

Juhlajulkaisu
Pekka Hallberg
1944 – 12/6 – 2004

Toimittajat

Risto Nuolimaa

Pekka Vihervuori

Hannele Klemettinen

Tilausosoite

Suomalainen Lakimiesyhdistys

Kasarmikatu 23 A 17

00130 Helsinki

p. (09) 6120 300

f. (09) 604 668

sly@lakimies.org

www.lakimies.org

© 2004 Suomalainen Lakimiesyhdistys ja kirjoittajat

Kannen ja taiton suunnittelu: Heikki Kalliomaa

Pekka Hallbergin valokuva s. VII Heini Lehväslaiho

ISSN 0356-7222

ISBN 951-855-229-0

Gummerus Kirjapaino Oy, Jyväskylä 2004

Risto Nuolimaa

Välimiesmenettelystä vähemmistöosakkeita pakkolunastettaessa

Johdanto

Osakeyhtiölain (734/1978, OYL) 14 luvun 19 §:n 1 momentti kuuluu:

”Osakkeenomistajalla, jolla on enemmän kuin yhdeksän kymmenesosaa yhtiön osakkeista ja kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä (*lunastaja*), on oikeus käyvästä hinnasta lunastaa muiden osakkeenomistajien osakkeet. Osakkeenomistajalla, jonka osake voidaan lunastaa, on oikeus vaatia osakkeensa lunastamista.”

Kysymys on siis tilanteesta, jossa yksi osakkeenomistaja omistaa kyseisen osakeyhtiön (kohdeyhtiön) osakkeista niin suuren määrän, ettei muilla osakkeenomistajilla ole käytettävissään niitä vähemmistöoikeuksia, joihin edellytetään yhden kymmenesosan omistusta laskettuna kaikista osakkeista. Juuri tästä syystä voidaan olla sitäkin mieltä, että pienosakkeenomistajan paras oikeussuojakeino on saada osakkeensa lunastetuiksi käypään hintaan vastoin enemmistöosakkeenomistajan tahtoakin.

Saman pykälän kahdessa seuraavassa momentissa säädetään omistus- ja ääniosuuden laske- misesta sekä siitä, mitkä osakkeet ja äänet luetaan lunastajan osakemäärään. Saman luvun 20–21 §:ssä säädetään lunastusmenettelyn käynnistämisestä, poissa olevien osakkeenomistajien etua valvomaan määrättävästä uskotusta miehestä, osakekirjan luovuttamisesta lunastajalle, tämän oikeudesta saada osakekirja vakuutta vastaan jo ennen lunastushinnan määrittämistä sekä siitä, milloin lunastaja katsotaan lunastetun osakkeen omistajaksi. Eräisiin näistä säännöksistä palaan tuonnempana.

Jo mainitun 19 §:n 4 momentti kuuluu:

”Lunastusoikeutta sekä lunastushinnan määrää koskevat erimielisyydet on annettava välimiesten ratkaistaviksi 16 luvun 5 §:ssä säädettyssä järjestyksessä.”

OYL 16 luvun 5 §:n 1 momentissa säädetään, että Keskuskauppakamari valitsee mm. nyt käsiteltävää lunastusriitaa varten lunastusta vaativan osapuolen hakemuksesta tarpeellisen määrän välimiehiä ja määrää välimiesten puheenjohtajan. Välimiehillä on oltava tehtävään vaadittava asiantuntemus. Saman pykälän 2 momentissa säädetään, että lunastushinnan määrätessään välimiesten on otettava huomioon kaikki kussakin yksittäistapauksessa asiaan vaikuttavat seikat.

OYL 16 luvun 5 §:n 3 momentin mukaan yhtiö vastaa pääsääntöisesti välimiesmenettelyn kuluista, ja 4 momentissa veloitetaan välimiehet ilmoittamaan välitystuomio rekisteröitäväksi kaupparekisteriin määräajassa tuomion antamisesta. OYL 16 luvun 5 §:n 5 momentissa säädetään välitystuomioon tyytymättömän asianosaisen oikeudesta saattaa asia tuomioistuimen tutkittavaksi.¹ Sanotun momentin viimeisen virkkeen mukaan ”Välimiesmenettelystä on muutoin voimassa, mitä välimiesmenettelystä annetussa laissa säädetään”.

Jo tämä lyhyt kuvaus osoittaa, että vähemmistöosakkeiden pakkolunastuksessa on useita pelkästään välimiesmenettelystä annettuun lakiin (967/1992, VML) perustuvasta välimiesmenettelystä poikkeavia piirteitä. Ensiksi kysymys on pakkolunastusoikeudesta ja -velvollisuudesta. Toiseksi asia ratkaistaan lakisääteisessä välimiesmenettelyssä, jossa välimiesoikeuden määrää Keskuskauppakamari. Kolmanneksi välimiesmenettelyn kuluista vastaa pääsääntöisesti vain toinen asianosainen. Neljänneksi välitystuomio tulee julkiseksi. Ja viidenneksi kyseinen välimiesmenettely ei ole normaalin välimiesmenettelyn tapaan ainoa oikeusaste, vaan asianosaisilla on käytettävissään välitystuomion saatuaan tavallinen tuomioistuintie. Asian voi siis saada siis neljän tuomioistuimen tutkittavaksi. Näiden jo säädöstekstistä ilmenevien erikoisuuksien lisäksi tähän välimiesmenettelyyn sisältyy eräitä muitakin tavallisesta välimiesmenettelystä poikkeavia piirteitä.

Poikkeavista piirteistä keskeisin on tietysti se, että kysymys on myynti- ja ostopakosta. Osakkeen omistajanvaihdos ei siis perustu vapaaehtoisuuteen. Pienosakkeenomistajan velvollisuutta luopua osakkeistaan vastoin tahtoaan ei saa unohtaa silloinkaan, kun tuo omistus on mitättömän pieni.

Oikeuskirjallisuudessamme osakkeiden pakkolunastusta ja erityisesti lunastushinnan määräytymistä on käsitelty jonkin verran.² Seuraavassa pyrin antamaan kokonaiskuvan tästä välimiesmenettelystä. Esitys on siis valtaosin deskriptiivinen. Edellä mainituista poikkeavista piirteistä käsitelen lunastushinnan määräytymistä ja kuluvastuuta.

Tässä vaiheessa lienee syytä korostaa erästä seikkaa, joka koskee yhtiöoikeuttamme ja siis osakeyhtiöoikeuttammekin yleisesti. OYL perustuu yhteispohjoismaiseen valmisteluun.³

¹ Vuodesta 1980 on annettu n. 100 välitystuomiota tässä tarkasteltavassa osakkeiden pakkolunastuksessa. Vain muutamassa jutussa asia on saatettu yleisen tuomioistuimen tutkittavaksi.

² Osakeyhtiölain yleisesitysten eli Manne Airaksinen – Jyrki Jauhiainen, Osakeyhtiölaki, 1997 s. 527–542, Pauli Koski – Gerhard af Schultén, Osakeyhtiölaki selityksin II, Jyväskylä 2000 s. 516–535 ja s. 655–665, Juhani Kyläkallio – Olli Iirola – Kalle Kyläkallio, Osakeyhtiö, Helsinki 2002 s. 198–212 ja Pauli Koski – Matti J. Sillanpää, Yhtiöoikeus (WSOY, jatkuvatyöntekijä) 15:7–15:12, lisäksi esim. Timo Kisanlahti, Vähemmistöosakkaan oikeus lunastukseen määräysvallan siirryttyä, Oikeustiede – Jurisprudentia XXVIII, Jyväskylä 1995 s. 142–234, Petri Mäntysaari, Osakeyhtiö toimijana, Porvoo 2002 s. 353–358, Gerhard af Schultén, Skiljemannapraxis vid inlösen av dotterbolagsaktier, teoksessa Asianajajan työkentältä – Från advokatens arbetsfält, Jyväskylä 1994 s. 377–398, Matti J. Sillanpää, Skiljemannapraxis vid inlösen av minoritetsaktier i Finland, Nordisk Tidskrift för selskabsret (NTS) 2002 s. 33–45, Petri Taivalkoski, Osakeyhtiölain mukaisesta vähemmistöosakkeiden lunastuksesta pörssi-yhtiössä, DL 1998 s. 983–995, Petri Taivalkoski, Inlösen av minoritetsaktier i ett börsbolag enligt den finska aktiebolagslagen, NTS 2000 s. 232–246, Pekka Timonen, Uskotun miehen edustus- ja päätöksentekovalta OYL 14:8 mukaisen lunastusvaatimuksen yhteydessä, DL 1994 s. 191–200 ja Pekka Timonen, Lunastushinta osakeyhtiölain mukaisessa vähemmistöosakkeiden lunastusmenettelyssä, teoksessa Velka, vakuus ja prosessi, Juhlajulkaisu Erkki Havansi 1941 – 11/7 – 2001, Jyväskylä s. 351–370.

