

OSAKKEEN LUNASTAMINEN

Osakeyhtiö- ja sopimusoikeudellinen tutkimus

Ville Pönkä

TALENTUM ■ Helsinki 2015

1. painos

Copyright © 2015 Talentum Media Oy ja Ville Pönkä
Yhteistyössä Lakimiesliiton Kustannus

Kansi: Outi Pallari
Taitto: Marja-Leena Saari

ISBN 978-952-14-2323-9
ISBN 978-952-14-2324-6 (verkkokirja)
ISBN 978-952-14-2752-7 (sähkökirja)

BALTO Print
Liettua 2015

Palaute kirjasta: www.talentumshop.fi

Sisällys

ESIPUHE	V
LYHENTEET	XIX

I JOHDANTO

1 TUTKIMUSKOHDE, KYSYMYKSENASETTELU JA METODI	3
1.1 Tutkimuskohde	3
1.2 Kysymyksenasettelu	9
1.3 Metodi	13
2 TUTKIMUKSEN RAKENNE, RAJAUKSET JA LÄHTEET	17
2.1 Rakenne	17
2.2 Rajaukset	18
2.3 Lähteet	20

II TEOREETTINEN VIITEKEHYS

1 YLEISTÄ	25
2 MIKÄ ON OSAKEYHTIÖ?	26
2.1 Yleistä	26
2.2 Osakeyhtiöiden erilaisuudesta	35

3	MIKÄ ON OSAKE?	42
3.1	Yleistä osakkeen oikeudellisesta luonteesta	42
3.2	Osakkeeseen liittyvät oikeudet ja velvollisuudet	52
3.2.1	Oikeuksien ja velvollisuuksien syntyminen ...	52
3.2.2	Oikeuksien ja velvollisuuksien systematisointia	53
3.2.3	Oikeuksien ja velvollisuuksien lakkaaminen...	59
3.3	Osakkeiden erilaisuus ja erilaisuus	61
3.4	Osakkeen jakamattomuuden periaate	65
3.4.1	Jakamattomuusopista yleisesti	65
3.4.2	Jakamattomuusopin kritiikkiä	74
3.5	Osakkeen vapaan luovutettavuuden periaate	80
4	OSAKKEEN LUNASTAMINEN	89
4.1	Mitä tarkoittaa osakkeen lunastaminen?	89
4.2	Osakkeen erilaisia lunastustilanteita	95
4.2.1	Yleistä	95
4.2.2	Osakkeen lunastustilanteiden systematisointia .	95
4.3	Osakkeen lunastussäätelyn justifikaatio	104
4.3.1	Yleistä	104
4.3.2	Lunastussäätelyn justifikaation tarkastelua..	104
4.3.2.1	Yhtiön omistajapiirin kontrollointi. .	104
4.3.2.2	Rahoitus ja varojenjako	114
4.3.2.3	Vähemmistöosakkeenomistajan suo- jaaminen osakeyhtiön sulautumisessa ja jakautumisessa	125
4.3.2.4	Määräysvallan keskittymiseen liittyvä lunastusoikeus ja -velvollisuus.	136
4.3.2.5	Sanktioluontoinen lunastus- velvollisuus.	156
4.4	Perusoikeuksien merkityksestä	165
4.4.1	Yleistä	165
4.4.2	Minkälaista vaikutusta perusoikeuksilla voi olla osakeyhtiöoikeudellisissa asioissa? ...	169

4.4.3	Mitkä perusoikeudet ovat merkityksellisiä osakkeen lunastusinstituution kannalta?	171
4.4.4	Minkälainen vaikutus PL 15 §:llä voi olla osakkeen lunastamiseen?	176
5	YHTEENVETO	184
III	OSAKKEEN ERILAISET LUNASTUSTILANTEET	
1	YLEISTÄ	191
2	YHTIÖN OMISTAJAPIIRIN KONTROLLOINTIIN LIITTYVÄ OSAKKEIDEN LUNASTAMINEN	192
2.1	Yleistä	192
2.2	Yhtiöjärjestyksen lunastuslauseke	193
2.2.1	Lainsäädännöllinen tausta	193
2.2.1.1	Voimassa oleva sääntely	193
2.2.1.2	Vanhat lunastuslausekkeet	198
2.2.2	Lunastuslausekkeen tulkinta	199
2.2.2.1	Yleistä yhtiöjärjestyksen tulkinnasta	199
2.2.2.2	Lunastuslausekkeen tulkinnan erityispiirteistä	204
2.2.3	Lunastusoikeuden olemassaolo	210
2.2.4	Lunastusoikeuden syntyminen	214
2.2.5	Lunastukseen oikeutetut tahot	216
2.2.5.1	Kenellä on lunastusoikeus?	216
2.2.5.2	Miten etuoikeus lunastukseen määräytyy?	225
2.2.6	Lunastuksenalaiset saannot	232
2.2.6.1	Minkälaisia saantoja lunastusoikeus koskee?	232
2.2.6.2	Minkälaisia saantoja lunastusoikeus ei koske?	234
2.2.6.3	Yhtiöjärjestysmääräyksen muotoiluun liittyviä huomioita	239

