LAPPEENRANNAN-LAHDEN TEKNILLINEN YLIOPISTO LUT
School of Business and Management
Kauppatiede

Sami Laakso

OSAKKEENOMISTAJAN OIKEUSSUOJA LIIKETOIMINTAKAUPASSA

Työn tarkastajat: Professori Satu Pätäri
Tutkijaopettaja Helena Sjögrén

TIIVISTELMÄ

Lappeenrannan-Lahden teknillinen yliopisto LUT
School of Business and Management
Kauppatiede

Sami Laakso

Osakkeenomistajan oikeussuoja liiketoimintakaupassa

Pro gradu -tutkielma
2019
107 sivua
Tarkastajat: Professori Satu Pätäri ja tutkijaopettaja Helena Sjögrén

Hakusanat: liiketoimintakauppa, osakeyhtiö, yhtiöoikeus, oikeussuoja, vastuu

Pro gradu -tutkielman keskeisin tavoite on selvittää osakkeenomistajan oikeussuojan tarvetta sekä arvioida käytettävissä olevia oikeussuojakeinoja, kun yksityisessä osakeyhtiössä suoritetaan liiketoimintakauppa. Osakeyhtiön yhtiörakenne tai taloudellinen asema voi merkittävästi muuttua liiketoimintakaupan seurauksena. Osakeyhtiölaki ei kuitenkaan sisällä nimenomaista sääntelyä koskien kaupasta päättämistä eikä siihen liittyvistä menettelyistä. Keskeistä tutkielman tavoitteen saavuttamisen kannalta on osakeyhtiön eri toimijoiden välisten agentuurisuhteiden ymmärtäminen sekä sen selvittäminen, mikä yhtiön toimielin voi päättää kaupasta.

Tutkimus on lainopillinen ja oikeudenalaltaan yhtiöoikeudellinen. Lähteinä toimivat pääasiassa suomalaiset virallislähteet, oikeuskirjallisuus, artikkelit sekä oikeuskäytäntö.

Tutkielmassa selviää, että osakeyhtiön hallitus voi lähtökohtaisesti tehdä päätöksen liiketoimintakaupasta, mutta sen toimivaltaa asiassa voivat rajoittaa yhtiöjärjestyksen määräykset, jolloin asia kuuluu yhtiökokoukselle. Osakkeenomistajan kannalta suurimmat riskit liittyvät tilanteeseen, jossa määräävässä asemassa oleva osakkeenomistaja toimii yhdenvertaisuusperiaatteen sekä yhtiön toiminnan tarkoituksen vastaisesti. Ongelmallinen tilanne voi syntyä myös yhtiön johdon laiminlyödessä huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuutensa. Varsinkin pienissä enemmistön johtamissa osakeyhtiöissä vähemmistöosakkeenomistajan riskit voivat korostua. Osakeyhtiölain mahdollistamat oikeussuojakeinot ovat käyttökelpoisia monenlaisissa oikeudenloukkaustilanteissa, joita liiketoimintakaupan yhteydessä voi esiintyä. Niihin turvautuminen voi kuitenkin olla raskaan oikeusprosessin ja kuluriskin vuoksi käytännössä osakkeenomistajan kannalta vaikeaa, varsinkin jos käsillä oleva tilanne on tulkinnallinen. Törkeimpiä enemmistövallan väärinkäytöksiä varten säädetty vaikutusvallan väärinkäyttöön perustuva lunastusvelvollisuus on kuitenkin tehokas oikeussuojakeino, ja se voi tulla sovellettavaksi myös liiketoimintakaupan yhteydessä.

ABSTRACT

Lappeenranta-Lahti University of Technology LUT
School of Business and Management
Degree Programme in Economics and Business Administration

Sami Laakso

Legal remedy of a shareholder on an asset deal

Master's Thesis
2019
107 pages
Examiners: Professor Satu Pätäri and associate professor Helena Sjögrén

Keywords: asset deal, limited liability company, company law, legal remedy, liability

The main goal of this master's thesis is to research a shareholder's need for legal remedy and to assess the available means of legal remedy on a situation where an asset deal is carried out on a private limited company. The corporate structure or financial situation of a company may change substantially as a result of an asset deal. The Limited Liability Companies Act however does not include any distinct regulation for decision making or practises of an asset deal. In order to achieve the goal of the thesis it is pivotal to understand the agency relationship between different parties on a limited company and to learn which of the company's organs can make the decision of the deal.

A legal dogmatic method is used and the area of law of the study is corporate law. The main sources used are Finnish primary legal sources, legal literature, articles and case law.

On the thesis it is discovered that the Board of Directors of a limited company can in principle make the asset deal decision, but its jurisdiction on the matter may be restricted by the provisions of the Articles of Association, in which case the matter belongs to the General Meeting. The biggest risks for a shareholder can emerge on a situation where a dominant shareholder violates the equal treatment principle and acts against the purpose of the company. A problematic situation may also arise when the management of a company neglects its duty of care and loyalty obligation. The risks for a minority shareholder may be emphasised on smaller companies managed by the majority. The legal remedies enabled by the Limited Liability Companies Act are workable in varying situations of infringement which may occur regarding an asset deal. However, resorting to those may in practise be difficult for a shareholder due to the burdensome judicial process and the expense risk, especially if the matter at hand is interpretative. However, the duty of redemption of a company on the basis of abuse of influence, laid down for the most aggressive abuses, is an effective legal remedy and it is also applicable on a situation regarding an asset deal.

ALKUSANAT

Vuosien tauon jälkeen palasin sekä omaksi että varmasti kaikkien muidenkin yllätykseksi kesken jääneiden opintojeni pariin. Tavoite kauppatieteiden maisteriksi valmistumisesta oli ehtinyt muuttua jo kaukaiseksi, ja käytännössä olin hyvin pitkälti jo luopunut koko ajatuksesta.

Haluan kiittää erityisesti työni ohjaajia professori Satu Pätäriä ja tutkijaopettaja Helena Sjögréniä, joiden kannustus sekä apu suuntaviivojen antamisessa ja työn rajaamisessa oli työn loppuun saattamisessa hyvin suuressa roolissa. Lisäksi haluan kiittää opintojen ohjaaja Kaija Huotaria, joka auttoi minua käynnistämään tämän projektin uudelleen.

Espoossa 5.12.2019

Sami Laakso

SISÄLLYSLUETTELO

1 JOHDANTO 1
1.1 Taustaa 1
1.2 Tutkimusongelma, tavoitteet ja rajaukset 2
1.3 Tutkimusmetodologia 5
1.4 Tutkimuksen rakenne 6
2 OSAKEYHTIÖN JA OSAKKEENOMISTAJAN SUHDE 8
2.1 Päämies-agenttiteoria 8
2.2 Päämies-agenttisuhteisiin liittyvät osakeyhtiölain periaatteet 11
2.3 Valvonta- ja kontrollimekanismit oikeussuojajärjestelmän perustana 16
2.4 Osakeyhtiölain mukainen oikeussuojajärjestelmä 17
2.5 Corporate governance 18
3 PÄÄTÖKSENTEKO LIIKETOIMINTAKAUPASSA 20
3.1 Liiketoimintakauppa yrityskauppamuotona 20
3.2 Eri toimielinten roolit 22
3.3 Tehtävänjako päätöksentekotilanteissa 24
3.4 Kelpoisuus ja toimivalta 27
3.5 Merkittävän liiketoiminnan hankkiminen ja luovuttaminen 31
3.5.1 Yhtiöjärjestys, toimiala ja toiminnan tarkoitus 32
3.5.2 Liiketoimintakauppa laajakantoisena toimena 37
3.5.3 Liiketoimintapäätösperiaate päätöksenteon ohjaajana 42
4 OSAKKEENOMISTAJAN OIKEUSSUOJA LIIKETOIMINTAKAUPASSA 46
4.1 Yhtiöoikeudellinen vahingonkorvausvastuu 46
4.2 Eri toimijoiden vahingonkorvausvastuu osakeyhtiössä 49
4.3 Laiton varojenjako ja palautusvelvollisuus 58
4.4 Osakkeenomistajan oikeussuojakeinot liiketoimintakaupassa 60
4.4.1 Moiteoikeus yhtiökokouksen tekemästä päätöksestä 60
4.4.2 Yhtiön lukuun nostettava vahingonkorvauskanne 74
4.4.3 Suora vahingonkorvauskanne 80
4.4.4 Vahingonkorvaus muun kuin osakeyhtiölain perusteella 83
4.4.5 Vaikutusvallan väärinkäyttöön perustuva lunastusvelvollisuus 84
5 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET 94
LÄHDELUETTELO 102

LYHENNELUETTELO

BGH	Bundesgerichtshof
HE	hallituksen esitys
EVL	laki elinkeinotulon verottamisesta 24.6.1968/360
HO	hovioikeus
KKO	korkein oikeus
NJA	nytt juridisk arkiv
OK	oikeudenkäymiskaari 1.1.1734/4
OYL	osakeyhtiölaki 21.7.2006/624
TVL	tuloverolaki 30.12.1992/1535
VahL	vahingonkorvauslaki 31.5.1974/412

1 JOHDANTO

1.1 Taustaa

Yritysjärjestelyiksi voidaan nimittää kaikkia sellaisia menettelyjä, joilla yrityksen toiminnan tai omistamisen järjestelyjä muutetaan. Yritykset toimivat dynaamisessa toimintaympäristössä, jossa voi syntyä tarve muuttaa toiminnan tai omistamisen rakennetta.[1] Syitä yritysjärjestelyihin on moninaisia ja myös toteuttamistavat vaihtelevat[2]. Yritysjärjestelyn käsite on mahdollista määritellä suppeamminkin riippuen siitä mistä näkökulmasta asiaa tarkastellaan.

Lainsäädännössä osakeyhtiölaki (OYL, 624/2006) ei tunne yritysjärjestelyn käsitettä, mutta laissa säännellään nimenomaisin säännöksin sulautumista (OYL 16 luku), jakautumista (OYL 17 luku) sekä yhtiömuodon muutoksia (OYL 19 luku). Vero-oikeuden puolella tuloverolaki (TVL, 1535/1992) 4 luku käsittelee yritysjärjestelyt -otsikon alla erilaisia järjestelyjä verotuksen näkökulmasta. Elinkeinoverolaissa (EVL, 360/1968) taas käsitettä ei käytetä, mutta laki sisältää kuitenkin nimenomaiset säännökset yritysjärjestelyinä pidettävistä sulautumisesta, jakautumisesta, liiketoimintasiirrosta, osakevaihdosta ja sääntömääräisen kotipaikan siirrosta (EVL 52–52 h §).[3]

Yritysjärjestelyinä pidetään yleisesti myös erilaisia yrityskauppoja. Tuolloin yrityskaupalla tarkoitetaan kahdenlaisia järjestelyjä. Jos kaupan kohteena ovat yrityksen osakkeet tai osuudet puhutaan omistuskaupasta, ja jos taas kohteena ovat yhtiön liiketoiminta ja sitä palveleva omaisuus puhutaan liiketoiminta- tai substanssikaupasta. Yrityskauppa on usein osa vaiheittaista toimenpideketjua, jolla yritysjärjestely toteutetaan.[4]

Yhtiöoikeuden näkökulmasta silloin kun yrityksen toiminnan tai omistamisen rakenteita muutetaan, on oleellista selvittää oikeat menettelyt eri eturyhmien oikeussuojan kannalta.

---

[1] Immonen 2018, s. 17.

[2] Mähönen & Villa 2009. s.534.

[3] Mähönen & Villa 2009, s. 533.

[4] Immonen 2018, s. 18.

Järjestelyiden tekeminen tyypillisesti vaikuttaa niin vähemmistö- kuin enemmistöosakkeenomistajien asemaan sekä velkojien oikeuksiin.[5]

Osakeyhtiön osakkeenomistajan vastuu on rajoitettua, mikä mahdollistaa yhtiön johtamisen ja omistamisen eriyttämisen. Sopimussuhdetta, jossa päämies solmii tietyn tehtävän suorittamiseksi sopimuksen agentin kanssa, kutsutaan agenttisuhteeksi. Osakeyhtiölle tyypillinen agenttisuhde on päätöksenteon delegoiminen omistajilta ammattijohdolle.[6] Laajemmin katsoen yritystoiminta yleisesti voidaan nähdä siihen osallistuvien eturyhmien sopimuksenomaisten suhteiden verkkona[7]. Tämän tutkielman kannalta olennaisimpia suhteita ovat osakkeenomistajan ja yritysjohdon välinen suhde sekä enemmistöosakkeenomistajan ja vähemmistöosakkeenomistajan välinen suhde.

1.2 Tutkimusongelma, tavoitteet ja rajaukset

Yritysjärjestelyjen syyt sekä toteuttamistavat ovat siis varsin moninaisia. Järjestelyiden toteuttamiseen liittyvä päätöksentekoprosessi voi kuitenkin olla merkittävästi erilainen riippuen siitä, miten järjestely toteutetaan. Järjestelyt voivat muuttaa osakeyhtiön toimintaa ja sen liiketoiminnan sisältöä hyvinkin radikaalisti. Kun tällaisia suuria muutoksia tarkastellaan osakkeenomistajan näkökulmasta, herää kysymys siitä, onko osakkeenomistajalla näissä tilanteissa oikeussuojan tarvetta, ja miten se on lainsäädännössä turvattu?

Tässä tutkielmassa tarkastellaan osakkeenomistajan käytettävissä olevia oikeussuojakeinoja silloin, kun yritysrakennetta muutetaan merkittävästi suorittamalla liiketoimintakauppa. Kysymystä lähestytään ensisijaisesti yhtiöoikeudellisesta näkökulmasta ja yritysjärjestelyjä koskevat moninaiset vero-oikeudelliset kysymykset on rajattu aiheen ulkopuolelle. Osakeyhtiölain sisältämästä sääntelystä keskeisessä roolissa tutkielman kannalta ovat yhtiön hallintoa ja oikeussuojaa koskevat säännökset sekä lain ensimmäisessä luvussa mainitut keskeiset periaatteet; yhdenvertaisuus, huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuus sekä toiminnan tarkoitus. Vahingonkorvausoikeudellista lainsäädäntöä käsitellään siinä määrin kuin se on yhtiöoikeudellisesta näkökulmasta oleellista tutkittavan aiheen käsittelyn kannalta. Aihetta

[5] Immonen 2018, s. 23.

[6] Villa 2018 s.46.

[7] Mähönen & Villa 2015 s.341.

käsitellään yksityisten osakeyhtiöiden näkökulmasta, ja siten esimerkiksi julkisten osakeyhtiöiden toimintaa sääntelevä arvopaperimarkkinalainsäädäntö jää tarkastelun ulkopuolelle. Monet tarkastelun kohteena olevat kysymykset voisivat ehkä todennäköisimmin tulla esiin pienehköissä ja harvaomisteisissa yhtiöissä. Näin ollen oikeussuojakysymyksiä lähestytään luonnollisen henkilön asemaa osakkeenomistajana korostaen ja konsernitilanteissa ilmeneviä erityistilanteita ei käsitellä. Osa tunnistetuista tilanteista voisi kuitenkin hyvinkin nousta esiin esimerkiksi sellaisessa kasvuyhtiössä, jossa olisi jo ulkopuolisiakin sijoittajia, joten tarkempaa rajausta käsiteltävien yhtiöiden suhteen ei ole tehty. Mahdolliset rikosoikeudelliset seuraamukset liiketoimintakaupan yhteydessä tapahtuvien laiminlyöntien osalta on rajattu käsittelyn ulkopuolelle.

Jotta osakkeenomistajan oikeussuojakeinoja ja niiden tarvetta erilaisissa yritysjärjestelytilanteissa voitaisiin arvioida, on tarpeen ensin tarkastella yleisemmin osakkeenomistajan ja osakeyhtiön suhdetta. Teoreettisena viitekehyksenä tässä tarkastelussa toimii päämies-agenttiteoria. Teoriaa koskevaa talous- ja oikeustieteellistä tutkimusta on runsaasti, ja oikeuskirjallisuudessa on muutenkin käsitelty teoreettisesta näkökulmasta melko laajasti osakkeenomistajan ja osakeyhtiön suhdetta. Näitä teorioita aluksi avaamalla avulla pyrin luomaan viitekehyksen, joka auttaa ymmärtämään eri osapuolten rooleja osakeyhtiössä sekä sitä, minkälaisissa tilanteissa, ja mistä syistä konflikteja usein voi esiintyä. Tämä luo pohjaa tutkimuksen kohteen myöhemmälle käsittelylle.

Liiketoimintakauppa voi olla yrityksen kannalta yksittäinen toimi tai vain yksi vaihe osana laajempaa yritysjärjestelyyn liittyvää toimenpideketjua. Se kuitenkin poikkeaa merkittävällä tavalla monista muista järjestelyistä. Esimerkiksi sulautumisen ja jakautumisen menettelyjä, päätöksentekoa ja oikeussuojaa koskien osakeyhtiölaissa on yksityiskohtaiset säännökset. Liiketoimintakauppa voi taloudellisilta seurauksiltaan olla verrattavissa näihinkin järjestelyihin, mutta päätöksentekoa tai oikeussuojaa koskien ollaan pitkälti osakeyhtiölain yleisten säännösten varassa. Osakekaupassa taas omistajat vaihtuvat, mutta yhtiön liiketoiminnan sisältö ei ainakaan välittömästi kaupantekohetkellä muutu. Sen vuoksi osakkeenomistajan oikeussuojan tarve on lähtökohtaisesti näissä tilanteissa erilainen kuin liiketoimintakaupan yhteydessä, jossa koko yhtiön liiketoiminta voi muuttua aivan erilaiseksi yhden yksittäisen transaktion seurauksena. Toki esimerkiksi enemmistövallan väärinkäyttö on mahdollista

myös osakekaupan seurauksena, ja osakeyhtiölaissa on näihinkin tilanteisiin varauduttu. Liiketoimintakaupan luonteen ja potentiaalisesti yhtiön liiketoiminnan kannalta suuren merkityksen vuoksi olennaiseksi kysymykseksi nouseekin se, kuka liiketoimintakaupasta voi päättää, ja minkälaisin menettelyin? Tämä kysymys on olennainen myös myöhemmän oikeussuojakeinojen arvioinnin kannalta, joten siihen pyritään löytämään tutkielmassa vastaus yhtenä tutkimuskysymyksenä. Yritysjohdon osalta tutkielmassa käsitellään vain toimitusjohtajan ja hallituksen roolia päätöksenteossa, ja hallintoneuvoston rooli on jätetty käsittelyn ulkopuolella huomioiden aiheen käsittely yksityisten osakeyhtiöiden näkökulmasta. Varsinaista vertailua muihin yritysjärjestelymuotoihin ei tutkielmassa suoriteta, mutta niihin viitataan silloin kun se on käsiteltävän kysymyksen kannalta olennaista.

Tutkielman kannalta keskeisimpiä lähteitä ovat osakeyhtiölain ja sen esitöiden lisäksi erityisesti yhtiö-, mutta myös vahingonkorvausoikeudellinen oikeuskirjallisuus. Yleisillä periaatteilla ja oikeussuojaa koskevalla sääntelyllä on laajalti ennaltaehkäisevä vaikutus ja osakkeenomistajan oikeussuojan toteutumista koskevaa oikeuskäytäntöä yhtiön johdon ja osakkeenomistajan suhdetta koskien on yleisestikin saatavilla rajallisesti. Liiketoimintakauppaa nimenomaisesti koskevaa oikeuskäytäntöä on olemassa vielä rajatummin. Osana tutkimusta nostetaan esiin myös aiheen kannalta relevanttia oikeuskäytäntöä. Edellä mainittujen tutkimuksen varsinaista aihetta pohjustavien asioiden käsittelyn jälkeen pyritään tunnistamaan erilaisia tilanteita, joissa liiketoimintakauppa voisi aiheuttaa osakkeenomistajalla tarpeen turvautua käytettävissä oleviin oikeussuojakeinoihinsa. Näiden tunnistettujen tilanteiden avulla pyritään arvioimaan niihin mahdollisesti soveltuvia lainsäädännön mahdollistamia oikeussuojakeinoja. Lisäksi pyritään arvioimaan ovatko oikeussuojakeinot osakkeenomistajan kannalta riittäviä näissä tilanteissa, ja erityisesti silloin, kun osakkeenomistaja kokee, että yhtiön johto tai enemmistöosakkeenomistaja on laissa määritellyt velvoitteensa rikkoen aiheuttanut hänelle konkreettista taloudellista vahinkoa.

Tutkielmassa pyritään siis muodostamaan käsitys siitä, voiko liiketoimintakauppa aiheuttaa riskejä osakkeenomistajan oikeussuojan toteutumisen kannalta. Tutkimusongelman voi muotoilla kysymykseksi: Minkälainen on osakkeenomistajan oikeussuojan tarve, kun yhtiörakennetta muutetaan liiketoimintakaupalla, ja ovatko käytettävissä olevat oikeussuojakeinot riittäviä oikeussuojan toteutumisen varmistamiseksi?

Tutkimusongelman alakysymykset ovat seuraavat:

a) Minkälaisia päämies–agentti -ongelmia liiketoimintakauppaan voi liittyä?

b) Kenelle päätöksentekovalta liiketoimintakaupasta päätettäessä kuuluu?

c) Millaisia ovat tilanteet, joissa osakkeenomistaja voi tarvita oikeussuojaa?

d) Millaisia ovat käytettävissä olevat oikeussuojakeinot ja ovatko ne riittäviä?

1.3 Tutkimusmetodologia

Tutkielma on oikeudenalaltaan yhtiöoikeudellinen. Menetelmänä käytetään lainopillista eli oikeusdogmaattista menetelmää, tutkimusongelmaan ja tutkimuskysymyksiin vastaamisen edellyttäessä voimassa olevan oikeuden sisällön selvittämistä, mikä on lainopin keskeisin tehtävä[8].

Oikeusjärjestelmän sisältöön liittyy aina epätietoisuutta, ja lainopin avulla pyritään vastaamaan kysymykseen, kuinka aktuaalisessa tilanteessa kuuluisi toimia voimassa olevan oikeusjärjestyksen mukaan. Kyse on siis ennen kaikkea oikeusjärjestelmään kuuluvien sääntöjen tutkimisesta, ja erityisesti niiden sisällön selvittämisesti tulkinnan avulla.[9] Lainopissa tutkimuskohteena on siis normien maailma, ja sen avulla tuotetaan normatiivista tietoa eli tieteellistä tietoa oikeusnormeista. Oikeusnormit taas saavat merkityksensä tulkinnan tasolla, ja lainoppi esittää tulkintakannanoton oikeusnormin merkityssisällöstä ja samalla normikannanoton kyseisen oikeusnormin kuulumisesta voimassa olevaan oikeuteen.[10] Toinen lainopin keskeinen tehtävä on oikeusjärjestyksen systematisointi, jonka avulla pyritään luomaan ja kehittämään oikeudellista käsitejärjestelmää, jonka varassa oikeutta voidaan tulkita.[11]

Lainopin ollessa metodisesti tulkintatiedettä, liittyy siihen tutkijan ainutkertaista oivaltamista. Tuon oivaltamisen avulla saatavat johtopäätökset eivät suoranaisesti ole kontrolloitavissa, mutta lainopilliset tulkintaratkaisut on aina perusteltava tiedeyhteisösidonnaisen perustelutavan avulla. Lainopissa tämä tarkoittaa kannanoton perustelemista oikeusyhteisön

[8] Husa–Mutanen–Pohjalainen 2010, s. 20.

[9] Husa–Mutanen–Pohjalainen 2010, s. 20.

[10] Hirvonen s. 20-24.

[11] Husa–Mutanen–Pohjalainen 2010, s. 20.

hyväksymän oikeuslähdeopin mukaisesti. Oikeuslähdeopin vodaankin katsoa olevan juridisen argumentaation kulmakivi.[12]

Oikeuslähteitä ovat lähteet, jotka sisältävät informaatiota oikeuden sisällöstä. Erityisesti oikeusdogmatiikan näkökulmasta lait ja muut säädökset ovat tärkein oikeuslähde, mutta säädöstekstin ollessa tyypillisesti moniselitteitteistä ja epätäsmällistä, tarvitaan tulkinnan avuksi ja siten oikeuden sisällön selvittämiseksi myös muita oikeudellisia aineistoja.[13] Eri oikeuslähteillä on erilainen oikeuslähdearvo, ja eri lähteille annettava painoarvo voi vaihdella eri oikeudenaloilla sekä myös saman oikeudenalan sisällä riippuen siitä, millainen tulkintaongelma on käsillä. Oikeuslähteet voidaan jaotella vahvasti velvoittaviin, heikosti velvoittaviin sekä sallittuihin. Vahvasti velvoittavia oikeuslähteitä ovat kansallisella tasolla lait ja sekä lakien nojalla annetut tasoltaan alemmat normit, ja kansallisen oikeuden ulkopuolella esimerkiksi eurooppaoikeuden sitovat osat sekä tiettyjen eurooppalaisten tuomioistuimien määrätyt prejudikaatit. Heikosti velvoittavia oikeuslähteitä ovat ennakkotapausarvoa sisällään pitävät tuomioistuinratkaisut sekä lainvalmisteluaineisto. Sallittuja oikeuslähteitä ovat taas muun muassa lainoppi, vertailevat argumentit, yleiset oikeusperiaatteet sekä käytännölliset argumentit.[14]

Tässä tutkielmassa tutkimuskysymyksiin etsitään vastauksia tulkitsemalla lakia, lain esitöitä, oikeuskäytäntöä sekä oikeuskirjallisuutta. Lisäksi tulkittavien asioiden ymmärtämiseksi sivutaan myös taloustiedepohjaista päämies-agenttiteoriaa.

1.4 Tutkimuksen rakenne

Tutkielma rakentuu siten, että johdannon jälkeen luvussa 2 luodaan teoreettinen viitekehys tulevalle aiheen käsittelylle selvittämällä päämies-agenttiteorian avulla minkälaisia suhteita eri osapuolten välillä osakeyhtiössä on, ja minkälaisia kysymyksiä niiden välisiin suhteisiin liittyy, ja lisäksi esitellään osakeyhtiölain oikeussuojajärjestelmä yleisellä tasolla. Luvussa 3 käsitellään ensin yleisemmin liiketoimintakauppaa ja eri toimielinten rooleja osakeyhtiössä, ja sen jälkeen tarkemmin liiketoimintakauppaan liittyvää päätöksentekoa.

---

[12] Kolehmainen 2015, s. 7.

[13] Husa–Mutanen–Pohjalainen 2010, s. 33.

[14] Kolehmainen 2015, s. 9.

Luku 4 on tutkielman kannalta tärkein luku, jossa käsitellään erilaiset oikeussuojakeinot, joihin osakkeenomistaja voisi turvautua liiketoimintakaupan yhteydessä. Käsittelyä pohjustetaan ensin muun muassa käymällä läpi oikeussuojakeinojen ymmärtämisen kannalta keskeisiä vastuu- ja vahingonkorvausoikeudellisia kysymyksiä. Lopuksi luvussa 5 summataan tutkielman keskeinen sisältö sekä muodostetaan johtopäätökset.

2 OSAKEYHTIÖN JA OSAKKEENOMISTAJAN SUHDE

Tämän tutkielman aihepiirin kannalta keskeiset kysymykset liittyvät osakeyhtiön ja osakkeenomistajien välisiin suhteisiin. Tässä luvussa pyritään päämies-agenttiteorian avulla avaamaan ja taustoittamaan näitä suhteita sekä niihin liittyviä kysymyksiä ja ongelmia. Päämies-agenttiteoria vaikuttaa myös vahvasti osakeyhtiöoikeudellisen ajattelun taustalla, ja monet osakeyhtiölain keskeiset piirteet ovat myös heijastumia tästä ajattelusta. Teorian vaikutus näkyy erityisesti osakeyhtiölain keskeisissä periaatteissa, joista myöhemmän tulkinnan ja tutkimuskysymysten kannalta oleellisimmat käsitellään myös tässä luvussa. Luvussa avataan myös osakeyhtiöoikeudellista oikeussuojajärjestelmää ja sen perusteita. Lopuksi luodaan lyhyt katsaus corporate governance -ajatteluun ja normeihin, joilla on usein tärkeä merkitys osakeyhtiöoikeudellisen sääntelyn tulkinnassa, ja toisaalta myös täydentäjänä siltä osin kuin yksityiskohtaista sääntelyä ei ole.

2.1 Päämies-agenttiteoria

Valtavirran yhtiöoikeustieteellisessä ajattelussa korostuu nykyisin osakkeenomistajan erityisasemaa, sopimustoimintaa ja itsesääntelyä korostava näkökulma. Ajattelutavan juuret ovat 1970-luvulta asti kehitetyssä mikrotaloustieteellisessä yrityksen teoriassa, jonka olennainen osa on agentuurisuhteiden taloustiede eli päämies-agenttiteoria. Ajattelutavan kehitykseen vaikutti erityisesti Jensenin ja Mecklingin artikkeli *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure* vuodelta 1976.[15]

Jensen ja Meckling määrittelevät agenttisuhteen sopimussuhteena, jossa yksi tai useampi henkilö (päämies) velvoittaa toisen henkilön (agentti) suorittamaan hänen lukuunsa jonkin palveluksen niin, että samalla myös osa päätöksentekovastuusta siirtyy agentille. Jos molemmat osapuolet pyrkivät maksimoimaan oman hyötynsä, on hyvin mahdollista, että agentti ei aina toimi päämiehen hyödyn maksimoivalla tavalla. Päämiehen on kuitenkin mahdollista toimia tavalla, joka pyrkii ohjaamaan agentin käyttäytymistä siten, että se olisi mahdollisimman vähän hänen etujensa vastaista.[16]

[15] Mähönen & Villa 2015, s. 341.

[16] Jensen & Meckling 1976, s. 5.

Keinoja agentin käytöksen ohjaamiseen ovat hänelle kohdistettavat insentiivit eli sitouttavat toimet sekä valvonta. Näistä toimenpiteistä huolimatta voidaan olettaa, että agentti tekee silti päätöksiä, jotka eivät johda päämiehen hyödyn maksimoimiseen. Tätä hyödyn pienenemistä Jensen ja Meckling kutsuvat residuualitappioksi. Päämiehelle agenttisuhteesta aiheutuvia kustannuksia voidaan kutsua agentuurikustannuksiksi. Agentuurikustannukset koostuvat siis:

1) valvontakustannuksista,
2) sitouttamiskustannuksista ja
3) residuaalitappiosta.[17]

Agenttiteoriassa tunnistetaan kaksi ongelmaa, jotka voivat esiintyä päämiehen ja agentin välisessä sopimussuhteessa. Ensimmäinen ongelma aiheutuu siitä, kun päämiehen ja agentin tavoitteet eroavat toisistaan ja päämiehen on vaikeaa tai kallista valvoa miten agentti tosiasiallisesti toimii. Tätä kutsutaan agenttiongelmaksi. Toinen ongelma taas ilmenee, kun päämiehen ja agentin suhtautuminen riskin ottamiseen poikkeaa toisistaan, mikä vaikuttaa tehtävien päätösten sisältöön.[18] Osakeyhtiössä agenttiongelman ajatellaan usein muodostuvan lähinnä yritysjohdon ja osakkeenomistajien välille, mutta agenttiteoriassa hahmotetaan kuitenkin kolme erilaista osakeyhtiössä ilmenevää päämies–agenttisuhdetta: 1) omistajien ja yritysjohdon välillä, 2) enemmistö- ja vähemmistöosakkeenomistajien välillä sekä 3) itse yhtiön sekä sen sopimuskumppanien, esimerkiksi luotonantajien välillä.[19]

Keskeisimpänä pidetty agenttiongelma osakeyhtiössä ilmenee siis osakkeenomistajien ja yritysjohdon välisessä suhteessa, jossa osakkeenomistajat päämiehinä ovat antaneet yhtiön johtamisen ulkopuolisen agentin yli yritysjohdon tehtäväksi. Osapuolten välillä on aito riippuvuussuhde, koska osakkeenomistajilla on yritystoiminnan edellyttämä pääoma, muttei riittävää osaamista, ja johtajilla vastavuoroisesti taas on yrityksen johtamiseen tarvittava ammattitaito, muttei riittäviä varoja, jotta he voisivat hyödyntää osaamistaan.[20] Agentuurikustannukset osakeyhtiössä ilmenevät tässä suhteessa osakkeenomistajien näkökulmasta riskinä

[17] Jensen & Meckling 1976, s. 5-6.

[18] Eisenhardt 1989, s.58.

[19] Armour–Hansmann–Kraakman 2017, s. 29-30.

[20] Pönkä 2012, s. 92.

siitä, että heidän agenttinaan toimiva yrityksen johto ei onnistu maksimoimaan osakkeenomistajien taloudellista etua. Osakkeenomistajat kantavat tämän riskin kustannukset, joka voi realisoitua joko 1) osakeomistuksen aikana jaettavissa olevien varojen ollessa vähäisemmät kuin johdon toimiessa tehokkaammin, 2) osakkeesta myyntihetkellä saatavana pienempänä hintana tai 3) yhtiötä likvidoitaessa, jolloin jako-osa jää pienemmäksi.[21]

Keskeinen päämies-agenttiongelma osakeyhtiössä on se, että osakkeenomistajat eivät pysty valvomaan yritysjohtoa tehokkaasti, mikä aiheuttaa valvontakustannuksia. Johdon ja osakkeenomistajien välillä vallitsee informaatioepäsymmetria, joka aiheutuu siitä, että johdolla on käytettävissään osakkeenomistajia enemmän informaatiota, eikä johto myöskään paljasta tuota tietoa osakkeenomistajille. Tästä seuraa, että osakkeenomistajat eivät pysty havaitsemaan toimiiko johto todella heidän intressiensä mukaisesti, koska he havaitsevat vain toiminnan tuloksen, mutta eivät tiedä minkälaisiin suorituksiin toiminta perustuu.[22]

Päämies–agentti -konflikti aiheutuu siis siitä, että kun päämiehen ja agentin kantamat riskit ovat erilaisia ja osapuolet lähtökohtaisesti pyrkivät toimimaan omaa etuaan parhaiten edistävällä tavalla, ovat myös käsitykset optimaalisesta lopputuloksesta toisistaan poikkeavia. Osakeyhtiössä esimerkiksi johto saattaa pyrkiä toimimaan osakkeenomistajien näkökulmasta ylivarovaisesti, koska on henkilökohtaisen työpanoksensa yhtiölle antaessaan ”sidotumpi” sen kohtaloon kuin osakkeenomistaja, joka voi hajauttaa riskiään ja tarvittaessa myydä osakkeensa. Osakkeenomistajan suurin riski tässä suhteessa liittyy siis yritysjohdon pyrkimykseen oman hyötynsä maksimointiin eli opportunismiin tavalla, joka saattaa olla ristiriidassa osakkeenomistajan edun kanssa.[23] Tosiasiallisesti kaikki yhtiöön sijoitettu varallisuus tulee yritysjohdon haltuun ja siten sen omistukseen. Käytännössä tehokkain kannustin yritysjohdolle osakkeenomistajien agenttina on se, että vaikka johto normaalisti määrää yksin yhtiön varallisuudesta, voivat osakkeenomistajat käyttää viimekätistä residuaalioikeuttaan vaihtamalla johdon.[24]

[21] Mähönen & Villa 2015, s. 342.

[22] Mähönen & Villa 2015, s. 342-343.

[23] Pönkä 2012, s. 88-89.

[24] Mähönen & Villa 2015, s. 345-346.

Opportunistisen käyttäytymisen riski liittyy kuitenkin osakkeenomistaja-yritysjohto-relaation lisäksi myös muihin osakeyhtiössä ilmeneviin päämies-agenttisuhteisiin. Toinen tämän tutkielman kannalta keskeinen agenttisuhde liittyy osakkeenomistajien keskinäisiin suhteisiin. Kuten johto ilman tehokasta valvontaa ja kannustimia voi käyttää hyväkseen osakkeenomistajien varallisuutta, voivat myös määräävät osakkeenomistajat johdon kontrollioikeutensa avulla käyttää hyväkseen vähemmistöosakkeenomistajien yhtiöön sijoittamaa varallisuutta.[25] Niin sanottuja yhdenmiehenyhtiöitä ja puoliksi omistettuja osakeyhtiöitä lukuun ottamatta osakeyhtiöissä on yleensä aina sellaisia osakkeenomistajia, joilla ei enemmistöperiaatteen takia ole tosiasiallista mahdollisuutta vaikuttaa yhtiön päätöksentekoon. Osakkeenomistajien keskinäiset riskipreferenssit voivat myös merkittävästi erota toisistaan. Osakkeenomistajat käyttävät lisäksi lähtökohtaisesti päätösvaltaansa aina itsekkäästi. Edellä mainituista seikoista aiheutuu osakkeenomistajien keskinäinen agenttiongelma, joka ilmenee päätöksentekoon liittyvänä enemmistövallan väärinkäytön riskinä.[26]

2.2 Päämies-agenttisuhteisiin liittyvät osakeyhtiölain periaatteet

Osakeyhtiölain esitöistä ilmenee erityisesti ensimmäisen luvun yleisten periaatteiden perusteluista, että lain perustana on oikeustaloustieteellinen näkemys osakeyhtiöön[27]. Näin ollen myös taloustieteellistaustainen päämies-agenttiteoria ilmenee monin tavoin osakeyhtiölaissa.

