



# OSAKEYHTIÖ I – YLEISET OPIT

**Jukka Mähönen Seppo Villa**

TALENTUM ■ Helsinki 2015

3., uudistettu painos

Copyright © 2015 Talentum Media Oy ja tekijät  
Yhteistyössä Lakimiesliiton Kustannus

Kansi: Outi Pallari  
Taitto: Marja-Leena Saari

ISBN 978-952-14-2332-1  
ISBN 978-952-14-2539-4 (verkkokirja)  
ISBN 978-952-14-2682-7 (sähkökirja)

BALTO Print  
Liettua 2015

*Palaute kirjasta: [www.talentumshop.fi](http://www.talentumshop.fi)*

# Sisällys

<b>ALKUSANAT 1. PAINOKSEEN</b> .....	<b>V</b>
<b>ALKUSANAT 3. PAINOKSEEN</b> .....	<b>VII</b>
<b>LYHENTEITÄ</b> .....	<b>XVII</b>
<b>I JOHDANTO</b> .....	<b>1</b>
1 Vuoden 2006 osakeyhtiölaki .....	1
2 Osakeyhtiölain keskeiset piirteet .....	3
3 Suomen osakeyhtiölait .....	13
3.1 Aika ennen vuotta 1895 .....	13
3.2 Vuoden 1895 laki osakeyhtiöistä .....	14
3.3 Pohjoismainen yhteistyö ja vuoden 1978 osakeyhtiölaki .....	17
3.4 Eurooppalainen vaikutus .....	22
3.5 Osakeyhtiölakiuudistuksen valmistelu .....	28
4 Mikä on osakeyhtiö ja miksi sen sääntelyä tarvitaan? ...	33
<b>II TULKINTA</b> .....	<b>45</b>
1 Yhtiöoikeuden tulkintatraditiot .....	45
2 Vuoden 2006 osakeyhtiölain tulkinta .....	51
2.1 Tulkinnan teoreettinen perusta .....	51
2.2 Osakeyhtiölaki yhtäältä erityislakina, toisaalta yleislakina .....	56

## Sisällys

2.3	Ulkomaisen oikeuden vaikutus osakeyhtiölain tulkinnassa . . . . .	58
2.4	EU-oikeuden merkitys . . . . .	61
2.4.1	Lähdeperusta . . . . .	61
2.4.2	Ensisijainen sijoittautumisoikeus . . . . .	62
2.4.3	Toissijainen sijoittautumisoikeus . . . . .	68
2.4.4	Kotipaikan siirto . . . . .	70
2.4.5	Cross-border-sulautumisdirektiivi ja sen implementointi Suomessa . . . . .	72
2.4.6	Kultaiset osakkeet . . . . .	76
2.4.7	Sekundäärilainsäädäntö . . . . .	78
2.4.8	Asetukset . . . . .	79
2.4.9	Direktiivit . . . . .	82
2.4.10	Direktiivien oikeusvaikutus . . . . .	89
2.4.11	Direktiivien tulkintavaikutus . . . . .	91
2.4.12	Direktiivien saattaminen voimaan kansallisesti . . . . .	96
2.5	Perusoikeuksien merkitys . . . . .	101
2.5.1	Johdanto . . . . .	101
2.5.2	Välillisen suojan oppi . . . . .	102
2.5.3	Perusoikeusnormeista ilmenevät periaatteet . . . . .	104
2.5.4	Perusoikeuksien merkitys tulkinnassa . . . . .	109
2.6	Aiempi kotimainen oikeuskäytäntö . . . . .	110
<b>III</b>	<b>OSAKEYHTIÖ JA SOPIMUS . . . . .</b>	<b>115</b>
<b>1</b>	<b>Sopimusnäkökulma . . . . .</b>	<b>115</b>
<b>2</b>	<b>Osakeyhtiölaki malli- tai vakiosopimuksena . . . . .</b>	<b>132</b>
2.1	Säätelyn rooli . . . . .	132
2.2	Yhtiöjärjestys . . . . .	134
<b>3</b>	<b>Osakeyhtiön organisoitumismallit . . . . .</b>	<b>145</b>
3.1	Hahmottamisnäkökulmat . . . . .	145
3.2	Neoklassisen yrityksen malli . . . . .	147
3.3	Transaktiokustannusten teoria . . . . .	150

3.4	Varallisuus oikeuksien teoria . . . . .	154
3.5	Organisaatioteoria . . . . .	155
3.6	Riskiteoria . . . . .	157
<b>4</b>	<b>Sopimusverkkoajattelu . . . . .</b>	<b>176</b>
4.1	Opetuksellinen väline . . . . .	176
4.2	Verkkomallin lähtökohdat . . . . .	180
4.3	Osakkeenomistajan erityisasema . . . . .	183
4.4	Oikeussuhteiden sisältö sopimusverkko- ajattelussa. . . . .	185
4.5	Verkkomallin kritiikki . . . . .	193
<b>5</b>	<b>Yrityksen etutahot . . . . .</b>	<b>199</b>
5.1	Sopimusverkkomallin hyödyntäminen . . . . .	199
5.2	Etutahojen tunnistaminen . . . . .	204
5.3	Omistajuus sopimusverkkomallissa . . . . .	205
5.4	Osakkeenomistaja . . . . .	209
5.4.1	Osakkeenomistajan rooli . . . . .	209
5.4.2	Omistusoikeus osakkeeseen . . . . .	210
5.4.3	Osakkeenomistajan asema sopimus- verkkoajattelussa . . . . .	214
5.4.4	Osake ja ääni -periaate . . . . .	218
5.5	Velkoja . . . . .	224
5.5.1	Velkojan asema sopimusverkossa . . . . .	224
5.5.2	Velkojan riskipositio . . . . .	226
5.5.3	Velkojan suorittama valvonta . . . . .	227
5.5.4	Liittykö velkojan saamiseen residuaalisuutta? . . . . .	230
5.5.5	Antaako institutionaalinen järjestely riittävästi suojaa? . . . . .	233
5.5.6	Riskipositioden muuttuminen . . . . .	237
5.5.7	Valvontaintressin muutos . . . . .	239
5.6	Yrityksen johto . . . . .	240
5.6.1	Päämiehen agentti . . . . .	240
5.6.2	Johdon tehtävä . . . . .	243