³ OYL:n ensimmäisen julkaistun esityön eli Ehdotuksen uudeksi osakeyhtiölaiksi alaotsikko on ”Osakeyhtiölakikomitean mietintö ja pohjoismaiset rinnakkais ehdotukset”, Komiteanmietintö 1969: A 20.

Pohjoismaiset osakeyhtiölait erosivat kuitenkin jo alun perin sisällöltään toisistaan useissa kohdissa. Lainmuutosten myötä erot ovat lisääntyneet.⁴ Osakkeiden pakkolunastuksessaan pohjoismaiseen tulkinta-apuun ei saa luottaa liikaa.⁵ EU-direktiiviä asiasta ei ole.

Lisäksi on muistettava, että OYL:n pakkolunastussäännöstöä on muutettu muutamaan otteeseen. Muutoksista mainittakoon, että ennen 1.9.1997 voimaan tullutta lainmuutosta 147/1997 enemmistöosakkeenomistajan tuli olla kohdeyhtiön emoyhtiö. Toinen tutkijan kannalta mielenkiintoinen muutos koskee välitystuomioiden julkisuutta. Ennen vuoden 1992 VML:n voimaantuloa välitystuomiot tuli tallentaa alioikeuteen. Kun 1.12.1992 voimaan tullessa VML:ssa ei ole tällaista velvollisuutta ja kun ennen OYL:n lailla 147/1997 1.9.1997 voimaan tullutta muutosta välitystuomiota ei säädetty lähetettäväksi kaupparekisteriin, mainittuna ajanjaksona annetut välitystuomiot eivät ole julkisia.⁶

Edellä mainitussa Osakeyhtiölakityöryhmän mietinnössä ehdotetaan sääntelyyn eräitä muutoksia.⁷ Käsittelen niitä lopuksi kokonaisuutena enkä siis voimassa olevaa oikeutta koskevan esityksen yhteydessä. Useat työryhmän ehdottamista muutoksista koskevat OYL:ssa ongelmallisiksi koettuja seikkoja.

Lunastuksen pakkoluonteen tosiasiallisesta merkityksestä

Pakkolunastuksessa on eräitä peruspiirteitä, joilla on oikeudellisen vaikutuksen lisäksi tosiasiallista merkitystä menettelyssä. Kysymys on pakkolunastuksesta eli sekä lunastajan oikeudesta että velvollisuudesta lunastaa osakkeet. Omaisuuden – vaikkapa vain yhden osakkeen – lunastaminen pienosakkaalta on poikkeus yleisestä vaihdannanvapaudesta. Lunastajalla voi olla se käsitys, että vähäisellä osakemäärällä ei ole juuri muuta arvoa kuin että se joudutaan pakkolunastamaan. Pakkolunastusta koskeva OYL:n sääntely on kokonaisuudessaan tasa-

⁴ Pohjoismaisten ehdotusten ja niitä seuranneiden osakeyhtiölakien nopea vilkuilu saattoi antaa kuvan suurestikin yhteneväisestä sääntelystä eri pohjoismaissa. Pohjoismaiset osakeyhtiölait erosivat kuitenkin jo syntyessään toisistaan huomattavasti, ja erot ovat sittemmin lisääntyneet muun muassa siksi, että Norjassa säädettiin 1997 omat lakinsa yhtäältä suurille ja toisaalta pienille osakeyhtiöille. Paikkansa pitääkin Ari Savelan, Suomen kansainvälinen yhtiöoikeus, Jyväskylä 2003 s. 3 alav. 2 toteama: ”Tästä erisuunnaisesta kehityksestä huolimatta paljon yhteistäkin on kuitenkin vielä Pohjoismaiden yhtiöainsäädännössä jäljellä.” Jos Osakeyhtiölakityöryhmän mietinnössä (Oikeusministeriö. Työryhmämietintö 2003:4) esitetty OYL:n kokonaisuudistus toteutuu osapuilleen ehdotetun kaltaisena, pohjoismaisista osakeyhtiölaeista saatava tulkinta-apu vähenee entisestään.

⁵ Kokonaan eri asia on, että laadittavan lain kannalta myös pohjoismaisesta aineistosta on hyötyä. Tässä yhteydessä kannattaa mainita erityisesti Rolf Skog (red.), Tvånginlösen av minoritetsaktier – kommer den nya aktiebolagslagen att lösa problemen? Uppsala 2003.

⁶ Ks. Sillanpää, NTS 2002 s. 35. Hallituksen esityksessä uudeksi osakeyhtiöainsäädännöksi, HE 27/1977 vp. s. 116 pohdittiin, olisiko hinnan määrittämisen perusteista säädettävä sittemmin lakiin otettua normia tarkemmin. Tarkempi sääntely torjuttiin toteamalla, että arvostuksen uskominen Keskuskaupakamarin valitseville asiantunteville välimiehille voi aikaa myöten johtaa yhtenäisen käytännön syntymiseen. VML:n muuttuminen 1.12.1992 välitystuomion julkisuuden osalta on hyvä esimerkki siitä, kuinka yhden lain muuttaminen voi johtaa toisessa lain perusteluissa olevan, sinänsä hyväksyttävän tavoitteen – eli siis yhtenäisen hintakäytännön syntymisen – olennaiseen vaikeutumiseen.

⁷ Ks. Oikeusministeriö. Työryhmämietintö 2003:4 lakiehdotuksen 18 luku ja perustelujen osalta s. 227–234 sekä Lausunnot osakeyhtiölakityöryhmän mietinnöstä. Tiivistelmä. Oikeusministeriö. Lausuntoja ja selvityksiä 2003:39 s. 72–74.

painoilua asianosaisten sinänsä ymmärrettävien mutta osin ristiriitaisilta näyttävien etujen välillä. Lunastajan tavoitteena lieenee yleensä saada mahdollisimman nopeasti kaikki osakkeet omistukseensa. Taloudellisesti edullisinta lunastajalle olisi usein maksaa lunastettavista osakkeista käyvän hinnan reilustikin ylittävä hinta. Tämä taas ei ole useastakaan syytä suotavaa. Pienosakkeenomistaja puolestaan haluaa mahdollisimman suuren hinnan osakkeistaan, jos hän nyt ylipäänsä suhtautuu lainkaan myönteisesti pakkolunastukseen. Pakon käyttäminen heijastuu erityisesti välimiesmenettelyn käytännön toimiin.