Osakeyhtiölain ensimmäinen luku sisältää säännökset osakeyhtiön toiminnan keskeisistä periaatteista. Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi (HE 109/2005) kertoo, että periaatteiden esittelyllä heti lain alussa on haluttu tuoda esille mitä oikeushyviä laissa pyritään suojelemaan, ja samalla on haluttu antaa viitekehys yksityiskohtaisempien pykälien tarkoituksen ja sisällön tulkitsemiseen[28]. Sinänsä oikeustila ei periaatteiden lakiin kirjaamisen vuoksi ole muuttunut vuoden 1978 lakiin verrattuna, koska samat periaatteet ovat olleen aiemminkin yhtä lailla velvoittavia, vaikka ovatkin osin olleet lakiin

[25] Mähönen & Villa 2015, s. 343-344.

[26] Pönkä 2012, s. 93.

[27] Mähönen & Villa 2015, s. 51.

[28] HE 109/2005, s. 17.

kirjaamattomia[29]. Lakiin kirjatut periaatteet eivät ole siinä mielessä ehdottomia, että niitä täytyisi kaikissa tilanteissa noudattaa. Osakeyhtiölaki jo itsessään sisältää monia periaatteista poikkeavia säännöksiä ja lisäksi muutkin lait sisältävät poikkeuksia, jotka vaikuttavat osakeyhtiöihin, joihin kyseistä lakia sovelletaan. Joistakin periaatteista voidaan myös poiketa yhtiöjärjestyksen määräyksin, yleensä osakeyhtiölain määrittämissä puitteissa.[30] Lain tulkinnassa periaatteiden merkitystä ei kuitenkaan Mähösen ja Villan mukaan voi liikaa korostaa[31].

Tutkielman aihepiirin kannalta keskeiset kysymykset siitä, milloin osakkeenomistajalle voidaan katsoa aiheutuneen sellaista vahinkoa, joka antaisi aiheen turvautua käytettävissä oleviin oikeussuojakeinoihin, ovat usein hyvin vaikeita ja tulkinnallisia. Usein näiden kysymysten tulkinnassa osakeyhtiölain keskeisillä periaatteilla on myös merkittävä rooli, etenkin yksityiskohtaisten säännösten puuttuessa. Tämän vuoksi esittelen seuraavissa kappaleissa tutkielman kannalta keskeisimmät periaatteet ja sen, miten ne ilmentävät päämies-agenttisuhteisiin liittyviä kysymyksiä.

Toiminnan tarkoitus

Osakeyhtiön toiminnan tarkoitus on tuottaa voittoa osakkeenomistajille, ellei yhtiöjärjestyksessä muuta määrätä (OYL 1:5). Toiminnan tarkoituksella on lain esitöiden mukaan tärkeä rooli osakeyhtiön johdon toimintaa ja päätöksentekoa ohjaavana tekijänä. Näin toiminnan tarkoitus asettaa siis perustan sille, mitä yritysjohdon tulee osakkeenomistajan agenttina toimiessaan tavoitella. Yleisesti määräys ymmärretään niin, että voiton tuottaminen toteutetaan ensisijaisesti yhtiön kautta eli voitto kerrytetään yhtiölle, jolloin se voidaan joko jättää yhtiön käyttöön tai jakaa osakkeenomistajille osakeyhtiölain varojenjakosäännösten sallimissa puitteissa. Yhtiöjärjestyksessä voidaan siis määrätä yhtiön toiminnan tarkoitukseksi kokonaan tai osittain jokin muukin kuin voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Jos yhtiön toiminnan tarkoitus ei ole välillisestikään voiton tuottaminen omistajille, on asiasta määrättävä nimenomaisesti yhtiöjärjestyksessä.[32]

---

[29] Pönkä 2012, s. 56-57.

[30] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015b, s. 50.

[31] Mähönen & Villa 2015, s. 53.

[32] Immonen & Villa 2019, s. 28-30.

Voiton tuottamisella ei tarkoiteta jakokelpoisten varojen maksimointia lyhyellä aikavälillä, vaan tilannetta on arvioitava pidemmällä tähtäyksellä oletuksen ollessa, että osakeyhtiön toiminta jatkuu pitkälle tulevaisuuteen (*going concern*). Esimerkiksi tuotekehitykseen, tuotantokoneiston uudistamiseen ja henkilöstön koulutukseen investoiminen voivat olla toimenpiteitä, joilla tavoitellaan yhtiön voitontuottamiskyvyn parantamista pidemmällä aikavälillä. Voiton tuottamiseen tavoite voi myös ilmetä erilaisilla tavoilla. Esimerkiksi eritoten pörssiyhtiöissä tavoitteena voi varojen jaon sijasta olla mahdollisimman korkea osakkeen arvo, kun osakkeenomistajalla on mahdollisuus realisoida omistuksena myymällä osakkeensa arvopaperimarkkinoilla. Osingonjaosta kokonaan pidättäytyminen voi kuitenkin johtaa yhdenvertaisuusperiaatteen rikkomiseen.[33]

Enemmistöperiaate

Osakeyhtiölain enemmistöperiaate (OYL 1:6) on lain esitöiden mukaan luonteeltaan lähinnä informatiivinen. Sen mukaan osakkeenomistajat käyttävät päätösvaltaansa yhtiökokouksessa, jossa päätökset tehdään äänten määräenemmistöllä, ellei laissa tai yhtiöjärjestyksessä toisin määrätä. Osakeyhtiölain 5 luvussa säännellään tarkemmin päätösten tekemisestä. Osakkeenomistajien rajoitettu vastuu osakeyhtiössä toimii perusteluna enemmistöperiaatteen sovellettavuuden taustalla. Ilman rajoitettua vastuuta muiden kuin yksimielisten päätösten tekeminen voisi olla hankalaa. Enemmistöperiaate tekee päätöksenteosta tehokkaampaa, ja johtaa lähtökohtaisesti siihen, että päätösvalta on niillä, jotka ovat sijoittaneet eniten yhtiöön ja joilla siten myös on eniten hävittävää.[34] Enemmistöperiaatteen vastapainona ovat kuitenkin jokaisen yksittäisen osakkeen tuottamat oikeudet sekä vähemmistön suojaan liittyvä sääntely[35].

[33] HE 109/2005, s. 38-39.

[34] Mähönen & Villa 2015, s. 297.

[35] Immonen & Nuolimaa 2017, s. 8.

Yhdenvertaisuus

Yhdenvertaisuus on tärkeimpiä periaatteita osakeyhtiöoikeudessa, ja sen ensisijainen tarkoitus on vähemmistöosakkeenomistajien suojaaminen. Tämä periaate on siis merkittävä ennen kaikkea vähemmistö- ja enemmistöosakkeenomistajien välisessä päämies-agenttisuhteessa. Yhdenvertaisuusperiaatteen tarkoitus ei ole estää enemmistövallan käyttämistä päätöksenteossa, mutta sen tarkoitus on estää tilanteet, joissa enemmistöosakkeenomistajia suosittaisiin vähemmistön kustannuksella. Periaatteen merkitys vähemmistönsuojajärjestelmässä on keskeinen johtuen sekä osakeyhtiöiden monimuotoisuudesta, että yritysten toimintaympäristön monimutkaistumisesta. Yksityiskohtaista sääntelyä ei ole mahdollista luoda kaikkia mahdollisia tilanteita varten. Tyypillinen tilanne, jossa yhdenvertaisuusperiaate tulee punnittavaksi, on varojen jakaminen, mutta periaate soveltuu myös muunlaisiin tilanteisiin, oikeastaan kaikkiin päätöksentekotilanteisiin osakeyhtiössä.[36]

Yhdenvertaisuutta koskeva lainkohta (OYL 1:7) koostuu kahdesta yleisestä periaatteesta, osakkeiden yhtiössä tuottamista yhtäläisistä oikeuksista eli ns. yhtäläisyysperiaatteesta sekä osakkeenomistajien keskinäisestä yhdenvertaisuudesta. Osakkeiden tuottamista yhtäläisistä oikeuksista voidaan poiketa yhtiöjärjestyksen määräyksin, mutta pykälän toisessa virkkeessä mainitusta osakkeenomistajien keskinäisestä yhdenvertaisuudesta, jota osakeyhtiöoikeudessa kutsutaan ns. yleislausekkeeksi, ei voida toisin määrätä. Osakkeiden tuottamien oikeuksien yhtäläisyydestä poikkeavat määräykset voivat toki niiltä osin johtaa osakkeenomistajien erilaiseen kohteluun.[37] Periaate ei kuitenkaan ole siinä mielessä pakottava, etteikö siitä voitaisi poiketa osakkeenomistajien suostumuksella[38].

Osakkeenomistajien yhdenvertaisuutta suojataan OYL 1:7:n toisella säännöksellä, jonka mukaan *yhtiökokous, hallitus, toimitusjohtaja tai hallintoneuvosto ei saa tehdä päätöstä tai ryhtyä muuhun toimenpiteeseen, joka on omiaan tuottamaan osakkeenomistajalle tai muulle epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella.* Tätä virkettä kutsutaan osakeyhtiöoikeudessa yleissäännöksi.[39]

---

[36] HE 109/2005, s. 39.

[37] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a s. 58.

[38] Mähönen & Villa 2015, s. 360.

[39] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a s. 58.

Kuten todettua, yhdenvertaisuusperiaatteen merkitys korostuu tilanteissa, joihin mikään yksittäinen lain säännös tai yhtiöjärjestyksen määräys ei ota kantaa, mutta joissa on kuitenkin enemmistövallan väärinkäytön riski.

Johdon tehtävä

Johdon tehtävää koskevassa pykälän mukaan johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua (OYL 1:8). Tämän periaatteen voidaan katsoa olevan olennaisin osakkeenomistajien ja johdon välisen agenttisuhteen kannalta[40].

Pykälän kaksiosaisessa määritelmässä huolellisuusvelvollisuudella on suuri merkitys arvioitaessa esimerkiksi johdon jäsenen vahingonkorvausvastuuta. Myös jonkin toimen tekemättä jättämistä voidaan pitää huolellisuusvelvoitteen vastaisena eli yhtiön johdolta edellytetään myös aktiivista toimintaa, mikäli yhtiön etu sitä vaatii. Huolellisuutta arvioidaan objektiivisesti eli johdon jäsenen on toimittava siten kuin huolellinen henkilö vastaavassa tilanteessa toimisi. Arvioinnissa on kuitenkin huomioitava, että yritystoiminnassa päätöksiä joudutaan usein tekemään epävarmuuden vallitessa ja myös riskien ottaminen kuuluu liiketoimintaan. Huolellisuusvaatimus korostuu päätökseen liittyvän riskin kasvaessa sekä silloin, kun vastapuolena on lähipiiriin kuuluva taho.[41] Riittävää huolellisuutta on aina arvioitava päätöksentekohetkellä käytettävissä olleiden tietojen ja mahdollisuuksien perusteella. Huolellisuusarvioinnin kannalta olennaista ei ole se, jos jälkikäteen ilmenee, että jokin muu kuin valittu toimenpide olisi ollut yhtiön kannalta suotuisampi[42].

Yhtiön edun edistäminen sisältää niin sanotun lojaliteettivelvollisuuden suhteessa yhtiöön ja sen kaikkiin osakkeenomistajiin. Lojaalisuuden arvioinnissa keskeisessä roolissa on OYL 1:5:n yhtiön toiminnan tarkoitus. Silloin kun on toimittu yhtiön tarkoituksen mukaisesti, on yleensä samalla toimittu myös lojaalisti suhteessa yhtiöön ja osakkeenomistajiin. Johdon on mahdollisessa ristiriitatilanteessa asetettava yhtiön etu oman henkilökohtaisen etunsa edelle.

---

[40] Pönkä 2012, s. 97.

[41] HE 109/2005, s. 40-41.

[42] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018a, s. 52.

Lojaaliudessa olennaista on myös, että johto toimii yhtiön kaikkien osakkeenomistajien edun mukaisesti, eikä esimerkiksi niin että tietyn omistajan valitsema tai tosiasiallisesti nimeävä hallituksen jäsen edistäisi vain nimeäjänsä etua.[43]

Yhtiön johdolla tarkoitetaan laissa hallituksen jäseniä, mahdollista toimitusjohtajaa sekä mahdollisia hallintoneuvon jäseniä (OYL 6:1.1 ja 22:1.1). On kuitenkin syytä huomioida, että huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuus koskee yhtiön johtoon kuuluvan henkilön toimia vain silloin kun hän toimii kyseisessä ominaisuudessa[44]. Ja toisaalta taas viime kädessä merkityksellistä on se, kuka tosiasiallisesti on valittu kyseistä tehtävää hoitamaan eikä henkilön muodollinen asema[45].

2.3 Valvonta- ja kontrollimekanismit oikeussuojajärjestelmän perustana

Kuten aiemmin todettiin, päämies-agenttisuhteen keskeisimmät ongelmat liittyvät päämiehen puutteelliseen informaatioon agentin toiminnasta ja toisaalta taas agentin toiminnan kontrollointimekanismien epätäydellisyyteen. Tämän vuoksi tarvitaan mekanismeja, joiden avulla päämies voi mahdollisimman tehokkaasti valvoa agentin toimintaa ja tarvittaessa puuttua siihen. Oikeussuojajärjestelmä osakeyhtiössä rakentuu näiden mekanismien varaan. Kontrolli- ja valvontamekanismeihin liittyy aina yli- tai alimitoittamisen riski. Jos esimerkiksi osakkeenomistajilla ei ole riittävää mahdollisuutta valvoa johdon toimintaa, kasvaa riski siitä, ettei johto pyri osakkeenomistajien kannalta parhaaseen lopputulokseen. Toisaalta taas ylimitoitetut valvontamekanismit voivat johtaa siihen, että samalla kun johdon väärinkäytösten riski pienenee, kasvaa riski siitä, että johto toimii ylivarovaisesti tehdessään liiketoimintapäätöksiä. Valvonnan ja kontrollin lisääminen ei siis välttämättä johda osakkeenomistajan kannalta parhaaseen mahdolliseen lopputulokseen.[46]

Osakeyhtiössä ilmenevien päämies-agenttisuhteisiin liittyvien valvonta- ja kontrollimekanismien osalta on keskeistä pohtia myös tulisiko niiden olla etu- vai jälkikäteisiä, ja toisaalta missä määrin niistä on tarkoituksenmukaista säätää laissa. Päämies-agenttisuhteiden kaltai-

[43] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018a, s. 53.

[44] HE 109/2005, s. 40.

[45] HE 109/2005, s. 194.

[46] Pönkä 2012, s. 94-95.

sia valtuutussuhteita esiintyy osakeyhtiössä juuri sen vuoksi, että päämies on haluton tai kykenemätön hoitamaan tehtävän henkilökohtaisesti, ja toisaalta päämies yleensä voi havaita vain agentin toiminnan lopputuloksen. Näiden seikkojen vuoksi jälkikäteisten valvonta- ja kontrollimekanismien rooli on yleensä osakeyhtiössä korostunut, mutta toisaalta monet mekanismit, kuten johdon kannustinjärjestelmät ovat luonteeltaan sekä agentin opportunismia ennaltaehkäiseviä että hyvästä suoriutumisesta jälkikäteen palkitsevia. Keskeisemmäksi kysymykseksi jääkin se, kuinka laajasti valvonta- ja kontrollimekanismien on perustuttava lakiin ja muuhun sääntelyyn.[47]

2.4 Osakeyhtiölain mukainen oikeussuojajärjestelmä

Osakeyhtiölaki nojaa pitkälti tahdonvaltaisuuteen ja muihin yleisiin periaatteisiin yksityiskohtaisen menettelysäätelyn ja ennakkokontrollin sijaan, ja siten jälkikäteisen oikeussuojajärjestelmän rooli korostunut. Tuomioistuinkontrolli on ensisijaisessa roolissa, mutta myös muilla riidanratkaisumenetelmillä, eritoten välimiesmenettelyllä, on tärkeä rooli.[48]

Osakkeenomistajan tarpeeseen saada erilaisilla valvontamekanismeilla tietoa agenttina toimivan yritysjohdon toiminnasta on laissa varauduttu tiedonantovelvollisuuksiin ja tiedonsaantioikeuksiin liittyvällä sääntelyllä. Tilinpäätösinformaation julkistamiseen liittyvällä sääntelyllä esimerkiksi pyritään minimoimaan informaatioepäsymmetriaa. Tiedonsaantioikeuksiin liittyvät taas esimerkiksi osakkeenomistajan kyselyoikeutta (OYL 5:25) ja erityistä tarkastusta (OYL 7:7) koskevat osakeyhtiölain säännökset.[49]

Tiedonsaantimekanismien lisäksi osakkeenomistajat tarvitsevat kontrollimekanismeja, joiden avulla he voivat yhtäältä kannustaa johtoa toimimaan etujensa mukaisesti, ja toisaalta taas tarvittaessa rankaisemaan fidusiaariset velvollisuutensa laiminlyönyttä johtajaa. Osakeyhtiölaissa kontrollimekanismeista tässä suhteessa korostuvat etenkin erilaiset kiellot ja rajoitukset.[50] Kannustinmekanismien voitaneen katsoa olevan luonteeltaan monesti sellaisia, että ne voidaankin jättää vapaammin päämiehen ja agentin keskenään vapaasti sovittaviksi. Osakkeenomistajien ja muiden myös muiden tahojen suojaamiseksi laissa on kuitenkin syytä

[47] Pönkä 2012, s. 95.

[48] Mähönen & Villa 2015, s. 54.

[49] Pönkä 2012, s. 96.

[50] Pönkä 2012, s. 97.

säätää agentin opportunismia rajoittavista mekanismeista, ja osakeyhtiölaissa edellä käsiteltyjen yleisten periaatteiden rooli on tässä suhteessa korostunut. Yritysjohdon kannalta keskeisin periaate on huolellisuus- ja lojaliteettivelvoite.

Osakeyhtiölain päätöksentekomekanismit ovat sellaisia, että ne saattavat aiheuttaa jännitteitä erityisesti enemmistä- ja vähemmistöosakkeenomistajan välisessä agenttisuhteessa. Osakkeiden enemmistöä hallussaan pitävä osakkeenomistaja voi valtansa avulla valita johdon ja vaikuttaa siihen, kuinka suurella liiketoiminnallisella riskillä yhtiö toimii. Tämä asetelma saattaa kuitenkin houkutella enemmistöosakkeenomistajia hankkimaan itselleen ylimääräisiä taloudellisia etuja vähemmistöosakkeenomistajien kustannuksella. Enemmistöperiaatteen vastinparina osakeyhtiölaissa toimivat yhdenvertaisuus- ja lojaliteettiperiaate.[51] Yhdenvertaisuusperiaatteen ja sen ilmentämän määräysvallan väärinkäytön kiellon voidaan katsoa olevan koko vähemmistönsuojajärjestelmän kulmakivi, jonka tarjoamaa yleistä suojaa muut vähemmistönsuojamekanismit vain tehostavat[52].

Kaikkien osakeyhtiölain mukaisten oikeussuojamuotojen ja sanktioiden avulla pyritään kannustamaan yhtiössä toimivia tahoja noudattamaan lain säädöksiä, yleisiä periaatteita sekä myös yhtiöjärjestystä, jonka rikkominen on pitkälti rinnastettavissa osakeyhtiölain rikkomiseen[53]. Tämän tutkielman kannalta keskeisiä osakeyhtiölain mukaisia oikeussuojakeinoja ovat vahingonkorvausvelvollisuus, mahdollisuus moittia yhtiökokouksen päätöksiä, vaikutusvallan väärinkäyttöön perustuva lunastusvelvollisuus sekä säännökset laittomasti jaettujen varojen palauttamisesta.

2.5 Corporate governance

Kun käsitellään päätöksentekoa sekä johdon velvollisuuksia ja vastuita osakeyhtiössä törmätään väistämättä termiin corporate governance, joten myös tässä tutkielmassa on syytä käsitellä lyhyesti mitä termillä tarkoitetaan, ja mikä merkitys sillä voisi kenties olla tutkimuskysymysten kannalta. Termi corporate governance on sellaisenaan vakiintunut myös suomen kieleen, mutta ilmiöstä käytetään myös esimerkiksi käännöksiä ”omistajaohjaus” ja

[51] Vahtera 2007, s. 94.

[52] Pönkä 2015, s. 148-149.

[53] Mähönen & Villa 2015, s. 54.

”hyvä hallintotapa”.[54] Mähösen ja Villan määritelmän mukaan on kyse säännöistä, joilla jaetaan varallisuus, valta ja vastuu yhtiön keskeisten sidosryhmien eli osakkeenomistajien, johdon ja velkojen kesken[55].

Valtaosa hyvän hallinnon suosituksista on laadittu pörssiyhtiöitä varten, eivätkä ne sellaisenaan sovi listaamattomille yhtiöille. Listaamattomia yhtiöitä varten on kuitenkin kehitetty omia hyvän hallintotavan suosituksia.[56] Suomessa Keskuskauppakamari on antanut kannanoton listaamattomien yhtiöiden hallinnoinnin kehittämiseksi. Kannanotto sisältää asialuettelon, jolla pyritään tukemaan hallinnon kehittämistä listaamattomissa yrityksissä, joille listayhtiöiden suositus on liian raskas. Asialuettelon noudattaminen on kuitenkin vapaaehtoista. Suurimpien listaamattomien yhtiöiden tulisi kannanoton mukaan noudattaa soveltuvin osin listattuja yhtiöitä koskevaa suositusta.[57] Tämän tutkielman näkökulmasta olennaisempaa on kuitenkin pienten ja keskisuurten yhtiöiden hallinnon järjestäminen, joten Keskuskauppakamarin asialuettelo sisältö voisi sellaisten niiden johtamiseen sovellettavissa olevia seikkoja. Lista pitää sisällään kuitenkin vain melko yleisluonteisia ohjeita, joten sillä ei ole juurikaan lisäarvoa tämän tutkielman tutkimuskysymysten tai lain tulkinnan kannalta.[58]

[54] Erma ym. 2017. (sivunumeroa ei saatavilla)

[55] Mähönen & Villa 2019, s. 1.

[56] Erma ym. 2017. (sivunumeroa ei saatavilla)

[57] Keskuskauppakamarin kannanotto koskien listaamattomien yhtiöiden hallinnoinnin kehittämistä. 2006.

[58] Asialuettelo listaamattomien yhtiöiden hallinnoinnin kehittämiseksi. 2016.

3 PÄÄTÖKSENTEKO LIIKETOIMINTAKAUPASSA

Osakeyhtiölain 5 ja 6 luvussa säännellään hallinnon järjestämisestä, johdon roolista sekä yhtiön edustamisesta osakeyhtiössä. Näiden lukujen säännökset antavat siis raamit sille, miten liiketoimintakaupasta voidaan osakeyhtiössä päättää, ja miten tehty päätös voidaan panna täytäntöön. Tässä luvussa käsitellään aluksi liiketoimintakaupan erityispiirteitä yleisemmin sekä verrattuna muihin tapoihin suorittaa yrityskauppa, jotta saadaan kuva liiketoimintakaupan erityispiirteistä yritysjärjestelymuotona. Sen jälkeen edetään eri toimielinten rooleihin ja niiden väliseen tehtävänjakoon päätöksenteossa yleisemmin, ja luodaan myös katsaus kelpoisuuden ja toimivallan merkitykseen samassa yhteydessä. Lopuksi pureudutaan tarkemmalla tasolla siihen tutkimusongelmaan, kenellä on oikeus osakeyhtiössä tehdä päätös liiketoimintakaupasta.

3.1 Liiketoimintakauppa yrityskauppamuotona

Yksi tapa erotella yrityskauppamuotoja on niiden jakaminen liiketoimintakauppoihin ja omistuskauppoihin sen perusteella, mitä kaupan kohteena on. Nämä kaksi erilaista tapaa tehdä yrityskauppa ovat oikeudellisesta näkökulmasta sekä muodollisesti että asiallisesti erilaisia. Omistuskaupassa on kyse osakkeiden tai yhtiöosuuden myynnistä. Tällöin myyjänä toimii osakkeenomistaja tai yhtiömies. Osakeyhtiön tapauksessa tällöin puhutaan osakekaupasta. Liiketoimintakaupassa taas myydään substanssi eli yrityksen toiminta sekä siihen liittyvä liikeomaisuus. Myyjänä ei tällöin ole yrityksen omistaja vaan yritys itse.[59]

Liiketoimintakaupalla voidaan myydä yrityksen koko toiminta tai vain jokin liiketoimintakokonaisuus. Tosiasiallisesti kaupan kohteena on kauppakirjassa määritelty aineellinen omaisuus, kuten koneet, kalusto ja varasto, sekä aineeton omaisuus sisältäen esimerkiksi asiakasrekisterit ja sopimukset. Yleensä kauppaan ja hinnanmääritykseen liittyvät myös liikearvoelementti (goodwill) sekä liiketoimintaan kohdistuvat tulonodotukset[60]. Liiketoimintakaupassa ostajalle siirtyvät siis vain kauppakirjassa määritelty omaisuus, oikeudet ja velvollisuudet. Huomioitava on myös, että koska sopimuskumppani kaupan yhteydessä vaihtuu, tarvitaan useimpien sopimusten siirtämiseen myös sopijakumppanin suostumus. Siirtyvään liiketoimintaan kohdistuvat velat eivät myöskään automaattisesti siirry ostajalle. On

[59] Immonen 2018, s. 41.

[60] Immonen 2018, s. 41.

kuitenkin mahdollista sopia, että osana kauppahintaa myyjän velkoja tai muita vastuita siirretään ostajan vastattavaksi. Edellytyksenä myyjän vapautumiselle vastuusta on tuolloin kuitenkin myös velkojien suostumus. Velkojen ja vastuiden siirtämisen lisäksi voi ostaja maksaa osan kauppahintaa muutoin kuin rahana, myös esimerkiksi omina osakkeina.[61]

Osakekaupassa taas kaupan seurauksena siirtyy vain osakkeiden omistajuus, eikä kaupan kohteena olevan yhtiön varallisuusasema sinänsä muutu. Ostetun yhtiön varat ja velat jäävät ennalleen, kuten myös lähtökohtaisesti sen sopimussuhteetkin.[62] Liiketoimintakaupan tekeminen edellyttää siis yleensä yksityiskohtaisempaa sopimista ja monimutkaisemman kauppasopimuksen laatimista ostajan ja myyjän välille, ja lisäksi myös mahdollisten velkojien ja pantinhaltijoiden huomioimista.

Oikeudelliselta luonteeltaan liiketoimintakauppa on irtaimen omaisuuden kauppa, ja mahdollisesti luovutettavan kiinteän omaisuuden osalta kyseessä on kiinteistönkauppa. Sopimusteknisesti liiketoimintakaupassa usein tehdään yksi pääkauppakirjana toimiva perussopimus ja sen lisäksi mahdollisesti luovutettavasta kiinteästä omaisuudesta erilliset luovutuskirjat omistajanvaihdoksen kirjaamista varten. Mahdollisissa suoritusvelvollisuutta ja sen rikkomista koskevissa ongelmatilanteissa sovelletaan kauppalain tai maakaaren pääosin tahdonvaltaisia säännöksiä. Myös osakekauppa on irtaimen omaisuuden kauppa, johon sovelletaan kauppalain säännöksiä, mutta osakkeiden luovuttamiseen liittyy myös yhtiöoikeudellinen sekä velvoiteoikeudellinen elementti.[63]

Yrityskaupan tekemiseen liittyy yleensä kaupan kohteen yksityiskohtainen tarkastus eli due diligence -prosessi, jonka huolellinen suorittaminen on erityisesti ostajan näkökulmasta tärkeää luotettavan ja kokonaisvaltaisen kuvan saamiseksi kaupan kohteesta riskien arvioimista ja sopivan kauppahinnan määrittämistä varten. Myyjän näkökulmasta prosessi tarkoittaa sitoutumista oikeiden ja luotettavien tietojen antamiseen, mutta myös myyjän kannalta on tärkeää selvityksen avulla varmistaa, että ostaja voi täyttää kaupan velvoitteet varmistamalla

[61] Karsio ym. 2018, s. 13-14.

[62] Karsio ym. 2018, s. 16.

[63] Immonen 2018, s. 47-48.

ostajan taloudellinen ja muu asema. Ostaja vastaa lähtökohtaisesti itse huolimattomasta perehtymisestään, ja myyjänkin kannalta luotettavien ennakkotietojen antaminen on tarkoituksenmukaista, koska siten vastuuta kaupan virheistä siirtyy ostajalle. Due diligence -prosessin sisältö ja laajuus vaihtelee, ja siihen vaikuttavat myös lainsäädännön vaitiolovelvollisuutta ja salassapitoa koskevat määräykset. Liiketoimintakauppaan ja omistuskauppaan liittyvät tarkastukset eroavat toisistaan myös sen vuoksi, että niissä myyjänä toimii eri taho. Yhtiön johto ei lähtökohtaisesti voi antaa tietoa yhtiön ulkopuolisille tahoille eikä edes osakkeenomistajille muutoin kuin yhtiökokouksessa. [64]

Osakeyhtiölaissa säännellyt sulautumis- ja jakautumismenettelyt sisältävät pakollisen tilintarkastajan toimesta tehtävän due diligence -luonteisen selvityksen tekemisen tietyistä yrityksen toimintaan liittyvistä seikoista. Toki nekään säännökset eivät poista osapuolten tarvetta tehdä myös tarkempia selvityksiä.[65] Liiketoiminta- ja osakekaupan yhteydessä tehtävien selvitysten luonne ja kattavuus taas ovat lähtökohtaisesti osapuolten vapaasti itse määriteltävissä.

3.2 Eri toimielinten roolit

Tutkielman kannalta keskeinen päämiehen ja agentin välisen suhteen ymmärtäminen edellyttää yhtiön eri toimielimien roolien sisäistämistä. Ennen kuin mennään syvemmälle päätöksentekoon ja päätösten toimeenpanoon liiketoimintakaupassa ja muissa yrityksen liiketoiminnan kannalta merkittävissä transaktioissa, on siksi syytä esitellä lyhyesti osakeyhtiön eri toimielimet siten kuin niiden roolit on osakeyhtiölaissa määritelty. Toimielinten välisiä valtasuhteita ja tehtävänjakoa tutkielman aihealueen kannalta merkittävissä kysymyksissä käsitellään tarkemmin myöhemmissä kappaleissa. Hallintoneuvoston rooli on jätetty käsittelyn ulkopuolelle huomioiden tehdyt rajaukset.

[64] Immonen 2018, s. 48-49.

[65] Immonen 2018, s. 49-50.

Yhtiökokous

Yhtiökokouksessa yhtiön osakkeenomistajat käyttävät päätösvaltaansa ja sen voidaan katsoa olevan yhtiön ylintä päätösvaltaa käyttävä elin. Yhtiökokouksessa päätetään kuitenkin lähtökohtaisesti vain laissa nimenomaisesti yhtiökokoukselle kuuluvista perustavaa laatua olevista asioista[66]. Yhtiökokous koostuu niistä osakkeenomistajista, jotka ovat läsnä kokouksessa tai laillisesti edustettuina (OYL 5:6 ja OYL 5:8). Päätökset yhtiökokouksessa tehdään äänestämällä taikka ilman äänestystä, jos päätösesityksiä on vain yksi. Lähtökohtaisesti enemmistöperiaatteen mukaisesti päätöksentekoon riittää yksinkertainen enemmistö, mutta erityisesti vähemmistönsuojaan liittyvistä syistä jotkut päätökset on lain mukaan tehtävä määräenemmistöpäätöksinä tai jopa vain kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella.[67]

Jokaisen yhtiön tilikauden osalta on järjestettävä vähintään yksi varsinainen yhtiökokous, jossa päätetään tilinpäätöksen vahvistamisesta, voitonjaosta ja vastuuvapauden myöntämisestä hallituksen ja mahdollisen hallintoneuvoston jäsenille sekä toimitusjohtajalle. Lisäksi päätetään hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenten sekä tilintarkastajan valitsemisesta. Henkilövalintoja ei ole kuitenkaan välttämätöntä tehdä jokaisena tilikautena. Yhtiöjärjestyksessä voidaan myös määrätä, että varsinaisessa yhtiökokouksessa päätetään muistakin asioista. Yhtiötä ja sitä kautta myös osakkeenomistajia koskevien tärkeimpien päätösten tekeminen kuuluu siis yhtiökokoukselle. Edellä mainittujen varsinaiselle yhtiökokoukselle kuuluvien asioiden lisäksi tällaisia asioita ovat muun muassa osakeanteihin ja osakepääomaan liittyvät päätökset sekä sulautumisesta ja jakautumisesta päättäminen. Muista asioista voidaan päättää varsinaisen yhtiökokouksen lisäksi myös ylimääräisessä yhtiökokouksessa.[68] Hallituksella on myös mahdollisuus siirtää omaan yleistoimivaltaansa tai toimitusjohtajan yleistoimivaltaan kuuluva asia yhtiökokouksen päätettäväksi (OYL 6:7.2). Tätä mahdollisuutta ja tarvetta sen käyttämiseen liiketoimintakauppaa koskevan päätöksenyhteydessä käsitellään tarkemmin seuraavissa alaluvuissa.

[66] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018a, s. 245.

[67] Villa 2018, s. 287-288.

[68] Immonen & Nuolimaa 2012, s. 71.

Hallitus ja toimitusjohtaja

Yhtiökokouksessa valitulle hallitukselle kuuluvat pääsäännön mukaan kaikki muut kuin nimenomaisesti yhtiökokouksen päätettäviksi säädetyt asiat. Hallituksella on yhtiössä siis niin sanottu yleistoimivalta. Hallituksen tärkeimpiä tehtäviä ovat toimitusjohtajan valinta ja erottaminen, strategian laatiminen ja sen toteuttamisen seuranta, tärkeimpien liiketoimintapäätösten tekeminen sekä kirjanpidon ja varainhoidon valvonnan järjestäminen. Varsinkin suurissa yhtiöissä hallitus tekee itse vain merkittävimmät liiketoimintapäätökset, kuten yrityskaupoista ja merkittävimmistä investoinneista päättämisen. Hallituksen vastuulla voidaan katsoa siis olevan liiketoiminnan järjestämisen yleisemminkin.[69] Hallituksen päätökset tehdään enemmistöpäätöksellä siten, että tasatilanteessa puheenjohtajan ääni ratkaisee, ellei yhtiöjärjestyksessä vaadita määräenemmistöä (OYL 6:3).

Toimitusjohtaja vastaa yhtiön juoksevasta hallinnosta eikä toimitusjohtajaa ole pakko yhtiöön valita. Pienessä omistajavetoisessa yhtiössä hallitus voi vastata itsekin liiketoiminnan päivittäisestä johtamisesta. Suuremmissa yhtiöissä toimitusjohtajan rooli on kuitenkin usein täysin keskeinen johtuen toimitusjohtajan tiedollisesta ylivoimasta ja jatkuvasta läsnäolosta yhtiössä. Toimitusjohtajalla on myös olennainen rooli siinä minkälaista tietoa hallitus saa yhtiön toiminnasta.[70]

3.3 Tehtävänjako päätöksentekotilanteissa

Yhtiön toiminnan tarkoitus eli oletusarvoisesti voiton tavoittelu edellyttää liiketoimintapäätösten tekemistä yhtiön toimialalla. Tavanomaisia liiketoimintapäätöksiä ovat esimerkiksi raaka-aineiden, käyttö- sekä muun omaisuuden ostaminen ja myyminen, työsuhteista päättäminen, luoton ottaminen, vakuuden antaminen sekä varojen sijoittaminen. Siitä mille toimielimelle päätöksenteko kussakin tilanteessa kuuluu, ei voida esittää tarkkoja sääntöjä.[71] Myös liiketoimintakaupasta päättäminen on liiketoimintapäätös, joskin usein yhtiön toiminnan kannalta usein hyvin merkittävä sellainen. Olennaisin liiketoimintakauppaan liittyvä yhtiöoikeudellinen kysymys onkin, kuka siitä voi yhtiössä päättää[72].

---

[69] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018a, s. 246.

[70] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018a, s. 247.

[71] Immonen & Nuolimaa 2012, s. 113.

[72] Karsio ym. 2012, s. 14.

Osakeyhtiölaissa määritellään yhtiöoikeudellisten toimielinten välinen tehtävänjako. Yhtiökokouksen, hallituksen, hallintoneuvoston ja toimitusjohtajan välisen toimivallan määrittämisen on tapahduttava niin selkeästi, että yhtiön ulkopuolisetkin toimijat voivat luottaa kunkin elimen toimivaltaan. Toimielinten välisestä tehtävänjaosta ja suhteesta voidaan kuitenkin varsin laajasti määrätä yhtiöjärjestyksessä. Yhtiöjärjestyksen rekisteröiminen taas tuo sen määräykset kaikkien toimijoiden tietoon.[73]

Kuten aiemmin on todettu, yhtiökokoukselle kuuluvista asioista on laissa asian siirtämistä koskevia tilanteita lukuun ottamatta nimenomaiset säännökset, ja lisäksi yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä muidenkin asioiden kuulumisesta yhtiökokouksen päätettäväksi. Muut kuin yhtiökokoukselle kuuluvat asiat kuuluvat hallitukselle tai hallitukselle ja toimitusjohtajalle. Hallituksen yleistoimivaltaan kuuluu yhtiön hallinnon ja sen toiminnan asianmukainen järjestäminen.[74] Lain esitöiden mukaan hallituksen tehtävien yleisluonteista määrittelyä on perusteltu sillä, että määritelmä on jo aiemman lain aikana osoittautunut toimivaksi, ja koska osakeyhtiöitä on hyvin monenlaisia, ei tehtävien tarkka määrittely muutenkaan olisi mahdollista. Yleisluonteinen määritelmä antaa myös tilaa ajan kuluessa muuttuville käytännöille.[75]

Toimitusjohtajan tehtäviin kuuluu yhtiön päivittäisen hallinnon hoitaminen hallituksen määrittämien ohjeiden mukaisesti. Epätavallisiin ja laajakantoisiin toimiin, ottaen huomioon yhtiön toimialan ja toiminnan laajuuden, voi toimitusjohtaja ryhtyä vain, jos hänet on siihen nimenomaisesti valtuutettu, tai jos päätöksen viivyttäminen voisi aiheuttaa yhtiölle olennaista haittaa. Ja silloinkin hallitusta on viipymättä informoitava tehdystä päätöksestä. (OYL 6:17.2) Muutoin tällaiset päätökset kuuluvat hallitukselle, jonka vastuulle kuuluvat yleisesti ottaen kaikki periaatteellisesti tärkeät, yhtiön toiminnan laajuuden ja laadun huomioon ot-

[73] Mähönen & Villa 2019, s. 286.

