Tämä ei kuitenkaan ainoastaan riitä arvioitaessa toteutettua järjestelyä kokonaisuutena, vaan painoarvoa on annettava myös oikeustoimen liiketaloudellisille ja oikeudellisille perusteille. Siten OYL:n mukainen osingonmaksu on sallittua, vaikka tarkoituksena olisi antaa varoja osinkoa antavan yhtiön osakkeiden hankintaan, koska menettelyssä suojataan mahdollisia vahingonkärsijöitä erikseen OYL:ssa säädetyllä tavalla. Vastavasti yllä käsitellyssä oikeustapauksessa *Belmont Finance Corporation v Williams Furniture Ltd (No 2)*²²¹ tavarantoimittajan liiketaloudellinen peruste (eli kyseisessä tapauksessa tarve) on käsittääkseni ratkaiseva. Pelkkä yhtiön tarkoitus kieltäisi toimen, mutta liiketaloudelliset perusteet huomioon ottaen toimi on sallittu. Muu ratkaisu olisi OYL:kin mukaan nähdäkseni vastoin säädöksen ratiota, jonka mukaisesti kiellolla ei pyritä tarpeettomasti vaikeuttamaan yhtiöiden toimintaa. Muun muassa *Roberts* on katsonut englantilaista oikeuskäytäntöä käsitellessään, että tutkittaessa jonkin seikan kuumista rahoitusapusäännöksen alaan, huomiota on kiinnitettävä sen liiketaloudellisille perusteille.²²²

3.6.5 Yhtiön vilpittömästä mielestä

OYL 13:10.1 §:n rahoituskieltosäännös edellyttää yhtiön subjektiivista tietoisuutta rahoituksen kohteesta. Mikäli yhtiö ei tiedä eikä sen tulekaan tietää, että varat tullaan käyttämään osakkeiden hankintaan, ei varoja olla annettu ”käytettäväksi siihen tarkoitukseen”. Kysymys on yhtiön vilpittömästä mielestä ja sen tuomasta suojasta. Mikäli varojen saaja ohjaa varat edelleen jollekin kolmannelle, joka hankkii varoilla varat antaneen yhtiön osakkeita eikä yhtiö ole tästä ketjuttamisesta tietoinen, ei kieltoa rikota. Yhtiö ei tosiasiaa voi vaikuttaa siihen mihin tai miten yhtiön antamia varoja todelli-

²¹⁹ Morse – Girvin 2005 s. 174.

²²⁰ Huomio on kiinnitettävä toimen tosiasialliseen luonteeseen tekoajankohdan olosuhteissa. KKO 2006:90.

²²¹ *Belmont Finance Corporation v Williams Furniture Ltd (No 2)* [1980] 1 All E.R. 393.

²²² *Roberts* 2005 s. 91.

suudessa tullaan käyttämään.²²³ *Immonen* edellyttää yhtiön selvää tietoisuutta asian oikeasta tilasta. Hänen mukaansa ”*rahalla ei tässäkään tilanteessa ole leimaa eikä korvamerkkiä.*”²²⁴

Mikäli katsotaan, että yhtiö on toiminut vilpittömässä mielessä varat antaessaan, ei OYL 13:10.1 § sovellu. Mikäli yhtiölle myöhemmin selviää varojen saajan todellinen tarkoitus, ei tällä ole merkitystä arvioitaessa sitä yhtiön todellista tarkoitusta, joka yhtiöllä varat antaessaan oli. Varat ovat siirtyneet yhtiön ulottumattomiin eikä yhtiö voi ainkaan OYL:n nojalla ryhtyä perimään antamiaan varoja takaisin.²²⁵

Tietoisuuden arvioinnissa on otettava huomioon päätökseen johtaneet tekijät. Osakeyhtiölakitoimikunta otti vuoden 1992 mietinnössään kantaa yhtiön tietoisuuteen varojen käyttötarkoituksesta. Toimikunnan mukaan rahoituskielto kattaa tilanteet, joissa yhtiön olosuhteet huomioon ottaen on katsottava olevan tietoinen, että varoja tullaan käyttämään yhtiön osakkeiden hankintaan. Toisin sanoen yhtiön on oltava tietoinen varojen lopullisen saajan eli ulkopuolisen tarkoituksesta.²²⁶ Rahoituskiellon piiriin tullaan, mikäli varoja antanut yhtiö on tietoinen siitä, että varoja tullaan käyttämään kiellettyyn osakehankintaan, mutta tästä huolimatta ei pidättäydy varojen antamisesta.²²⁷

Ensisijainen hetki tietoisuuden arvioinnin kannalta on kaupantekohetki. Tällöin määräytyvät kauppa- ja rahoitusehdot eli se mihin annettuja varoja käytetään tai tulisi käyttää.²²⁸ Tapauksessa KKO 2006:90 todettiin, että huomio tulee kiinnittää tekoajankohdan olosuhteisiin arvioitaessa toimen tosiasiallista luonnetta. Tämän mukaisesti huomioon voidaan ottaa olosuhteet laajemminkin kuin juuri kaupantekohetkellä. Siten merkitystä voidaan antaa myös ennen kaupantekoa ja sen jälkeen vallinneisiin olosuhteisiin.

²²³ *Immonen* 1998 s. 17–18 ja *Savela* 2006 s. 119

²²⁴ *Immonen* 1998 s. 17–18.

²²⁵ Toki on mahdollista, että sopimuksessa asetetaan varojen lopulliselle saajalle ehto olla loukkaamatta OYL 13:10.1 §:ää. Tämä tosin saattaa lopulta toimia vastoin yhtiön etuja kuten näyttökysymystä käsittelevässä kappaleessa esitetään.

²²⁶ *Osakeyhtiölakitoimikunta* 1992 s. 497.

²²⁷ *Lindskog* 1995 s. 170.

²²⁸ I-SHO 19.11.1998 S 98/50.

3.6.6 Tarkoituksen toteennäyttäminen

Oikeuskirjallisuudessa on varojen antamisen käyttötarkoituksen toteennäyttämistä pidetty varsin vaikeana. Kynnys näytön arvioinnissa kasvaa edelleen, mikäli varoja on annettu käyttöön laillisena voitonjakona tai markkinaehtoisena ja vastavuoroisena sopimussuorituksena.²²⁹ Lisäksi rahoituksen ketjutus saattaa vaikeuttaa huomattavasti sen selvittämistä, ovatko varat peräisin juuri kohdeyhtiöstä ja mihin tarkoitukseen varat on alun perin annettu. Mikäli varojen saaja antaa varat eteenpäin kolmannelle, joka hankkii varoja antaneen yhtiön osakkeita, on rahoituskiellon rikkomisen toteennäyttäminen haastavaa.²³⁰

Ongelmaksi muodostuu kulunut aika oikeustoimen tekemisestä siihen hetkeen, kun sen todellista tarkoitusta aletaan selvittää. Kyseinen ongelma on yleinen rahoitusapusanöksen loukkaamista tutkittaessa, koska hyvin usein ongelma nousee esiin vasta varoja antaneen yhtiön konkurssin yhteydessä. Tällöin kiistanalaisista oikeustoimista on saatanut kulua jopa useita vuosia. Mitä pidempi aika hankkimisesta on kulunut siihen, kun yhtiö antaa osakkeenomistajalleen varoja, sitä vaikeampaa on katsoa varojen antamisen liittyvän osakkeiden hankkimisen rahoittamiseen.²³¹

Varojen antamisen tarkoitus on lopulta näyttökysymys, joka voidaan ratkaista muiden näyttökysymysten tapaan kaikkien asiaan vaikuttavien seikkojen perusteella. Varojen antamistarkoitusta tutkittaessa merkitystä ei tule antaa ainoastaan varojen antamishetkelle, vaan arvioinnissa tulee ottaa huomioon varojen antamista edeltäneet ja seuranneet tapahtumat.²³² Merkitys arvioitaessa toimien sallittavuutta tulee antaa järjestelyn todelliselle luonteelle sekä järjestelyyn kokonaisuutena, eikä pelkästään sen oikeudelliselle muodolle,²³³ kuten alla olevasta oikeuskäytännöstä hyvin käy ilmi.

Korkeimman oikeuden ratkaisussa vuodelta 1999 tapaus arvioitiin kokonaisarvostelulla. Tapauksessa tuomioistuimien katsoi kauppahinnan maksujärjestelyn kerrotulla tavalla tosiasiassa merkinneen sitä, että A oli saanut B:ltä lainaksi ne varat, joilla B:n osakkeiden

²²⁹ Villa 2002 s. 135.

²³⁰ Immonen 1998 s. 18.

²³¹ Immonen 1998 s. 18.

²³² Villa 2002 s. 135.

²³³ Vastaavalla tavalla Roberts 2005 s. 94.

kauppahinta oli maksettu.²³⁴ Helsingin hovioikeus katsoi vuonna 1998 antamassaan ratkaisussa, että tapauksessa erillisistä tilisiirroista koostuva maksujärjestelyketju on toteutettu yhtenä kokonaisuutena. Tuomioistuimen mukaan arvioitaessa järjestelyn lainmukaisuutta ratkaisevaa on maksujärjestelyn todellinen tarkoitus, ei se, miltä tilisiirrot erikseen kirjattuina näyttävät.²³⁵ Itä-Suomen hovioikeuden ratkaisussa vuodelta 1998 huomio kiinnitettiin järjestelyyn kokonaisuutena, koska näin katsottiin tulevan ilmi hankkeen sovitut taloudelliset seuraukset.²³⁶

Kohdeyhtiön tulisi kuitenkin harkita järjestelyyn ryhtyessään sitä, miltä toteutuneet toimet ulkopuolisten silmissä tosiasiaassa näyttävät. Ruotsalaisessa oikeustieteessä on selvitetty muun muassa yhtiön mahdollisuutta vaikuttaa siihen, ettei rahoituskieltoasäännöstä katsota kierretyn yhtiön toteuttamalla oikeustoimilla. On esimerkiksi esitetty, että yhtiö voi vaikuttaa asemaansa asettamalla lainasopimuksessa ehdottoman kiellon lainan käyttämisestä omien osakkeiden hankinnan rahoittamiseen ja sen tueksi sopimussakkoehdon. Kyseisen kaltainen järjestely on kuitenkin epätavallinen ja sen käytännöllisyys on kyseenalaistettu. Ehdon asema on epäselvä ja sen käyttäminen saattaa lopulta johtaa yhtiön kannalta hyvin epätoivottuun lopputulokseen. Järjestely saattaa jopa toimia epäilyksiä herättävänä tekijänä arvioitaessa lainanantajan eli yhtiön tietoisuudesta varojen lopullisesta käyttötarkoituksesta.²³⁷

3.6.7 Tarkoituksen ilmeneminen eräissä kotimaisissa oikeustapauksissa

OYL 13:10.1 §:n voimassaoloaikana ei ole annettu rahoituskieltoasäännöstä koskevia tuomioistuinratkaisuja, jotka käsittelisivät uuden säännöksen soveltumista käytäntöön. Siten seuraavassa käsiteltävät ratkaisut perustuvat EOYL:n säännöksiin, mutta tuovat konkreettisesti esiin sen, mitä tuomioistuimet ovat pitäneet näyttönä osapuolten tarkoituksen ilmenemisestä. Helsingin hovioikeus katsoi vuonna 1992 antamassaan ratkaisussaan, että oikeustoimi oli toteutettu EOYL 12:7.3 §:n loukkaamistarkoituksessa. Tätä ilmensi se, että i) kaupassa oli käytetty osakkeiden todelliseen arvoon nähden liian suur-

²³⁴ KKO 1999:86. Turun hovioikeus totesi vuonna 1997 alempana oikeusasteena, ettei kauppahinnan maksun kirjaamistapa yksistään osoita menettelyä oikeaksi tai vääräksi, mikäli voidaan näyttää todellisten tapahtumien osoittavan toista. THO 27.5.1997 S 96/1273.

²³⁵ HHO 10.9.1998 S 97/1035.

²³⁶ I-SHO 19.11.1998 S 98/50.

²³⁷ Nerep 1994 s. 327.

ta kauppahintaa, ii) kauppa oli saatettu loppuun kauppahintaa tarkistamatta, iii) kohdeyhtiön käyttöomaisuutta oli myyty ennen järjestelyä, iv) kohdeyhtiön palveluksessa ei ollut työntekijöitä järjestelyn loppuvaiheessa ja v) sulautumissopimuksen täytäntöönpanoa koskevan tuomioistuimen luvan tultua merkityksi kaupparekisteriin vastaaja perusti välittömästi uuden samaa nimeä kantavan yhtiön.²³⁸

Helsingin hovioikeuden ratkaisussa vuodelta 1998 kiinnitettiin huomiota seuraaviin seikkoihin, joiden katsottiin ilmentävän järjestelyyn osallistuneiden yhteistä tarkoitusta EOYL 12:7.3 §:n loukkaamiseen: i) Osakkeiden myyjän vaatimuksesta kaupankohteena oli koko kohdeyhtiön osakekanta, joka oli edellytys sille, että myyjällä oli mahdollisuus vapautua velvoitteistaan kohdeyhtiölle ja tätä kautta toteuttaa laitton varojenjakoa yhtiöstä. ii) Järjestelyn kauppahinta kuitattiin maksetuksi, vaikka kiistanalainen väliraha suoritettiin tosiasiasa myöhemmin. Menettelyllä pyrittiin torjumaan väitteet myyjän tietoisuudesta järjestelyn todellisesta luonteesta. iii) Välirahan maksaminen katsottiin olevan osakkeiden hankkijan toimintaan nähden epätavallinen toimenpide, joka jäi toimitusjohtajan tavanomaisen asemavaltuutuksen ulkopuolelle. iv) Lisäksi osakkeiden hankkijan ja kohdeyhtiön hallituksissa oli tehty päätös fuusiosta, joka kuitenkin myöhemmin raukesi. Fuusioitumispäätöksen katsottiin olevan osoituksena siitä, ettei osakkeiden hankkijalla ollut tarkoitusta suorittaa kohdeyhtiöstä lainaamiaan varoja takaisin, vaan fuusiolla on ollut tarkoitus häivyttää yhtiöiden välille muodostunut velkasuhde.²³⁹

Yhteenvetona yllä läpikäydyistä oikeustapauksista voidaan todeta, että tuomioistuimet ovat katsoneet todellisen tarkoituksen ilmenevän hyvin monesta seikasta ja monien asioiden summasta. Ajallisesti merkitystä on annettu niin ennen kiellettyä oikeustoimea toteutetuille kuin sen jälkeenkin tehdyille toimille. Rahoituskieltoa on ilmentänyt myös kohdeyhtiön ”putsaaminen” varoista ja työntekijöistä ennen järjestelyn loppuunsaattamista. Myös kaikkien osapuolten yhteistyölle voidaan oikeuskäytännön valossa antaa merkitystä. Lisäksi epäilyksiä herättävää voi olla mahdolliset peittely-yritykset, poikkeukselliset menettelytavat ja välittömästi uuden toiminnan perustaminen järjestelyn tultua toteutetuksi.

²³⁸ HHO 16.12.1992 S 91/435.

²³⁹ HHO 10.9.1998 S 97/1035.

3.7 Varojen saaja

OYL 13:10.1 § kieltää varojen antamisen sanottuun tarkoitukseen siten, että *ulkopuolinen* voi hankkia yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeita. Varojen saajaa määrittelevää termiä muutettiin uuden OYL:n säätämisen yhteydessä. EOYL:n termi ”lähipiiri” koettiin epäonnistuneena ja tulkintavaikeuksia aiheuttavana.²⁴⁰ Uutta termiä ei kuitenkaan ole uudessa laissa tai sen esitöissä tarkemmin määritelty.

3.7.1 Saajana ulkopuolinen

Ulkopuolisella tarkoitetaan varojen saajaa ja sitä, jonka puolesta vakuus annetaan. Tällaisen henkilön ei tarvitse olla yhtiön lähipiiriä vaan kyseeseen voi tulla kuka tahansa osakkeita vastikkeellisesti havitteleva taho.²⁴¹ Vastaavaa termiä käytetään myös pääomadirektiivissä. Osakeyhtiölakitoimikunnan kannan mukaan pääomadirektiivin 23 artiklan 1 kohdassa käytetyllä termillä ”*ulkopuolinen*” tarkoitetaan nimenomaan kaikkia muita kuin yhtiötä ja sen nimissä toimivia henkilöitä ja yhteisöjä.²⁴²

Varojen saajana voi siten olla yhtiön vanha osakkeenomistaja tai ulkopuolinen tuleva osakkeenomistaja, luonnollinen henkilö, yhteisö tai säätiö. OYL ei aseta erityisiä vaatimuksia saajan statukselle. Huolimatta yllä mainitusta osakeyhtiölakitoimikunnan määritelmästä rahoituskielto­säännöksen voidaan katsoa koskevan samalla tavalla yhtiön hallituksen jäseniä, toimitusjohtajaa tai muuta johtoon kuuluvaa sekä selvitystilassa olevan yhtiön selvitysmiestä. Varojen saajana voi olla myös konsernin toinen yhteisö.²⁴³

²⁴⁰ EOYL:n rahoituskielto­säännöstä voidaan pitää tältä osin epäonnistuneena, koska kyseisestä määritelmästä ilmiselvästi puuttui yksityiskohtaisempi tarkennus, joka näin ollen teki säännöksestä ilmeisen vajaan. Säännöksessä viitatuilla lähipiirillä saatettiin tarkoittaa samaa yhtiön lähipiiriä kuin mikä oli rajattu EOYL 1:4 §:ssä. On kuitenkin huomattava, että kyseessä olevassa rahoituskielto­säännöksessä ei ollut kysymys yhtiön lähipiiristä vaan varojen saajan lähipiiristä. Koska kielto rajattiin koskemaan vain varojen saajan lähipiiriä, sanamuotonsa mukaisesti säännös mahdollisti seuraavan järjestelyn. Yhtiö antaa varoja henkilölle A, joka puolestaan antaa ne edelleen B:lle yhtiön osakkeiden hankkimiseksi, jos B ei ole A:n lähipiiriä. Kyläkallio ym. mukaan kyseinen järjestely ei ollut yleensä sallittua, koska varojen antaminen tällaiseen tarkoitukseen ei tavallisesti mahdu yhtiön toimialan mukaisen toiminnan puitteisiin eikä ole siten sallittua ilman yhtiön kaikkien osakkeenomistajien suostumusta. Heidän esittämää perustelua osakkeenomistajien suostumuksesta voidaan tosin perustellusti kritisoida. Kyläkallio ym. 2002 s. 912. Käytännössä osakeyhtiön lähipiirin katsottiin voivan muodostua erittäin laajaksi ja vaikeasti hahmotettavaksi kokonaisuudeksi. Tikkanen 2005 s. 1215.

²⁴¹ Immonen – Nuolimaa 2007 s. 206.

²⁴² Osakeyhtiölakitoimikunta 1992 s. 80.

²⁴³ Immonen 1998 s. 17.

