Tampereen yliopisto

Leo Pelkonen

HALLITUKSEN JÄSENEN ESTEELLISYYS OSAKKEENOMISTAJIEN SUOJAN NÄKÖKULMASTA

Johtamisen ja talouden tiedekunta
Pro gradu -tutkielma
Marraskuu 2023

TIIVISTELMÄ

Leo Pelkonen: Hallituksen jäsenen esteellisyys osakkeenomistajien suojan näkökulmasta

Pro Gradu -tutkielma

Tampereen yliopisto

Yritysjuridiikka

Osakeyhtiön hallitus voi tehdä yleistoimivaltansa nojalla merkittäviä yhtiötä koskevia päätöksiä, joilla voi olla suuria vaikutuksia yhtiön arvoon, minkä vuoksi hallituksen päätöksenteon asianmukaisuuden varmistaminen on tärkeä intressi. Tarkasteltaessa osakeyhtiön johdon ja omistajien suhdetta agenttiteorian pohjalta voidaan agenttiongelman yhtenä ratkaisuna nähdä osakeyhtiölain esteellisyyssääntely sekä osakeyhtiölain 1:8:n johdon tehtävää koskeva säännös. Esteellisyyssääntelyn tarkoituksena on varmistaa, että johto toimii yhtiön edun mukaisesti oman henkilökohtaisen etunsa sijaan.

Yhtiökäytännössä voi syntyä tilanteita, joissa hallituksen jäsenen henkilökohtainen etu voi asettua ristiriitaan yhtiön edun kanssa. Tällaisia tilanteita varten osakeyhtiölaissa on säädetty muita kuin pörssiyhtiöiden hallituksen jäseniä koskeva OYL 6:4:n esteellisyyssäännös sekä pörssiyhtiön hallituksen jäseniä koskeva 6:4a:n esteellisyyssäännös. Tutkimuksen tarkoituksena on tulkita ja systematisoida esteellisyyssääntelyä kokonaisuutena sekä selvittää, olisiko esteellisyydestä säädettävä nykyistä laajemmin. Laajempaa esteellisyyssääntelyä voidaan perustella osakkeenomistajien suojalla, kun taas väljemmän esteellisyyssääntelyn voidaan katsoa tukevan taloustieteellistä tehokkuutta ja hallitusten päätösvaltaisuuden säilymistä. Esteellisyyssääntelyn voidaan katsoa ilmentävän osakeyhtiön johdon fidusiaarisista velvoitteista erityisesti lojaliteettivelvoitetta, minkä vuoksi myös OYL 1:8:n johdon tehtävään perustuvilla fidusiaarisilla velvoitteilla voi olla esteellisyystilanteissa merkitystä.

Esteellisyyteen sisältyvä itsekontrahointikielto asettaa selkeän raamin esteellisyydelle, mutta käytännössä ongelmia aiheutuu silloin, kun yhtiön edun vastainen intressi on välillinen, eli yhtiön kannalta ristiriitainen etu näyttäisi koituvan kolmannelle osapuolelle, joka on hallituksen jäsentä lähellä oleva taho. Tällainen tilanne syntyy esimerkiksi saman henkilön

toimiessa molempien sopimuskumppanien hallituksessa. Lisäksi tulkintaongelmia on aiheuttanut SHRD II -direktiivin kautta syntynyt OYL 6:4a ja sen suhde OYL 6:4:n esteellisyyssäännökseen.

Tutkimuksessa päädytään ehdottamaan osakeyhtiölakiin kahta muutosta, joista toisessa OYL 6:4:n esteellisyyssäännöstä täydennettäisiin kiellolla osallistua sellaisen päätöksen tekemiseen, jonka vastapuolena olevaa yhtiötä päätöksentekijä on oikeutettu edustamaan ja toisessa selkeytettäisiin OYL 6:4:n ja 6:4a:n välistä suhdetta. Tutkimuksessa todettiin myös, ettei lähipiirin määritelmän lisääminen 6:4:n esteellisyyssäännökseen 6:4a:n tavoin vaikuttaisi perustellulta muutokselta osakeyhtiölain tavoitteet ja taloustieteellinen tehokkuus huomioiden.

Avainsanat: Osakeyhtiö, hallitus, lojaliteettivelvoite, esteellisyys, yhtiöoikeus, lähipiiri

Tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck -ohjelmalla

SISÄLLYSLUETTELO

TIIVISTELMÄ II

LÄHTEET VI

1. JOHDANTO 1

1.1 Tutkimuksen tausta 1

1.2 Tutkimustehtävä ja tutkimuksen toteutus 4

1.2.1 Tutkimuskysymykset ja rajaukset 4
1.2.2 Tutkimusmenetelmät ja lähdeaineisto 5
1.2.3 Rakenne 8

2. OSAKEYHTIÖOIKEUDELLINEN JA TALOUSTIETEELLINEN VIITEKEHYS 10

2.1 Tutkimuksen viitekehyksestä 10

2.2 Osakeyhtiöoikeudellinen viitekehys 11

2.2.1 Toiminnan tarkoitus 11
2.2.2 Yhdenvertaisuus ja oikeuksien väärinkäytön kielto 13

2.3 Osakeyhtiön johdon tehtävä ja fidusiaariset velvoitteet 15

2.3.1 Fidusiaarisista velvoitteista yleisesti 15
2.3.2 Huolellisuusvelvoite ja liiketoimintapäätösperiaate 17
2.3.3 Lojaliteettivelvoite 20

2.4 Institutionaalinen ajattelu ja sopimusteoria 23

2.5 Tutkimuksen taloustieteellinen viitekehys 27

2.5.1 Oikeustaloustiede yhtiöoikeudessa 27
2.5.2 Päämies-agentti -suhteet osakeyhtiössä 28
2.5.3 Transaktiokustannukset 30
2.5.4 Keinot päämies-agenttiongelman hallitsemiseksi 31

3. ESTEELLISYYS 33

3.1 Esteellisyyden sääntely osana päämies-agentti -ongelman ratkaisua 33

3.2 Esteellisyys listaamattomassa yhtiössä 34

3.2.1 Normiperusta (OYL 6:4) 34
3.2.2 Yhtiön etu 35
3.2.3 Olennainen etu 37
3.2.4 Esteellisyyskynnyksen ylittyminen 39
3.2.5 Toiminta esteellisyystilanteissa 41

3.3 Esteellisyys pörssiyhtiössä 43

3.3.1 Normiperusta (OYL 6:4a) 43
3.3.2 Tavanomainen liiketoiminta ja tavanomaiset ehdot 44
3.3.3 Lähipiiri ja SHRD II 44

3.4 Lähipiiri osakeyhtiölaissa 46

3.4.1 Lähipiirin määritelmä 46
3.4.2 Lähipiiritoimet 49

3.5 Esteellisyys Ruotsin osakeyhtiölaissa 50

3.5.1 Listaamatonta yhtiötä koskeva esteellisyyssääntely 50
3.5.2 Pörssiyhtiötä koskeva esteellisyyssääntely 51

4. ESTEELLISYYSSÄÄNTELY DE LEGE FERENDA 55

4.1 Esteellisyysääntelyn laajentamisen tausta 55

4.2 Esteellisyyssääntelyn laajentaminen eri tilanteissa 56

4.2.1 Kahdessa hallituksessa toimiminen 56
4.2.2 Välillinen intressi 60
4.2.3 OYL 6:4:n soveltaminen pörssiyhtiöihin 62
5. ESTEELLISYYSSÄÄNTELYN RIKKOMISEN SEURAUKSET 66
5.1 Vahingonkorvaus osakkeenomistajan suojana 66
5.2 Johdon vahingonkorvausvelvollisuus 67
5.2.1 OYL 22:1:n vahingonkorvaussäännös 67
5.2.2 Vahingonkorvausoikeudelliset periaatteet 70
5.2.3 Käytännön mahdollisuudet vahingonkorvauskanteen menestymiselle 71
5.3 Esteellisyys päätöksen pätemättömyysperusteena 73
6. JOHTOPÄÄTÖKSET 75

LÄHTEET

af Schultén, Gerard: Osakeyhtiölain kommentaari I. Helsinki 2003.

Airaksinen, Manne, Jauhiainen, Jyrki: Osakeyhtiölaki. Porvoo 1997.

Airaksinen, Manne, Pulkkinen, Pekka, Rasinaho, Vesa: Osakeyhtiölaki I-II. Alma Talent -päivittyvät hakuteokset 2021.

Airaksinen, Manne, Rasinaho, Vesa, Alitalo, Anni, Oikarinen, Matias, Vammeljoki, Minna, Puukka, Johanna: Selvitys osakeyhtiölain muutostarpeista kilpailutekijänä. Valtioneuvosto selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2020:39. Saatavilla: http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-287-912-7. Haettu 2.11.2023.

Aktiemarknadsnämden uttalande 2012:05.

Blomqvist, Aki, Malmivaara, Tero: Osakeyhtiön varojenjako ja verotus. Alma Talent -verkkokirjahylly 2016.

Bourne, Nicholas: Bourne on Company Law. Ebook Central 2013.

Coase, Ronald H: The Nature of the Firm. Oxford 1937.

Davies, Paul: Corporate Boards in the United Kingdom. EBSCO eBooks – Academic Collection 2013.

Dotevall, Rolf: Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande director: en aktiebolagsrättslig studie i komparativ belysning. Tukholma 1989.

Euroopan komissio. Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2017/828, annettu 17 päivänä toukokuuta 2017, direktiivin 2007/36/EY muuttamisesta osakkeenomistajien pitkäaikaiseen vaikuttamiseen kannustamisen osalta.

Förslag till genomförande I svensk rätt DS 2018:15.

Gerner-Beurle, Carsten, Paech, Philipp, Schuster, Edmund-Philipp: Study on directors' duties and liability. Department of Law, London School of Economics. Proquest Publicly Available Content Database 2013.

Gerter, Martin, Helleringer, Genevieve: Lift not the painted veil! To whom are directors' duties really owed? University of Illinois law review 2015.

Hallinnointikoodi 2020.

Hannula, Antti, Kari, Matti, Mäki, Tia: Osakeyhtiön hallituksen ja johdon vastuu. Alma Talent -verkkokirjahylly 2014

HE 109/2005 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.
HE 27/1977 vp: Hallituksen esitys eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.

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

Helminen, Sakari: Osakeyhtiölaki pienyhtiön näkökulmasta. Defensor legis N:o 4 2007.

Hemmo, Mika: Vahingonkorvausoikeus. Alma Talent -verkkokirjahylly 2005.

Hirvonen, Ari: Mitkä Metodit?: Opas oikeustieteen metodologiaan. Helsingin yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja 2011.

Husa, Jaakko: Oikeusvertailun metodit globalisoituvassa maailmassa. Lakimies 7-8/2017.

Husa, Jaakko: Praktinen oikeusvertailu ja ratkaisuargumentaatiota – Opittavaa Euroopasta? Edilex-lakitietopalvelu 2014.

IAS 24: International accounting standards.

Immonen, Raimo, Nuolimaa, Risto: Osakeyhtiöoikeuden perusteet, Alma Talent -verkkokirjahylly 2017.

Jensen, Michael C. – Meckling, William H. (1976): Theory of the Firm: Managerial behavior, Agency Costs and Ownership Structure. The Journal of Financial Economics 1976.

Johnson, Lyman: Unsettledness in Delaware corporate law: business judgement rule, corporate purpose. The Delaware journal of corporate law 2013.

Kanniainen, Vesa, Määttä, Kalle: Näkökulmia oikeustaloustieteeseen. Tampere 1996.

Kurkela, Matti S: On the Liability of Directors in Finnish Corporations: to whom and for what? JFT 1/2003.

Kyläkallio, Juhani, Iirola, Olli, Kyläkallio, Kalle: Osakeyhtiö 1-2. Edita lakitiedon digikirjasto 2020.

Lautjärvi, Kari: Yhtiön etu yhtiön johdon päätöksissä ja toimissa, Alma Talent -verkkokirjahylly 2017.

Licht, Amir N: Farewell to Fairness: Towards Retiring Delaware's Entire Fairness Review. The Delaware journal of corporate law, 2020.

Lundén, Björn: Aktiebolag skatt, ekonomi och juridik. Ebook Central Academic Complete 2011.

Mayson, Stephen, French, Derek, Ryan, Christopher: Company law. Oxford University Press 2003.

Mähönen, Jukka, Villa, Seppo: Osakeyhtiö 1 – Yleiset opit. Alma Talent -verkkokirjahylly 2015.

Mähönen, Jukka, Villa, Seppo: Osakeyhtiö III, Corporate Governance. Alma Talent -verkkokirjahylly 2019.

Mähönen, Jukka, Villa, Seppo: Tärkeät päätökset ja toimivalta osakeyhtiössä. Lakimies 1/2011.

Mäntysaari, Petri: Osakeyhtiö toimijana. Porvoo 2002.

Mäntysaari, Petri: The law of corporate finance general principles and EU law. Volume I, Cash flow, risk, agency, information. SpringerNature Complete eBooks 2010.

Nyström, Patrik: Osakeyhtiön hallituksen fidusiaariset velvollisuudet. Helsinki 2016.

Nyström, Patrik: Osakeyhtiön hallituksen jäsenen vahingonkorvausvastuu yhtiötä kohtaan. Oikeustieto 3/2014.

Pönkä, Ville: Osakeyhtiön hallituksen jäsenen esteellisyydestä. Business Law Forum 2013. Helsinki 2013.

Pönkä, Ville: Yhdenvertaisuus osakeyhtiössä, Alma Talent -verkkokirjahylly 2012.

Pönkä, Ville: Yhtiön etu -osakeyhtiöoikeudellinen näkökulma. Lakimies 1/2013.

Rapakko, Timo: Osakeyhtiön johdon huolellisuusvelvoite kehittyneillä pääomamarkkinoilla, Helsinki 1990.

Ruohonen, Janne, Vahtera, Veikko, Penttilä, Seppo: Kuntayhtiö. Alma Talent -verkkokirjasto 2021.

Salo, Marika: Hyvä liiketoimintapäätös ja johdon vastuu, Alma Talent -verkkokirjahylly 2015.

Samuelsson, Per: Boards of limited companies. Teoksessa: Wahlgren, Peter: Company law, scandinavian studies in law volume 45. Stockholm Institute for Scandinavian Law 2003.

Savela, Ari: Hostile takeovers and directors, Saarijärvi 1999.

Savela, Ari: Vahingonkorvaus osakeyhtiössä. Helsinki 2015.

Sillanpää, Matti J, Vahtera, Veikko, Koski, Pauli: Yhtiöoikeus. Alma Talent -verkkokirjahylly, päivittyvät hakuteokset 2000.

Siltala, Raimo: Oikeustieteen tieteenteoria. Helsinki: Suomalainen lakimiesyhdistys 2003.

Ståhlberg, Pauli, Karhu, Juha: Suomen vahingonkorvausoikeus. Alma Talent-verkkokirjahylly 2020.

Timonen, Pekka: Corporate governance: Instituution ja lainsäädännön merkitys, Helsinki 2000.

Toiviainen, Heikki: Suomen yhteisöoikeuden arvoperusta, Jyväskylä 2002.

Tuori, Kaarlo: Kriittinen oikeuspositivismi. WSOY Lakitieto Oy 2000.

Vahtera, Veikko, Ruohonen, Janne, Kärki, Anssi, Salminen, Lassi, Saukkola, Laura: Selvitys osakeyhtiön velkojiensuojan selventämisestä ja suojamenettelyiden helpottamisesta.

Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisuja. 2020:37. Saatavilla: https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/162391/VNTEAS_2020_37.pdf?sequence=1&isAllowed=y Haettu 9.10.2023.

Vahtera, Veikko: Osakeyhtiön riski ja sääntely. Hämeenlinna 2011.

Velasco, Julian: How Many Fiduciary Duties are there in Corporate Law? Southern California Law Review, s. 1231–1318, 2010.

Villa, Seppo: Hallituksen ja toimitusjohtajan oikeudet ja vastuu osakeyhtiössä, Kauppakamaritieto 2020.

Villa, Seppo: Henkilöyhtiöt ja osakeyhtiö. Alma Talent -verkkokirjahylly 2023.

Virtanen, Antero, Salminen, Ismo: Hallituksen puheenjohtajan opas: johda op-yritys menestykseen. KauppakamariTieto: Ammattikirjasto 2023.