[74] Immonen & Nuolimaa 2012, s. 113.

[75] HE 109/2005, s. 79.

taen epätavalliset tai toiminnan huomattavaa laajentamista tai supistamista koskevat toimet[76]. Yleisenä periaatteena voidaan pitää sitä, että mitä merkittävämmästä liiketoimintapäätöksestä on kyse, sitä todennäköisemmin sen tekeminen kuuluu hallituksen eikä toimitusjohtajan vastuulle.[77]

Yhtiön liiketoiminnan kannalta merkittävää liiketoiminnan luovutusta tai hankkimista voitaneen pitää aina siinä määrin epätavallisena ja laajakantoisena toimena, että toimitusjohtaja ei voi lähtökohtaisesti itsenäisesti päätöstä asiassa tehdä. Lisäksi päätös on luonteeltaan sellainen, että se vaatii huolellista harkintaa ja valmistelua, eikä voi tulla vastaan täysin yllättäen ja nopeita yhtiön edun mukaisia toimenpiteitä toimitusjohtajalta vaatien. Kun yksittäinen päätöksentekotilanne koskee liiketoimintakauppaa, selvitettäväksi kysymykseksi jää siis lähinnä se, voiko hallitus yleistoimivaltansa perusteella tehdä päätöksen asiassa, vai kuuluuko asia yhtiökokouksen päätettäväksi.

Liiketoimintakaupasta tehtävä päätös voi siirtyä yhtiökokoukselle kolmella eri perusteella. Ensinnäkin siirto voi perustua yhtiöjärjestykseen. Yhtiöjärjestykseen on voitu ottaa esimerkiksi otettu määräys, jonka mukaan yhtiön liiketoiminnan kannalta merkittävistä yritysjärjestelyistä päättäminen on siirrettävä yhtiökokoukselle[78]. Tuollainen määräys koskisi useimmiten myös liiketoimintakaupasta päättämistä, tai ainakin hallituksen pitäisi huolella punnita minkälainen transaktio olisi merkitykseltään niin vähäinen, että asian siirtäminen yhtiökokouskäsittelyyn ei olisi välttämätöntä. Liiketoimintakaupasta päättäminen voi siirtyä yhtiökokoukselle myös hallituksen päätöksellä. Osakeyhtiölaissa (OYL 6:7) on säädetty, että päätöksen tekeminen voidaan siirtää edellytysten täyttyessä ylemmälle toimielimelle. Siirtomahdollisuus koskee kuitenkin vain sellaisia asioita, jotka kuuluvat toimitusjohtajan tai hallituksen yleistoimivaltaan eli niin sanottuja liiketoimintapäätöksiä. Yhtiökokouksella ei ole kuitenkaan velvollisuutta tehdä päätöstä hallituksen siirtämissä asioissa, ja se voi päätöksen tehdessään myös poiketa hallituksen mahdollisesti antamasta päätösehdotuksesta. Sellaisia erityistehtäviä, joiden on erikseen laissa määritelty kuuluvan tietylle toimielimelle, ei kui-

[76] Mähönen–Säiläkivi–Villa 2007, s. 90.

[77] Immonen & Nuolimaa 2012, s. 113.

[78] Lautjärvi 2017, s. 222.

tenkaan voida siirtää yhtiökokoukselle. Lain esitöissä yritysjärjestelyt mainitaan esimerkkinä tilanteesta, jossa päätöksentekovastuun siirtäminen voi olla tarpeen[79]. Yhtiökokous voi myös kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella tehdä päätöksen asiassa, joka lähtökohtaisesti kuuluisi hallituksen ja toimitusjohtajan yleistoimivaltaan.[80]

3.4 Kelpoisuus ja toimivalta

Oikeushenkilö, kuten osakeyhtiö, tarvitsee toiminnassaan avuksi fyysisiä henkilöitä toimimaan puolestaan. Osakeyhtiön edustajalla tarkoitetaan osakeyhtiön toimielintä (OYL 6:25), jonka jäseninä henkilöt toimivat sekä henkilöitä, jotka muutoin kuin toimielimen jäseninä voivat edustaa osakeyhtiötä (OYL 6:26). Edustamisella tarkoitetaan osakeyhtiön puolesta ja sen nimissä sitovalla tavalla suoritettavaa sitoumusten tekemistä, oikeuksien hankkimista, velvoittautumista sekä hakemista, kantamista ja vastaamista viranomaisen luona sekä tuomioistuimissa. Yhtiön edustaminen voi olla aktiivista tai passiivista, ja se voi olla kirjallista tai suullista. Aktiivista edustamista on yhtiötä sitovien tahdonilmaisujen antaminen ja passiivista sellaisten vastaanottaminen yhtiön lukuun. Oikeus aktiiviseen ja passiiviseen edustamiseen voi vaihdella eri ryhmiin kuuluvien edustajien kesken. Hallituksen edustamisoikeus esimerkiksi on usein laajempi kuin siihen kuuluvan yksittäisen jäsenen.[81]

Edellä on käsitelty sitä, mille toimielimelle tai toimielimen valtuuttamalle taholle kuuluu yhtiön sisäisten liiketoimintapäätösten tekeminen. Erityisesti hallituksen osalta on tarpeen korostaa, että liiketoimintapäätöksen tekeminen ja kyseisen päätöksen toimeenpano on erotettava toisistaan. Esimerkiksi myyntipäätöksen tekemisen jälkeen tuo päätös on vielä toimeenpantava tekemällä myyntisopimus yhtiön ja ostajan välille. Yhtiön edustaminen ja edustajat liittyvät päätösten toimeenpanoon. Edustusvalta ja päätösvalta eivät siis ole samoja asioita. Edustusvaltaa on päätöksenteon jälkeen käytettävä konkreettisen oikeustoimen tekemiseen. Edustusvallan käyttöä on siis se, kun joku tai jotkut yhdessä tekevät päätetyn toimen kolmannen osapuolen kanssa, esimerkiksi allekirjoittavat liiketoimintakauppaa koskevan sopimuksen tai sopimukset.[82]

---

[79] HE 109/2005, s. 66.

[80] Immonen & Nuolimaa 2012, s. 122.

[81] Mähönen & Villa 2019, s. 382.

[82] Immonen & Nuolimaa 2012, s. 116.

Kelpoisuus määräytyy lähtökohtaisesti osakeyhtiölain perusteella ja sillä tarkoitetaan oikeutta edustaa osakeyhtiötä. Edustamisvalta ja toimivalta on erotettava toisistaan. Toimivallalla tarkoitetaan sitä, kenellä tai millä toimielimellä on oikeus päättää oikeustoimesta, joka on edustamisen kohteena. Kelpoisuus eli edustamisvalta ei sellaisenaan anna minkäänlaista toimivaltaa. Toimivalta perustuu aina osakeyhtiölakiin, yhtiöjärjestyksen määräyksiin, yhtiön toimielimen päätöksiin tai yhtiön edustajan asemaan yhtiön toimielimessä.[83]

Hallitus ja toimitusjohtaja yhtiön edustajina

Hallituksella yleistoimivaltansa perusteella on aina oikeus edustaa yhtiötä. Käytännössä monijäsenisen hallituksen voi olla kuitenkin hankala edustaa yhtiötä. Yhtiöjärjestyksessä voidaan helpottaa päätöksentekoa kahdella eri tavalla. Edustusoikeus voidaan yhtiöjärjestyksen määräyksillä antaa esimerkiksi hallituksen jäsenille tai toimitusjohtajalle, taikka molemmille. Tällöin määrätyssä asemassa toimiminen antaa automaattisesti oikeuden edustaa yhtiötä. Toisaalta taas voidaan määrätä niinkin, että hallitus voi tehdä päätöksen siitä, kenelle edustusoikeus myönnetään. Kummalla tahansa tavalla määritetty edustusoikeus on laajuudeltaan sama kuin hallituksen edustusoikeus.[84] On kuitenkin muistettava, että oikeus edustaa yhtiötä sitovasti suhteessa kolmansiin osapuoliin ei tarkoita oikeutta tehdä päätöksiä yhtiön puolesta. Usein esimerkiksi yhtiöjärjestyksen määräuksen perusteella toimitusjohtajalla tai hallituksen puheenjohtajalla on oikeus eli kelpoisuus yksin edustaa yhtiötä. Edustamisoikeus ei kuitenkaan luo oikeutta tehdä itsenäisiä päätöksiä yhtiön puolesta, vaan toimivalta on yhtiön toimielimillä.[85]

Toimitusjohtaja voi yleistoimivaltansa perusteella edustaa (OYL 6:25) yhtiötä hänen tehtäviinsä osakeyhtiölain nojalla kuuluvissa asioissa eli lähinnä yhtiön päivittäisen johtamisen tehtävissä (OYL 6:17). Kuten edellä on mainittu, voidaan edustamisoikeutta kuitenkin laajentaa yhtiöjärjestyksen määräyksillä tai hallituksen valtuutuksella.[86]

[83] Mähönen & Villa 2019, s. 382.

[84] Immonen & Nuolimaa 2012, s. 117.

[85] Mähönen & Villa 2019, s. 384.

[86] Mähönen & Villa 2019, s. 385.

Muut edustajat

Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että hallituksen jäsenellä tai toimitusjohtajalla on oikeus edustaa yhtiötä tai että hallitus voi antaa oikeuden jäsenelleen, toimitusjohtajalle tai muulle nimetylle henkilölle (OYL:26). Hallituksen jäsenelle tai toimitusjohtajalle yhtiöjärjestyksen määräyksen perusteella annetun edustusoikeuden katsotaan olevan *asemaan sidottu*, ja se koskee kyseisessä asemassa olevaa riippumatta tämän henkilöstä. Asemaan perustuvaa edustusoikeutta ei voida antaa muulle kuin hallituksen jäsenelle, puheenjohtajalle tai toimitusjohtajalle. Varajäsenelle, toimitusjohtajan sijaiselle, hallintoneuvoston jäsenelle tai muulle henkilölle sitä ei voida antaa. Varajäsenellä tai toimitusjohtajan sijaisella on kuitenkin edustusoikeus silloin kun hän toimii jäsenen tilalla tai sijaisena, jos edustusoikeus on sidottu kyseiseen asemaan.[87]

OYL 6:26:n 2. virkkeen säännöksen perusteella nimetylle henkilölle myönnetty edustusoikeus ei ole asemaan sidottu, vaan se syntyy hallituksen päätöksellä ja lakkaa, kun valtuutus peruutetaan. Nimetyn edustajan kelpoisuus edustaa yhtiötä vastaa hallituksen kelpoisuutta. Osakeyhtiölain perusteella hallituksen, hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan henkilökohtaisia toimia edellyttävässä asiassa nimetty edustaja ei ole kuitenkaan kelpoinen toimimaan. Yhtiön johtoon kuulumattoman nimettömään edustajaan ei sovelleta kelpoisuusvaatimuksia eikä esteellisyyttä koskevia säännöksiä. Tällaisella nimetyllä edustajalla ei myöskään ole velvollisuutta noudattaa yhdenvertaisuutta toisin kuin yhtiön johdossa toimivilla henkilöillä.[88]

Edustajan toimien sitovuus

Hallituksen ja toimitusjohtajan tehtävien määrittelyllä on merkitystä yhtiön sisäisesti, mutta myös yhtiön ja toisen sopijaosapuolen välillä. Jos toimitusjohtaja esimerkiksi myy yhtiön omaisuutta niin, että hänellä ei olisi ollut oikeutta siihen, on selvitettävä, sitooko oikeustoimi yhtiötä.[89]

---

[87] Mähönen & Villa 2019, s. 385.

[88] Mähönen & Villa 2019, s. 386.

[89] Immonen & Nuolimaa 2012, s. 118.

OYL 6:28.1:ssä säädetään yhtiön edustajan toimien sitovuudesta tilanteissa, joissa toimivalta tai kelpoisuus ylitetään. Edustajan yhtiön puolesta tekemä oikeustoimi ei sido yhtiötä, jos 1) edustaja on toiminut vastoin kelpoisuuden rajoitusta, 2) edustaja on toiminut yksin, vaikka hän olisi voinut käyttää edustamisoikeuttaan vain yhdessä toisen tai useamman henkilön kanssa tai 3) edustaja on ylittänyt toimivaltansa ja se, johon oikeustoimi kohdistui, tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää toimivallan ylityksestä.

Oikeustoimen sitomattomuus voi siis johtua joko toimivallan tai kelpoisuuden ylityksestä. OYL 6:28.1:n 1 kohdan säännöksestä seuraa, että vastapuolen vilpitöntä ei suojata, jos oikeustoimen tekeminen ei ole osakeyhtiölle osakeyhtiölain nojalla lainkaan sallittua. Vastapuolen oletetaan siis tuntevan ainakin osakeyhtiölain pakottavan sääntelyn sisältö ja merkitys. Lähtökohtana on siis, että yhtiön edustajan tekemä oikeustoimi hänen kelpoisuutensa ylittäen katsotaan pätemättömäksi riippumatta siitä, oliko oikeustoimen toinen osapuoli tosiasiallisesti kelpoisuuden ylityksestä tietoinen vai ei.[90]

Käytännössä tilanne ei kuitenkaan aina ole niin mustavalkoinen, kuin edellä esitettiin. Hallitus on yleistoimivaltansa nojalla lähtökohtaisesti aina kelpoinen edustamaan yhtiötä, mutta hallituksen toimivaltaa rajoittavat muun muassa toiminnan tarkoitus ja yhtiön toimiala. Klassisena esimerkkinä kelpoisuuden ylityksestä on osakeyhtiöoikeudessa pidetty sitä, että hallitus jakaa yhtiön varoja tai että varoja jaetaan osakeyhtiölain vastaisesti. Kuten edellä todettiin, ei vastapuolen vilpitöntä mieltä suojata, jos oikeustoimen tekeminen ei ole osakeyhtiölle osakeyhtiölain nojalla sallittua. Suomalaisessa osakeyhtiöoikeudellisessa kirjallisuudessa on usein myös esitetty, että toiminnan tarkoitus on niin keskeinen osa yhtiön toimintaa ohjaava ja edustajan kelpoisuuteen liittyvä asia, että se rajaa myös edustajan kelpoisuutta eikä vain toimivaltaa. Sellaisia toimia, joita yhtiön toimielin ei ylipäätään voi tehdä ovat toimiminen yhtiön toiminnan tarkoituksen vastaisesti sekä laittomaksi varojenjaoksi katsottavat toimet. Toiminnan tarkoituksen vastainen oikeustoimi olisi siis yhtiötä sitomaton riippumatta siitä olisiko vastapuoli ollut tietoinen tästä kelpoisuuden ylityksestä vai ei. Oikeuskäytännössä tässä yhteydessä on kuitenkin puhuttu toimivallasta ja vastapuolen vilpittömälle mielelle on

[90] Mähönen & Villa 2019, s. 388-389.

annettu merkitystä. Kelpoisuuden ylittävien oikeustoimen sitomattomuuteen liittyy oletus siitä, että vastapuoli tuntee lain pakottavat säännökset. Immosen ja Villan[91] mukaan uudemmassa oikeuskirjallisuudessa on kuitenkin esitetty, että arvioinnissa tulee antaa merkitystä sille, tietääkö vastapuoli jonkin yksittäisen toimenpiteen olevan yhtiön toiminnan tarkoituksen vastainen. On siis katsottu, että sopimusosapuolen olisi saatava vilpittömän mielen suojaa myös yhtiön toiminnan tarkoituksen vastaiseksi katsottavien toimien osalta, mikäli toiminnan tarkoituksen vastaisuus ei ole täysin selvää.

Jos taas on kyse toimivallan ylityksestä, riippuu oikeustoimen sitovuus toisen sopijapuolen vilpittömästä mielestä. Oikeustoimi sitoo yhtiötä, jos toinen osapuoli ei tiennyt toimivallan ylityksestä eikä hänen edes huolellisesti asiaa harkittuaankaan olisi siitä pitänyt tietää. Yhtiön hallitus voi kuitenkin luonnollisesti hyväksyä esimerkiksi toimitusjohtajan tekemän sellaisen päätöksen, johon toimitusjohtajan toimivalta ei olisi riittänyt ja joka ei sen vuoksi yhtiötä muuten sitoisi, jos hallituksen toimivalta asiassa on riittävä.[92]

Toimivallan ylittäminen voi tapahtua monenlaisissa tilanteissa. Jos esimerkiksi toimitusjohtaja myy yhtiön omaisuutta hallituksen määrittelemää minimihintaa halvemmalla, hän rikkoo saamaansa ohjetta ja siten ylittää toimivaltansa. Myös yhtiöjärjestyksen toimialamääräyksen tai yhdenvertaisuusperiaatteen rikkominen voi tarkoittaa toimivallan ylittämistä. Yhdenvertaisuusperiaatteen rikkominen voi ilmetä esimerkiksi ylihinnan maksamisena yhtiölle hankittavasta omaisuudesta siten, että jollekin osapuolelle aiheutuu ylihinnasta epäoikeutettu etu.[93]

3.5 Merkittävän liiketoiminnan hankkiminen ja luovuttaminen

Liiketoimintakaupasta päättäminen ei siis kuulu niiden asioiden joukkoon, jotka osakeyhtiölaissa on nimenomaisesti määritetty kuuluviksi yhtiökokouksen toimivaltaan. Näin ollen asiasta päättäminen kuuluu lähtökohtaisesti hallituksen ja toimitusjohtajan yleistoimivaltaan. Asia voi kuitenkin siirtyä yhtiökokouksen päätettäväksi aiemmin mainituilla tavoilla.

---

[91] Immonen & Villa 2019, s. 60-61.

[92] Immonen & Nuolimaa 2012, s. 119.

[93] Immonen & Nuolimaa 2012, s. 121.

Kun yhtiön johto, käytännössä siis hallitus, valmistelee tai on tekemässä päätöstä yhtiön kannalta merkittävästä liiketoiminnan luovuttamisesta tai hankkimisesta, on sen huomioitava monia eri asioita. Ensinnäkin hallituksen on selvitettävä toimivaltansa ja lisäksi kelpoisuutensa tehdä päätös asiassa. Arviointi liittyy oleellisesti hallituksen ja yhtiökokouksen väliseen toimivaltajakoon, ja lisäksi on huomioitava yhtiön toiminnan tarkoitus sekä toimiala. Hallituksen oman vastuun kannalta on myös tärkeää varmistua, että päätös tehdään huomioiden osakeyhtiön johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvoite sekä yhtiön etua edistäen. Yhtiön toiminnan tarkoitus ja toiminnan jatkuvuus ovat yhtiön etua arvioitaessa olennaisia asioita. Lisäksi transaktiolle pitää olla liiketaloudellinen peruste.[94]

3.5.1 Yhtiöjärjestys, toimiala ja toiminnan tarkoitus

Toiminnan tarkoitusta koskeva osakeyhtiölain olettamasäännös tai asiaa koskeva erillinen yhtiöjärjestysmääräys taikka toiminnan jatkuvuutta koskeva going goncern -periaate eivät lähtökohtaisesti rajoita yhtiön hallituksen oikeutta tehdä päätös liiketoiminnan hankkimisesta tai luovuttamisesta. Edellytyksenä kuitenkin on, että hankittu liiketoiminta tai luovutuksesta saadut varat tukevat yhtiön toiminnan tarkoitusta eivätkä uhkaa toiminnan jatkuvuutta. Ellei sitten luovutuksen tarkoituksena nimenomaisesti ole yhtiön toiminnan päättäminen. Toiminnan tarkoitus ja jatkuvuusperiaate rajaavat yhtiön johdon toimivaltaa tehdä liiketoimintapäätöksiä, ja niiden vastainen päätös tai toimi on katsottava vähintäänkin toimivallan ylitykseksi, vaikka päätös olisi tehty yhtiön johdon kelpoisuuden rajoissa.[95] Yhtiön toiminnan tarkoituksen vastaisen toimen tekeminen edellyttää kaikkien osakkeenomistajien suostumusta. Mähönen ja Villa[96] tulkitsevat tilanteen niin, että toiminnan tarkoitusta koskeva määräys ei sinällään ole este vaikka yhtiön koko liiketoiminnan myynnille hallituksen toimesta, mikäli kaupasta saadut varat edelleen käytetään yhtiön toiminnan tarkoitusta edistäen ja hallituksen kelpoisuuden rajoissa. Asiaa koskevaa oikeuskäytäntöä ei juurikaan ole. Usein viitataan tapaukseen KKO 1960 II 139, jossa todettiin pätemättömäksi hallituksen jäsenen tekemä yhtiön omistamia koneita koskenut kauppa, joka ei edistänyt yhtiön liiketoimintaa, eikä sitä sen vuoksi voitu tehdä ilman osakkeenomistajien valtuutusta.

---

[94] Lautjärvi 2017, s. 221-222.

[95] Lautjärvi 2017, s. 226.

[96] Mähönen & Villa 2011, s. 16.

Yhtiöjärjestyksen toimialamääräys voi myös rajoittaa hallituksen toimivaltaa päättää liiketoimintakaupasta. OYL 2:3.1:n mukaan yhtiöjärjestyksessä on aina oltava määräys yhtiön toimialasta. Toimiala ilmaisee sen alan tai ne alat, joilla yhtiön tulee toimintaansa harjoittaa[97]. Toimialamääräys voidaan ymmärtää päämies-agenttiteorian mukaisesti siten, että se on osa päämiehen (osakkeenomistaja) agentille (yhtiön johto) antamaa toimeksiantoa, ja osoittaa minkä toimialan puitteissa päämiehet haluavat agentin toteuttavan heiltä saamaansa toimeksiantoa. Yhtiön toiminnan tarkoituksesta ei sen sijaan tarvitse olla mainintaa yhtiöjärjestyksessä, ja erillisen määräyksen puuttuessa toiminnan tarkoitukseksi katsotaan voiton tuottaminen osakkeenomistajille OYL 1:5:n olettamasäännöksen mukaisesti.[98]

OYL 6:27.2:n mukaan yhtiöjärjestyksen toimialamääräys rajoittaa edustajan toimivaltaa. Yhtiön toiminnan tarkoitusta arvioitaessa on sen vuoksi lähdettävä siitä, että toiminnan tarkoitusta tulee tavoitella yhtiöjärjestyksestä ilmenevällä toimialalla. Immosen ja Villan[99] mukaan OYL 6:27.2:n määräys täytyy ymmärtää niin, että se ilmaisee päämiehen eli osakkeenomistajan tahdon siitä, millä liiketoiminta-alueella he haluavat yhtiön johdon toteuttavan yhtiöintressiä ja toiminnan tarkoitusta. Säännöksen rikkominen taas voi johtaa oikeustoimen pätemättömyyteen OYL 6:28.1:n nojalla. Yhtiöjärjestyksessä oleva toimialamääräys rajoittaa siis lähtökohtaisesti yhtiön johdon toimintamahdollisuuksia ja siten suojaa osakkeenomistajan luottamusta siihen, että yhtiö toimii toimialansa mukaisesti ja siihen toimintaan liittyvällä riskillä. Lain esitöiden mukaan toimiala voidaan yhtiöjärjestyksessä kuitenkin ilmoittaa myös niin sanottuna yleistoimialana, joka kattaa kaiken laillisen liiketoiminnan[100]. Tuolloin edustajan toimivallan rajoittamista koskeva osakeyhtiölain määräyksen voidaan katsoa menettävän merkityksensä, ja johdolla on vapaat kädet harjoittaa yhtiön nimissä toimintaa parhaaksi katsomallaan tavalla, kunhan se on yhtiön toiminnan tarkoituksen mukaista eikä minkään pakottavan lain vastaista[101]. Erityisesti vähemmistöosakkeenomistajien kan-

[97] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018a, s. 78.

[98] Immonen & Villa 2019, s. 52-53.

[99] Immonen & Villa 2019, s. 52-53.

[100] HE 109/2005, s. 44.

[101] Mähönen & Villa 2011, s. 15.

nalta sellainen tilanne voi kuitenkin olla ongelmallinen, koska toiminta voi hallituksen päätöksellä esimerkiksi liiketoimintakaupan seurauksena muuttua aivan erilaiseksi kuin mitä se oli osakkeenomistajien sijoittaessa yhtiöön varojaan[102].

Yhtiö voi toimia yhdellä tai useammalla eri toimialalla. Kaikkien toimialojen tulisi kuitenkin ilmetä yhtiöjärjestyksen toimialamääräyksestä.[103] Yhtiön ei kuitenkaan tarvitse harjoittaa toimintaa jokaisen toimialamääräyksen sallimalla alalla, vaan olennaista on, että harjoitettu toiminta on toimialamääräyksen sallimalla liiketoiminta-alueella. On kuitenkin huomattava, että toimialamääräys ei rajoita yksimielisten osakkeenomistajien oikeutta päättää oikeustoimista.[104]

Vaikka niin sanotun yleistoimialan käyttäminen onkin sallittua, tavanomaisempaa on kuitenkin ilmoittaa toimiala tai toimialat ainakin jonkin verran täsmällisemmin siten, että ne ilmaisevat millä alalla yhtiö toimintaansa harjoittaa tai voi harjoittaa. Usein toimialamääräys on kuitenkin suhteellisen väljä, ja käytännössä on hyväksytty myös tilanne, jossa yhtiön tosiasiallinen tosiasialliseksi toimialaksi on vakiintunut yhtiön toimialamääräyksen ulkopuolinen toimiala. Tällöin kyseessä on niin sanottu toimialaliukuma. Airaksisen ym. mukaan yhtiö ei voine sellaisessa tilanteessa vedota muodollisen toimivallan ylitykseen irtautuakseen edustajansa tekemästä oikeustoimesta.[105]

Toimialamääräystä ei myöskään Kyläkallion ym.[106] mukaan yleensä ole syytä tulkita kovin kirjaimellisesti, ja hyväksyttävä on pidettävä lähellä yhtiöjärjestyksessä mainittua olevaa toimintaa sekä toimintaa, joka palvelee yhtiön toimialan mukaista toimintaa. Myös Lautjärven[107] mukaan vähäiset liukumat yhtiöjärjestyksen mukaisen toimialan ulkopuolelle voivat tilapäisesti olla hyväksyttävissä, mutta tilanne ei kuitenkaan saisi johtaa siihen, että yhtiö pysyvästi harjoittaisi olennaisesti toimialamääräyksestään poikkeavaa toimintaa. On myös

---

[102] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 139.

[103] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 139.

[104] Immonen & Villa 2019, s. 54.

[105] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018a, s. 79.

[106] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 140.

[107] Lautjärvi 2017, s. 225.

huomioitava, että suurin osa suomalaisista yrityksistä ei harjoita kaikkea yhtiöjärjestyksensä sallimaa toimintaa, ja toisaalta moni yhtiö harjoittaa myös toimialamääräyksensä ulkopuolelle jäävää toimintaa[108]. Toimialan todellisen laajuuden selvittäminen voi olla haastavaa, ja Mähösen ja Villan mukaan oikeuskirjallisuudessa on yleisemminkin puollettu käsitystä, jonka mukaan toimialaliukumiin tulisi suhtautua hyväksyvästi eikä toimialamääräystä pitäisi tulkita liian suppeasti. Heidänkin tulkintansa on, etteivät toimialaliukumat saa kuitenkaan johtaa tosiasiallisesti muun kuin toimialamääräyksen mukaisen toiminnan harjoittamiseen.[109]

Toimialan ja toiminnan tarkoituksen merkitys liiketoiminnan myymisen tai muun merkittävän liiketoimen yhteydessä on ollut jo pitkään jossain määrin epäselvä kysymys. Tämä on paljolti johtunut vuoden 1895 osakeyhtiölain aikaisesta korkeimman oikeuden ratkaisusta KKO 1974 II 9, jossa yhtiökokouksen hyväksyvä päätös yhtiön koko liiketoiminnan luovuttamista koskevasta sopimuksesta kumottiin yhtiöjärjestyksen toimialamääräyksen sekä toiminnan tarkoituksen vastaisena, eikä edes yhtiökokouksen katsottu voivan tehdä kyseisenlaista päätöstä ensin yhtiöjärjestystä muuttamatta. Tapauksessa oli kyse tilanteesta, jossa sähkönjakelua harjoittava osakeyhtiö oli tehnyt sopimuksen sähkönjakeluverkostonsa luovuttamisesta kaikkine laitteineen. Uudempaa merkityksellistä oikeuskäytäntöä asiasta ei ole. Airaksisen ym. [110] mukaan tapauksen merkitystä tulkittaessa on kuitenkin pidettävä mielessä, että kyseisen yhtiön toimialan lisäksi myös toiminnan tarkoitukseksi oli yhtiöjärjestyksessä määritelty myydyn liiketoiminnan (sähköliiketoiminta) harjoittaminen. KKO:n ratkaisu ja siitä oikeuskirjallisuudessa johdetut tulkinnat eivät kuitenkaan saa tukea uudemmista laeista tai niiden esitöistä, joten sen painoarvo nykylain tulkinnassa jäänee vähäiseksi.

Yhtiöjärjestyksen toimialamääräyksellä on kuitenkin nykyisenkin lain tulkinnan perusteella merkitystä, kun ollaan päättämässä merkittävän liiketoiminnan luovuttamisesta, ja sellainen päätös voi edellyttää yhtiöjärjestyksen muuttamista yhtiökokouksen määräenemmistöpäätöksellä. Voidaan ajatella, että toimialamääräykseen liittyvät kysymykset kohdistuvat lä-

[108] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018a, s. 585.

[109] Mähönen & Villa 2011, s. 15.

[110] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018a, s. 583-584.

hinnä kysymyksiin, jotka koskevat yhtiön varojen käyttöä. Kun liiketoimintaa myydään yhtiön toiminta ei laajene vaan supistuu, ja vastikkeena yhtiön kassavarat yleensä kasvavat. Jos näin hankittua varallisuutta edelleen sijoitetaan yhtiön toimialan sisällä ja toiminnan tarkoituksen mukaisesti, ei toimialamääräys rajoita hallituksen toimivaltaa päättää asiasta.[111]

Mikäli yhtiö kuitenkin kokonaisuudessaan pysyvästi luopuu toimialanmääräyksensä mukaisesta yhdestä tai useammasta toiminnasta, tulisi samassa yhteydessä yleensä muuttaa myös yhtiöjärjestystä. Hallituksen tulisi valmistella sellainen tilanne niin, että yhtiö voisi kaupan jälkeenkin harjoittaa toimialamääräyksen mukaista toimintaa, eikä hallituksen tekemä päätös voi pysyvästi johtaa tilaan, jossa yhtiö toimisi toimialamääräyksensä vastaisesti.[112]

Tilanne on toinen, jos yhtiö luopuu vain osasta toimialamääräyksensä mukaisista toimialoista. Tuolloin yhtiöjärjestystä ei ole lähtökohtaisesti mikään pakko muuttaa, kunhan toiminta edelleen jatkuu toimialamääräyksen sallimilla toimialoilla.[113] Asia ei kuitenkaan ole niin yksinkertainen, jos päätöksellä luovutaan muuten kuin tilapäisesti toiminnasta sellaisella yhtiöjärjestyksen mukaisella toimialalla, joka muodostaa pääosan eli yleensä yli puolet yhtiön liikevaihdosta. Kyläkallio ym. [114] katsovat edellisessä kappaleessa mainittuun korkeimman oikeuden päätökseen viitaten, että sellainen päätös yleensä edellyttäisi kyseisen toimialan poistamista yhtiöjärjestyksestä. Ratkaisut näissäkin tilanteissa pitäisi kuitenkin katsoa jokseenkin tapauskohtaisiksi, ja arvioinnissa pitäisi huomioida myös toimialan osuus yhtiön tulokseen sekä mahdollisesti muitakin seikkoja. Airaksinen ym.[115] kritisoivat kyseistä tulkintaa, ja toteavat että se johtaisi tilanteeseen, jossa yhtiöllä olisi velvollisuus harjoittaa toimialamääräyksensä mukaista toimintaa, ja toisaalta epäselväksi jäisi miten pitäisi menetellä yleistoimialan tapauksessa. Kirjoittajien mukaan hallituksella tulee olla oikeus päättää yhtiön kannalta merkittävänkin liiketoiminnan myynnistä toimialamääräyksen sitä estämättä, mutta mahdollinen poikkeus tuosta pääsäännöstä olisi kuitenkin tilanne, jossa yh-

[111] Mähönen & Villa 2011, s. 15.

[112] Immonen & Villa 2019, s. 187.

[113] Lautjärvi 2017, s. 225.

[114] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 140.

[115] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018a, s. 585.

tiöjärjestyksen määräyksen perusteella olisi pääteltävissä, että yhtiön täytyy harjoittaa toimialansa mukaista liiketoimintaa. Sellaisen tilanteen tulkinnassa korkeimman oikeuden vuoden 1974 ratkaisulla saattaa siis vielä olla painoarvoa.

Oikeuskirjallisuudessa on päätöksenteon näkökulmasta käsitelty merkittävän liiketoiminnan luovuttamiseen verrattuna huomattavasti vähemmän sellaisia muita tilanteita, joissa yhtiörakennetta muutetaan, kuten toiminnan merkittävää laajentamista uudelle toimialalle. Tämä siitäkin huolimatta, että sellainen tilanne saattaa olla osakkeenomistajan kannalta jopa riskialttiimpi kuin olemassa olevan omaisuuden myyminen.[116] Immosen ja Villan[117] kommentin perusteella toimialamääräyksen merkityksen päätöksentekoon liiketoiminnan hankkimistilanteessa voitaisiin kuitenkin katsoa olevan jokseenkin suoraviivainen verrattuna liiketoiminnan myymiseen. Mikäli yhtiöjärjestyksen toimialamääräyksessä ei lainkaan mainita sellaista toimintaa, jota ollaan hankkimassa, tulisi yhtiöjärjestystä muuttaa. Se taas on asia, joka kuuluu yhtiökokouksessa osakkeenomistajien päätettäväksi, joten sellaisessa tilanteessa liiketoimintakaupasta päättäminen lähtökohtaisesti edellyttäisi yhtiökokouksen myötävaikutusta. Salo[118] kuitenkin katsoo, että vahingonkorvausoikeudellisesta näkökulmasta vähäiset poikkeamat toimialamääräyksestä saatetaan kuitenkin katsoa hyväksyttäviksi. Keskeisintä toimialamääräyksestä poikkeamisen hyväksyttävyyden arvioinnissa tällöin on se, poiketaanko toimella yhtiön toiminta-ajatuksesta ja muuttuuko riskinoton taso olennaisesti. Jos toimialan ylittävä toimi on yhtiön taloudelliseen asemaan nähden riskialtis, ei toimialan ylitystä voitane katsoa vähämerkitykselliseksi.

3.5.2 Liiketoimintakauppa laajakantoisena toimena

Edellisessä alaluvussa käsiteltiin yhtiöjärjestyksen toimialamääräyksen ja toiminnan tarkoituksen vaikutusta liiketoimintakauppaa koskeviin päätöstilanteisiin ja sitä, milloin ne rajoittavat hallituksen toimivaltaa päätöksen tekemiseen ilman yhtiökokouksen myötävaikutusta. Asian siirtäminen voi kuitenkin tulla hallituksen pohdittavaksi ja olla tarpeen silloinkin, kun nämä seikat eivät rajaa hallituksen toimivaltaa asiassa.

---

[116] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018a, s. 584.

[117] Immonen & Villa 2019, s. 186.

[118] Salo 2015, s. 198.

Osakeyhtiölaissa on säädelty nimenomaisin säännöksin päätöksenteosta ja menettelyistä tietyissä omistukseen vaikuttavissa rakennemuutoksissa, jotka edellyttävät yhtiökokouksen toimia. Sulautumisesta säännellään osakeyhtiölain 16 luvussa, jakautumisesta 17 luvussa ja yhtiön vapaehtoisesta purkamisesta 20 luvussa. Kuten aiemmin on todettu, ei liiketoiminnan osan tai edes koko liiketoiminnan luovuttaminen ole sellainen toimi, joka ainakaan suoraan osakeyhtiölain nojalla kuuluisi yhtiökokouksen päätettäväksi, vaan se on lähtökohtaisesti hallituksen yleistoimivaltaan kuuluva strateginen liiketoimintapäätös. Vain edellä mainitut osakeyhtiölaissa erikseen säännellyt yritysjärjestelyt kuuluvat siis aina yhtiökokouksen päätettäviksi. Liiketoimintakauppa voi kuitenkin olla epätavallinen ja laajakantoinen toimi, joka olisi syytä siirtää yhtiökokouksessa käsiteltäväksi. Asia on hallituksen kannalta merkityksellinen myös siksi, että asian siirtäminen yhtiökokoukselle voi vapauttaa hallituksen vahingonkorvausvastuusta[119]. Rajanveto siitä, milloin liiketoimintaa koskeva kauppa kuuluisi yhtiökokouksen päätettäväksi, on kuitenkin hankalaa.[120]

Yhtiökohtaisista tekijöistä riippuu, minkälaisia toimia voidaan pitää yhtiön toiminnan laatuun ja laajuuteen nähden epätavallisina. Arvioinnissa oleellisia tekijöitä voivat olla esimerkiksi yhtiön liiketoiminnan laajuus, luonne sekä tavoitteet. Lisäksi olennaista on toimeen liittyvä riskin arvioiminen. Keskeisestä liiketoiminnan osasta luopumista voidaan pitää epätavallisena toimena.[121] Keskeisestä liiketoiminnasta luopumista voinee aina pitää epätavallisena toimena, ja samoin myös riittävän laajuista uuden liiketoiminnan hankintaa.