ABL 21:5 §:ssä on viittaussäännös saman luvun ensimmäiseen pykälään, jossa yksilöidään rahoitusta saava taho muita tutkimuksessa käsiteltyjä omien osakkeiden rahoitusta rajoittavia säädöksiä huomattavasti yksityiskohtaisemmin. Kyseinen luettelo on hyvin samankaltainen kuin mikä ymmärrettiin olevan varojensaajapiiri EOYL 12:7.3 §:ssä. ABL 21:5 §:n mukaan yhtiö ei saa antaa varoja siihen tarkoitukseen, että velallinen tai hänen luvun 1 §:ssä määriteltyyn lähipiiriinsä kuuluva juridinen tai luonnollinen henkilö voi toimia pykälässä kielletyllä tavalla.

ABL 21:1 §:n 1-4 kohdan mukaan on kiellettyä antaa varoja 1) yhtiön tai sen konserniin kuuluvan toisen yhtiön osakkeenomistajalle, 2) yhtiön tai samaan konserniin kuuluvan yhtiön hallituksen jäsenelle tai toimitusjohtajalle, 3) 1-2 kohdassa tarkoitettun henkilön avio- ja avopuolisolle, ylenevässä tai alenevassa polvessa olevalle sisarukselle tai sukulaiselle, 4) sellaiselle henkilölle, joka on 1-2 kohdissa tarkoitettulle henkilölle ylenevässä tai alenevassa polvessa avioliiton kautta sukua tai henkilölle, joka on 1-2 kohdissa tarkoitettun henkilön sisaren aviopuoliso tai 5) oikeushenkilölle, jossa 1-4 kohdissa tarkoitettulla henkilöllä yksin tai yhdessä jonkun muun 1-4 kohdissa tarkoitettun henkilön kanssa on määräävä vaikutusvalta.²⁴⁴

Englantilaisessa oikeuskirjallisuudessa CA'06 678.1 §:ssä varojen saajalle on asetettu vaatimus, jonka mukaan varojen saaja tulee voida yksilöidä. Mikäli varojen saajaa ei kyetä yksilöimään, ei ole tapahtunut varojen antamista ulkopuoliselle. Sama pätee, mikäli varojen saajana on varoja antanut yhtiö itse.²⁴⁵ Saman voidaan katsoa pätevän myös OYL 13:10.1 §:ään. Edellä käsitelty englantilainen oikeustapaus *Chaston v SWP Group plc* korostaa sitä seikkaa, ettei varojen saajan statukselle tai muodolle tule asettaa erityisvaatimuksia.²⁴⁶

²⁴⁴ Lähipiiri määritellään ABL 21:1 §:ssä seuraavasti: (1) den som äger aktier i bolaget eller i annat bolag i samma koncern, (2) den som är styrelseledamot eller verkställande direktör i bolaget eller i annat bolag i samma koncern, (3) den som är gift eller sambo med eller är syskon eller släkting i rätt upp- eller nedstigande led till den som avses i 1 eller 2, (4) den som är besvägrad med den som avses i 1 eller 2 i rätt upp- eller nedstigande led eller så att den ene är gift med den andres syskon, eller (5) en juridisk person över vilken en person som avses i 1-4, ensam eller tillsammans med någon annan som avses där, har ett bestämmande inflytande.

²⁴⁵ Termi ”assistance” tarkoittaa, että yhtiön on avustettava jotakuta ulkopuolista. Proctor 2007 s. 6.

²⁴⁶ Tapauksessa varojen saajana oli hankkijan tilintarkastaja. Näin ollen saajana voi Englannissa olla myös muukin taho kuin osakkeiden ostaja. *Chaston v SWP Group plc* [2003] B.C.C. 140.

3.7.2 Saajana muu kuin osakkeiden hankkija

Suorituksesta muulle kuin osakkeiden välittömälle tai välilliselle hankkijalle on hyvä esimerkki edellä mainittu englantilainen oikeustapaus *Chaston v SWP Group plc*. Tapaus käsittelee myös varojen antamisen tavasta johtuvaa ongelmaa. Kielletyksi varojen antamisen tavaksi katsottiin hankkijan hankkimiseen liittyvien hankintaa valmistelevien tilintarkastuskulujen maksaminen potentiaalisen kaupan toteuttamiseksi. Tilintarkastajien tarkoituksena oli suorittaa hankkijan puolesta *due diligence* -tarkastus kohdeyhtiössä ja näin auttaa hankkijaa päättämään jatkaako hankintaprosessia. Tapauksessa lausuttiin kyseisen menettelyn johtavan tosiasiasa siihen, että hankkijan oli liiketaloudellisesti helpompi suorittaa aikomansa hankinta.²⁴⁷

Ratkaisun seurauksena Englannissa kohdeyhtiön hankinnan yhteydessä antamat suoritepalkkiot katsotaan ainakin tietyissä rajoissa annetun siinä tarkoituksessa, että niillä avustetaan osakkeiden hankintaa. Tapauksessa ei kuitenkaan otettu kantaa ratkaisun aiheuttamaan epätietoisuuteen uuden tulokunnan ajallisesta sovellettavuudesta. Epäselvää on siis kysymys siitä, millä hetkellä suoritepalkkion antaminen lukeutuu kielletyksi rahoitusavuksi. Oikeustieteessä on katsottu kyseiset suoritukset kielletyiksi tapauksen johdosta, milloin kohdeyhtiö suorittaa hankkijan velvollisuudeksi kuuluvat suoritukset tilanteessa, jossa se jo neuvottelee mahdollisen osakkeiden hankkijan kanssa. Vaikka mahdollinen hankinta ei toteutuisikaan, ongelma rahoitusavusta säilyy, sillä tarkoituksen toteutuminen edellyttää ainoastaan hankinnan mahdollisuutta.²⁴⁸

Edellä lausuttu johtaa mielenkiintoiseen toiseen ongelmaan. Mikäli asetelmaa muutetaan siten, että yhtiö joka päättää asettaa itsensä myyntiin, antaa toimeksiannon esimerkiksi raportin laatimisesta tilintarkastajalle tai muulle vastaavalle taholle ja käyttää kyseistä raporttia markkinointitarkoituksiin houkutellessaan mahdollisia ostajia. Epäselvää on tällöin se, voidaanko menettelyn katsoa olevan rahoitusapusäännöksen vastaista. Kirjallisuudessa esitetyn perustellun kannan mukaan kyseinen menettely ei johda rahoitusapusäännöksen soveltumiseen, koska toimeksiannon ajankohtana ei ole olemassa CA'06 678 §:ssä vaadittua ”*tiettyä*” hankintaa (*for the purpose of that acquisition*).²⁴⁹

²⁴⁷ “As a matter of commercial reality, the fees in question smoothed the path to the acquisition of shares”. *Chaston v SWP Group plc* [2003] B.C.C 140.

²⁴⁸ Ferran 2004 s. 233.

²⁴⁹ Ferran 2004 s. 233 ja 234.

Suomen oikeusjärjestykseen verrattuna ensiksi käsitelty tulkinta rahoitusapusäännöksen ulottuvuudesta voi aktualisoitua arvioitaessa 13:10.1 §:n soveltuvuutta yksittäistapaukseen, koska kotimaisen rahoituskieltosäännöksen sanamuoto ”*siihen tarkoitukseen, että ulkopuolinen voi hankkia*” ei tätä suoranaisesti poissulje. Perustellusti voi esittää, että yllä käsitellyn oikeustapauksen kaltainen tilanne on OYL 13:10.1 §:n sanamuodon ”*ulkopuolinen voi hankkia*” mukainen. Antamalla varoja ulkopuolisen käyttämään apuun hankinnan toteuttamisen varmistamiseksi kohdeyhtiö antaa varoja siihen tarkoitukseen, että ulkopuolinen voi hankkia yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeita. Annettujen varojen ei tarvitse OYL 13:10.1 §:n mukaan suoranaisesti vaikuttaa hankittavien osakkeiden arvoon, niin kuin englantilaisessa oikeustieteessä on todettu.²⁵⁰ Tukea väitteelle voi hakea HE 109/2005:n mainitusta säännöksen ajallisesta soveltamissuosituksesta, jossa todetaan rahoituskieltosäännöksen koskevan lähtökohtaisesti tulevaisuudessa tehtäviä hankintoja. Päättyä suosii tilanne, jossa rahoitus on annettu kaupan jo varmistuttua. Siten olisi kiellettyä esimerkiksi menettely, jossa kaupan osapuolet sopivat, että kohdeyhtiö maksaa hankkijalle hankinnasta koituvat kustannukset, kuten asianajopalkkiot ja tilintarkastuspalvelut. Mikäli yhtiöille sallittaisiin varojen siirtäminen osakkeenomistajalle, esimerkiksi suoritteena tai kannusteena omistuksestaan luopumiselle jonkun muun hyväksi, vaarantaisi kyseinen menettely osakkeenomistajien yhdenvertaisuuden toteutumisen yhtiössä. Tätä tosin voitaisiin kontrolloida tehokkaammin muilla OYL:n säännöksillä kuin OYL 13:10.1 §:n mukaisella rahoituskieltosäännöksellä. Ulottuvuuden laajentaminen koskemaan edellä mainittua menettelyä saattaa ainoastaan johtaa kyseisen oikeusohjeen osalta entistä epäselvempään oikeustilaan, vaikka tulkinta olisikin perusteltu.

OYL 13:10.1 §:n ulottaminen koskemaan varojen antamista kohdeyhtiön oman toimeksiannon suorittamiseen ennen osakkeiden hankintaa tapahtuvaa rahoitusta on kuitenkin hyvin kaukaa haettua spekulointia. Vaikka rahoituskiellon valmisteluaineistossa on todettu kiellon olevan täydellinen,²⁵¹ ei ole perusteltua katsoa sen estävän yritysten normaalia liiketoimintaa perusteettomasti. Lisäksi kyseinen tulkinta lisäisi suuresti säännökseen kohdistuvia menettelyjä, joilla pyrittäisiin tarpeettoman jyrkäksi koetun kiellon

²⁵⁰ Ferran 2004 s. 233.

²⁵¹ HE 11/1981 s. 6.

kiertämiseen. Edelleen säännöksellä suojeltavien oikeushyvien vaarantuminen tarkoitettussa tilanteessa on hyvin kyseenalaista.

3.7.3 Saajalta edellytettävä itsenäisyys

Osakekaupassa tulee olla ulkopuolinen rahoitus, joka ei saa olla näennäinen tai peitelty. Ostajalla tulee olla todellinen riski kaupasta. Ostajan itsenäisyydelle annetaan erityistä merkitystä tilanteessa, jossa osakehankinta on tapahtunut ennen rahoituksen antamista. Tällainen tilanne on käsillä muun muassa minuuttilainalla operointia epäiltäessä, jota käsitellään yksityiskohtaisemmin jäljempänä. Rahoituskieltosäännös rikotaan, mikäli ostaja ottaa esimerkiksi rahoituslaitoksesta osakehankintaa varten velan ja kohdeyhtiön haltuunsa saatuaan ottaa kohdeyhtiöltä uuden velan, jolla ostaja maksaa vanhan velkansa pois. Tällöin hankkijan itsenäisyys suhteessa hankinnan kohteeseen asettuu kyseenalaiseksi. Tilanteessa kohdeyhtiö ei muodollisesti näyttäisi antavan varojaan kauppahintavelan maksamista varten, vaan aikaisemman, tähän tarkoitukseen otetun ulkopuolisen velan maksamiseen, joka olisi sallittua. Tilannetta sen todellisen sisällön mukaan arvioitaessa kuitenkin paljastuu, ettei ostaja ole toiminut täysin itsenäisesti. Tiivistetysti ostajan itsenäisyydeltä voidaan edellyttää seuraavia tunnusmerkkejä: i) ostajan on toimittava itsenäisesti suhteessa myyjään, ii) ostajan on toimittava itsenäisesti suhteessa kohdeyhtiöön, iii) ostajalla on oltava riittävän itsenäinen velansietokyky ja iv) ostajan tulee näyttää, että sillä on ollut resursseja rahoittaa kauppa käyttämättä kohdeyhtiön varoja.²⁵²

3.8 Varojen käyttäminen hankintaan

Rahoituskieltosäännöksessä asetetaan rahoituksen antamiselle ajallinen ulottuvuus, vaikka tarkkaa aikarajaa ei säännöksessä kiellon piiriin kuuluvalla järjestelyllä määritellä. Yleisesti voidaan todeta, että varojen antamisella ja osakkeiden hankinnalla tulee joka tapauksessa olla tietynlainen ajallinen yhteys.²⁵³ OYL 13:10.1 §:ssä varojen antaminen tarkoitettuun tarkoitukseen on kiellettyä siten, että ulkopuolinen *voi hankkia* yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeita. Rahoituskieltosäännöksen sanamuodon mukaisesti lähtökohtana on säännöksen soveltuminen tulevaisuudessa tehtäviin hankintoihin, vaik-

²⁵² Immonen 2006 s. 53.

²⁵³ Immonen 1998 s. 18.

ka termin ”voi hankkia” voidaan perustellusti katsoa olevan aikamuodoltaan laveampi kuin EOYL:ssä ollut termi ”hankkisi”.

Voimassa olevan rahoituskieltosäännöksen ajallinen ulottuvuus voidaan mieltää olevan aikaisempaa kattavampi. Sen voidaan katsoa olevan laajemmin sovellettavissa erilaisiin liiketoimiin, joissa on tosiasiallisesti kysymys yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeiden hankinnan rahoittamisesta. OYL:n esitöissä säännöksen ajalliseen ulottuvuuteen on otettu kanta, jonka mukaan pääsääntöisesti säännös koskisi tulevaisuudessa tehtäviä hankintoja. Esitöissä kuitenkin todetaan, ettei kieltä lähtökohtaisesti koske aikaisemmin tehtyjä hankintoja, kuten MBO-järjestelyjä. Lisäksi esitöissä todetaan, että huomiota tulisi kiinnittää järjestelyn todelliseen luonteeseen, eikä pelkästään sille annettuun muotoon.²⁵⁴ Esitöissä esitetyn johdosta OYL 13:10.1 §:n ajallinen ulottuvuus on ongelmallinen ja tosiasiallisesti esitöissä esitettyä ulottuvuutta laajempi.

Säännöksen ajallista ulottuvuutta havainnollistaa yksinkertainen ja yleinen tilanne, jossa yhtiö antaa rahoituksen ennen osakkeiden hankintaa. Tällöin osakkeita voidaan hankkia sekä aiemmalta omistajalta että yhtiöltä itseltään. Lisäksi säännös kieltää rahoituksen silloin, kun osakkeita on jo hankittu, mutta kohdeyhtiön rahoitusta tarvitaan esimerkiksi osakkeiden kauppahintavelan maksamiseen.²⁵⁵ Oikeusohjeen vahvasti Helsingin hovioikeus vuoden 1992 ratkaisussaan, joka katsoi varojen antamisen yllä mainituin tavoin kielleyksi.²⁵⁶

Itä-Suomen hovioikeuden vuonna 1998 antamassa ratkaisussa oli kysymys vakuuden antamisesta samaan konserniin kuuluvan yhtiön osakkeiden hankintaan. A, joka oli antanut vakuuden B:lle C:n konserninelasta, oli kokonaan C:n omistama tytäryhtiö. Vakuus tarvittiin kauppahintavelkaan, jolla C hankki B:ltä D yhtiöiden osakkeet. EOYL 12:7.3 § ja EOYL 12:7.5 § eivät estäneet kaupan jälkeen tapahtunutta vakuuden antamista tilanteessa, jossa tytäryhtiö A oli antanut vakuuden emoyhtiö C:lle konserniin ennestään kuulumattomien yhtiöiden osakekannan ostamista varten, jolloin konserniyhteys D kohdeyhtiöihin syntyi vasta kaupan seurauksena. *Risto Nuolimaa* on tapauksen yhteydessä antamassaan lausunnossaan katsonut, että ratkaiseva ajankohta rahoituskiel-

²⁵⁴ HE 109/2005 vp s. 130.

²⁵⁵ Immonen 1998 s. 18. Vastaavaan lopputulokseen on tullut myös Kyläkallio ym. 2002 s. 912.

²⁵⁶ HHO 16.12.1992 S 91/435.

tosäännösten soveltamista ajatellen on kaupantekohetki, jonka mukaan määräytyvät kauppaehdot rahoitusehdot mukaan luettuina.²⁵⁷

Tulkinta-apua ajallisen ulottuvuuden ongelman selvittämiseen voidaan hakea myös EY-oikeutta koskevasta kirjallisuudesta. Joissain EU:n jäsenvaltioissa pääomadirektiivin 23 artiklan säännöstä on pyritty tarkentamaan vaatimalla täsmällistä ajallista yhteyttä lainan ja osakkeiden oston välille. Esillä olleen kannan mukaan lainanannon tulisi olla tapahtunut ennen osakkeita koskevaa liiketoimea. Tämä kanta on kuitenkin jäänyt vähemmistöön ymmärrettävistä syistä. Ehdotusta vastustaneet ovat perustelleet näkemystään sillä, että kyseisen kaltainen säännökseen otettu rajoitus johtaa suureen riskiin rahoituskiellon kiertämisestä erilaisin järjestelyin.²⁵⁸ Esitetty näkökanta on perusteltu ja tulisi ehdottomasti huomioida myös kotimaisen rahoituskieltosäännöksen arvioinnissa.

3.8.1 Välitön ja välillinen hankinta

OYL 13:10.1 § kieltää rahalainan, varojen tai vakuuden antamisen käytettäväksi yhtiön omien osakkeiden välittömään tai välilliseen hankintaan. Hankinta on välitöntä silloin, kun varoja annetaan yhtiön osakkeiden hankintaan ja varojen saaja hankkii itse varoja antavan yhtiön osakkeita. Välillisestä hankinnasta taas puhutaan tilanteessa, jossa varojen saaja hankkii itse samaan konserniin kuuluvan emoyhtiön osakkeita. Toiseksi välillisenä hankintana pidetään tilannetta, jossa varojen saaja antaa varat eteenpäin kolmannelle, joka hankkii varoilla yhtiön osakkeita. Kolmanneksi välillisenä hankintana pidetään tilannetta, jossa varojen saaja antaa varat eteenpäin kolmannelle, joka hankkii varoilla samaan konserniin kuuluvan emoyhtiön osakkeita. Neljänneksi välillisenä hankintana voidaan pitää tilannetta, jossa yhtiö antaa varoja jollekin muulle taholle kuin osakkeiden hankkijalle, mutta osakkeiden hankkija hyötyy tästä varojen antamisesta.²⁵⁹

²⁵⁷ I-SHO 19.11.1998 S 98/50.

²⁵⁸ Wymeersch 1998 s. 735.

²⁵⁹ Ks. EOYL:n osalta Mäntysaari 2002 s. 385. EOYL voimassa ollessa välillinen hankinta ymmärrettiin EOYL:n konserni- ja lähipiirisäännöksiä avulla. EOYL 12:7.3 § kielsi antamasta varoja käytettäväksi siihen tarkoitukseen, että varojen saaja tai tämän lähipiiriin kuuluva käyttäisi varoja säännöksessä kiellettyyn tarkoitukseen.