Lunastuksen pakkoluonteella on syvällisempikin merkitys. Kaikki ihmiset eivät hanki osakkeita vain rikastuakseen. Usein osakkeita ostetaan, koska kyseinen osakeyhtiö on oma työnantaja tai muutoin paikkakunnan mahtitekijä. Osakeomistuksella on symboliarvoakin. Samoin osakkeita hankitaan usein sen vuoksi, että kyseinen yhtiö edustaa tiettyä uutta ajattelutapaa tms., johon osakkeen ostava suhtautuu myönteisesti. Jos osakkeet sitten kovin pian tulevat pakkolunastettaviksi hintaan, jota pienosakkeenomistajat – perustellusti tai perusteetta – pitävät alhaisena, innostus sijoittaa tämän tyyppisiin kohteisiin vähenee. Göran Rambergia lainaten:

”Det skadar förtroendet för börserna när det gäller aktier i mindre företag och därmed möjligheten att finansiera och utveckla sådana bolag via börserna. Värderingsregler i tvångsinlösen som leder till sådana resultat är en av de många faktorer, som motverkar att företag består och utvecklas som självständiga företag, och som därmed främjar den koncentration till större och större företag, och den förstelning av företagsstrukturen, som snart alla torde anse vara olycklig.”⁸

Eräitä ilmoituksia

OYL 14 luvun 19 §:n mukaisen rajan saavuttamisesta samoin kuin sen alittumisesta lunastajan on OYL 14 luvun 19 §:n 4 momentin mukaan ilmoitettava viipymättä kohdeyhtiölle. Ilmoituksen laiminlyönti on säädetty rangaistavaksi osakeyhtiörikkomuksena OYL 16 luvun 9 §:ssä. Kohdeyhtiö puolestaan ilmoittaa lunastajalta tai muutoin saamansa tiedon perusteella lunastusoikeuden syntymisen ja lakkaamisen viipymättä kaupparekisteriin merkittäväksi. Kyseinen tieto on mainittava lisäksi toimintakertomuksessa ja julkistettava arvopaperimarkkinalain 2 luvun 7 §:n mukaisena tietona.

Ellei lunastuksesta sovita, alkaa varsinainen pakkolunastusmenettely. Näin ollen pakkolunastussäännöksiä ei tarvitse noudattaa, jos lunastamaan oikeutettu saa vapaaehtoisilla kaupoilla (tms.) kaikki osakkeet.

Pakkolunastuksen alkaessa lunastaja tekee ilmoituksen vaatimuksesta kohdeyhtiölle (OYL 14 luvun 20 §:n 1 momentti). Tämän jälkeen kohdeyhtiö ilmoittaa vaatimuksesta OYL 14 luvun 20 §:n 2 momentin mukaisesti osakkaille. Ilmoitus julkaistaan virallisessa lehdessä.

⁸ Göran Ramberg, Värdering av minoritetens aktier – finns det en korrekt metod? Del II, teoksessa Skog (red.) s. 73.

OYL 14 luvun 20 §:n 3 momentin mukaan kohdeyhtiön on haettava uskotun miehen määräämistä valvomaan poissa olevien osakkaiden etua lunastusmenettelyn aikana. Poissa olevilla tarkoitetaan myös niitä osakkaita, jotka pysyttelevät passiivisina eli eivät osallistu välimiesmenettelyyn. Uskottua miestä ei tarvita, jos kaikki osakkeenomistajat ilmoittavat pitävänsä sitä tarpeettomana. Jos lunastusta vaatii pienosakkeenomistaja, hän ei tee ilmoitusta kohdeyhtiölle. Uskottua miestä ei tällöin tarvita, ellei lunastamaan oikeutettu käytä lunastusoikeuttaan muihin osakkeisiin.⁹

Uskotun miehen aktiivisuudella on kokemukseni mukaan yllättävän suuri merkitys välimiesmenettelyssä – ei välttämättä lunastusoikeuden olemassaoloa koskevalle kysymykselle eikä lunastushinnallekaan mutta kylläkin menettelyn joutuisuudelle ja erityisesti ilmapiirille. Hyvä uskottu mies, joka osaa esittää perustellun näkemyksen osakkeen käyvästä arvosta, on omiaan luomaan luottamusta paikalla olevissa vähemmistöosakkeenomistajissa. Tällöin välimiesoikeus pääsee keskittymään pääasioihin eli lunastusoikeuden olemassaolon ja ennen kaikkea lunastushinnan arviointiin.

Jos siis lunastamaan oikeutettu haluaa käyttää lunastusoikeuttaan eikä pääse sopimukseen kaikkien vähemmistöosakkeenomistajien kanssa, lunastamaan oikeutettu tekee Keskuskauppakamarille hakemuksen välimiesoikeuden asettamisesta ratkaisemaan lunastusriita. Keskuskauppakamari varaa vähemmistöosakkeenomistajille tilaisuuden lausua asiasta.

Eräistä käytännön menettelytavoista

OYL 16 luvun 5 §:n 5 momentin viimeinen virke kuuluu:

”Välimiesmenettelystä on muutoin voimassa, mitä välimiesmenettelystä annetussa laissa säädetään.” Hallituksen esityksen yksityiskohtaisissa perusteluissa juuri lainattua enempää kuin sitä edeltänyttäkään, samansanaista normia ei perustella.¹⁰ Tarkempiin perusteluihin ei tältä osin mielestäni ole tarpeenkaan. Siinä määrin tapaukset saavat yksityiskohtaiset menettelytapansa erikoispiirteistään.

OYL 16 luvun 5 §:n 5 momentin viittaus VML:iin tarkoittaa mm. VML 22 §:n (”Välimiesten on varattava asianosaisille tarpeellinen tilaisuus ajaa asiaansa.”) soveltuvuutta pakkolunastukseen. Viittaus tarkoittaa myös V ML 23 §:n huomioon ottamista (”Jollei tämän lain säännöksistä muuta johdu, on asian käsittelyssä noudatettava, mitä asianosaiset ovat menettelystä sopineet. Tuollaisen sopimuksen puuttuessa välimiehillä on oikeus tämän lain säännöksiä noudattaen ja ottaen huomioon tasapuolisuuden ja joutuisuuden vaatimukset päättää asian käsittelyssä noudatettavasta menettelystä.”)¹¹

⁹ Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio s. 204.

¹⁰ HE 89/1996 vp. s. 168 ja HE 27/1977 s. 162.

¹¹ Myös Ruotsissa on korostettu asianosaisten tasapuolista kohtelua ja sitä, että heille annetaan riittävä tilaisuus ajaa asiaansa, Heuman mainittu artikkeli teoksessa Skog (red.)s. 37–38.

Seuraavassa esitän eräitä menettelytapoja, joita olen noudattanut välimiehenä osakkeiden pakkolunastuksessa.

Huomattava merkitys menettelyssä on asianosaisten lukumäärällä. Käytännön toimet ovat erilaiset, jos vastaajia eli vähemmistöosakkeenomistajia on 7 000 kuin jos heitä on esimerkiksi neljä.¹² Runsas vastaajamäärä ei tietenkään merkitse aktiivista osanottoa prosessiin. Jonkinlaisen ennakkokuvan vastaajien aktiivisuudesta saa heidän Keskuskauppakamarille antamistaan vastineista.

Keskuskauppakamarin määräyksen tultua olen ottanut puhelimella yhteyden ensin kantajaan ja sitten vastaajiin, jos heitä on vain noin 10. Vastaajien määrä ei välttämättä ole sama kuin jutussa mukana olevien fyysisten henkilöiden määrä. Harvinaista ei nimittäin ole, että sama fyysinen henkilö omistaa useita lunastettavan yhtiön osakkeita omistavia yhtiöitä. Puhelimessa olen sopinut kannekirjelmän ja vastineiden postitusajankohdan. Yleensä olen samalla sopinut ensimmäisen suullisen istunnon järjestämisestä. Jos juttu on ”laaja” olen samalla pyytänyt hyväksymisen sille, että saan ottaa lainoppineen sihteerin. Välimiesmenettelyn kielestä on niin ikään tullut tavaksi ilmoittaa. Havaintojeni mukaan mainituista seikoista ei ole syntynyt erimielisyyttä.

Jos vastaajia on runsaasti, olen sopinut kantajan ja uskotun miehen kanssa järjestäytymisistunnosta yleensä kantajan asiamiehen tiloissa. Tällöin uskottu mies edustaa kaikkia vastaajia. Järjestäytymisistunnossa on sovittu edellä mainituista, vähävastaajaisessa prosessissa puhelimessa sovittavista asioista. Samalla on sovittu, että kantaja huolehtii välimiesoikeuden kirjelmien postittamisesta. Niin ikään on sovittu mahdollisesta suullisen istunnon äänittämisestä. Kantajalle on annettu tehtäväksi huolehtia äänitystekniikan järjestämisestä. Edelleen välimiesoikeus on ilmoittanut, että seuraavien istuntojen pöytäkirjat tullaan postittamaan vain istunnossa läsnä olleille sekä niille, jotka pöytäkirjaa erikseen pyytävät. Tästä järjestäytymisistunnosta laaditun pöytäkirjan postittaminen on annettu kantajan tehtäväksi. Tämä pöytäkirja on postitettu kaikille asianosaisille.