Kotimaisessa oikeuskirjallisuudessa on pitkään käyty keskustelua olisiko löydettävissä jonkinlaiset kriteerit, joiden täyttyessä hallitukselle muodostuisi oikeuden sijaan myös velvollisuus siirtää merkittävää liiketoimintatransaktiota koskeva päätöksenteko yhtiökokoukselle silloinkin, kun hallituksella olisi asiassa riittävä muodollinen toimivalta. Varsinkin ennen nykyisen osakeyhtiölain voimaantuloa lakiin suoranaisesti perustumattomaan yhtiökokouksen toimivaltaan suhtauduttiin myönteisesti erilaisin perustein. Rajaa on aseteltu aina 15 prosentin tasevarallisuudesta lähtien ylöspäin[122]. Edellisessä alaluvussa käsiteltyjä vuosien

[119] HE 109/2005, s. 82.

[120] Immonen & Nuolimaa 2012, s. 122.

[121] Salo 2015, s. 180.

[122] Immonen & Nuolimaa 2012, s. 115.

1960 ja 1974 korkeimman oikeuden ratkaisuja uudempaa asiaan liittyvää oikeuskäytäntöä ei juurikaan ole. Vanhemmassa oikeuskirjallisuudessa on verrattain usein katsottu vuoden 1974 ratkaisua voitavan yleistää koskemaan muunlaisiakin merkittävän liiketoiminnan myymistä koskevia tilanteita[123]. Etenkin nykyisen lain aikana kannanotot velvollisuudelle siirtää päätösvalta yhtiökokoukselle jonkin arvioidun rajan perusteella ovat Lautjärven mukaan kuitenkin olleet pääosin kielteisempiä[124]. Mähönen ja Villa[125] ovat jopa kutsuneet oikeuskirjallisuudessa aiemmin esitettyjä prosenttimääräisiä rajoja mielivaltaisiksi. Tässä tutkielmassa käsitellään tarkemmin vain asiaan liittyviä kannanottoja nykyisen lain voimassaolon ajalta.

Immonen ja Nuolimaa[126] ovat katsoneet, että harkinnassa on huomioitava mikä on transaktion merkitys yhtiökokonaisuuden kannalta eli miten osasta liiketoimintaa luopuminen vaikuttaa yhtiön taloudelliseen asemaan ja liikeriskien lisääntymiseen, ja muuttuvatko toiminnan edellytykset osakkeenomistajien kannalta huolestuttavasti. Heidän mukaansa mitään määrärajaa ei voida asettaa ja ratkaisut on tehtävä tapauskohtaisesti, mutta jossakin kohdassa raja kuitenkin ylittyisi ja osakkeenomistajat pitäisi osallistaa päätöksentekoon. Vahteran[127] mukaan voitaneen katsoa osakkeenomistajien riskiposition merkittävästi muuttuessa silloin kun johdolla ei ole riittävästi tietoa osakkeenomistajien kannasta, johdolla olevan jonkinlainen velvollisuus viedä asia yhtiökokouksen päätettäväksi. Immonen ja Villa[128] ovat myöskin katsoneet, että mitään kategorista määrärajaa ei voida asettaa, vaan asiaa tulee arvioida kokonaisuutena ja huomioiden se, mihin saadut varat käytetään ja minkälainen liiketaloudellinen peruste ratkaisuun liittyy. Heidän mukaansa selkeänä pääsääntönä on pidettävä sitä, että liiketoiminnasta luopumisesta päättäminen voi vain poikkeuksellisesti kuulua yhtiökokoukselle. Hallituksen vastuun kannalta ja muutenkin asian siirtäminen voi olla tarkoituksenmukaista, mutta mitään velvollisuutta asian siirtämiselle ei kuitenkaan yleensä hallituksella ole.

---

123 Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018a, s. 584.

124 Lautjärvi 2017, s. 223.

125 Mähönen & Villa 2011, s. 17.

126 Immonen & Nuolimaa 2012, s. 115.

127 Vahtera 2011a, s. 220-223.

128 Immonen & Villa 2019, s. 186.

Vaikuttaa siltä, että nykyistä lainsäädäntöä on laajalti tulkittu niin, että toimialan ja toiminnan tarkoituksen luomat rajoitteet huomioiden hallituksella on laaja toimivalta tehdä erilaisia liiketoimintatransaktioita, jopa myydä yhtiön koko liiketoiminta. Tilanne on tämä ainakin silloin, jos toimelle on liiketoiminnallinen peruste ja saadut varat edelleen käytetään lain ja yhtiöjärjestyksen sallimalla tavalla. Mähönen ja Villa[129] ovat avanneet näkökannan perusteluja osakeyhtiölain systematiikan näkökulmasta. Yhtiökokouksella ja siten osakkeenomistajilla on annettu asema ylimpänä päättävänä yhtiöelimenä, mutta yhtiökokoukselle nimenomaisesti kuuluvia asioita lukuun ottamatta hallitus voi yleistoimivaltansa nojalla päättää kaikista muista asioista. Yhtiökokouksen asema on kuitenkin huomioitu säätämällä mekanismeista, joiden avulla osakkeenomistajat voivat puuttua toimivallan jakautumiseen. Ensinnäkin osakkeenomistajat voivat yhtiöjärjestyksessä määrätä toimivallan jakautumisesta yhtiökokouksen ja hallituksen välillä haluamallaan tavalla. Hallituksen yleistoimivaltaan kuuluva asia kuten liiketoiminnan myynti voidaan siis yhtiöjärjestyksessä määrätä yhtiökokoukselle kuuluvaksi. Toisaalta osakkeenomistajat voivat yksimielisinä myös milloin tahansa päättää hallituksen yleistoimivaltaan kuuluvasta asiasta. Tämä mahdollisuus jää kuitenkin teoreettiseksi mahdollisuudeksi niissä yhtiöissä, joiden omistajien piiri ei ole suppea tai omistus muuten keskittynyttä.

Edellä esitetyn perusteella vaikuttaa siltä, että osakeyhtiölain näkökulmasta ainakin oikeuskirjallisuuden systemaattisen tulkinnan perusteella raamit toimivallan jakautumiselle yhtiön kannalta merkittävästä liiketoimintakaupasta päätettäessä ovat ainakin jokseenkin selkeät, vaikkakin tulkintaerojakin esiintyy etenkin toimialamääräykselle annettavan painoarvon kohdalla. Asiaan liittyvää merkityksellistä oikeuskäytäntöä ei kuitenkaan ole, joten voimassa olevaan oikeuden tilaan voitaneen katsoa liittyvän jonkinlaista epävarmuutta.

Tutkielman aihepiirin kannalta on mielenkiintoista pohtia, voisiko hallituksella kuitenkin olla, esimerkiksi osakkeenomistajan oikeussuojan tarpeen vuoksi, jonkinlainen lakiin suoraan perustumaton velvollisuus siirtää jokin yhtiörakenteen ja liiketoiminnan kannalta erityisen merkittävä päätös yhtiökokoukselle. Tai toisaalta pitäisikö sellainen olla. Jonkinlaista tukea ajatukselle kenties voisi saada siitä, että osakeyhtiölain mukaan yhtiökokous päättää

[129] Mähönen & Villa 2011, s. 12-13.

sulautumisesta, jakautumisesta ja yhtiön purkamisesta. Myös liiketoimintakaupan seurauksena yhtiörakenne voi muuttua tavalla, jota voi taloudellisilta vaikutuksiltaan verrata osakeyhtiölaissa säänneltyjen yritysjärjestelyjen seurauksiin. Lain esitöissä yritysjärjestelyt on myös mainittu esimerkkinä tilanteesta, jossa asian siirtäminen yhtiökokoukselle voi olla tarpeen[130].

Mähönen ja Villa[131] ovat verranneet epäselvää tilannetta Saksan oikeuden Holzmüller-doktriiniin. Saksalaisessa osakeyhtiöoikeudellisessa kirjallisuudessa alettiin 1970-luvulla puoltamaan tulkintaa, jonka mukaan yhtiökokouksen toimivaltaan kuuluvat myös sellaiset osakkeenomistajan oikeussuojaan merkittävällä tavalla vaikuttavat ratkaisut, joita osakeyhtiölaissa ei erikseen ole säädetty yhtiökokouksen toimivaltaan kuuluviksi[132]. Saksan korkein oikeus vahvisti tämän yhtiökokouksen ”kirjoittamatonta toimivaltaa” koskevan periaatteen ”Holzmüller”-ratkaisuna tunnetussa tapauksessa BGH, Urt. v. 25.2.1982 – II ZR 174/80, ja vahvisti sen myöhemmin ”Gelatine”-ratkaisussa BGH, Urt. v.26.4.2004 – II ZR 155/02, jossa kuitenkin kirjoittamatonta toimivaltaa rajattiin koskemaan vain tiettyjä poikkeustapauksia[133]. Ratkaisujen seurauksena yksittäisellä osakkeenomistajalla on tietyissä kirjoittamattoman toimivallan tilanteissa kanneoikeus, jos hallitus on ylittänyt toimivaltansa[134]. Olennaista doktriinin soveltumisessa on se, vaikuttaako päätös yhtiön ydinliiketoimintaan tai muuttuuko yhtiön rakenne tai luonne sen seurauksena[135]. Tilanteet, joissa doktriinia Saksassa sovelletaan liittyvät pääasiassa erilaisiin konsernirakenteen muutoksiin sekä muihin konserniyhtiöiden välisiin tilanteisiin[136].

Mähönen ja Villa[137] katsovat, että vaikka Saksan korkein oikeus on sääntöä luodessaan korostanut sen suhdetta Saksankin osakeyhtiölaissa oleviin sulautumista ja jakautumista koskeviin sääntöihin, ei pelkkä oikeusvertaileva tulkinta riitä, jotta säännön voisi mahdollisesti

---

130 HE 109/2005, s. 66.

131 Mähönen & Villa 2011, s. 10.

132 Nikkilä 2006, s. 3.

133 Nikkilä 2006, s. 174.

134 Nikkilä 2006, s. 197.

135 Mähönen & Villa 2011, s. 10.

136 Nikkilä 2006, s. 3.

137 Mähönen & Villa 2011, s. 17-18.

katsoa soveltuvan Suomenkin oikeuteen. Osakeyhtiön systemaattisesta tulkinnasta poikkeava katsantotapa edellyttäisi Suomessakin selkeää ja perusteltua kannanottoa tuomioistuimelta. Suomen osakeyhtiölain kannalta ongelmallinen kysymys olisi myös se, kuka voisi moittia hallituksen päätöstä, jota ei olisi tehty yhtiökokouksen valtuutuksen perusteella. Lisäksi ongelmallista olisi se, että nimenomaisen säännöksen puuttuessa yhtiökokous voisi periaatteessa päättää sille siirretystä asiasta yksinkertaisella enemmistöllä, mikä taas olisi ristiriidassa sulautumisia ja jakautumisia sekä yhtiöjärjestyksen muuttamista koskevan sääntelyn kanssa. Edelleen Mähönen ja Villa katsovat, että Suomessa Holzmüller-doktriinin toteuttaminen on erittäin epätodennäköistä sekä lainopillisista että oikeuspoliittisista syistä ja sen toteuttaminen vaatisi nimenomaisia lainsäädäntötoimia, jotka taas olisivat ristiriidassa osakeyhtiölain nykyisen systematiikan kanssa.

3.5.3 Liiketoimintapäätösperiaate päätöksenteon ohjaajana

Edellä on käsitelty liiketoimintakauppaa koskevaa päätöksentekotilannetta ja todettu, että huomioiden osakeyhtiölain ja siihen rinnastettavan yhtiöjärjestyksen rajoitteet, kyseessä on lähtökohtaisesti hallituksen yleistoimivaltaan kuuluva liiketoimintapäätös, joskin usein varsin merkittävä ja poikkeuksellinen sellainen. Kun kyseessä on liiketoimintapäätös, täytyy sen tekemiseen liittyvää yhtiön johdon huolellisuusvelvollisuutta arvioida myös siinä laajuudessa kuin muitakin liiketoimintapäätöksiä[138].

Osakeyhtiölain esitöissä johdon vahingonkorvausvelvollisuuden käsittelyn yhteydessä todetaan, että tuottamusta vakiintuneesti arvioidaan tavalla, joka käytännössä pitkälti muistuttaa angloamerikkalaisessa oikeudessa noudatettua niin sanottua *business judgement rule* eli liiketoimintapäätösperiaatetta[139]. Sen mukaan yrityksen johto yleensä välttää henkilökohtaisen vahingonkorvausvastuun, vaikka tehty päätös myöhemmin osoittautuisikin epäonnistuneeksi, kunhan päätös on tehty yhtiön etua tavoitellen ja riittävän huolellisen harkinnan seurauksena[140]. Liiketoimintapäätösperiaatteen käyttöä on perusteltu sillä, että tuomioistuimilta puuttuvat edellytykset arvioida yritysjohdon tekemiä liiketaloudellisia ratkaisuja, ja lisäksi

[138] Lautjärvi 2017, s. 226.

[139] HE 109/2005, s. 195.

[140] Hannula ym. 2014, s. 21.

henkilökohtaisen korvausvastuun pelosta voisi seurata johtajien ylivarovaisuus sekä se, että lahjakkaat ja pätevät henkilöt saattaisivat välttää johtotehtäviä[141].

Business judgement rulen alkuperä on Delawaren osavaltion korkeimman oikeuden ratkaisussa Aronson v. Lewis, 473 A.2d 244. Periaate suojaa yhtiön johtoa vastuulta, jos

1) kyseessä ei ole oikeustoimi hallituksen jäsenen itsensä kanssa eikä asiaan liity muutakaan intressiristiriitaa;
2) hallitus tosiasiallisesti käsittelee asiaa ja ratkaisee sen;
3) hallitus hankkii asian ratkaisemiseksi kaiken oleellisen tiedon, joka on kohtuullisesti hankittavissa; ja
4) hallituksen toimet eivät ole täysin perusteettomia tai epärationaalisia.

Periaatteen soveltumisen edellytyksenä on siis, että päätökselle on olemassa jokin liiketaloudellinen peruste ja että hallitus hankkii päätöksenteon tueksi kaiken kohtuullisesti hankittavissa olevan oleellisen tiedon, eikä hallituksella ole asiassa mitään omaa intressiä.[142]

Liiketoimintapäätösperiaate perustuu olettamaan siitä, että johto toimii hyvässä uskossa ja riittävien tietojen pohjalta luottaen siihen, että tehdyt ratkaisut ovat yhtiön parhaaksi. Tuomioistuimen tehtävänä ei tuolloin ole arvioida päätöksen vaikutuksia vaan ainoastaan toimenpiteitä, joiden kautta johto kyseiseen ratkaisuun päätyi. Miltei kaikki johdon tekemät päätökset ovat liiketoimintapäätöksiä, joten periaate suojaa johtoa laajasti. On kuitenkin huomioitava, että liiketoimintapäätösperiaate ei koske tilanteita, joissa johto ei toimi mitenkään. Niistä tilanteissa sovelletaan normaalia huolellisuusvelvollisuuden arviointia. Päätös olla tekemättä mitään on sekin kuitenkin liiketoimintapäätös, ja siten siis liiketoimintapäätösperiaatteen suojaama.[143] Periaate ei kuitenkaan suojaa lain vastaisilta toimilta, mukaan lukien lojaliteettivelvollisuuden rikkominen, eikä kelpoisuuden ylityksiltä.[144] Yhdysvaltalaisessa oikeudessa näyttötaakka liiketoimintapäätösperiaatteen rikkomisesta asetetaan sille, joka vetoaa virheeseen. Jos kantaja pystyy osoittamaan periaatteen suojan poistavat seikat,

[141] Salonen 2000, s. 67.

[142] Mähönen & Villa 2015, s. 373.

[143] Savela 2015, s. 94.

[144] Mähönen & Villa 2015, s. 373.

kääntyy näyttötaakka, ja johtajien on näytettävä, että vahinkoa kuitenkaan ei ole tapahtunut. Kantajan ei siis tarvitse osoittaa vahinkoa, vaan johdon on todistettava, ettei vahinkoa ole aiheutunut. Delawaren oikeuskäytännön mukaan johdon vastuu rajoittuu vain törkeään tuottamukseen tai tahallisuuteen.[145]

Suomalainen tulkinta liiketoimintapäätösperiaatteesta on pitkälti vastannut yhdysvaltalaista business judgement rulea. Merkittävin ero on siinä, että Suomessa johdon vastuu ei rajaudu vain törkeään tuottamukseen, vaan periaatteessa jo lieväkin tuottamus voi aiheuttaa vastuun liiketoiminnallisista ratkaisuista. Savelan mukaan tällä erolla ei kuitenkaan välttämättä ole kovin suurta merkitystä, koska olennaisempaa on se, miten tuottamuskynnys liiketoiminnallisessa päätöksenteossa määritetään.[146]

Liiketoiminnan luonteeseen kuuluu riskin ottaminen, ja päätöksiä joudutaan usein tekemään epävarmuuden vallitessa, ja nämä seikat on huomioitava, kun huolellisuutta arvioidaan. Riittävänä huolellisuuden kriteerinä yleensä on se, että ratkaisua varten on hankittu riittävät tiedot, ja niiden perusteella on tehty johdonmukainen päätös, eivätkä eturistiriidat ole vaikuttaneet ratkaisun tekemiseen. Huolellisuuden vaatimus kasvaa kuitenkin päätökseen tai toimeen liittyvän riskin kasvaessa ja silloin kun vastapuolena on lähipiiriin kuuluva taho.[147]

Päätöksen riskitason arvioiminen on keskeinen osa hyvää liiketoimintaprosessia. Riskipitoisissa hankkeissa liiketaloudellisen rationaalisuuden arviointi on erityisen tärkeää. Se, milloin riskin katsotaan olevan erityisen suuri, riippuu yhtiökohtaisista tekijöistä sekä toimialasta. Jos yhtiön taloudellinen asema on jo valmiiksi heikko, nousee keskeiseksi kysymykseksi se, voidaanko yhtiössä tehdä ollenkaan sellaisia päätöksiä, joihin liittyy epäonnistumisen riski. Toiminnan jatkuvuus edellyttää kuitenkin päätösten tekemistä, ja liiketoimintapäätöksiin liittyy aina riskitekijöitä. Arvioinnissa onkin lähdettävä siitä, että odotusarvoiltaan positiivisiin hankkeisiin voidaan yleensä lähteä.[148]

---

[145] Savela 2015, s. 95.

[146] Savela 2015, s. 96.

[147] HE 109/2005, s. 40-41.

[148] Salo 2015, s. 178.

Hallituksen tekemää päätöstä liiketoimintakaupasta täytyy siis arvioida liiketoimintapäätösperiaatetta soveltaen, mutta kun kyseessä yleensä on yhtiön toiminnan kannalta hyvin merkittävä päätös, voidaan johdolta edellyttää laajaa tiedonhankintaa päätöksen tueksi sekä lisäksi erityistä huolellisuutta ja harkintaa.

4 OSAKKEENOMISTAJAN OIKEUSSUOJA LIIKETOIMINTAKAUPASSA

Tässä tutkielman keskeisimmän kysymyksen kannalta tärkeimmässä luvussa käydään läpi ne konkreettiset oikeussuojakeinot, joiden voidaan arvioida parhaiten voivan soveltua liiketoimintakaupan yhteydessä osakkeenomistajalle mahdollisesti syntyvän oikeussuojan tarpeen täyttämiseen. Ennen oikeussuojakeinojen varsinaista käsittelyä taustoitetaan keskeisenä oikeussuojakeinona toimivan vahingonkorvausvastuun teoriaa sekä eri toimijoiden vahingonkorvausvastuun perusteita. Lisäksi käsitellään erikseen lyhyesti laitonta varojenjakoa sekä palautusvelvollisuutta koskevat säännökset, jotka voivat tulla sovellettavaksi määräysvallan väärinkäyttöä koskevan lunastusvaatimuksen tai moitekanteen yhteydessä.

Luvussa käsitellyt riita-asiat voivat tulla ratkaistavaksi tuomioistuinmenettelyn lisäksi välimiesmenettelyssä asianomaisten sopimuksen tai yhtiöjärjestyksen perusteella, ja tahdonvaltaisuus mahdollistaa asiasta sopimisen myös muilla tavoilla.[149] Tässä tutkielmassa ei kuitenkaan käsitellä yleisiä prosessikysymyksiä tai vaihtoehtoisia riidanratkaisutapoja tarkemmin. Lisäksi käsittely on rajattu vain yhtiön toiminnan aikaisiin tilanteisiin. Useat mainituista oikeussuojakeinoista voivat kuitenkin tulla sovellettavaksi myös yhtiön toiminnan jo lakattua.

4.1 Yhtiöoikeudellinen vahingonkorvausvastuu

Osakeyhtiöoikeudellisessa vahingonkorvausvastuussa on pääasiassa kyse siitä, mitkä ovat ne perusteet, joilla jossakin osakeyhtiölain mukaisessa yhtiöoikeudellisessa asemassa olevat tahot voivat joutua vahingonkorvausvastuuseen. Esimerkiksi yhtiön oma vastuu jää siis yleisten vahingonkorvaus- ja sopimusoikeudellisen sääntelyn varaan. Yhtiöoikeudellisella vahingonkorvausvastuulla voidaan siis ajatella tarkoitettavan sekä osakeyhtiölakiin perustuvaa vastuuta että yleistä vahingonkorvaus- ja sopimusoikeudellista vastuuta.[150]

Osakeyhtiölain suppeaa näkökulmaa laajemmasta näkökulmasta osakeyhtiön toiminnan yhteydessä syntyvien vahinkojen korvaamista tarkastellessa voidaan tehdä jaotteluita vastuuperusteiden, vastuutahojen ja vastuuta sääntelevien normistojen välillä. Vastuuperusteet jae-

[149] Mähönen & Villa 2019, s. 749.

[150] Savela 2015, s. 1.

taan yleensä sopimusperusteiseen vastuuseen ja sopimuksen ulkoiseen eli deliktiperusteiseen vastuuseen. Sopimuksenulkoiset vahingot taas voidaan jakaa henkilö- ja esinevahinkoihin sekä puhtaisiin varallisuusvahinkoihin. Puhtailla varallisuusvahingoilla tarkoitetaan varallisuusvahinkoja, jotka eivät ole yhteydessä henkilö- tai esinevahinkoon[151]. Deliktiperusteinen vastuu perustuu kirjoitetun lain normeihin, joista keskeisin on vahingonkorvauslaki (VahL, 1974/412), mutta sääntelyä on myös muissa laeissa kuten osakeyhtiölaissa. Sopimusperusteinen vastuu taas perustuu pääasiassa kirjoittamattoman lain normeihin.[152] Lakisääteisessä ja sopimukseen perustuvassa vahingonkorvausvastuussa on joitakin merkittäviä keskinäisiä eroja. Esimerkiksi vahingonkorvauslain mukaisessa vastuussa korvauksen vaatijan on osoitettava vastapuolen tuottamus, kun taas sopimusperusteisessa vahingonkorvauksessa sopimusrikkomuksen tehnyt osapuoli on velvollinen osoittamaan tuottamuksen puutteen. [153] Tuottamuksen voidaan määritellä olevan vaadittavan huolellisuuden laiminlyömistä tai moitittavaa riskinottamista. Vahingonkorvausoikeudessa vastuun syntymisen kannalta ei yleensä ole merkitystä katsotaanko vastuun aiheuttava teko tahalliseksi vai tuottamukselliseksi, rajanvedolla on enemmän merkitystä rikosoikeudellisessa arvioinnissa.[154]

Vahingonkorvauslain mukaisessa vastuussa puhtaiden varallisuusvahinkojen korvattavuus on hyvin rajoitettua, kun taas sopimusoikeudellisessa vahingonkorvausvastuussa puhtaat varallisuusvahingot ovat yleisesti korvattavia.[155]

Elinkeinotoiminnassa syntyvät vahingot ovat yleensä puhtaita varallisuusvahinkoja, ja tyypillinen esimerkki on huonosta liikkeenhoidosta johtuva arvopaperin arvon laskeminen. Jaottelu välittömiin ja välillisiin vahinkoihin on myös oleellinen. Välittömällä vahingolla tarkoitetaan esimerkiksi virheellisen sopimusrikkomuksen selvittelystä aiheutuvia kuluja, ja välillinen vahinko taas on esimerkiksi sopimusrikkomuksen myötä aiheutunut tulonmenetys.[156]

---

[151] Hemmo 2005, s. 150.

[152] Mähönen & Villa 2019, s. 605.

[153] Savela 2015, s. 1.

[154] Ståhlberg & Karhu 2013, s. 82-84.

[155] Savela 2015, s. 1.

[156] Mähönen ym. 2006, s. 590.

Tässä tutkielmassa käsitellään vain osakeyhtiölain ja vahingonkorvauslain mukaista vahingonkorvausvastuuta. Muita keskeisiä vahingonkorvaussääntelyä sisältäviä lakeja, jotka voivat tulla yritystoiminnassa sovellettavaksi ovat arvopaperimarkkinalaki ja ympäristövahinkolaki[157].

Osakeyhtiölain nojalla syntyvä vahingonkorvausvastuu perustuu lakiin eli se on deliktiperusteista vahingonkorvausvastuuta. Se ei ole luonteeltaan kuitenkaan selkeästi vahingonkorvauslain mukaista eikä sopimusperusteista, vaan siinä on piirteitä molemmista. Merkittävä osa yhtiöoikeudellisista eri osapuolten kuten johtajien, tilintarkastajien ja osakkeenomistajien välisistä suhteista on luonteeltaan sopimustyyppisiä, ja osapuolten suhteita voidaankin hahmottaa sopimusverkkoajattelun kautta. Tältä osin vahingonkorvausvastuun voidaan katsoa olevan luonteeltaan sopimusperusteista. Laissa on kuitenkin nimenomaisin säännöksin säännelty vahingonkorvausvastuusta, joka voi syntyä myös suhteessa sellaisiin tahoihin, joihin minkäänlaista sopimussuhdetta ei ole olemassa. Ulkopuolinen taho voi esimerkiksi vedota yhtiöoikeudelliseen korvausnormistoon yhtiön aiheuttaman ympäristövahingon vuoksi, mikäli yhtiön johtohenkilöt ovat esimerkiksi rikkoneet osakeyhtiölain määräyksiä eikä yhtiö sen vuoksi kykene suoriutumaan vastuustaan.[158] Tällaisen vahingonkorvausvastuun voidaan katsoa olevan enemmänkin deliktiperusteista. Tässäkin tapauksessa vastuu koskee kuitenkin myös puhtaita varallisuusvahinkoja, joiden korvaaminen yleensä deliktiperusteisessa vastuussa on poikkeuksellista.[159]

Osakeyhtiölaki sisältää sekä erityisiä vahingonkorvausnormeja (OYL 22) että rangaistussäännöksiä (OYL 25). Kuten edellä todettua, nämä säännökset ovat kuitenkin vain osa osakeyhtiöoikeudellista vastuujärjestelmää. Osakeyhtiölaissa säädetään ainoastaan yhtiön johtoon kuuluvien, osakkeenomistajien, yhtiökokouksen puheenjohtajan sekä tilintarkastajan osakeyhtiöoikeudellisesta vastuusta yhtiötä, osakkeenomistajia ja yhtiön ulkopuolisia kuten velkojia vastaan. Yhtiön oma vastuu sekä sen eri sidosryhmien henkilökohtainen vastuu muulla kuin osakeyhtiöoikeudellisella perusteella ei sisälly osakeyhtiölain sääntelyyn. Tämä ei kuitenkaan tarkoita, että osakeyhtiöoikeudellista vastuuta koskevat säännökset sulkisivat

[157] Mähönen & Villa 2019, s. 606.

[158] Savela 2015, s. 2.

[159] Mähönen & Villa 2019, s. 606.

pois korvausvastuun muun lainsäädännön perusteella ja päinvastoin. Myös lainvalmisteluaineistossa on nimenomaisesti todettu, että osakeyhtiölain säännösten ei ole tarkoitus sulkea pois muuta vahingonkorvausvastuuta[160]. Vastaavasti myös osakeyhtiölain rangaistussäännökset muodostavat vain osan osakeyhtiössä toimivien henkilöiden rikosoikeudellisista rangaistussäännöksistä.[161]

Vahingonkorvauslain ensimmäisen luvun ensimmäisessä pykälässä määritellään lain soveltamisala. Säännöksen mukaan laki ei lähtökohtaisesti koske sopimukseen perustuvaa tai muussa laissa säädettyä korvausvastuuta. Säännöstä voisi tulkita siten, että lakia ei voitaisi soveltaa niiden vahinkojen korvaamiseen, joita säädellään erikseen muussa lainsäädännössä. Oikeuskäytännössä on kuitenkin katsottu, että vahingonkorvauslaki voi soveltua rinnakkain muun erityistä sääntelyä sisältävän lain kanssa, kuitenkin niin että vastuu on arvioitava erikseen kunkin normiston osalta eikä lakeja voi tulkita toisiaan täydentäviksi.[162] Vahingonkorvauslain mukaan korvattavia vahinkoja ovat henkilö- ja esinevahingot. Tästä pääsäännöstä voidaan kuitenkin poiketa ja puhdas varallisuusvahinkokin voi tulla korvattavaksi, jos vahinko on aiheutettu rangaistavaksi säädetyllä teolla, julkista valtaa käytettäessä tai muusta erittäin painavasta syystä (VahL 5:1).

4.2 Eri toimijoiden vahingonkorvausvastuu osakeyhtiössä

Yhtiön oma vastuu

Osakeyhtiölaissa ei säädetä yhtiön omasta vastuusta, joten lähtökohtaisesti vahingonkorvausvastuu voi muodostua yhtiölle itselleen vain yleisten sopimus- tai vahingonkorvausoikeudellisten säännösten perusteella. Asiantila ei kuitenkaan ole ihan niin suoraviivainen, kuten myöhemmin todetaan. Yhtiö itsessään ei aiheuta vahinkoja, vaan vahinkojen taustalla ovat yleensä yhtiön toiminnassa mukana olevat luonnolliset henkilöt ja heidän toimensa.[163]

---

[160] HE 109/2005, s. 194.

[161] Mähönen ym. 2006, s. 587.

[162] Savela 2015, s. 381-382.

[163] Mähönen & Villa 2019, s. 611.

Yhtiön oma vastuu voi kuitenkin syntyä myös esimerkiksi asemaan työnantajana tai kiinteistön omistajana, jolloin on kyse yleisen vahingonkorvausoikeuden mukaisesta vastuusta[164].

Yhtiön vastuu johtohenkilöiden toimista

Vahingonkorvauslain mukaan työnantaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka työntekijä aiheuttaa virheellä tai laiminlyönnillä työssään (VahL 3:1.1). Tällaista vastuuta kutsutaan isännänvastuuksi[165]. Osakeyhtiön hallituksen jäsenet ja toimitusjohtaja eivät kuitenkaan ole osakeyhtiöön nähden työsuhteessa, joten heidän aiheuttamiinsa vahinkoihin ei voida soveltaa VahL 3:1.1:ää. Mähösen ja Villan[166] mukaan osakeyhtiön laillisina edustajina ja tuossa tehtävässä toimiessaan he edustavat itse yhtiötä, joten mitään erillisiä kanavointisäännöksiä ei tarvita.

Myös Toiviainen[167] on esittänyt orgaaniteoriana tunnetun ajatuksen, jonka mukaan osakeyhtiön hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan eli sen orgaanien tuottamus olisi yhtiön omaa tuottamusta. Käytännössä ei kuitenkaan yleensä ole merkitystä, katsotaanko yhtiön joutuvan vastuuseen johtohenkilönsä teosta isännänvastuun vai orgaaniteorian mukaisen samastuksen perusteella[168]. Yhtiön vastuun sen johtohenkilöiden toimista on siis katsottava olevan vähintäänkin yhtä laaja kuin yhtiön isännänvastuu sen työntekijöiden tuottamuksesta. Myöskään se, että johtohenkilön teko katsotaan rikolliseksi, ei välttämättä poista yhtiön vastuuta. Vastuu edellyttää kuitenkin, että rikollinen teko on tehty ainakin jollain tavalla yhtiön toiminnassa tai sen puolesta ja hyväksi. Vastuuseen ei vaikuta se, onko yhtiö hyötynyt toimista vai ei.[169]

[164] Savela 2015, s. 215.

[165] Karhu & Ståhlberg 2013, s. 200.

[166] Mähönen & Villa 2019, s. 616.

[167] Toiviainen 1988, s. 259.

[168] Hemmo 2005, s. 63.

[169] Savela 2015, s. 216.

Tyypillisesti yhtiön tuottamusvastuu ilmenee oikeuskäytännön mukaan tilanteissa, joissa yhtiön johtohenkilö on tehtävässään toimiessaan aiheuttanut vahinkoa rikkomalla yhtiöjärjestystä tai osakeyhtiölakia[170]. Vahingonkorvauslain mukaisen vastuun lisäksi osakeyhtiö voi oikeuskäytännön perusteella joutua vastuuseen suhteessa osakkeenomistajaan myös yhtiöoikeudellisella perusteella siitä huolimatta, että osakeyhtiölaissa ei säädetä mitään yhtiön omasta vastuusta. Yleisestikin vahingonkorvausoikeudessa oikeuskäytännöllä ja korkeimman oikeuden ennakkopäätöksillä on varsin merkittävä asema[171].

Yhtiön vastuuta osakeyhtiöoikeudellisella perusteella käsiteltiin korkeimman oikeuden tapauksessa KKO 1992:66, jossa oli kyse hallituksen antamista virheellistä ohjeista koskien osakkeenomistajan oikeutta lunastaa toisen osakkeenomistajan myymät osakkeet. Tuolloin korkein oikeus totesi yhtiön olevan vastuussa vahingosta, jonka yhtiön hallitus oli aiheuttanut osakkeenomistajalle yhtiöjärjestystä rikkomalla.

Mainitun tapauksen problematiikka liittyy siihen, että puhtaan varallisuusvahingon korvattavuus vahingonkorvauslain mukaisella vastuuperusteella edellyttää rangaistavaksi katsottavaa tekoa tai muuta erityisen painavaa syytä, ja osakeyhtiölaissa taas ei säännellä ollenkaan yhtiön vastuusta. Savelan[172] mukaan ratkaisu jätti yhtiön vastuun normiperustan epäselväksi, ja vastuu jää suoraan lakiin perustumattomaksi. Hän kuitenkin katsoo, että ratkaisun perusteella voidaan katsoa yhtiön vastaavan yhtiöjärjestystä rikkomalla osakkeenomistajalle aiheutetusta vahingosta ilman, että puhtaiden varallisuusvahinkojen korvattavuutta koskevat rajoitukset vaikuttaisivat vastuuseen.

Saarnilehto[173] on myös uutta osakeyhtiölakia ja rinnakkaisperiaatetta koskevassa kirjoituksessaan käsitellyt samaa tapausta ja todennut, että kyseinen vanhan lain aikana annettu ratkaisu kuvastaa edelleen oikeuden tilaa. Mäntysaari[174] on myös kiinnittänyt huomiota ratkai-

[170] Mähönen & Villa 2019, s. 616.

[171] Hemmo 2002, s. 21.

[172] Savela 2015, s. 221.

[173] Saarnilehto 2007, s. 86.

[174] Mäntysaari 2000, s. 31-32.

sun ongelmallisuuteen ja todennut, ettei tapauksen esittelijän vastuun syntyperusteena käyttämästä orgaaniteoriasta voi suoraan johtaa ajatusta, että yhtiölle aina syntyisi sen perusteella korvausvastuu tai että sen määrä välttämättä olisi yhtä suuri kuin orgaanin vastuu.

Yhtiön omaa vahingonkorvausvastuuta osakkeenomistajaa kohtaan koskeva kysymys on katsottu niin hankalaksi, että esimerkiksi osakeyhtiölain uudistamista valmistellut työryhmä totesi tilanteiden moninaisuuden takia, että asian jättäminen oikeuskäytännön varaan voisi olla paras ratkaisu[175]. Yhtiön korvausvastuun muodostumisen yhtiöoikeudellisella perusteella voitaneen siis katsoa olevan edelleen jossain määrin epäselvä ainakin normiperustaltaan.

Yhtiön vahingonkorvausvastuun syntymiseen tutkielman luvussa 3 tarkemmin käsitellyissä toimivallan ylitystilanteissa liittyy myös oma problematiikkansa. Se, että yhtiön edustaja olisi ylittänyt toimivaltansa siten, että oikeustoimi ei sitoisi OYL 6:28:n perusteella yhtiötä, ei välttämättä tarkoita sitä, etteikö yhtiö silti voisi isännänvastuun perusteella olla vastuussa vastapuolelle aiheutetusta vahingosta, jos yhtiön vastuun edellytykset muuten täyttyisivät. Savela[176] katsoo kuitenkin, että yhtiö ei voisi olla vastuussa toimivallan ylitystapauksissa, koska tuolloin muodostuva vastuu käytännössä poistaisi yhtiön ja sen intressitahojen suojaamiseen tarkoitetun oikeustoimen pätemättömäksi toimivallan ylittämisen perusteella katsomisen vaikutuksen. Sillä, kuinka hyvässä asemassa vastapuoli on tilannetta arvioidakseen ei Savelan näkemyksen mukaan voi olla asiassa merkitystä. Korkeimman oikeuden ratkaisussa KKO 2001:136, jossa korkein oikeus ei prosessia koskevista syistä ottanut kantaa itse pääasiaan, hovioikeus on kuitenkin katsonut yhtiön olleen vastuussa toimielimen toimivallan ylittämisestä johtuneesta vahingonkorvauksesta. Savela kuitenkin katsoo, että kyseiselle ratkaisulle ei voi antaa paljoa painoarvoa oikeuslähteenä. Kyläkallio ym. kuitenkin toteavat saman ratkaisun perusteluihin viitaten, että yhtiön aiheuttaessa vahinkoa ei sen vastuun tule olla sen toimielimien vastuuta suppeampi[177]. On siis pidettävä jossain määrin epäselvänä, voiko vahingonkorvausvastuu muodostua osakeyhtiölle toimivallan ylitystilanteissa, ja jos voi, niin minkälaisissa tilanteissa ja mihin normiin perustuen.