Oikeustapaukset

Korkein oikeus

KKO 1996:43 Tekijänoikeus

KKO 1997:110 Hallituksen jäsen – Hallituksen varajäsen – Korvauksen sovittelu

KKO 2000:58 Vahingonkorvaus – Korvauksen sovittelu

KKO 2012:65 Osakeyhtiö - Hallituksen jäsen – Selvitystila

Hovioikeus

Helsingin hovioikeus 29.1.2013 S 11/2868

Käräjäoikeus

Porin käräjäoikeuden tuomio 3.10.1996

Delaware Supreme court

Mills Acquisition Co. v. Macmillan, inc., 559 A.2d 1261 1988

Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 2000

Brehm v. Eisner, 746 A.2d 244 2000

Högsta Domstolen

NJA 1982, s.1, 1982-01-11

Lyhenteet

ABL Aktiebolagslag (2005/551)

AMN Aktiemarknadsnämden

EU Euroopan unioni

HE Hallituksen esitys

NJA Nytt Juridiskt Arkiv

OYL Osakeyhtiölaki 624/2006

SHRD II Shareholders Rights Directive

VahL Vahingonkorvauslaki 412/1974

VOYL Osakeyhtiölaki 734/1987

1. JOHDANTO

1.1 Tutkimuksen tausta

Osakeyhtiölain, (624/2006, OYL) 6:1:n mukaan osakeyhtiöllä on oltava hallitus ja sillä voi olla myös toimitusjohtaja ja hallintoneuvosto. Hallituksen tehtävänä on OYL 6:2:n mukaan huolehtia yhtiön hallinnosta ja sen toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallitus on siis ainoa pakollinen osakeyhtiön toimielin, minkä vuoksi sen päätöksenteon asianmukaisuuden varmistaminen voidaan katsoa tärkeäksi osakkeenomistajien etua ja osakeyhtiön toiminnan tarkoitusta suojaavaksi intressiksi. Päätösten asianmukaisuuden varmistamisella voidaan myös esimerkiksi varmistaa oikeustoimien pätevyys ja johdon näkökulmasta estää vahingonkorvausvastuun syntyminen.[1]

OYL 1:8:n mukaan yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua. Hallituksenkin on siis riippumatta omista intresseistään toiminnassaan edistettävä yhtiön etua. Tätä yhtiön etua sekä osakeyhtiön johdon päätösten asianmukaisuutta suojellaan esteellisyyttä ja vahingonkorvausvelvollisuutta koskevalla sääntelyllä, sillä käytännön esimerkit ovat osoittaneet, että esimerkiksi hallituksen jäsen ei välttämättä pysty tekemään objektiivisesti arvioiden yhtiön ja osakkeenomistajien etua edistäviä päätöksiä omassa asiassaan, läheisen henkilön asiassa tai kolmansien osapuolten asiassa, josta voisi olla odotettavissa olennaista etua, joka on ristiriidassa yhtiön edun kanssa.[2]

Valtioneuvoston kanslian julkaiseman osakeyhtiölain uudesiistustarpeita koskevan tutkimusraportin johdannossa perusteellaan osakeyhtiölain muutostarpeiden tutkimuksellista mielekkyyttä osuvasti. Tutkimusraportin mukaan osakeyhtiölainsäädännön toimivuus on merkittävä tekijä yhtiöiden päättäessä, minne

[1] Villa 2020, s.100.
[2] Ibid.

sijoittavat toimintansa. Siksi Suomen yhtiölainsäädännön on oltava jatkuvasti vähintään hyvällä kansainvälisellä tasolla sekä pörssiyhtiöitä että muita yhtiöitä koskevan sääntelyn osalta.[3] Myös tämän tutkimuksen tarkoituksena on tuottaa paitsi osakeyhtiöoikeuden esteellisyyden käsitteestä tulkintaa ja systematisointia, myös pohtia, olisiko tältä osin tarvetta lainsäädännön uudistamiselle yhtiölainsäädännön kilpailukykyisyys huomioiden.

Hallituksen jäsenen esteellisyyttä koskevan sääntelyn tarkoitukseksi on katsottu varmistaa, ettei hallituksen jäsen osallistu sellaisia asioita koskevaan päätöksentekoon, joiden kohdalla hänen riippumattomuutensa voidaan kyseenalaistaa, ja joissa hänellä on tavallista suurempi intressi toimia muuten kuin lojaalisti yhtiötä kohtaan.[4] Esteellisyyssääntelyn uskottavuus on nähdäkseni tärkeää koko osakeyhtiöinstituution uskottavuuden ja siten oman pääoman ehtoisten sijoittajien luottamuksen kannalta. Yrityksen pitkän aikavälin selviytymiseen vaikuttavat sen mahdollisuudet saada pääomia. Tämän tavoitteen turvaamiseksi voidaan pyrkiä sellaisiin lainsäädännöllisiin ratkaisuihin, jotka pienentävät sijoittajien riskiä.[5] Jotta suomalaisiin yhtiöihin uskalletaan sijoittaa pääomia, on voitava luottaa lainsäädännön turvaavan hallituksen roolia yhtiön edun toteuttajana. Sen lisäksi, että esteellisyyssääntelyllä pyritään estämään tosiasiallisia ristiriitatilanteita, on esteellisyyssäännösten tehtävänä välttää esteellisyyden vaikutelma, joka puolestaan edistää läpinäkyvyyttä yhtiön toiminnassa.[6]

Esteellisyyssääntelyn selkeyttäminen on tärkeä intressi myös sen vuoksi, ettei esteellisyysäännöksiä välttämättä tunneta osakeyhtiöiden hallituksissa riittävällä tasolla.[7] Varsinkin pörssiyhtiökentän ulkopuolella voi olla vaikeaa löytää hallitukseen ammattilaisia, jotka tuntevat tarkoin esimerkiksi esteellisyyttä koskevan sääntelyn. Toisaalta sääntelyn ollessa epäselvää voi myös sääntelyn pääpiirteissään tunteva ammattilainen olla epävarma siitä, pitääkö hänen jättäytyä pois päätöksenteosta

[3] Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2020:37, s. 12.
[4] Hannula–Kari–Mäki 2014, s. 102.
[5] Mäntysaari 2010, s. 203.
[6] Hannula–Kari–Mäki 2014, s. 103.
[7] Esim. Virtanen–Salminen 2023, s. 19 toteavat, ettei osakeyhtiölain ”pelisääntöjä” tunneta hallituksissa riittävästi.

etenkin sellaisessa tilanteessa, jossa hän on esteellinen, mutta hänellä on tietoja, jotka voisivat estää yhtiölle haitallisen päätöksen tekemisen.

Osakeyhtiön asianmukaisen päätöksenteon edellytysten turvaaminen on erityisen tärkeä intressi yhtiöissä, joissa johto ja omistajat ovat aidosti erillisiä toisistaan. Usein tämä toteutuu pörssiyhtiöissä, joissa omistajapohja ulottuu yleensä listaamatonta yhtiötä laajemmaksi. Katsoisin kuitenkin pääomamarkkinoiden vapautumisen ja siitä seuranneen pääoman liikkeiden nopeutumisen vaikuttaneen siihen, että nykypäivänä taloudellisesti merkittäviä pääomasijoituksia tehdään myös listaamattomiin yhtiöihin, kuten startup-yrityksiin. Tällöin pääoma yhtiöön tulee yhtiön johdosta eriävältä taholta, jonka on katsottu synnyttävän agenttisuhteen[8], jossa osakkeenomistaja kantaa riskin siitä, toimiiko johto yhtiön hyväksi ja pystyykö se maksimoimaan osakkeenomistajien taloudellisia etuja. Myös kansainvälisessä kirjallisuudessa on katsottu esteellisyyssääntelyn tarpeen lisääntyneen hajanaisen omistusrakenteen kasvamisen myötä.[9]

Tämä agenttisuhde on tunnistettu myös osakeyhtiölain esitöissä. Esitöiden mukaan osakeyhtiön johdon ja omistajien asema muistuttaa asiamiehen asemaa ja asianhuoltoa.[10] Lisäksi todetaan, että yhtiön ja johdon suhde muistuttaa päämies-agentti -suhdetta.[11] Päämies-agenttisuhteessa olennaista on se, miten omistajat voivat varmistaa, että johto toimii heidän etunsa kannalta parhaalla mahdollisella tavalla.[12] Osakeyhtiölain esteellisyyssääntely on yksi ratkaisu tähän ongelmaan.

Tutkimuksessa käsitellään eri mahdollisuuksia säätää esteellisyydestä nykyistä laajemmin. Esteellisyyden laajentamista voidaan agenttiteorian lisäksi perustella yhtiön toiminnan tarkoituksen turvaamisella. Esteellisyyden laajentaminen voi kuitenkin johtaa taloudellisen tehokkuuden heikkenemiseen, jos entistä useammin osakeyhtiön päätöksenteko vaikeutuu esteellisyystilanteiden lisääntyessä.

---

[8] Villa 2023, s. 334.
[9] Davies 2013, s. 53.
[10] HE 109/2005 vp, s. 41.
[11] Ibid, s. 194.
[12] Mähönen–Villa 2015, s. 392.

Lisäksi esteellisyyden laajentaminen voi johtaa tilanteeseen, jossa hallituksen jäsen on yhä usemmin esteellinen ja hänen on näin ollen itse oltava tietoinen laajemmasta joukosta esteellisyyden muodostavia tilanteita. Tutkimuksessa tasapainotellaan näiden näkökulmien välillä pohtiessa sitä, tulisiko ongelmatilanteissa säätää voimassaolevan osakeyhtiölain esteellisyyssäännöksiä laajemmasta esteellisyydestä vai riittääkö nykyinen sääntely kattamaan erilaisia tulkintaongelmia.

1.2 Tutkimustehtävä ja tutkimuksen toteutus

1.2.1 Tutkimuskysymykset ja rajaukset

Tutkielman tarkoituksena on tulkita ja systematisoida osakeyhtiölain esteellisyys- ja lähipiirisääntelyä sekä arvioida sääntelyn rikkomisen seurauksia osakkeenomistajien suojan näkökulmasta. Erityisesti tarkoituksena on selvittää:

1) Miten hallituksen jäsenen esteellisyys muodostuu pörssiyhtiössä ja muussa yhtiössä?

2) Tulisiko hallituksen jäsenen esteellisyydestä säätää osakkeenomistajien suojaamiseksi nykyistä laajemmin?

Tutkimuksen lähestymistapa on viidennen luvun lyhyttä vahingonkorvausoikeudellista osiota lukuunottamatta osakeyhtiöoikeudellinen ja keskittyy voimassaolevan oikeuden systematisointiin ja tulkintaan. Lisäksi toiseen tutkimuskysymykseen vastaamiseksi pohditaan mahdollisia esteellisyyssääntelyn muutostarpeita. Esteellisyyssääntelyn voidaan katsoa estävän osakeyhtiön johdon opportunistista käytöstä, joka puolestaan hyödyttää paitsi yhtiön osakkeenomistajia, myös välillisesti velkojia, mikäli esteellisenä tehty liiketoimi johtaa tilanteeseen, jossa yhtiön maksukyky on uhattuna. Velkojien näkökulma on kuitenkin rajattu tämän tutkimuksen ulkopuolelle. Tutkimuksen ulkopuolelle on jätetty kokonaisuudessaan myös osakkeenomistajan esteellisyyttä koskeva sääntely. Lisäksi toimitusjohtajan ja hallintoneuvoston esteellisyyteen liittyvät tulkintaongelmat jäävät tutkimuksessa vähäiselle huomiolle.

Koska tutkimuksen tarkoituksena on muodostaa yleiskuva osakeyhtiön hallituksen jäsenen esteellisyydestä, ei tutkimusta ole rajattu pelkästään pörssiyhtiöitä tai

listaamattomia yhtiöitä koskevaksi, vaikka esteellisyyssääntelyssä onkin tältä osin eroavaisuuksia. Tutkimustehtävänä on systematisoida nimenomaan esteellisyyssääntelyä kokonaisuutena, minkä vuoksi on tarpeellista käsitellä sekä listaamattoman että pörssiyhtiön esteellisyys- ja lähipiirisääntely sekä niihin liittyvät tulkintaongelmat.

Esteellisyyttä koskevia tulkintaongelmia on jäljempänä käsitellyn mukaisesti aiheutunut esimerkiksi saman henkilön kuuluessa myös vastapuolena olevan yhtiön johtoon sekä arvioitaessa sitä, riittääkö välillinen intressi perustamaan esteellisyyden.[13] Koska nämä tulkintahaasteet on tunnistettu oikeuskirjallisuudessa ja osakeyhtiölain esitöissä, rajautuu osakeyhtiölain muutostarpeiden käsittely näihin tilanteisiin. Myös OYL 6:4a:n muutostarpeiden käsittely pohjautuu välillisen intressin aiheuttamaan tulkintaongelmaan. Muut mahdolliset tulkintaongelmat jäävät siis tutkimuksessa vaille laajaa tarkastelua.

Tulkintaongelmien ratkaisussa ja lainsäädännön muutostarpeiden arvioinnissa hyödynnetään oikeusvertailua Ruotsiin. Ruotsi on valikoitunut oikeusvertailun kohteeksi oikeusjärjestysten samankaltaisuuden sekä Ruotsin EU-jäsenyyden vuoksi. Vertailu kohdistuus siis myös siihen, miten Ruotsi on implementoinut EU:n tasolta tulevat esteellisyyssääntelyä koskevat vaatimukset. Lisäksi vertailevaa näkökulmaa haetaan myös angloamerikkalaisesta viitekehyksestä erityisesti johdon fidusiaaristen velvoitteiden osalta.

1.2.2 Tutkimusmenetelmät ja lähdeaineisto

Lainoppi tulkitsee lain käsitteitä ja systematisoi niitä helpommin ymmärrettäväksi.[14] Tutkimuskysymysten lainopillisen luonteen vuoksi myös käsilläoleva tutkimus nojaa pitkälti lainoppiin. Lainopin keinoin käsitellään erityisesti esteellisyyssääntelyn sisältöä lähtien lain esteellisyyssäännöksistä. Pelkän lainopin en katso kuitenkaan olevan riittävä menetelmä tutkimuskysymyksiin vastaamiseksi, minkä vuoksi erityisesti kysymykseen esteellisyyden riittävästä laajuudesta haetaan aineksia myös

[13] Nämä tulkintaongelmat esiintyvät oikeuskirjallisuuden lisäksi myös osakeyhtiölain muutosta koskevissa esitöissä HE 305/2018 vp, s. 25-26.
[14] Tuori 2000, s. 303.

oikeustaloustieteellisen ja oikeusvertailevan otteen kautta. Lisäksi tutkimus pyrkii muodostamaan de lege ferenda -suosituksia esteellisyyttä koskevasta sääntelystä.

Oikeustaloustiede tutkii oikeuden vaikutusta taloudelliseen toimintaan ja normien tehokkuutta.[15] Tulkintaongelmiin ei aina saada vastausta lain sanamuodoista, valmistelutöistä tai tuomioistuinratkaisuista, minkä vuoksi argumentoinnissa voidaan hyödyntää sallittuja oikeuslähteitä, kuten oikeuskirjallisuutta ja seuraamusargumentteja.[16] Taloustieteellisten argumenttien on katsottu lukeutuvan seuraamusargumentteihin.[17] Määtän mukaan taloudellisia argumentteja voidaan käyttää ainakin silloin, kun lain säännökset on kirjoitettu joustavasti tai jos asiaa ei ole lainkaan säännelty lailla.[18]

Katsoisin esteellisyyssääntelyn olevan luonteeltaan kohtuullisen joustavaa[19], minkä vuoksi taloustieteellisiä argumentteja hyödynnetään tutkimuksessa lainopin ohella. Sääntelyn joustavan luonteen lisäksi taloustieteen argumentteja hyödynnetään sääntelyn kehittämistarpeiden analysoinnissa johtuen osakeyhtiölain tavoitteista.[20]

De lege ferenda -tutkimuksen on katsottu olevan lainopin, eli tulkintatieteen lähitiede.[21] Siltalan mukaan de lege ferenda -tutkimus hakee vaihtoehtoisia oikeudellisia sääntelymalleja. Tämä tapahtuu Siltalan mukaan esimerkiksi voimassa olevan oikeuden sääntöjen ja periaatteiden tulkinnan ja punninnan kautta taloudellisia tai taloustieteellisiä kriteereitä, kuten kustannustehokkuutta, liiketoiminnan transaktiokustannusten minimointia ja optimaalista yhteiskunnallista resurssiallokaatiota oikeudellisena tulkintakehyksenä hyödyntämällä.[22] Siltalan tapa hahmottaa de lege ferenda -tutkimus soveltuu tämän tutkimuksen kontekstiin.

---

[15] Hirvonen 2011, s. 29.
[16] Määttä 2016, s. 67-68.
[17] Ibid.
[18] Ibid, s. 68.
[19] Kantaa voidaan perustella osakeyhtiölain muutosta koskevilla esitöillä HE 305/2018 vp, s. 25, jossa todetaan esteellisyyden olevan määritelty suppeasti OYL:ssa. Toisaalta esteellisyydestä on säädetty erikseen, eikä esteellisyystilanteita ole kokonaisuudessaan jätetty OYL:n yleisten periaatteiden varaan.
[20] HE 109/2005 vp, s. 33-34, jonka mukaan laissa pyritään yritysten toimintamahdollisuuksien lisäämiseen esimerkiksi tehokkaiden menettelyjen sallimisella nykyistä usemmin. Lisäksi esitöissä puhutaan taloudellisista tehokkuuseduista ja sääntelyjärjestelmän kilpailukyvystä, jotka johtavat nähdäkseni siihen että taloustieteelliset argumentit on syytä ottaa huomioon osakeyhtiölakia tutkiessa.
[21] Siltala 2003, s. 104.
[22] Ibid, s. 126-127.

Tarkoituksena on esteellisyyden osalta arvioida sen mahdollista laajempaa sääntelyratkaisua punnitsemalla osakeyhtiöoikeuden yleisiä periaatteita ja taloustieteellistä tehokkuuskäsitettä.