3.8.2 Kiellon soveltaminen jälkikäteen annettuun rahoitukseen

Keino rahoituskielto­säännöksen kiertämiseen on rahoituksen antaminen kohdeyhtiöstä osakekaupan jo tapahduttua. Mikäli OYL 13:10.1 §:n ei katsottaisi missään mielessä koskevan niin kutsuttua jälkikäteistä rahoitusta, olisi säännöksen kiertäminen yksiker­taista muun muassa minuuttilainajärjestelyä hyväksikäyttäen. Laista ei kuitenkaan saa suoraa tukea ongelman ratkaisemiseksi, joten pääpaino on annettava lainvalmistelussa esitetyle, tuomioistuinratkaisuille ja oikeustieteelle. Lisäksi vertailevalla näkökohdalla voidaan tuoda esiin ulkomaisessa oikeudessa havaittuja sääntelyyn liittyviä ongelma­kohtia ja niiden ratkaisuja. Lähtökohtana voidaan pitää, ettei OYL 13:10.1 §:n tarkoitus ja suojafunktio salli jälkikäteen tapahtuvaa yhtiön varojen antamista, mikäli kyseisiä varoja on tosiasiallisesti tarkoitettu käyttä yhtiön osakkeiden hankintaan ja järjestelyllä lou­kataan velkojien tai osakkeenomistajien oikeuksia.

Merkittävin kysymys jälkikäteen annetun rahoituksen ongelman ratkaisemiseen on se, onko kohdeyhtiöllä ollut tarkoitus antamalla laina lopullisesti toteuttaa ostajan osake­hankinta. Hankinnan ja jälkikäteen annetun lainan välillä voi ilmetä niin voimakas kau­saalisyhteys, että lainan voidaan katsoa olleen välttämätön edellytys hankinnan toteutta­miselle. Toisin sanoen ilman, että kohdeyhtiö olisi antanut rahoitusta osakkeiden han­kinnan jälkeen, osakkeiden hankinta ei olisi voinut lopullisesti toteutua. Siten voidaan todeta, ettei rahoituskielto­säännöksen soveltaminen yksittäistapaukseen edellytä lainan antamista kronologisesti ennen osakehankintaa vaan myös laina, joka on annettu jälki­käteen voi tulla rahoituskieillon piiriin.²⁶⁰

HE 109/2005:n mukaan OYL 13:10.1 § koskee tulevaisuudessa tehtäviä yhtiön ja sen emoyhtiön osakkeiden hankintoja. Säännös ei lähtökohtaisesti koskisi aikaisemmin teh­tyjä hankintoja, kuten MBO-järjestelyjä.²⁶¹ Hallituksen esitykseen on kuitenkin jätetty mahdollisuus kiellon soveltamisesta osakehankinnan jälkeen annettuun rahoitukseen. Sen mukaan huomiota on kiinnitettävä järjestelyn todelliseen luonteeseen, eikä pelkäs-

²⁶⁰ Nerep 1994 s. 345.

²⁶¹ HE 109/2005:ssä lausuttu pääsääntö on ymmärrettävä, koska muutoin OYL 13:10.1 § tekisi konserni­lainan antamisen mahdottomaksi tilanteessa, jossa konsernissa on toteutettu yritys­järjestelyjä ennen lainan antamista. Tällainen on muun muassa täysin ulkopuolisen yhtiön osakkeiden hankinta konsernilainajärjes­telyn.

tään sille annettuun muotoon.²⁶² Samaan lopputulokseen on tultu myös ruotsalaisessa oikeustieteessä, vaikka ABL 21:5 § ei sanamuotonsa mukaisesti jälkikäteen annettavaa rahoitusta kielläkään.²⁶³ Sitä vastoin englantilaiseen lainsäädäntöön on otettu nimenomainen kieltö rahoitusavun antamiseen osakkeiden hankinnan jo tapahduttua. CA'06 678.3 §:n mukaan, mikäli ulkopuolinen on hankkinut yhtiön osakkeita ja hankinnan johdosta hankkijalle tai jollekin muulle on syntynyt maksuvelvoite, yhtiö tai sen tytäryhtiö ei saa antaa rahoitusapua välittömästi tai välillisesti maksuvelvoitetta vähentävään tai vapauttavaan tarkoitukseen. Edellytyksenä on, että rahoitusavun antohetkellä yhtiö jonka osakkeita on hankittu, on julkinen osakeyhtiö.²⁶⁴

HE 109/2005:een jätetty mahdollisuus säännöksen soveltamiseen jälkikäteen annettuun rahoitukseen on yhdenmukainen oikeuskäytännössä esitetyn kanssa. Helsingin hovioikeuden vuonna 1992 antamassa ratkaisussa oli kysymys yritysjärjestelystä, jossa myöhemmin konkurssiin menneen yhtiön varoja oli jaettu EOYL 12:7.3 §:n vastaisesti sen osakkeenomistajille. Vastaaja oli vedonnut siihen, että osakkeet oli hankittu ennen lainan myöntämistä. Kauppa oli lainajärjestelyn tapahtuessa jo lopullisesti tehty ja peruuttamaton maksuvelvollisuus oli syntynyt. Edelleen vastaaja oli todennut, että velka ja sen mahdollinen lainvastaisuus oli menettänyt merkityksensä fuusion tultua merkityksi kaupparekisteriin. Fuusiolla tosiasiaa pyrittiin lainanannon tapahduttua peittelemään kahden lähes varattoman yhtiön yritysjärjestelyä. Tuomioistuimien lausui, ettei se seikka että osakekauppa oli tehty ennen lainan myöntämistä muuta tulkintaa, jonka mukaan osakeyhtiö ei voi myöntää lainaa omien osakkeidensa hankkimista varten.²⁶⁵

²⁶² HE 109/2005 vp s. 130.

²⁶³ ABL 21:5 §:n tarkastelun alla oleva sanamuoto kuuluu seuraavasti: ”*skall förvärva aktier*”. OYL 13:10.1 §:n termin ”voi hankkia” voidaan katsoa olevan aikamuodoltaan jopa tätä laveampi. *Lindskog* kutsuu menettelyä, jossa varoja annetaan osakkeiden hankinnan jälkeen ruotsalaisella termillä ”*efterföljande finansiering*”. *Lindskog* 1995 s. 172.

²⁶⁴ Edellytyksenä on, että rahoitusavun antohetkellä yhtiö jonka osakkeita on hankittu, on julkinen osakeyhtiö. CA'06 678.3 § kuuluu seuraavasti: Where (a) a person has acquired shares in a company, and (b) a liability has been incurred (by that or another person) for the purpose of the acquisition, it is not lawful for that company, or a company that is a subsidiary of that company, to give financial assistance directly or indirectly for the purpose of reducing or discharging the liability if, at the time the assistance is given, the company in which the shares were acquired is a public company. Oikeuskirjallisuudessa säädöksen kieltämästä menettelystä käytetään yleisesti nimitystä ”post-acquisition assistance”.

²⁶⁵ HHO 16.12.1992 S 91/435.

3.8.2.1 Minuuttilaina

Minuutti- ja yön yli lainalla tarkoitetaan sellaista yleensä rahoituslaitoksesta otettua lainaa, joka ainoastaan kierrätetään velallisen kirjanpidon kautta.²⁶⁶ Tämän jälkeen laina tulee lähes välittömästi maksetuksi takaisin velkojalle velallisyhtiön kaupankohteesta nostamalla konsernilainalla. Minuuttilainalle on tunnusomaista, että suoritettavat transaktiot ovat välittömässä yhteydessä toisiinsa. Tällöin luoton nosto, osakkeiden oston kauppahinnan maksu, konsernilainan nosto ja luoton takaisin maksaminen voivat ajallisesti tapahtua hyvinkin lähellä toisiaan. Lisäksi tunnusomaista on se, ettei ostajayhtiö käytä lainkaan omia varoja kauppahinnan maksuun, vaan kaikki tapahtuu minuuttilainan puitteissa.²⁶⁷

Transaktioita muodollisesti arvioiden kyseisen kaltaiset järjestelyt eivät loukkaa lakia. Velaksianto on aito ja varat ovat vaihtaneet omistajaa. *Villan* mukaan kyseisen kaltaisessa tilanteessa merkitys on annettava oikeustoimen kokonaisharkinnalle. Tällöin selviää, että kaupankohteen osakkeiden hankinta on tosiasiallisesti rahoitettu kaupankohteen omilla varoilla, joka on vastoin OYL 13:10.1 §:ssä lausuttua rahoituskieltoa.²⁶⁸ Päätelmään voi hakea tukea HE 109/2005:stä, jonka mukaan yhtiöjärjestelyissä on kiinnitettävä huomiota järjestelyn todelliseen luonteeseen, eikä pelkästään siihen, minkälainen muoto järjestelylle on annettu.²⁶⁹

Epäiltäessä minuuttilainalla operoimista tulee huomiota kiinnittää aiemmin mainittujen saajaan kohdistuvien vaatimusten lisäksi rahoittajan asemaan. Rahoittajalla tulee olla todellinen riski myöntämästään lainasta, jota ei saa poistaa tai vähentää rahoittajalle annetulla pantilla tai muulla vakuudella. Edes kaupan kohteena oleva yhtiö ei saa antaa vakuudeksi omaisuuttaan, kuten kiinteistönsä kiinnitettyjä panttikirjoja tai yrityskiinnityksiä. Kohdeyhtiö ei myöskään voi antaa ostajan velasta takausta.²⁷⁰ Muun muassa rahoittajan asemasta oli kysymys seuraavassa oikeustapauksessa.

²⁶⁶ Jäljempänä minuuttilainalla tarkoitetaan myös yön yli -lainaa, joksi myös kyseistä menettelyä oikeustieteessä on kutsuttu. Termillä on sama merkitys kuin toisinaan käytetyllä termillä minuuttivelka ja yön yli -velka. Myös ruotsalaisessa oikeustieteessä näkyy useammin käytetyn termiä *minutenlån*, joten käytän suomalaista vastinetta yhdenmukaisuuden nimissä.

²⁶⁷ *Villa* 2002 s. 136.

²⁶⁸ *Villa* 2002 s. 136.

²⁶⁹ HE 109/2005 vp s. 130.

²⁷⁰ Immonen – Nuolimaa 2007 s. 206.

Tukholman käräjäoikeuden vuonna 2000 antama ratkaisu koski minuutilainalla ope-
roimista. Tapauksessa käräjäoikeus otti kantaa siihen oliko yhtiö C:n antama laina yhtiö
A:lle yhtiön B osakkeiden hankintaan annettu siinä tarkoituksessa, että lainalla tehtiin
mahdolliseksi A:n suorittaa B:n osakkeiden hankinta. Oikeus totesi yksikantaan, ettei se
seikka, että C:n antama laina oli annettu sen jälkeen, kun A oli jo suorittanut B:n osak-
keiden hankinnan, sulje pois C:n tarkoitusta rahoittaa lainalla A:n suorittamaa hankin-
taa. Aika osakehankinnan ja lainanannon välillä oli ainoastaan kaksi päivää, jonka tosi-
asiassa katsottiin tukeneen väitettä C:n oikeustoimen tarkoituksesta. Tuomioistuin kat-
soi, ettei A:lla ole ollut kykyä rahoittaa osakehankintaa itsenäisesti. Lisäksi D:ltä, jolta
C oli lainan alun perin ottanut, katsottiin puuttuvan taloudellinen riski C:n antaman pan-
tin johdosta. Kokonaisarvioinnin perusteella tuomioistuin katsoi, että lainajärjestely oli
toteutettu kohdeyhtiö B:n osakkeiden hankkimistarkoituksessa, joka ei olisi muutoin
toteutunut. Siten C:n laina A:lle oli vastoin EABL 12:7.3 §:n mukaista rahoituskielto-
säännöstä.²⁷¹

3.8.2.2 Rahoitusjärjestelyfuusio

Rahoitusjärjestelyfuusion tarkasteleminen lähemmin on perusteltua sen yleisen käytön
takia yritysjärjestelyissä. Käytännössä on tavallista, että yrityskaupassa ostajaksi perus-
tetaan uusi yhtiö eli niin sanottu apuyhtiö, joka on useimmiten toimintaa harjoittamaton
valmis- tai pöytälaatikkoyhtiö. Tyypillisesti osakkeiden siirryttyä apuyhtiön omistuk-
seen se käynnistää fuusion ostetun yhtiön sulauttamiseksi. Syitä apuyhtiön käyttämiseen
ovat kauppahinnan rahoittaminen sekä mahdollisten verotusetujen hankkiminen. Lisäksi
apuyhtiön käyttäminen mahdollistaa omistuspohjan ja yritysrakenteen monipuolisem-
man kehittämisen. Menettely on yleinen tilanteissa, joissa toimiva johto tai muu henki-
löstö ostaa työnantajayhtiönsä osakkeet eli niin kutsutuissa MBO-kaupoissa. Lisäksi
järjestelyä käytetään usein vastikkeellisesti tehdyissä sukupolvenvaihdosjärjestelyissä.
Rahoitusjärjestelyfuusion perimmäinen tarkoitus on juuri tukea osakehankinnan rahoi-
tusta.²⁷²

²⁷¹ Stockholms tingsrätt dom 2000-05-05 mål nr T 6-209-94.

²⁷² Kyseisiä järjestelyjä kutsutaan yleisesti management buy out -kaupoiksi (MBO-kauppa). MBO-
kaupalla tarkoitetaan kauppaa, jossa ostaja on myyjäyrityksen johto tai muu henkilöstö. Joskus kauppaa
kutsutaan käsitteellä EBO eli employee buy out silloin, kun ostajina ovat yrityksen työntekijät. Immonen
2006 s. 39 ja 52 sekä Immonen – Nuolimaa 2007 s. 208.

Tavallisesti emoyhtiö pyrkii saamaan omistukseensa ostettavan kohdeyhtiön koko osakekannan, jonka seurauksena fuusio voidaan tehdä tytäryhtiöfuusiona.²⁷³ Järjestelyn lopputuloksena osakekaupan rahoitukseen otettu velka yhdistyy sulautettavan tytäryhtiön velkoihin ja samalla yhtiöiden vakuusomaisuudet yhdistyvät yleisseuraannon²⁷⁴ periaatteen mukaisesti. Seurauksen tästä on, että kauppahinnan maksamista varten otettuun luottoon voidaan muodollisesti ottaa vakuudeksi kohdeyhtiön varallisuutta.²⁷⁵

Rahoituskieltoa sääntelevän OYL 13:10.1 §:n sanamuodonmukainen tulkinta viittaa yllä kuvatussa rahoitusjärjestelyfuusiossa siihen, että kohdeyhtiö on antanut varojaan käytettäväksi kauppahinnan rahoittamiseen.²⁷⁶ *Immonen* ja *Nuolimaa* pitävät kyseistä järjestelyä tulkinnanvaraisena. Heidän kantansa ottaa huomioon järjestelyn kokonaisuutena ja kiinnittää perustelut lain ration. Varsinainen ongelma on siinä, onko kohdeyhtiö A Oy antanut varojaan rahoituskiellon tarkoittamalla tavalla käytettäväksi kauppahinnan rahoittamiseen. Kyseisen kaltaisessa järjestelyssä näin juuri tulee tapahtumaan, koska osakekauppavelan rahoitusmahdollisuudet turvataan fuusion avulla. Osakekaupan jälkeen tehty fuusio ei sellaisenaan tee lailliseksi rahoituskiellon vastaista järjestelyä eikä se poista lainvastaisuudesta mahdollisesti seuraavaa vastuuta. Heidän mukaansa järjestelyä voidaan kuitenkin arvioida sääntelyn tavoitteiden kannalta ja kiinnittää huomio velkojien suojaamiseen.²⁷⁷

Fuusioon sovelletaan OYL 16:6 §:n mukaista velkojainsuojamenettelyä. Niillä sulautuvan yhtiön velkojilla, joiden saatava on syntynyt ennen sulautumissuunnitelman rekisteröintiä, on oikeus aina vastustaa sulautumista, mikäli he katsovat etunsa sitä vaativan. *Immosen* ja *Nuolimaan* mukaan tämä antaisi tukea päätelmään siitä, että rahoituskiellon ulottaminen edellä kuvattuun rahoitusjärjestelyfuusioon antaisi velkojille tarpeettoman laajan suojan ja tosiasiallisesti kaksoisvarmistuksen. Näin tullaan lopputulokseen, jonka

²⁷³ OYL 16:2.2 §:n mukaisessa tytäryhtiöfuusiossa sulautumiseen osallistuvat yhtiöt omistavat kaikki sulautuvan yhtiön osakkeet sekä mahdolliset optio-oikeudet ja muut osakkeisiin oikeuttavat erityiset oikeudet.

²⁷⁴ OYL 16:16.1 §:n mukaan yleisseuraannolla tarkoitetaan sulautuvan yhtiön varojen ja velkojen siirtymistä selvitysmenettelyittä vastaanottavalle yhtiölle, kun sulautumisen täytäntöönpano on rekisteröity.

²⁷⁵ *Immonen* 2006 s. 53.

²⁷⁶ *Immonen* 2006 s. 53.

²⁷⁷ *Immonen – Nuolimaa* 2007 s. 208.

mukaan rahoitusapu fuusiota käyttäen ei pääsääntöisesti johtaisi rahoituskielto­säännök­sen rikkomiseen.²⁷⁸

Osakkeenomistajien intressien toteutuminen turvataan erityisellä suojalla yhtiön fuusioi­tuessa. OYL 16 luku suojaa osakkeenomistajia fuusio­vastikesäännöksillä ja päätöksen­teossa vaadittavilla määräenemmistövaatimuksilla. Myös OYL 1:7 §:n säädös yhden­vertaisuudesta velvoittaa kohtelevaan osakkeenomistajia yhdenvertaisesti.²⁷⁹

Vaikka edellä esitetyn mukaisesti velkojiensuoja ja osakkeenomistajien yhdenvertaisuus olisi menettelyssä turvattu, voi rahoitusjärjestelyfuusion OYL 13:10.1 §:n mukaisuus kyseenalaistua eräissä tilanteissa. Yksi tällainen on niin kutsutun negative pledge - ehdon käyttäminen. Ehdolla kohdeyhtiö sitoutuu ennen fuusiota rajoittamaan varallisuus­ensa panttaamista yritys­kiinnityksinä sen varmistamiseksi, että fuusion jälkeen vas­taanottavalla yhtiöllä olisi riittävästi vakuus­potentiaalia kauppahintavelasta annettavaan vakuuteen. Muodollisesti näin toimittaessa yritys­kiinnitystä ei annettaisi kohdeyhtiöstä, vaan vasta fuusiossa vastaanottavaan yhtiöön siirtyneistä vakuuksista. Negative pledge - ehdon osalta huomio tulisi kiinnittää oikeustoimen tosiasiallisen tarkoitukseen. Tällöin rahoituskie­llon tarkoitus huomioon ottaen voidaan katsoa, että kohdeyhtiö on tosiasialli­sesti antanut kauppahintavelan maksamisesta vakuuden, kun se on rajoittanut vakuus­ tarkoituksessa oikeuttaan määrätä omistajana varoistaan.²⁸⁰ Käytännössä toteutettu fuu­ sio saattaa peittää OYL 13:10.1 §:n vastaisen rahoituksen, jos vastaanottava yhtiö ei joudu konkurssiin. Tämä johtuu siitä, ettei ilman konkurssia ole sellaisia tahoja, joiden intresseissä olisi puuttua suoritettuun rahoitusjärjestelyyn.²⁸¹

²⁷⁸ Immonen – Nuolimaa 2007 s. 209. Myös Villa pitää ajatusta rahoituskie­lto­säännök­sen ulottamisesta koskemaan fuusion yhteydessä otetun velan takaisinmaksua saaduista kassavaroista yhtiöiden varojen ja velkojen yhdistyttyä säännök­sen tarkoituksen vastaisena. Villa 2002 s. 134.