---

[175] Osakeyhtiölakityöryhmän mietintö 2003, s.80-81.

[176] Savela 2015, s. 229-230.

[177] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015b, s. 636.

Osakkeenomistajan vastuu

Yleisenä periaatteena osakkeenomistajan vastuu yhtiön velvoitteista on rajoitettua, eikä osakkeenomistaja ole henkilökohtaisessa vastuussa yhtiön velvoitteista. Osakkeenomistaja voi kuitenkin OYL 22:2:n mukaan tulla korvausvelvolliseksi vahingosta, jonka hän on myötävaikuttamalla osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen rikkomiseen tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut yhtiölle, osakkeenomistajalle tai muulle taholle. Yleensä osakkeenomistaja vaikuttaa yhtiön toimintaan osakkeenomistajan ominaisuudessa lähinnä vain yhtiökokouksessa tai yksimielisten osakkeenomistajien päätökseen osallistuessaan. Vastuu voi muodostua kuitenkin myös tilanteessa, jossa osakkeenomistaja esimerkiksi painostaa yhtiön johtohenkilöitä toimimaan vastoin osakeyhtiölain lain tai yhtiöjärjestyksen määräyksiä.[178]

Vahingonkorvausta vaativan on osoitettava vahingonkorvausvelvollisuuden edellytysten syntyminen. Jos kuitenkin vahinko on oikeutettu yhtiön lähipiiriin kuuluvan henkilön eduksi tehdyllä toimella, sovelletaan tuottamuksen osalta käännettyä näyttötaakkaa eli osakkeenomistajan on osoitettava menetelleensä huolellisesti.[179]

Aiemman osakeyhtiölain aikaan osakkeenomistajan vahingonkorvausvastuu edellytti törkeää tuottamusta, kun taas nykyisessä laissa tavanomainen tuottamus riittää vastuun syntymiseen. Lain esitöissä muutosta perusteltiin sillä, että törkeän tuottamuksen vaatimus rajoitti osakkeenomistajan korvausvastuuta sellaisissakin tilanteissa, joissa vastuu olisi ollut selvästi perusteltua. Tarkoituksena ei kuitenkaan ole ollut systemaattisesti ankaroittaa vastuuta, vaan tuottamusarvioinnissa on aina huomioitava se, millaista perehtyneisyyttä osakkeenomistajilta voidaan erilaisissa tilanteissa edellyttää. Esimerkiksi siinä missä aktiivisesti määräysvaltaansa käyttävältä enemmistöosakkeenomistajalta voidaan edellyttää laajaa tietämystä yhtiön asioista, ei vastaavaa voida edellyttää pörssiyhtiön pienomistajalta. Myös se, että yhtiökokous voi joissakin tilanteissa tehdä päätöksiä hallitukselle yleensä kuuluvissa asioissa, puoltaa vastuun mahdollisimman laajaa yhdenmukaisuutta.[180]

---

[178] Savela 2015, s. 210.

[179] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 269.

[180] HE 109/2005, s. 31.

Osakkeenomistajan asema on kuitenkin erilainen kuin yhtiön johtoon kuuluvan, ja osakkeenomistaja on lähtökohtaisesti oikeutettu edistämään omaa yksityistä etuaan. Osakkeenomistaja ei asemassaan ole velvollinen toimimaan yhtiön tai sen toisten osakkeenomistajien eduksi. Osakkeenomistaja on kuitenkin velvollinen noudattamaan osakeyhtiölakia, joten yleiset periaatteet voitontuottamistarkoituksesta, yhdenvertaisuudesta ja velkojien suojasta rajaavat osakkeenomistajan mahdollisuuksia toimia oman edun tavoittelemiseksi muiden kustannuksella. Laissa korvausvastuun syntymisen edellytyksenä olevalla myötävaikuttamisella tarkoitetaan sitä, että pelkkä laiminlyönti ei voi aiheuttaa korvausvastuuta, vaan se edellyttää nimenomaista toimintaa.[181]

Omistamisen ja johtamisen eriyttämisen mahdollistamisen ollessa osakeyhtiömuodon keskeinen elementti, joka myös mahdollistaa tehokkaiden pääomamarkkinoiden olemassaolon, on myös täysin passiivisen omistamisen oltava mahdollista. Osakkeenomistajat lähtökohtaisesti käyttävät päätösvaltaansa vain yhtiökokouksessa, eikä yleisesti passiivisen osakkeenomistajan yhtiökokoukseen osallistumisenkaan pitäisi tuottaa hänelle riskiä vahingonkorvausvastuun syntymisestä.[182] Savelan[183] mukaan osakkeenomistajan korkeampi vastuun muodostumisen kynnys verrattuna johtoon on useimmissa tilanteissa perusteltua. Osakkeenomistajan käyttäytymistä arvioitaessa ei voida edellyttää samanlaista tietämystä ja osaamista kuin johtajilta ja tilintarkastajilta edellytetään. Toimimisen siten, kuin tavallinen huolellinen ihminen vastaavassa tilanteessa toimisi, on riitettävä. Jos kuitenkin kyseessä on pääomistaja tai muu aktiivinen suuromistaja, lähentyy vaadittavan huolellisuuden arviointi sitä, miten hallituksen tai toimitusjohtajan toimintaa on arvioitava. Tuolloinkin arvioinnissa on kuitenkin huomioitava, minkälainen vaikutusvalta osakkeenomistajalla on kokonaisuudessaan ja kuinka aktiivisesti hän yhtiössä toimii.

[181] Mähönen & Villa 2019, s. 641.

[182] Savela 2015, s. 205.

[183] Savela 2015, s. 205-206.

Osakeyhtiölain nojalla osakkeenomistaja voi joutua vahingonkorvausvastuuseen vain silloin kun hän toimii osakkeenomistajan ominaisuudessa, ei siis esimerkiksi toimiessaan työntekijänä tai sopimuskumppanina. Jos osakkeenomistaja toimii myös yhtiön johtotehtävissä, voi rajanveto eri roolien välillä olla hankalaa.[184]

Osakeyhtiölain mukaisen vahingonkorvausvastuun lisäksi osakkeenomistaja voi joutua osakkeenomistajan ominaisuudessa toimiessaan vahingonkorvausvelvolliseksi myös vahingonkorvauslain tai sopimusvastuun perusteella. Vahingonkorvauslain mukainen vastuu ei edellytä osakeyhtiölain rikkomista, mutta puhtaiden varallisuusvahinkojen korvattavuuden rajoitukset tarkoittavat, että vahingonkorvauslaki ei usein sovellu osakkeenomistajan tekemisiin. Sopimusvastuun syntymisen edellytyksenä taas on jonkinlainen erityissuhde vastapuolena olevaan tahoon. Suuret, yhtiössä aktiivisesti vaikuttavat osakkeenomistajat voivat joutua vastuuseen myös johtohenkilöitä koskevan vahingonkorvausvastuun perusteella vastuun samastuksen kautta.[185]

Johdon vastuu

Osakeyhtiölain mukaan yrityksen johtohenkilöistä vahingonkorvausvastuuseen voivat joutua hallituksen jäsen, hallintoneuvoston jäsen sekä toimitusjohtaja. Johtohenkilöillä ja johdolla viitataan tehdyt rajaukset huomioiden jatkossa kuitenkin vain hallituksen jäseneen ja toimitusjohtajaan. Johdon vastuu on erilaista riippuen siitä, onko korvausta vaativa taho itse yhtiö tai vai jokin muu taho. Lain esitöiden mukaan vahingonkorvausvelvollisuuden kannalta ratkaisevaa on henkilön tosiasiallinen toimiminen tehtävässä, eli se käyttääkö kyseinen henkilö hallitukselle tai toimitusjohtajalle kuuluvaa yleistoimivaltaa, ei henkilön muodollinen asema yhtiössä. Esimerkiksi kaupparekisterimerkinnällä on tässä suhteessa vain todisteluvaikutus.[186]

[184] Savela 2015, s. 210-211.

[185] Savela 2015, s. 202.

[186] HE 109/2005, s. 194.

Yhtiön johtohenkilön on korvattava yhtiölle aiheuttamansa vahinko, jos hän on aiheuttanut sen tehtävässään toimiessaan rikkomalla tahallaan tai huolimattomuudesta OYL 1:8:ssa säädettyä huolellisuusvelvoitetta (OYL 22:1.1). Pelkän huolellisuusvelvoitteen rikkomisen perusteella vastuu ei siis voi muodostua muita tahoja kuin itse yhtiötä kohtaan.

Kun arvioidaan, onko johtohenkilö huolellisuusvelvollisuutensa rikkomisen perusteella vahingonkorvausvastuussa yhtiötä kohtaan tekemänsä liiketoimintapäätöksen seurauksena, perustuu tuo arviointi pitkälti edellisessä luvussa esiteltyyn liiketoimintapäätösperiaatteeseen. Osa tehdyistä ratkaisuista osoittautuu aina jälkikäteen tarkasteltuna vääriksi, eikä sellaisen ratkaisun tekeminen huolelliseen valmisteluun perustuen ole tuottamuksellista. Suurestakaan syntyneestä tappiosta ei siis voi suoraan päätellä, että yritysjohto olisi toiminut vahingonkorvausvastuun perustavalla tavalla huolimattomasti.[187]

Johtohenkilö voi kuitenkin joutua vahingonkorvausvastuuseen myös suhteessa osakkeenomistajaan tai muuhun tahoon, jos hän on tehtävässään toimiessaan huolimattomuudesta tai tahallaan rikkonut yhtiöjärjestystä tai osakeyhtiölakia muuten kuin vain huolellisuusvelvoitteensa osalta (OYL 22:1.2). Johtohenkilön osakeyhtiölain mukaisen henkilökohtaisen vahingonkorvausvastuun syntyminen edellyttää siis joko osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen rikkomista. Esimerkiksi yhtiön kolmansien osapuolen kanssa solmimien sopimusten rikkomisesta johtohenkilö ei voi olla henkilökohtaisessa vastuussa, vaikka olisi ollutkin myötävaikuttamassa sopimuksen rikkomiseen, koska kyseessä ei tuolloin ole osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen rikkominen.[188]

Jos johtohenkilö rikkoo yhtiöjärjestystä tai osakeyhtiölakia muuten kuin pelkästään ensimmäisen luvun yleisten periaatteiden osalta, on johtohenkilön osoitettava menetelleensä huolellisesti tai muuten vahinko katsotaan aiheutetuksi huolimattomuudesta. Näin on myös, jos vahinko on aiheutettu yhtiön lähipiiriin kuuluvan eduksi tehdyllä toimella. (OYL 22:1.3). Näyttötaakka huolellisuudesta on siis tässä tapauksessa johtohenkilöllä. Pääsääntönä deliktiperusteisessa vahingonkorvausoikeudessa vahingonkorvausta vaativalla on velvollisuus

[187] Savela 2015, s. 92-93.

[188] Koski & Sillanpää 2019: Vastuukysymykset – Yhtiöoikeudellinen vastuu (sivunumeroa ei saatavilla).

osoittaa korvausvastuun edellytykset, kuten tuottamus. Johdon vastuu on siis tältä osin ankarampaa kuin edellisessä kappaleessa käsitelty osakkeenomistajan vastuu, jonka osalta noudatetaan mainittua pääsääntöä, elleivät kyseessä ole lähipiiriä koskevat toimet. Lain esitöissä tätä sopimusperusteisessa vastuussa yleisempää tuottamusolettamaa pidetään perusteltuna silloin kun on kyse yhtiöjärjestyksen tai jonkin muun osakeyhtiölain määräyksen kuin yleisten periaatteiden rikkomisesta. Tämän johtohenkilöiden kannalta tiukemman tuottamusolettaman soveltaminen ensimmäisen luvun yleisten periaatteiden rikkomiseen johtaisi taas periaatteiden yleisluontoisuus huomioiden johdon vastuun kannalta liian ankaraan lopputulokseen.[189] Tuottamusolettaman kaksijakoisuus onkin yksi osoitus siitä, kuinka yhtiöoikeudellinen vahingonkorvausvastuu on luonteeltaan delikti- ja sopimusperusteisen vastuun risteymä[190].

Silloin kun yhtiölle, osakkeenomistajalle tai muulle taholle on aiheutettu korvausvastuun alaista vahinkoa yhtiön lähipiiriin kuuluvan eduksi tehdyllä toimenpiteellä, on myös perusteltua pitää menettelyä lähtökohtaisesti vähintäänkin tuottamuksellisena. Kyseessä on tavanomaisiin liiketoimintapäätöksiin verrattuna olennaisesti erilainen tilanne. Tavanomaisissa liiketoimintapäätösperiaatteen mukaisesti arvioiduissa tilanteissa on vahva oletus, että mahdollisesti syntynyt vahinko ei ole tuottamuksellista, vaikka tehty päätös osoittautuisikin liiketoiminnan kannalta epäedulliseksi. Lähipiiriä koskevan säännöksen soveltamiseen riittää, että toimi on objektiivisesti tapahtunut lähipiirin eduksi. Näyttöä siitä, että tarkoituksena oli tuottaa etua ei siis edellytetä.[191] Lähipiirin määritelmää osakeyhtiölaissa selkeytettiin vuonna 2019 voimaan tulleella lakimuutoksella[192]. Osakeyhtiölaissa on nyt erikseen määritelty lähipiiri pörssiyhtiöissä (OYL 1:12) ja muissa yhtiöissä (OYL 1:22). Ensimmäisen luvun lähipiirimääritelmä nyt käytössä lain kaikissa lähipiirimääritelmän soveltamista edellyttävissä säännöksissä. Muutos perustui osakkeenomistajan oikeuksia koskevan EU-direktiivin muuttamiseen, joka edellytti tarkennuksia pörssiyhtiöiden lähipiirimääritelmään[193].

---

189 HE 109/2005, s. 195.

190 Mähönen & Villa 2019, s. 622.

191 HE 109/2005, s. 195.

192 HE 305/2018, s. 162.

193 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2017/828 direktiivin 2007/36/EY muuttamisesta osakkeenomistajien pitkäaikaiseen vaikuttamiseen kannustamisen osalta

Osakeyhtiölain mukaisen vahingonkorvausvelvollisuuden muodostuminen hallituksen jäsenelle tai toimitusjohtajalle edellyttää, että vahinko on aiheutunut tuossa tehtävässä toimimiseen liittyen. Jos esimerkiksi siis hallituksen jäsen toimii osakkeenomistajana, on hän vastuussa osakkeenomistajaa, ei hallituksen jäsentä koskevien säännösten perusteella.[194] Vaikka esimerkiksi hallituksen jäsenen vastuu muissa rooleissa toimimisesta ei voi syntyä hallituksen jäsentä koskevien vastuusääntöjen perusteella, voi toiminta muissa rooleissa kuitenkin vaikuttaa, kun arvioidaan hallituksen jäsenen tehtävässä toimimisessa syntyvää vastuuta[195].

Yrityksen johtohenkilöt ovat vastuussa pääsääntöisesti vain vahingoista, jotka he ovat aiheuttaneet toimikautenaan. Ratkaisevaa on vastuun syntymisen kannalta teon tai laiminlyönnin tapahtumahetki, ei sen aiheuttaman vahingon syntyhetki tai ilmitulo. Vastuun syntymisen laiminlyönnistä kannalta ratkaiseva hetki on se, kun vahinko on tullut peruuttamattomaksi. Yksittäisen hallituksen jäsenen vastuun kannalta vastuun syntyminen edellyttää myös sitä, että kyseinen jäsen on myötävaikuttanut vastuun perustavaan toimenpiteeseen.[196] Korvausvastuu ei hallituksen jäsenten osalta ole siis kollegiaalista, ja vastuun syntymiseen vaaditaan jokaisen jäsenen osalta hänen oma tuottamuksensa[197].

4.3 Laiton varojenjako ja palautusvelvollisuus

Osakeyhtiönlain 13:1.1:ssä on lueteltu ne tavat, joilla osakeyhtiö voi jakaa varojaan osakkeenomistajille. Laitonta varojenjakoa taas ovat OYL 13:1.3:n mukaan kaikenlaiset muut liiketapahtumat, jotka ilman liiketaloudellista perustetta vähentävät yhtiön varoja tai lisäävät sen velkoja. Lain esitöiden mukaan laitonta varojenjakoa on esimerkiksi omaisuuden myynti alihintaan tai omaisuuden hankkiminen ylihintaan[198]. Liiketaloudellista perustetta arvioidaan pitkälti liiketoimintapäätösperiaatteen mukaisesti. Päätöksellä on siis oltava rationaalinen, liiketaloudellinen peruste, jota arvioidaan päätöksentekohetkellä käytettävissä olleen

[194] Savela 2015, s. 20.

[195] Savela 2015, s. 24.

[196] Savela 2015, s 26-33.

[197] Savela 2015, s.61.

[198] HE 109/2005, s. 124.

tiedon mukaan. Laittomaan varojenjakoon liittyy usein päätöksentekijällä oleva intressiristiriita, joten samalla monesti tapahtuu myös lojaliteettivelvollisuuden tai yhdenvertaisuuden rikkomus.[199]

Osakkeenomistajan kannalta keskeisimpänä osakeyhtiölain säännöksenä, joka voi perustaa korvausvastuun, voidaan pitää OYL 13:4:n laittoman varojenjaon seuraamuksia koskevaa säännöstä. Sen mukaan vastoin osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen määräyksiä yhtiöstä saadut varat täytyy palauttaa, jos varojen saaja tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää rikkomuksesta.[200] Näin palautusvelvollisuus voi seurata myös tehdystä liiketoimintakaupasta. Palautusvelvollisuus poistuu, jos saajan katsotaan olleen vilpittömässä mielessä. Mitä läheisempi suhde vastapuolella on yhtiöön, sitä ankarammin kriteerein tilanne on arvioitava, joten esimerkiksi pääomistajan väitettä sattumalta hänen itsensä kannalta huomattavan edullisesta oikeustoimesta ei ole pidettävä kovin uskottavana. Jos laiton varojenjako on tapahtunut omaisuutena, on palautusvastuu ensi sijassa esineellinen, mutta jos se ei ole mahdollista, on vahinko korvattava rahassa.[201]

Osakeyhtiölaki ei sisällä erityistä säännöstä johdon velvollisuudesta täyttää varoja saaneiden palautusvelvollisuuden jälkeen mahdollisesti jäävä vaje, joten tilanne jää myöhemmin käsiteltävien OYL 22 luvun vahingonkorvausta koskevien säännösten varaan. Vajaukseksi katsotaan se määrä, jota varoja laittomasti saaneelta ei ole saatu perittyä[202]. Sillä ei ole merkitystä vahingonkorvausvastuun kannalta johtuuko vaje varoja saaneen maksukyvyttömyydestä vai vilpittömästä mielestä.[203]

Palautusvastuussa kanneoikeus on yhtiöllä, ja päätöksen kanteen nostamisesta voi tehdä joko yhtiöoikeus tai hallitus. OYL 22:7:n mukainen vähemmistöosakkeenomistajien kanneoikeus ei siis koske palautusvelvollisuutta. Vajeen täyttövastuuseen vähemmistökanneoikeus kuitenkin soveltuu. Vähemmistöosakkeenomistajilla on siis oikeus vaatia vahingonkorvausta

[199] Salo 2015, s. 130-131.

[200] Mähönen & Villa 2019, s. 643.

[201] Savela 2015, s. 437-439.

[202] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015b, s. 390.

[203] Savela 2015, s. 441.

vajeesta, mutta se ei voi ajaa ensisijaista kannetta palautusvastuusta. Savela[204] on tulkinnut niin, että vähemmistö voisi hakea vahingonkorvausta vastuullisilta ilman, että ensin tai samaan aikaan ajettaisiin palautusvaadetta saajia kohtaan. Jos näin ei tehtäisi, ei vähemmistölle jäisi lainkaan oikeussuojaa. Vahingonkorvaus voi kuitenkin kattaa vain sen, mitä ei saada perittyä palautusvelvollisilta. Tämä tilanne on ongelmallinen, koska jos yhtiö ei aja palautusvaatimusta, voi se vanhentua ennen kuin vajeesta vahingonkorvausvelvollinen on joutunut tekemään oman suorituksensa, ja tuolloin yhteisvastuun pilkkoutuminen taas voisi johtaa vajeesta syntyvän vastuun lakkaamiseen.

4.4 Osakkeenomistajan oikeussuojakeinot liiketoimintakaupassa

Tässä alaluvussa käsitellään erilaisia konkreettisia oikeussuojakeinoja, joihin osakkeenomistaja voisi liiketoimintakaupan yhteydessä turvautua. Kaikki oikeussuojakeinot toisistaan erillään, ja jokaisen keinon kohdalla pyritään sen erityispiirteiden ja aiemmin tutkielmassa selvitettyjen asioiden perusteella arvioimaan niiden soveltuvuutta ja tarjoamaa suojaa erilaisissa liiketoimintakauppaan liittyvissä tilanteissa.

4.4.1 Moiteoikeus yhtiökokouksen tekemästä päätöksestä

Osakeyhtiölaissa yhtiökokouksen tekemiä virheellisiä päätöksiä vastaan säädetty oikeussuojakeino on niin sanottu moitekanne[205]. Mikäli päätös liiketoimintakaupasta on siis tehty yhtiöjärjestyksen määräyksen tai hallituksen siirtopäätöksen perusteella yhtiökokouksessa, voi osakkeenomistaja moittia päätöstä yhtiötä vastaan ajettavalla kanteella (OYL 21:1). Moittimisoikeuden edellytyksenä on, että asian käsittelyssä on tapahtunut osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen perusteella virheellinen menettely (muotovirhe), joka on myös voinut vaikuttaa päätöksen sisältöön, taikka jos päätös muuten on lain tai yhtiöjärjestyksen vastainen (asiavirhe). Moittimisen seurauksena päätös voidaan katsoa moitteenvaraisesti pätemättömäksi tai erityisen vakavien virheiden kohdalla mitättömäksi[206].

---

[204] Savela 2015, s. 443-444.

[205] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 529.

[206] Airaksinen–Pulkkinen-Rasinaho 2018b, s. 773.

Osakkeenomistajan moiteoikeus ei ole riippuvainen siitä, onko osakkeenomistaja ollut läsnä yhtiökokouksessa vai ei, riittää että osakkeenomistaja on asianmukaisesti merkitty osakasluetteloon. Edellytyksenä ei ole myöskään se, että osakkeenomistajalle olisi syntynyt vahinkoa päätöksen vuoksi tai että hänen osakeoikeuksiaan olisi loukattu.[207] Osakkeenomistajalla on oikeus nostaa moitekanne ja ajaa sitä vain niin kauan, kun hän on yhtiön osakkeenomistaja. Jos omistus siirtyy, voi uusi omistaja ajaa kannetta saatuaan osakkeenomistajan aseman yhtiöön nähden, jos hänen edeltäjällään olisi ollut oikeus ajaa kannetta. Osakeyhtiölakiin ei sisälly säännöstä, jonka mukaan vain sellainen osakkeenomistaja, joka ei ole osallinen virheelliseen päätökseen voisi nostaa moitekanteen. Kyläkallion ym. [208] mukaan aiemman osakeyhtiölain aikaan tulkittiin kuitenkin niin, että osakkeenomistaja ei voi moittia kannattamaansa päätöstä, ja hän katsoo saman tulkinnan olevan edelleen voimassa. Jos osallisuus kuitenkin perehtyy erehdytykseen tai muuhun vastaavaan syyhyn ei osallisuus estä moitekanteen ajamista. Jos tehty päätös on mitätön, on ratkaistava tapauskohtaisesti voiko siihen osallinen vedota mitättömyyteen. Jos osakkeenomistaja yhtiökokouksen jälkeen hyväksyy tehdyn päätöksen, menettää hän oikeuden vedota sen pätemättömyyteen.

Seuraamusten kannalta ei ole juurikaan merkitystä sillä, katsotaanko päätös pätemättömäksi muotovirheen vai asiavirheen perusteella[209]. Tässä yhteydessä käsitellään kuitenkin tarkemmin vain aineellista virhettä, koska se todennäköisimmin voisi tulla kyseeseen nimenomaisesti juuri liiketoimintakaupasta päätettäessä.

Osakkeenomistajan on nostettava moitekanne kolmen kuukauden kuluessa päätöksen tekemisestä tai muutoin päätöstä pidetään pätevänä (OYL 21:1.2). OYL 6:2.2:n mukaan hallitus ei saa noudattaa yhtiökokouksen tekemää päätöstä, joka on osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen vastaisena pätemätön. Tämä tarkoittaa myös sitä, että hallituksella on velvollisuus tarkastaa yhtiökokouksen päätöksen pätevyys, ja havaitessaan päätöksen muodollisesti tai asiallisesti virheelliseksi, ei hallitus saa laittaa sitä täytäntöön ainakaan niin kauan kuin moiteaika on avoinna. Täytäntöönpanoon vaikuttaa se, onko päätös moitteenvarainen vai mitätön.

---

[207] Mähönen & Villa 2019, s. 403.

[208] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 521-522.

[209] Airaksinen–Pulkkinen-Rasinaho 2018b, s. 778.

Moitteenvaraiset päätökset voi laittaa täytäntöön, jos kannetta ei ole nostettu määräajan kuluessa, mutta mitätöntä päätöstä määräaika ei koske, vaan sen täytäntöönpanosta on kieltäydyttävä kokonaan.[210]

Pätemätön päätös

Yhtiökokouksen päätös voi siis olla osakeyhtiölain mukaan virheellisenä pätemätön, jos se on joko osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen vastainen. Tämä tarkoittaa myös sitä, ettei päätöstä voi moittia menestyksellä pelkästään sillä perusteella, että se voitaisiin osoittaa yhtiön kannalta epätarkoituksenmukaiseksi. Yhtiökokouksella ei siis ole vastaavaa velvollisuutta edistää yhtiön etua huolellisesti toimien kuin yhtiön johdolla on OYL 1:8:n perusteella. Epäedullinen päätös voi toki kuitenkin olla jonkin muun säännöksen vastainen. Kuten luvussa 3 on todettu, liiketoimintakauppaa koskeva päätös voi olla yhtiöjärjestyksen toimialamääräyksen tai yhtiön toiminnan tarkoituksen vastainen. Näillä perusteilla päätöksen moittiminen voisi siis olla mahdollista. Ja toki yhtiöjärjestykseen on voitu ottaa hyvin vapaasti muitakin määräyksiä, joiden vastainen tehty päätös voi olla. Osakeyhtiölain vastaisuus voi olla seurausta lain yksityiskohtaisen säädösten tai ensimmäisessä luvussa säädettyjen yleisten periaatteiden rikkomisesta. Jos päätöstä ei kyetä osoittamaan minkään lain yksityiskohtaisen säännöksen tai yhtiöjärjestyksen vastaiseksi, muodostuu osakkeenomistajien keskeisten suhteiden kannalta olennaiseksi usein kysymys päätöksen mahdollisesta yhdenvertaisuusperiaatteen vastaisuudesta eli siitä, olisiko päätös mahdollisesti kuitenkin omiaan tuottamaan osakkeenomistajalle tai muulle taholle epäoikeutettua etua osakkeenomistajan kustannuksella.[211] Liiketoimintakaupan tapauksessa tällöin kyseeseen voisi tulla lähinnä jonkinlainen lähipiiri- tai muu intressiristiriita sovittuun kauppaan liittyen. Tällöin luultavasti useimmiten myös laittoman varojenjaon edellytykset samanaikaisesti täyttyisivät.

Mitätön päätös

Yhtiökokouksen päätös voi olla mitätön, jos 1) kokouskutsuun liittyy virheellisyyksiä, 2) päätökseen vaaditaan OYL 5:29.1 tai 2:ssa tarkoitettu osakkeenomistajan suostumus, jota ei

[210] Mähönen & Villa 2019, s. 404-405.

[211] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018b, s. 778.

ole saatu, 3) päätös on selvästi yhdenvertaisuusperiaatteen vastainen eikä osakkeenomistajan suostumusta ole saatu tai 4) päätöstä ei olisi saanut tehdä edes kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella (OYL 21:2). Nimenomaisesti liiketoimintakauppaa koskevan päätöksen osalta päätöksen mahdollista mitättömyyttä koskeva kysymys voisi ehkä todennäköisimmin nousta esiin selvän yhdenvertaisuuden rikkomuksen osalta. Tätä tilannetta koskeva säännös lisättiin lain esitöiden mukaan nykyiseen lakiin sen vuoksi, että muullakin kuin yhtiön asioita aktiivisesti seuraavalla osakkeenomistajalla täytyy olla oikeus luottaa siihen, ettei yhtiökokous tee sellaisia karkeasti hänen etujensa vastaisia päätöksiä, jotka hänen kustannuksellaan hyödyttävät muita. Säännös voi soveltua tilanteisiin, joissa yhtiön varoja selvästi epälojaalilla tavalla siirretään yhdelle tai useammalla osakkeenomistajalle. Käytännössä kyseessä tällöin olisi tahallinen yhdenvertaisuuden loukkaus. Saadulla hyödyllä tai aiheutetun vahingon määrällä ei ole varsinaisesti merkitystä silloin kun arvioidaan, onko kyseessä selvä yhdenvertaisuuden loukkaus. Olennaista asiassa on se, onko loukkaus tullut havaita päätöstä tehtäessä. Säännös ei siis sovellu tilanteisiin, joissa yhdenvertaisuuden loukkaus on tulkinnanvarainen tai muuten epäselvä.[212]

Liiketoimintakauppa on päätös, joka ei käytännössä voine tulla yhtiökokoukseen ratkaistavaksi ilman, että hallitus on valmistellut asian ja neuvotellut siihen liittyvät sopimukset valmiiksi. Yhtiökokouksen päätöksen mitättömäksi katsominen selvän yhdenvertaisuusperiaatteen loukkauksen perusteella edellyttäisikin luultavasti olosuhteita, joissa yhtiön hallitus olisi yhdessä enemmistöosakkeenomistajan kanssa tai osakkeenomistajista koostuessaan, tahallisesti valmistellut asian siten, että he itse tai joku heidän intressipiiriinsä kuuluva taho hyötyisi kaupasta vähemmistöosakkeenomistajien kustannuksella, eikä asian tulkintaan liittyisi minkäänlaista epäselvyyttä. Tällaisessa räikeässä tapauksessa osakkeenomistaja voisi toki hyödyntää myös muita käytettävissä olevia oikeussuojakeinojaan kuin moitekanteen nostamista yhtiökokouksen päätöksestä.

Mitättömään päätökseen voidaan siis lähtökohtaisesti vedota määräajoista riippumatta. On kuitenkin huomioitava, että mitättömyyskin voi korjaantua, jos siihen ei vedota kohtuullisen ajan kuluessa. Tuo kohtuullinen aika ei myöskään välttämättä ole kovin pitkä ottaen huomi-

[212] HE 109/2005, s. 192.

oon liiketoiminnan nopeatempoisuuden. Asiaa arvioitaessa on huomioitava, milloin osakkeenomistaja on saanut tietää päätöksestä, ja mitkä ovat olleet hänen mahdollisuutensa saada siitä tieto. Asiaan vaikuttaa luonnollisesti myös se, minkä laatuinen ja kuinka vakava asian lainvastaisuus on, ja viime kädessä arviointi mitättömän päätöksen mahdollisesta pätevöitymisestä jää tuomioistuimen tapauskohtaisesti ratkaistavaksi.[213] Käytännössä rajankäynti mitättömän ja moitteenvaraisen päätöksen välillä on hankalaa, ja sekin usein jää tuomioistuimen ratkaistavaksi[214]. Osakkeenomistajan näkökulmasta on yleensä järkevää ajaa samanaikaisesti sekä moite- että mitättömyyskannetta, jos olosuhteet ovat sellaiset, että päätös voidaan katsoa myös mitättömäksi[215].

Moitekanne ja liiketoimintakauppaa koskevan päätöksen toimeenpano

Kuten todettua, jotta liiketoimintakaupasta voitaisiin yhtiökokouksessa päättää, on hallituksen tai sen valtuuttamien henkilöiden käytännössä täytynyt valmistella asia ja siihen liittyvät sopimukset etukäteen. Kauppakirjoissa on myös voitu sopia, että kauppa on ehdollinen ja edellyttää yhtiökokouksen hyväksynnän. Näin ollen on siis pidettävä varsin epätodennäköisenä, että hallituksen osallistuttua kaupan valmisteluun, se yhtiökokouksen jälkeen toteaisi tehdyn päätöksen ainakaan mitättömäksi, ja sen vuoksi kieltäytyisi toimeenpanemasta päätöstä. Jos hallitus kuitenkin katsoisi päätöksen mitättömäksi, ei se saisi sitä OYL 6:2.2:n mukaan noudattaa, ja tilanne käytännössä johtaisi hallituksen eroon, ellei yhtiökokous sitten suostuisi perumaan tekemäänsä lainvastaista päätöstä[216].

Erikoinen olisi myös tilanne, jossa hallitus toteaisi liiketoimintakaupasta tehdyn päätöksen moitteenvaraisesti pätemättömäksi, ja odottaisi moiteajan kuluvan ennen päätöksen toimeenpanoa. Mahdotonta lienee kuitenkaan ei ole, että mahdollisen yhdenvertaisuuden loukkauksen jäädessä tulkinnanvaraiseksi, hallitus odottaisi ennen täytäntöönpanoa moiteajan kuluvan, kenties koostuessaan sellaisista osakkeenomistajista, joilla olisi asiassa oma intressinsä, ja ikään kuin siten legitimoidakseen tehdyn potentiaalisesti kyseenalaisen päätöksen.

---

213 HE 109/2005, s. 193.

214 Mähönen & Villa 2019. s. 406.

215 Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 529.

216 Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018b, s. 788.

Edellä mainitun kaltaisissa tilanteissa yritysjohto ja asiaan osalliset osakkeenomistajat toki altistaisivat itsensä myös vahingonkorvausvaatimuksille, eikä moitteenvaraiseen päätökseen liittyvän määräajan kuluminen siinä mielessä lopullisesti välttämättä vapauttaisi heitä vastuusta. Periaatteessa hallitus voi kuitenkin vapautua ainakin osakeyhtiölain mukaisesta vahingonkorvausvastuusta toimeenpantuaan moiteajan vielä kuluessakin jossain määrin kyseenalaisen päätöksen, jos kysymys pätemättömyydestä on tulkinnanvarainen, ja hallitus toimii tilanteessa huolellisesti arvioiden yhtiön edun mukaisesti[217]. On kuitenkin vaikeaa nähdä, että hallitus voisi vapautua vastuusta, jos se olisi ollut itse mukana valmistelemassa yhtiökokouksen tekemää päätöstä, tunnistanut asiassa mahdollisen yhdenvertaisuuden loukkauksen, ja sitten vielä yhtiön edun huomioiden toimeenpanisi päätöksen nopeasti moiteajan vielä kuluessa.

Yhtiökokouksen päätöstä koskeva moitekanne voi sisältää vaatimuksen joko päätöksen julistamisesta kokonaan tai osittain pätemättömäksi tai sen muuttamiseksi, taikka molemmat. Liiketoimintakauppaa koskevan päätöksen osalta kyseeseen tullee lähinnä vain kokonaan pätemättömäksi julistaminen. Lisäksi on mahdollista vaatia, että tuomioistuin päätöksen pätemättömäksi julistamisen yhteydessä samalla kieltää yhtiötä panemasta pätemätöntä päätöstä täytäntöön. (OYL 21:4.1) Väliaikaista täytäntöönpanokieltoa voi myös pyytää missä tahansa käsittelyn vaiheessa, ja jo ennen moitekanteen vireille tuloakin. Täytäntöönpanon kieltämistä koskevaa turvaamistoimihakemusta ei yleensä voida hyväksyä kuulematta ensin yhtiötä, mutta jos päätöksen täytäntöönpano voisi vaarantaa kanteen ajamisen tarkoituksen, on päätös kuitenkin mahdollinen ilman kuulemistakin. Jos näyttää siltä, että yhtiökokouksen päätöksen mitättömäksi julistaminen olisi todennäköistä, tulisi täytäntöönpanokielto myöntää. Täytäntöönpanokiellon antamista koskevassa harkinnassa olennaista on myös se, onko päätöksen täytäntöönpano kumottavissa, jos täytäntöönpanokieltoa ei anneta ja myöhemmin päätös todetaan pätemättömäksi. Toisaalta asiassa on huomioitava myös se, minkälaista haittaa yhtiölle voi aiheutua, jos täytäntöönpanokielto annetaan, mutta päätös lopulta todetaankin päteväksi. Turvaamistoimena annettu täytäntöönpanokielto edellyttää, että hakija asettaa ulosottomiehelle vakuuden vahingosta, joka yhtiölle täytäntöönpanokiellosta voi syntyä.

[217] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018b, s. 780.

