

Osakeyhtiön velkojien suojan selventäminen ja suojamenettelyiden helpottaminen

Kielto osakeyhtiön omien osakkeiden rahoittamiseen ja vakuuden antamiseen (rahoitusapu)

OYL 13:10 § Omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen

Yhtiö ei saa antaa rahalainaa, varoja tai vakuutta käytettäväksi siihen tarkoitukseen, että ulkopuolinen voi hankkia yhtiön tai sen emoyhtiön osakkeita.

Mitä 1 momentissa säädetään, ei sovelleta sellaisiin jakokelpoisten varojen rajoissa toteutettaviin toimiin, joiden tarkoituksena on osakkeiden hankkiminen yhtiön tai sen lähipiiriin kuuluvan yhtiön työntekijöille. (12.4.2019/512)

1. Nykyisen sääntelyn ongelmat

Osakeyhtiölain 13:10:ssä säädetään niin sanotusta omien osakkeiden rahoituskiellosta. Sääntelyllä on tarkoitus suojata velkoja. Kielto on kategorinen lukuun ottamatta työntekijöiden osakehankintojen rahoittamista tai vakuuden antamista tähän tarkoitukseen. Vuonna 2008 Suomessa ei saadun lausuntopalautteen perusteella katsottu tarpeelliseksi OYL 13:10:n liberalisointia, vaikka Euroopan unionin direktiivin lievennys teki sen silloin julkistenkin yhtiöiden osalta mahdolliseksi.

Vaikka kiellon tarkoitus on velkojen suojaaminen, kielto saattaa nykyisellään olla erityisesti yksityisten, mutta myös julkisten osakeyhtiöiden osalta *liian rajoittava*. Kiellon on katsottu aiheuttavan ongelmia käytännön yrityskauppatilanteissa, ja sen soveltamisalan rajoittamisen voidaan nähdä helpottavan yritysjärjestelyjen toteuttamista. Ongelmien on nähty liittyvän esimerkiksi ostettavan yrityksen sulauttamiseen ostajayhtiöön tai ostetun yhtiön myöhemmin ostajana olleelle emoyhtiölle antamiin konsernilainoihin, mikäli emoyhtiö käyttää näitä varoja yritysostoa varten otetun luoton maksamiseen. Rahoituskiellon sisältöä on pidetty lisäksi edelleen hyvin epämääräisenä ja kiellon rikkomisen seuraamukset eivät ole selviä. OYL 13:10:n rahoituskiellon kategorisuutta on myös kritisoitu siihen nähden, että osakeyhtiöiden omien osakkeiden hankkiminen on sallittu.

On aiheellista arvioida, tulisiko mainittua omien osakkeiden rahoituskieltoa lieventää esimerkiksi siten, että rajoitteet omien osakkeiden rahoittamiseen tulisivat *yleisistä yhtiöoikeudellisista periaatteista* pitkälti vastaavalla tavalla kuin vuoden 2006

osakeyhtiölaissa säännellään lähipiirilainojen antamisesta. Yhtiön lainanantoa koskevaa yleistä sääntelyä on toisinaan pidetty riittävänä, jolloin alkuperäisen pääomadirektiivin soveltamisen laajentamista pidetään *kansallisena lisäsääntelynä*, josta olisi mahdollista luopua. Nykyisin Euroopan unionin yhtiöoikeudellinen direktiivi mahdollistaa julkisille yhtiöille omien osakkeiden rahoittamisen ja vakuuden antamisen osakkeiden hankintaan tietyin edellytyksin. Kuten edellä on todettu, Suomi ei ole hyödyntänyt tätä direktiivin mahdollistamaa optiota julkisten yhtiöiden osalta ja yksityisten osakeyhtiöiden osalta ei ole olemassa rajoitteita OYL 13:10:n liberalisoimiseksi.

Nykyisessä sääntelyssä nähtyihin ongelmiin kytkeytyy tarve arvioida, onko nykyisenkaltainen sääntely tarpeen velkojien suojaamiseksi vai voidaanko sääntelyä keventää ja yritysten toimintamahdollisuuksia lisätä ilman, että velkojiensuojan taso muuttuu merkittävästi.

2. Vertailumaiden sääntely

Suomen ja vertailumaiden sääntely voidaan jakaa kolmeen kategoriaan:

- A. Kategorinen kielto (Suomi, Ruotsi ja Eesti).
- B. Yhtiöoikeudellisen direktiivin mahdollistaman poikkeuksen soveltaminen (Norja, Tanska ja EMCA).
- C. Ei rajoituksia yksityisille osakeyhtiöille (Yhdistynyt kuningaskunta ja Saksa).