Tällaista menettelyä voidaan tietysti arvostella. Joskus eräät pienosakkeenomistajat ovat varsinaisessa suullisessa käsittelyssä ilmoittaneet, että heidätkin olisi tullut kutsua järjestäytymisistuntoon tai että heiltä ainakin olisi tullut tiedustella aikataulukysymyksiä. OYL:ssa ei ole asiasta säännöstä. Asianosaisia täytyy tietysti kohdella tasapuolisesti. Yksi mahdollisuus on, että välimiesoikeus määrää järjestäytymisistunnon ajan ja paikan ja lähettää siitä tiedon jokaiselle asianosaiselle. Yksi mahdollisuus olisi se, että kutsu toimitettaisiin vain niille vastaajille, jotka ovat lähettäneet vastineensa aikanaan Keskuskauppakamarille. Kovin merkittävä tämä kysymys ei ole, kun muistetaan, että järjestäytymiskokouksessa sovittuja pelisääntöjä voidaan välimiesoikeuden päätöksellä tarvittaessa muuttaa.

¹² Tietääkseni suurin vastaajamäärä välitystuomiota annettaessa Suomessa on ollut yli 7 000. Kyseisessä tapauksessa vastaajien määrä välimiesoikeuden asettamispyyntöä Keskuskauppakamarille tehtäessä oli n. 24 000. Lunastaja siis sai vapaaehtoiset kaupat aikaan n. 17 000 osakkeenomistajan kanssa.

Menettelyä suunniteltaessa on pidettävä mielessä, että OYL 16 luvun 5 §:n 3 momentin mukaisesti kantaja vastaa pääsääntöisesti välimiesmenettelyn kuluista. Näin ollen esimerkiksi sihteerin ottamista pohdittaessa vähemmistöosakkeenomistajien näkemyksillä ei voi olla yhtä suurta merkitystä kuin lunastajan mielipiteellä. Kantajan kulumäärää ei pidä tarpeettomasti kasvattaa. Usein tilanne on se, että parin istunnon postikulut per vähemmistöosakkeenomistaja ylittävät kyseisen osakkeenomistajan omistamien osakkeiden arvon. Vastapainona harkinnassa on tietysti se näkökohta, että kysymys on pakkolunastuksesta, jolloin omistajan etuihin tulee kiinnittää erityistä huomiota.

Kannekirjelmän postitukseen ei yleensä ole tarvinnut varata kovin pitkää aikaa. Kantaja on valmistellut asian varsin pitkälle jo Keskuskauppakamarille jättämäänsä hakemusta laatiesaan. Olen varmuuden vuoksi pyytänyt, että kantaja toimittaa kannekirjelmän liitteinä esim. kolme viimeksi vahvistettua tilinpäätöstä. Tällöin on voitu menetellä siten, että tilinpäätökset on toimitettu vastaajalle vain, jos vastaaja sitä pyytää. Pyytämismahdollisuudesta on huomautettu esimerkiksi järjestäytymisistunnon pöytäkirjassa.

Vastaajille annettu aika postittaa vastineensa on yleensä noin 1–2 kuukautta. Vaikka vastaajat olisivat antaneet vastineensa aikanaan Keskuskauppakamarille, he eivät ole perehtyneet siinä vaiheessa asiaan ainakaan yleensä läheskään yhtä perinpohjaisesti kuin kantaja. Joskus kantajalla tuntuu olevan kova kiire saada ainakin lunastusoikeutensa vahvistetuksi. Tolkuttomaan kiiruhtamiseen ei mielestäni normaalisti ole syytä, elleivät kaikki vastaajat siihen suostu. Tämä tulee käytännössä kysymykseen vain, jos vastaajien määrä ei ole suuri. Perusteluni hitaasti kiiruhtamiselle on se, että ainakin pääsääntöisesti kantajalla on ollut aikaa menettelyn aloittamiseksi runsaasti. Vitkastelu lähdössä ei oikeuta vaatimaan loppusuoran kiihdytystä. Lisäksi on muistettava, että enemmistöosakkeenomistaja voi yli 9/10-omistuksellaan tehdä kohdeyhtiössä melkein mitä vaan, esim. sulauttaa sen toiseen osakeyhtiöön.

Istuntoihin ei suuresta vastaajamäärästä huolimatta yleensä tule niinkään monta kuin on vastinekirjelmän antaneita. Usein vastaajien valtaosa on paikalla itse ilman avustajaa. Tällä maallikkojen suurella määrällä on oma merkityksensä asian käsittelylle.

Omistusoikeuden olemassaolon toteamisesta

OYL 14 luvun 21 §:n 1 momentin 3 virke kuuluu:

”Jos lunastusoikeus ei ole riittävä tai jos sitä koskeva päätös on saanut lainvoiman, eikä lunastushinnasta kuitenkaan ole sovittu tai määrätty, lunastajalla on oikeus saada osakekirja asettamalla lunastushinnan maksamisesta vakuus, jonka välimiehet ovat hyväksyneet.”

Sanotun pykälän 2 momentin mukaan

”Lunastaja katsotaan osakkeen omistajaksi, kun 1 momentissa tarkoitettu tallettaminen tai vakuuden asettaminen on tapahtunut.” Näin ollen omistusoikeus siirtyy lunastajalle lunastusoikeuden ollessa riidaton, kun vakuus on asetettu.

Kokemukseni mukaan kantaja varsin usein pyytää vahvistettavaksi lunastusoikeuden ole-

massaolon jo ennen lunastushinnan määrittämistä. Kuten Taivalkoski¹³ on todennut, OYL:ssa ei ole normia lunastusoikeuden olemassaolon vahvistamispäätöksestä. VML 35 §:ssä säädetään välituomiosta. Lunastusoikeuden olemassaolostahan riippuu lunastushinnan määrittäminen. Jos lunastusoikeutta ei ole, lunastushintaakaan ei määrätä. Välituomion antaminen edellyttää, että asianosaiset ovat sopineet välituomion antamisesta.

OYL 16 luvun 5 §:n 5 momentissa säädetään valitusoikeudesta välitystuomioon. Normaalisti välimiesmenettelystä poiketen pakkolunastustilanteessa samoin kuin eräissä muissa OYL:n lakisääteisissä välimiesmenettelyissä tyytymätön asianosainen saa hakea muutosta välitystuomioon alioikeudesta ja sitä kautta hovioikeudessa sekä Korkeimmassa oikeudessa. Taivalkoski on edellä mainitussa kirjoituksessaan katsonut, että välituomio tulee pääsääntöisesti lainvoimaiseksi, kun valitusaika eli kaksi kuukautta on kulunut välituomion tiedoksi saamisesta.¹⁴ Tätä kirjoittaja perustelee sillä, että muutoin kysymys lunastusoikeuden olemassaolosta ei tulisi lainvoimaiseksi ennen kuin välitystuomio aikanaan – siis lunastushintaakin koskevalta osalta – tulee lainvoimaiseksi, vaikkei kukaan kiistäisi lunastusoikeutta koskevaa välituomiota.

Kyseinen ongelma lunastusoikeuden olemassaoloa koskevasta välituomiosta on hankala. Ratkaisu löytyynee yleensä riitainen-sanan tulkinnasta. Riidattomuuden merkityssisällön ymmärtäminen tuottaa ainakin ei-lakimiehille ongelmia. Yleiskielen mukaan riidaton on vain sellainen, jota kukaan asianosainen ei pidä riitaisena. Jos asianosaisia on esimerkiksi sata, ei ole harvinaista, että heistä jonkun mielestä lunastusoikeuden ”riitaisuuden” osoittaa jo se, että kantaja on joutunut viemään asiansa oikeuteen. Pelkkä lunastusoikeuden olemassaolon kiistäminen ei kuitenkaan tee kyseistä oikeutta riitaiseksi. Mielestäni riittävä riidauttaminen ei ole esimerkiksi se, että lunastaja on ulkomaalainen, jolla ei kiistäjän mielestä ole lunastusoikeutta¹⁵ enempää kuin sekään, että kiinteistöyhtiön osakkeita markkinoitaessa on korostettu mm. RS-järjestelmän käyttämistä kyseisessä yhtiössä. Tämän toteamuksen esittäjä viittaa siihen, että kyseiseen yhtiöön tulisi soveltaa AsOYL:a, mikä taas merkitsisi sitä, ettei pakkolunastusnormisto soveltuisi lainkaan.