Tuomioistuin voi kuitenkin poikkeustilanteessa vapauttaa hakijan vakuudenasettamisvelvollisuudesta.[218]

Liiketoimintakauppaa koskevan päätöksen osalta tilanne, jossa vielä toimeenpanematonta päätöstä vastaan on nostettu moitekanne, on monisyinen. Jos osakkeenomistaja on nostanut kanteen päätöksen julistamisesta pätemättömäksi osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen vastaisena, ei hallitus saisi toimeenpanna tehtyä päätöstä[219]. Tilanne olisi siis samanlainen kuin jos hallitus olisi itse katsonut pätemättömyysperusteen potentiaalisesti olevan olemassa, ja sen perusteella olisi itse velvollinen pidättäytymään päätöksen toimeenpanosta moiteajan kuluessa. Käytännössä hallitus kuitenkin toisinaan saattaa pyrkiä toimeenpanemaan oikeudellisesti virheellisen päätöksen, vaikka se ei vielä olisi täytäntöönpanokelpoinen[220].

Vielä toimeenpanematonta liiketoimintakaupasta tehtyä päätöstä koskeva moitekanne voisi aiheuttaa vilpittömässä mielessä toimivalle hallitukselle hankalan tilanteen. Kolmannen osapuolen kanssa laadittu sopimus liiketoiminnan luovuttamisesta tai hankkimisesta voi olla sellainen, että asian viivästyessä kauppa raukeaa tai vastapuoli peruu sen. Osakkeenomistajan nostama moitekanne taas voi koskea hyvinkin tulkinnanvaraista asiaa kuten sitä, salliiko yhtiöjärjestyksen toimialamääräys sen transaktion, jota yhtiö on tekemässä. Kuten aiemmin todettiin ei moiteoikeuden edellytyksenä ole, että osakkeenomistajalle olisi aiheutunut vahinkoa, vaan kanteen voi nostaa pelkästään senkin vuoksi, että katsoo tehdyn päätöksen olevan yhtiöjärjestyksen vastainen. On siis mahdollista, että hallituksen katsoessa moitekanteen olevan aiheeton, se katsoo huolellisuusvelvoitteensa huomioiden liiketoimintakauppaa koskevan päätöksen nopean toimeenpanon olevan yhtiön edun mukaista.

Jos moitekanteen nostanut osakkeenomistaja on hakenut toimeenpanokieltoa ja sitä ei ole myönnetty, on hallituksen mahdollinen päätös toimeenpanosta todennäköisesti jokseenkin helpompi perustella kuin tilanteessa, jossa toimeenpanokieltoa ei ole haettu ollenkaan, eikä tuomioistuin ole siten joutunut alustavastikaan puntaroimaan moitekanteessa esitettyjen pe-

[218] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 530-533.

[219] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 531.

[220] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 531.

rusteiden painavuutta. Jos toimeenpanokielto on myönnetty, hallituksen lienee olisi aina järkevintä pidättäytyä sitä uhmaamasta. Liiketoimintakaupan voitaisiin kuitenkin katsoa olevan yhtiön kannalta niin poikkeuksellinen ja merkityksellinen päätös, että sitä koskeva moitekanne olisi omiaan aiheuttamaan tuomioistuimessakin monia hyvin hankalia kysymyksiä. Miten esimerkiksi yhtiölle aiheutuneet vahingot arvioitaisiin tai olisiko niiden arvioiminen edes mahdollista, jos liiketoimintakauppa peruuntuisi myönnetyn toimeenpanokiellon takia, ja päätöstä ei lopulta todettaisikaan pätemättömäksi?

Tuomioistuimen päätöksen seuraukset

Jos tuomioistuin julistaa päätöksen pätemättömäksi tai mitättömäksi, on päätös voimassa myös niihin osakkeenomistajiin nähden, jotka eivät ole yhtyneet kanteeseen (OYL 21:4.2). Liiketoimintakauppaa koskeva päätös on luonteeltaan yhtiötä itseään koskeva päätös, joten lähtökohtaisesti sen seuraukset eivät oikein voisikaan olla vain yksittäistä osakkeenomistajaa koskevia. Moitekanteen hylkäävä ratkaisu taas ei sinänsä ulotu oikeusvaikutuksiltaan kuin moittijaan, eikä tarkoita, että yhtiökokouksen päätös välttämättä sen seurauksena olisi pätevä. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että oikeudellisesti mahdollisesti virheellisestä päätöksestä tulee yhtiön nähden pätevä vasta, jos kukaan muu ei sitä moiti moiteajan kuluessa.[221]

Tuomioistuin voi päätöksen pätemättömäksi julistamisen yhteydessä kieltää päätöksen toimeenpanon tai määrätä sen peruttavaksi. Vaikka kyseisiä päätöksiä ei annettaisikaan, ei johto kuitenkaan saa aloittaa päätöksen toimeenpanoa, ja jos toimeenpano on jo aloitettu, tulee se peruuttaa, mikäli mahdollista.[222] Jo täytäntöön pannun päätöksen vaikutuksen voivat kuitenkin eräissä tapauksissa jäädä voimaan siksi, että täytäntöönpano ei ole peruttavissa. Tilanne voi olla tämä esimerkiksi tilanteessa, jossa päätöksestä riippuvaisen tahon asemaa suojataan muiden säännösten nojalla. Yhtiön edustajien tekemä sopimus voi esimerkiksi jäädä yhtiötä sitovaksi siitä huolimatta, että sen perustana oleva päätös todetaan pätemättömäksi.[223]

---

[221] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 533.

[222] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 533.

[223] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018b, s. 771.

Liiketoimintakaupan täytäntöönpano tarkoittaa käytännössä lähinnä sitä, että yhtiön edustaja allekirjoittaa kauppaan liittyvät sopimukset, ja sen seurauksena omaisuus siirtyy, tai sen siirtäminen voidaan aloittaa, ja kauppahinta voidaan suorittaa sovitulla tavalla. Teknisesti ottaen tällaisen kaupan täytäntöönpano voi olla peruutettavissa esimerkiksi laittomaan varojenjakoon liittyvän palautusvelvollisuuden perusteella. Käytännössä palautuksen mahdollisuus riippunee kuitenkin yksittäisen tapauksen olosuhteista ja myös päätöksen pätemättömäksi tai mitättömäksi katsomisen syystä. Esimerkiksi kolmatta osapuolta sitovat siirretyt sopimukset ja muut velvoitteet voinevat olla este palautukselle.

Aiemman käsittelyn perusteella on päädytty johtopäätökseen, jonka mukaan toiminnan tarkoituksen, yhtiöjärjestyksen toimialamääräyksen tai yhdenvertaisuusperiaatteen vastaisuus voivat asettaa rajoituksia liiketoimintakauppaa koskevalle päätöksenteolle. Ne voisivat siten olla myös mahdollisia syitä, joiden perusteella liiketoimintakauppaa koskeva yhtiökokouksen päätös voitaisiin katsoa pätemättömäksi. Mainittuja seikkoja on siis syytä käsitellä tarkemmin mahdollisina pätemättömyysperusteina aiempaan käsittelyyn tukeutuen.

Toimialan tai toiminnan tarkoituksen vastainen päätös

Toimialamääräyksen ja toiminnan tarkoituksen mahdollisesti asettamat rajoitukset liiketoimintakaupasta päättämiselle ovat luonteeltaan sellaisia, että ne voivat periaatteessa rajoittaa yhtiökokouksen toimivaltaa päätöksenteossa samalla tavalla kuin hallituksenkin. Yhtiökokouksella on toki mahdollisuus päättää liiketoimintakauppaan liittyvän päätöksen yhteydessä myös toimialamääräyksen muuttamisesta. Ja silloin kun toimialamääräys vaikuttaa aiheuttavan ristiriidan tehtävän päätöksen kanssa, niin olisi syytä toimiakin. On kuitenkin huomattava, että yhtiöjärjestyksen muuttaminen vaatii aina määräenemmistöpäätöksen (OYL 5:27), ja yhtiökokouksen liiketoimintakauppaa koskeva päätös taas voidaan tehdä tavallisella enemmistöpäätöksellä, ellei sitten yhtiöjärjestyksessä ole muuta asiasta määrätty. Näin ollen myös sellainen tilanne on mahdollinen, jossa yhtiökokous ei voi päättää toimialamääräyksen vastaisesta liiketoimintakaupasta, koska sillä ei ole tarvittavaa määräenemmistöä, jolla samalla voitaisiin muuttaa yhtiöjärjestyksen toimialamääräystä.

Jos yhtiö harjoittaa toimialamääräyksensä puitteissa toimintaa usealla eri toimialalla, ja luopuu liiketoimintakaupalla jostakin liiketoimintakokonaisuudestaan, ei toimialamääräys voine olla peruste päätöksen pätemättömyydelle. Mahdollinen poikkeus tälle pääsäännölle voisi olla tilanne, jossa yhtiöjärjestyksestä hyvin selkeästi kävisi ilmi, että yhtiön on harjoitettava toimintaa juuri sillä toimialalla, josta oltaisiin luopumassa. Tämä tulkinta kuitenkaan ei voine saada vahvistusta ilman uutta oikeuskäytäntöä. Ja sellaisen saamistakin voitaneen pitää hyvin epätodennäköisenä, ottaen huomioon kuinka epätodennäköistä tällaisen kysymyksen päätyminen tuomioistuinkäsittelyyn yleensäkin varmasti on.

Tilanne on kuitenkin toisenlainen, jos yhtiö luopuu kaikesta toimialamääräyksensä mukaisesta liiketoiminnasta ilman suunnitelmaa samalla toimialalla toimimisen jatkamisesta tai samalla tehdyn yhtiöjärjestyksen muutoksen seurauksena toisella toimialalla toimimisen aloittamisesta. Aiemmin esitetyn mukaisesti OYL 6:27.2:n mukaan toimialamääräys rajoittaa yhtiön edustajan toimivaltaa, ja lähtökohtana yhtiön toiminnan tarkoitukselle on sen vuoksi pidettävä sitä, että toiminnan tarkoitusta tulee tavoitella yhtiöjärjestyksestä ilmenevällä toimialalla. Voitaneen siis katsoa, että hallitus yhtiön edustajana ei olisi tällaisessa tilanteessa toimivaltainen toimeenpanemaan yhtiökokouksen päätöstä, koska yhtiökokouskaan ei sitä olisi voinut toiminnan tarkoituksen vastaisena tehdä. On kuitenkin todettava, että tähänkin johtopäätökseen liittyy jonkin verran epävarmuutta kysymyksen kannalta riittävän relevantin oikeuskäytännön puuttuessa.

Jos liiketoimintakaupalla laajennetaan yhtiön toimintaa uudelle toimialalle, on myös mahdollista, että päätös katsottaisiin pätemättömäksi toimialamääräyksen perusteella. Näin ainakin oikeuskirjallisuudessa esitettyjen näkemysten perusteella voi päätellä. Oikeuskäytännön saaminen tällaiseenkin tilanteeseen voi olla epätodennäköistä, ja käytännössä tällaisessa tilanteessa varmasti toimialamääräyksen muuttaminen tulisi usein kyseeseen. Mahdottomana ei kuitenkaan tällaistakaan riitaa esimerkiksi sellaisten osakkeenomistajien kesken, joiden näkemykset toimialalaajennuksen riskipitoisuudesta eroaisivat jyrkästi toisistaan, eikä enemmistöä yhtiöjärjestyksen muuttamista varten olisi.

Yhdenvertaisuusperiaatteen vastainen päätös

Jos yhtiökokouksen tekemä liiketoimintakauppaa koskeva päätös todetaan yhdenvertaisuusperiaatteen vastaisena pätemättömäksi tai räikeässä tilanteessa mitättömäksi, on tilanne lähtökohdiltaan erilainen kuin edellä käsiteltyjen pätemättömyysperusteiden ollessa kyseessä. Tuolloin tehdyn päätöksen olisi katsottu olevan
omiaan tuottamaan osakkeenomistajalle tai muulle taholle epäoikeutettua etua toisen osakkeenomistajan kustannuksella. Todennäköisimmin tällöin liiketoimintakaupan toinen osapuoli olisi jollakin tavalla osa jonkin osakkeenomistajan lähi- tai muuta intressipiiriä, ja tehty kauppa voisi lisäksi olla myös alihintainen.

Liiketoimintakaupan peruminen tai muut seuraamukset

Kuten aiemmin todettiin, voi jo toimeenpannun liiketoimintakaupan peruminen tietyissä olosuhteissa olla mahdollista. Suuri merkitys asiassa voitaneen katsoa olevan sillä, sitooko tehty päätös yhtiötä suhteessa kaupan vastapuoleen. Kaikissa edellä mainituissa esimerkeissä kyseessä olisi toimivallan ylitys, jos yhtiökokouksen päätös katsottaisiin pätemättömäksi. Tällöin ratkaisevaa oikeustoimen sitovuuden kannalta olisi vastapuolen vilpitön mieli. Riittävänä osoituksena siitä, että oikeustoimen vastapuoli tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää toimivallan ylityksestä ei OYL 6:28:2:n mukaisesti voida pitää pelkästään sitä, että toimivaltaa koskeva rajoitus on rekisteröity. Näin ollen myöskään kaupparekisteriin rekisteröidyn yhtiöjärjestyksen toimialamääräys ei yksin estä sitä, etteikö vastapuolen voitaisi katsoa toimineen vilpittömässä mielessä. Toiminnan tarkoituksen osalta myös päätöksen mitättömyys olisi mahdollista, mutta tällöinkin alaluvun 3.4 käsittelyn perusteella vilpittömässä mielessä oleva vastapuoli voisi yleisestä periaatteesta poiketen nauttia suojaa. Yhdenvertaisuusperiaatteen rikkomisen ollessa pätemättömyyden syy aiemmin esitettyjen kaltaisissa tilanteissa on jokseenkin epätodennäköistä, että vastapuolen voitaisiin katsoa toimineen vilpittömässä mielessä, mutta mahdotonta sekään ei sinänsä ole.

Jos vastapuolen ei katsottaisi toimineen vilpittömässä mielessä, voisi liiketoimintakaupan peruminen palautusvelvollisuutta koskevien säännösten nojalla olla mahdollista. Asiassa on toki merkitystä myös sillä, kuinka pian tieto mitättömyydestä on saatu, ja onko esimerkiksi

ehditty jo solmimaan uusia kolmansia osapuolia koskevia sopimuksia. Perumisen voisi ajatella olevan moitekanteen nostaneen osakkeenomistajan kannalta toivottavin ratkaisu siinä tapauksessa, että päätös olisi jo ehditty toimeenpanemaan ennen tuomioistuimen pätemättömyystuomiota.

Osakeyhtiölaissa ei ole säädetty mitään varsinaisia oikeuskeinoja, joiden avulla moittija voisi tosiasiallisesti varmistaa, että täytäntöönpanon peruuttaminen tapahtuu, uhkasakon asettaminen on kuitenkin mahdollista. Ja kuten edellä todettiin, aina peruuttaminen ei ole edes mahdollista. Yhtiön johto voi kuitenkin olla yhtiötä ja/tai osakkeenomistajaa kohtaan vahingonkorvausvelvollinen, jos se menettelee päätöksen vastaisesti ja aiheuttaa samalla yhtiölle ja/tai osakkeenomistajalle vahinkoa.[224]

Yksittäisen osakkeenomistajan mahdollinen oikeus vahingonkorvaukseen sellaisen pätemättömäksi julistetun päätöksen perusteella, jonka peruminen ei ole mahdollista, riippunee paljolti myös siitä, mikä on ollut pätemättömyyden syy. Jos tuomioistuin on todennut päätöksen pätemättömäksi esimerkiksi toimialamääräyksen perusteella, voi yhtiölle tai yksittäiselle osakkeenomistajalle syntyneen vahingon näyttäminen olla vaikeaa. Yksittäinen osakkeenomistaja ei yleensä edes voisi ainakaan osakeyhtiölain perusteella lähtökohtaisesti hakea vahingonkorvausta omissa nimissään tällaisessa tilanteessa. Näitä edellytyksiä käsitellään tarkemmin seuraavissa vahingonkorvausta käsittelevissä alaluvuissa. Yhtiökokous voi myös päätöksen seurauksena muuttaa yhtiöjärjestystä ja siten mahdollistaa liiketoimintakaupan tekemisen. Jos päätös taas olisi todettu pätemättömäksi yhdenvertaisuuden loukkaamisen perusteella, eikä sitä olisi mahdollista perua, silloin todennäköisemmin loukatulla osakkeenomistajalla voisi olla oikeus vahingonkorvaukseen tai muun oikeussuojakeinon käyttämiseen.

Yhtiökokouksen päätökseen rinnastuvan hallituksen päätöksen moittiminen

Osakeyhtiölaki sisältää mahdollisuuden moittia hallituksen päätöksiä myös silloin, kun yhtiökokous on valtuuttanut hallituksen päättämään jostakin sille kuuluvasta asiasta (OYL

[224] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 533.

21:3). Lain esitöiden mukaan säännös on tarpeellinen siksi, että vähemmistönsuojan kannalta olisi ongelmallista, jos yhtiökokouksen enemmistön valtuutuksen seurauksena hallitukselle siirtynyttä asiaa ei voisi moittia. Epävarmuuden lisääntymisen ja oikeussuojakeinojen väärinkäyttöriskin välttämiseksi kuitenkin ainoastaan sellaisia siirrettyjä päätöksiä voi moittia, joissa oikeussuojan tarve on erityisen korostunut. Tällaisiksi katsotaan päätökset, jotka yhtiökokouksen tekeminä olisivat aineellisen virheen vuoksi mitättömiä.[225] Liiketoimintakauppaa koskevan yhtiökokouksen päätösvaltaan katsottavaksi kuuluvan päätöksen osalta tämä tilanne ei siis eroa varsinaisesti siitä, jos yhtiökokous itse tekisi sille kuuluvan vastaavan mitättömän päätöksen. Tällainenkin tilanne lienee teoriassa mahdollinen, joten omalta osaltaan myös tämän säännöksen voi katsoa parantavan osakkeenomistajan oikeussuojaa.

Moiteoikeuden arviointia oikeussuojakeinona liiketoimintakaupassa

Näen moiteoikeuden periaatteellisesti tärkeänä osana osakkeenomistajan oikeussuojaa liiketoimintakaupan yhteydessä. Kuten useimpien muidenkin oikeussuojakeinojen, myös moiteoikeuden käytännössä suurin merkitys on väärinkäytöksiä ennaltaehkäisevä, ja moiteoikeuden käyttäminen edellä esitettyjen kaltaisissa tilanteissa tulee varmasti olemaan vähintäänkin harvinaista. Osakkeenomistajan kannalta moiteoikeus voisi olla käyttökelpoinen keino esimerkiksi silloin, kun väärinkäytös ei vaikuttaisi osakkeenomistajan haluun jatkaa yhtiön omistajana, eikä yhtiön toiminnan jatkuvuus sinänsä olisi vaarantunut päätöksen seurauksena.

Jos kyse olisi esimerkiksi toimialamääräyksen vastaisesta oikeustoimesta, eikä yhdenvertaisuusperiaatteen vastaisesta päätöksestä, olisi osakkeenomistajalla toki oltava jokin sellainen todellinen intressi asiassa, joka olisi hänen näkökulmastaan moitekanteen nostaminen arvoinen. Vaikka toimialamääräyksen merkitys yhtiölle erilaisissa tilanteissa sallittujen oikeustoimien rajoittajana on vähäisen oikeuskäytännön ja oikeuskirjallisuudessa esitettyjen tulkintojen jonkin verran vaihdellessa katsottava ainakin jossain määrin avoimeksi kysymykseksi, voinee sille antaa painoarvoa tiettyjen ehtojen täyttyessä.

[225] HE 109/2005, s. 30.

Yhtiöjärjestys toimialamääräyksineen ilmentää viime kädessä osakkeenomistajien tahtotilaa ja odotuksia siitä, minkälaista toimintaa yhtiön tulee harjoittaa. Vaikka liiketoiminnalliset päätökset siitä, miten yhtiön toiminnan tarkoitusta tavoitellaan eivät sinänsä normaalisti kuulu osakkeenomistajille siinä roolissa toimiessaan, on osakkeenomistajilla kuitenkin viime kädessä ylin päätösvalta yhtiössä, ja yhtiön normaalin toiminnan aikana yhtiöjärjestyksen on katsottava asettavan yhtiölle osakkeenomistajien tahtotilan mukaiset rajat. On toki enemmistöperiaatteen mukaista ja täysin hyväksyttävää, että niitä rajoja voidaan yhtiöjärjestystä määräenemmistöpäätöksellä muuttamalla siirtää. Jos tarvittavaa määräenemmistöä ei kuitenkaan vaikuta olevan, katson että osakkeenomistajalla voi olla perusteltu oikeus moittia liiketoimintakaupasta tehtyä päätöstä toimialamääräyksen perusteella. Tämä edellyttää toki sitä, että toimialamääräyksen rikkomisen voidaan katsoa olevan niin selkeä, että sen ei voida katsoa kuuluvan käytännössä tavanomaisten toimialaliukumien piiriin. Lisäksi edellytyksenä tulisi vielä olla, että suoritettava transaktio olisi yhtiön tavanomaisen toimintaan suhteutettuna sillä tavalla merkittävä, että se olennaisesti muuttaisi yhtiörakennetta ja toimintaan liittyviä riskejä. Käytännössä tällainen tilanne voisi ilmetä todennäköisimmin yhtiön pyrkiessä laajentamaan toimintaansa täysin uudelle toimialalle. Mahdollisesti tilanne voisi olla käsillä eri perustein myös hyvin rajoittavaksi kirjoitetun toimialamääräyksen mukaisesta toiminnasta luovuttaessa. Tällaisissa olosuhteissa näkisin, että yhtiöjärjestystä osakkeenomistajien välisenä sopimuksena yhtiön toiminnasta tulisi kunnioittaa, koska sillä on voinut olla olennainen merkitys esimerkiksi ulkopuolisen sijoittajan päätökselle investoida yhtiöön. Edelleen huomioiden, että enemmistöperiaatteen mukaisesti yhtiöjärjestyksen muuttaminen on mahdollista, jos siihen vaan on riittävä osakkeenomistajien enemmistö.

Toiminnan tarkoituksen tai yhdenvertaisuusperiaatteen vastaisissa päätöksissä todennäköisemmin on kyse tilanteista, joissa osakkeenomistajan kohtaama oikeudenloukkaus on luonteeltaan henkilökohtaisempi. Jos kuitenkaan tilanne ei tuolloinkaan ole sellainen, että osakkeenomistajana jatkaminen olisi käynyt mahdottomaksi, ja oikeudenloukkauksen kokeneen ensisijainen intressi on asiantilan saattaminen ennalleen liiketoimintakaupasta tehty päätös kumoamalla, voi moitekanne nähdäkseni olla käyttökelpoinen oikeussuojakeino osakkeenomistajan kannalta. Osakkeenomistajalla on kuitenkin kuluriski asiassa, joten moitekanteen nostamiseksi olisi hyvä olla selkeät perusteet. Esimerkiksi epämääräisen toimialamääräyksen kohdalla näin ei välttämättä ole. Tämä toisaalta suojaa myös yhtiötä ennaltaehkäisemällä epäselvin perustein nostettavia moitekanteita. Menestyneenkin moitekanteen kulut ilman

erillisiä vahingonkorvausvaatimuksia jäävät yhtiön, ja siten osaltaan myös moitekanteen nostaneen osakkeenomistajan kannettaviksi, joten osakkeenomistajan on tällaisessa tilanteessa katsottava päätöksen peruuttamisen olevan myös yhtiön edun mukaista hänen näkökulmastaan kokonaisuutta ajatellen.

Osakeyhtiöoikeudellisen moitekanteen tekeminen toki edellyttää myös, että päätös on alkujaankin tehty yhtiökokouksessa, mikä ei liiketoimintakaupan ollessa kyseessä usein oletusarvoisesti edes ole tilanne. Hallituksen kuitenkin pitäisi asian valmistelun yhteydessä tunnistaa mahdollinen osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen vastaisuus, ja tarvittaessa siirtää asia yhtiökokouksen päätettäväksi, jos oikeustoimi edellyttäisi yhtiöjärjestyksen muutosta tai mahdollisesti kaikkien osakkeenomistajien suostumusta. Jos hallitus kuitenkin itse kelpoisuutensa puitteissa tekee toimivaltansa vastaiseksi katsottavan päätöksen, ei oikeutta osakeyhtiölain mukaisen moitekanteen nostamiseen ole. Tällöin osakkeenomistajan on turvauduttava muihin oikeussuojakeinoihinsa. Kyseeseen voinee tulla laittoman varojenjaon tapauksessa tulla myös hallituksen päätökseen kohdistuva yleinen pätemättömyyskanne.

4.4.2 Yhtiön lukuun nostettava vahingonkorvauskanne

Osakeyhtiö on itsenäinen oikeushenkilö, joten lähtökohtaisesti osakeyhtiön kanneoikeutta käyttää myös yhtiö itse, joko hallituksen tai yhtiökokouksen päätöksellä. On kuitenkin tilanteita, joissa hallitus tai enemmistöosakkeenomistajat voivat olla haluttomia nostamaan edes selvästi perusteltua korvauskannetta, varsinkin jos kanne kohdistuisi heihin itseensä tai heitä lähellä oleviin muihin tahoihin. Tällaisten tilanteiden varalta osakeyhtiölaissa on annettu vähemmistöosakkeenomistajille tietyin edellytyksin oikeus käyttää yhtiön kanneoikeutta.[226] Osakeyhtiölain mukaan yksi tai useampi osakkeenomistaja voi nostaa korvauskanteen omissa nimissään yhtiön lukuun, jos on todennäköistä, ettei yhtiö huolehdi vahingonkorvausvaatimuksen toteuttamisesta, ja kantajilla on vähintään kymmenesosa kaikista osakkeista tai osoitetaan, että vahingonkorvausvaatimuksen toteuttamatta jättäminen olisi yhdenvertaisuusperiaatteen vastaista. (OYL 22:7.1). Osakkeenomistajien yhtiön lukuun nostama kanne voi kohdistua kaikkiin tahoihin, jotka osakeyhtiölain mukaan voivat olla vahingosta vastuussa. Käsittelen kuitenkin tässä sekä myöhemmissä vahingonkorvausta koskevissa ala-

[226] Savela 2015, s. 260.

luvussa ainoastaan yhtiön hallitukseen sekä toisiin osakkeenomistajiin kohdistuvaa vahingonkorvauskannetta, koska näkisin niiden olevan ainakin yhtiön toiminnan aikaisissa tilanteissa ne tahot, jotka voisivat todennäköisimmin liiketoimintakauppaa koskevan päätöksen vuoksi tulla vahingonkorvausvelvollisiksi. Sinänsä myös toimitusjohtaja voi yhtiön johtohenkilönä olla vastuussa siinä missä hallituskin, joten tehdyt johtopäätökset pääosin soveltuvat myös toimitusjohtajan rooliin.

Osakkeenomistajan oikeuden nostaa korvauskanne edellytyksenä on siis ensinnäkin se, että yhtiö ei todennäköisesti itse nosta kannetta. Edellytyksen katsotaan yleensä voivan täyttyä vasta kun yhtiö on saanut tietoonsa ainakin pääpiirteittäin, mikä on mahdollisen vahingon laatu ja määrä, kuka on aiheuttanut vahingon, ja mitkä ovat vastuuseen saattamisen keskeiset edellytykset. [227] Jos kyse on esimerkiksi hallitusten jäsenten vastuusta, ja hallitus tai yhtiökokous on tehnyt päätöksen vahingonkorvauksen vaatimatta jättämisestä, tai kun yhtiökokous on myöntänyt korvausvelvollisille vastuuvapauden, edellytyksen täyttyminen on selvää. Tilanteessa, jossa yhtiö ei vielä ainakaan toistaiseksi ole tehnyt asiassa päätöstä, täytyy tapauskohtaisesti arvioida, kuinka todennäköistä on, että yhtiö tulisi vaatimaan vahingonkorvausta.[228] Merkitystä arvioinnissa voidaan antaa esimerkiksi sille, ovatko enemmistöosakkeenomistajat hyötyneet vahinkoa aiheuttaneesta toimesta tai kohdistuuko korvausvaatimus enemmistöosakkeenomistajassa vaikutusvaltaiseen henkilöön. Käytännössä osakkeenomistajan voi olla vaikea saada tietoa yhtiön suhtautumisesta vahingonkorvausasiaan, koska yhtiöllä tai sen edustajilla ei lähtökohtaisesti ole mitään velvollisuutta antaa yksittäiselle osakkeenomistajalle tietoja muutoin kuin yhtiökokouksen yhteydessä.[229] Osakkeenomistajan osoittamilla pyrkimyksillä selvittää yhtiön kanta asiaan ja yhtiön passiivisuudella asiassa voi olla kuitenkin merkitystä esimerkiksi siten, että kulut jäävät asianosaisten vahingoksi mikäli kanne jätetään tutkimatta.[230] Poikkeustilanteessa edellytys voi täyttyä silloinkin, jos yhtiö on tehnyt päätöksen vahingonkorvauksen vaatimisesta, mutta päätöstä voidaan pitää vain näennäisenä, tai jos vaikuttaa todennäköiseltä, että yhtiö ja vastaaja yrittävät yhdessä toimimalla välttää korvausvastuun toteutumisen[231].

[227] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 630.

[228] HE 109/2005, s. 199.

[229] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 630.

[230] Savela 2015, s. 261.

[231] HE 109/2005, s. 199.

Edellä käsitellyn todennäköisyysarvioinnin lisäksi vaihtoehtoisia lisäedellytyksiä kanteen ajamiselle ovat siis joko kantajilla oleva vähintään yhden kymmenesosan osakemäärä tai sen osoittaminen, että vahingonkorvausvaatimuksen toteuttamatta jättäminen olisi yhdenvertaisuusperiaatteen vastaista.

Jos kannetta ajetaan ilman määrävähemmistövaatimuksen täyttymistä, on kantajalla velvollisuus osoittaa, että yhtiön menettely asiassa, kuten päätös olla nostamatta kannetta tai pelkkä passiivisuus, johtaa OYL 1:7:n mukaisen yhdenvertaisuusperiaatteen vastaiseen lopputulokseen. Edellytystä arvioitaessa on huomioitava, että hallituksella on normaalin harkintavaltansa puitteissa päättää, onko vahingonkorvauksen vaatiminen yhtiön edun kannalta järkevää. Yhtiön edun mukaista voi olla kanteen nostamatta jättäminen esimerkiksi asiaan liittyvän oikeudellisen epävarmuuden ja kuluriskin vuoksi, tai selvästi oikeutetunkin kanteen tapauksessa se, ettei vahingonkorvausta todennäköisesti saataisi perittyä vastuuvelvolliselta. Itsenäisen kanneoikeuden myöntäminen osakkeenomistajalle on kuitenkin perustelua siltä varalta, että vahingonkorvauksen vaatimatta jättämisessä ei kuitenkaan olisi kysymys yhtiön edun tavoittelemisesta, vaan menettely olisi pikemminkin omiaan tuottamaan jollekin, etupäässä tietenkin korvausvelvolliselle taholle epäoikeutettua etua osakkeenomistajan tai yhtiön kustannuksella. On kuitenkin huomattava, että mikä tahansa etu ei ole epäoikeutettua, vaan se voi olla kokonaisuus huomioiden yksittäistapauksessa arvioitavissa myös yhtiön edun mukaiseksi[232]. Epäoikeutetun edun ei siis yhdenvertaisuusperiaatteen määrittelyn mukaisesti välttämättä tarvitse kohdistua toiseen osakkeenomistajaan tai osakkeenomistajaryhmään. Tämä on katsottu perustelluksi, koska käytännössä tällaisten epäoikeutettujen menettelyjen taustasyinä usein kuitenkin vaikuttavat jonkinlaiset osakkeenomistajien toisistaan poikkeavat intressit. Eturistiriidan osoittaminen ei kuitenkaan ole säännöksen soveltamisen edellytys.[233]

On myös huomattava, että säännöksessä on nimenomaisesti kyse tilanteesta, jossa yhdenvertaisuusperiaatteen vastaista on se, että korvausvaatimusta ei toteuteta. Kyseessä on siis

[232] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 632.

[233] HE 109/2005, s. 200.

periaatteessa eri asia kuin se, perustuuko itse korvausvelvollisuus yhdenvertaisuuden loukkaukseen. Sen arvioiminen, milloin yhtiön päätös olla ajamatta vahingonkorvauskannetta on yhdenvertaisuusperiaatteen vastaista, on kuitenkin kriteerin epämääräisyyden takia varsin hankalaa[234]. Käytännössä molemmat seikat kuitenkin useimmiten esiintynevät samanaikaisesti.[235]

Enemmistöosakkeenomistajat eivät voi yhtiön puolesta päättää luopua oikeudesta korvaukseen eivätkä yhtiön edustajat myöskään voi määrätä korvauksesta vähemmistöosakkeenomistajan suojaksi säädettyjä oikeuksia rajoittaen. Sen vuoksi esimerkiksi vastuuvapauden myöntäminen tai vahingonkorvausta koskeva yhtiön tekemä sopimus voivat rajoittaa vain yhtiön omaa oikeutta vaatia vahingonkorvausta. Mahdollisen vastuuvapauden myöntämisen on kuitenkin epävarmuuden välttämiseksi ja vastuuvapauspäätöksen tarkoituksen mukaisesti olevan perusteltu syy sille, että tuolloin on syytä nopeasti saada ainakin suurella todennäköisyydellä selvyys siitä, tullaanko vahingonkorvauskanteita ajamaan. Osakkeenomistajan tai osakkeenomistajien onkin nostettava kanne vahingonkorvauksen suorittamisesta yhtiölle suhteellisen nopeasti. Määräaika on kolme kuukautta vastuuvapauden myöntämisestä, asiaan liittyvän erityisen tarkastuksen perusteella annetusta lausunnosta tai erityisen tarkastuksen suorittamisesta koskevan esityksen hylkäämisestä (OYL 22:7.3). Määräaika ei kuitenkaan koske tilanteita, joissa yhtiökokoukselle ei ole annettu olennaisesti oikeita ja riittäviä tietoja korvausvelvollisuuden perusteena olevasta päätöksestä tai toimenpiteestä (OYL 22:6.2). Näin on myös, jos vastuuvapauspäätös todetaan mitättömäksi tai pätemättömäksi moitekanteen perusteella.[236]

Osakkeenomistajat ajavat kanteita yhtiön lukuun itsenäisesti omissa nimissään ja omalla kustannuksellaan, joten kanneoikeuden käyttämisestä seuraa heille kuluriski. Mahdollinen vahingonkorvaus tuomitaan maksettavaksi yhtiölle. Kannetta ajaneilla osakkeenomistajilla on kuitenkin oikeus saada yhtiöltä korvaus kuluistaan siinä määrin kuin yhtiölle voitetut varat siihen riittävät. Yleensä kuitenkin tällaisessa tilanteessa kantajilla on oikeus saada kor-

[234] Savela 2015, s. 263.

[235] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018b, s. 845.

[236] HE 109/2005, s. 201-202.

vaus kuluistaan suoraan vahingonkorvausvelvolliselta. Osakkeenomistajat voivat itsenäisesti myös pyytää kanteesta annetun päätöksen toimeenpanoa, ja muutenkin huolehtia toimeenpanoon liittyvistä kysymyksistä.[237]

Osakkeenomistajien itsenäinen kanneoikeus tarkoittaa myös sitä, että muut osakkeenomistajat tai yhtiö itse voivat ajaa samaan aikaan rinnakkaisesti kannetta saman vahingonkorvauksen suorittamiseksi yhtiölle. Tällaisessa tilanteessa yhteen kanteeseen annettu hylkäävä tuomio ei ole sitova muihin kanteen ajamiseen oikeutettuihin nähden. Hyväksyvä tuomio taas kuitenkin on lain esitöiden mukaan oikeusvoimainen muihinkin kanteen ajamiseen oikeutettuihin nähden. Savela ei kuitenkaan hyväksy tätä tulkintaa, koska sellaista ei ole missään säädetty, ja säännös olisi hankala myös sen vuoksi, että laissa ei ole turvattu osakkeenomistajille mahdollisuutta saada tietoa vireille tulevista kanteista ja siten mahdollisuutta osallistua niihin esimerkiksi väliintulolla[238]. Yhtiölle on yleensä varattava oikeus tulla kuulluksi osakkeenomistajan kanteen käsittelyn yhteydessä. Tätä on perusteltu sillä, että yhtiölle voi aiheutua kanteesta haittaa ja asia on yleensä sille muutenkin merkityksellinen.[239]

Osakkeenomistajan oikeussuojan kannalta pelkästään yhtiön hyväksi ajettavan kanteen tosiasiallinen käyttöala voi olla varsin vähäinen. Tämä on todettu jo lain esitöissä. Vähemmistöosakkeenomistajan kannalta yhtiölle tuomittavasta vahingonkorvauksesta ei ole hänelle juurikaan hyötyä. Kuluriskin ollessa myös kanteen nostavalla osakkeenomistajalla, on kynnys kanteen nostamiseen varsin korkea, mikä myös suojaa yhtiötä tarpeettomilta sitä vahingoittavilta kanteilta. Jos kuitenkin korvauskanteen nostamisen tarpeen taustalla on enemmistövallan väärinkäyttö, suojaa vähemmistöosakkeenomistajaa tuolloin mahdollisuus saada osakkeensa lunastetuksi osakeyhtiölain 23 luvun säännösten nojalla. Tuolloin myös osakkeenomistajan välillinen vahinko voidaan huomioida lunastushinnassa.[240]

---

[237] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015a, s. 633-634.

[238] Savela 2015, s. 267.

[239] HE 109/2005, s. 200-201.

[240] HE 109/2005, s. 199.