Selitteet värikoodeille	Edustaa lievintä suhtautumista vertailumaiden sisällä	Edustaa tiukinta suhtautumista vertailumaiden sisällä	Edustaa poikkeavaa sääntelytapaa vertailumaiden	
Vertailumaa/Ver- tailuavain	Suomi	Ruotsi	Norja	Tanska
Omien osakkeiden rahoituskielto	Ehdoton	Ehdoton	Pääomadirektiiviä vastaava	Pääomadirektiiviä vastaava
Muiden lainojen kielto	Ei	Ei	Ei	Osakkeenomistajat ja johto, myös emoyhtiön
Poikkeukset rahoituskiellosta	Työntekijäomistus	Työntekijäomistus, julkiselle taholle annettu, konsernin sisäinen, liiketoimintaa varten annettu	*****	Työntekijäomistus ja osa tavanomaista liiketoimintaa
Omien osakkeiden hankinta	Sallittu	Kielletty	Sallittu	Sallittu
Rajoitukset - omien osakkeiden hankinta	Yhtiökokouksen päätos, jakokelpoiset varat	Vastikkeeton, liiketoimintakauppa, osakkeiden lunastus,	Yhtiökokouksen valtuutus, pääoma katettava, jakokelpoiset varat	Yhtiökokouksen valtuutus tai yhtiön etu, jakokelpoiset varat

Vertailumaa/Vertailuvain	Eesti	Saksa	Iso-Britannia	EMCA
Omien osakkeiden rahoituskielto	Ehdoton	Vain julkiset - pääomadirektiiviä vastaavasti	Vain julkiset - pääomadirektiiviä vastaavasti	Pääomadirektiiviä vastaava
Muiden lainojen kielto	Hallituksen jäsenet, hallintoneuvoston jäsenet, prokuran haltija,	Ei	Ei	Ei
Poikkeukset rahoituskiellosta	Ei	Ei	*****	Työntekijäomistuksen tukeminen
Omien osakkeiden hankinta	Sallittu	Sallittu	Kielletty	Sallittu
Rajoitukset - omien osakkeiden hankinta	Yhtiökokouksen päätös, 1/3 raja, pääoma katettava	Jakokelpoiset varat	Vastikkeeton, osakepääoman alentaminen tai lunastus	Yhtiökokouksen valtuutus tai yhtiön etu, jakokelpoiset varat

Vertailumaista Suomi, Ruotsi ja Eesti kieltävät omien osakkeiden rahoittamisen kategorisesti. Suomi ja Ruotsi kuitenkin myöntävät *tiettyjä poikkeuksia* tuosta kiellosta. Suomessa omien osakkeiden hankintaa saadaan rahoittaa työntekijöiden omistuksen tukemiseksi (OYL 13:10). Tämä poikkeus on käytössä myös Ruotsissa (ABL 21:6), joskin sen soveltamiseen on asetettu tarkemmat tekniset edellytykset tuen määrään ja tarjoamisen ehtoihin liittyen. Ruotsissa voidaan kuitenkin välttää ehdoton omien osakkeiden rahoituskielto laissa säädettyjä konsernipoikkeuksia soveltamalla.

Vertailumaista Norjassa (aksjeloven ja allmennaksjeloven 8:10) ja Tanskassa (selskapsloven 206–215 §:t) sovelletaan *direktiivissä asetettuja poikkeamismahdollisuuksia lähes sellaisenaan*. Direktiivin 64 artiklan mukaisesti ulkopuoliselle voidaan antaa taloudellista avustusta yhtiön osakkeiden hankkimista varten, jos tällainen avustus tapahtuu markkinaehtoisesti ja avustuksen saajan luottokelpoisuus tutkitaan asianmukaisesti. Avustuksena voidaan antaa varoja, myöntää lainaa tai asettaa vakuus avustettavan henkilön velasta. Avustuksen antaminen vaatii yhtiökokouksen hyväksynnän. Tätä varten hallinto- tai johtoelimen on annettava yhtiökokoukselle kirjallinen selvitys avustukseen ryhtymisen syistä, yhtiön intressistä myöntää avustus, avustuksen toteuttamishdoista, yhtiön maksuvalmiudelle ja maksukyvyille aiheutuvista riskeistä sekä hinnasta, jolla ulkopuolisen on määrä ostaa osakkeet. Avustus voidaan myöntää vain jakokelpoisista varoista. Tanskassa edellytetään lisäksi, että avustus on kohtuullinen yhtiön taloudelliseen asemaan nähden (selskapsloven 208 §). Myös eurooppalainen malliosakeyhtiölaki EMCA noudattaa direktiivin poikkeusmahdollisuuksia.

Vertailumaista Saksa ja Yhdistynyt kuningaskunta noudattavat direktiivin mallia julkisissa osakeyhtiöissä, mutta eivät ole ulottaneet rajoitusta koskemaan yksityisiä osakeyhtiöitä. Kummassakaan valtiossa ei ole kieltoa omien osakkeiden

rahoittamisesta yksityisessä osakeyhtiössä. Saksassa ainoa rajoitus on, että rahoitusta ei voida myöntää kuin jakokelpoisista varoista (GmbHG 43a §). Yhdistyneessä kuningaskunnassa tällaista rajoitusta ei ole säädetty.