Praktisessa vertailussa on kyse vertailun hyödyntämisestä osana oikeudellista ratkaisuargumentaatiota, jonka avulla pyritään täyttämään oikeusjärjestyksen aukkoja tai hyödyntämään ulkomaista oikeutta muulla tavoin ratkaisutoiminnassa.[23] Praktinen oikeusvertailu ei pyri tutkimaan vierasta oikeutta oikeudellisen käytännön tai kulttuurin tasolla, vaan praktisessa vertailussa tyydytään lakiteksteihin tai prejudikaatteihin.[24] Praktinen vertailu voi Husan mukaan liittyä oikeusdogmaattiseen tutkimukseen, jolloin pyritään ratkaisemaan kotimaisen oikeuden soveltamiseen liittyviä tulkintaongelmia nojautuen ulkomaisiin ratkaisuihin ja oppeihin, jotka toimivat lisäargumenttina.[25]

Tutkimuksen tapa käsitellä ruotsin oikeutta sekä suppeasti myös angloamerikkalaista oikeutta on lähellä tällaista praktista vertailua, jonka tavoitteena on hyödyntää ulkomaisia argumentteja ja lainsäädäntöratkaisuja osana esteellisyyden tulkintaa ja eri sääntelyratkaisujen pohtimista. Vertailua pyritään hyödyntämään erityisesti ratkaistaessa toista tutkimuskysymystä siitä, tulisiko esteellisyydestä säätää nykyistä laajemmin. Vertailun tarkoitus ei siis ole syventyä ruotsalaiseen oikeuskulttuuriin syvemmin, minkä vuoksi vertailua voidaan luonnehtia praktiseksi vertailuksi.

Oikeusvertailussa vertailija ei voi ennalta päättää, mitä tutkimus tuo esiin, eli joskus tutkimuksessa nousee eroja ja joskus samankaltaisuuksia.[26] Tutkimuksen oikeusvertailevassa osiossa on pyritty säilyttämään tämä neutraali lähtökohta eroja ja yhtäläisyyksiä kohtaan.

[23] Husa 2014, s. 4.
[24] Ibid, s. 5.
[25] Ibid.
[26] Husa 2017, s. 1098.

1.2.3 Rakenne

Tutkimuksessa on kuusi päälukua, joista ensimmäinen on johdanto. Varsinainen tutkimus jakautuu kolmeen osaan seuraavasti:

1) Osakeyhtiöinstituution teoreettisen viitekehyksen käsittely (luku 2)

2) Esteellisyyden ja sen rikkomisesta seuraavan vahingonkorvausvastuun käsittely (luvut 3-5)

3) Johtopäätökset ja jatkotutkimusmahdollisuudet (luku 6)

Toisen luvun tarkoituksena on tukea molempien päätutkimuskysymysten ratkaisua asettamalla tutkimus oikeaan teoreettiseen viitekehykseen. Kolmannessa luvussa haetaan erityisesti vastausta ensimmäiseen tutkimuskysymykseen siitä, miten hallituksen jäsenen esteellisyys muodostuu. Neljännen luvun tarkoituksena on käsitellä ratkaisuja toiseen tutkimuskysymykseen, eli kysymykseen siitä, tulisiko esteellisyydestä säätää nykyistä laajemmin. Koska tutkimus käsittelee esteellisyyttä osakkeenomistajien suojan näkökulmasta, viidennessä luvussa käsitellään täydentävänä näkökulmana sitä, mitä seurauksia esteellisyyssääntelyn rikkomisella voisi olla ja mitkä mahdollisuudet osakkeenomistajilla on vahingonkorvauskanteeseen näissä tilanteissa. Kuudennessa luvussa käsitellään tutkimuksen keskeisiä tuloksia ja jatkotutkimusmahdollisuuksia.

Tutkimuksessa käsitellään laajuus huomioon ottaen verrattain paljon teoreettisia lähtökohtia, kuten osakeyhtiöoikeuden yleisiä periaatteita ja oikeustaloustieteen käyttöä yhtiöoikeudessa. Katson tämän rakenteellisen ratkaisun tutkimuskysymysten valossa perustelluksi osakeyhtiölain esitöiden vuoksi.

Ensinnäkin osakeyhtiölain muutosta koskevan hallituksen esityksen mukaan esteellisyyden aiheuttaman intressiristiriidan arviointiin vaikuttaa toiminnan tarkoitus, yhdenvertaisuusperiaate ja johdon tehtävä.[27] Tämän vuoksi myös tässä tutkimuksessa käsitellään osakeyhtiöinstituution teoreettisia lähtökohtia sekä yleisiä periaatteita. Esitöiden mukaan osakeyhtiölain keskeisten periaatteiden ymmärtäminen edesauttaa

[27] HE 305/2018 vp, s. 26.

yksityiskohtaisemman sääntelyn ymmärtämistä. Esitöiden mukaan laajempaa aineellista merkitystä on toiminnan tarkoitusta, johdon huolellisuusvelvollisuutta ja yhdenvertaisuutta koskevilla säännöksillä.[28] Esitöiden pohjalta tulkittuna yleisten periaatteiden ymmärtäminen on siis tärkeää myös tämän tutkimuksen kannalta.

Lisäksi osakeyhtiölain esitöissä mainitaan taloudellisia vaikutuksia koskevassa arvioinnissa osakeyhtiölain tavoitteeksi yritysten toimintamahdollisuuksien lisääminen muun muassa sallimalla tehokkaita menettelytapoja, pyrkimällä taloudelliseen tehokkuuteen sekä tehokkuusetuihin kuitenkin siten, etteivät muutokset nostaisi yritysrahoitukseen liittyviä kustannuksia.[29] Katsoisin osakeyhtiölainsäädännön pyrkivän jatkuvasti tasapainottelemaan taloudellisen tehokkuuden ja osakkeenomistajien suojan välillä. Tämän vuoksi tutkimuksessa käsitellään myös taloustieteellisiä lähtökohtia, joista erityisen tärkeänä lähtökohtana päämiehen ja agentin ongelmaa.

[28] HE 109/2005 vp, s. 18.
[29] Ibid, s. 33-34.

2. OSAKEYHTIÖOIKEUDELLINEN JA TALOUSTIETEELLINEN VIITEKEHYS

2.1 Tutkimuksen viitekehyksestä

Osakeyhtiölain ensimmäisessä luvussa säädetään osakeyhtiön toiminnan keskeisistä periaatteista, joista tässä käsitellään toiminnan tarkoitusta (OYL 1:5), yhdenvertaisuutta (OYL 1:7) ja johdon tehtävää (OYL 1:8). Lisäksi tässä luvussa käsitellään tutkimuksen kannalta tärkeimmät taloustieteelliset lähtökohdat, joista tärkeimpänä agenttiteoria.

Yleisten periaatteiden käsittely pohjautuu osakeyhtiölain yleisiä periaatteita korostavalle linjalle. Osakeyhtiölain esitöiden mukaan yhtiöoikeudellisen toiminnan monimutkaistumisen vuoksi ongelmatilanteiden viimekätisessä ratkaisussa sovellettavia periaatteita on tärkeää tuoda esille.[30] Laajempaa merkitystä on lain esitöiden mukaan toiminnan tarkoituksella, yhdenvertaisuusperiaatteella ja johdon huolellisuusvelvoitteella.[31] Koska tutkimuksen toisena tutkimuskysymyksenä on pohtia, tulisiko esteellisyydestä säätää nykyistä laajemmin, on tässä luvussa avattu eri sääntelyratkaisujen taustalla olevista teoreettisista malleista institutionaalista ajattelua ja sopimusteoriaa. Käsittelyn tarkoituksena on hahmottaa pakottavan ja tahdonvaltaisen sääntelyn merkitystä osakeyhtiöoikeudessa.

Luvussa käsitellään taloustieteellisistä lähtökohdista agenttiteoriaa ja transaktiokustannusten käsitettä. Agenttiteoriaa avataan laajasti, sillä osakeyhtiölain esitöiden mukaan johdon ja omistajien suhde on rinnastettavissa päämies-agenttisuhteeseen.[32] Agenttiteoria kuvaa johdon ja omistajien jännitteistä suhdetta, jossa keskeistä on hahmottaa, milloin sääntely on tehotonta ja milloin se on osakkeenomistajien suojan ja yhtiön toiminnan tarkoituksen vuoksi perusteltua. Transaktiokustannusten käsittelyn tarkoituksena on hahmottaa, mitä

[30] HE 109/2005 vp, s. 194.
[31] Ibid.
[32] Ibid, s. 194.

taloustieteellisessä mielessä tarkoitetaan tehokkuudella, jotta se voidaan ottaa huomioon esteellisyyssääntelyn muutosehdotuksia pohtiessa.

2.2 Osakeyhtiöoikeudellinen viitekehys

2.2.1 Toiminnan tarkoitus

Osakeyhtiölainsäädäntöä ja osakeyhtiöinstituutiota tarkasteltaessa on otettava huomioon osakeyhtiön toiminnan tarkoitus eli se, kenelle toiminnasta saatavan hyödyn kuuluu viime kädessä koitua. Toiminnan tarkoituksen onkin katsottu rajaaavan lainsäädännön ja yhtiöjärjestyksen määräykset sekä muodostavan kiinteän yhteyden OYL 1:8:n johdon tehtävään ja siihen sisältyvään johdon lojaliteettivelvoitteeseen.[33]

OYL 1:5:n mukaan osakeyhtiön toiminnan tarkoituksena on voiton tuottaminen osakkeenomistajille, ellei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Toiminnan tarkoituksen toteuttaminen on mahdollista pyrkimällä säännölliseen varojenjakoon tai yhtiön omaisuuden kasvattamiseen ja omistajille tulevaisuudessa koituvan hyödyn edistämiseen.[34]

Osakeyhtiöoikeudellisessa keskustelussa on toiminnan tarkoitukseen liittyen esiintynyt vastakkainasettelua niin sanotun shareholder valuen ja stakeholder valuen välillä. Tällaisessa keskustelussa on kyse siitä, onko osakeyhtiön johdolla velvollisuuksia yli osakkeenomistajiin kohdistuvien velvollisuuksien vai tulisiko muiden kuin yhtiöoikeudellisesti relevanttien sidosryhmien asema ratkaista yhtiöoikeuden ulkopuolella.[35] Mähösen ja Villan mukaan yhteiskuntavastuun toteuttaminen liittyy voiton tuottamisen tarkoituksen toteuttamiseen, eikä yhtiön muiden sidosryhmien tai muun yhteiskunnan tai ympäristön etu voi olla voitontuottamistarkoitukseen nähden ensisijainen päämäärä.[36]

Tämän tutkimuksen lähtökohtana pidetään omistajakeskeistä mallia, joissa toiminnan tarkoituksena nähdään voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Omistajakeskeiseen

[33] Vahtera 2011, s. 140.
[34] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2020, s. 13.
[35] Mähönen–Villa 2015, s. 350.
[36] Ibid, s. 352.

malliin liittyy tarve suojata osakkeenomistajien etua sääntelemällä osakeyhtiön johdon velvollisuuksista, kuten huolellisuusvelvoitteesta. Omistajakeskeisessä mallissa toiminnan tarkoituksen toteutumista turvataan nähdäkseni myös esteellisyyssääntelyllä.

Voitontuottamistarkoituksen toteuttaminen on mahdollista niin pitkällä kuin lyhyelläkin maturiteetilla tai niiden yhdistelmällä. Osakeyhtiölain esitöissä todetaan, että yhtiön voitontuottamiskyvyn parantaminen kasvattaa yhtiön arvoa, mikä näkyy toimivilla markkinoilla yhtiön osakkeiden arvonnousuna.[37] Vaikka yhtiön osakkeiden arvon kohoamisen voidaan nähdä selvimmin toteutuvan pörssiyhtiöissä, joissa osakkeiden arvon kehitys on jatkuvasti nähtävillä, voidaan voitontuottamiskyvyn parantamista pitää osakeyhtiölain ja sen esitöiden vain perusteella tapana toteuttaa toiminnan tarkoitusta myös muissa, kuin pörssiyhtiöissä.

Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että voitontuottamistarkoitus ei toteudu silloin, kun voittoa tuotetaan suoraan osakkeenomistajille yhtiön ohi.[38] Savela asettaa voitontuottamistarkoituksen rikkomisen rajan sellaisiin tilanteisiin, joissa yhtiössä tehtävällä päätöksellä tavoiteltu tarkoitus on sellainen, ettei sen tarkoitus ole edes välillisesti tuottaa voittoa.[39] Ainakin osa esteellisenä tehdyistä päätöksistä kuuluisi todennäköisesti Savelan määritelmän piiriin, sillä esteellisyyteen liittyy käytännössä usein yhtiön intressin vastaisen edun tuottaminen johdolle itselleen tai johtoa lähellä olevalle taholle. Hyväksyttäväksi katsotut toimet kattavat lähtökohtaisesti kaikki sellaiset toimet, joiden tarkoitus on välittömästi tai välillisesti yhtiön toiminnan tarkoituksen toteuttaminen joko pitkällä tai lyhyellä aikavälillä.

Toiminnan tarkoituksen toteuttamisessa voidaan rahoitusteoreettisesti katsoa olevan kyse yhtiön nykyarvon, eli tulevaisuuden diskontattujen tuottojen maksimoinnista.[40] Tällainen näkemys ottaa huomioon osakeyhtiölain esitöiden tavoin myös pitkän aikavälin tuoton tavoittelun. Tavoiteltaessa tuottoa pitkällä aikavälillä toteutetaan siis myös toiminnan tarkoitusta, sillä vaikka tulevaisuuden tuottoihin kohdistuu

[37] HE 109/2005, s. 39.
[38] Savela 2015, s. 78.
[39] Ibid, s. 79.
[40] Vahtera 2011, s. 141.

lähitulevaisuuden tuottoja suurempi epävarmuus, voivat myös ne kasvattaa yhtiön arvoa ja edistää siten osakkeenomistajie etua, eli voitontuottamistarkoitusta.

2.2.2 Yhdenvertaisuus ja oikeuksien väärinkäytön kielto

Yhdenvertaisuusperiaatteesta säädetään OYL 1:7:ssä, jonka mukaan kaikki osakkeet tuottavat yhtiössä yhtäläiset oikeudet, ellei yhtiöjärjestyksessä toisin määrätä. Lisäksi OYL 1:7:n mukaan yhtiön johto ei saa tehdä päätöstä, joka on omiaan tuottamaan epäoikeutettua etua osakkeenomistajalle yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella.

OYL:n yhdenvertaisuutta koskeva säännös sisältää siis osakkeita koskevat yhtäläiset oikeudet sekä johtoon kohdistuvan oikeuksien väärinkäytön kiellon. Epäoikeutettu etu voi liittyä esimerkiksi suorituksiin osakkeenomistajan lähipiirille.[41] Oikeuksien väärinkäytön kiellon sekä yhdenvertaisuusperiaatteen tarkoitukseksi on oikeuskirjallisuudessa nähty väärinkäytösten estäminen rajoittamalla yhtiön sisäistä päätöksentekoa ja edustamista kolmanteen nähden.[42] Mäntysaaren mukaan kyse ei ole vain vähemmistönsuojasta vaan epäoikeutettu etu voi perustua myös sellaiseen toimenpiteeseen, joka on sekä vähemmistöosakkaiden että enemmistöosakkaiden intressien vastainen. Tällainen toimi olisikin todennäköisesti myös toiminnan tarkoituksen vastainen. Katsoisin, että yhdenvertaisuusperiaate voisi siis tulla sovellettavaksi myös esteellisenä toimiessa, jos esteellisenä tehty päätös hyödyttää vain hallituksen jäsenen lähellä olevaa omistajatahoa.

Yhdenvertaisuusperiaatteen on nähty liittyvän erityisesti eurooppalaiseen yhtiöoikeuskulttuuriin, sillä Yhdysvalloissa vahvemman intressiristiriidan katsotaan muodostuvan tyypillisesti vahvan johdon ja omistukseltaan hajautuneen osakkeenomistajakunnan välille.[43]

Yhdenvertaisuusperiaatteen osalta ei ole riittävää, että kaikkia osakkaita kohdellaan muodollisesti yhdenvertaisesti vaan myös tosiasiallisen vaikutuksen on oltava

[41] HE 109/2005 vp, s. 40.
[42] Mäntysaari 2002, s. 69.
[43] Mähönen–Villa 2015, s. 354.

yhdenvertainen.[44] Yhdenvertaisuusperiaatteen tehtävänä voidaan siis katsoa olevan tosiasiallisen yhdenvertaisen kohtelun turvaaminen, joka käytännössä rajaa osakeyhtiön enemmistöperiaatetta. Vaikka hallituksen jäsen olisi valittu tietyn omistajan toimesta, ei hän voi siitä huolimatta edistää hallituksessa vain tämän omistajan etua.[45]

Vahteran mukaan yhdenvertaisuusperiaateen vastaisuuden on katsottava olevan liiketoiminnallisissa päätöksissä toiminnan tarkoituksen rikkomisen erityistapaus silloin, kun toiminnan tarkoitusta rikotaan tiettyjen eikä kaikkien osakkeenomistajien vahingoksi esimerkiksi suosimalla sellaisia osakkeenomistajia, jotka ovat yhtiön sopimuskumppaneita.[46] Enemmistöperiaate ei siis oikeuta toimimaan tavalla, joka on toiminnan tarkoituksen vastainen ja suosii vain osaa osakkeenomistajista. Vaikka liiketoimi ei hyödyttäisi osakkaita yhtäläisesti, se ei kuitenkaan suoraan ole yhdenvertaisuusperiaatteen kanssa ristiriidassa.[47] Katson näkemyksen perustelluksi, sillä tällainen näkemys turvaisi toiminnan tarkoituksen mukaiset toimet sekä enemmistöperiaatteen toteutumisen. Kun tarkastellaan OYL 1:7:n oikeuksien väärinkäytön kieltoa, voidaan katsoa kiellon koskevan juuri tilanteita, joissa yhdenvertaisuusperiaatteen vastaisesti tuotetaan epäoikeutettua yhtiön tai toisen osakkaan kustannuksella. Voidaankin kysyä, onko toiminnan tarkoituksen mukaisilla toimilla mahdollista tuottaa epäoikeutettua etua.