Yhtiön lukuun nostettavan kanteen arviointia oikeussuojakeinona liiketoimintakaupassa

Kuten lain esitöissäkin todetaan, on yhtiön hyväksi ajettavan vahingonkorvauskanteen merkitys yleisesti ottaen varmasti osakkeenomistajan oikeussuojan kannalta melko vähäinen. Pidän kuitenkin mahdollisena, että sekin voisi kenties olla tietyissä olosuhteissa osakkeenomistajan kannalta käyttökelpoinen oikeussuojakeino liiketoimintakaupan yhteydessä. Nämä tilanteet eivät arvioni mukaan luultavasti niinkään ilmenisi enemmistövallan väärinkäyttöön liittyen, koska sellaisissa tilanteissa yhtiölle maksettava vahingonkorvaus olisi vähemmistöosakkeenomistajan kannalta useimmiten jokseenkin tehoton oikeussuojan muoto.

Yhtiön lukuun ajettava kanne voisi kenties olla käyttökelpoinen esimerkiksi tilanteessa, jossa esimerkiksi muista kuin osakkeenomistajista koostuva ammattihallitus muista kuin osakkeenomistajista koostuessaan tekisin päätöksen, joka olisi yhtiön kannalta vahingollinen. Liiketoimintakauppa, jolla yhtiön omaisuutta myytäisiin selvästi alihintaan tai jolla yhtiön liiketoimintaa laajennettaisiin niin riskipitoisella toimenpiteellä, että se ei olisi liiketaloudellisesti perusteltavissa, voisivat kenties olla tällaisia tilanteita. Tällöin arvioitavaksi kysymykseksi nousisi se, olisiko hallitus toiminut huolellisuusvelvoitteensa vastaisesti. Liiketoimintapäätösperiaate suojaa laajasti johdon päätöksentekoa, joten vastuuperusteen olisi oltava selvästi osoitettavissa. Jos tehty oikeustoimi ei olisi muiden osakeyhtiölain säännösten kuin yleisten periaatteiden vastainen eikä siihen liittyisi lähipiiritilannetta, olisi näyttötaakka vahingonkorvausta vaativalla. Myös syntynyt vahinko olisi pystyttävä näyttämään toteen. Jos liiketoimintakaupan vastapuoltakin suojattaisiin vilpittömän mielen perusteella eikä transaktion peruminenkaan esimerkiksi laitonta varojenjakoa koskevan kanteen avulla olisi mahdollista, voisi vahingonkorvauksen vaatiminen hallitukselta jäädä jopa ainoaksi käyttökelpoiseksi oikeussuojakeinoksi. Eri asia sitten olisi se pystyisikö hallitus tosiasiallisesti aiheuttamansa vahingon korvaamaan.

Edellä kuvatun kaltaisessa tilanteessa todennäköisempää ja muutenkin luontevampaa olisi, että päätös vahingonkorvauskanteen nostamisesta tehtäisiin yhtiökokouksessa. Tilanteeseen ei lähtökohtaisesti pitäisi liittyä osakkeenomistajien keskinäisiä ristiriitoja, joten niiden ei pitäisi nousta esteeksi yhtiökokouksen päätökselle nostaa korvauskanne. Jos kuitenkaan syystä tai toisesta niin ei toimittaisi, voisi yksittäisen osakkeenomistajan yhtiön lukuun nos-

tama kanne olla osakkeenomistajan, ja samalla itse yhtiönkin, oikeussuojan kannalta tärkeäkin lisä. Tällöin kuitenkin yksittäinen osakkeenomistaja joutuisi omalla kuluriskillään hakemaan vahingonkorvausta kaikkien osakkeenomistajien eduksi. Edellytyksenä kanneoikeuden käyttämiselle olisi kuitenkin, että osakkeenomistajalla tai osakkeenomistajien ryhmässä tällaisessa tilanteessa olisi vähintään yhden kymmenesosan osakemäärä, ellei toimeen liittyisi yhdenvertaisuuden loukkausta. Jos taas tapaukseen liittyisi myös yhdenvertaisuuden loukkaus, esimerkiksi hallituksen lähipiirin eduksi, ei kaupan vastapuolen vilpitöntä mieltä silloin todennäköisesti suojattaisi, ja yhtiön käytettävissä olisi silloin myös muita oikeussuojakeinoja.

Toimialaan yksinomaan liittyvien kysymysten osalta en pidä tätä oikeussuojakeinoa kovin relevanttina. Pelkän toimialarikkomuksen osalta näyttökysymykset syntyneestä vahingosta voisivat olla hyvin vaikeita, elleivät mahdottomia. Osana muuta vahinkoa aiheuttanutta rikkomusta asialla voisi kuitenkin olla perusteluiden kannalta merkitystä.

En katso yhtiön lukuun nostettavan vahingonkorvauskanteen olevan osakkeenomistajan kannalta mitenkään keskeinen oikeussuojakeino liiketoimintakauppaa ajatellen. Ei myöskään ole kovin todennäköistä, että annetun esimerkin kaltaisia tilanteita todellisuudessa esiintyisi. Myös näyttökysymykset voisivat olla asiassa hyvin hankalia. Oma väärinkäytöksiä ennaltaehkäisevä merkitys kuitenkin myös tällä oikeussuojakeinolla on.

4.4.3 Suora vahingonkorvauskanne

Silloin kun yhtiön lukuun yhtiön itsensä tai osakkeenomistajan toimesta edellä kuvatulla tavalla ajetaan vahingonkorvauskannetta yhtiön johtoa tai muuta tahoa kohtaan, on yleensä kyse tilanteista, joissa osakkeenomistajalle aiheutuu välillistä vahinkoa. Tällä tarkoitetaan sitä, että vahinkoa on ensi sijassa aiheutettu yhtiölle, mutta samalla vahinkoa aiheutuu myös yhtiön osakkeenomistajalle, esimerkiksi osakkeen arvon alentumisena huonon liiketoimintapäätöksen seurauksena[241]. Osakeyhtiölaissa on nimenomaisesti säädetty, että osakkeenomistajalla ei ole oikeutta saada korvausta yhtiölle aiheutetusta vahingosta (OYL 22:7.4). Tästä seuraa, että jos osakkeenomistaja ajaa omaan lukuunsa kannetta välillisen vahingon

[241] Savela 2015, s. 270.

korvaamiseksi, on kanne hylättävä[242]. On kuitenkin huomattava, että kyseinen säännös koskee vain osakeyhtiölain mukaista korvausoikeutta, eikä siis rajoita osakkeenomistajan oikeutta hakea vahingonkorvausta välillisestäkin vahingosta esimerkiksi vahingonkorvauslain nojalla[243].

Mainittu osakeyhtiölain säännöskään ei kuitenkaan estä osakkeenomistajaa ajamasta omaan lukuunsa vahingonkorvauskannetta yhtiön johtoa tai toista osakkeenomistajaa vastaan, jos vahinkoa ei ole aiheutettu yhtiölle, vaan välittömästi osakkeenomistajalle itselleen (OYL 22:1.2). Vahinko voidaan katsoa välittömäksi, jos se aiheutuu suoraan osakkeenomistajalle riippumatta yhtiölle aiheutetusta vahingosta. Lain esitöissä esimerkkeinä välittömästä vahingosta on mainittu tilanteet, jossa virheellinen tilinpäätösinformaatio aiheuttaa vahinkoa osakkeita hankkivalle tai osakkeenomistaja yhtiön virheen vuoksi menettää mahdollisuutensa käyttää lunastusoikeutta. Mainitun kaltaisissa tilanteissa syntynyt vahinko on helppo tunnistaa välittömäksi, mutta se voi tosinaan olla myös hyvinkin tulkinnanvarainen. Silloin on tapauskohtaisesti ja esitettyjen perusteiden avulla tehtävä rajanveto siitä, onko syntynyt vahinko välitöntä vai välillistä.[244]

Mahdollista on sekin, että samalla teolla aiheutetaan vahinkoa sekä yhtiölle että suoraan yksittäiselle osakkeenomistajalle. Tuolloin kyseessä yleensä on kuitenkin katsottava olevan kaksi erilaista vastuuperustetta. Vahingonaiheuttajan näkökulmasta tuolloin kuitenkin syntyy kahdenkertainen vastuu. Edellytyksenä osakkeenomistajan mahdollisuudella saada yleensäkään suoraan korvausta osakeyhtiölain nojalla on kuitenkin, että vahinko on aiheutettu rikkomalla yhtiöjärjestystä tai muita osakeyhtiölain määräyksiä kuin OYL 1:8:n yleistä huolellisuusvelvollisuutta. Yhtiön toimielimille myönnetty vastuuvapaus ei rajoita osakkeenomistajan omaa kanneoikeutta. Tämä on loogista, koska mahdollista on myös, että yhtiölle ei ole korvaussaatavaa syntynytkään, vaikka osakkeenomistajalle olisikin syntynyt vahinkoa.[245]

---

[242] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018b, s. 848.

[243] Savela 2015, s. 274.

[244] HE 109/2005, s. 202.

[245] Savela 2015, s. 271-273.

On mahdollista, että liiketoimintakaupan yhteydessä osakkeenomistajalle voitaisiin katsoa syntyvän myös välitöntä vahinkoa. Välitön vahinko voi syntyä, jos rikotaan jotain muuta osakkeenomistajan suojaksi tarkoitettua osakeyhtiölain säännöstä kuin johdon huolellisuusvelvollisuutta, esimerkiksi yhdenvertaisuusperiaatetta. Välitön vahinko voisi tällöin ilmetä esimerkiksi siten, että osakkeenomistajan mahdollisuus myydä osakkeet estyisi kokonaan tai hän olisi pakotettu myymään osakkeensa liian halvalla.[246]

Suomessa ei tiettävästi ole oikeuskäytäntöä liiketoimintakaupan yhteydessä osakkeenomistajalle syntynyttä välitöntä vahinkoa koskien. Ruotsin korkein oikeus antoi vuonna 2000 päätöksen NJA 2000 s. 404, jossa korvattiin osakkeenomistajalle syntynyt vahinko tilanteessa, jossa yhtiön hallitus teki päätöksen siirtää kaiken toiminnan toiselle yhtiölle, joka omisti enemmistön luovuttavasta yhtiöstä. Luovuttavan yhtiön toiminta oli tarkoitus lakkauttaa siirron jälkeen. Vähemmistöosakkeenomistajalle korvattiin vahinko, joka syntyi, kun osakeomistus tuli käytännössä mahdottomaksi luovuttaa hallituksen julkistettua päätöksensä. Oikeus ei tosin varsinaisesti ottanut kantaa oliko vahinko välitöntä vai välillistä. Tapausta käsitellyt Savela kuitenkin arvioi, että luultavasti vahinko katsottiin välittömäksi, mikä olisi luontevaa, koska vahinko aiheutui siitä, että osakkeiden luovuttaminen muuttui mahdottomaksi[247]. Liiketoiminnan siirto tehtiin varallisuuden kirjanpitoarvoja käyttäen ja sopimuksia tai muuta liikearvoa huomioimatta ja se hyödytti suoraan enemmistöosakkeenomistajaa vähemmistöosakkeenomistajan kustannuksella. Koska päätös koski koko liiketoiminnan luovuttamista ja tarkoitus oli sen jälkeen lopettaa yhtiön toiminta, voidaan se katsoa myös toiminnan tarkoituksen vastaiseksi.

Suoran vahingonkorvauskanteen arviointia oikeussuojakeinona liiketoimintakaupassa

En näkisi suoran vahingonkorvauskanteen olevan sellainen oikeussuojakeino, johon osakkeenomistaja kovin todennäköisesti liiketoimintakaupan yhteydessä kokemansa vahingon vuoksi turvautuisi ainakaan ainoana oikeussuojakeinona. Se soveltuisi käytännössä lähinnä vain joihinkin tilanteisiin, joissa tapahtuisi yhdenvertaisuuden loukkaus jonkun toisen osak-

[246] Savela 2015, s. 272.

[247] Savela 2015, s. 272.

keenomistajan hyväksi. Jos yhdenvertaisuuden loukkaus tai esimerkiksi toiminnan tarkoituksen vastainen toimi tapahtuisi pelkästään jonkun kaikkiin osakkeenomistajiin nähden ulkopuolisen tahon hyväksi, olisivat lähtökohtaisesti kaikki osakkeenomistajat yhtä lailla vahingon kärsijöitä. Tällöin esimerkiksi osakkeen arvon alenemisen seurauksena syntynyt vahinko kohdistuisi samalla tavalla kaikkiin osakkeenomistajiin, ja olisi yksittäisen osakkeenomistajan kannalta välillinen vahinko eikä siten korvattavuuden piirissä. Mahdollinen vahingonkorvauskanne olisi tuolloin syytä nostaa yhtiön nimissä.

Välittömän vahingon korvattavuudesta ei tiettävästi kuitenkaan ole merkityksellistä oikeuskäytäntöä nykyisen lain ajalta, joten vasta tuleva oikeuskäytäntö osoittanee, millaisiin tilanteisiin säännös soveltuu. Jotta osakkeenomistajan vahinko voitaisiin katsoa välittömäksi, pitäisi vahingon kuitenkin luultavasti olla hyvin konkreettinen, kuten osakkeen myymisen kokonaan estyminen sen menetettyä arvonsa toisen osakkeenomistajan hyväksi tehdyn toimen seurauksena. Tällöin osakkeenomistaja voisi turvautua myöhemmin käsiteltävään määräysvallan väärinkäyttöön perustuvaan lunastusvaatimukseen, jolloin myös välillinen vahinko voitaisiin huomioida osakkeen lunastushinnassa. On kuitenkin mahdollista, että suoralla korvauskanteella osakkeenomistaja voisi saada vahingonkorvausta välittömästä vahingosta tilanteessa, jossa sen rinnalla vaaditun määräysvallan väärinkäyttöön perustuvan lunastuskanteen edellytykset eivät täyttyisi, joten katson tälläkin oikeussuojakeinolla olevan oma tärkeä merkityksensä oikeussuojan kokonaisuuden kannalta.

4.4.4 Vahingonkorvaus muun kuin osakeyhtiölain perusteella

On hyvä huomioida, että vahingonkorvausvastuu voi muodostua myös muun lain kuin osakeyhtiölain perusteella. Osakeyhtiölaki ei sisällä sellaista säännöstä, joka estäisi vahingonkorvauslain soveltamisen, ja vastuu vahingonkorvauslain nojalla voi syntyä myös osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen rikkomisesta. Vahingonkorvauslain soveltuminen tilanteeseen mahdollistaa korvauksen vaatimisen myös sellaisesta vahingosta, joka osakeyhtiölain mukaan on jo vanhentunut. OYL 22:7:n mukainen vähemmistökanne ei kuitenkaan ole mahdollinen vahingonkorvauslain mukaisen vastuun osalta, joten osakkeenomistaja voisi vaatia korvausta vain itselleen ja vain siltä osin kuin pystyisi näyttämään kärsineensä vahinkoa. Vahingonkorvauslain rajoitus puhtaiden varallisuusvahinkojen korvaamisesta on kuitenkin erittäin tiukka, joten käytännössä vahingonkorvauslaki voinee soveltua vain harvoin liike-

toimintakauppaan liittyvään tilanteeseen.[248] On kuitenkin huomattava, että laiton varojenjako on katsottavissa OYL 25:1.4:n mukaan osakeyhtiörikokseksi, joten rikosprosessin yhteydessä vahingonkorvauslaki voisi kenties tulla sovellettavaksi. Vahingonkorvauslaki ei myöskään sisällä mitään estettä välillisten vahinkojen korvaamiseen yksittäiselle osakkeenomistajalle.

4.4.5 Vaikutusvallan väärinkäyttöön perustuva lunastusvelvollisuus

Edellä käsitellyt yhtiökokouksen ja hallituksen päätöksen moittiminen sekä vahingonkorvauksen vaatiminen ovat osakkeenomistajan ensisijaisia osakeyhtiölain mukaisia oikeussuojakeinoja, ja yleensä osakkeenomistajan pitää väärinkäytöstilanteissa turvautua niihin. Kaikissa tilanteissa ne eivät kuitenkaan tarjoa osakkeenomistajalle riittävää suojaa. Vähemmistönsuojasäädösten pääasiallinen kohderyhmä ovat osakkeenomistajat, jotka haluavat jäädä yhtiöön, vaikka heihin olisikin kohdistunut jokin oikeudenloukkaus. Jos taas osakkeenomistaja haluaa irrottautua yhtiöstä, ensisijaisena keinona on yleensä pidettävä osakkeiden myymistä. Varsinkaan pienissä yksityisissä osakeyhtiöissä osakkeiden luovuttaminen kaupalla ei kuitenkaan usein ole tosiasiallisesti edes mahdollista puutteellisten markkinoiden ja osakkeen arvonmäärittämisen vaikeuden vuoksi. Pienen omistajapiirin yhtiöissä toiminnan kannalta tärkeä edellytys on vahva osakkeenomistajien välinen luottamus. Mikäli tämä luottamus toisen osakkeenomistajan väärinkäytöksen seurauksena särkyy ja yhteistyön jatkamista on sen vuoksi pidettävä ilmeisen kohtuuttomana, on sääntelyn tarjottava keino yhtiöstä irrottautumiseen kohtuullisin ehdoin.[249]

Osakeyhtiölaissa tällaisiin tilanteisiin on varauduttu 23 luvun vaikutusvallan väärinkäyttöön perustuvaa lunastusvelvollisuutta sekä yhtiön purkamista koskevilla säädöksillä. Niiden mukaan osakkeenomistaja on velvollinen lunastamaan toisen osakkeenomistajan osakkeet, jos osakkeenomistaja on tahallaan väärinkäyttänyt vaikutusvaltaansa yhtiössä myötävaikuttamalla yhdenvertaisuusperiaatteen vastaiseen päätökseen taikka muuhun osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen rikkomiseen.

---

[248] Savela 2015, s. 382-384.

[249] Pönkä 2012, s. 427-428.

Toinen lunastusvelvollisuuden edellytys on, että oikeussuoja edellyttää lunastamista ottaen huomioon väärinkäytöksen jatkumisen todennäköisyys sekä muut asiaan vaikuttavat seikat. (OYL 23:1). Jos edellytykset lunastukselle täyttyvät, mutta on todennäköistä, ettei vaikutusvaltaansa käyttänyt todennäköisesti käytä lunastusvelvollisuuttaan, ja lisäksi osakkeenomistajan oikeussuojan tarpeen huomioon ottaen on erittäin painavia syitä, voi osakkeenomistaja vaatia myös yhtiön määräämistä selvitystilaan (OYL 23:2).

Laissa myötävaikuttamisella yhdenvertaisuusperiaatteen vastaiseen päätökseen tarkoitetaan paitsi osallistumista yhdenvertaisuusperiaatetta loukkaavaan yhtiökokouksen päätökseen myös esimerkiksi tilanteita, joissa osakkeenomistaja hallituksen jäsenen roolissa tekee kyseisenlaisen päätöksen tai muuten vaikutusvallallaan painostaa hallituksen jäsenen yhdenvertaisuusperiaatteen vastaiseen menettelyyn[250]. Vaikutusvallan väärinkäytön on oltava tahallista. Lunastusvelvollisuuden edellytykset ovat tältä osin siis selvästi tiukemmat kuin osakeyhtiölain mukaisen vahingonkorvausvastuun edellytykset[251]. Savelan mukaan tahallisuudella ei kuitenkaan tarkoiteta sitä, että sen pitäisi kohdistua johonkin tai joihinkin osakkeenomistajiin vahingontuottamistarkoituksessa. Tarkoituksena voi olla pelkästään osakkeenomistajan itsensä tai jonkun muun tahon hyödyttäminen, ja lisäksi osakkeenomistajan on itse käsitettävä tai ainakin hänen tulisi käsittää menettely vaikutusvaltansa väärinkäytökseksi. Sillä ei sinänsä ole merkitystä ymmärtääkö tekijä rikkovansa toimellaan osakeyhtiölakia tai yhtiöjärjestystä.[252]

Oleellista on myös huomioida, että liiketoiminnallinen päätösvalta sinänsä kuuluu enemmistöperiaatteen piiriin. Vähemmistöosakkeenomistajat eivät saa suojaa sen varalta, että enemmistön tekemät liiketoiminnalliset päätökset olisivat heidän odotusten ja toiveiden vastaisia[253]. Tehty liiketoimintaratkaisu ei ole lunastusvelvollisuuden aiheuttavaa vaikutusvallan väärinkäyttöä, jos päätös on tehty yhtiön toiminnan tarkoitus, toimialamääräys sekä johdon huolellisuusvelvollisuus huomioiden. Nämä seikat huomioiden sillä, että enemmistö estää vähemmistöä osallistumasta yhtiön johtamiseen ja ohjaa yhtiön toimintaa haluamaansa

[250] HE 109/2005, s. 204.

[251] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018b, s. 864.

[252] Savela 2015, s. 458.

[253] Vahtera 2011b, s. 616.

suuntaan ei ole asiassa merkitystä, vaikka vähemmistö tuolloin kokisikin enemmistövallan käytön loukkaavaksi.[254] Myös useampi kuin yksi osakkeenomistaja voi tahallaan myötävaikuttaa vaikutusvallan väärinkäyttöön, ja tuolloin he ovat yhteisvastuullisesti velvollisia lunastamaan osakkeet.[255]

Lunastusvelvollisuuden muodostumisen edellytyksenä myöskin olevaa osakkeenomistajan oikeussuojan tarvetta täytyy arvioida kokonaisvaltaisesti. Ennen kaikkea lain esitöiden mukaan merkitystä on sillä, voiko loukattu osakkeenomistaja muita oikeussuojakeinoja käyttämällä päästä oikeuksiinsa.[256] Tämä ei kuitenkaan Savelan mukaan tarkoita sitä, että muihin oikeussuojakeinoihin tarvitsisi turvautua ennen lunastusvaatimuksen esittämistä[257]. Vaikutusvallan väärinkäyttöön vetoavan kantajan on osoitettava, että väärinkäyttö on vahingollista juuri hänen kannaltaan. Täsmällistä näyttöä vahingon suuruudesta ei edellytetä, mutta vahingon suuruudella on toki merkitystä kokonaisarvioinnin kannalta, kun ratkaistaan edellyttääkö oikeussuoja lunastamista.[258] Jos osakkeenomistajalla on mahdollisuus myydä osakkeensa käyvällä hinnalla, ei oikeussuojan tarvetta yleensä voida katsoa olevan[259]. Käytännössä tosiasiallisia mahdollisuuksia myydä osakkeita ei kuitenkaan monestikaan ole, ja vaikutusvallan väärinkäyttö on joka tapauksessa voinut johtaa myös osakkeen arvon alentumiseen. Usein myös ainoat mahdolliset ostajaehdokkaatkin varsinkin pienyhtiöissä ovat juuri väärinkäytöksiin syyllistyneet enemmistöosakkeenomistajat. Riittävänä syynä lunastuksen vaatimiselle on siis pidettävä sitä, ettei väärinkäytöksen seurauksena osakkeista ole mahdollista saada käypää hintaa ne myymällä.[260]

On myös huomattava, että osakeyhtiölain 23 luvun säännökset koskevat nimenomaan vain määräävä osakkeenomistaja-vähemmistöosakkeenomistaja-relaatiota. Ne eivät siis sovellu tilanteisiin, joissa yhtiön ammattijohto, eli muista kuin yhtiön osakkeenomistajista koostuva

[254] Pönkä 2015, s. 756.

[255] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015b, s. 682-683.

[256] HE 109/2005, s. 204-205.

[257] Savela 2015, s. 458.

[258] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018b, s. 865.

[259] He 109/2005, s. 205.

[260] Pönkä 2012, s. 430.

johto, systemaattisesti tekee täysin ulkopuolisen tahon painostuksen alaisena tiettyjä osakkeenomistajia suosivia päätöksiä. Sellaisessa tilanteessa voidaan turvautua lähinnä vahingonkorvausvaatimuksiin.[261]

Osakkeen lunastushinnaksi on määrättävä se käypä hinta, joka osakkeella olisi ilman määräysvallan väärinkäyttöä (OYL 23:1.2). Käyvän arvon määrittäminen poikkeaa tässä tilanteessa siis muista käyvän hinnan määritystilanteista siten, että hintaa oikaistaan ylöspäin vaikutusvallan väärinkäytöstä aiheutunut arvonlasku poistamalla. Käytännössä lunastushinta joudutaan tuomioistuimessa tai välimiesoikeudessa usein arvioimaan.[262] Kyläkallion ym.[263] mukaan ratkaisevaa hinnan arvioinnille ei ole niinkään käypä arvo ennen väärinkäytön tapahtumista vaan se, millaiseksi hinta olisi muodostunut lunastusvaatimuksen tekohetkelle ilman vaikutusvallan väärinkäyttöä.

Kun arvioidaan todennäköisyyttä vaikutusvallan väärinkäytöksen jatkumiselle, näyttönä on usein merkitystä sillä, kuinka jatkuvaa tai toistuvaa vaikutusvallan väärinkäyttö on ollut. Lain esitöiden mukaan, jos vaikutusvallan väärinkäyttöä sisältänyt menettely on päättynyt eikä vaaraa sen jatkumisesta ole, lunastukselle ei olisi tarvetta vaan muut oikeussuojakeinot olisivat riittäviä[264]. Lunastusedellytysten on kuitenkin sittemmin oikeuskirjallisuudessa ja oikeuskäytännössäkin katsottu voivan kuitenkin muodostua jo yhden yksittäisen riittävän vakavan osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen vastaisen toimen seurauksena[265]. Liiketoimintakauppa on tyypillinen esimerkki tilanteesta, jonka yhteydessä näin voi käydä. Vahteran mukaan juuri erilaisissa yritysjärjestelyissä vaikutusvallan väärinkäytön seuraukset ovat usein peruuttamattomia eikä alkuperäisen yhtiön toiminnan jatkaminen ole enää mahdollista ilman vaikutusvallan väärinkäytöksen haitallisten vaikutusten jatkumista[266]. Jos esimerkiksi

[261] Pönkä 2015, s. 746.

[262] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018b, s. 868.

[263] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015b, s. 684.

[264] HE 109/2005, s. 205.

[265] Esim. Vahtera 2007, s. 115, Savela 2015, s. 460 ja Pönkä 2015, s. 764.

[266] Vahtera 2007, s. 115.

yhtiön koko liiketoiminta on myyty alihintaan enemmistöosakkeenomistajan lähipiiriin kuuluvalle taholle, olisi kohtuutonta evätä lunastus sillä perusteella, että väärinkäytökset käytännössä eivät enää voisi jatkua.[267]

Vaikutusvallan väärinkäytöstä johtuvaa lunastusvelvollisuutta koskevaa oikeuskäytäntöä on vuoden 2006 osakeyhtiölain voimaan tulon jälkeiseltä ajalta suhteellisen vähän. Tämäkin Vahteran mukaan korostaa kyseisen oikeuskeinon luonnetta poikkeuksellisuutta ja sitä, että se on vain harvoin soveltuva seuraamus.[268] Pönkä kuitenkin toteaa, että osansa voi olla myös sillä, että säännösten soveltamiseen liittyy epävarmuutta eivätkä yrittäjät välttämättä ole aina edes tietoisia koko oikeussuojamekanismin olemassaolosta[269].

Vaasan hovioikeuden ratkaisussa HO 5.7.2012 S 10/1535 annettiin tiettävästi ensimmäisen kerran ainakin hovioikeustasoinen tuomio, jossa enemmistöosakkeenomistaja katsottiin vaikutusvallan väärinkäytön perusteella lunastusvelvolliseksi tapauksessa, jossa oli kyse liiketoiminnan siirtämisestä toiseen yhtiöön[270].

Tapauksessa oli kyse tilanteesta, jossa aviopuolisot olivat työskennelleet yhdessä omistamassaan osakeyhtiössä. Avioeroprosessin alettua enemmistöosakkeenomistaja irtisanoi vähemmistöosakkeenomistajan ja perusti uuden osakeyhtiön, jolle hän myi yhtiön koneet, kaluston ja työkalut, vuokrasi yhtiön toimitilat sekä siirsi myös yhtiön työntekijät. Käytännössä koko liiketoiminta siis siirrettiin uuteen yhtiön ja kauppahinta suoritettiin vain kalustosta. Hovioikeus katsoi, että jo liiketoiminnan siirto sinänsä oli tahallista enemmistövallan väärinkäyttöä.

Vahtera[271] on käsitellyt kyseistä oikeustapausta ja todennut, että yhtiön liiketoiminnan ja siihen tosiasiallisesti liittyvien taloudellisten komponenttien siirtäminen toiseen yhtiöön merkitsi toimia, joiden haitallisia vaikutuksia olisi jälkikäteen vaikea poistaa tai palauttaa.

---

[267] Savela 2015, s. 460.

[268] Vahtera 2011b, s. 625.

[269] Pönkä 2012, s. 429.

[270] Pönkä 2015, s. 765.

[271] Vahtera 2013, s. 13-15.

Lisäksi toimet kiistatta aiheuttivat epäoikeutettua etua enemmistöosakkeenomistajalle ja hänen uudelle yhtiölleen vähemmistöosakkeenomistajan kustannuksella. Enemmistöosakkeenomistaja toimi yhtiössä myös ainoana hallituksen jäsenenä sekä toimitusjohtajana, joten hänellä ei siinäkään roolissa huolellisuusvelvoitteensa vuoksi voinut ryhtyä yhtiön toiminnan tarkoituksen ja yhdenvertaisuusperiaatteen vastaisiin toimiin. Tapauksessa oli siis vahvat perusteet lunastusvelvollisuudelle.

Pönkä[272] kuitenkin huomauttaa, että vaikutusvallan väärinkäytöksi ei yleensä ole katsottavissa sellaista tilannetta, jossa osakkeenomistaja alkaa ajamaan yhtiön toimintaa alas esimerkiksi lopettamalla yhtiössä työskentelyn tai muuten yhtiön liiketoiminnan ylläpitämisen. Myöskään kilpailevan toiminnan harjoittamista yhtiön kanssa ei voi katsoa vaikutusvallan väärinkäytöksi. Jos siis tällaisiin tilanteisiin ei liity esimerkiksi alihintaista liiketoiminnan luovutusta jonkin tahon hyväksi tahallisesti vähemmistöosakkeenomistajan kustannuksella, eivät lunastusvelvollisuuden edellytykset lähtökohtaisesti voi täyttyä.

Lunastusvelvollisuutta koskeva riita-asia on lunastusta vaativan ja lunastusvelvolliseksi vaaditun osakkeenomistajan välinen. Yhtiölle on kuitenkin varattava tilaisuus tulla asiassa kuulluksi, ellei se ole ilmeisen tarpeetonta. Lain esitöiden mukaan kuuleminen voi olla tarpeetonta lähinnä, jos on ilmeistä, että kanne on perusteeton[273]. Savelan mukaan kuitenkin yhtiön kuuleminen myös esimerkiksi kahden osakkeenomistajan yhtiössä voisi olla tarpeetonta. Tuolloin enemmistöosakkeenomistaja voisi kohdistaa kuulemisesta aiheutuneita kuluja yhtiölle ja siten myös osaltaan vähemmistöosakkeenomistajan haitaksi, jos lunastaminen ei toteutuisikaan.[274]

Lunastusriidan ollessa normaali riita-asia, on kantajalla lähtökohtaisesti ensisijainen velvollisuus näyttää väitteensä toteen, eli että hän on kärsinyt taloudellista vahinkoa väärinkäytöksen seurauksena. Tällöin ongelmaksi voivat nousta näyttökysymykset. Vähemmistöosakkeenomistajan voi olla vaikea saada väitettään näytettyä toteen, jolloin kanne yleensä on hylättävä. Yksi lain suoma mahdollisuus olisi erityisen tarkastukseen turvautuminen (OYL

[272] Pönkä 2015, s. 765-766.

[273] HE 109/2005, s. 205.

[274] Savela 2015, s. 463-464.

7:7), mutta se ei usein ole lunastustilanteissa mahdollinen tai tarkoituksenmukainen, ja lisäksi usein myös hyvin hidas prosessi. Todistustaakka- ja näyttökynnyssäännösten joustavuuden takia tuomioistuimet voivat kuitenkin halutessaan edesauttaa vähemmistönsuojan toteutumista siirtämällä näyttötaakan vastaajalle, jos on pystytty riittävällä todennäköisyydelle osoittamaan, että väärinkäytöksiä on tapahtunut. Vastaajalla on myös usein parhaat edellytyksen osoittaa, oliko menettelyllä hyväksyttävä perusteet.[275] Vähemmistöosakkeenomistajan kannalta tärkeä seikka on myös se, että liiketaloudellisesti perusteettomia transaktioita pidetään OYL 13:1.3:n mukaan laittomana varojenjakona. Kanteen perustaminen tällaiseen osakeyhtiölain yksityiskohtaisen säännöksen rikkomiseen voi olla näytöllisesti helpompaa kuin yhdenvertaisuuteen tai muihin yleisiin periaatteisiin vetoaminen.[276]

Osakkeenomistaja voi esittää lunastusvelvollisuutta koskevassa kanteessaan esittää myös muita vaikutusvaltaa väärinkäyttäneeseen osakkeenomistajaan tai yhtiöön kohdistuvia vaatimuksia[277]. Tällaisia voivat olla esimerkiksi vahingonkorvausvaatimus tai vaatimus yhtiökokouksen päätöksen mitätöimisestä. Rinnakkaisten vaatimusten esittäminen voi olla myös kantajan kannalta perusteltua, koska vaikutusvallan väärinkäyttöön perustuvan kanteen menestymismahdollisuudet voivat olla heikommat kuin vaikka vahingonkorvauskanteen, eikä ole mitään syytä miksi asioita ei voisi käsitellä samanaikaisesti.[278] Jos oikeussuojan toteutumisen ei katsota edellyttävän lunastamista, voi osakkeenomistaja tällöin kuitenkin saada riittävän oikeussuojan esimerkiksi yhtiökokouspäätöksen kumoamisella[279].

Osakeyhtiölaki ei sisällä määräaikaa sille, milloin lunastusvaatimus on esitettävä. Kyläkallion ym. mukaan loukatun osakkeenomistajan olisi kuitenkin reagoitava kohtuullisessa ajassa vaikutusvallan väärinkäytön ilmettyä. Ajan kuluessa usein vaikutusvallan väärinkäytön jatkumisen todennäköisyys pienenee, kuten myös muiden lunastusta puoltavien seikkojen esiintyminen.[280]

---

[275] Pönkä 2015, s. 781-782.

[276] Savela 2015, s. 757.

[277] Vahtera 2011a, s. 129.

[278] Pönkä 2015, s. 780.

[279] Vahtera 2011a, s. 129.

[280] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2015b, s. 685.

OYL 23:2:n mukaista selvitystilaan määräämistä on pidettävä lunastusvelvollisuuteen nähden toissijaisena oikeussuojakeinona, koska sitä yleensä voidaan pitää yhtiön kaikkien intressitahojen kannalta epäedullisempana vaihtoehtona lunastukseen nähden. Mahdollisuus purkamiseen on kuitenkin katsottu tarpeelliseksi sellaisia tilanteita varten, joissa lunastusta ei voida toteuttaa.[281] Lain esitöiden mukaan tilanne voi olla tällainen esimerkiksi, jos lunastusvelvollinen ei ole täyttänyt lunastusvelvollisuuttaan, vaikka asetettu määräaika on kulunut[282]. Joissakin tilanteissa selvitystilaan asettaminen voi olla osakkeenomistajan ainoa tapa päästä edes jossain määrin oikeuksiinsa. Selvitystilakanteen rinnalla voidaan tällöin ajaa esimerkiksi vahingonkorvauskannetta yhtiölle, jolloin sillä voitettavilla varoilla voisi olla merkitystä osakkeenomistajan purkamisen yhteydessä mahdollisesti saamaan jako-osaan.[283]

Lain edellyttämä erittäin painava peruste selvitystilaan asettamiselle voidaan Pöngän[284] mukaan tulkita niin, että kynnys on korkeampi kuin lunastusvelvollisuuden kohdalla. Yhtiössä saattaa olla muitakin kuin vaikutusvallan väärinkäyttöön osallistuneita osakkeenomistajia, jolloin myös heidän intressinsä asiassa on huomioitava, koska yhtiön purkaminen saattaa heidän kannaltaan johtaa kohtuuttomiin taloudellisiin menetyksiin.

Määräysvallan väärinkäyttöön perustuvan lunastusvelvollisuuden arviointia oikeussuojakeinona liiketoimintakaupassa

Liiketoimintakaupan yhteydessä tapahtuva väärinkäytökset, jotka aiheuttavat osakkeenomistajalle oikeussuojan tarpeen, ovat varmasti tyypillisimmillään sellaisia, joissa kyse on enemmistövallan väärinkäytöstä. Kynnys määräysvallan väärinkäyttöön perustuvalle lunastusvelvollisuudelle on laissa asetettu varsin korkealle. Edellytyksen syntyminen edellyttää näyttöä tahallisuudesta sekä syntyneestä vahingosta, ja lisäksi väärinkäytön jatkumisen on oltava todennäköistä. Liiketoiminnan myyminen kokonaan tai osittain alihintaisesti lähipii-

[281] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018b, s. 872.

[282] HE 109/2005, s. 206.

[283] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2018b, s. 872.

[284] Pönkä 2015, s. 786-787.

riin kuuluvalle taholle on tyypillinen esimerkki kertaluonteisesta niin vakavasta rikkomuksesta, jossa lunastuksen edellytykset voisivat täyttyä. Myös oikeuskirjallisuus sekä syntynyt oikeuskäytäntökin tukee tätä tulkintaa.