Jos osakeluettelon/osakasluettelon mukaan lunastusoikeusraja eli yli 90 prosenttia osakkeista ja äänistä täyttyy, omistusoikeus on lähtökohtaisesti riidaton.

Toinen tapaus, jossa kantaja saa lunastusoikeuden vahvistetuksi, on lainvoimaisen välituomion lisäksi siis jo mainittu lunastusoikeuden riidattomuustilanne. Tällöin ei näytä olevan

¹³ Taivalkoski, DL 1998 s. 988.

¹⁴ Taivalkoski, DL 1998 s. 988.

¹⁵ Ks. tässä yhteydessä Koski – af Schultén s. 522–524, jossa esitetään, ettei OYL 14 luvun 19 §:n lunastusvelvollisuussäännöstä voida soveltaa ulkomaiseen yhtiöön, jonka omistus ylittää 9/10-ajan suomalaisessa osakeyhtiössä. Perusteluksi esitetään, että OYL 1 luvun 3 §:n 5 momentin luettelo osakeyhtiöön rinnastettavaan ulkomaiseen yhtiöön sovellettavista konsernisäännöksistä ei sisällä OYL 14 luvun 19 §:ää. Kirjoittajien mukaan lunastussäännöstä on lisäksi mahdotonta tulkita niin, että se koskisi muita kuin (osake)yhtiömuotoisia enemmistöomistajia. Kosken – af Schulténin mielestä Suomen OYL ei voi asettaa velvoitteita ulkomaiselle enemmistöosakkeenomistajalle. Toisaalta kirjoittajien mukaan on mahdollista, että EU:n syrjimättömyyskiellon perusteella ulkomaalaisilla enemmistöosakkeenomistajilla on samanlainen lunastusoikeus kuin suomalaisilla. Oma käsitykseni on siis toisenlainen kuin Kosken – af Schulténin kanta. Ratkaisevaa on kohdeyhtiön maan lainsäädäntö. Lunastusoikeus ja -velvollisuus on riippumaton enemmistöosakkeenomistajan kansalaisuudesta aivan samoin kuin se on riippumaton siitä, onko enemmistöosakkeenomistaja oikeushenkilö vai fyysinen henkilö.

tapana antaa välituomiota, vaan välimiesoikeus antaa lausuman – esimerkiksi käsittelyratkaisuksi otsikoituna – lunastusoikeuden olemassaolosta. Samalla välimiesoikeus määrää OYL 14 luvun 21 §:n 1 momentin viimeisen virkkeen mukaisesti koron vakuuden asettamisesta lunastushinnan lopulliseen vahvistamiseen.

Kysymystä on jouduttu pohtimaan Ruotsissakin.¹⁶ Kuten sikäläisessä kirjallisuudessa on todettu, enemmistöosakkeenomistajalla on yleensä kiire saada kohdeyhtiö täysin omistukseensa, mutta vähemmistöosakkeenomistajien oikeusturvasta on myös huolehdittava. Kun lunastaja saa omistusoikeuden vakuuden asetettuaan, ratkaisu lunastusoikeuden olemassaolosta ja vakuudesta on tosiasiallisesti hyvin merkittävä. Vähemmistöosakkeenomistajien ainoana turvana on riittävä vakuus.

OYL 14 luvun 21 §:n 1 momentin 3 virkkeessä tarkoitettua välimiesten hyväksymää vakuutusta harkittaessa voidaan joutua tosiasiallisesti ottamaan kantaa jo lunastushintaan. Jos kantajan tarjous ja vastaajien korkein vaatimus eivät eroa toisistaan huomattavasti, kantaja yleensä suostuu siihen, että vakuuden määrä lasketaan vastaajien korkeimman vaatimuksen mukaan.

Jos kantajan tarjouksen ja vastaajan ylimmän vaatimuksen ero on huima, eikä kantaja suostu hyväksymään vakuuden määräksi vastaajan ylintä vaatimusta, välimiesoikeus joutuu ottamaan kannan siihen, mitä tasoa lunastushinta ei ainakaan tule ylittämään. Usein vastaajien vaatimukset eroavat toisistaankin moninkertaisesti.

Lunastushinnasta

Lunastushinnaksi OYL 14 luvun 19 §:n 1 momentissa säädetään käypä hinta. Sitä täydennetään OYL 16 luvun 5 §:n 2 momentissa, joka kuuluu: ”Osakkeiden lunastushinnan määrätessään välimiesten on otettava huomioon kaikki kussakin yksittäistapauksessa asiaan vaikuttavat seikat.”

Lain esitoissa, välimieskäytännössä ja oikeuskirjallisuudessa lähtökohdaksi on katsottu hinnan määrittäminen lunastusvaatimuksen esittämishetken mukaisesti. Ratkaisevaa on tämän mukaan hetki, jolloin lunastaja tekee kohdeyhtiölle OYL 14 luvun 20 §:n 1 momentin mukaisen vaatimuksen. Ratkaisevaa ei siis ole OYL 14 luvun 19 §:n 3 momentin mukainen ilmoitus lunastusedellytysten täyttymisestä tai tätä koskeva, kohdeyhtiön tekemä ilmoitus kaupparekisteriin.

OYL 14 luvun 12 §:ssä säädetään sulautumista vastustaneen osakkeenomistajan oikeus saada osakkeistaan käyvän hinnan mukainen lunastus. Lunastusriitaan sovelletaan OYL 16 luvun 5 §:ää. OYL 14 luvun 12 §:n 2 momentin 2 virkkeen mukaan ”Lunastushintaa määrittäessä ei oteta huomioon sulautumisesta päättäneen yhtiökokouksen jälkeen syntyneitä seikkoja”. Samaa periaatetta on syytä soveltaa pakkolunastustilanteessa.

¹⁶ Lars Heuman, mainittu s. 43–50.

Edellä mainitun OYL 14 luvun 20 §:n 1 momentin mukaisen lunastusvaatimuksen esittämishetken jälkeinen arvon nousu tai lasku ei vaikuta lunastushintaan. Sulautumista vastustaneen osakkeenomistajan lunastusoikeutta koskevassa hallituksen esityksessä todetaan edellä lainatun lainsäädännön perusteluja seuraavassa virkkeessä: ”Käypään hintaan sisältyy myös yhtiön tulevia voittoja koskeva odotusarvo, joka yleensä sisältyy osakkeen markkina-arvoon.”¹⁷ Tämän(kin) perusteella markkinahinta – jos siis sellainen on – muodostaa pääsäännön käypälle hinnalle. Siitä voidaan tarvittaessa poiketa. Markkinahinta näyttää julkisesti noteeratuissa yhtiöissä saaneen välimieskäytännössä aiempaa vahvemman aseman.

Arvopaperimarkkinalain (495/1989, AML) mukainen hinnanmääritys ei välttämättä vaikuta välittömästi hinnan määritykseen osakeyhtiölain mukaisessa lunastusmenettelyssä. AML:n mukaisella hinnanmäärityksellä ei ole merkitystä ainakaan silloin, kun se tehdään kaavamaisesti arvopaperimarkkinalaissa tarkoitetun 12 kuukauden kaupankäyntipainotetun keskihinnan mukaisesti ja on kulunut pitkähkö aika AML:n mukaisesta tarjouksesta. Tällaisella laskentatavalla saatavan luvun ei voida katsoa osoittavan osakeyhtiölaissa tarkoitettua osakkeen käypää hintaa.