²⁷⁹ Immonen 1998 s. 17.

²⁸⁰ Immonen 2006 s. 55.

²⁸¹ Immonen 2006 s. 54. Myös tapauksessa HHO 16.12.1992 S 91/435 oli kysymys konkurssipesän aja­ masta kanteesta.

3.9 Hankinnan kohde

OYL 13:10.1 § kieltää varojen antamisen säännöksessä tarkoitetuin tavoin *yhtiön ja sen emoyhtiön osakkeiden hankintaan*. Säännöksen sanamuodon mukaista soveltamisalaa on konserniyhtiöiden osalta kavennettu aiemmin voimassa olleesta. EOYL 12:7.3 §:n mukaan varojen antaminen oli kielletty yhtiön tai saman konserniin kuuluvan toisen yhteisön osakkeiden, jäsenosuuksien tai yhtiöosuuksien hankintaan.

3.9.1 Yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeet

Voimassa oleva OYL 13:10.1 § ei ulotu lähtökohtaisesti emoyhtiöitä lukuun ottamatta muiden samaan konserniin kuuluvien yhtiöiden osakkeiden hankinnan rahoittamiseen. Siten rahoituskieltoa rikkomatta emoyhtiö voi rahoittaa tytäryhtiön osakkeiden hankintaa tai sisaryhtiöt toistensa osakkeiden hankintoja.²⁸² Käytännössä emoyhtiö voi esimerkiksi myydä ulkopuoliselle koko tytäryhtiönsä ja rahoittaa kaupan emoyhtiön varoilla tai vakuuksilla.²⁸³

OYL 13:10.1 §:ssä tarkoitettu kaupankohdeyhtiö määräytyy OYL 1:1.1 §:n mukaisesti. Yhtiön on oltava Suomen lain mukaan rekisteröity yksityinen tai julkinen osakeyhtiö. OYL 13:10.1 §:n mukaan *yhtiö* ei saa antaa varoja käytettäväksi sitä varten, että ulkopuolinen voi hankkia *yhtiön* tai sen emoyhtiön osakkeita. Pykälässä mainitulla emoyhtiöllä tarkoitetaan kohdeyhtiössä OYL 8:12.1 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa käyttävää osakeyhtiötä. OYL 8:12.1 §:n mukaan konsernin emoyhtiö on aina suomalainen joko yksityinen tai julkinen osakeyhtiö.

OYL:n esitöihin on otettu säännöksen soveltamisalan laajuutta koskeva tulkinnan sijaa antava maininta, jonka mukaan rahoituskielto ei pääsääntöisesti ulottuisi emoyhtiötä lukuun ottamatta muiden samaan konserniin kuuluvien yhtiöiden osakkeiden hankinnan rahoittamiseen. Myöhemmin todetaan, että tällainenkin omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen saattaa olla vastoin yhtiön toiminnan tarkoitusta tai yhdenvertaisuusperiaatetta ja siten olla säännöksen kieltämän toiminnan piirissä.²⁸⁴ Siten voimassaoleva

²⁸² Savela 2006 s. 119.

²⁸³ Siikarla 2006 s. 247.

²⁸⁴ HE 109/2005 vp s. 130.

OYL 13:10.1 § voi tosiasiasa laajentua koskemaan samoin kuin EOYL 12:7.3 § kaikkia samaan konserniin kuuluvien yhtiöiden osakkeiden hankinnan rahoittamista. Se missä laajuudessa voimassa olevaa rahoituskielto­säännöstä tullaan konsernisuhteessa soveltamaan, jää lopulta oikeuskäytännön varaan.

3.9.2 Hankittavista osakkeista

OYL 13:10.1 §:n mukaan säännös koskee oikeustoimia, jotka liittyvät yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeisiin. Rahoituskielto­säännöksen mukaan kielto koskee varojen antamista siihen tarkoitukseen, että varojen saaja voi hankkia yhtiön tai sen emoyhtiön *osakkeita*. EOYL 12:7.3 §:ssä vastaava määritelmä oli muodossa ”osakkeita, jäsenosuuksia ja yhtiöosuuksia”. Uuden termin voidaan katsoa vastaavan aikaisemmin voimassa ollutta säädöstä ja siten muuttamalla kyseistä termistöä on tosiasiasa pyritty rahoituskielto­säännöksen yleiseen selventämiseen.

OYL 13:10.1 § ei koske rahoituksen antamista yhtiön varallisuuden hankintaan. Se ei koske myöskään kauppaa, jossa hankinnan kohteena on kohdeyhtiön liiketoiminta. Liiketoimintakaupassa myyjänä on yhtiö, kun taas osakekaupassa myyjänä on kohdeyhtiön omistaja.²⁸⁵ Lisäksi säännöksen sanamuodosta voidaan huomata, että osakkeiden tulee olla OYL:n mukaisia ja täyttää lainsäädännössä niille asetetut edellytykset, jotta kysymyksessä olisi OYL 13:10.1 §:ssä tarkoitetuista osakkeista.

OYL 13:10.1 § koskee sekä jo liikkeeseen laskettujen osakkeiden hankinnan rahoitusta että yhtiön antamien uusien osakkeiden hankinnan rahoitusta.²⁸⁶ Osakkeiden aiemmalle omistajalle ei ole asetettu vaatimuksia. Säännöksen täyttymiseksi riittää, että kuka tahansa aiempi varoja antavan yhtiön tai emoyhtiön osakkeen omistaja luopuu osakkeiden omistuksesta säännöksessä tarkoitettun ulkopuolisen hyväksi. Osakkeet voivat siten olla rahoitusta antavan yhtiön itsensä tai jonkun muun kauppaamia. Merkitystä ei myöskään ole osakkeiden määrällä eikä niiden lajilla. Osakkeet voivat siten olla normaaleja tai

²⁸⁵ Immonen – Nuolimaa 2007 s. 206.

²⁸⁶ HE 109/2005 vp s. 130.

erilajisia, äänivaltaisia, vähä-äänisiä, pieni- tai suurituottoisia sekä etuosakkeita. Säännös ei sisällä edes vapautusta tietyn prosenttiosuuden hankkimiseen.²⁸⁷

3.9.3 Säännöksen soveltuminen ulkomaiseen emo- tai tytäryhtiöön

3.9.3.1 Suomalainen emoyhtiö

Oikeustieteessä on katsottu varsin ongelmalliseksi tilanne, jossa toisessa maassa oleva tytäryhtiö rahoittaa emoyhtiön osakkeiden hankintaa. Rahoittaminen voi olla tytäryhtiön kotimaan lain mukaan sallittua, mutta emoyhtiön kotimaalla saattaa olla intressi rajoittaa kyseisiä hankintoja. Perusteltua olisi katsoa säännöksen tarkoitus eli velkojien ja osakkeenomistajien suojaaminen ottaen huomioon OYL 13:10.1 §:n asettaman rahoituskiekkon koskevan myös ulkomaisten tytäryhteisöjen antamaa rahoitusta suomalaisen emoyhtiön osakkeiden hankintaan. *Savela* on EOYL:n voimassa ollessa todennut, että mikäli ulkomainen tytäryhtiö voisi vapaasti antaa varoja EOYL 12:7 §:n (lähipiirilainaja rahoituskiekkosäännöksiin) estämättä, voitaisiin tätä hyväksikäyttäen merkittävästi kiertää EOYL:n pääomansuojasäännöstöä.²⁸⁸

Vertailukohta voidaan hakea seuraavasta englantilaisesta oikeustapauksesta, jossa otettiin kantaa CA'85 151 §:ssä lausutun rahoitusapusäännöksen kansainväliseen ulottuvuuteen. Tapauksesta käy ilmi varsin pidättäytyvä suhtautuminen mahdollisuuteen säädellä englantilaisen emoyhtiön ulkomaisten tytäryhtiöiden toimintaa Englannin oikeuden nojalla.²⁸⁹ Tapauksessa *Arab Bank plc v. Mercantile Holdings Ltd* oli kysymys Englantiin rekisteröidystä osakeyhtiöstä, joka omisti kokonaan Gibraltarille rekisteröidyn tytäryhtiön. Kyseinen tytäryhtiö oli rahoittanut englantilaisen emoyhtiönsä osakkeiden hankintaa. Tuomioistuimien katsoi, ettei CA'85 151 § kieltänyt yhtiötä, joka on perustettu jossain muussa maassa kuin Englannissa antamasta rahoitusapua Englannissa perustetun emoyhtiönsä osakkeiden hankintaan.²⁹⁰ Ulkomaisen yhtiön on toimittava kuitenkin kulloinkin kyseessä olevan muun maan kuin Englannin rahoitusapusäännösten mukaisesti. Ratkaisusta ei kuitenkaan ole katsottu seuraavan, että emoyhtiö voisi siirtää varoja ul-

²⁸⁷ Immonen 1998 s. 18.

²⁸⁸ Savela 2003 s. 267.

²⁸⁹ Savela 2003 s. 256.

²⁹⁰ *Arab Bank plc v Mercantile Holdings Ltd* [1994] 2 All E.R. 74.

komaalaiselle tytäryhtiölleen siihen tarkoitukseen, että kyseisiä varoja voidaan käyttää emoyhtiön osakkeiden hankintaan. Menettelyn on katsottu muodostavan välillisen rahoitusavun, joka on rahoitusapusäännöksen vastaista.²⁹¹

Ongelma kohdistuu tytäryhtiöihin, joihin ei sovelleta pääomadirektiivin säännöksiä. Käytännössä tämä tarkoittaa EU:n alueella rekisteröityjä yksityisiä osakeyhtiöitä ja EU:n ulkopuolelle rekisteröityjä yhtiöitä. OYL 1:1.1 § rajoittaa selkeällä tavalla OYL 13:10.1 §:n soveltamisalan. Säännöksen mukaan rahoituskieltoa sovelletaan Suomen lain mukaan rekisteröityihin osakeyhtiöihin. Sitä vastoin soveltamisalan rajoitus ei estä rahoituskieltosäännöksen soveltamista yllä mainittua oikeustapausta vastaavasti tilanteeseen, jossa emoyhtiö antaa varoja ulkomaiselle tytäryhtiölle emoyhtiön osakkeiden hankintaan.

3.9.3.2 Ulkomainen emoyhtiö

Myöskään 13:10.1 §:n soveltamisesta ulkomaisen emoyhtiön osakkeiden hankintaan ei ole täyttä selvyyttä. OYL ei sisällä säännöstä siitä, sovelletaanko lain emoyhtiötä koskevia säännöksiä ulkomaisiin yhtiöihin, joilla on kirjanpitolain (1336/1997, KPL) 1:5 §:ssä tarkoitettu määräysvalta yhtiössä.²⁹² EOYL:n voimassa ollessa emoyhtiökäsitteen ulottamisen ulkomaisiin yhtiöihin katsottiin edellyttävän nimenomaista säännöstä, mutta kyseinen säännös jätettiin tarkoituksellisesti pois OYL:sta.²⁹³ Tästä johtuen voidaan pitää lähtökohtana, ettei OYL 13:10.1 §:n kielto emoyhtiön osakkeiden hankinnan rahoittamisesta koskisi ulkomaisen emoyhtiön osakkeiden hankinnan rahoittamista. Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että liiketoimelta voidaan kuitenkin edellyttää liiketaloudellista perustetta, jotta sen voitaisiin tulkita olevan OYL:n mukainen.²⁹⁴

²⁹¹ Roberts 2005 s. 61 ja 112.

²⁹² Konserni määritellään OYL 8:12 §:ssä, jonka katsotaan vastaavan KPL:n konsernin määritelmää. HE 109/2005 vp. 98. OYL 8:12 § kuuluu seuraavasti: Jos osakeyhtiöllä on KPL 1:5 §:ssä tarkoitettu määräysvalta toisessa kotimaisessa tai ulkomaisessa yhteisössä tai säätiössä, osakeyhtiö on emoyhtiö ja määräysvallassa oleva on tytäryhteisö. Emoyhtiö tytäryhteisöineen muodostaa konsernin. Osakeyhtiöllä on määräysvalta toisessa yhteisössä tai säätiössä myös silloin, kun osakeyhtiöllä yhdessä yhden tai useamman tytäryhteisönsä kanssa taikka tytäryhteisöllä yksin tai yhdessä muiden tytäryhteisöjen kanssa on KPL 1:5 §:ssä tarkoitettu määräysvalta siinä. Mitä KPL 1:5 §:ssä säädetään kirjanpitovelvollisesta, sovelletaan edellä tarkoitettuun osakeyhtiöön ja mitä mainitussa pykälässä säädetään kohdeyrityksestä, sovelletaan edellä tarkoitettuun toiseen kotimaiseen tai ulkomaiseen yhteisöön tai säätiöön.

²⁹³ HE 109/2005 vp s. 98.

²⁹⁴ Reinikainen ym. 2007 s. 218 ja Savela 2006 s. 120.

Savela on kannassaan ehdoton ja katsoo, ettei säännös koske lainkaan tilanteita, joissa suomalainen osakeyhtiö rahoittaa ulkomaisen omistajansa osakkeiden hankkimista, koska OYL:n terminologiassa ulkomaisen omistajayhtiön ei katsota olevan emoyhtiö.²⁹⁵ Vastaavalla tavalla Englannissa katsotaan, ettei CA'06 sovellu tapaukseen, jossa englantilainen yhtiö antaa varoja käytettäväksi siihen tarkoitukseen, että varoilla hankitaan ulkomailla rekisteröidyn emoyhtiön osakkeita. Kyseisen oikeusohjeen katsotaan kuitenkin olevan kyseenalainen, koska varoja antava yhtiö on rekisteröity Englantiin ja sen pääoma vähenee varojen antamisen johdosta.²⁹⁶ *Tikkanen* on lähestynyt asiaa rahoituskieltosäännöksen tarkoituksen kautta. Hänen mukaansa OYL:n säädösten sanamuodosta poiketen rahoituskiellon täytynee kiellon ration nojalla katsoa soveltuvan, vaikka emoyhtiö olisi muu kuin suomalainen osakeyhtiö. Mikäli kyseinen rahoitus olisi sallittua, vesittäisi tämä käytännössä rahoituskiellon suurimmaksi osaksi. Hän kuitenkin lieventää kantaansa toteamalla, että tällä tavoin säännöksen kiellon laajentavaa tulkintaa voidaan pitää oikeusvarmuuden periaatteen kannalta varsin ongelmallisena.²⁹⁷

²⁹⁵ Savela 2006 s. 120.

²⁹⁶ "The shares to be acquired must be shares in a company." Proctor 2007 s. 4.

²⁹⁷ Tikkanen 2005 s. 1222.

4 SEURAAMUKSET JA OIKEUSSUOJA

OYL:n esitöiden mukaan uudessa laissa on kiinnitetty huomiota siihen, että seuraamusjärjestelmä vastaa vähemmistöosakkeenomistajien ja velkojien tarpeita. Tasapaino etutahojen välillä on kuitenkin tarkoitettu säilyvän lähes muuttumattomana EOYL:n aikaisesta. Tehtyjä muutoksia perustellaan muun muassa tytäryhteisöjä koskevien tiettyjen toimien keventämisellä ja lähipiirilainoja koskevan sääntelyn poistamisella lähes kokonaan. Kyseisten toimien vastapainoksi lakiin on otettu säännökset lähipiiritransaktioiden aiheuttamasta tuottamusolettamasta.²⁹⁸ Keventämisellä tarkoitetaan eritoten OYL 13:10.1 §:n ulottuvuuden rajoittamista koskemaan ainoastaan yhtiön ja emoyhtiön osakkeiden hankinnan rahoittamista sekä EOYL 12:7 § säännösten poistamista muilta osin.

Merkittävä epäkohta on kuitenkin jäänyt uudistuksessa korjaamatta. OYL ei sisällä vielääkään nimenomaisia säännöksiä kolmannen asemasta rahoituskieltoa loukattaessa, niin kuin ei sisältänyt EOYL:aan. Ongelmana on siis edelleen se, miten tulee kohdella OYL 13:10.1 §:n vastaisesti annettua vakuutta ja voiko tästä seurata vakuuden pätemättömyys vakuudensaajaa kohtaan. Pätemättömyys tarkoittaisi sitä, ettei vakuudensaaja voisi vedota vakuuteen, kuten esimerkiksi esinepanttaukseseen tai takaukseen.²⁹⁹ Tyydyttävänä ei voida pitää myöskään laittoman varojenjaon säädöksiä soveltumiseen liittyvää epä tietoisuuden tilaa. EOYL oli tässä suhteessa OYL:a selkeämpi.

4.1 Oikeustoimen siviilioikeudellinen pätevyys

Rahoituskiellon vastaisesti tehdyn oikeustoimen siviilioikeudellisella pätevyydellä on käytännössä suuri merkitys. Ongelma ei niinkään aktualisoidu OYL 13:10.1 §:n vastaisesti annetun rahalainan tilanteessa, koska kysymyksessä on tällöin lainanantajan ja lainansaajan välinen huomattavasti yksinkertaisemmin ratkaistavissa oleva oikeussuhde. Rajaankin kyseiset lainansaajan ja lainanantajan väliset oikeustoimet nyt tarkasteltavan ongelman ulkopuolelle ja kiinnitän huomioni vakuudensaajan eli kolmannen asemaan.

²⁹⁸ HE 109/2005 vp s. 29.

²⁹⁹ Hemmo 2003 s. 319–320.

Käytännössä ongelma ilmenee yksinkertaisimmillaan siten, että kohdeyhtiö antaa vakuuden pankille lainasta, jonka kohdeyhtiön osakkeiden hankkija on pankilta ottanut hankinnan suorittamiseen. Ongelma ilmeni jo EOYL:n aikana, joten on perusteltua hakea johtoa EOYL:n aikaisista tulkintamalleista.³⁰⁰ Nimenomaisen sääntelyn puuttuessa keskustelu on oikeustieteessä keskittynyt lähinnä siihen, tulisiko rahoituskieltosääntöksen vastaisen vakuuden antamista pitää kyseisestä vakuudesta päättäneen osakeyhtiön edustajan kelpoisuuden rajoitusten rikkomisena vai toimivallan ylityksenä.³⁰¹ Esille on nostettu myös näkökohtia näiden väliltä, kuten jäljempänä tullaan esittämään.