Sisällys

2.2.7	Kokonais- ja osittaislunastus	243
2.2.8	Lunastushinta	250
2.2.8.1	Lunastushinnan määräytymisen yleiset lähtökohdat – osakkeen kauppahinta on osakkeen lunastushinta	250
2.2.8.2	Lunastushinnan määräytymisen yleiset lähtökohdat – osakkeen käypä hinta.	254
2.2.8.3	Lunastushintaa koskeva yhtiö- järjestyksen määräys	277
2.2.8.4	Lunastushinnan sovittelu	280
2.2.9	Osakkeen siirtymisestä ilmoittaminen	294
2.2.9.1	Hallitukselle tehtävästä siirto- ilmoituksesta	294
2.2.9.2	Osakkeen siirtymisestä ilmoittaminen lunastukseen oikeutetuille	301
2.2.10	Lunastusvaatimuksen esittäminen	309
2.2.11	Lunastusvaatimuksen tiedoksianto osakkeen siirronsaajalle ja muille asianosaisille	324
2.2.12	Lunastushinnan maksaminen.	326
2.2.13	Osakkeen siirronsaajan osakeoikeudet välitila-aikana.	338
2.2.14	Yhteenvetoa OYL 3:7:n mukaisesta lunastus- prosessista	346
2.3	Sopimusperusteiset lunastuslausekkeet	349
2.3.1	Yleistä	349
2.3.2	Osakassopimuksen sitovuus.	350
2.3.3	Etuostolausekkeen muotoilu sekä tulkinta ja täydentäminen	353
2.3.3.1	Yleisiä huomioita etuostolausekkeiden muotoilusta	353
2.3.3.2	Yleisiä huomioita etuostolausekkeiden tulkinnasta ja täydentämisestä	355
2.3.4	Etuostolausekkeen sitovuus	363
2.4	Yhteenveto	366

3	RAHOITUKSEEN JA VAROJENJAKOON LIITTYVÄ	
	OSAKKEIDEN LUNASTAMINEN	371
3.1	Yleistä	371
3.2	Lunastusehtoinen osake	372
3.2.1	Lainsäädännöllinen tausta	372
3.2.1.1	Voimassa oleva sääntely	372
3.2.1.2	Lunastusehtoista osaketta koskevat siirtymäsäännökset	375
3.2.2	Lunastusoikeuden tai -velvollisuuden olemassaolo	378
3.2.3	Lunastusehtoista osaketta koskevat yhtiö- järjestyksen määräykset	382
3.2.3.1	Onko kysymys hankkimisesta vai lunastamisesta?	384
3.2.3.2	Onko yhtiöllä oikeus vai velvollisuus hankkimiseen tai lunastamiseen?	385
3.2.3.3	Mitä osakkeita määräys koskee ja missä järjestyksessä osakkeet hankitaan tai lunastetaan?	386
3.2.3.4	Mitä menettelyä osakkeiden hankinnassa tai lunastamisessa noudatetaan?	388
3.2.3.5	Osakkeista maksettava vastike tai sen laskemisessa käytettävät perusteet.	390
3.2.3.6	Mitä varoja vastikkeen maksuun voidaan käyttää?	392
3.2.4	Lunastamista koskeva päätöksenteko	393
3.2.5	Lunastettuja osakkeita koskeva sääntely	395
3.3	Yhtiön omien osakkeiden lunastaminen	398
3.3.1	Lainsäädännöllinen tausta	398
3.3.2	Omien osakkeiden lunastamista koskevan päätöksen tekeminen	403
3.3.2.1	Päätöksenteon muodolliset ja aineelliset edellytykset	403

Sisällys

3.3.2.2	Yhtiökokouskutsua ja kokousasia- kirjoja koskeva erityissääntely	409
3.3.2.3	Lunastamispäätöksen sisältö	413
3.3.3	Osakkeiden yhdistäminen julkisessa osakeyhtiössä	420
3.3.3.1	Yleistä	420
3.3.3.2	Päätöksenteko	423
3.3.3.3	Lunastettujen osakkeiden myynti ja varojen tilittäminen osakkeen- omistajille.	430
3.3.4	Lunastettuja osakkeita koskeva sääntely	433
3.4	Rahoitukseen ja varojenjako- on liittyvät sopimus- perusteiset lunastusmekanismit	434
3.5	Yhteenveto	438
4	SULAUTUMISEEN JA JAKAUTUMISEEN LIITTYVÄ VÄHEMMISTÖOSAKKEIDEN LUNASTAMINEN	441
4.1	Yleistä	441
4.2	Lainsäädännöllinen tausta	442
4.3	Sulautumiseen liittyvä vähemmistöosakkeiden lunastaminen	448
4.3.1	Lunastusoikeuden edellytykset.	448
4.3.2	Lunastusoikeuden käyttäminen	452
4.3.3	Lunastushinta ja sen maksaminen	461
4.3.3.1	Lunastushinnan määräytyminen.	461
4.3.3.2	Lunastushinnan maksaminen ja korko	474
4.3.4	Lunastusriitojen ratkaiseminen välimies- menettelyssä.	478
4.4	Jakautumiseen liittyvä vähemmistöosakkeiden lunastaminen	482
4.4.1	Yleistä	482
4.4.2	Lunastusoikeuden edellytykset.	483
4.4.3	Lunastushinta ja sen maksaminen	488
4.4.3.1	Lunastushinnan määräytyminen.	488
4.4.3.2	Lunastushinnan maksaminen	489