Toisaalta välimieskäytännössä on kiinnitetty huomiota siihen, kuinka osakkeenomistajat ovat suhtautuneet ennen OYL:n mukaisen lunastusmenettelyn aloittamista toteutettuun AML:n mukaiseen pakolliseen lunastustarjoukseen. Mikäli yli puolet vähemmistöosakkeenomistajista hyväksyy lunastustarjouksen, on oltava painavia – mitä se sitten in casu tarkoittaa – perusteita, jotta OYL:n mukainen lunastushinta voitaisiin määrätä arvopaperimarkkinalaissa tarkoitetusta lunastushinnasta poikkeavasti. Tätä kantaa on perusteltu osakkeenomistajien taloudellisella yhdenvertaisuudella. Toisaalta olisi syytä kiinnittää huomiota siihen, kuinka vähemmistöosuus jakaantuu. Jos lunastustarjouksen hyväksyneistä vähemmistöosakkeenomistajista kukin omistaa aivan minimaalisen määrän osakkeita ja muutama suurehkon määrän omistaja on torjunut lunastustarjouksen, voidaan kysyä, osoittaako lunastustarjous oikean hinnan. Toisaalta esitetty sääntö on selkeä.

Pörssikurssille painottuvassa hinnan määrittelyssä on kuitenkin otettava huomioon muun muassa, kuinka vilkasta kaupankäynti on ollut. Vaikka siis käypä hinta lähtökohtaisesti määritellään lunastusvaatimuksen esittämispäivän hinnan mukaan, huomioon tulee ottaa tuota hetkeä edeltänyt kehitys. On täysin mahdotonta sanoa yleispätevästi, kuinka pitkällä aikavälillä ennen lunastusvaatimuksen esittämistä tehdyt kaupat tulee ottaa huomioon. Käypä hinta ei kuitenkaan saa pohjautua kovin pieneen kaupankäyntimäärään. On esitetty, että kaupankäynnin tulee vuositasolla vastata vähintään noin 20 prosenttia, jotta pörssikurssin voi katsoa osoittavan käyvän hinnan. Tämäkin on tietysti vain pääsääntö. Jos lunastaja on tehnyt lähiaikoina suuren kaupan, jolla lunastusraja on saavutettu, se on voinut vaikuttaa pörssikurssiin. Lunastusrajan saavuttaminen on voinut vaikuttaa hintaa korottavasti juuri tuossa yksittäisessä kaupassa.

¹⁷ HE 89/1996 vp. s. 151.

Puhuminen ”markkinahinnasta” käyvän hinnan osoittajana vaatii pari huomautusta. Markkinahinta voi olla muunkin kuin julkisesti noteeratun yhtiön osakkeella. Toiseksi pörssikurssi ei välttämättä osoita käypää arvoa. Kuten norjalainen Rudi M. Christensen on todennut, ennustettavuuden vuoksi pörssikurssista poikkeamisesta tulee olla varovainen.¹⁸ Mutta pörssikurssista tulee poiketa, jos markkinat eivät täytä sille asetettuja vaatimuksia. Viimeksi mainittu tarkoittaa, että markkinoiden tulee olla joltisenkin toimivat (noenlunde fungerende). Tarjontaa ja kysyntää on tullut olla riittävästi. On arvioitava, kuinka pitkän ajan markkinoiden on tullut toimia ennen sitä hetkeä, jonka mukaan arvostaminen tehdään. Ja lisäksi on pohdittava, kuinka pitkän ajan ennen kyseistä hetkeä markkinat ovat saaneet olla toimimatta. Kuten Christensen toteaa, yleisten sääntöjen esittäminen on vaikeaa. Toimialakin saattaa vaikuttaa.

Kantajan tulee esittää todistelu vaatimastaan lunastushinnasta. Kun kantaja yleensä tuntee kohdeyhtiön hyvin, kantajalle voi asettaa melko suuret vaatimukset todistelun osalta. Pörssi-yhtiön osakkeiden kaupankäyntitilastojen esittämättä jättämistä ei voi kantajalle suositella.

Kantajalla on yleensä tapana esittää KHT-tilintarkastajan lausunto yhtiön tai osakkeen arvosta. Lausunto perustuu tuotto- ja substanssiarvolaskelmalle. Toisaalta laskentatoimen asiantuntijankin arvonmääritys on ”vain” esittäjänsä näkemys käyvästä hinnasta. Kahden asiantuntijan lausunnot saattavat antaa kovastikin erilaisen käyvän arvon. Käytetty korkokanta saa aikaan suuria eroja. Kiinteistöistä esitettyjä arviokirjoja lukiessa kannattaa pohtia, mikä olisi ollut pankkikriisin aikaan Suomen kaikkien pankkien pankkikonttorien yhteenlaskettu arvo. Luultavasti kiinteistöväliittäjiltä olisi jäänyt ottamatta huomioon se, että kaikkia konttoreita ei olisi saanut myydyksi juuri mihinkään hintaan ja se, että konttorit kuitenkin tuli pitää jonkinasteisen lämmityksen piirissä.

Mitä selkeämpi asiantuntijan laskelma on, sitä suurempi on tietysti sen merkitys. Laskelmalla ja erityisesti sen selkeydellä (yksinkertaisuudella) on merkitystä välimiesoikeuden lisäksi vastaajille. Kun vastaajat usein ovat muita kuin arvonmäärityksen asiantuntijoita, heidän epäilynsä torjumiseksi kantajan tulisi esittää mahdollisimman paljon maallikoillekin ymmärrettävää näyttöä. Toisaalta ei ole lainkaan harvinaista, että joku ns. pienosakkeenomistaja tietää osakkeen arvonmäärityksestä erittäin paljon.

Korkein oikeus lienee ottanut vain kerran kantaa nyt tarkasteltavaan käypään hintaan. Tuo ratkaisu, johon usein näkee vedottavan myös OYL 14 luvun 19 §:n mukaisessa menettelyssä, koskee sulautumista vastustaneen osakkeenomistajan oikeutta lunastukseen. Ratkaisu on KKO 1993:31, ja sen otsikko kuuluu:

”Osakeyhtiö – Osakkeen lunastaminen

Osakekauppojen perusteella osakkeille oli muodostunut käypä hinta. Sulautuvan osakeyhtiön vähemmistöosakkeiden lunastushinta vahvistettiin näiden kauppojen perusteella.”

Kysymys oli Jäppisen Liikenne Oy:n (kohdeyhtiö) sulautumisesta Superlinjat Oy:öön, ja sulautuvan osakeyhtiön sulautumista vastustaneen osakkeenomistajan oikeudesta saada

¹⁸ Christensen, Rudi M., Krav til e fungerende marked ved tvanginnløsning av aksjer, NTS 2002 s. 298–307.

lunastus osakkeistaan. Kysymys ei siis ollut tässä kirjoituksessa käsiteltävästä pakkolunastuksesta vaan nykyisin OYL 14 luvun 12 §:ssä säädetystä lunastusoikeudesta. Siinäkin lunastushintana on käypä hinta, ja hinnan määrittelyyn sovelletaan samaa OYL 16 luvun 5 §:ää kuin pakkolunastuksessa. Jäppisen Liikenne Oy:n osakekanta käsitti yhteensä 300 osaketta, joista Jorma Jäppinen oli omistanut 275 osaketta. Niistä hän oli ennen sulautumista myynyt 225 osaketta. Eräs kohdeyhtiön osakkeenomistaja oli lunastanut yhtiöjärjestyksen lunastuslausekkeen perusteella nuo 225 osaketta ja myynyt ne Superlinjat Oy:lle. Lisäksi eräät osakkeenomistajat olivat myyneet kohdeyhtiön 25 osaketta Superlinjat Oy:lle. Kaikki mainitut tapahtumat olivat sattuneet reilun puolen vuoden aikana.