Yhdenvertaisuusperiaatteen rikkominen on siis mahdollista myös tämän tutkimuksen viitekehyksessä, sillä yhtiössä liiketoimintapäätöksiä tekee yhtiön johto, jolle OYL 6:4:n tarkoittamalla tavalla voi syntyä olennainen etu, joka saattaa olla ristiriidassa yhtiön edun kanssa. Tällainen intressi voisi syntyä Vahteran esimerkin mukaisesti silloin, kun yhtiön sopimuskumppanina olevaa osakkeenomistajaa suositaan toiminnan tarkoituksen, eli yhtiön edun vastaisesti. Johdon esteellisyyden tullessa kysymykseen voidaan siis tulla rikkoneeksi yhdenvertaisuusperiaatetta ja toiminnan tarkoitusta, jos

[44] HE 109/2005 vp, s. 40.
[45] Ibid, s. 41.
[46] Vahtera 2011, s. 166.
[47] Savela 2015, s. 119.

liiketoimintapäätökset eivät toteuta toiminnan tarkoitusta ja hyödyttävät vain osaa osakkeenomistajista.

2.3 Osakeyhtiön johdon tehtävä ja fidusiaariset velvoitteet

2.3.1 Fidusiaarisista velvoitteista yleisesti

Fidusiaarisissa suhteissa on kyse fidusiaarin eli asiainhoitajan erityiseen asemaan perustuvasta luottamussuhteesta hoitaa toisen henkilön, eli fidusiantin asioita.[48] Yleisesti ottaen fidusiaaristen velvoitteiden voidaan katsoa syntyvän päämies-agenttisuhteista ja niihin liittyvästä informaation epäsymmetriasta.

Lähtökohtana fidusiaarisissa suhteissa on, että fidusiaareille on velvollisuuksia, jotka tähtäävät niiden suojelemiseen, kenen hyväksi fidusiaari toimii.[49] Osakeyhtiöoikeuden kontekstissa johdon fidusiaariset velvoitteet kohdistuvat yhtiön johtoon ja osakkeenomistajiin.[50] Osakeyhtiössä johto ei voi käyttää luottamusasemaansa omien intressiensä edistämiseen.[51] Päämiehenä toimivien osakkeenomistajien intressinä on varmistaa, ettei näin tapahdu, minkä vuoksi myös fidusiaarisia velvoitteita ja esteellisyyttä koskeva sääntely on tarpeen. Osakkeenomistajien suojaustarkoitusta yleisesti on perusteltu yritystoiminnan merkityksellä yhteiskunnalle.[52]

Erityisesti Yhdysvalloissa on lisäksi esitetty, että myös enemmistöosakkeenomistajilla voisi olla fidusiaarisia velvoitteita suhteessa vähemmistöomistajiin.[53] Tämän tutkimuksen kannalta relevanttia on kuitenkin lähinnä johdon ja osakkeenomistajien välinen intressiristiriita ja siitä aiheutuvat fidusiaariset velvoitteet, joiden tehtävänä on varmistaa yhtiön edun mukaan toimiminen.

Yhtiön edun vastaisesti toimimisen riski kasvaa, kun hallituksen jäsenellä on yhtiön kanssa ristiriitaisia intressejä. Tällöin katsoisin esteellisyyssäännösten olevan johdon fidusiaarisia velvoitteita täsmentävä erityissäännös, jonka tarkoituksen on varmistaa,

[48] Mähönen–Villa 2015, s. 368.
[49] Mayson–French–Ryan 2003, s. 513.
[50] Savela 1999, s. 119.
[51] Velasco 2010, s. 29.
[52] Mäntysaari 2010, s. 203.
[53] Mähönen–Villa 2015, s. 414.

ettei hallituksen jäsen toimi yhtiön edun vastaisesti. Vastaavasti fidusiaariset velvoitteet voivat nähdäkseni paikata esteellisyyssääntelyä sellaisessa tilanteessa, jossa hallituksen jäsen ei esteellisyyssäännöksen mukaan ole muodollisesti esteellinen, mutta intressiristiriita on vaikuttanut tai vaikuttaa objektiivisesti katsoen päätöksentekoon.

Kotimaisessa oikeudessa johdon fidusiaaristen velvoitteiden normiperusta asetetaan OYL 1:8:ssä, jonka mukaan johdon tehtävä on huolellisesti toimien edistää yhtiön etua. Velvollisuus toimia yhtiön edun mukaisesti sisältää lain esitöiden mukaan myös lojaliteettivelvoitteen suhteessa yhtiöön ja kaikkiin sen osakkeenomistajiin.[54] OYL:n esitöiden mukaan johdon huolellisuusvelvoitteella on merkitystä erityisesti johdon vahingonkorvausvastuuta arvioidessa.[55]

Johdon fidusiaariset velvollisuudet ovat angloamerikkalaisessa oikeudessa kehittyneemmät ja selkeämmin päämies-agenttisuhteelle perustuvat kuin Suomessa, minkä vuoksi angloamerikkalaista doktriinia voidaan käyttää myös Suomen oikeuden vastaavia velvollisuuksia tutkiessa.[56]

Fidusiaarisuhteet on jaettu Yhdysvalloissa perinteisesti kahteen päävelvoitteeseen, jotka ovat huolellisuusvelvoite (duty of care) ja lojaliteettivelvoite (duty of loyalty).[57] Näistä velvoitteista huolellisuusvelvoitteen on katsottu suojaavan päätöksentekoprosessia ja lojaliteettivelvoitteen suojaavan intressikonflikteilta.[58] Yhdysvalloissa on keskusteltu siitä, kenen suojaksi fidusiaariset velvoitteet ovat lopulta asetettu. On esitetty, ettei ole realistista ajatella, että hallituksen jäsen ei huomioisi sen omistajatahon etua, joka on valinnut hänet hallitukseen.[59] Kotimaisen oikeuden mukaan toimiminen vain tietyn omistajan etujen mukaisesti ei ole sallittua silloinkaan, kun hallituksen jäsen on nimetty tämän edustajan toimesta.[60] Laajemmin kysymys liittyy nähdäkseni siihen, mitä yhtiön edulla tarkoitetaan ja onko

[54] HE 109/2005 vp, s. 40.
[55] Ibid.
[56] Mähönen–Villa 2015, s.372.
[57] Velasco 2010, s. 1.
[58] Ibid, s. 11.
[59] Gelter–Helleringer 2015, s. 1073.
[60] HE 109/2005, s. 41.

osakkeenomistajien etu erotettavissa tästä. Tätä kautta tarkentuu myös se, mitä intressiä fidusiaarisilla velvoittella suojataan. Yleisesti ottaen lojaliteettivelvoitteen ja huolellisuusvelvoitteen suhteen on katsottu olevan epäselvä.[61]

Yhdistyneen kuningaskunnan osakeyhtiölain (Companies Act 2006) fidusiaarisia velvoitteita koskeva sääntely jakautuu seitsemään osaan ja sisältää seuraavat kohdat:

1) Duty to act within powers (171)
2) Duty to promote success of the company (172)
3) Duty to exercise independent judgment (173)
4) Duty to exercise reasonable care, skill and diligence (174)
5) Duty to avoid conflicts of interests (175)
6) Duty not to accept benefits from third parties (176)
7) Duty to declare interest in proposed transaction or arrangement (177)

Tämän tutkimuksen kannalta Yhdistyneen kuningaskunnan viitekehyksestä tärkeimpiä fidusiaarisia velvoitteita ovat velvollisuus edistää yhtiön etua sekä velvollisuus välttää intressiristiriitoja.

2.3.2 Huolellisuusvelvoite ja liiketoimintapäätösperiaate

Huolellisuusvelvoite on ollut osa Suomen osakeyhtiölakia jo pitkään, mutta sen sisältö ei kuitenkaan ole täysin selvä.[62] Vuoden 1978 osakeyhtiölain (734/1987, VOYL) mukaan yhtiön johdon edellytettiin hyvän liiketavan mukaisesti kaikin tavoin edistävän yhtiön parasta. Voimassaolevan osakeyhtiölain 1:8:n sanamuodon mukaan osakeyhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua. Huolellisuusvelvoitteen voidaan nähdä olevan peräisin yleisestä siviilioikeudellisesta periaatteesta, jonka mukaan sen, joka on ottanut hoitaakseen toisen henkilön asioita

[61] Nyström 2016, s. 132.
[62] Ibid, s. 112.

asiamiehenä, on suoritettava tämä tehtävä huolellisesti ja edistettävä päämiehensä etua.[63]

Vaikka Yhdistyneen kuningaskunnan oikeus ei sisällä suoraan huolellisuusvelvoitetta, voidaan vastaavaa periaatetta hahmotella edellisen luvun mukaisesti Yhdistyneen kuningaskunnan fidusiaarisista velvoitteista (Duty to exercise reasonable care, skill and diligence). Tätä periaatetta on kirjallisuuden mukaan arvioitava sekä objektiivisesti että subjektiivisesti ja huomioon on otettava kyseisen johtajan tilanne sekä muut olosuhteet.[64] Subjektiivisessa arvioinnissa on kyse henkilökohtaisesta mittapuusta (acting with such care as is reasonably to be expected from him), joka ottaa huomioon kyseisen johtajan kokemuksen ja tiedon.[65] Vastaavasti objektiivisessa mittapuussa on kyse siitä, miten voidaan kohtuudella olettaa huolellisen johtajan toimivan.

Delawaren oikeudessa huolellisuusvelvoitetta on sovellettu usein yhdessä business judgement rulen eli liiketoimintapäätösperiaatteen kanssa.[66] Myös Mähönen ja Villa ovat todenneet huolellisuusvelvoitteen määrittyvän yhdysvaltalaisessa doktriinissa liiketoimintapäätösperiaatteen kautta.[67] Liiketoimintapäätösperiaatteen on katsottu olevan oletus siitä, että johto on perustanut liiketoimintaa koskevan päätöksensä tietoon, tehnyt päätöksen vilpittömässä mielessä ja siinä uskossa, että toimet ovat yhtiön parhaan edun mukaisia.[68] Sinänsä liiketoimintapäätösperiaatteen on katsottu syntyneen ennen huolellisuusvelvoitetta, mutta jälkeenpäin liiketoimintapäätösperiaate on vakiintunut huolellisuusvelvoitteen arvioimisen välineeksi.[69] Liiketoimintapäätösperiaate on esiintynyt Delawaren korkeimman oikeuden ratkaisussa Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 2000) ja ratkaisussa Brehm v. Eisner, 746 A.2d 244 (Del.2000).

---

[63] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2020, s. 21.
[64] Mayson–French–Ryan 2003, s. 511.
[65] Ibid, s. 510.
[66] Savela 1999, s. 122.
[67] Mähönen–Villa 2015, s. 373.
[68] Velasco 2010, s. 16.
[69] Johnson 2013, s. 412-413.

Osakeyhtiölain esitöiden mukaan johdon tuottamuksen arvioinnissa käytetty vakiintunut tapa arvioida huolellisuusvelvoitteen rikkomista johtaa käytännössä samankaltaisiin lopputuloksiin kuin business judgement -sääntö.[70] Business judgement -säännössä on siis nähdäkseni kyse johdon vastuuvapaudesta silloin, kun jokin päätös on tehty asianmukaisesti, mutta se on silti johtanut yhtiön kannalta huonoon lopputulokseen.

Liiketoimintapäätösperiaatteella voidaan siis esitöiden perusteella arvioida osakeyhtiön johdon vahingonkorvausvastuun tuottamusedellytystä. Johdon vahingonkorvausvastuu perustuu OYL 22:1:n vahingonkorvaussäännökseen, jonka mukaan hallituksen jäsenen, hallintoneuvoston jäsenen ja toimitusjohtajan on korvattava vahinko, jonka hän on tehtävässään huolellisuusvelvoitteen vastaisesti tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut yhtiölle. Huolellisuusvelvoitteen rikkomisesta seuraava vahingonkorvausvastuu ei siis olisi mahdollinen silloin, kun liiketoimintapäätösperiaatteen mukaan johto on menetellyt asiassa huolellisesti, ratkaissut asian, hankkinut riittävän informaation päätöksenteon tueksi, eikä käsillä ole oikeustoimi johdon itsensä kanssa.[71] Sen sijaan on vaikea nähdä, että liiketoimintapäätösperiaate estäisi intressiristiriidan alaisena esteellisenä tehdyn päätöksen seurausten syntymistä johdon vahingonkorvausvelvollisuuden mukaisesti.

Yleisesti liiketoimintapäätösperiaatteen määrittely ja erityisesti suhde huolellisuusvelvoitteeseen ei ole täysin ongelmaton. Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että liiketoimintapäätösperiaatetta voidaan pitää joko huolellisuuden standardina, jonka perusteella tuomioistuimet arvioivat hallituksen tekemiä päätöksiä tai pidättäytymisdoktriinina, jonka mukaan tuomioistuimet eivät liiketoimintasäännön perusteella arvioi tehtyjä päätöksiä, elleivät tietyt ennakkoehdot täyty.[72]

Suomen osakeyhtiölain esitöiden perusteella liiketoimintapäätösperiaate voidaan taas edellä käsitellyn mukaisesti kytkeä osaksi tuottamusarviointia, eli Nyströmin esittämän jaottelun mukaisesti eräänlaisena huolellisuuden standardina. Tämän perusteella

[70] HE 109/2005 vp, s. 194-195.
[71] Ibid, s. 41, jossa mainitaan riittävän huolellisuuden kriteerit.
[72] Nyström 2016, s. 135.

voitaisiin katsoa, että liiketoimintapäätösperiaate tarjoaa mahdollisuuden huolellisuusvelvoitteen jälkikäteiseen arviointiin.

2.3.3 Lojaliteettivelvoite

Osakeyhtiölain esitöiden mukaan yhtiön edun edistäminen sisältää huolellisuusvelvoitteen lisäksi myös lojaliteettivelvoitteen suhteessa yhtiöön ja kaikkiin sen osakkeenomistajiin.[73] Lojaliteettivelvoite määritellään siis huolellisuusvelvoitteeseen kuuluvaksi periaatteeksi, joka ulottuu koskemaan yhtiön edun edistämistä. Lojaliteettivelvoitteen käsittelyllä pyritään tässä yhteydessä hahmottamaan sen suhdetta esteellisyyteen. Oikeuskirjallisuudessa on todettu esteellisyyssääntelyn perustuvan lojaliteettivelvoitteeseen[74], minkä vuoksi sen ymmärtäminen on tärkeää esteellisyyssäännösten ymmärtämisen kannalta.

Yhtiön etua koskevaa määritelmää on pidetty ongelmallisena, koska osakkeenomistajien intressit voivat olla ristiriitaiset.[75] Mähösen ja Villan mukaan velvollisuus edistää yhtiön etua tarkoittaa velvollisuutta toimia lojaalisti kaikkia osakkeenomistajia kohtaan.[76] Päämies-agenttiteorian kautta tarkasteltuna lojaliteettivelvoite voidaan mieltää nähdäkseni yksinkertaistetusti agentin velvollisuudeksi edistää päämiehensä etua. Lojaliteettivelvoitteella voidaan siis katsoa olevan päämies-agenttiteorian mukaisesti johdon opportunistiselta toiminnalta osakkeenomistajia suojaava tarkoitus. Lautjärven mukaan lojaliteettivelvoite liittyy yhtiön toiminnan tarkoituksen toteuttamiseen ja jatkuvuuteen.[77]

Osakkeenomistajien ja yhtiön edun voidaan kuitenkin nähdä myös olevan ristiriidassa keskenään. Kirjallisuudessa on katsottu, että silloin, kun johdon perustellun käsityksen mukaan osakkeenomistajan kokonaisetu edellyttää tietynlaista menettelyä johdon tulee

[73] HE 109/2005 vp, s. 40.
[74] Mähönen–Villa 2015, s. 392.
[75] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2020, s. 22.
[76] Mähönen–Villa 2015, s. 376.
[77] Lautjärvi 2017, s. 49.

ottaa se huomioon, vaikka se ei olisi sinänsä nimenomaan yhtiön edun edistämistä.[78] Tällainen tilanne voisi syntyä esimerkiksi sulautumisen yhteydessä.[79]

Lojaliteettivelvoitteen sisältöä ei kotimaisessa osakeyhtiölaissa ole tarkemmin selitetty, mutta esimerkiksi korkeimman oikeuden ratkaisukäytännöstä se on johdettavissa. Lojaliteettivelvoite on nimetty esimerkiksi ratkaisussa KKO 1997:110, jossa oli kyse liikepankista, jolle oli johtokunnan huolimattomasta luotonannosta johtuen aiheutunut luottotappioita. Tapauksessa pankin pääjohtajan katsottiin rikkoneen lojaliteettivelvoitettaan, vaikka hän oli jäävännyt itsensä luotonantoon liittyvästä päätöksenteosta, johon liittyi pääjohtajan henkilökohtainen etu.