5.6.3	Johdon ja omistajan intressin yhdistäminen . . . . .	245
5.6.4	Johdo ja informaatio . . . . .	253
5.7	Työntekijät ja asiantuntijat . . . . .	255
5.8	Muut sopimuskumppanit . . . . .	257
5.9	Julkinen valta. . . . .	258
<b>6</b>	<b>Johtopäätökset . . . . .</b>	<b>259</b>
<b>IV</b>	<b>OSAKEYHTIÖ INSTITUUTIONA . . . . .</b>	<b>265</b>
1	Institutionaaliset järjestelyt . . . . .	265
2	Yhteiset pelisäännöt . . . . .	275
3	Institutionaalisen järjestelyn tarkoitus . . . . .	278
4	Osakeyhtiön keskeiset institutionaaliset tunnusmerkit .281	
4.1	Oikeushenkilöllisyys . . . . .	281
4.2	Osakkeenomistajan rajoitettu vastuu . . . . .	289
4.3	Pääoman pysyvyys . . . . .	304
4.3.1	Lähtökohdat . . . . .	304
4.3.2	Velkojiensuojajärjestelmät . . . . .	306
4.3.3	Nimellisarvoton pääomajärjestelmä . . . . .	308
4.3.4	Maksukykyisyysvaatimus . . . . .	309
4.4	Osakkeen luovutettavuus . . . . .	314
<b>V</b>	<b>PÄÄMIES-AGENTTISUHTEET . . . . .</b>	<b>319</b>
1	Mikä on osakeyhtiön toiminnan tarkoitus? . . . . .	319
2	Omistajakeskeinen malli . . . . .	321
3	Shareholder vai stakeholder value? . . . . .	331
4	Yhtiön sidosryhmien väliset päämies-agenttisuhteet . . .341	
4.1	Päämies-agenttiteoria . . . . .	341
4.2	Liiketoimintakustannusten merkitys . . . . .	342
4.3	Tapoja reagoida päämies-agenttisuhteiden ongelmiin . . . . .	343

<b>5 Päämies-agenttisuhteisiin liittyvät yhtiöoikeudelliset periaatteet</b> .....	<b>348</b>
5.1 Voitontuottamistarkoitus .....	349
5.2 Yhdenvertaisuus ja enemmistöperiaate .....	353
5.3 Johdon fidusiaariset velvollisuudet .....	365
5.3.1 Yleistä .....	365
5.3.2 Huolellisuusvelvollisuus .....	372
5.3.3 Lojaliteettivelvollisuus .....	376
5.3.4 Erityistilanteita .....	384
5.3.4.1 Velvollisuus maksimoida sijoitusten arvo .....	384
5.3.4.2 Velvollisuus ottaa huomioon muiden sidosryhmien kuin osakkeenomistajien etu .....	387
5.3.4.3 Kilpailukiello .....	391
5.3.4.4 Esteellisyys .....	392
5.3.4.5 Salassapitovelvollisuus .....	393
5.3.4.6 Sisäpiirintieto .....	396
5.3.5 Fidusiaarivelvollisuuksien tehosteet .....	397
5.3.5.1 Vahingonkorvausvelvollisuus .....	397
5.3.5.2 Päätöksen pätemättömyys ..	403
5.3.5.3 Vastuun samastus .....	405
5.3.6 Muiden tahojen kuin johdon fidusiaariset velvollisuudet .....	412
5.3.6.1 Yhtiön edustajien ja johtoryhmän velvollisuudet .....	412
5.3.6.2 Osakkeenomistajien velvollisuudet .....	413
5.3.6.3 Yhtiökokouksen puheenjohtajan velvollisuudet .....	420
5.3.6.4 Velkojan velvollisuudet .....	420



Sisällys

<b>VI PERIAATTEET KÄYTÄNNÖSSÄ . . . . .</b>	<b>421</b>
1 Johdanto . . . . .	421
2 Lähipiirivelka tai -vakuus . . . . .	421
3 Konserniavustus . . . . .	429
4 Suunnattu osakeanti . . . . .	436
5 Omien osakkeiden rahoituskielto . . . . .	441
<b>VII LOPUKSI . . . . .</b>	<b>449</b>
<b>LÄHTEET . . . . .</b>	<b>465</b>
<b>OIKEUSTAPAUSHAKEMISTO . . . . .</b>	<b>485</b>
<b>ASIAHAKEMISTO . . . . .</b>	<b>491</b>