Kuten Timonen on todennut, samat osakkeet oli myyty kahteen kertaan, koska lunastusoikeuttaan käyttänyt henkilö myi osakkeet edelleen ja ostaja osti samalla vähemmistöosakkeenomistajien osakkeet. Eli yksi ns. määräysvalta kauppa riitti osoittamaan osakkeen käyvän hinnan.¹⁹ Tätäkin tärkeämpää on kuitenkin todeta Kaisanlahden tavoin, että ”Tapauksen arvioinnissa on huomattava, että yhtiön kokonaisarvosta sinänsä ei ollut osapuolten kesken erimielisyyttä”.²⁰ Juttu koski Korkeimman oikeuden ratkaisun otsikosta huolimatta sitä, oliko Jorma Jäppisen katsottava myydessään 225 osaketta tosiasiasa luopuneen myös jäljelle jääneistä 50 osakkeestaan siten, että niille tulisi lunastushintana maksaa vain nimellisarvo. Syy sille, että myytyjen osakkeiden todellinen kappalemäärä olisi ollut 275 eikä 225 oli, että Jorma Jäppiselle jääneistä 50 osakkeesta olisi mennyt satunnaisen myyntivoiton vero. Kysymys oli liikenneyhtiöstä, jossa liikenneluvilla on keskeinen merkitys. Kun toimialan ammattilaiset eli Jorma Jäppinen ja Superlinjat Oy olivat yhtä mieltä sulautuvan yhtiön arvosta, ei ratkaisun otsikosta saa tehdä yleistävää johtopäätöstä. On vaikea kuvitella, että tuomioistuimien olisi määrännyt yhtiön arvoksi jonkin muun kuin yhtiön ja sen toimialan seikkaperäisesti tuntevat asianosaiset, jotka eivät siis olleet erimielisiä yhtiön arvosta. Osakkeen käypä hinta taas määrittyy jakamalla yhtiön arvo osakemäärällä. Paikkansa pitää tietysti se, että joissain tapauksissa hyvinkin pieni kauppajien määrä voi osoittaa osakkeen käyvän hinnan.

Kulujen korvaamisesta

Välimiesmenettelyn kuluista eli välimiesoikeuden palkkioista ja kuluista vastaa OYL 16 luvun 5 §:n 3 momentin mukaan pääsääntöisesti lunastaja. Välimiesoikeus voi erityisistä syistä katsoa kohtuulliseksi velvoittaa vastaajan vastaamaan niistä kokonaan tai osittain. En tunne tapausta, jossa vastaaja – joku heistä – olisi velvoitettu osaksikaan vastaamaan välimiesmenettelyn kuluista. Lähinnä kysymykseen voisi tulla asian jatkuva viivyttäminen esimerkiksi lähes notorisesti tarpeettomien asiakirjojen vaatimisella lunastajalta. Kun kysymys on pakkolunastuksesta ja vastaajat usein ovat ei-lakimiehiä, kynnyskuluvastuun vierittämisestä vastaa-

¹⁹ Timonen, Juhlajulkaisu Havansi s. 364.

²⁰ Kaisanlahti, Oikeustiede – Jurisprudencia s. 197.

jalle tulee olla korkea. Ainakin pääsääntöisesti kantaja eli enemmistöosakas olisi tällöin yhteisvastuussa vastaajan kanssa.

Asianosaisten oikeudenkäyntikuluihin sovelletaan samaa sääntöä kuin välimiesmenettelyssä yleensäkin eli oikeudenkäymiskaaren säännöksiä. En tiedä tapausta, jossa kantaja olisi vaatinut oikeudenkäyntikulujaan vastaajilta. Tuiki harvinaisia eivät ole kantajan asiamiehen viittaukset siihen, että hänen mielestään selvän asian pitkittäminen vastaajan toimin voi johtaa näidenkin kulujen korvaamiseen.

Entistä yleisemmäksi näyttää viime aikoina tulleen, että vastaaja vaatii kantajalta oikeudenkäyntikulujaan, joiden määrä ylittää vastaajan osakkeiden arvon jopa vastaajan vaatiman lunastushinnan mukaan laskettuna. Joskus lunastettavat osakkeet on hankittu lunastusoikeuden syntymisen jälkeen, ja usein vielä niin, että sama fyysinen henkilö on hankkinut osakkeita itselleen ja usealle yhtiölleen. Silloin tällöin kantaja myöntyy vastaajan pienehköön kuluvaatimukseen. Varsinaisen ongelman muodostaa tapaus, jossa vastaajan kuluvaatimus on sekä hänen osakeomistuksensa huomioon ottaen että absoluuttisesti suuri, eikä kantaja hyväksy kuluvaatimusta. Voi käydä niin, että vakuudeksi lunastusoikeuden vahvistamisen yhteydessä määrätään vastaajan ehdotuksesta suurempi vakuus kuin mitä kantaja tarjoaa tai minkä hän hyväksyy. Lunastushinnalle välitystuomiossa määrätty korkokantakin voi olla kantajan tarjoamaa korkeampi. Jos lunastushinta ei sitten kuitenkaan ylitä kantajan tarjoamaa hintaa, ei vastaajan kuluvaatimusta tulisi ainakaan pääsääntöisesti vastoin kantajan myöntämistä hyväksyä. Vakuudella ei yleensä ole käytännön merkitystä, ja korkokannan erosta johtuva euromäärä on yleensä alhaisempi kuin vastaajan kuluvaatimus.

Tilanne tulee sitä vaikeammaksi, mitä enemmän lunastushinta ylittää kantajan tarjouksen. Suuri merkitys on sillä, kenen esittämään näyttöön lunastushinta lopulta perustuu. Jos vastaaja on esittänyt kaupankäyntitilastoja ym. näyttöä, voi olla perusteltua velvoittaa kantaja korvaamaan vastaajan kulut. Eräissä tapauksissa näyttää kuitenkin siltä, että vastaajan tarkoituksena ei ole niinkään saada korkeaa lunastushintaa kuin korkeat oikeudenkäyntikulut.

Osakeyhtiölakityöryhmän mietinnöstä

Osakeyhtiölakityöryhmän mietinnössä 2003:4 ehdotetaan myös vähemmistöosakkeiden lunastamissäännöksiä muutettavaksi jonkin verran. Käsittelen näitä muutoksia lyhyesti. Ehdotukset sisältyvät mietinnön 18 lukuun (Vähemmistöosakkeiden lunastaminen) ja 24 luvun (Riitojen ratkaiseminen) 4–8 §:iin.²¹

Lunastamaan oikeutetun omistamiksi katsottaisiin osakkeet sellaisessa yhteisössä ja säätiössä, jossa lunastajalla on kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä säädetty määräysvalta. Perus-

²¹ Perustelujen osalta ks. Työryhmämietintö 2003:4 s. 227–234 ja s. 270–273. Työryhmän mietinnöstä annettujen lausuntojen tiivistelmän mukaan lausunnonantajat suhtautuvat pääosin myönteisesti ehdotettuihin muutoksiin. Arvostelijoiden kärjessä on Osakesäästäjien Keskusliitto ry., joka ehdottaa mm., että edunvalvojan (uskotun miehen) määräämisen tulisi kuulua sanotulle yhdistykselle tai sanottuun yhdistykseen perustettavalle lautakunnalle.

telujen mukaan lunastusoikeutta ja -velvollisuutta koskevista säännöksistä ei voitaisi yhtiöjärjestyksessä poiketa siltä osin, kuin tarkoituksena on suojata vähemmistöosakkeenomistajia. Näin ollen omistus- ja äänirajoja ei voitaisi yhtiöjärjestykseen korottaa eikä alentaa. Toisin sanoen tällaiset ns. myrkkypillerit olisivat kiellettyjä. Tällaisen kannanahan on omaksumut voimassa olevan oikeuden osalta Vaasan hovioikeus tuomiossaan 871/26.6.2003, dno S 02/1548.

Ehdotuksessa on nimenomainen säännös siitä, että välimiesmenettelyn aikana tapahtuneet muutokset 18 luvun ”1 §:ssä tarkoitetuissa olosuhteissa” eli 9/10-rajan ylittymisessä eivät aiheuta lunastusoikeuden tai -velvollisuuden raukeamista.

OYL 14 luvun 20 §:n 1 momentin mukaisesta lunastajan velvollisuudesta ilmoittaa lunastusoikeuteen perustuva vaatimuksensa yhtiölle ja saman pykälän 2 momentin mukaisesta yhtiön velvollisuudesta ilmoittaa lunastusvaatimuksesta osakkeenomistajille ehdotetaan luovuttavaksi. Ehdotuksen 24 luvun 5 §:n 1 momentin mukaan välimiesmenettely tulisi vireille, kun hakemus tai sen jäljennös annetaan hakijan vastapuolelle tiedoksi.