Ratkaisun perustelujen mukaan silloinkin, kun henkilö ei toimi yhtiön johtoon kuuluvan ominaisuudessa tai on esteellinen, hänen on tapauskohtaisesti arvioiden huolehdittava siitä, ettei yhtiö kärsi hänen menettelynsä seurauksena vahinkoa.[80] Korkeimman oikeuden mukaan erityisesti silloin, kun kysymyksessä on henkilökohtainen etu, pääjohtajalla on lojaliteettivelvollisuus pankkiin nähden. Lojaliteettivelvoite näyttäytyy kyseisessä ratkaisussa korkeimman oikeuden mukaan velvoitteena edellyttää aktiivista selonottoa ja tietojen antamista johtokunnalle. Nähdäkseni käsillä on tilanne, jossa lojaliteettivelvoite on potentiaalisen vahingon vuoksi katsottu tuomioistuimessa niin vahvaksi, että se sivuuttaa esteellisyyttä koskevan sääntelyn. KKO 1997:110 perustelujen kautta on hahmotettavissa korkeimman oikeuden luoma linja lojaliteettivelvoitteelle, joka nähdäkseni ratkaisun perusteella korostuu silloin, kun johdon intressit voivat erota olennaisella tavalla yhtiön intresseistä.

Angloamerikkalaisessa doktriinissa lojaliteettivelvoitteeseen on katsottu kuuluvan velvoite toimia hyvässä uskossa (acting in good faith) sekä velvoite toimia osakkeenomistajien hyväksi (interests of shareholders).[81] Myös angloamerikkalaisessa doktriinissa lojaliteettivelvoitteen sisältöä on hahmotettu suhteessa intressiristiriitoihin johdon ja yhtiön välillä. Delawaren ratkaisukäytännöstä voidaankin hahmotella

[78] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2020, s. 22.
[79] Ibid.
[80] KKO 1997:110.
[81] Savela 1999, s.119.

periaate, jonka mukaan johto ei saa edistää omia intressejään yhtiön edun kustannuksella.[82] Periaate muotoutuu kotimaisessa oikeudessa OYL 6:4:ssä, jonka mukaan hallituksen jäsen ei saa osallistua hänen ja yhtiön välistä sopimusta koskevan asian käsittelyyn tai yhtiön ja kolmannen välistä sopimusta koskevan asian käsittelyyn, jos hänellä on odotettavissa siitä olennaista etua, joka saattaa olla ristiriidassa yhtiön edun kanssa.

On kuitenkin epäselvää, onko hallituksen jäsenellä lojaliteettivelvoitteeseen perustuva velvollisuus osallistua asian käsittelyyn, jos sen kautta voitaisiin selkeästi esimerkiksi saavuttaa yhtiölle merkittävää taloudellista hyötyä tai välttää tappiollinen sopimus, vaikka asiasta olisikin odotettavissa olennaista etua ja asia koskisi hallituksen jäsenen lähipiiriä. Aiemmin käsitellyn korkeimman oikeuden ratkaisun perusteella mahdollisuus ennakoida tulevaa taloudellista tappiota olisi muodostunut niin vahvaksi intressiksi, ettei vetäytyminen asian käsittelystä esteellisyyteen vedoten poistanut henkilökohtaista vastuuta. Tällöin voidaan nähdäkseni joutua arvioimaan, edistääkö hallituksen jäsen yhtiön etua paremmin tuomalla hallituksen päätöksentekoon vaikuttavia tietoja esiin vai vetäytymällä päätöksenteosta.

Nähdäkseni lojaliteettivelvoite voidaan tässä yhteydessä tulkita velvollisuudeksi valita yhtiön intressi oman intressin sijaan. Ongelmaksi muodostuu kuitenkin se, miten on toimittava, jos oma intressi on selkeästi ristiriidassa yhtiön intressin kanssa ja esteellisyys estää näin asiaan osallistumisen, vaikka lojaliteettivelvoitteen perusteella johtoon kuuluvan voitaisiin katsoa olevan velvoitettu tässäkin tapauksessa ajamaan yhtiön etua.

Delawaren tuomioistuin arvioi lojaliteettivelvoitteen rikkomista niin sanotulla entire fairness -standardilla, eli käytännössä tuomioistuin arvioi, oliko päätös reilu osakkeenomistajille siitäkin huolimatta, että asiassa oli ristiriitaisia intressejä.[83]

[82] Mills Acquisition Co. v. Macmillan, inc., 559 A.2d 1261 (Delaware Supr. 1988).

[83] Entire fairness -standardista mm. Velasco 2010. Entire fairness -standardilla voitaisiin myös kotimaisessa oikeudessa nähdäkseni poistaa riskiä siitä, että hallituksen jäsen, joka pyrkii toimimaan yhtiön etua edistävällä tavalla joko osallistumalla päätöksentekoon tai jäävämällä itsensä joutuisi vahingonkorvausvelvolliseksi.

Lojaliteettivelvoitteen rikkominen voi angloamerikkalaisessa oikeudessa ilmetä neljässä eri tapauksessa:[84]

1) Yhtiön liiketoimet johtoon kuuluvan kanssa

2) Oikeustoimissa, joissa johtoon kuuluvat molemmilla puolilla samat henkilöt

3) Johtoon kuuluva hyödyntää liiketoiminnallista mahdollisuutta, jota olisi voitu hyödyntää yhtiössä

4) Kilpaileva liiketoiminta

Vaikka itsekontrahointi, liiketoimintamahdollisuuksien hyväksikäyttö tai kilpailu ei ole suoraan kiellettyä, on yhtiön johdolla näissä tapauksissa näyttötaakka siitä, että toimet ovat olleet yhtiön edun mukaisia.[85] Tämän tutkimuksen kannalta relevantin tarkastelukulman muodostavat tapaukset 1-3, jotka voivat aktualisoitua esimerkiksi toimiessa kahdessa eri hallituksessa yhtiöiden ollessa joko kilpailu- tai sopimuskumppaneita keskenään. Ainakin tapauksissa 1 ja 2 kyse olisikin nähdäkseni esteellisenä toimimisesta. Jotta esteellisyyssäännösten rikkomisella tällaisissa tilanteissa olisi merkitystä, on arvioitava, muodostuuko esteellisyys ylipäätään, mitä seurauksia sen rikkomisella voisi olla ja miten osakkeenomistajat voivat lopulta suojella omia oikeuksiaan johdon toimiessa esteellisenä.

Vaikka tällaisissa tapauksissa suoraa toimintakieltoa ei olisi osakas- tai johtajasopimuksessa tai laissa asetettu, on esteellisyyssäännösten rikkomisen arviointi näissä tapauksissa epävarmaa, sillä arviointia on pohjattava ainakin osaksi yleisiin osakeyhtiöoikeudellisiin periaatteisiin, jolloin tulkinta on tapauskohtaista.

2.4 Institutionaalinen ajattelu ja sopimusteoria

Kun tarkastellaan osakeyhtiötä riskin ottamisen ja hallinnan välineenä, voidaan osakeyhtiötä lähestyä esimerkiksi institutionaalisen tai sopimusoikeudellisen

[84] Dotevall 1989, s. 262, Mähönen–Villa 2015, s. 379.
[85] Mähönen–Villa 2015, s. 380.

organisoitumisen lähtökohdista.[86] Osakeyhtiön perustavien lähtökohtien kautta päästään käsiksi sen perusongelmiin ja yleisten periaatteiden tarkoitukseen erityisesti osakeyhtiön johdon ja osakkeenomistajien välistä suhdetta hahmotettaessa. Osakeomistukseen liittyy riski siitä, että yhtiön hallituksen jäsen toimii osakkeen arvoa alentavalla tavalla. Tällainen riski lienee hyväksyttävää silloin, kun hallituksen jäsen on tehnyt päätöksen asianmukaista huolellisuutta noudattaen ilman intressiristiriitaa. Sen sijaan silloin, kun intressiristiriitaa esiintyy lienee perusteltua säätää pakottavalla lailla kiellosta osallistua tällaisen päätöksen tekemiseen. Kuitenkin liian laajalle ulottuva kielto osallistua päätöksentekoon voi heikentää hallituksen toimintakykyä ja estää sitä tekemästä päätöksiä. Tämän vuoksi eri esteellisyyttä koskevia lainsäädäntöratkaisuja pohtiessa on syytä ottaa sääntelykokonaisuus ja sen sidosryhmät huomioon niin hyvin kuin mahdollista.

Institutionaalisessa yrityksen ja sen toiminnan kuvauksessa yritys kuvataan institutionaalisena rakenteena. Taloudellisen tehokkuuden turvaamisen tavoitteen yhteydessä puhutaan transaktiokustannusanalyysista, johon kuuluu sekä sisäisen että ulkoinen näkökulma, joista sisäinen liittyy Timosen mukaan muun muassa eri etutahojen oikeudellisen ja taloudellisen suojan aiheuttamiin kustannuksiin.[87] Taloudellista tehokkuutta turvataan esimerkksi eri intressitahojen, kuten osakkeenomistajien ja velkojien suojaamisen kautta. Näiden suojafunktioiden toteutumisen voidaan katsoa lähtevän osakeyhtiöinstituution yleisistä periaatteista. Osakeyhtiöinstituution toiminta perustuukin suoraan kahdelle lähtökohdalle, jotka ovat toiminnan tarkoituksen toteuttaminen jatkuvuusperiaatetta noudattaen ja yhdenvertaisuusperiaate.[88]

Osakeyhtiötä koskevien teorioiden kautta voidaan hahmottaa myös erilaisia sääntelyratkaisuja, joihin vaikuttavat esimerkiksi yrityksen toimintaympäristön eri instituutiot. Jos yrityksen toimintaympäristön instituutiot ovat heikkoja, yhtiölain tulisi olla vahva ja defensiivinen estääkseen johdon informaatioedun väärinkäyttämisen.[89]

---

[86] Vahtera 2011, s.77.
[87] Timonen 2000, s. 40.
[88] Vahtera 2011, s. 81.
[89] Mähönen–Villa 2015, s. 132.

Defensiivinen yhtiölaki keskittyy kieltoihin ja rajoituksiin ja voi kääntyä itseään vastaan, koska se rajoittaa johdon harkinta- ja toimivaltaa.[90] Käytännössä defensiivinen laki todennäköisesti lisää osakeyhtiön transaktiokustannuksia. Riippumatta siitä hahmotetaanko osakeyhtiö institutionaalisen ajattelun vai sopimusverkkoajattelun kautta, voidaan sääntelyratkaisujen katsoa muodostuvan tietyn sääntelyratkaisun hyötyjen ja siitä aiheutuvien transaktiokustannusten kautta. Transaktiokustannusajattelun näkökulmasta on siis myös esteellisyyssääntelyn kohdalla arvioitava, millainen pakottava lainsäädäntö poistaa transaktiokustannuksia.

Defensiivisen yhtiölain vastakohta, eli salliva yhtiölaki perustuu sopimuksenvaraiseen sääntelyyn ja tarjoaa johdolle laajan toimintamallin sekä mahdollisuuden toteuttaa halutut transaktiot.[91] Tällaisessa ajattelumallissa transaktioihin lähdetään vain silloin, kun ne ovat taloudellisessa mielessä tehokkaita. Esimerkiksi Yhdysvaltojen Delawaren sallivassa yhtiölaissa johdon toimivalta on laajaa mutta fidusiaaristen vastuiden rajoittamaa.[92]

Osakeyhtiötä voidaan tarkastella myös sopimusverkkona tai sopimuksenomaisten suhteiden kokonaisuutena.[93] Osakeyhtiön toimintaan liittyy monia osapuolia, joiden asema perustuu sekä lakiin että sopimuksiin.[94] Sopimusverkkoajattelun heikkoudeksi voidaan katsoa se, että sen kautta on vaikeaa huolehtia muiden kuin yhtiön välittömien intressitahojen, kuten yhtiön vahingonkorvausvelkojien tai julkisen vallan intressistä.[95] Yritysten toimintaa on siis käytännössä vaikea pelkistää pelkäksi sopimussuhteiden kokonaisuudeksi.

Pelkän sopimusteorian kautta pakottavaa lainsäädäntöä voidaan kyseenalaistaa.[96] Pakottavaa lainsäädäntöä kuitenkin tarvitaan suojaamaan velkojia ja osakkeenomistajia epäsymmetrisen informaation riskeiltä.[97] Sopimusteoria ei siis ainakaan puhtaimmillaan huomioi täysin sitä, miten pakottavankin lainsäädännön

[90] Ibid, s.271.
[91] Ibid.
[92] Ibid, s.272.
[93] Timonen 2000, s. 34.
[94] Ibid, s. 35.
[95] Vahtera 2011, s. 83.
[96] Ibid, s. 82.
[97] Ibid, s. 83.

avulla voidaan pienentää transaktiokustannuksia. Mallisopimusajattelu on yksi mahdollinen lähtökohta, jossa on kuitenkin arvioitava pakottavan lainsäädännön mahdollisuudet transaktiokustannusten pienentämisessä.

Mallisopimusajattelussa tahdonvaltaiset säännökset sääntelevät vaihtoehtoisia tai tietyissä tilanteissa ennalta määrättyjä toimintamekanismeja, jos osakkeenomistajat haluavat ottaa ne käyttöön.[98] Pakottavalla sääntelyllä ei saisi rajoittaa liikaa toimijoiden mahdollisuutta saavuttaa tehokas sopimus.[99] Sopimusvapauden rajoittamisella ei siis voida liiaksi puuttua johdon toiminnanvapauteen, ellei hyviä perusteita, kuten velkojien tai vähemmistöosakkeenomistajien suojaamistarkoitusta ole näkyvissä.

Hallituksen jäsenen esteellisyys lienee kuitenkin aihe, josta ei välttämättä ensimmäisenä sovita omistajien ja hallituksen kesken, vaikka sopimusvapaus sen mahdollistaisikin. Nähdäkseni tämän vuoksi on perusteltua säätää osakkeenomistajien suojaamiseksi fidusiaaristen velvoitteiden lisäksi myös esteellisyydestä, joka voidaan nähdä fidusiaaristen velvoitteiden rikkomisen tyyppitapaukseksi.

Osakeyhtiötä voidaan hahmottaa esimerkiksi sopimusten verkkona tai instituutiona, jolle yhteiskunta antaa pelisäännöt. Tehokkuuspäämäärän kannalta keskeisenä eri ajattelutavissa voidaan pitää sitä, mihin pisteeseen asti transaktiokustannuksia voidaan alentaa sääntelyllä ja millainen sääntely lisää transaktiokustannuksia.

Yleisesti voidaan ajatella, että osakeyhtiölain on tarjottava mallisopimus, josta ei ole syytä poiketa, ja jättää loput sopimusten varaan. Jotta vieraan tai oman pääoman ehtoinen sijoittaminen osakeyhtiöön olisi järkevää, on kuitenkin huolehdittava velkojien ja vähemmistöomistajien suojaamisesta, jotta opportunistinen käyttäytyminen ja sen myötä tehoton vaihdanta estettäisiin. Täten esimerkiksi velkojiensuojasääntelyä ja johdon fidusiaarisia velvoitteita sekä vahingonkorvausvastuuta voidaan pitää myös transaktioanalyysin näkökulmasta perusteltuna, jos niiden kautta pyritään estämään tehotonta vaihdantaa. Tällaiseen

[98] Mähönen–Villa 2015, s. 133.
[99] Ibid, s. 153.

tehottomaan vaihdantaan kuuluisivat nähdäkseni myös esteellisenä tehdyt päätökset, joissa yhtiön edun vastainen intressi vaikuttaa päätöksen sisältöön.

2.5 Tutkimuksen taloustieteellinen viitekehys

2.5.1 Oikeustaloustiede yhtiöoikeudessa

Oikeustaloustieteen historiallisena lähtökohtana on esitetty 1950- ja 1960-lukujen taitetta[100], jolloin Ronald H. Coase julkaisi transaktiokustannuksia ja yrityksen olemassaoloa käsittelevän kirjansa.[101] Koska oikeustaloustieteellinen viitekehys on ollut esillä osakeyhtiöoikeudellisessa kirjallisuudessa kohtuullisen laajasti, on tämän luvun tarkoituksena ainoastaan oikeustaloustieteellisten lähtökohtien taustoittaminen riittäviltä osin tutkimustehtävän kannalta relevanttien teoreettisten lähtökohtien avaamiseksi.