Seuraavassa käsittelen ennen OYL:n tarkastelua EOYL:n aikana vallinnutta oikeustilaa. Lähestyn kohdetta lähinnä oikeuskäytännössä ja oikeustieteessä esitettyjen näkökohtien kautta enkä niinkään kiinnitä huomiota ennen OYL:a voimassa olleisiin säädöksiin. En pyri tältä osin kaikenkattavaan esitykseen vaan vertailen mennyttä ja vallitsevaa laintulkintaa keskenään relevanteimmiksi katsomiltani osin.

4.1.1 Näkökohtia EOYL:n vuoden 1981 muutoksen jälkeen

Oikeustieteessä esitetty kanta ennen vuoden 1997 EOYL:n muutosta voidaan tiivistää näkemykseen, jonka mukaan laittomasti annettu vakuus ei ollut pätemätön, jos vakuudenanto kuului yleisesti ottaen yhtiön tarkoituksen ja toimialan piiriin. Ensisijaisina seuraamuksina rahoituskiellon rikkomisesta olivat vahingonkorvausvelvollisuus ja rikosoikeudellinen sanktio.³⁰² EOYL (734/1978) ei sisältänyt nimenomaisia säännöksiä yhtiön edustajien kelpoisuutensa ylittäen tekemien oikeustoimien pätevydestä, vaikka jako edustajan kelpoisuuden ja toimivallan välillä olikin tehty jo oikeuskäytännössä ja oikeustieteessä.³⁰³

Oikeuskäytännössä oli ennen EOYL:n vuoden 1997 muutosta hyväksytty tulkinta, jonka mukaan yhtiön toimialan ja tarkoituksen vastainen panttaus tai muu vakuudenanto on pätevä, jos kaikki osakkeenomistajat ovat sen hyväksyneet. Tapauksessa KKO 1986 II

³⁰⁰ EOYL 12:8.2 §:n mukainen vakuuden vapauttamisvelvollisuus tai vaihtoehtoisesti velvollisuus korvata vakuuden arvo ei kohdistunut EOYL 12:7.3 §:n vastaisesti annetun vakuuden saajaan vaan siihen, jonka velvoitteesta osakeyhtiö oli antanut kyseisen vakuuden. Tikkanen 2005 s. 1214.

³⁰¹ Tikkanen 2005 s. 1227.

³⁰² Koski – Schultén 1991 s. 217.

³⁰³ Osakeyhtiölakitoimikunta 1992 s. 56.

136 osakeyhtiö A:n omistamaan kiinteistöön kiinnitetyn velkakirjan luovuttaminen pankki B:lle vakuudeksi erään kolmannen yhtiön C:n sitoumuksista B:lle oli A:n toimialan ja tarkoituksen vastaista. Panttauksesta päättäessään A:n hallitus oli ylittänyt toimivaltansa. Kun pankki B ei ollut toiminut vilpittömässä mielessä, panttaus ei ollut A:ta eikä sen konkurssipesää sitova. Tuomioistuin kuitenkin katsoi, että vaikka osakeyhtiö A oli vastoin EOYL 12:7 §:n säännöksiä luovuttanut yhtiön kiinteistöön kiinnitetyn velkakirjan B:lle vakuudeksi toimitusjohtajansa sitoumuksista B:lle, panttaus ei ollut pelkästään tällä perusteella pätemätön. Panttaus oli tosin A:n toimialaan kuulumatonta, mutta kun A:n kaikki osakkaat olivat panttauksen hyväksyneet, se oli A:ta ja sen konkurssipesää sitova.³⁰⁴ Tapauksessa esitetty tulkinta sai tukea EOYL:n vuoden 1981 muutoksen esitöissä lausutusta, jonka mukaan vakuuden asettamista koskeva sopimus, joka oli tehty EOYL 12:7 §:n vastaisesti, ei ollut pätemätön.³⁰⁵ Huomiota kiinnitettiin siis toimivaltan ylitykseen ja yhtiön toimialaan, mutta lopullinen merkitys annettiin osakkaiden hyväksynnälle.

Vertaamalla KKO:n ratkaisua nykyhetkeen voidaan tulla lopputulokseen, jonka mukaan ratkaisun omaksuminen osaksi vallitsevaa oikeustilaa olisi hyvin ongelmallinen monestakin syystä. Mikäli näkemys vakuudenannon yksityisoikeudellisesta pätevytyimisestä osakkeenomistajien yksimielisyydellä hyväksyttäisiin, vesittäisi tämä rahoituskiellon varsinkin suppean omistuspohjan yhtiöissä. Oikeuskäytännössä ratkaisusta KKO 1986 II 136 aiheutuva ongelma on viimekädessä saatettu katsoa pätemättömäksi välikäsitransaktion. Näin toimittiin muun muassa ratkaisussa KKO 1991:66.³⁰⁶ Toiseksi OYL 13:10.1 §:n tarkoitus on koskea yhdenvertaisesti sekä yksityisiä että julkisia osakeyhtiöitä. Katson, että tosiasiallisesti edellä esitetty oikeustoimen pätevyttävä tulkinta saattaisi yhtiöt, joissa kyseisen kaltainen yksimielisyyden saavuttaminen ei ole mahdollista, perusteetta eri asemaan niiden yhtiöiden kanssa, joissa menettely olisi laintulkinnan johdosta mahdollinen. Ilman nimenomaista säädöstä rahoituskiellon rajoittumisesta ainoas-

³⁰⁴ Ks. myös tapaukset KKO 1970 II 82, KKO 1990:140 ja KKO 1992:190, jotka edustavat samaa tulkintalinjaa.

³⁰⁵ HE 11/1981 vp s. 5.

³⁰⁶ Immonen 2006 s. 54–56. Ratkaisussa KKO 1991:66 osakeyhtiö A:n osakkeenomistajat olivat myyneet osakkeensa osakeyhtiö B:lle. B oli maksanut kauppahinnan pankista ottamallaan luotolla, josta A oli antanut pankille kiinnitysvakuuden. Yksin tämä olisi riittänyt siihen, että järjestely olisi voitu katsoa EOYL 12:7.3 §:n kiellon vastaiseksi. Tuomioistuin katsoi kuitenkin A:n välikättä hyväksi käyttäen ostaneen omia osakkeitaan, joka oli EOYL:ssä kiellettyä vuoden 1997 muutokseen asti. Kauppa julistettiin EOYL 7:1.1 §:n nojalla pätemättömäksi.

taan julkisiin osakeyhtiöihin OYL:sta muodostuisi syrjivä julkisia osakeyhtiöitä kohtaan.

Ratkaisussa KKO 26.6.1997 S 95/2251 oli kysymys kiinteistöosakeyhtiö A:n pankille X antamasta vakuudesta osakeyhtiö B:n velvoitteesta, joka oli myös A:n emoyhtiö. Raastuvanoikeus olisi julistanut panttauksen mitättömäksi. Tuomioistuimen mukaan yhtiön toimialan määrittelyllä on tärkeä merkitys arvioidessa yhtiön toimielinten, erityisesti hallituksen kelpoisuutta toimia yhtiön puolesta. Hallitus on sidottu yhtiön tarkoitukseen ja sen toimialaan, ja koska A:n toimiala oli omistaa ja hallita tonttia sekä tontille rakennettavaa liikerakennusta, A:n hallitus ole ollut toimivaltainen päättämään panttauksesta. Hovioikeus totesi panttauksen olleen EOYL 12:7.3 §:n ja EOYL 12:7.5 §:n vastainen, mutta katsoi kuitenkin, ettei panttaus ole kyseisestä syystä pätemätön tai mitätön. Tuomioistuin totesi, että hallituksella oli toimivalta panttauksen suorittamiseen ottaen erityisesti huomioon A:n ja B:n väliset suhteet. Panttauksen ei katsottu kyseisissä olosuhteissa olleen A:n tarkoituksen vastainen eikä sen toimialaan kuulumaton. KKO ei muuttanut hovioikeuden tuomiota.³⁰⁷

4.1.2 Näkökohtia EOYL:n vuoden 1997 muutoksen jälkeen

EOYL:n vuoden 1997 muutos ei tuonut merkittäviä uudistuksia EOYL 12 lukuun nyt käsiteltävin osin. Hallituksen esityksessä EOYL 12:8.2 §:ää perusteltaessa todettiin ainoastaan, ettei säännös vaikuta vakuuden haltijan asemaan. Toteamuksen merkitys EOYL 12:7.3 §:n vastaiseen oikeustoimeen oli hyvin kyseenalainen eikä kyseisestä maininnasta voinut vetää pitäviä johtopäätöksiä rahoituskieltoa rikkovan oikeustoimen sitovuudesta kolmanteen. Sen sijaan EOYL 8:15 §:n säännöksiä yhtiön edustamisesta tarkennettiin huomattavasti.³⁰⁸

³⁰⁷ Korkein oikeus on ottanut kantaa pantin siviilioikeudelliseen pätevyYTEEN myös tapauksessa KKO 1998:47, joka koski asunto-osakeyhtiön antamaa panttia sen koko osakekannan omistaneen emoyhtiön velasta. Tapauksessa KKO katsoi, ettei panttaus palvellut asunto-osakeyhtiön ja sen osakkaiden etua AsOYL 76.3 §:ssä tarkoitetulla tavalla. KKO perusteli ratkaisuaan katsomalla, että AsOYL 76 §:ssä on kysymys muidenkin kuin asunto-osakeyhtiön panttauksenhetkisten osakkaiden suojaamisesta. Kun myös pantinsaajan oli pitänyt tämä tietää, panttaus ei AsOYL 62 §:n nojalla sitonut asunto-osakeyhtiötä. AsOYL 62 §:n mukaan, jos yhtiön edustaja tehdessään oikeustoimen yhtiön puolesta on ylittänyt toimivaltansa, ei oikeustoimi sido yhtiötä, jos se johon oikeustoimi kohdistui, tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää, että toimivalta ylitettiin.

³⁰⁸ HE 89/1996 vp s. 109 ja 133.

Oikeuskirjallisuudessa suhtauduttiin varauksellisesti annetun vakuuden mahdolliseen pätemättömyyteen.³⁰⁹ Perusteena rahoituskiellon vastaisen toimen pätevyyden puolesta esitettiin muun muassa näkemys, jonka mukaan EOYL 12:8 § ja EOYL 12:5 § olisivat olleet erityissäännöksiä suhteessa EOYL 8:15 §:ään. Kyseisen kannan mukaan EOYL 8:15 §:n säädökset yhtiön edustamisesta eivät olisi lainkaan soveltuneet EOYL 12:7 §:n vastaisesti annettuun rahalainaan, muihin varoihin tai vakuuteen. *Tikkanen* tulkitsi tilanteen, jossa EOYL 8:15 §:n mukainen pätemättömyys olisi tullut kyseeseen tietyissä rahoituskieltosäännöksen loukkaamistilanteissa, olleen EOYL:n sisäisen systematiikan kannalta kestävä. ³¹⁰ EOYL:n voimassa ollessa EOYL 12:8 §:n ja EOYL 12:5 §:n erityislakiasemaan nojaava perustelu olisi voinut olla hyväksyttävissä. Kyseinen perustelu kuitenkin on vailla menestymismahdollisuuksia OYL:n tultua voimaan. Tämä sen johdosta, ettei OYL enää sisällä OYL 13:10.1 §:n sanktioiden osalta minkään kaltaista erityissääntelyä.³¹¹

Toinen vielä nykyäänkin usein esiintyvä näkemys oikeustoimen sitovuuden ratkaisemiseksi pohjautuu intressivertailuun. Muun muassa *Tikkanen* esitti, että EOYL 12:7 §:n vastaisen vakuuden sitovuuden arvioinnissa tulisi huomioida eri osapuolten perustellut oikeusturvaodotukset ja muut intressit. Edelleen hän katsoi EOYL 8:15 §:n soveltamisen johtavan kohtuuttomuuteen vakuuden saajan kannalta katsottuna, koska vakuuden saajalla ei yleensä olisi mahdollisuutta varmistua muun muassa siitä, mihin tarkoitukseen vakuuden saajan antamat varat käytetään.³¹²

4.1.3 OYL:n säännökset oikeustoimen sitovuudesta

OYL 13:10.1 §:ssä ei lausuta kolmannen asemasta. Säännös kieltää varojen ja vakuuden antamisen pykälässä määritellyllä tavalla, mutta jättää avoimeksi kysymyksen kiellon rikkomisen seuraamuksista. Selvitettäessä OYL 13:10.1 §:n vastaisen oikeustoimen sitovuutta tulee merkitystä antaa sille lainsäätäjän tarkoitukselle, joka hänellä oli rahoituskieltosäädöstä lakiin otettaessa. Tämän voidaan katsoa selviävän parhaiten lain esitöistä. Lisäksi merkitystä tulee antaa muille OYL:n säännöksille. Koska vakuuden an-

³⁰⁹ Tästä poikkeuksena *Kyläkallio ym.* katsoivat, ettei vakuuden antaminen yleensä EOYL:ssa säädetyn kelpoisuuden ylityksen vuoksi sido yhtiötä. *Kyläkallio ym.* 2002 s. 919.

³¹⁰ *Tikkanen* 2005 s. 1228.

³¹¹ *Savela* 2006 s. 120.

³¹² *Tikkanen* 2005 s. 1228–1229.

taminen on osakeyhtiön edustajan yhtiön puolesta tekemä oikeustoimi, on erityinen asema säännöksillä, jotka määrittelevät yhtiön edustajan toimintaa. Myös muille näkökohdille kuten tavanomaiselle oikeudelle tulee jättää tilaa.³¹³

Lähtökohtana tavanomaisessa oikeudessa pidetään sitä, etteivät lainvastaiset oikeustoimet saa lainsuojaa.³¹⁴ Sääntöä ei ole kirjoitettu lakiin vaan sen katsotaan olevan voimassa eräänlaisena yleisnormina. Kuitenkaan kysymys ei ole ehdottomasta normista. Mikäli oikeustoimen osapuoli toimii lain kieltonormin vastaisesti, ei vielä merkitse, että oikeustoimi olisi mitätön. Pätevyys on lopulta selvitettävä tulkinnalla. Huomio on kiinnitettävä lain sanamuodon lisäksi siihen, mitä lainsäätäjä on säännöksen antaessaan halunnut saada ilmaistuksi sekä siihen, mitkä ovat olleet ne tosiasialliset olosuhteet, joiden pohjalta normi on laadittu.³¹⁵

4.1.3.1 Edustaja

Vallitsevassa tilanteessa varojen saajan asemaa arvioitaessa tulee huomio kiinnittää OYL 6 luvun säädöksiin yhtiön edustamisesta ja yhtiön edustajien tekemien oikeustoi-
mien sitovuudesta. Oikeushenkilön on aina käytettävä edustajaa.³¹⁶ Koska osakeyhtiö on oikeushenkilö, tarvitsee se avukseen fyysisiä henkilöitä toimimaan puolestaan. Edustajalla tarkoitetaan yhtiön toimielintä, jonka jäseninä fyysiset henkilöt toimivat, sekä niitä fyysisiä henkilöitä, jotka muutoin kuin osakeyhtiöoikeudellisen elimen jäsenenä voivat edustaa yhtiötä. Edustamisella tarkoitetaan yhtiön edustajan osakeyhtiön puolesta ja sen nimissä yhtiötä sitovalla tavalla suorittamaa oikeustoimea. Henkilön oikeus edustaa yhtiötä määräytyy OYL:n säädöksen, yhtiöjärjestyksen määräyksen tai yhtiön hallituksen päätöksen perusteella. Yhtiön edustaminen voi perustua myös valtuutukseen.³¹⁷

³¹³ Aarnio 1989 s. 224.

³¹⁴ Ruotsissa vastaavasti esimerkiksi Sandeberg 2006 s. 199.

³¹⁵ *Telaranta* kirjoittaa aiheesta seuraavaa: ”Jos jokin oikeustoimi tai jokin välipuhe on lain pakottavan säännöksen vastainen, tällöin oikeustoimi tai välipuhe on, kuten edellä sanotusta on ilmennyt, yleensä jo lain määräysten perusteella mitätön tai tehoton”. *Telaranta* 1990 s. 250–269. Katso myös Hemmo 2003 s. 436.

³¹⁶ Hemmo 2003 s. 451.

³¹⁷ Mähönen – Villa 2006c s. 175–176.

Yhtiön hallituksesta ja toimitusjohtajasta yhtiön edustajina säädetään OYL 6:25 §:ssä. Sen mukaan hallituksella on yleistoimivalta edustaa yhtiötä.³¹⁸ Toimitusjohtaja voi kuitenkin edustaa yhtiötä asiassa, joka OYL 6:17 §:n nojalla kuuluu hänen tehtäviinsä. OYL 6:17.2 §:n mukaan toimitusjohtaja saa ryhtyä yhtiön toiminnan laajuus ja laatu huomioon ottaen epätavallisiin tai laajakantoisiin toimiin vain, jos hallitus on hänet siihen valtuuttanut tai hallituksen päätöstä ei voida odottaa aiheuttamatta yhtiön toiminnalle olennaista haittaa. Viimeksi mainitussa tapauksessa hallitukselle on mahdollisimman pian annettava tieto toimista. OYL 6:26 §:n mukaan yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että hallituksen jäsenellä tai toimitusjohtajalla on oikeus edustaa yhtiötä tai että hallitus voi antaa oikeuden jäsenelleen, toimitusjohtajalle tai muulle nimetylle henkilölle. Hallitus voi milloin tahansa peruuttaa antamansa oikeuden yhtiön edustamiseen. Edustamisoikeuden rajoituksista säädetään OYL 6:27 §:ssä, jonka mukaan kaupparekisteriin voidaan merkitä ainoastaan sellainen rajoitus oikeuteen edustaa yhtiötä, jonka mukaan kahdella tai useammalla henkilöllä on vain yhdessä tämä oikeus. Lisäksi on todettu, että yhtiöjärjestyksen toimialamääräys rajoittaa edustajan toimivaltaa.

Tutkielmassa käsitellyn ongelman kannalta mielenkiintoisin on OYL 6:28 §, jossa määritellään edustajan kelpoisuuden ja toimivallan ylityksen vaikutuksista oikeustoimen sitovuuteen. Sen mukaan yhtiön OYL:ssa tarkoitetun edustajan yhtiön puolesta tekemä oikeustoimi ei sido yhtiötä, jos: 1) edustaja on toiminut vastoin OYL:ssa säädettyä *kelpoisuuden rajoitusta*, 2) edustaja on toiminut vastoin kaupparekisteriin merkittyä *kollektiivirajoitusta*, taikka 3) edustaja on *ylittänyt toimivaltansa* ja se, johon oikeustoimi kohdistui, tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää toimivallan ylityksestä. OYL:n esitöiden mukaan voimassa olevat säännökset vastaavat EOYL 8:15 §:n säännöksiä, joten näkökantaa perustelemaan voidaan käyttää EOYL:n esitöissä esitettyä.³¹⁹ EOYL 8:15 §:n voimaansaattamisella vuonna 1997 saatettiin osakeyhtiöiden edustamista koskeva lainsäädäntö yhteneväksi julkistamisdirektiivin 7–9 artiklojen kanssa.³²⁰ Julkistamisdirek-

³¹⁸ Mähönen – Villa 2006c s. 177.