Ehdotuksen mukaan uskotun miehen määräämistä hakisi Keskuskauppakamari. Uskotun miehen hakemisjärjestyshän on herättänyt jonkin verran keskustelua julkisuudessaakin. Kun uskotun miehen tällä hetkellä hakee kohdeyhtiö (ks. OYL 14 luvun 20 §:n 3 momentti), voidaan perustellustikin olla sitä mieltä, että hakemukseen – ei siis tuomioistuimen ratkaisuun – voi vaikuttaa jutun kantaja eli kohdeyhtiön enemmistöosakkeenomistaja. Jos kaikki osakkeenomistajat ilmoittaisivat, ettei uskottua miestä tarvita, uskotun miehen määräämistä ei työryhmän ehdotuksen mukaan tarvitsisi hakea. Edellä mainittu lakiehdotuksen 24 luvun 5 §:n 1 momentissa ehdotettu hakemus, jolla välimiesmenettely tulee vireille, voidaan antaa tiedoksi uskotulle miehelle vähemmistöosakkeenomistajien puolesta. Tällöin ilmoitus tulee ehdotuksen mukaan toimittaa osakkeenomistajille yhtiökokouskutsun tavoin ja lisäksi henkilökohtaisena kirjallisena ilmoituksena osakkeenomistajalle, jonka nimi ja osoite on yhtiön tiedossa. Lisäksi ilmoitus on tässä tapauksessa julkaistava virallisessa lehdessä. Käräjäoikeus tekisi kaupparekisteriin ilmoituksen uskotun miehen määräämisestä. Muut tiedoksiannot kuin lunastusta koskeva hakemus, jolla juttu siis tulee vireille, ja välitystuomio annettaisiin vain niille asianosaisille, jotka ovat välimiesoikeudessa käyttäneet puhevaltaa tai muuten tätä varten ilmoittautuneet. Lunastajan velvollisuudeksi tulisi ilmoittaa välitystuomio kaupparekisteriin. Lunastajan tulee liittää ilmoitukseen selvitys siitä, että välitystuomio on annettu tiedoksi juuri mainituille asianosaisille.

Uskottu mies edustaisi kaikkia osakkeenomistajia. Ehdotuksen 18 luvun 4 §:n 3 momentin mukaan uskotulla miehellä on välimiesmenettelyn aloittamista koskevan hakemuksen tiedoksiantoa lukuun ottamatta välimiesmenettelyssä sama asema kuin väliintulijalla oikeudenkäymiskaaren 18 luvun 10 §:n 1 momentin mukaan. Perusteluissa todetaan muun muassa, että uskotulla miehellä on velvollisuus esittää vähemmistöosakkeenomistajien asiaa tukevia seikkoja. Hänellä ei sen sijaan ole oikeutta suorittaa vähemmistöosakkeenomistajia sitovia prosessitoimia, esimerkiksi sopia lunastushinnan suuruutta. Uskotun miehen palkkioon ja kuluihin ehdotetaan 18 luvun 4 §:n 3 momentissa sovellettavaksi, mitä 24 luvun 6 §:ssä säädetään

välimiesmenettelyn kustannuksista. Näin ollen lunastaja vastaisi näistä kustannuksista, elleivät välimiehet erityisistä syistä katso kohtuulliseksi määrätä niistä toisin.

Ehdotuksen 18 luvun 5 §:n 1 momentin mukaan lunastushinta on määritettävä välimiesmenettelyn vireille tuloa edeltävän ajankohdan käyvän hinnan mukaan. Enää ei ehdoteta säädettäväksi, että lunastushinta määrittäessä tulee ottaa huomioon kaikki kussakin yksittäistapauksessa asiaan vaikuttavat seikat. Mietinnön perustelujen mukaan tarkoituksena ei kuitenkaan ole muuttaa käyvän hinnan määrittämisessä noudatettavia oikeuskäytännössä ja oikeuskirjallisuudessa noudatettuja periaatteita. Mietinnössä todetaan ratkaisuun KKO 1993:31 viitaten, että lähtökohtana on markkinahinta, jos sellaisen voidaan katsoa luotettavasti muodostuneen.

Välimiesmenettely tulisi siis vireille, kun hakemus annetaan hakijan vastapuolelle, jota voi edustaa uskottu mies. Ehdotuksessa on myös määräys korosta. Lunastushinnalle on maksettava korkolain 12 §:n mukainen korko vireille tulon ja lunastushinnan maksamisen väliseltä ajalta. Oikea-aikaisen maksamisen laiminlyönnistä seuraa luonnollisesti velvollisuus suorittaa viivästyskorkoa.

OYL:n mukaista pakkolunastusta edeltää usein arvopaperimarkkinalain (AML) 6 luvun 6 §:n mukainen ostotarjous. Ehdotuksen mukaan lunastushintana pidetään tällöin AML:n 6 luvun 7 §:n mukaista hintaa, jollei muuhun ole erityistä syytä. AML 6 luvun 7 §:n mukainen lunastushinta on sanotussa normissa määritelty käypä hinta. Hinnan määrittelyssä on otettava huomioon 12 kuukauden aikana julkisessa kaupankäynnissä arvopaperista maksettujen hintojen kaupankäyntimäärillä painotettu keskiarvo, lunastusvelvollisen ja sen eräiden lähitahojen samana aikana mahdollisesti maksama, mainittua keskiarvoa korkeampi hinta ja muut erityiset olosuhteet. Ehdotuksen 18 luvun 5 §:n 2 momentin mukaan

”Kun lunastamista on edeltänyt arvopaperimarkkinalain 6 luvun 6 §:n mukainen ostotarjous, käypänä hintana pidetään arvopaperimarkkinalain 6 luvun 7 §:n mukaista hintaa, jollei muuhun ole erityistä syytä”.

Perusteluissa esitetään kaksi esimerkkiä erityisen syyn olemassaolon arvioinnista. Toinen koskee aikaa: Mitä kauemmin aikaa on kulunut AML:n mukaisen menettelyn ja OYL:n mukaisen menettelyn välillä, sitä vähemmän AML:n mukaisella hinnalla on merkitystä. Toinen näkökohta on AML:n hyväksyneiden osakkeenomistajien määrä. Mitä suurempi osa osakkeenomistajista on hyväksynyt AML:n mukaisen hinnan, sitä suurempi merkitys tällä hinnalla on myös OYL:n mukaisen hinnan osoittajana. Jälkimmäisessä näkökohdassa perusteluissa kirjoitetaan nimenomaan osakkeenomistajista. Tarkoittaako tämä siis sitä, että yhden osakkeen omistavalla AML:n mukaisen tarjouksen hyväksyjällä on yhtä suuri painoarvo kuin esim. kymmenentuhatta osaketta omistavalla tarjouksen hyväksyjällä? Ja mikä merkitys on ulkomaailman tapahtumalla, joka sattuu päivä AML:n mukaisen tarjouksen päättymisen jälkeen ja samalla muutama päivä ennen OYL:n mukaisen pakkolunastusvaatimuksen tiedoksi antamista?²²

²² Ks. tässä yhteydessä John Kadelburger – Ulf Mellqvist, Fråga om särregeln tillämpning i tvångsinlösenförfaranden vid förekomsten av omvärldsfaktorer, Juridisk Tidskrift 2002–2003 s. 438–446 ja Magnus Ramberg, Några kommentarer till frågan om tillämpning av den s.k. särregeln vid tvångsinlösen av aktier, Juridisk Tidskrift 2002–2003 s. 931–934.

Omistusoikeuden siirtyä ennen hinnan määrittämistä, jos kysymys lunastusoikeudesta ei välimiesoikeuden käsityksen mukaan ole perustellusti riittävä tai jos sitä koskeva päätös on saanut lainvoiman ilman, että hinnasta on sovittu tai määrätty. Vakuus ehdotetaan annettavaksi uskotulle miehelle.

Muutoksenhaun osalta työryhmä ehdottaa, että välitystuomioon tyytymätön saisi nostaa kanteen määräajassa hovioikeudessa. Määräaika muiden kuin lunastajan osalta alkaisi siitä, kun välitystuomio on rekisteröity kaupparekisteriin.