Oikeustaloustiedettä (law and economics) pidetään yhtiöoikeuden tutkimussuuntana, joka pyrkii normatiivisesti ja kriittisesti arvioimaan lainsäädännön tarkoituksenmukaisuutta ja kehitystarpeita.[102] Taloustieteen hyödyntämisen yhtenä tärkeänä lähtökohtana voidaan nähdä Jensenin ja Mecklingin artikkeli, joka yhdistää yritystä koskevat teoriat agentuurisuhteisiin ja taloustieteisiin.[103]

Taloustieteen merkitystä oikeustutkimuksessa on perusteltu yleisesti sillä, että kauppaoikeus ja osakeyhtiöoikeus ovat syntyneet ja kehittyneet taloudellisen vaihdannan myötä vastaamaan taloudellisen vaihdannan tarpeita.[104] Taloustieteen hyödyntämisen erityisesti yhtiöoikeudessa voidaan katsoa perustuvan ajatukselle lainsäädännön tavoitteesta vaihdannan esteiden poistajana, jolloin myös lainsäädännölliselle tutkimukselle nähdään tärkeäksi taloudellisen toiminnan huomioonottaminen.[105] Tutkimuksen toisena tutkimuskysymyksenä on selvittää, tulisiko esteellisyydestä säätää nykyistä laajemmin. Koska tässä vastakkain asettuvat nähdäkseni päämies-agenttiongelman hallitseminen ja taloudellinen tehokkuus, on

[100] Toiviainen 2002, s. 49.
[101] Coase 1960.
[102] Lautjärvi 2017, s. 6.
[103] Jensen–Meckling 1976.
[104] Timonen 2000, s.19.
[105] Ibid, s. 19-20.

perusteltua käsitellä esteellisyyssääntelyn muutosehdotuksia myös taloustieteelliset argumentit huomioiden.

Erityisesti neoklassisessa taloustieteessä korostuva markkinamekanismin merkitys ja ideaalisten markkinaolosuhteiden käsite toimivat lähtökohtana sille, että julkisen vallan puuttuminen markkinoihin on perusteltava jollakin häiriötilanteella.[106] Timosen[107] mukaan markkinoiden sääntelyn välttämättömät ehdot ovat seuraavat:

1) Sääntelyn kautta pyritään puuttumaan markkinoilla vallitseviin rajoitteisiin, kuten rationaalisuuden rajoitteisiin liittyviin riskeihin ja estämään epäoikeutetun hyödyn saamista toisten markkinoiden toimijoiden kustannuksella

2) Sääntelystä ei synny kustannuksia, jotka ovat mahdollisiin hyötyihin nähden epäsuhtaisia tai muuten kohdentuvat tavalla, jota ei voida hyväksyä

Näistä ehdoista käsin tarkasteltuna esteellisyydestä säätäminen pakottavasti vaikuttaisi perustellulta. Law and economics -suuntauksen keskeisenä osana nähdään transaktiokustannusten olemassaolon tunnistaminen ja niiden merkityksen ymmärtäminen.[108] Oikeustaloustieteellisestä näkökulmasta tarkasteltuna transaktiokustannukset vaikuttavat sääntelyratkaisuihin, sillä sääntelyn tavoitteen nähdään tässä kontekstissa olevan transaktiokustannusten minimointi tai niiden oikeudenmukainen kohdistaminen.[109] Taloustieteen keskeisinä oikeudellisina soveltamiskohteina on pidetty transaktiokustannusanalyysin lisäksi myös varallisuusoikeusteoriaa sekä päämies-agenttiteoriaa.[110]

2.5.2 Päämies-agentti -suhteet osakeyhtiössä

Vaikka osakeyhtiön toimintaan liittyy lukuisia sidosryhmiä, osakeyhtiölainsäädäntö keskittyy ainoastaan osakkeenomistajien ja johdon, vähemmistöosakkeenomistajien ja

[106] Ibid, s.30.
[107] Ibid, s.31.
[108] Kanniainen–Määttä–Timonen, 1996, s. 47.
[109] Ibid.
[110] Lautjärvi 2017, s. 11.

enemmistöosakkeenomistajien sekä velkojien ja yhtiön välisiin suhteisiin.[111] Päämies-agentti -teorian kannalta tarkasteltua nämä kolme relaatiota voidaan nähdä päämies-agentti -suhteiksi, sillä niihin liittyy päämies, jonka etu riippuu valtuutetun agentin toimista.[112] Päämies-agentti -teoria keskittyy juuri näiden suhteiden intressikonfliktien analysointiin.[113] Omistuksen ja vallan eriytymisen on katsottu olevan osakeyhtiössä se keskeinen piirre, joka lopulta luo päämies-agentti -tilanteet sekä niihin liittyvät eturistiriidat.[114] Tämän tutkimuksen kannalta tärkein agenttisuhde muodostuu johdon ja osakkeenomistajien välille.

Agenttisuhteissa voidaan katsoa olevan kysymys ongelmasta, jossa epävarmuus kohdistuu siihen, miten voidaan varmistaa, että itsenäisesti toimiva johto todella toimii osakkeneomistajien intressien mukaisesti.[115] Lisäksi kyse on vähemmistön luottamuksesta siihen, ettei johto liittoudu enemmistön kanssa vähemmistön vahingoksi.[116] Mähösen ja Villan esittämä ongelma johdon ja enemmistön liittoutumisesta onkin nähdäkseni erityisen relevantti pienemmissä listaamattomissa yhtiöissä, joissa johto ja kontrolliomistus eivät ole erillisiä toisistaan. Tällaisissa tilanteissa vähemmistöomistus voisi ainakin ilman osakeyhtiölainsäädännön vähemmistönsuojaa olla kannattamatonta, sillä vähemmistön asema voisi muodostua helposti heikoksi suhteessa johtoon ja enemmistöön. Suuremmissa yhtiöissä esiintyy todennäköisesti puhtaammin tilanteita, joissa johto ja omistus ovat laajemmin eriytyneitä toisistaan.

Päämies-agenttisuhteiden voidaan toisaalta katsoa aiheutuvan myös osapuolten välillä vallitsevasta informaation epäsymmetriasta.[117] Informaation epätäydellisyys tulee esille esimerkiksi yrityskauppatilanteissa, joissa johto tekee osakkeenomistajien puolesta merkittäviä päätöksiä ja pitää todennäköisesti hallussaan parasta tilannekuvaa yhtiön tilanteesta ja tulevaisuuden näkymistä. Tällainen epäsymmetrinen informaatio olisi ilman sääntelyä johdon vapaasti hyödynnettävissä, mikä johtaisi tilanteeseen,

[111] Pönkä 2012, s.86.
[112] Ibid, s.87.
[113] Ibid.
[114] Timonen 2000, s.42.
[115] Mähönen–Villa 2015, s. 343.
[116] Ibid.
[117] Vahtera 2011, s. 54-55.

joissa johto ajaisi omaa etuaan, joka voisi olla ristiriidassa yhtiön edun kanssa. Tällainen tilanne voisi toteutua, jos johdon intressissä olisi myydä yhtiö jollekin muulle, kuin korkeinta hintaa tarjoavalle taholle esimerkiksi johdon itse ostaessa yhtiön. Osakkeenomistajien vaikeus omien etujensa valvomisessa on nähdäkseni peruste sille, miksi osakeyhtiölainsäädäntö pyrkii sääntelemään johdon ja osakkeenomistajien välistä suhdetta paitsi fidusiaaristen velvoitteiden, myös esteellisyyssääntelyn ja johdon vahingonkorvausvastuun keinoin.

2.5.3 Transaktiokustannukset

Transaktiokustannusanalyysin käyttöalassa osakeyhtiöoikeudessa voidaan katsoa olevan kyse tehottoman vaihdannan estämisestä sekä tehokkaan vaihdannan puitteiden luomisesta.[118] Tehokkaan vaihdannan pyrkimys toteutuu nähdäkseni agenttiongelmassa luomalla sääntelyä, joka mahdollistaa osakkeenomistajien ja johdon erillisyyden sekä estää johdon opportunistista käytöstä suhteessa osakkeenomistajiin.

Laajemmin voidaan katsoa transaktiokustannusten aiheutuvan sopimusten epätäydellisyydestä.[119] Sopimusten epätäydellisyys on ongelma, johon myös osakeyhtiölainsäädännössä tulisi vastata rajoittamalla epätäydellisyyttä, poistamalla epävarmuustekijöitä ja alentamalla kustannuksia muodostamalla mallisopimus, jonka puitteissa yhtiön perustajat voivat sopia yksityiskohtaisesti muista asioista.[120]

Päämies-agentti -suhteisiin liittyy riski siitä, että johto ei onnistu maksimoimaan yhtiön etua, josta johtuvat kustannukset voidaan katsoa osakkeenomistajien kannettavaksi tuleviksi agentuurikustannuksiksi.[121] Tällaisia agentuurikustannuksia aiheutuu sekä johdon toiminnan valvomisesta että johdon opportunistisen toiminnan seurauksista.[122] Vastuu esteellisyyden tunnistamisesta ja itsensä jäävääämisestä on hallituksen jäsenellä itsellään, joskin voidaan ajatella, että osakkeenomistaja pyrkii joka tapauksessa valvomaan päätöksenteon asianmukaisuutta, josta agentuurikustannuksia aiheutuu.

---

[118] Vahtera 2011, s. 87.
[119] Timonen 2000, s. 78.
[120] Ibid, s. 79.
[121] Ibid.
[122] Lautjärvi 2017, s.14.

2.5.4 Keinot päämies-agenttiongelman hallitsemiseksi

Päämies-agenttisuhteissa transaktiokustannuksia pyritään hallitsemaan erilaisilla oikeudellisilla strategioilla. Nämä strategiat voidaan jakaa agenttia rajoittaviin regulatiivisiin strategioihin ja päämiestä valtuuttaviin hallitsemisen strategioihin.[123] Regulatiiviset strategiat asettavat normeja tai periaatteita, kun taas hallitsemisen strategiat pyrkivät helpottamaan päämiehen kontrollia agentin käytöksen hillitsemisessä.[124]

OYL:n 1 luvun periaatteista päämies-agenttiteoriaan voidaan liittää muun muassa voitontuottamistarkoitus ja johdon fidusiaariset velvoitteet.[125] Lautjärven mukaan OYL:n yleiset periaatteet kuuluvat regulatiivisiin sääntelystrategioihin ja niillä pyritään yleensä ennaltaehkäisevästi suojaamaan päämiestä agentin opportunismilta.[126] Fidusiaaristen velvoitteiden rikkomisesta seuraavan vahingonkorvausvastuun voidaan katsoa kuuluvan osaksi ex post -sääntelyä. Toisaalta fidusiaaristen velvoitteiden rikkomisesta seuraavan vahingonkorvausuhan voidaan argumentoida olevan joissakin tapauksissa teoreettinen.[127] Vahingonkorvausvastuun realisoitumisen mahdollisuuden voidaan nähdäkseni kuitenkin katsoa muodostavan sekä väärinkäytöksiä estävän ex ante että väärinkäytöksiin ex post puuttuvan mekanismin, joka osaltaan minimoi transaktiokustannuksia.

Osakeyhtiölaissa siis säädellään agentin toimintaa erilaisin kielloin ja rajoituksin, joista keskeiseksi on katsottu OYL 1:8, jonka mukaan yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua.[128] Myös esteellisyyssäännökset toimivat agenttia rajoittavina kieltoina. Huolellisuusvelvoitteiseen kytkeytyy myös OYL 22:1.1, jonka mukaan johto on vastuussa veloitteen rikkomisesta seuraavasta vahingosta. Koska yhtiön etu tarkoittaa viime kädessä osakkeenomistajien etua, voidaan OYL 1:8:n

[123] Ibid, s. 39.
[124] Ibid.
[125] Mähönen–Villa 2015, s. 348.
[126] Lautjärvi 2017, s. 43.
[127] Mähönen–Villa 2015, s. 348.
[128] Pönkä 2012, s. 97.

katsoa olevan johtoon, eli agenttiin kohdistuva kielto toimia päämiehenä toimivien osakkeenomistajien intressin vastaisesti.[129]

Yleisten periaatteiden voidaan katsoa oleva osa agenttisuhteista aiheutuvien transaktiokustannusten minimointiin tähtääviä sääntelystrategioita. Yleisillä periaatteilla katsotaan olevan myös välittömiä oikeusvaikutuksia, minkä lisäksi ne ohjaavat OYL:n yksittäisten säännösten tulkintaa.[130] Sääntelystrategisesti yleiset periaatteet ja esteellisyyssääntely kuuluvat regulatiiviseen sääntelystrategiaan, eli niiden avulla pyritään rajoittamaan agentin toimintaa suhteessa päämieheen.

[129] Ibid.
[130] Lautjärvi 2017, s. s. 45.

3. ESTEELLISYYS

3.1 Esteellisyyden sääntely osana päämies-agentti -ongelman ratkaisua

Osakeyhtiössä on hahmoteltavissa päämiehen ja agentin välinen suhde johdon ja osakkeenomistajien välille. Edellä käsitellyn mukaisesti osakeyhtiölainsäädännön voidaan katsoa vastaavan päämiehen ja agentin suhteen intressikonfliktien aiheuttamiin transaktiokustannuksiin, jotka aiheutuvat käytännössä johdon opportunistisen käytöksen ja sen yhteydessä tapahtuvan tehottoman vaihdannan myötä. Yhtenä keinona johdon ja omistajien päämies-agenttisuhteen aiheuttamien ongelmien ratkaisemiseksi voidaan katsoa osakeyhtiölain esteellisyyttä koskeva sääntely. Esteellisyys ilmenee perinteisesti esimerkiksi silloin, kun johtoon kuuluva toimii liiketoimen molemmilla puolilla tai on saamassa henkilökohtaista etua liiketoimen kautta.[131]

Osakeyhtiölain esteellissyysääntely jakautuu pörssiyhtiöitä ja muita yhtiöitä koskeviin esteellisyyssäännöksiin, jotka poikkeavat hieman toisistaan. Pörssiyhtiössä lähipiirin määritelmä on keskeisessä osassa esteellisyyden muodostumista, kun taas muissa yhtiöissä esteellisyys voi muodostua jo tilanteessa, jossa katsotaan olevan riittävä epäily yhtiön edun ja hallituksen jäsenen intressin ristiriitaisuudesta.[132]

Pörssiyhtiössä osakeomistus ja johto ovat usein eriytyneempiä kuin muissa yhtiöissä, mikä voi osaltaan johtua hallinnointikoodin suosituksesta ilmoittaa riippumattomat hallituksen jäsenet julkisesti.[133] Tällöin riittävä riippumattomien hallituksen jäsenten määrä voi olla keino lisätä sijoittajien luottamusta yhtiötä kohtaan. Johdon ja omistuksen eriytymisen voisi ajatella kasvattavan osakkeenomistajien oikeussuojan tarvetta, sillä päämies-agentti -ongelma voimistuu ainakin teorian tasolla johdon ja omistuksen ollessa hajallaan. Päämies-agentti -ongelmaa pyritään siis ratkaisemaan esteellisyyttä koskevalla sääntelyllä, johon voidaan katsoa lukeutuvan 6:4:n ja 6:4a:n

[131] Velasco 2010, s. 39.
[132] Villa 2020, s. 99.
[133] Hallinnointikoodi 2020, suositus 10.

esteellisyyssäännökset sekä 1:11:n ja 1:12:n lähipiirisäännökset. Luvun tarkoituksena on tutkimuksen ensimmäiseen päätutkimuskysymykseen vastaaminen selvittämällä, miten hallituksen jäsenen esteellisyys muodostuu pörssiyhtiössä ja muussa yhtiössä. Yleisesti esteellisyyssäännösten tarkoituksena voidaan nähdä olevan päämies-agenttisuhteen ongelmien etukäteinen hallitseminen, kun taas johdon vahingonkorvaussääntelyn voidaan katsoa toimivan ex-post -suojakeinona.

3.2 Esteellisyys listaamattomassa yhtiössä

3.2.1 Normiperusta (OYL 6:4)

Hallituksen jäsenen esteellisyydestä säädetään OYL 6:4:ssä. OYL 6:4:n mukaan hallituksen jäsen ei saa osallistua hänen ja yhtiön välistä sopimusta koskevan asian käsittelyyn. Hän ei myöskään saa osallistua yhtiön ja kolmannen välistä sopimusta koskevan asian käsittelyyn, jos hänellä on odotettavissa siitä olennaista etua, joka saattaa olla ristiriidassa yhtiön edun kanssa. Säännöstä sovelletaan sopimusten lisäksi myös muuhun oikeustoimeen sekä oikeudenkäyntiin ja muuhun puhevallan käyttämiseen.

Muu oikeustoimi voi osakeyhtiölain esitöiden mukaan tarkoittaa esimerkiksi hallituksen jäsenelle myönnettävistä optio-oikeuksista tehtävää päätöstä.[134] Tällaisissa tilanteissa on katsottu olevan todennäköistä, että hallituksen jäsenen oma etu vaikuttaa päätöksen sisältöön, minkä vuoksi on perusteltua estää hallituksen jäsenen osallistuminen päätöksentekoon.[135] Huomionarvoista on se, ettei hallituksen jäsenelle koituva henkilökohtainen etu itsessään riitä perustamaan esteellisyyttä vaan edun on oltava samanaikaisesti ristiriidassa yhtiön edun kanssa.[136] Osakeyhtiölain esitöissä esteellisyyden yhteydessä mainitaan, että esteellisyyssääntelyä on tulkittu verrattain ankarasti.[137]

---

[134] HE 109/2005 vp, s.81.
[135] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2021, luku 6.
[136] Salo 2015, s. 231.
[137] Kts. HE 305/2018 vp, s. 81, jonka mukaan johtoryhmän jäsenen on katsottu kuuluvan pörssiyhtiön lähipiiriin, joka käytännössä johtaa OYL 6:4a:n mukaan esteellisyyteen. Muussa kuin pörssiyhtiössä esteellisyyttä ei ainakaan yksiselitteisesti 6:4:n perusteella muodostu.