³¹⁹ HE 109/2005 vp s. 89.

³²⁰ HE 89/1996 vp s. 109. Julkistamisdirektiivin toinen jakso käsittelee yhtiön sitoumusten pätevyyttä. 7 artiklan mukaan, jos perustettavan yhtiön nimissä on toimittu ennen kuin yhtiö on saavuttanut oikeuskelpoisuuden, eikä yhtiö sitoudu vastaamaan tällaisista toimista, niitä suorittaneet henkilöt vastaavat niistä täysimääräisesti ja yhteisvastuullisesti, jollei toisin ole sovittu. 8 artiklan mukaan, kun niitä henkilöitä koskevat julkistamistoimet, joilla on yhtiön toimielimenä kelpoisuus edustaa sitä, on saatettu päätökseen, ulkopuolista henkilöä kohtaan ei voida vedota heidän asettamisessaan tapahtuneeseen virheellisyyteen, ellei yhtiö näytä, että ulkopuolinen henkilö tiesi tällaisesta seikasta. 9 artiklan 1 kohdan mukaan yhtiön toimielimen toimet sitovat yhtiötä silloinkin, kun ne eivät ole sopusoinnussa yhtiön tarkoituksen kanssa, jos ne eivät ole toimielimen laissa säädetyn tai lain salliman toimivallan ulkopuolella. Jäsenvaltiot voivat

tiivin ja OYL:n käsitteiden ei kuitenkaan katsota olevan yhteneviä, joten julkistamisdirektiivin asema OYL:n edustamista koskevien säädösten tulkitsijana on kyseenalainen.³²¹

4.1.3.2 Edustajan kelpoisuus ja toimivalta

Oikeutta edustaa yhtiötä kuvataan *edustajan kelpoisuudella*, joka määräytyy lähtökohdaisesti OYL:n perusteella. Kelpoisuus määrittää edustusvallan ulkorajan.³²² Oikeuskirjallisuudessa yhtiön edustajan kelpoisuuden katsotaan vastaavan hallituksen kelpoisuutta. Edustaja ei kuitenkaan ole kelpoinen edustamaan yhtiötä niissä toimitissa, jotka edellyttävät OYL:n perusteella hallituksen, hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan henkilökohtaista osallistumista oikeustoimeen.³²³ Oikeuskirjallisuudessa edustajan kelpoisuuden on kuvattu liittyvän seikkoihin, jotka ovat kolmannen henkilön havaittavissa.³²⁴

Yllä mainitusta on erotettava *edustajan toimivalta*. Tällä tarkoitetaan sitä, kenellä tai millä toimielimellä on oikeus päättää kulloinkin edustamisen kohteena olevasta oikeustoimesta. Edustamisvalta eli kelpoisuus ei sellaisenaan anna toimivaltaa, vaan toimivallan on perustuttava OYL:n säännöksiin, yhtiöjärjestyksen määräyksiin, yhtiön elinten tekemiin päätöksiin ja/tai yhtiön edustajan asemaan yhtiön hallintoelimestä.³²⁵ Tilanne on verrattavissa valtuutukseen. Valtakirjassa annettua kelpoisuutta myydä valtuuttajan omaisuutta on voitu valtuuttajan taholta rajoittaa, esimerkiksi siten, ettei myyjä saa myydä omaisuutta tiettyä kauppahintaa alemmasta hinnasta.³²⁶

kuitenkin säätää, että toimielimen toimet eivät sido yhtiötä, jos ne eivät ole sopusoinnussa yhtiön tarkoituksen kanssa, ja yhtiö näyttää, että ulkopuolinen henkilö tiesi siitä tai ei olosuhteet huomioon ottaen voinut olla tietämättä siitä; yhtiöjärjestyksen julkistaminen ei sellaisenaan ole riittävä näyttö tästä seikasta. 9 artiklan 2 kohdan mukaan yhtiön toimielinten toimivallan rajoituksiin, jotka perustuvat yhtiöjärjestykseen tai sen asianomaisten toimielinten päätöksiin, ei voida vedota ulkopuolista henkilöä kohtaan, vaikka ne olisi julkistettu. 9 artiklan 3 kohdassa mukaan, jos kansallisen lainsäädännön mukaan kelpoisuus edustaa yhtiötä voidaan sitä yleensä koskevasta säännöksestä poiketen yhtiöjärjestyksen määräyksellä antaa yhdelle henkilölle tai useammalle henkilölle yhdessä, voidaan tässä lainsäädännössä säätää, että tällaiseen yhtiöjärjestyksen määräykseen voidaan vedota ulkopuolista henkilöä kohtaan, jos se koskee yleistä kelpoisuutta edustaa yhtiötä; siitä, miten tällaiseen yhtiöjärjestyksen määräykseen voidaan vedota ulkopuolista henkilöä kohtaan, säädetään 3 artiklassa.

³²¹ Mäntysaari 2002 s. 254. Samoin myös Nuolimaa 2007 s. 296.

³²² Hemmo 2003 s. 457.

³²³ Mähönen – Villa 2006c s. 179.

³²⁴ Airaksinen ym. 2007a s. 398.

³²⁵ Mähönen – Villa 2006c s. 176.

³²⁶ Nuolimaa 2007 s. 294.

4.1.3.3 Kelpoisuuden ja toimivallan rajoitukset

EOYL:n vuoden 1997 muutoksen esitöiden mukaan *kelpoisuuden* rajoituksella tarkoitetaan lain säännöksiä eri toimielinten välisestä tehtävien jaosta ja säännöksiä, joiden mukaan tietyt oikeustoimet on kokonaan kielletty. Tällaisina kokonaan kiellettyinä oikeustoimina mainitaan muiden kuin yleishyödyllisten ja niihin rinnastettavien kohtuullisten lahjojen antaminen sekä varojen lainaaminen osakkeenomistajille EOYL 12:7 §:n vastaisesti. Tätä perustellaan sillä, että jokaisen oletetaan tuntevan lain pakottavat säännökset, minkä vuoksi yhtiön edustajan kelpoisuutensa ylittäen tekemä oikeustoimi katsotaan ehdotuksen mukaan pätemättömäksi riippumatta kolmannen henkilön todellisesta tietoisuudesta tai tietämättömyydestä.³²⁷

Tulkinta-apua yllä lausuttuun voidaan hakea myös osuuskuntalain (1488/2001, OKL) esitöistä. Sen mukaan OKL:ssa säädetyllä kelpoisuuden rajoituksella tarkoitetaan pakottavia säännöksiä osuuskunnan elinten välisestä tehtävienjaosta sekä säännöksiä, joissa tietyt oikeustoimet on kokonaan kielletty. Esimerkkinä kokonaan kielletystä oikeustoimesta esitöissä mainitaan velkojien asemaa loukkaava osuuskunnan varojen lahjoittaminen.³²⁸

Edustajan *toimivallan* ylityksestä on esimerkkeinä EOYL:n vuoden 1997 muutoksen esitöissä mainittu esteellisyysäännökset, yleislauseke eli yhdenvertaisuusperiaate (nykyään OYL 1:7 §), yhtiöjärjestyksen määräykset sekä ylempien toimielinten päätökset ja ohjeet sekä yhtiön toimiala.³²⁹ OYL 6:27.2 §:n mukaan edustajan toimivaltaa on mahdollista rajoittaa yhtiöjärjestyksen toimialamääräyksellä. OYL:n esitöissä todetaan, ettei kyseisellä määräyksellä voi kuitenkaan tehokkaasti rajoittaa edustajan kelpoisuutta.³³⁰

³²⁷ HE 89/1996 vp s. 109.

³²⁸ HE 176/2001 vp s. 87. *Nuolimaa* on katsonut lauseen merkitsevän, että OKL:n mukaan kokonaan kiellettyä on kaikenlainen velkojien asemaa loukkaava varojen jakaminen, ei pelkästään osuuskunnan varojen lahjoittaminen. *Nuolimaa* 2007 s. 296.

³²⁹ HE 89/1996 vp s. 109.

³³⁰ HE 109/2005 vp s. 89.

4.1.3.4 Kelpoisuuden ja toimivallan ylittäminen

Hallituksen, toimitusjohtajan tai muun vastaavan henkilön päätös luo toimivallan yhtiön edustajalle. Tästä seuraa, että OYL 6:26 §:n mukaisella edustajalla saattaa olla kelpoisuus, mutta häneltä puuttuu toimivalta oikeustoimen tekemiseen. Edustaja saa toimivallan joko jonkin toimielimen tai fyysisen henkilön tekemästä päätöksestä. Juuri tällä erottelulla on ratkaiseva merkitys osakeyhtiön edustajan tekemien toimien sitovuuteen.³³¹

Toimivallan puuttuessa oikeustoimen sitovuus riippuu OYL 6:28.1 §:n 3 kohdan mukaan toisen sopijapuolen vilpittömästä tai vilpillisestä mielestä. Mikäli kysymyksessä on toimivallan ylittäminen, saa vastapuolen vilpittömän mielen suojaa. *Kelpoisuuden* puuttuessa sopijapuolen vilpittömällä mielellä ei ole merkitystä. OYL 6:28.1 §:n 1 kohdan mukaan oikeustoimi ei sido yhtiötä, jos yhtiön edustaja on toiminut vastoin OYL:ssa säädettyä kelpoisuuden rajoitusta.

Kysymys on siten lopulta siitä miten vastapuolen, kuten esimerkiksi pankin, tulee selvittää edustajan kelpoisuus ja toimivalta. *Nuolimaa* jakaa tämän edelleen kahteen alakysymykseen: i) Mitä tarkoitetaan kelpoisuudella ja mitä toimivallalla. ii) Millainen on vastapuolen selonottovelvollisuus toimivallasta.³³²

4.1.4 OYL 13:10.1 §:n vastaisen oikeustoimen pätemättömyys

4.1.4.1 Kohtuusnäkökohdat

OYL:n voimassa ollessa oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että oikeustoimi voidaan joissain tilanteissa tulkita pätemättömäksi etutahojen välisellä intressipunninnalla. Vertaamalla eri intressitahojen etuja on katsottu, ettei vilpillisessä mielessä oleva panttivelkoja ansaitse niin vahvaa suojaa, että vakuus aina olisi pätevä. Näin olisi ainakin sellaisissa tapauksissa, joissa vakuuden saanut rahoittaja tiesi tai olisi pitänyt tietää, että vakuus rikkoo OYL 13:10.1 §:ää tavalla, jossa tosiasiallisesti jaetaan yhtiön varoja. Toi-

³³¹ Nuolimaa 2007 s. 295.

³³² Nuolimaa 2007 s. 295–296.

saalta on katsottu, että panttivelkojan vilpitöntä mieltä tulisi suojata ja ulottaa pätemättömyysseuraus vain niihin OYL 13:10.1 §:n vastaisiin panttauksiin, joissa velkoja on vilpillisessä mielessä.³³³ Muun muassa *Tikkanen* on esittänyt, ettei OYL 13:10.1 §:ää loukkaavaa vakuutta tulisi katsoa pätemättömäksi kuin selkeissä määräysvallan väärinkäyttötapauksissa tai vastaavissa tilanteissa.³³⁴ Intressipunninnassa on siten kysymys pantinsaajan tietoisuudesta ja viimekädessä samasta asiasta kuin mistä säädetään ABL 21:11 §:ssä.

Intressipunninta nojaa paljolti EOYL 12:7 §:n mukaiseen lähipiirivakuussäännökseen, jota ei enää ole OYL:ssa.³³⁵ Lähipiirivakuussäännöksen voimassa ollessa voitiin erottaa kaksi seuraamuksiltaan erityyppistä tilannetta, jotka molemmat liittyivät saman pykälän loukkaamiseen: toimiminen EOYL 12:7.1 §:n vastaisesti sekä 12:7.3 §:n rikkominen.³³⁶ EOYL 12:7.1 §:n säännöksessä ei absoluuttisesti kielletty tiettyjen oikeustoimien tekemistä vaan asetettiin ehtoja toimien tekemiselle.³³⁷ Sitä vastoin EOYL 12:7.3 § (eli nykyinen OYL 13:10.1 §) oli ehdoton.³³⁸

Säännösten erilaisuus aiheutti myös niiden suojatarkoitusten poikkeamisen toisistaan. Rahoituskieltoisäännöksellä ei ole ollut, eikä ole tarkoitus turvata ainoastaan osakkeenomistajien, vaan myös velkojien intressejä. Lisäksi väitettä tukee se, että säännöksen tarkoitus on turvata viimekädessä myös yhtiön perusrakenteita eli yhtiötä itseään.³³⁹ Edellä mainitusta voidaan tehdä johtopäätös, jonka mukaan intressipunninta liittyi lähipiirivakuuksien siviilioikeudellisen sitovuuden selvittämiseen, joka mahdollisti muun

³³³ Immonen 2006 s. 56.

³³⁴ Tikkanen 2005 s. 1229.

³³⁵ Käytän selvyuden vuoksi tässä yhteydessä termiä lähipiirivakuus, vaikka aiemmin olen käyttänyt termiä lähipiirilaina. Molemmilla termeillä tarkoitan kuitenkin EOYL 12:7 §:ssä säädettyjä säännöksiä yhtiön lähipiirille myönnettävistä lainoista ja vakuuksista.

³³⁶ Alatalo 1998 s. 83 ja Immonen 2002 s. 380.

³³⁷ HE 27/1977 s. 93.

³³⁸ Rahoituskieltoa lakiin otettaessa hallituksen esityksessä lausuttiin: ”Kielto on täydellinen; lainaa ei voida osakkeiden hankkimistarkoitukseen myöntää pykälän 2 momentissa lueteltujen poikkeustenkaan nojalla”. Sen sijaan EOYL 12:7.2 §:ssä säädettiin poikkeuksista, joiden perusteella lainan sai myöntää lähipiiriin kuuluvalla, jos velallinen oli valtio, valtio, kunta tai kuntainliitto; ii) velallinen on yhtiön kanssa samaan konserniin kuuluva osakeyhtiö tai osuuskunta taikka näihin rinnastuva ulkomainen yhteisö; taikka iii) velallinen on elinkeinoa harjoittava yhteisö tai säätiö, joka ei kuulu yhtiön kanssa samaan konserniin, ei ole 1:4.1 §:n 3 tai 4 kohdassa tarkoitettua henkilön määräysvallassa mainitun momentin 5 kohdassa tarkoitettulla tavalla eikä ole mainitun momentin 3 kohdassa tarkoitettu tilintarkastaja, ja laina perustuu liiketaloudellisiin syihin, laina on tarkoitettu yksinomaan velallisen elinkeinotoimintaa varten eikä laina-aika ole tavanomaista pitempi. HE 11/1981 s. 6.

³³⁹ Immonen 1998 s. 16. Vastaavasti englantilaisessa oikeustapauksessa *Wallersteiner v Moir* [1974] 1 W.L.R. 991.

muassa kohtuuskäytöksen esille ottamisen. Rahoituskiellon rikkomista taas oli tulkittava jo EOYL:n voimassa ollessa yhtiön edustajan kelpoisuuden ylittämisen näkökulmasta.³⁴⁰

4.1.4.2 Edustajan kelpoisuuteen nojaava näkökohta

Huolimatta yllä esitetyistä osapuolten asemaan liittyvistä sinänsä perustelluista ongelmista, OYL 13:10.1 §:n vastaisesti annetun vakuuden aiheuttamaa ongelmaa on lähesyttävä yhtiön toimielinten kelpoisuuden näkökulmasta.³⁴¹ Oikeustoimi, jonka yhtiön edustaja on tehnyt yhtiön puolesta, ei sido yhtiötä silloin, kun edustaja on toiminut vastoin OYL 6:28.1 §:n 1 kohdassa olevaa kelpoisuuden rajoitusta tai OYL 6:27.1 §:ään perustuvaa edustamisoikeuden rajoitusta.³⁴²

Kelpoisuuden rajoituksella tarkoitetaan lain säännöksiä eri toimielinten välisestä tehtävien jaosta sekä säännöksiä, joissa tietyt oikeustoimet on kokonaan kielletty. EOYL vuoden 1997 muutoksen esitöissä esimerkkinä kielletyistä toimista mainitaan muiden kuin yleishyödylliseen tai siihen rinnastettavaan tarkoitukseen tarkoitettujen lahjojen antaminen tai yhtiön varojen lainaaminen osakkeenomistajalle EOYL 12:7 §:n vastaisesti. Jokaisen oletetaan tuntevan lain pakottavat säännökset, minkä vuoksi yhtiön edustajan kelpoisuutensa ylittäen tekemä oikeustoimi on pätemätön riippumatta kolmannen henkilön todellisesta tietoisuudesta tai tietämättömyydestä.³⁴³

Korkeimman oikeuden vallitseva kanta ilmenee ratkaisusta KKO 2006:90. Tuomioistuimen mukaan yhtiön hallituksella ei ole oikeutta ryhtyä toimeen, jolla yhtiön varoja käytetään OYL:iin sisältyvien, velkojien suojaamiseen tähtävien säännösten mukaan kielletyllä tavalla. Niin yhtiön hallituksen kuin oikeustoimen toisenkin osapuolen katso-

³⁴⁰ Alatalo 1998 s. 84. Lisäksi *Kyläkallio ym.* ovat katsoneet, että HE 89/1996:n sivulla 133 on virhe siltä osin kuin esitöissä tarkoitettaisiin, että vakuuden antaminen jää kelpoisuuden ylityksestä huolimatta päteväksi yhtiön ja vakuudensaajan välisessä suhteessa. *Kyläkallio ym.* 2002 s. 919.

³⁴¹ Korkein oikeus on katsonut, että oikeustoimen arvioinnissa on kiinnitettävä huomiota siihen, rikkooko mahdollinen toimeen ryhtyminen laissa yhtiön noudatettavaksi säädettyä kieltoa. Tällöin kysymys on sen selvittämisestä mihin yhtiöllä on ylipäänsä oikeus ryhtyä, eikä vain siitä, mihin yhtiön toimielin on oikeutettu ryhtymään. KKO 2006:90.

³⁴² HE 89/1996 vp s. 108–109.

³⁴³ HE 89/1996 vp s. 108–109. Muun muassa *Schultén* on katsonut, etteivät sellaiset yhtiön edustajan tekemät oikeustoimet, joiden tekeminen ei ole osakeyhtiölle ylipäänsä lain mukaan sallittuja, voi olla päteviä ja yhtiötä sitovia, vaikka toinen osapuoli olisikin vilpittömässä mielessä. *Schultén* 2003 s. 556.

taan olevan velvollisia tuntemaan yhtiön varojen käyttöä koskevat, OYL:iin perustuvat kiellot ja rajoitukset.