Lunastusvelvollisuutta on lähtökohtaisesti pidettävä viimesijaisena oikeussuojakeinona, johon tulisi turvautua vain, kun muut oikeussuojakeinot eivät tarjoa riittävää suojaa. Jos esimerkiksi yrityksen koko liikeomaisuus on myyty toisen osakkeenomistajan lähipiirin hyväksi, voi lunastusvelvollisuus käytännössä olla paras ja ainoa tilanteeseen soveltuva oikeussuojakeino. Katson mahdollisuuden ajaa lunastuskanteen kanssa rinnakkain ja vaihtoehtoisesti myös esimerkiksi vahingonkorvaus- tai mitättömyyskannetta tuovan osakkeenomistajan oikeussuojakeinoihin sellaista joustavuutta, mikä voi laskea kynnystä lunastuskanteen nostamiseen tarkoituksenmukaisella tavalla. Jos osakkeenomistajan intressissä on esimerkiksi ensisijaisesti jatkaa roolissaan eikä luopua osakkeistaan, voi osakkeiden lunastus kuitenkin jäädä ainoaksi käyttökelpoiseksi oikeussuojakeinoksi, jos tehty kauppa tekee yhtiön toiminnan jatkamisen käytännössä mahdottomaksi, eikä päätöstä tai sen vaikutuksia ole enää moitekanteen perusteellakaan mahdollista kumota. Toisaalta taas lunastuskanteen nostaneelle tuo lisäturvaa se, että jos lunastuksen edellytykset eivät täyty, on kuitenkin mahdollista, että toissijaisesti vaadittujen oikeussuojakeinojen edellytykset täyttyvät.

Kuten muissakin oikeussuojakeinoissa, moitekanteen nostamiseen liittyy kuluriski. Kovin vähäisin ja tulkinnanvaraisin perustein kannetta ei siis välttämättä kannata nostaa. Myös näyttökysymykset voivat olla hankalia. Jos yhtiön koko liiketoiminta on myyty lähipiiriin kuuluvalle taholle, voi vahinko olla helpompi osoittaa toteen, esimerkiksi täysin toiminnan tarkoituksen vastaisena, kuin jos vain tietty liiketoiminnan osa on myyty. On muistettava, että vaikka jokin liiketoiminnan osa olisikin myyty lähipiiriin kuuluvalle taholle, ei se sinänsä vielä itsessään osoita, että päätös ei olisi voinut olla yhtiön kannalta perusteltu. Jos kyseessä kuitenkin on lähipiiritransaktio, on päätöksentekoon liittyvä huolellisuusvelvollisuus erityisen korostunut. Vahtera onkin osuvasti todennut, että merkittäviä liiketoimintakauppoja tulisi vain poikkeuksellisesti tehdä niin, ettei kauppahinnan käypyydestä hankita riippumatonta lausuntoa päätöksenteon pohjaksi tai etsitä kilpailevia tarjouksia. Kun hinnanmääritys pyritään tekemään mahdollisimman asianmukaisesti ja oikeudenmukaisin menettelyin, ei kaupan ulkopuolelle jäävien tarvitse pelätä kappahinnan poikkeavan käyvästä hinnasta, ja samalla kaupan osapuolten riski siitä, että muut osakkeenomistajat alkaisivat

käyttää oikeussuojakeinojaan pienenee.[285] Jos yhtiön enemmistöomistajista koostuva johto ei pysty esimerkiksi edellä kuvatulla tavalla osoittamaan kauppahinnan olevan asianmukainen, voi tuomioistuimella olla vahvat perusteet ratkaista asia kantajan hyväksi.

Näkemykseni mukaan vaikutusvallan väärinkäyttöön perustuva lunastusvelvollisuus on keskeisen tärkeä oikeussuojakeino liiketoimintakaupan yhteydessä mahdollisesti esiintyvien oikeudenloukkauksien kannalta. Se varmistaa, että etenkin törkeimmissä tapauksissa osakkeenomistajalla on ainakin mahdollisuus saada sellainen korvaus, joka huomioi myös hänelle oikeudenloukkauksen seurauksena syntyneen välillisen vahingon. Ja luonnollisesti säännöksellä on myös suuri rooli väärinkäytösten ennaltaehkäisemisessä, mitä vielä OYL 23:2:n mukainen viimesijainen uhka selvitystilaan asettamisesta korostaa.

[285] Vahtera 2008, s. 15.

5 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Kun osakeyhtiössä valmistellaan tai suoritetaan yhtiörakenteeseen merkittävästi vaikuttavaa liiketoimintakauppaa, voivat eri osapuolten toisistaan eroavat tavoitteet sekä riskinottohalukkuus aiheuttaa konfliktin yhtiön sisäisissä päämies–agenttisuhteissa.

Liiketoimintakauppa yksittäisenä, kertaluonteisena ja vaikutuksiltaan merkittävänä päätöksenä on luonteeltaan sellainen, että se voi aiheuttaa enemmistö- ja vähemmistöosakkeenomistajien välisessä agenttisuhteessa merkittäviäkin ristiriitoja. Jo pelkästään osapuolten toisistaan poikkeavat näkemykset liiketoiminnan kehittämisen suunnasta sekä suhtautumisessa riskeihin voivat aiheuttaa konflikteja, mutta vakavin riski liittyy opportunistisesta käyttäytymisestä seuraavan enemmistövallan väärinkäytön mahdollisuudesta.

Opportunismista aiheutuva riski on läsnä myös osakkeenomistajien ja yritysjohdon välisessä agenttisuhteessa. Usein varsinkin pienehköissä ja harvaomisteisissa yhtiöissä enemmistöosakkeenomistajien ja yhtiön toimielinten roolit sekoittuvat osakkeenomistajien toimiessa samanaikaisesti myös johtotehtävissä. Myös ulkopuolisista koostuva ammattijohto lähtökohtaisesti pyrkii oman hyötynsä maksimointiin, ja johdon liiketoimintakauppaan liittyvä päätöksenteko voi aiheuttaa osakkeenomistajille merkittäviäkin agentuurikustannuksia. Johto saattaa oman asemansa turvaamiseksi toimia osakkeenomistajien näkökulmasta ylivarovaisesti, mutta liiketoimintakaupan yhteydessä merkittävä riski on myös se, että johto saattaa olla valmis liialliseenkin riskinottoon. Mahdollista on myös johdon pyrkimys omien intressiensä edistämiseen yhtiön ulkopuolisen tahon eduksi ja osakkeenomistajien kustannuksella. Johdon ja osakkeenomistajien välillä vallitseva informaatioepäsymmetria aiheuttaa myös sen, että osakkeenomistajien voi olla hyvin vaikeaa arvioida edistääkö liiketoimintakauppa heidän intressejään parhaalla mahdollisella tavalla.

Kuten todettua, liiketoimintakauppa on osakeyhtiön toiminnan kannalta usein tärkeä päätös. Toisinaan se voi muuttaa yhtiörakennetta niin merkittävästi, että sitä voi taloudellisilta vaikutuksiltaan verrata esimerkiksi sulautumiseen tai jakautumiseen. Toisin kuin näissä tarkasti säännellyissä yritysjärjestelymuodoissa, ei osakeyhtiölaki kuitenkaan anna suoria vastauksia siitä, miten liiketoimintakaupasta voidaan yhtiössä päättää, ja millaisin menettelyin se on suoritettava.

Liiketoimintakauppa on liiketoimintapäätös, ja sellaisena siitä päättäminen lähtökohtaisesti kuuluu osakeyhtiölain perusteella hallituksen yleistoimivallan piiriin. Viime kädessä ylin päätösvalta osakeyhtiössä kuuluu kuitenkin osakkeenomistajille. Tuota päätösvaltaansa osakkeenomistajat pääsevät lähtökohtaisesti käyttämään vain yhtiökokouksessa, ja vain tietyissä osakeyhtiölain mukaan nimenomaisesti yhtiökokouksille kuuluvissa asioissa.

Osakkeenomistajien ylintä päätösvaltaa yhtiön jokapäiväisessä päätöksenteossa ilmentää kuitenkin myös yhtiöjärjestys, jonka määräyksistä osakkeenomistajat voivat yhtiökokouksessa määräenemmistön turvin pitkälti tahdonvaltaisesti päättää, osakeyhtiölain pakottavien normien rajoissa.

Yhtiöjärjestyksen määräyksistä voikin seurata, että hallitus ei toimivaltansa puitteissa voi päättää liiketoimintakaupan toteuttamisesta. Yhtiöjärjestyksessä voidaan esimerkiksi määrätä, että merkittävistä yritysjärjestelyistä päättää yhtiökokous, jolloin hallitus ei voisi itsenäisesti tehdä päätöksiä yhtiön kannalta vähäisiä suuremmista liiketoimintakaupoista. Yhtiöjärjestys voi asettaa rajoituksia hallituksen päätösvallalle myös muuten kuin nimenomaisesti yritysjärjestelyjä koskevan määräyksen kautta. Keskeisimmässä roolissa tällöin usein on toimialaa koskeva määräys.

Hallitus ei toimivaltansa puitteissa voi tehdä sellaista liiketoimintakauppaa, jolla yhtiön liiketoimintaa laajennettaisiin yhtiön kannalta taloudellisesti merkittävällä tavalla olennaisesti yhtiöjärjestyksen toimialamääräyksen ulkopuolelle. Jos suunniteltu transaktio täyttää tämän ehdon, tulisi päätös siirtää yhtiökokoukselle, jolla on mahdollisuus tarvittaessa myös muuttaa toimialamääräystä samassa yhteydessä. Jos toimialamääräyksen rajoittavuus on tulkinnallisempi kysymys, ja hallituksella ei ole varmuutta osakkeenomistajien tahtotilasta asiassa, olisi hallituksen tuolloinkin yleensä järkevää käyttää mahdollisuuttaan siirtää asia yhtiökokoukselle. Yhtiökokous voi tuolloin halutessaan tehdä asiassa päätöksen tai jättää asian hallituksen ratkaistavaksi.

Liiketoiminnan myynnin suhteen toimialamääräys voi olla hallituksen päätösvallan suhteen joustavampi. Jos toimialamääräys pitää sisällään useamman toimialan, ei yhdestä liiketoiminta-alueesta luopuminen vielä yleensä rajoita hallituksen toimivaltaa päättää asiasta.

Myös yhtiön koko liiketoiminnan myynti voi olla hyväksyttävää, jos hallituksella on päätökselleen liiketaloudelliset perusteet sekä suunnitelma toiminnan jatkamisesta toimialamääräyksen puitteissa. On myös huomattava, että osakeyhtiölaki sallii niin sanotun yleistoimialan käyttämisen, ja tuolloin osakkeenomistajien voidaan katsoa antaneen hallitukselle hyvin laajat valtuudet harjoittaa liiketoimintaa parhaan näkemyksensä mukaan.

Toimialamääräys antaa puitteet sille, millä tavalla yhtiön toiminnan kannalta kaikista keskeisintä asiaa eli toiminnan tarkoitusta, lähtökohtaisesti siis voiton tuottamista osakkeenomistajille, tulee toteuttaa. Toiminnan tarkoitus ohjaa siis kaikkea yhtiössä tehtävää päätöksentekoa. Toimialamääräyksestä tai muusta yhtiöjärjestyksen sisällöstä riippumatta hallitus ei siis voi tehdä päätöstä sellaisesta liiketoimintakaupasta, joka olisi yhtiön toiminnan tarkoituksen vastainen tai uhkaisi toiminnan jatkuvuutta, eikä siten olisi yhtiön edun mukainen. Ja toisaalta tuollainen päätös olisi myös yhtiökokouksen tekemänä katsottava mitättömäksi, eikä yhtiön johto siten saisi sitä toimeenpanna. On myös esitetty, että toiminnan tarkoitus olisi niin keskeinen osa yhtiön toimintaa, että se ei rajaisi ainoastaan hallituksen toimivaltaa vaan myös kelpoisuutta päätöksenteossa. Huomattava on kuitenkin, että myös päätös koko liiketoiminnan myymisestä ja sen seurauksena yhtiön toiminnan lopettamisesta voi olla yhtiön edun ja toiminnan tarkoituksen mukainen esimerkiksi toiminnan ollessa pysyvästi ja pitkäaikaisesti tappiollista.

Johdon tehtävässä edistää yhtiön etua huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuuttaan noudattaen on pitkälti kyse yhtiön toiminnan tarkoituksen toteuttamisesta. Huolellisuutta arvioitaessa keskeisessä roolissa on liiketoimintapäätösperiaate, joka toisaalta ohjaa hallituksen päätöksentekoprosessia, mutta samalla myös suojaa periaatteen mukaisesti hyvässä uskossa ja riittävien tietojen pohjalta toiminutta johtoa vahingonkorvausvaatimuksilta, jos päätös myöhemmin osoittautuu liiketaloudellisesti kannattamattomaksi.

Kuten todettua, jos osakeyhtiölaki tai mikään yhtiöjärjestyksen määräys ei rajoita hallituksen toimivaltaa tehdä päätös liiketoimintakaupasta, voi hallitus kyseisen päätöksen tehdä toimivaltansa puitteissa. Tämä on myös osakeyhtiölain systematiikan avulla perusteltavissa. Koko osakkeenomistajien ja yritysjohdon välinen agenttisuhde perustuu sopimukseen, jossa osakkeenomistajat siirtävät yhtiön johtamisen ja siten samalla osan päätösvallastaan yritysjohdolle, jonka tehtävänä taas on tuon sopimuksen mukaisesti edistää osakkeenomistajien etua.

Osakeyhtiössä tämä siirretty päätösvalta ilmenee yritysjohdon oikeutena tehdä itsenäisesti yhtiön toiminnassa tarvittavia liiketoimintapäätöksiä. Osakeyhtiölaki sisältää kuitenkin mekanismeja, joiden avulla osakkeenomistajat voivat määrätä toimivallan jakautumisesta haluamallaan tavalla. Lisäksi osakkeenomistajilla on koska tahansa oikeus yksimielisinä päättää hallituksen yleistoimivaltaan kuuluvasta asiasta. Näin ollen on perusteltua, että yritysjohto voi tehdä kaikki sellaiset päätökset, jotka eivät ole osakeyhtiölain vastaisia, ja joita koskien osakkeenomistajat eivät ole heille erikseen asettaneet rajoituksia.

Se, että hallituksella on oikeus tehdä päätös liiketoimintakaupasta ei kuitenkaan tarkoita sitä, etteikö päätöstä silti voisi joskus olla järkevää siirtää yhtiökokoukselle. Hallituksen on hyvä ensinnäkin huomioida, kuinka merkittävästä asiasta on kyse, ja minkälaiset odotukset osakkeenomistajilla voidaan olettaa olevan heidän roolistaan päätöksenteossa. Toisaalta taas, jos toimivaltakysymykseen liittyy jonkinlaista epävarmuutta tai päätökseen saattaa liittyä jokin mahdollinen intressiristiriita, voi siirtopäätös olla myös yritysjohtoa itseään koskevien vastuukysymysten kannalta perusteltu.

Liiketoimintakauppapäätöstä ei kuitenkaan aina välttämättä tehdä edellä kuvaamieni päätöksentekoa ohjaavien seikkojen perusteella, ja tuolloin voi syntyä osakkeenomistajan oikeussuojan kannalta ongelmallinen tilanne.

Oikeussuojan tarpeen synnyttävä tilanne voi aiheutua yritysjohdon huolimattomasta toiminnasta taikka joko johdon tai määräävässä asemassa olevan osakkeenomistajan opportunistisesta toiminnasta. Kyseeseen voi tulla myös näiden seikkojen yhdistelmä, ja monesti roolit voivat varsinkin pienemmissä yrityksissä sekoittua. Lähtökohtaisesti jokaisen osapuolen toimintaa arvioidaan kuitenkin siinä roolissaan, jossa hän on kyseisessä asiayhteydessä toiminut, ja siinä roolissa toimimista koskevien vaatimusten perusteella. Vastuuta koskevassa kokonaisharkinnassa painoarvoa voidaan toki antaa myös toiminnalle muussakin roolissa.

Oikeussuojan tarve suhteessa yritysjohtoon voi liiketoimintakauppapäätöksen yhteydessä syntyä useammalla eri tavalla. Ensinnäkin yritysjohto voi laiminlyödä merkittävässä päätöksentekotilanteessa korostuneen huolellisuus- ja lojaliteettivelvoitteensa, ja siten aiheuttaa osakkeenomistajille taloudellisia menetyksiä kaupan seurauksena. Tämän velvoitteen rikko-

minen voi ilmentyä astetta vakavampana myös sellaisen ylisuuren kaupallisen riskin ottamisena, joka voi vaarantaa koko yhtiön toiminnan tarkoituksen ja jatkuvuuden toteuttamisen. Näissä tilanteissa oikeussuojan tarve voi koskea yhtä lailla kaikkia osakkeenomistajia. Tilanne on samankaltainen myös, jos johto suorittaa kaupan tavalla, joka edistää sen omia tai jonkin muun ulkopuolisen tahon intressejä osakkeenomistajien kustannuksella.

Tyypillisemmin intressiristiriita ilmennee kuitenkin siten, että epäoikeutettua etua kaupan yhteydessä saa enemmistöosakkeenomistaja vähemmistöosakkeenomistajan kustannuksella. Tällainen päätös voi syntyä enemmistöosakkeenomistajien toimiessa myös yhtiön johtotehtävissä, enemmistöosakkeenomistajien painostaessa yhtiön johtoa päätöksenteossa tai enemmistöpäätöksenä yhtiökokouksessa. Tällaisissa tilanteissa ilmenee yhdenvertaisuusperiaatteen rikkomus enemmistön käyttäessä vaikutusvaltaansa väärin oman etunsa edistämiseksi muiden kustannuksella. Tyypillisin tilanne, jossa näin voi liiketoimintakaupan yhteydessä käydä, on liiketoiminnan alihintainen myynti enemmistöosakkeenomistajalle itselleen tai hänen intressipiiriinsä kuuluvalle taholle.

On kuitenkin huomattava, että liiketoiminnan myynti tai muukaan jonkun osapuolen intressipiiriin kuuluvan tahon kanssa solmittava kauppa ei vielä sinänsä itsessään tarkoita yhdenvertaisuusperiaatteen rikkomusta eikä enemmistövallan väärinkäyttöä. Tällaisissa tilanteissa on kuitenkin toimittava korostuneen huolellisesti, jotta transaktion liiketoiminnallisista perusteista ei syntyisi epäilystä, eivätkä kaupan osapuolet tai siitä päättävät tahot altistaisi itseään muiden osapuolten heitä vastaan kohdistamien oikeussuojakeinojen käytölle.

Jos liiketoimintakauppa kuitenkin on aiheuttanut, tai sen epäilleen aiheuttaneen, johonkin osapuoleen kohdistuvan oikeudenloukkauksen, on loukatulla osapuolella mahdollisuus turvautua käytettävissä oleviin oikeussuojakeinoihinsa. Keskeisimmät oikeussuojakeinot, jotka tällöin osakeyhtiölain nojalla voivat tulla sovellettavaksi ovat oikeus moittia yhtiökokouksen päätöksiä, vahingonkorvausvaatimuksen esittäminen sekä vaikutusvallan väärinkäyttöön perustuva osakkeiden lunastusvaatimus.

Moiteoikeus yhtiökokouksen päätöksestä soveltuu esimerkiksi tilanteeseen, jossa on selkeällä tavalla rikottu yhtiöjärjestyksen toimialamääräystä. Osakkeenomistaja voi tuolloin ko-

kea tilanteen olevan siinä määrin osakkeenomistajien yhtiöjärjestyksestä ilmenevän keskinäisen sopimuksen vastainen, että hän katsoo päätöksen moittimisen aiheelliseksi, jos vaikuttaa siltä, että yhtiön johtokaan ei olisi pidättäytymässä osakkeenomistajan yhtiöjärjestyksen vastaiseksi katsoman päätöksen toimeenpanosta. On toki muistettava, että riittävän suuri enemmistö voi myös muuttaa yhtiöjärjestystä. Moiteoikeus voi olla käyttökelpoinen keino myös, jos tehty liiketoimintakauppapäätös vaikuttaa ilmeisellä tavalla yhdenvertaisuusperiaatteen vastaiselta. Jos osakkeenomistaja ei ole kokenut sellaista loukkausta, joka vaikuttaisi hänen haluunsa jatkaa yhtiön osakkeenomistajana, voi moitekanteen seurauksena mahdollisesti kumottava päätös olla hänen intressiensä kannalta paras lopputulema.

Osakkeenomistajan oikeus nostaa vahingonkorvauskanne yhtiön lukuun tai suoralla kanteella omaan lukuunsa voi myös olla joissakin tilanteissa soveltuva oikeussuojakeino. Vahingonkorvaus lähtökohtaisesti soveltuu vain tilanteisiin, joissa syntynyt vahinko sekä sen syy-yhteys tehtyyn päätökseen kyetään näyttämään toteen, eikä sen aiheuttanutta päätöstä enää ole ollut mahdollista perua. Yhtiön lukuun nostettava kanne voi olla käyttökelpoinen esimerkiksi tilanteessa, jossa tehty päätös on aiheuttanut vahinkoa kaikille osakkeenomistajille, mutta yhtiökokous tai hallitus ei kuitenkaan syystä tai toisesta itse huolehdi kanteen nostamisesta. Suoran kanteen käyttökelpoisuutta osakkeenomistajan kannalta rajoittaa välillisten vahinkojen korvaamisen kielto, mutta joissakin tilanteissa esimerkiksi lunastuskanteen rinnalla vaihtoehtoisesti ajettavana vaatimuksena sekin voisi auttaa osakkeenomistajaa pääsemään oikeuksiinsa.

Vaikutusvallan väärinkäyttöön perustuva lunastusvelvollisuus, ja sitä tehostava mahdollisuus vaatia yhtiön selvitystilaan asettamista, on lähtökohtaisesti osakkeenomistajan viimesijainen oikeussuojakeino. Törkeimpien liiketoimintakaupan yhteydessä mahdollisesti esiintyvien enemmistöosakkeenomistajien vaikutusvallan väärinkäytösten ehkäisijänä, sekä konkreettisena oikeussuojakeinona väärinkäytöksen tapahduttua, sen merkitys osakkeenomistajan oikeussuojalle on kuitenkin suuri. Oikeuskirjallisuus sekä toistaiseksi saatu asiaan liittyvä oikeuskäytäntö tukee myös ajatusta, että lunastusvelvollisuus soveltuu sellaisiin tilanteisiin, eikä lain esitöiden melko jyrkältä kuulostava tulkinta tämän oikeussuojakeinon viimesijaisuudesta sekä väärinkäytön jatkumisen todennäköisyydestä soveltamisen edelly-

tyksenä vaikuttaisi rajoittavan lunastusvaatimuksen käyttämistä tilanteissa, joissa oikeudenloukkaus on kertaluonteinen ja oikeussuojan tarve on suuri. Tätä voitaneen pitää oikeana tulkintana.

Osakeyhtiölain mukainen oikeussuojajärjestelmä rakentuu pitkälti yleisten periaatteiden varaan. Myös konkreettisia oikeussuojakeinoja käytettäessä on usein vedottava näihin periaatteisiin väärinkäytöksen osoittamiseksi. Liiketoimintakauppaan liittyvät väärinkäytökset voivat usein kuitenkin olla luonteeltaan sellaisia, että ne voidaan katsoa myös laittomaksi varojenjaoksi, mikä voi helpottaa sekä kanteen perustelemista että mahdollistaa palautusvelvollisuuden muodostumisen.

Periaatteiden, nimenomaisesti oikeussuojaan liittyviä rikkomuksia koskevien pykälien sekä konkreettisten oikeussuojakeinojen muodostamaa oikeussuojajärjestelmää voidaan arvioida siitä näkökulmasta, miten niitä voidaan käyttää, ja miten tehokkaita ne ovat oikeussuojan saamisen välineinä oikeudenloukkauksen jo tapahduttua. Olen pääasiassa tästä näkökulmasta etsinyt tutkielmassa vastauksia liiketoimintakauppaan liittyviin oikeussuojakysymyksiin. Yhteenvetona voisin todeta, että näkemykseni mukaan oikeussuojakeinojen valikoima soveltuu monenlaisiin erilaisiin oikeudenloukkaustilanteisiin, enkä ole tunnistanut mitään sellaista tilannetta, jossa olisi ilmiselvä riski siitä, ettei sopivaa oikeussuojakeinoa olisi käytettävissä. Lisäksi osakkeenomistajalla voi tosinaan olla mahdollisuus myös valita useamman erilaisen oikeussuojakeinon joukosta se, mihin vetoaminen voi johtaa hänen näkökulmastaan parhaaseen mahdolliseen lopputulokseen, ottaen huomioon oikeudenloukkauksen törkeys sekä jatkamishalukkuus yhtiön osakkeenomistajana. Mahdollisuus samanaikaisesti ajaa kannetta myös vaihtoehtoisilla perusteilla antaa myös lisäsuojaa tilanteissa, joissa ei ole selvää, täyttyvätkö tietyn oikeussuojakeinon edellytykset.

Vaikka oikeussuojakeinoja on käytettävissä, ja ne soveltuvat monenlaisiin oikeussuojan tarpeen aiheuttaviin tilanteisiin, joita liiketoimintakaupan yhteydessä voi ilmetä, osakkeenomistajan näkökulmasta ongelmaksi voi kuitenkin muodostua se, kuinka hankalaa ja riskipitoista oikeussuojakeinojen käyttäminen on. Jos oikeuden sisältöön liittyy merkittävää epävarmuutta, ja samanaikaisesti myös kuluriski on suuri, voi tämä johtaa siihen, että oikeussuojakeinoja ei käytetä silloinkaan, kun sille olisi olemassa perusteet. Oikeusprosessin aloittaminen voinee esimerkiksi pienyhtiön vähemmistöosakkeenomistajan näkökulmasta olla

hyvin raskas ja riskipitoisen tuntuinen päätös. Oikeussuojajärjestelmän nojatessa pitkälti yleisiin periaatteisiin, voi voimassa olevan oikeuden sisällön ymmärtäminen myös olla lakiin perehtymättömän osakkeenomistajan näkökulmasta hankalaa. Tulkintaosaamista vaaditaan myös tuomioistuimilta.

Oikeussuojajärjestelmän toimivuuden arvioinnissa keskeistä on konkreettisten oikeussuojakeinojen toimivuuden arvioinnin lisäksi myös se, mikä on koko oikeussuojajärjestelmän väärinkäytöksiä ennaltaehkäisevä vaikutus. Airaksinen on osakeyhtiölakiuudistuksen onnistumisen arviointia koskevassa artikkelissaan nostanut esiin sen, kuinka vähän osakeyhtiöoikeudellisia asioita käräjäoikeuksissa on vuosittain käsitelty, ja esittänyt että tämä saattaa viitata oikeussuojan saannin ongelmallisuuteen[286]. Vuonna 2018 käräjäoikeuksissa käsiteltiin 45 osakeyhtiön yhtiökokouksen päätöksen moittimista koskevaa asiaa, ja 20 osakeyhtiöasiaa, käsittelyaikojen keskiarvon ollessa vastaavasti noin 10 ja 13 kuukautta[287]. Tapausten vähäinen määrä ei siis välttämättä tarkoita sitä, että oikeussuojajärjestelmä olisi onnistunut eliminoimaan lähes kaikki väärinkäytökset. Käsittelyajat voivat myös olla ongelma oikeussuojan kannalta. Etenkin sellaisissa yhtiökokouksen päätöksen moittimistilanteissa, joita tässä tutkielmassa on käsitelty, olisi kiireellinen käsittely erittäin tärkeää kaikkien osapuolten kannalta. Oikeudenkäymiskaari (OK, 1734/4) mahdollistaakin hakemuksesta asian kiireelliseksi määräämisen (OK 19). Tämän tutkielman kysymyksenasettelun ja rajausten puitteissa näihin kysymyksiin ei ole kuitenkaan tarkemmin perehdytty. Tässä kappaleessa esitetyt teemat voisivatkin mahdollisesti olla mielenkiintoisia jatkotutkimuksen kohteita.

[286] Airaksinen 2013, s. 459.

[287] Tuomioistuinten työtilastoja vuodelta 2018, s. 100.

LÄHDELUETTELO

Kirjallisuus ja artikkelit

Ahola, R; Pajuniemi, A; Pajukangas; S. 2019. Tuomioistuinten työtilastoja vuodelta 2018. Oikeusministeriön julkaisuja, Toiminta ja hallinto 2019:8. Saatavilla: http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-259-745-8.

Airaksinen, M. 2013. Onnistuiko vuoden 2006 osakeyhtiölakiuudistus? Defensor Legis N:o 4/2013, s. 443-460.

Airaksinen, M; Pulkkinen, P; Rasinaho, V. 2018a. Osakeyhtiölaki I. 3., uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent Oy.

Airaksinen, M; Pulkkinen, P; Rasinaho, V. 2018b. Osakeyhtiölaki II. 3., uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent Oy.

Armour, J; Hansmann, H; Kraakman, R. 2017. Agency Problems and Legal Strategies. Teoksessa the Anatomy of Corporate Law. Third Edition. Oxford University Press.

Erma, J; Rasila, T; Virtanen, O. 2017. Hyvä hallitustyö. [KauppakamariTieto] 6., uudistettu painos. Helsinki: Helsingin Kamari Oy.

Hannula, A; Kari, M; Mäki, T. 2014. Osakeyhtiön hallituksen ja johdon vastuu. [Alma Talent Verkkokirjahylly] Helsinki: Talentum.

Hemmo, M. 2002. Vahingonkorvausoikeuden oppikirja. 2. painos. Helsinki: WSOY Lakitieto.

Hemmo, M. 2005. Vahingonkorvausoikeus. [Alma Talent Verkkokirjahylly] Helsinki: Talentum media cop.

Hirvonen, A. 2011. Mitkä metodit? Opas oikeustieteen metodologiaan. Yleisen oikeustieteen julkaisuja 17. Saatavilla: https://www.helsinki.fi/sites/default/files/atoms/files/hirvonen_mitka_metodit.pdf. Helsinki. Viitattu 1.12.2019.

Husa, J; Mutanen, A; Pohjalainen, T. 2010. Kirjoitetaan juridiikkaa. 3. painos. Helsinki: Talentum.

Immonen, R. 2018. Yritysjärjestelyt. [Alma Talent Verkkokirjahylly] 7., uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.

Immonen, R; Nuolimaa, R. 2012. Osakeyhtiöoikeuden perusteet. [Alma Talent Verkkokirjahylly] 2., uudistettu painos. Helsinki: Talentum cop.

Immonen, R; Ossa, J; Villa, S. 2014. Osakeyhtiön pääoman hallinta. 2., uudistettu painos. [Alma Talent Verkkokirjahylly] Helsinki: Talentum cop.

Immonen, R; Villa, S. 2019. Osakeyhtiön varojen käyttö: kuka päättää, kuka vastaa? [Alma Talent Verkkokirjahylly] Helsinki: Alma Talent Oy

Jensen, Michael C. & Meckling, William H. 1976. Theory of the Firm. Saatavilla: http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html

Karhu, J; Ståhlberg, P. 2013. Suomen vahingonkorvausoikeus. 6., uudistettu painos. [Alma Talent Verkkokirjahylly] Helsinki: Talentum.

Karsio, K; Koila, T; Vartiainen, S; Äärilä, L. 2012. Yritystoiminnan uudelleenjärjestely. Uudistettu 3. painos. Helsinki: KHT-Media Oy.

Kolehmainen, A. 2015. Tutkimusongelma ja metodi lainopillisessa työssä. Referee-artikkeli. Saatavilla: https://www.edilex.fi/artikkelit/15461.pdf. Viitattu 1.12.2019.

Koski, P; Sillanpää, M. Yhtiöoikeus. Päivittyvä verkkoaineisto, viimeisin kokonaispäivitys 9.9.2019. Saatavilla: http://fokus.almatalent.fi. Viitattu 29.9.2019. Helsinki: Talentum Media.

Kyläkallio, J; Iirola, O; Kyläkallio, K. 2015a. Osakeyhtiö I. Helsinki: Edita Publishing Oy.

Kyläkallio, J; Iirola, O; Kyläkallio, K. 2015b. Osakeyhtiö II. Helsinki: Edita Publishing Oy.

Lautjärvi, K. 2017. Yhtiön etu yhtiön johdon päätöksissä ja toimissa. [Alma Talent Verkkokirjahylly] Helsinki: Alma

M. Eisenhardt. 1989. Agency Theory: An Assessment and Review. The Academy of Management Review 14. Saatavilla: https://www.jstor.org/stable/258191

Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure.
Mähönen, J.; Villa, S. 2009. Osakeyhtiö. IV, Osakeyhtiö ja verotus. [Alma Talent Verkkokirjahylly] Helsinki: Talentum cop.

Mähönen, J; Säiläkivi, A; Villa, S. 2006. Osakeyhtiölaki käytännössä. [Alma Talent Verkkokirjahylly] Helsinki: Talentum media cop.

Mähönen, J; Säiläkivi, A; Villa, S. 2007. Osakeyhtiölaki pienyhtiössä. [Alma Talent Verkkokirjahylly] Helsinki: Talentum cop.

Mähönen, J; Villa, S. 2015 Osakeyhtiö I, Yleiset opit. 3. uudistettu painos. Helsinki: Talentum cop.

Mähönen, J; Villa, S. 2019. Osakeyhtiö III, Corporate governance. [Alma Talent Verkkokirjahylly] 3., uudistettu painos. Helsinki: Talentum cop.

Mähönen, J; Villa, S. 2011. Tärkeät päätökset ja toimivalta osakeyhtiössä. Lakimies 1/2011 s. 3-18.

Mäntysaari, P. 2000. Osakeyhtiön vahingonkorvausvastuu ja identifikaatio. Defensor Legis N:o 1/2000, s. 3-35.

Nikkilä, J. 2006. Konsernirakenne ja osakkeenomistajan oikeussuoja. Rovaniemi: Lapin yliopistokustannus.

Pönkä, V. 2015. Osakkeen lunastaminen. [Alma Talent Verkkokirjahylly] Helsinki: Talentum media cop.

Pönkä, Ville. 2012. Yhdenvertaisuus osakeyhtiössä. [Alma Talent Verkkokirjahylly] Helsinki: Talentum

Saarnilehto, A. 2007. Osakeyhtiölain mukainen korvausvastuu ja rinnakkaisperiaate. Teoksessa Saarnilehto, A (toim.): Yhteisöoikeudellisia kirjoituksia VI. Turun yliopiston oikeustieteellisen toimikunnan julkaisuja: Turku.

Salo, M. 2015. Hyvä liiketoimintapäätös ja johdon vastuu. [Alma Talent Verkkokirjahylly] Helsinki: Talentum cop.

Salonen, A. 2000. Osakeyhtiön hallituksen jäsenen huolellisuusvelvollisuus. Helsinki: Werner Söderström lakitieto oy.

Savela, A. 2015. Vahingonkorvaus osakeyhtiössä. [Alma Talent Verkkokirjahylly] Talentum cop. 2015. 3., uudistettu painos. Helsinki: Talentum cop.

Toiviainen, H. 1998. Osakeyhtiön hallituksesta. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.

Vahtera, V. 2007. Vaikutusvallan väärinkäyttö ja sen seuraamukset osakeyhtiössä. Teoksessa Saarnilehto, A (toim.): Yhteisöoikeudellisia kirjoituksia VI. Turun yliopiston oikeustieteellisen toimikunnan julkaisuja: Turku.

Vahtera, V. 2008. Yhtiökokouksen päätöksen pätemättömyys, yhdenvertaisuusperiaate, liiketoiminnan myyminen. Kommentoituja oikeustapauksia. Oikeustieto 2/2008, s. 12-16.

Vahtera, V. 2011a. Osakeomistuksen riski ja sääntely. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.

Vahtera, V. 2011b. Vaikutusvallan väärinkäytön kriteerien arvioiminen. Defensor Legis N:o 5/2011, s. 613-625.

Vahtera, V. 2013. Vaikutusvallan väärinkäyttöön perustuva osakkeiden lunastaminen. Osakkeiden lunastushinta. Kommentoituja oikeustapauksia. Oikeustieto 1/2013, s. 13-17.

Villa, S. 2018. Henkilöyhtiöt ja osakeyhtiö. [Alma Talent Verkkokirjahylly] 5., uudistettu painos. Helsinki: Alma.

Virallislähteet

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

HE 238/2018 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle yksityisen osakeyhtiön vähimmäispääomavaatimuksen poistamista koskevaksi lainsäädännöksi.

HE 305/2018 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi arvopaperimarkkinalain ja osakeyhtiölain muuttamisesta sekä eräiksi niihin liittyviksi laeiksi.

Osakeyhtiölakityöryhmän mietintö. Oikeusministeriön julkaisu 2003:4. Saatavilla: http://urn.fi/URN:ISBN:952-466-017-2.

Ulkomaiset virallislähteet

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2017/828 direktiivin 2007/36/EY muuttamisesta osakkeenomistajien pitkäaikaiseen vaikuttamiseen kannustamisen osalta

Muut

Keskuskauppakamarin kannanotto koskien listaamattomien yhtiöiden hallinnoinnin kehittämistä. 2006. Saatavilla: https://kauppakamari.fi/wp-content/uploads/2013/01/kannanotto_cg2006.pdf. Viitattu 14.9.2019.

Asialuettelo listaamattomien yhtiöiden hallinnon kehittämiseksi. 2016. Saatavilla: http://kauppakamari.wptest.fi/wp-content/uploads/2016/04/asialuettelo-listaamattomien-yhtioiden-hallinnoinin-kehittamiseksi.pdf. Viitattu 24.11.2019.

Oikeustapaukset

KKO 1960 II 139
KKO 1974 II 9
KKO 1992:66
KKO 2001:136
HO 5.7.2012 S 10/1535
NJA 2000 s. 404
BGH, Urt. v. 25.2.1982 – II ZR 174/80
BGH, Urt. v.26.4.2004 – II ZR 155/02