OYL 6:4:n esteellisyyssäännöksestä ei suoraan ilmene, millainen etu on katsottava henkilökohtaiseksi ja olennaiseksi eduksi. Esimerkiksi osakeomistus vastapuolena yhtiössä tai johtoryhmän jäsenyys voisivat nähdäkseni perustaa 6:4:n tarkoittamalla tavalla henkilökohtaisen ja olennaisen edun. Nähdäkseni siis myös muussa kuin pörssiyhtiössä esteellisyys voisi muodostua, jos hallituksen jäsen toimii vastapuolella olevassa yhtiössä johtoryhmän jäsenenä.[138] Tällöin esteellisyys voisi perustua esimerkiksi johtoryhmän jäsenyydestä maksettavaan kannustinpalkkausohjelmaan, jonka tavoitteet olisivat ristiriidassa sen yhtiön edun kanssa, jonka hallituksen jäsenenä henkilö toimii.

Koska OYL:n esteellisyyttä koskeva sääntely on muiden kuin pörssiyhtiöiden osalta säilynyt vanhan osakeyhtiölain ajalta käytännössä muuttumattomana, voidaan tulkinta-apua hakea vanhan osakeyhtiölain esitöistä. VOYL:n esitöiden mukaan olennaista esteellisyyssäännöksen soveltamiselle on, että esteellisyyden syntymiselle on riittävä epäily.[139] Riittävän epäilyn käsite on tulkinnanvarainen, sillä kyse on esteellisyyden toteutumisen todennäköisyydestä. Käytännössä on siis arvioitava kunkin asian kohdalla, kuinka todennäköisesti hallituksen jäsen on esteellinen. Tällöin vastuu esteellisyyden toteamisesta ja jättäytymisestä pois päätöksenteosta jää hallituksen jäsenen itsensä vastuulle. On toki mahdollista ajatella, että myös muilla hallituksen jäsenillä olisi lojaliteettivelvoitteeseen perustava velvoite olla selvillä hallituksen päätöksenteon asianmukaisuudesta ja siten myös muiden hallituksen jäsenten esteellisyydestä. Käytännössä kuitenkin esteellisyyden perusteet liittyvät usein henkilökohtaisiin asioihin, jotka ovat parhaiten hallituksen jäsenen itsensä tiedossa. Itsensä jääväämistä ei kuitenkaan voi tehdä kevyin perustein, sillä hallituksella on osakeyhtiölain mukainen vastuu käsitellä sillä kuuluvat asiat, eikä hallituksen jäsenen tulisi näin ollen jättäytyä päätöksenteon ulkopuolelle ilman painavaa syytä.[140]

3.2.2 Yhtiön etu

OYL 6:4:n mukaan hallituksen jäsen ei saa osallistua asian käsittelyyn, jos hänelle on odotettavissa siitä olennaista etua, joka saattaa olla ristiriidassa yhtiön edun kanssa.

[138] Ibid, s. 166.
[139] HE 27/1977 vp, s. 54.
[140] Villa 2020, s. 99.

Tällaisissa esteellisyystilanteissa on kyettävä arvioimaan, mitä yhtiön edun mukainen toiminta kussakin yksittäisessä tilanteessa olisi tarkoittanut.

Yhtiön etua tulkitaan kiinteässä yhteydessä yhtiön toiminnan tarkoituksen toteuttamiseen ja yhtiön jatkuvuuteen.[141] Kuten toiminnan tarkoitusta koskevassa luvussa käsiteltiin, OYL 1:5:n mukaan osakeyhtiön toiminnan tarkoituksena on voiton tuottaminen osakkeenomistajille, ellei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Osakeyhtiölain esitöiden mukaan toimiminen yhtiön edun mukaisesti merkitsee yhtiön johdolle asetettua lojaliteettivelvollisuutta yhtiötä ja viimekädessä kaikki osakkeenomistajia kohtaan, eikä vain tietyn omistajan intressin mukaan toimiminen ole näin mahdollista.[142]

Yhdistyneen kuningaskunnan osakeyhtiölain (Companies Act 2006) ilmaisee asian fidusiaarisia velvoitteitta koskevassa sääntelyssä velvollisuutena edistää yhtiön menestystä (duty to promote success of the company). Nyströmin mukaan toimiminen lojaalisti ja hyvässä uskossa edellyttää, että hallitus edistää voitontuottamistarkoitusta lainsäädännön rajoissa.[143] Yhtiön edun mukaan toimiminen ilmentää siis johdon fidusiaarisiin velvoitteisiin kuuluvaa lojaliteettivelvoitetta.

Vaikka yhtiön etu vaikuttaa käsitteenä selkeältä, voi yksittäistapauksissa ongelmia aiheutua arvioitaessa sitä, millä ajanjaksolla voitontuottamistarkoitukseen on pyrittävä. Epäselvää on, pitääkö johdon varmistaa suurimman mahdollisen vuosittaisen osingon maksu, pyrkiä varmistamaan mahdollisimman korkea markkina-arvo vai tavoitella voittoa pitkällä aikavälillä.[144]

Vaikka yksittäisissä tapauksissa yhtiön edun mukaan toimiminen voi aiheuttaa ongelmia, on esteellisyystilanteissa johdon oman edun ajaminen usein erotettavissa yhtiön edusta. Ongelmallisia ovat tilanteet, joissa yhtiön etu tai johdon ristiriitainen intressi eivät ole selkeästi erotettavissa toisistaan vaan on arvioitava esimerkiksi sitä,

[141] Lautjärvi 2017, s. 101.
[142] HE 109/2005 vp, s. 41.
[143] Nyström 2016, s. 131.
[144] Mayson–French–Ryan 2003, s. 519.

onko jokin päätös omiaan aiheuttamaan riittävän olennaisesti etua johdolle ja poikkeaako tämä etu riittävän merkittävästi yhtiön edusta.

Bournen mukaan johdon toimiessa yhtiön edun mukaisesti on otettava huomioon myös esimerkiksi todennäköiset seuraukset kaikista päätöksistä pitkällä aikavälillä, työntekijöiden etu, tarve vahvistaa yhtiön liikesuhteita sekä mahdolliset vaikutukset yhteisöön ja ympäristöön.[145] Tällainen laajempi tulkinta voisi olla mahdollinen myös kotimaan oikeudessa, joskin keskeisenä yhtiön edun määrittäjänä voidaan joka tapauksessa pitää voitontuottamistarkoituksen toteutumista. Nyström toteaakin, että vaikka Delawaren oikeudessa on epäselvyyttä mitä yhtiön etu ja tarkoitus tarkoittavat, osakkeenomistajien taloudellisilla intresseillä on keskeinen merkitys.[146]

Osakkeenomistajilla voi kuitenkin olla ristiriitaisia intressejä esimerkiksi kahden eri yhtiön perustamissa yhteisyrityksissä.[147] Yhtiön edun sisältöä voidaan siis nähdäkseni hahmotella osakkeenomistajien edun lisäksi myös yhtiön jatkuvuuden turvaamisena. On kuitenkin esitetty, että osakeyhtiö oikeuttaa olemassaolonsa toimimalla osakkeenomistajien parhaaksi, eikä osakkeenomistajien edusta poikkeavaa yhtiön etua ole mahdollista erottaa.[148] Katsoisin kuitenkin, että yhtiön etuna voitaisiin pitää OYL:n 1:5:n toiminnan tarkoituksen toteuttamista. Yhtiön voitontuottamistarkoituksen on kuitenkin nähdäkseni toteuduttava osakkeenomistajille yhtiön kautta, eikä suoraan. Yhtiön ja osakkeenomistajien edun erottaminen toisistaan vaikuttaisi joka tapauksessa kysymykseltä, johon on vaikea löytää selkeää ratkaisua.

3.2.3 Olennainen etu

OYL 6:4:n mukaan esteellisyys syntyy olennaisesta edusta, joka saattaa olla ristiriidassa yhtiön edun kanssa. Ei ole kuitenkaan aina selvää, mikä riittää aiheuttamaan sellaisen olennaisen edun ja intressiristiriidan, joka johtaa hallituksen jäsenen esteellisyyteen. On mahdollista, että yhtiökäytännössä muodostuu tilanteita, joissa hallituksen jäsenellä on selvästi yhtiön edusta poikkeava intressi, mutta

[145] Bourne 2013, s. 174.
[146] Nystöm 2016, s. 131.
[147] Kurkela 2003, s. 21.
[148] Ibid, s. 48.

hallituksen jäsen ei ole ainakaan yksiselitteisesti osakeyhtiölain esteellisyyden määritelmän mukaan esteellinen.

Osakeyhtiölain esteellisyyssääntelyä voidaan pitää suppeana.[149] Voimassaolevan lainsäädännön mukaan esteellisyys ei synny esimerkiksi silloin, kun johtoon kuuluva toimii myös toisen yhtiön johdossa tai on muuten velvoitettu lain mukaan edistämään molempien osapuolten etua.[150] Tilanteessa vastakkain voivat asettua esteellisyys sekä esimerkiksi johdon fidusiaarisiin velvoitteisiin sisältyvä lojaliteettivelvoite.

Osakkeenomistajien oikeudet -direktiivin kansallista implementointia koskevassa hallituksen esityksessä tuodaan esille myös muita esteellisyyssäännösten puutteellisuuksia, jotka liittyvät esteellisyyden synnyttävään välilliseen intressiin, perhesuhteiden vaikutuksiin sekä hallituksen jäsenen omistaman yhtiön kanssa toimimiseen. Ei ole täysin selvää, milloin yhtiön johtoon kuuluvan osakeomistus, työskentely tai kannustinpalkkaus toisen osapuolen yhtiössä johtavat esteellisyyteen, minkä vuoksi tällaisissa välillisissä intressikonflikteissa esteellisyyttä arvioidaan tapauskohtaisesti.[151]

Ongelmaksi siis voidaan katsoa niin sanotut intressijääviystilanteet, joilla tarkoitetaan esimerkiksi tilannetta, jossa hallituksen jäsen toimii yhtiön ja sen sopimusosapuolen relaatiossa kummankin osapuolena hallituksen jäsenenä, toimitusjohtajana tai johtoryhmän jäsenenä.[152] Tällaissa tilanteissa haasteena on se, ettei hallituksen jäsen vapaudu vastuusta aina edes sillä, että hän esteellisenä pidättäytyy osallistumasta päätöksentekoon.[153] Tällöin on siis mahdollista, että hallituksen jäsenen vahingonkorvausvastuu realisoituu itsensä jääväämisestä huolimatta, mikä perustuu nähdäkseni lojaliteettivelvoitteen rikkomiseen. Tilanne kuitenkin edellyttäisi sitä, että vahinkoa on tosiasiallisesti syntynyt.

[149] HE 305/2018 vp, s. 25.
[150] Ibid.
[151] Ibid, s. 25-26.
[152] Villa 2020, s. 110.
[153] Ibid, s. 112.

Olennaiseksi eduksi oikeuskirjallisuudessa on esitetty muun muassa olennaista osakeomistusta vastapuolena toimivassa yhtiössä.[154] Lisäksi merkitystä voi olla johdon asemalla yhtiössä.[155] Salon mukaan myös muu kuin rahamääräinen etuus, kuten tarjous työpaikasta voi muodostua olennaiseksi eduksi.[156] Osakeyhtiölain perusteella olennaiseksi ja henkilökohtaiseksi eduksi ei ainakaan suoraan katsota listaamattoman yhtiön hallituksen jäsenen lähipiirille koituvaa etua. Pidän kuitenkin mahdollisena, että tällaisissa tilanteissa olennainen etu saataisi syntyä, jos vastapuolena on OYL 1:11:n lähipiirin määritelmään kuuluva taho. Tällaisen välillisen intressin tulkinta voi toki riippua myös käsillä olevan sopimuksen taloudellisen intressin suuruudesta.[157]

3.2.4 Esteellisyyskynnyksen ylittyminen

Esteellisyyden osalta olennaista on pystyä toteamaan, milloin esteellisyyskynnys ylittyy, eli milloin hallituksen jäsenen tulee jäävätä itsensä päätöksenteosta. Vanhan osakeyhtiölain esitöiden mukaan esteellisyys ei edellytä selvitystä tosiasiallisen eturistiriidan olemassaolosta vaan riittävää on, että eturistiriita todetaan mahdolliseksi.[158] Oikeuskirjallisuudessa on ilmaistu asia toteamalla, että esteellisyyden aiheuttaa jo se, että ristiriita on objektiivisesti arvioiden mahdollinen.[159] On siis olennaista arvioida, onko toiminta objektiivisesti ulkopäin tulkittaessa sellaista, jonka voidaan katsoa vaarantavan yhtiön edun. Tällöin käytännön tulkintatilanteet jäävät hallituksen jäsenen vastuulle.

OYL 6:4:n mukaan hallituksen jäsenen on esteellinen jos yhtiön etu saattaa olla ristiriidassa jäsenelle koituvan olennaisen edun kanssa. Säännöksen perusteella on epäselvää, voiko välillinen intressi synnyttää esteellisyyden vai onko olennaisen edun koiduttava suoraan hallituksen jäsenelle. Listaamattomia yhtiöitä koskeva OYL 6:4 ei suoraan liitä OYL 1:11:n lähipiirimääritelmää esteellisyyteen, mutta nähdäkseni olisi perusteltua olettaa, että lähipiirin määritelmällä voisi olla ainakin osaksi merkitystä

[154] Airaksinen–Jauhiainen 1997, s. 206.
[155] Salo 2015, s. 231.
[156] Ibid.
[157] Kts. kuitenkin NJA 1982, s. 1, jossa olennaisen edun määrittelyssä ratkaisevaa ei ollut taloudellin intressi vaan läheinen suhde hallituksen jäseneen.
[158] HE 1977/27 vp, s. 54.
[159] Kylläkallio–Iirola–Kyläkallio 2020, s. 554.

myös esteellisyyttä arvioidessa. Tällainen näkökulma olisi mahdollista perustella Villan tavoin totemalla päätöksenteon olevan vaikeaa hallituksen jäsentä lähellä olevien henkilöiden tai kolmansien osapuolien asiassa, josta hallituksen jäsenelle saattaisi koitua olennaista, yhtiön edun kannalta ristiriitaista etua.[160]

Lähipiirille koituvaa etua on arvioitu myös korkeimman oikeuden ratkaisukäytännössä tapauksessa KKO 2000:58. Tapauksessa säästöpankin johtaja oli esteellinen päättämään hänen tyttärensä ja vävynsä vapautumisesta takausvastuusta pankkia kohtaa. Käräjäoikeuden tuomiossa todetaan, että säästöpankkilain esteellisyyssäännöstä olisi tulkittava siten, että olennainen etu tarkoittaisi myös toimitusjohtajaan läheisessä sukulaissuhteessa olevan etua.[161] Oikeuskirjallisuudessa onkin todettu, että riittävän vahva välillinen intressi voi synnyttää esteellisyyden.[162] Tällöinkin välillisen intressin vahvuus on arvioitava tapauskohtaisesti. Esimerkiksi samassa taloudessa asuvan puolison kohdalla on perusteltua rinnastaa puolison etu hallituksen jäsenen etuun. Tulkintaongelmat lisääntyvät suhteen ollessa kaukaisempi. Edellä käsitellyn mukaisesti olennaista on kuitenkin se, voidaanko jälkikäteen objektiivisesti todeta eturistiriidan olleen mahdollinen.

Mitään tarkkaa raja esteellisyydelle voi olla vaikea asettaa, mutta toiminnan vaikuttaessa ulospäin siltä, että intressiristiriita on mahdollinen, voi hallituksen jäsenen olla viisainta jäävät itsensä päätöksenteosta. Tämäkään ei kuitenkaan yksiselitteisesti poista hallituksen jäsenen vastuuta, sillä hallituksen jäsenellä voi olla lojaliteetivelvoitteeseen perustuva velvollisuus tuoda olennaiset päätökseen vaikuttavat seikat esille. Tämä periaate on heijastettavissa korkeimman oikeuden ratkaisusta KKO 1997:110, jossa vahingonkorvausvelvollisuus realisoitui lojaliteettivelvoitteeseen perustuen.

Esteellisyyden sääntelyssä vastakkain asettuvat oikeustaloustieteellisestä näkökulmasta transaktiokustannukset sekä osakeyhtiöoikeudelliset periaatteet, kuten vähemmistönsuojaperiaate ja yhdenvertaisuusperiaate. Lisäksi taustalla voidaan nähdä

[160] Villa 2020, s.100.
[161] Porin käräjäoikeuden tuomio 3.10.1996.
[162] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2020, s. 554.

edellä käsitellyn mukaisesti taloustieteellinen päämies-agentti -ongelma, jossa osakkeenomistajien ajatellaan olevan asemassa, joka vaatii erilaisia opportunistista käytöstä estäviä suojakeinoja.

Oikeuskirjallisuudessa tärkeänä on pidetty yhtiöiden hallituksen päätöksentekokykyisyyden säilyttämistä, mikä käytännössä tarkoittaa, ettei esteellisyyttä tulisi ulottaa koskemaan liian useita tilanteita.[163] Airaksisen, Pulkkisen ja Rasinahon mukaan tästä aiheutuva tasapainoilu johtaa siihen, että sääntely on väistämättä alttiina arvostelulle.[164] Hallituksen jäsenen olisi siis toisaalta osallistuttava yhtiön päätöksentekoon ja varmistettava näin päätöksentekokyvyn säilyminen. Toisaalta eturistiriidan kasvaessa olennaiseksi hallituksen jäsenen olisi todettava itsensä esteellisyys ja jäävättävä itsensä päätöksentekotilanteesta.