Oikeustieteessä on katsottu, että selviä pätemättömyystapauksia ovat ne, joissa koko varallisuudensiirtotapa on haluttu kieltää.³⁴⁴ Rahoituskielto on OYL:n pakottavaa oikeutta ja siten sen vastainen toimi tulee arvioitavaksi yhtiön edustajan kelpoisuuden ylityksenä.³⁴⁵ Se sisältää ehdottoman kiellon varojen tai vakuuden antamiseen siihen tarkoitukseen, että ulkopuolinen voi hankkia varoja antaneen yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeita. Vastapuolen eli tässä tapauksessa vakuudensaajan oletetaan tuntevan OYL:n pakottavat säännökset ja niiden merkityksen.³⁴⁶ Vakuuden antaminen rahoituskiellon vastaisesti johtaa yhtiön edustajan kelpoisuutensa ylittäen tekemänä oikeustoimena vakuuden pätemättömyyteen riippumatta vakuudensaajan todellisesta tietoisuudesta tai tietämättömyydestä.³⁴⁷

Pätemättömyyttä korostaa OYL 13:4 §.³⁴⁸ Sen mukaan vastoin OYL:n tai yhtiöjärjestyksen määräyksiä yhtiöstä saadut varat on palautettava, jos varojen saaja tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää jakamisen tapahtuneen OYL:n tai yhtiöjärjestyksen vastaisesti. Vastoin OYL 13:10.1 §:ää jaettujen varojen palautusvelvollisuuden osalta saajan vilpittömällä mielellä ei ole merkitystä, koska varojensaajan oletetaan tuntevan lain pakottavat säännökset.³⁴⁹ Toisin sanoen saajan oletetaan olevan tietoinen varojen jaon OYL:n vastaisuudesta, mikäli oikeustoimella loukataan OYL 13:10.1 §:ää.³⁵⁰

Edelleen pätemättömyyttä tukee näkökohta, jonka mukaan rikoksena sanktioitu teko ei voi olla siviilioikeudellisesti pätevä ja sallittu.³⁵¹ Muu tulkinta johtaisi epäjohtonmukai-

³⁴⁴ Hemmo 2003 s. 436. Muun muassa *Telaranta* kirjoittaa seuraavaa: ” Yleisesti voidaan todeta, että laissa säädetyn kiellon kiertäminen ei ole mahdollista. Jos kulloinkin esillä olevaa tapausta tarkasteltaessa päädytään siihen, että kyseessä on sen luonteinen oikeussuhteen sääntely, jota laissa tarkoitetaan, jota lainsäätäjät ei siis hyväksy, kieltoa on noudatettava. Niin on asia riippumatta siitä, ovatko osapuolet tarkoittaneet säännöksen kiertämistä tai ovatko he edes olleet tällaisesta säännöksestä tietoisia.” *Telaranta* 1990 s. 272.

³⁴⁵ HE 89/1996 vp s. 109. Samoin myös Savela 2006 s. 121.

³⁴⁶ HE 89/1996 vp s. 109.

³⁴⁷ Mähönen – Villa 2006c s. 181.

³⁴⁸ Mähönen – Villa 2006c s. 181.

³⁴⁹ HE 89/1996 vp s. 109.

³⁵⁰ Vertailevana näkökohtana voidaan mainita *Telarannan* kanta EOYL 7:1 §:ssä (734/1978) lausuttuun kieltoon, jonka mukaan osakeyhtiö ei saanut vastiketta vastaan hankkia eikä ottaa pantiksi omia osakkeitaan eikä emoyhtiön osakkeita. Hän katsoi kyseisen pykälän vastaisen sopimuksen pätemättömäksi siitäkin huolimatta, että osakkeiden luovuttaja on ollut vilpittömässä mielessä. *Telaranta* 1990 s. 250–269.

³⁵¹ Immonen 2002 s. 378.

suuteen. Jos sopimusvelvoitteen tunnusmerkistön toimeenpano johtaisi rikostunnusmerkistön täyttymiseen, niiden täyttämistä ei voida vaatia kanneteitse, eikä niiden laiminlyönti voi perustaa vahingonkorvausvelvollisuutta tai muutakaan vastuuta.³⁵² Pätemättömiä ovat myös sellaiset sopimukset, joilla jollekin pyritään lakia kiertäen järjestämään etuus, johon hän ei ole oikeutettu.³⁵³ Tällainen etuus voisi olla esimerkiksi OYL 13:10.1 §:n vastaisella järjestelyllä toteutettu laina vakuuden antaneen yhtiön osakkeiden hankintaan.

4.1.5 Vertaileva näkökohta

Ruotsin ABL 21:11 §:ssä säädetään lainvastaisen lainan tai vakuudenantamisen siviilioikeudellisista seuraamuksista.³⁵⁴ EABL ei sisältänyt vastaavia säännöksiä vaan oikeustoimen pätevyys ratkaistiin intressipunninnalla. Tämän johdosta oikeustilaa ennen ABL:n voimaantuloa pidettiin epäselvänä. Siitä mikä aiheutti oikeustoimen pätemättömyyden, ei ollut oikeuskäytännössä eikä oikeustieteessä havaittavissa selkeää linjaa. Yleisenä normina pidettiin sitä, ettei lainvastainen oikeustoimi ollut sitova. EABL 12 luvun säännöksiä ei kuitenkaan katsottu sellaisiksi, joiden nojalla oikeustoimi olisi voitu aina tulkita pätemättömäksi.³⁵⁵ Siten yleisesti katsottiin, että oikeustoimen pätevyys oli pääsääntö ja pätemättömyys oli poikkeus.³⁵⁶

ABL 21:11 §:n toisen lauseen mukaan, jos vakuus on annettu ABL 21 luvun säännösten vastaisesti, oikeustoimi ei sido yhtiötä, mikäli yhtiö osoittaa, että vakuudensaja tiesi tai olisi pitänyt tietää vakuuden olevan lainvastainen. Se, joka on antanut varoja lainaksi yhtiön asettamaa vakuutta vastaan, ei siis voi vedota vakuuteen yhtiötä kohtaan, mikäli

³⁵² Tämä käy ilmi muun muassa tapauksista KKO 1937 I 26, jossa A oli sitoutunut ostamaan B:ltä tavaraa, jonka B oli ilmoittanut tullimaksua kavaltuen tuovansa maahan. Koska sopimus kummankin siinä sitouduttua rangaistavaan tekoon oli mitätön, B ei voinut perustaa siihen kauppahintaa koskevaa velkomustaan.

³⁵³ Hemmo 2003 s. 437.

³⁵⁴ ABL 22:11 §:ssä säädetään seuraavaa: Om ett aktiebolag har gett förskott eller lämnat lån i strid med bestämmelserna i detta kapitel, skall mottagaren återbära vad han eller hon har uppburit. Har säkerhet ställts i strid med bestämmelserna i detta kapitel, gäller rättsbehandlingen inte mot bolaget, om bolaget visar att mottagaren av säkerheten insåg eller bort inse att den var olaglig.

³⁵⁵ Pätemättömyys oli kuitenkin mahdollinen. Tapauksessa NJA 1992 s. 717 HD katsoi, että EABL 12:7 §:n vastaisesti annettu vakuus oli pätemätön. Tuomioistuimien katsoi, että vakuuden pätevyyden arviointi tulisi suorittaa tapauskohtaisesti huomioimalla muun muassa kyseisen säännöksen tarkoitus. Tuomioistuimien totesi vakuuden pätemättömyyden yleensä olevan liian pitkälle menevä ja epätydyttävä seuraamus. Tämä siitä huolimatta, että vakuudensaja olisi toiminut vilpillisessä mielessä.

³⁵⁶ Andersson 2005 s. 190.

hän tiesi tai olisi pitänyt tietää, että lainansaaja kuului kiellettyyn varojensaajapiiriin tai laina oli tarkoitus käyttää yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeiden hankintaan.³⁵⁷

Vilpittömän mielen suojaaja on oikeuskirjallisuudessa perusteltu säännöksen tarkoituksella, jonka on katsottu ensisijassa olevan velkojien suojaaminen. Osana normin velkojien suojaaja on katsottu olevan myös panttivelkojan oikeus luottaa samaansa vakuuden pysyvyyteen. Siten vakuuden pätemättömyys mahdollistaisi sen, ettei säännöksen suojata-voite vastaa tarkoitustaan ja velkojien suojaaja vaarantuu.³⁵⁸ Varojen tai vakuudensaajan subjektiivinen vilpittömän mielen tulee arvioida tapausittain ottaen huomioon saajan tietoisuus tai mahdollisuus tiedon hankkimiseen yhtiön asioista.³⁵⁹ Näyttötaakka varojensaajan tietoisuudesta on ABL 21:11.2 §:ssä asetettu yhtiölle.

Aikaisempien lakien tavoin myöskään CA'06:ssa ei säädetä oikeustoimen siviilioikeudellisesta sitovuudesta vaan kysymys on jätetty oikeuskäytännön ratkaistavaksi. CA'06 678 §:ssä todetaan ainoastaan, että varojen antaminen säädöksessä kuvatulla tavalla ei ole lain mukaista (*"not lawful"*). Oikeuskäytännössä annetuista ratkaisuksista käy kuitenkin ilmi, että oikeustoimi, jolla yhtiö on antanut varoja tai vakuuden vastoin kulloinkin voimassa ollutta rahoitusapusäännöstä on pätemätön.³⁶⁰ Samoin on myös vastoin voimassa olevaa CA'06 678 §:ää toteutettu oikeustoimi.³⁶¹ Tapauksessa *Heald v O'Connor* osakkeenomistajat A ja B myivät omistamansa yhtiö X:n osakkeet C:lle, mutta antoivat myös samalla lainan C:lle. Tämä menettely ei sinänsä vielä olisi kiellettyä rahoitusavun antamista, koska lainanantajana ei ole yhtiö vaan sen osakkeenomistajat. Yhtiö X:n antoi kuitenkin vakuuden A:lle ja B:lle C:n saaman lainan takaisinmaksusta, jonka realisoituessa yhtiö X olisi tosiasiallisesti rahoittanut osakkeiden hankinnan. Tämän katsottiin muodostavan kielletyn rahoitusavun. Tuomioistuin katsoi sekä annetun vakuuden että lainan olevan pätemättömiä, koska ne olivat vastoin säädettyä rahoitusapusäännöstä.³⁶²

Oikeustieteessä on pidetty selvyytenä, ettei kiellettyyn oikeustoimeen voi vedota yhtiötä vastaan. Sen sijaan on esitetty mahdollisuus, jonka mukaan yhtiö voisi vedota oikeus-

³⁵⁷ Prop. 2004/05:85 s. 808.

³⁵⁸ Sandeberg 2006 s. 199.

³⁵⁹ Andersson 2005 s. 191.

³⁶⁰ Muun muassa Roberts 2005 s. 162–164 ja Proctor 2007 s. 16.

³⁶¹ Sealy – Worthington 2008 s. 411.

³⁶² *Heald v O'Connor* [1971] W.L.R. 497.

toimeen lainansaajaa vastaan, koska säännöksen tarkoitus on viimekädessä yhtiön osakepääoman suojaaminen.³⁶³ Tämä ei kuitenkaan ole saanut vilpittöntä kannatusta taakseen. Muun muassa *Roberts* on katsonut, ettei laittoman oikeustoimen seurauksena annettuja varoja, kuten alihintaan myytyä omaisuutta tai annettua lainaa voida periä niiden saajalta.³⁶⁴

4.1.6 Pätemättömyyden merkitys käytännössä

Käytännössä OYL 13:10.1 §:n rikkominen johtaa oikeustoimen pätemättömyyteen yhtiön edustajan kelpoisuutensa ylittäen tekemänä oikeustoimena. Kelpoisuuden ylitykseen perustuvan pätemättömyyden johdosta yhtiön vastapuoli ei voi vedota oikeustoimeen, eikä edes sillä perusteella, että yhtiön vastapuoli oli oikeustoimeen ryhtyessään tietämättömän kelpoisuuden ylityksestä. Vastapuolen vilpittömällä mielellä ei ole merkitystä, koska lähtökohtana on vastapuolen tietoisuus OYL 13:10.1 §:n mukaisesta ehdottomasta kiellostä.

Ongelma on merkittävä yhteiskunnan talouden kannalta. OYL:a valmisteltaessa nimenomaan pyrittiin entistä tehokkaampaan ja osapuolia paremmin palvelemaan lainsäädäntöön.³⁶⁵ Kuitenkin kolmannen aseman säätelemättömyys OYL:ssa johtaa rahoituskielto­säännöksen rikkomisen tilanteessa monesti yhtiön vastapuolen kannalta kohtuuttomuuteen.³⁶⁶ Näin käy esimerkiksi pankille, joka on yhtiön vakuuden turvin vilpittömien mielin lainannut varoja ulkopuoliselle, joka käyttää varat yhtiön osakkeiden hankintaan. Mikäli ulkopuolinen ei maksa lainaansa takaisin, on tilanne pankin kannalta kestä­mätön. Kelpoisuuden ylityksen johdosta kyseinen vakuus ei sido yhtiötä ja varat siirtyvät lopullisesti pankin ulottumattomiin.³⁶⁷

³⁶³ Morse – Girvin 2005 s. 180.

³⁶⁴ Roberts 2005 s. 164. Oikeustieteessä on myös esitetty, että rahoitusapusäännöstä rikkovat oikeustoimen osat olisi mahdollista erottaa muusta oikeustoimesta ja näin oikeustoimi pätevätyisi osapuolten välillä. Käytettävissä olevan tilan takia en kuitenkaan voi käsitellä tätä erittäin mielenkiintoista aihetta lähemmin. Aiheesta tarkemmin muun muassa Roberts 2005 s. 164–167 ja Morse – Girvin 2005 s. 180–182.

³⁶⁵ HE 109/2005 vp s. 16–17.

³⁶⁶ Samoin muun muassa *Savela* huomauttaa, että lopputulos saattaa johtaa rahoittajan kannalta hyvin ongelmallisiin tilanteisiin. *Savela* 2006 s. 121.

³⁶⁷ Pankki voi toki ryhtyä muihin tarpeelliseksi katsomiinsa toimiin, kuten rikosoikeudelliseen prosessiin lainansaajaa ja vakuuden antanutta yhtiötä vastaan. Kyseiset menettelyt ovat kuitenkin kalliita, aikaa vieviä ja epävarmoja, joten pankin asema tulisi turvata muilla keinoin.

Usein luotonantaja on hyvin perillä varojen käyttötarkoituksesta.³⁶⁸ Näin on monissa yritysjärjestelytilanteissa, kuten minuutilainalla operoitaessa. Luotonantaja voi monasti jo yleisen kokemuksensa perusteella olla tietoinen oikeustoimen todellisesta tarkoituksesta. Tilanne muodostuu kuitenkin kohtuuttomaksi aidosti vilpittömässä mielessä toimivien tahojen kannalta, koska molempia tahoja kohdellaan OYL:ssa samalla tavalla.

Pätemättömyysseuraus johtaa lopulta yhtiön vastapuolen, kuten pankin kannalta se-
lonottovelvollisuuden kasvamiseen sen oman intressin johdosta. Vastapuolen tavoitteena on luonnollisesti oikeustoimen pätevyys, jonka johdosta se haluaa varmistaa oman etunsa toteutumisen mahdollisimman pitkälle. Ilman riittäviä takeita oikeustoimen pätevydestä, nousee vastapuolen kynnyksessä ryhtymiseen hyvinkin korkeaksi. Lopputuloksena on, että yhtiöiden mahdollisuus toimia markkinoilla vaikeutuu. Pankkien epätietoisuus nostaa rahan hintaa ja transaktiokustannukset kohoavat. Varovaisuus markkinoilla kasvaa. Pienten ja varsinkin heikommassa asemassa olevien yhtiöiden antaman vakuuden arvo voi jopa tosiasiallisesti romahtaa.

Ratkaisu OYL 13:10.1 §:n vastaisen oikeustoimen aiheuttamaan pätemättömyyden ongelmaan on yksinkertainen: säätäminen siitä laissa. Tätä on ehdotettu jo huomattavasti ennen OYL:n voimaan tuloa, mutta lainsäätäjän korviin asti se ei ole mitään ilmeisimmin kantautunut.³⁶⁹ Mahdollinen vakuudensaajan vilpittömän mielen huomioon ottava säädös voisi olla yllä käsiteltyä ABL 21:11 §:ssä esitettyä vastaava.

4.2 Rahoituskielto säännöksen OYL:n mukaiset seuraamukset

OYL:ssa säädetään rahoituskieillon rikkomisesta mahdollisesti aiheutuvista seuraamuksista. Heti aluksi on kuitenkin huomattava, ettei OYL:ssa ole säädetty OYL 13:10.1 §:n rikkomisesta johtuvia erityisiä seuraamuksia. Lisäksi myös muualla lainsäädännössä on säädöksiä, jotka saattavat tulla loukkaustilanteessa sovellettaviksi, mutta rajaavat ne käsittelyalueen ulkopuolelle.

³⁶⁸ Immonen 1998 s. 19.

³⁶⁹ Katso esimerkiksi Immonen 2002 s. 380.

Lähtökohtana voidaan pitää, että OYL 22 luvun vahingonkorvaussäännökset kohdistuvat kaikkiin yhtiön taholta OYL 13:10.1 §:ssä tarkoitettuun kiellettyyn toimeen osallistuneisiin. Kiellon vastaiseen oikeustoimeen osallistuneet ovat menettelystä korvausvastuussa, mikäli toimesta aiheutuu vahinkoa. Tosin yhtiöön nähden ulkopuolinen on korvausvastuussa muiden vahingonkorvausoikeudellisten säädösten kuin OYL 22 luvun nojalla. Koska vahingonkorvaussäännökset voivat tulla laajemmin sovellettavaksi OYL 13:10.1 §:n loukkaustilanteessa kuin varsinaiset laittoman varojenjaon seuraukset, käsittelemme ne toisistaan erillään.