4.5	Sulautumiseen ja jakautumiseen liittyvästä vähemmistöosakkeiden lunastamisesta sopiminen . . .	491
4.6	Yhteenveto	494
5	MÄÄRÄYSVALLAN KESKITTYMISEEN LIITTYVÄ LUNASTUSOIKEUS JA -VELVOLLISUUS	497
5.1	Yleistä	497
5.2	Lainsäädännöllinen tausta	499
5.2.1	Arvopaperimarkkinalaki	499
5.2.2	Osakeyhtiölaki	506
5.2.3	Säätelyn pakottavuus	511
5.2.3.1	Yleistä myrkkypillereiden lainmukaisuudesta	511
5.2.3.2	Arviointia	518
5.3	Arvopaperimarkkinalain mukainen pakollinen ostotarjousvelvollisuus	523
5.3.1	Yleistä	523
5.3.2	Pakollisen ostotarjousvelvollisuuden soveltamisala	525
5.3.3	Ostotarjousvelvollisuuden syntyminen	535
5.3.3.1	Yleistä	535
5.3.3.2	Ääniosuuden laskeminen	537
5.3.3.3	Tarjousvelvollisen henkilön osoittaminen	555
5.3.4	Tarjousvastike pakollisessa ostotarjouksessa	557
5.3.4.1	Yleistä	557
5.3.4.2	Vastikkeen laadusta ja arvopaperivastikkeen hinnanmäärityksestä	559
5.3.4.3	Sijoittajien tasapuolisen kohtelun vaatimus	562
5.3.4.4	Käyvän hinnan määrittäminen	566
5.3.4.5	Korotus- ja hyvitysvelvollisuus	574
5.3.5	Menettely pakollisessa ostotarjouksessa	576

Sisällys

5.4 Osakeyhtiölain mukainen lunastusoikeus ja -velvollisuus	577
5.4.1 Lunastusoikeuden ja -velvollisuuden soveltamisala	577
5.4.2 Lunastusoikeuden ja -velvollisuuden syntyminen ja lakkaaminen	581
5.4.3 Lunastusoikeudesta ja -velvollisuudesta ilmoittaminen	587
5.4.4 Lunastusvaatimuksen esittäminen	590
5.4.5 Lunastusriidan käsittely välimiesmenettelyssä	591
5.4.5.1 Yleistä	591
5.4.5.2 Välimiesmenettelyyn sovellettavat säännöt	596
5.4.5.3 Välimiesmenettelyn aloittaminen	600
5.4.5.4 Uskottu mies	618
5.4.5.5 Vakuuden asettaminen ja osakkeiden siirtyminen lunastajalle	632
5.4.5.6 Lunastushinnan määrittäminen	642
5.4.5.7 Välimiesmenettelyn kustannukset ja asianosaisten oikeudenkäyntikulut	704
5.4.5.8 Tiedoksiantojen toimittaminen sekä välitystuomion antaminen ja rekisteröinti	716
5.4.5.9 Muutoksenhaku	720
5.4.6 Lunastamisen toteuttaminen	727
5.5 Määräysvallan keskittymiseen liittyvästä lunastusoikeudesta ja -velvollisuudesta sopiminen	731
5.6 Yhteenveto	733
6 SANKTIOLUONTOINEN LUNASTUSVELVOLLISUUS	741
6.1 Yleistä	741
6.2 Lainsäädännöllinen tausta	742
6.3 Vaikutusvallan väärinkäyttöön perustuva lunastusvelvollisuus	746
6.3.1 Lunastusvelvollisuuden henkilöllinen soveltamisala	746

6.3.2	Lunastusvelvollisuuden edellytykset	749
6.3.3	Lunastushinnan määräytyminen	771
6.3.4	Lunastuksen toteuttaminen	775
6.3.5	Yhtiön kuuleminen	778
6.3.6	Kanteen nostaminen ja näyttötaakka	779
6.4	Vaikutusvallan väärinkäyttöön perustuva yhtiön selvitystilaan asettaminen ja rekisteristä poistaminen	784
6.4.1	Selvitystilaan asettamisen edellytykset	784
6.4.2	Kanteen nostaminen ja osakkeenomistajien kuuleminen	787
6.4.3	Selvitystilaan asettaminen vai rekisteristä poistaminen?	789
6.5	Lunastussanktioista sopiminen	790
6.5.1	Sopimusehtojen muotoilusta ja kohtuullisuudesta	790
6.5.2	Sopimusehtojen sitovuudesta	795
6.6	Yhteenveto	796

IV OSAKKEEN LUNASTUSSÄÄNTELYN KEHITTÄMINEN DE LEGE FERENDA 801

LÄHTEET	825
OIKEUSTAPAUSHAKEMISTO	871
ASIAHAKEMISTO	875