4.2.1 Vahingonkorvaus

Vahingonkorvauksesta säädetään OYL 22 luvussa. Säädöksillä ei ole tarkoitettu suljetavan pois muuta vahingonkorvausvastuuta, kuten esimerkiksi sopimusperusteista vastuuta. Voimassa olevat säädökset vastaavat EOYL:n aikana voimassa ollutta oikeustilaa, eikä niillä yleisesti ottaen tavoitella korvausvastuun tiukentamista tai rajoittamista aikaisemmasta.³⁷⁰

4.2.1.1 Johdon vahingonkorvausvelvollisuus

OYL 22:1.1 §:n mukaan hallituksen jäsenen, hallintoneuvosten jäsenen ja toimitusjohtajan on korvattava vahinko, jonka hän on tehtävässään OYL 1:8 §:ssä säädetyn huolellisuusvelvoitteen vastaisesti tahallaan tai huolimattomuudestaan yhtiölle aiheuttanut. OYL 22:1.1 §:n mukaisen korvausvastuun perusteena on yhtiölle aiheutunut vahinko. Vahinkoa ei taas katsota aiheutetun, jos esimerkiksi rahoituskielto­säännöksen vastaisesti annettu laina maksetaan takaisin.³⁷¹ Korvausvastuun perustavasta tuottamuksellisesta menettelystä ei ole kysymys tilanteissa, joissa yhtiön johdon tekemät olosuhteisiin nähden asianmukaiseen harkintaan ja selvitykseen perustuvat liiketoimintapäätökset jälkikäteen osoittautuvat yhtiön kannalta liiketaloudellisesti epäonnistuneiksi.³⁷² Edelleen yhtiön johdon on OYL 22:1.2 §:n mukaan korvattava vahinko, jonka se on tehtävässään

³⁷⁰ OYLvpL 23 §:n mukaan vahingonkorvaukseen, joka perustuu ennen OYL:n voimaantuloa tapahtuneeseen tekoon tai laiminlyöntiin sovelletaan vanhaa lakia. HE 109/2005 vp s. 194.

³⁷¹ Savela 2006 s. 120.

³⁷² HE 109/2005 vp s. 195.

muuten OYL:a tai yhtiöjärjestystä rikkomalla tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut yhtiölle, osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle.

OYL 22:1.3 §:ssä säädetään tuottamusolettamasta. Tavallisesti sillä, joka väittää olevansa oikeutettu vahingonkorvaukseen, on velvollisuus osoittaa korvausvastuun yleisten edellytysten, kuten tuottamuksen olemassaolon. Tilannetta on kuitenkin perusteltua arvioida toisin, jos vahinko on aiheutettu rikkomalla OYL:n säännöstä tai yhtiöjärjestyksen määräystä. OYL 22:1.3 §:n mukaan, jos vahinko on aiheutettu rikkomalla OYL:a muulla tavalla kuin pelkästään rikkomalla OYL 1 luvussa tarkoitettuja periaatteita tai jos vahinko on aiheutettu rikkomalla yhtiöjärjestyksen määräystä, vahinko katsotaan aiheutetuksi huolimattomuudesta, jollei menettelystä vastuussa oleva osoita menettelleensä huolellisesti. Sama koskee vahinkoa, joka on aiheutettu OYL 8:6.2 §:ssä tarkoitettuun yhtiön lähipiiriin kuuluvan eduksi tehdyllä toimella. Lähipiirin hyväksi tehtyjen oikeustoimien katsotaan eroavan olennaisesti yhtiön tavanomaiseen liiketoimintaan kuuluvista päätöksentekotilanteista. Säännöksen soveltaminen ei edellytä näyttöä siitä, että tarkoitus oli tuottaa lähipiiriin kuuluvalla etua. Riittävää on, että toimi objektiivisesti arvioiden on tapahtunut lähipiiriin kuuluvan eduksi.³⁷³

4.2.1.2 Osakkeenomistajan vahingonkorvausvelvollisuus

OYL 22:2.1 §:n mukaan osakkeenomistajan on korvattava vahinko, jonka hän on myötävaikuttamalla OYL:n tai yhtiöjärjestyksen rikkomiseen tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut yhtiölle, toiselle osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle. OYL 22:2.1 §:n mukaan vahinko, joka on aiheutettu OYL 8:6.2 §:ssä tarkoitettuun yhtiön lähipiiriin kuuluvan eduksi tehdyllä toimella, katsotaan aiheutetuksi huolimattomuudesta, jollei osakkeenomistaja osoita menettelleensä huolellisesti.

OYL:n esitöissä todetaan, että tuottamusta arvioidaan eri tavoin esimerkiksi konsernin emoyhtiön ja toisaalta pörssiyhtiön piensijoittajaosakkaan kohdalla. Pienosakkaalta ei voida edellyttää vastaavaa aktiivisuutta tai tietämystä kuin emoyhtiöltä. Uusi säädös merkitsee esimerkin kaltaisten suurosakkeenomistajien osalta vastuun ankaroitumista aikaisemmasta. Siten esimerkiksi emoyhtiön vaikuttaessa tytäryhtiön päätökseen rikkoa

³⁷³ HE 109/2005 vp s. 195.

OYL 13:10.1 §:n kieltoa, voi emoyhtiön korvausvastuu toteutua aiempaa helpommin, koska enää ei toimelta vaadita tahallisuutta tai törkeää tuottamusta. Osakkeenomistajan vastuu voi perustua myös siihen, että osakkeenomistaja muulla tavoin kuin toiminnallaan yhtiökokouksessa myötävaikuttaa OYL:n tai yhtiöjärjestyksen rikkomiseen. Esitöissä tyypillisenä esimerkkinä mainitaan emoyhtiö tai vastaava määräysvallan käyttäjä, joka saa hallituksen toimimaan lainvastaisesti, kuten vastoin OYL 1:7 §:stä ilmenevää yhdenvertaisuusperiaatetta.³⁷⁴

4.2.2 Laittoman varojenjaon seuraukset

OYL esitöiden mukaan 13:10.1 §:n vastainen menettely ei yleensä johda laittoman varojenjaon seuraamuksiin, koska kysymyksessä ei varsinaisesti ole varojen jakaminen. Säännöstä ei myöskään mainita 13:1.1 §:ssä. Esitöissä kuitenkin todetaan, että jos säännöksen vastaisella menettelyllä tosiasiallisesti pyritään varojen jakamiseen, tilannetta on arvioitava toisin. Esitöiden kanta laittoman varojenjaon seuraamuksien soveltumisesta OYL 13:10.1 §:n rikkomistilanteeseen on erittäin epäselvä. OYL poikkeaa tässä kohdin merkittävästi EOYL 12:8 §:stä, jossa nimenomaisesti lausuttiin, että omien osakkeiden hankinnan rahoittamiseen sovelletaan laittoman varojenjaon säädöksiä.³⁷⁵

OYL:n esitöissä mainitulla rajoituksella laittoman varojenjaon seuraamuksien soveltumisesta OYL 13:10.1 §:n loukkaukseen ei kuitenkaan tosiasiasissa ole merkitystä. Oikeusseuraamukset määräytyvät viimekädessä edustajan kelpoisuutta määrittelevän OYL 6:28.1 §:n 1 kohdan mukaan.³⁷⁶ Lain esitöissä on siis virhe.

Edellä rahoituskiellon vastaisen oikeustoimen sitovuutta tarkemmin käsiteltäessä todettiin OYL 6:28.1 § 1 kohdasta seuraavan, ettei oikeustoimen vastapuolen vipitöntä mieltä suojata sellaisten oikeustoimien kohdalla, joiden tekeminen ei ole osakeyhtiölle OYL:n mukaan sallittua missään yhteydessä. Tällaisia oikeustoimia ovat laittomaksi varojenja-

³⁷⁴ HE 109/2005 vp s. 31 ja 196.

³⁷⁵ HE 109/2005 vp s. 130. EOYL 12:8 §:ssä säädettiin EOYL 12:7.3 §:n vastaisesti jaettujen varojen rinnastumisesta suoraan EOYL 12:5 §:ssä tarkoitettuun laittomaan varojen jakamiseen. HE 89/1996 vp s. 132.

³⁷⁶ Mähönen – Villa 2006b s. 338.

oksi katsottavat toimet, kuten OYL 13:10.1 §:n rikkominen.³⁷⁷ Vastapuolen oletetaan tuntevan OYL:n pakottavat säännökset ja niiden merkityksen.³⁷⁸

4.2.2.2 Varojen palautusvelvollisuus

Velvollisuudesta palauttaa yhtiöstä laittomasti jaetut varat säädetään OYL 13:4 §:ssä. Sen mukaan vastoin OYL:n tai yhtiöjärjestyksen määräyksiä yhtiöstä saadut varat on palautettava, jos varojen saaja tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää jakamisen tapahtuneen OYL:n tai yhtiöjärjestyksen vastaisesti. Palautettavalle määrälle on maksettava vuotuisista korkoa korkolain (633/1982, KorkoL) 12 §:ssä tarkoitetun kulloinkin voimassa olevan viitekoron mukaisesti. Varojen saajalla tarkoitetaan OYL:n esitöiden mukaan osakkeenomistajaa tai muuta henkilöä.³⁷⁹ Sen voidaan perustellusti katsoa kattavan saman saajapiirin kuin OYL 13:10.1 §:ssä tarkoitetun ulkopuolisen.

Varojen palautusvelvollisuus määräytyy lopulta OYL 6:28.1 §:n 1 kohdassa lausutun perusteella. Koska OYL 13:10.1 §:n vastainen oikeustoimi ei sido yhtiötä, tulee tilanteeseen soveltaa sopimusoikeudellisia sääntöjä ja transaktion osapuolten on palautettava saamansa suoritukset. Jos palauttaminen ei ole mahdollista, on osapuolen korvattava suorituksen arvo. Palautettavalle suoritukselle on joka tapauksessa maksettava tuotto-korkoa KorkoL 12 §:n mukaisesti niin kuin OYL 13:4 §:ssäkin todetaan. Saajan koronmaksuvelvollisuuden katsotaan alkavan siitä hetkestä, kun varojen saaja on saanut varat käyttöönsä.³⁸⁰ Jos oikeustoimen vastapuoli on ollut vilpittömässä mielessä kelpoisuuden ylityksestä, yhtiön johdon on korvattava vastapuolelle aiheutunut vahinko. Johdon vahingonkorvausvelvollisuus määräytyy tällöin OYL 22.1 §:n mukaan. Taloudellisesti oikeustoimen vastapuoli on korvauksella saatettava siihen asemaan, jossa hän olisi ollut, jos liiketoimi olisi ollut OYL:n mukainen.³⁸¹

Vertailukohtana voidaan ottaa esille ABL 21:11 §. Sen ensimmäisen virkkeen mukaan, jos osakeyhtiö on antanut etumaksun tai lainan vastoin ABL 21 luvun säännöksiä, tulee

³⁷⁷ Mähönen – Villa 2006c s. 187.

³⁷⁸ HE 89/1996 vp s. 109. Katso myös KKO 2006:90.

³⁷⁹ OYLvpL 17.1 §:n mukaan velvollisuuteen palauttaa yhtiöstä laittomasti jaetut varat sovelletaan EOYL 12:5 §:ää, jos jako on pantu täytäntöön ennen OYL:n voimaantuloa. EOYL 12:8 §:n säädöstä ei kuitenkaan enää sovelleta. HE 109/2005 vp s. 127.

³⁸⁰ Airaksinen ym. 2007b s. 31.

³⁸¹ Mähönen – Villa 2006b s. 339.

varojensaajan palauttaa saamansa varat.³⁸² Säännös aiheuttaa lainvastaisen etumaksun tai lainan pätemättömyyden ja varojensaajalle varojen välittömän palautusvelvollisuuden. Oikeusseuraamukset koskevat sekä lainvastaisesti annettua lähipiirilainaa että rahoituskieltoäännöksen vastaisesti annettuja varoja. Varojen saajalla on palautusvelvollisuus huolimatta saajan vilpillisestä tai vilpittömästä mielestä.³⁸³

4.2.2.3 Osakeyhtiörikos

Laittomaan rahoitusjärjestelyyn osallistuneet voivat toiminnallaan syyllistyä OYL 25:1 §:n mukaiseen osakeyhtiörikokseen. Rangaistussäännöksiin ei kuitenkaan tule turvautua osakeyhtiöoikeudessa ilman painavia syitä. Teot myös saattavat kuulua yleisen rikosoikeuden alaan, jolloin OYL:ssa säädetyille erityisille rangaistussäännöksille ei ole tarvetta.³⁸⁴ Oikeustieteessä on muun muassa minuuttivelalla operoimisen katsottu saattavan johtaa myös muihin rikosoikeudellisiin sanktioihin kuin OYL:ssa lueteltuihin. Tällöin kysymyksessä saattaa olla velallisen epärehellisyyttä koskeva teko tai muu talousrikoksen tunnusmerkistön täyttävä teko.³⁸⁵

OYL:n esitöissä pidetään lähtökohtana, että rangaistussäännökset tulevat sovellettaviksi lähinnä silloin, kun siviilioikeudellisia sanktioita, ennen kaikkea vahingonkorvausta, ei voida pitää riittävän tehokkaina. Tällainen olisi muun muassa tilanne, jossa vahingon aiheutumisen ja määrän toteennäyttäminen on vaikeaa. Lisäksi menettelyn lainvastaisuuden poikkeuksellinen vakavuus, kuten laitoin varojenjako, voisi olla peruste kriminalisoinnille.³⁸⁶

OYL:n esitöissä todetaan, että omien osakkeiden hankinnan rahoittamisen kieltoa koskeva kriminalisointi on rikosoikeudellisesti ongelmallinen, koska kyseisen pääomadirektiiviin perustuvan kiellon materiaallinen sisältö on tulkinnanvarainen. Esitöiden mukaan, jos omien osakkeiden hankintaa rahoitetaan sillä tavoin, että kysymys on itse asiassa yhtiön varojen jakamisesta, voi laitonta varojenjako koskeva rangaistussäännös

³⁸² ABL 21:11 §:n ensimmäinen virke kuuluu seuraavasti: Om ett aktiebolag har gett förskott eller lämnat lån i strid med bestämmelserna i detta kapitel, skall mottagaren återbära vad han eller hon har uppburit.

³⁸³ Prop. 2004/05:85 s. 808.

³⁸⁴ Mähönen – Villa 2006c s. 343.

³⁸⁵ Villa 2002 s. 136.

³⁸⁶ HE 109/2005 vp s. 210.

tulla sovellettavaksi.³⁸⁷ Kysymys on siten sen toteennäyttämistä, mitä on pidettävä laittomana varojenjakona.

OYL 25:1.1 §:n 4 kohdan mukaan se, joka tahallaan osakkeenomistajan tai velkojien suojaa loukaten jakaa yhtiön varoja OYL:n säännösten vastaisesti, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, osakeyhtiörikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi. Säännökselle tulee antaa painoarvoa myös arvioitaessa OYL 13:10.1 §:n vastaisen oikeustoimen hyväksyttävyyttä. Niin kuin aiemmin on todettu, liiketoimen sanktioiminen OYL:ssa tukee tulkintaa toimen pätemättömyydestä.

³⁸⁷ HE 109/2005 vp s. 210.

5 KOKOAVIA NÄKÖKOHTIA

OYL muutti merkittävästi rahoituskieltosäännöksen soveltamisalaa EOYL:n aikaisesta. Säännös ei enää ulotu pääsääntöisesti emoyhtiötä lukuun ottamatta muiden samaan konserniin kuuluvien yhtiöiden osakkeiden hankinnan rahoittamiseen. Tämä perustelee näkemystä, jonka mukaan lainsäätäjän aiempi lähtökohtaisesti kielteinen suhtautuminen omien osakkeiden hankinnan rahoittamiseen on muuttunut. OYL 13:10.1 §:n säädöstä voidaankin pitää ensimmäisenä askeleena kohti vapaampaa näkemystä rahoituskieltosäännöksen ulottuvuuteen.

Myös tutkielmassa vertailtujen maiden kehitys on ollut samansuuntainen. Rahoituskielto on osoitettu Ruotsissa ja Englannissa moniongelmaiseksi ja sen tarpeellisuus on kyseenalaistettu. Suomessa liberaalimpaa suhtautumista EOYL:n aikaiseen kieltoon korostaa yleisten periaatteiden aiempaa voimakkaampi sovellettavuus, jota voitaisiin mielestäni lisätä entisestään. Johdon fidusiaarisia velvollisuuksia korostamalla olisi jopa mahdollista poistaa yksityiset osakeyhtiöt kokonaan kiellon alasta. Tätä kehitystä voitaisiin tukea tiukentamalla rahoituskieillon rikkomisesta aiheutuvaa vahingonkorvausvelvollisuutta. Joka tapauksessa kiellon lieventäminen olisi vastaus talouden tehokkuuden lisäämiseen ja yritysten kilpailuedun kasvattamiseen.

Seuraavaksi mielenkiinto EU:n jäsenvaltioissa keskittyy siihen, miten tullaan suhtautumaan muutosdirektiivin mukanaan tuomaan mahdollisuuteen lieventää rahoituskieillon sovellettavuutta julkisiin osakeyhtiöihin. Lähtökohtaisesti pidän muutosdirektiivin tarjoamaa sääntelyoptiota kaikin puolin epäonnistuneena. Sen omaksuminen olisi paluu kasuistiseen sääntelyyn täydennettynä monilla merkittävillä epävarmuustekijöillä. Tosi-asiassa muutosdirektiivin implementointi johtaisi ainoastaan oikeusvarmuuden laskuun ja rahoituskieltosäännökseen liittyvän lainkierron kasvamiseen.

Voimassa olevaan OYL 13:10.1 §:ään liittyy monia epävarmuustekijöitä. Lähtökohtana voidaan kuitenkin pitää sitä, ettei rahoituskielto estä yhtiötä harjoittamasta normaalia liiketoimintaansa OYL:n asettamissa rajoissa. Hyvänä esimerkkinä tästä voidaan pitää OYL:n mukaista osingonjakoa. Osingonjako on sallittua, mikäli OYL:n säännöksiä noudatetaan. Todellisuudessa kielto tulee kuitenkin nykyisessä muodossaan estämään monia hyödylliseksi katsottavia liiketoimia oikeustoimen osapuolten ja jopa yhteiskun-

nan kannalta. Yhtenä tällaisena voidaan pitää sukupolvenvaihdosjärjestelyiden tarpeellisuutta vaikeuttamista.

Lopuksi on huomattava, että OYL sisältää edelleen merkittävän tulkintaongelman, jolla on vaikutusta etenkin luottolaitoksien toimintaan. OYL ei vielääkään sisällä nimenomaisesti säädestä kolmannen asemasta, kun yhtiöstä on annettu esimerkiksi vakuus, jolla loukataan 13:10.1 §:n mukaista kieltoa. Vaikka lainsäätäjän tarkoitus on mitä ilmeisimmin ollut oikeustoimen pääsääntöinen pätevyys suhteessa kolmanteen, se ei näy itse laista. OYL:n mukaan rahoituskiellon vastainen oikeustoimi on kelpoisuuden ylityksen johdosta pätemätön. Huoli siitä, että rahoituskiellon vastainen menettely saattaa johtaa kohtuuttomuuteen esimerkiksi vakuuden saajan kannalta on perusteltu. Kuitenkaan lakia ei voida tulkita vastoin sen sanamuotoa parhain päin, vaan kolmannen asemasta olisi ehdottomasti säädettävä OYL:ssa. Lisäksi vallitsevaa epätietoisuutta vähentäisi korkeimman oikeuden OYL 13:10.1 §:n loukkaamisen seuraamuksia koskeva prejudikaatti, koska nimenomaan rahoituskieltosäännöstä koskeva oikeuskäytäntö on poikkeuksitta hovioikeuksista.