3.2.5 Toiminta esteellisyystilanteissa

OYL 6:4:n mukaan esteellisyys estää hallituksen jäsentä osallistumasta päätöksentekoon. Tarkempia menettelysäännöksiä voidaan tässä yhteydessä hakea oikeuskirjallisuudesta.

Oikeuskirjallisuudessa on katsottu esteellisen hallituksen jäsenen jäävän ilman puhe-, ehdotuksenteko-, ja äänioikeutta.[165] Esteelliseltä jäseneltä voidaan myös suoraan hallituksen toimesta kieltää läsnäolo kyseisen asian käsittelyssä.[166] Hallitus voi kuitenkin kuulla esteellistäkin jäsentä esimerkiksi neuvottelussa yhtiön ja esteellisen jäsenen välisen kaupan ehdoista, mutta päätöksentekoon ei esteellisellä jäsenellä ole oikeutta.[167] Jos hallitus ei ole esteellisyyden vuoksi päätösvaltainen, voidaan asia siirtää yhtiökokouksen ratkaistavaksi.[168] Esteellisyys ei poista hallituksen jäsenen lojaliteettivelvoitetta. Hallituksen jäsen voi myös esteellisenä olla velvoitettu tuomaan hallituksen tietoon asioita, mikäli hallituksella ei ole riittäviä tietoja asian

[163] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2021, luku 6.
[164] Ibid. Ristiriidan olemassaolon tunnistaminen ja hyväksyminen ei kuitenkaan nähdäkseni tarkoita, etteikö sääntelyä voisi selkeyttää koskemaan sellaisia tilanteita, jossa riski toiminnan tarkoituksen vastaiselle toiminnalle on selkeästi olemassa.
[165] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2020, s. 554.
[166] Ibid.
[167] Immonen–Nuolimaa 2017, s. 88.
[168] Ibid.

päättämiseen.[169] Vaikka henkilö olisi esteellinen, voidaan häntä kuitenkin kuulla ennen asian ratkaisemista hallituksen kokouksessa sopimuspuolen ominaisuudessa tai sopimuspuolen edustajana.[170]

Esteellisyystilanteessa hallituksen jäsenen on siis jäävättävä itsensä päätöksenteosta, mikä nähdäkseni tarkoittaa vetäytymistä asian valmistelusta ja päättämisestä sekä poistumista kokouksesta kyseisen asian päätöksenteon ajaksi. Katsoisin, ettei pelkkä kokoustilasta poistuminen välttämättä tarkoita sitä, että hallituksen jäsen on riittävällä tavalla vetäytynyt päätöksenteosta, jos hän pyrkii aktiivisesti vaikuttamaan päätöksentekoon kokousten ulkopuolella. Jos hallituksen jäsenellä on asiaa koskevia olennaisia tietoja, jotka vaikuttaisivat hyvin todennäköisesti asiaa koskevaan päätöksentekoon, on hallituksen jäsenellä mahdollisesti lojaliteettivelvollisuuden myötä velvollisuus tuoda nämä asiat ilmi. Tällainen tilanne voisi nähdäkseni syntyä ainakin silloin, kun tietojen kertomatta jättämisestä voi aiheuta yhtiölle merkittävää vahinkoa.

Myös oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että esteellinenkin hallituksen jäsen saattaa olla velvollinen tuomaan hallituksen tietoon asian ratkaisemiseksi olennaisia seikkoja.[171] On kuitenkin epäselvää, miten tällaista velvollisuutta on käytännössä tulkittava ja miten laaja velvollisuus on varsinkin tilanteessa, jossa esteellisyys perustuu hallituksen jäsenen asemaan yhtiön vastapuolena tai tämän johtoon kuuluvana.[172] Vaikka esteellisyyden perusteella ei pidä tarpeettomasti esimerkiksi vastuuriskien pienentämiseksi välttää asian käsittelyyn ja päätöksentekoon osallistumista, on usein aiheellista jäävätä itsensä asian käsittelystä, mikäli on olemassa aito epäilys henkilön esteellisyydestä.[173]

Ulkomaisessa kirjallisuudessa on katsottu, että joskus intressiristiriita voi olla sen verran pysyvä ja merkittävä, että sen perusteella ei jää muuta vaihtoehtoa, kuin

[169] KKO 1997:110.
[170] Sillanpää–Vahtera–Koski 2000, luku 6.
[171] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2021, luku 6.
[172] Ibid.
[173] Ruohonen–Vahtera–Penttilä 2021, s. 146.

vetäytyä johdosta.[174] Tällainen tilanne voisi aiheutua esimerkiksi silloin, kun hallituksen jäsen toimii myös kilpailevan yhtiön hallituksessa.[175] Sen sijaan päätöksenteosta pidättäytymistä pidetään selkempänä vaihtoehtona yleisimpiin intressikonfliktitilanteisiin.[176]

Pääsääntöisesti on siis selvää, miten hallituksen jäsenen on esteellisyystilanteissa toimittava. Nähdäkseni esteellisyyssääntelyn epäselvyyden sekä esteellisyyden ja lojaliteettivelvoitteen keskinäisen suhteen epäselvyydestä kuitenkin johtuu, että yksittäisissä tapauksissa voi olla epäselvää, onko hallituksen jäsenen vetäydyttävä päätöksenteosta.

3.3 Esteellisyys pörssiyhtiössä

3.3.1 Normiperusta (OYL 6:4a)

Pörssiyhtiön hallituksen jäsenen esteellisyyttä koskeva osakeyhtiölain säännös poikkeaa yleisestä esteellisyyttä koskevasta säännöksestä. OYL 6:4a:n mukaan 6:4:n toisesta virkkeestä poiketen pörssiyhtiön hallituksen jäsen ei saa osallistua yhtiön tai sen tytäryhteisön hallituksessa sellaisen sopimuksen käsittelyyn, jonka osapuolena on häneen 1 luvun 12:ssä tarkoitetussa lähipiirisuhteessa oleva, ja oikeustoimi ei ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai sitä ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin. OYL 6:4a:n esteellisyyssäännös perustuu EU:n SHRD II-direktiivin kotimaiseen implementointiin.

Olennaiseksi näyttäisi siis muodostuvan lähipiirin määritelmä sekä se, millaisen liiketoiminnan voidaan katsoa toteutettavan tavanomaisin kaupallisin ehdoin. Säännöksen tarkoitukseksi näyttäisi muodostuvan siis lähipiirille yhtiön edun kustannuksella aiheutuvan edun hankkimisen estäminen.

[174] Davies 2013, s. 52. Hallituksen jäsenenä toimimisen rajoittaminen lienee kuitenkin joka tapauksessa perusteltua vain ääritilanteissa, kuten silloin, jos sama henkilö kuuluu kahden täysin samalla alalla toimivan kilpailevan yhtiön johtoon.
[175] Ibid.
[176] Ibid.

3.3.2 Tavanomainen liiketoiminta ja tavanomaiset ehdot

Esitöiden mukaan oikeustoimen tavanomaisuutta arvioidaan yhtiöjärjestyksessä olevan toimialamääräyksen ja yhtiön tosiasiassa harjoittaman toiminnan perusteella.[177] Kaupallisin ehdoin toimiminen kiteytyy oikeuskirjallisuudessa markkinaehtoisuuteen eli siihen, että tehtävän sopimuksen hintamekanismi ei eroa yhtiön muiden toimijoiden kanssa tekemistä vastaavanlaisista sopimuksista.[178]

Yleisesti esteellisyyden aiheuttavan intressikonfliktin arvioinnissa huomioidaan ainakin toiminnan tarkoitus sekä yhdenvertaisuusperiaate ja johdon tehtävä.[179] Hallituksen esitys jatkaakin nähdäkseni jo aiemmin voimassaollutta linjaa, joka korostaa osakeyhtiölain yleisten periaatteiden merkitystä johdon toimien arvioinnissa.

Tavanomaisten ja kaupallisten ehtojen vaatimuksen voidaan nähdäkseni katsoa muistuttavan Delawaren oikeuskäytännössä muodostunutta entire fairness -standardia, jossa lojaliteettivelvollisuuden rikkomista liiketoimessa arvioidaan sen mukaan, onko liiketoimi tehty reilun kaupankäynnin ehdoin ja reilulla hinnalla.[180] Entire fairness -standardin tavoin tavanomaisten ja kaupallisten ehtojen vaatimus liittyy nähdäkseni siihen, millä mittareilla lähipiirin kanssa tehtyjen liiketoimien hyväksyttävyyttä tulisi arvioida. Pelkästään lähipiirin kanssa toimiminen ei siis vielä itsessään riko esteellisyyssäännöstä tai lojaliteettivelvollisuutta vaan edellytyksenä tälle on myös se, onko toimittu tavanomaisten ja kaupallisten ehtojen mukaisesti tai Delawaren entire fairness -standardin mukaisesti reiluilla ehdoilla ja hinnoilla. Molemmissa tapauksissa tavoite on nähdäkseni estää osakeyhtiön hallituksen jäsenien mahdollisuutta toimia yhtiön edun vastaisesti.

3.3.3 Lähipiiri ja SHRD II

Osakeyhtiölaissa ei määritellä lähipiiritoimen käsitettä. Pörssiyhtiöitä koskevan hallinnointikoodin mukaan lähipiiritoimi tarkoittaa yhtiön ja sen lähipiiriläisen välistä

---

[177] HE 305/2018 vp, s.57.
[178] Markkinaehtoisuudesta mm. Villa 2020, s.107.
[179] Ibid.
[180] Licht 2020, s.2. Entire fairness -standardilla arvioidaan yleisesti lojaliteettivelvoitteen rikkomista, minkä vuoksi sen kautta voidaan nähdäkseni väljästi hakea tulkinta-apua siihen, milloin liiketoimeen osallistuminen perustaa esteellisyyden.

sopimusta.[181] Hallinnointikoodin mukaan lähipiiritoimet katsotaan hyväksyttäväksi, jos ne ovat toiminnan tarkoituksen ja yhtiön edun mukaisia ja ne voidaan perustella liiketaloudellisesti.[182]

Hallinnointikoodin mukainen tapa hahmottaa lähipiiritoimia ja niiden hyväksyttävyyttä perustuu siis OYL:n ensimmäisessä luvussa käsiteltyihin yleisiin periaatteisiin. Villa lähestyy lähipiiritoimia toteamalla, että lähipiiriin kuuluvat voisivat toteuttaa sellaisia toimia, joita lähipiirin ulkopuoliset eivät toteuttaisi.[183] Osakeyhtiölain esitöiden mukaan lähipiiritoimien kohdalla huolellisuuden vaatimus korostuu.[184]

Lähipiiri määritellään osakeyhtiölaissa sekä pörssiyhtiöille, että listaamattomille yhtiöille. SHRD II -direktiiviä koskevan hallituksen esityksen mukaan muiden kuin pörssiyhtiöiden lähipiirimäärin määritelmän on tarkoitus on olla suppeampi, helpommin havaittava ja vaikutuksiltaan helpommin ennakoitava.[185] Esteellisyyssääntelyn näkökulmasta lähipiirimääritelmällä on erityistä merkitystä pörssiyhtiöiden kohdalla, sillä pörssiyhtiön esteellisyyttä koskeva OYL 6:4a liittää esteellisyyden suoraan lähipiirin määritelmään. Tässä tutkimuksessa käsitellään myös yleinen osakeyhtiön lähipiirin määritelmä ja pohditaan, laajentaisiko yleisen määritelmän liittäminen myös listaamattoman yhtiön esteellisyyteen vastuuta kohtuuttoman suureksi.

Yleisesti SHRD II-direktiivin implementointia on pidetty vaikeatajuisena ja ristiriitoja herättävänä.[186] Ongelmallisena implementoinnissa on pidetty muun muassa sitä, että sen jälkeen osakeyhtiölaissa on kaksi lähipiirin määritelmää, joista muita kuin pörssiyhtiöitä koskeva määritelmä soveltuu kuitenkin tietyissä tilanteissa myös pörssiyhtiöihin.[187] Lisäksi ongelmallisena on pidetty sitä, ettei IAS 24 -standardia

[181] Hallinnointikoodi 2020, s. 43.
[182] Ibid, s. 42.
[183] Villa 2020, s. 101.
[184] HE 109/2005 vp, s. 41.
[185] HE 305/2018 vp, s. 113.
[186] Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2020:39, s. 267.
[187] Ibid, s. 268.

julkaista Suomen säädösluettelossa tai esimerkiksi Finlex-tietokannassa, mikä heikentää lain luettavuutta OYL 1:12:n osalta.[188]

SHRD II -direktiivin johdannon mukaan pörssiyhtiön lähipiiriliiketoimista voi aiheutua vahinkoa yhtiölle ja sen omistajille. Lähipiirisääntelyn avulla varmistetaan, ettei lähipiiri hyödy asemastaan, minkä lisäksi voidaan varmistaa yhtiön omistajien yhdenvertaisuus ja omistajien edun mukaan toimiminen.[189]

Direktiivin tämän tutkimuksen kannalta keskeiset artiklat ovat:

1) Lähipiirin määritelmä (2 artiklan h kohta, jonka mukaan lähipiirin määritelmä perustuu IAS 24:ään) [190]

2) Merkittävän lähipiiritoimen määritelmä (9c artikla 1 kohta)

3) Merkittävien lähipiiritoimien hyväksyminen yhtiökokouksessa, hallituksessa tai hallintoneuvostossa (9c artikla 3 kohta)

SHRD II -Direktiiviin lisätyn 9 c artiklan 1 kohdan mukaan jäsenvaltion on määritettävä merkittävät liiketoimet tämän artiklan soveltamiseksi.[191] Jäsenvaltion päätettäväksi siis jää, asetetaanko merkittävälle liiketoimelle jokin määrällinen raja-arvo vai tehdäänkö määrittely jollakin muuulla tavalla.

3.4 Lähipiiri osakeyhtiölaissa

3.4.1 Lähipiirin määritelmä

Osakeyhtiölain lähipiiristä säädetään OYL 1:12:n pörssiyhtiöitä koskevassa säännöksessä ja 1:11:n listaamattomia yhtiöitä koskevassa säännöksessä. Tätä OYL:n yleistä lähipiirimenetelmää sovelletaan 1:11:n mukaan lähipiirilainojen esittämiseen toimintakertomuksessa, omien osakkeiden hankkimiseen työntekijöille sekä olettamaan vahingon aiheuttamisesta huolimattomuudella. Tämän tutkimuksen näkökulmasta tarkasteltuna on tällä yleisellä lähipiirin määritelmällä on siis merkitystä

[188] Ibid.
[189] SHRD II, kohta 42.
[190] International accounting standards, osio 24.
[191] HE 305/2018 vp.

myös pörssiyhtiön johtoon kuuluvan vahingonkorvausvastuuta tarkastelessa, vaikka pörssiyhtiön lähipiiri määritelläänkin erikseen OYL 1:12:ssä. OYL 1:12:n mukaan pörssiyhtiön lähipiirillä tarkoitetaan kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukaista lähipiiriä.

SHRD II -direktiivin 2 artiklan h kohta on implementoitu osakeyhtiölakiin siten, että osakeyhtiölakiin on tuotu IAS 24 standardiin viittauksen sisältävä lähipiiriä koskeva määritelmä pörssiyhtiöille. Hallituksen esityksessä pörssiyhtiöihin ehdotettiin sovellettavaksi IAS 24:n mukaista lähipiirimääritelmää, kun taas muille yhtiöille pidettiin perusteltuna määritellä suppeampi, yksityiskohtaisesti laissa ilmaistu ja soveltamisedellytyksiltään helpompi lähipiirin määrittely.[192]

Esitöiden mukaan pörssiyhtiöitä koskeva OYL 1:12 soveltuu muun muassa pörssiyhtiön päätöksentekoon, kun taas muiden yhtiöiden lähipiirin määritelmää sovelletaan pörssiyhtiöissä vain vahingonkorvausvastuun tuottamuksen arviointiin.[193] Pörssiyhtiötä koskevan lähipiirin määritelmän tarkoituksena on siis esitöiden perusteella määritellä pörssiyhtiölle muita yhtiöitä laajempi lähipiiri.

IAS 24 -standardissa lähipiiriin kuuluvat muun muassa merkittävää määräysvaltaa yhtiössä käyttävät henkilöt ja heidän läheiset perhejäsenet. Lisäksi lähipiiriin katsotaan kuuluvan myös pörssiyhtiön avainhenkilöt.[194] OYL 1:11:n lähipiirisäännöksestä poikkeavasti IAS-standardit määrittelevät myös pörssiyhtiön avainhenkilön osaksi lähipiiriä. Täten esimerkiksi johtoryhmään kuuluva henkilö olisi osa yhtiön lähipiiriä, vaikka hän ei juridisesti yhtiön johtoon kuuluisikaan.

OYL 6:4a:n esteellisyyssäännöksessä kytketään OYL 1:12:n lähipiirin määritelmä pörssiyhtiön hallituksen jäsenen esteellisyyteen. Epäselvää kuitenkin on, mikä merkitys OYL 1:11:n lähipiirin määritelmällä ja erityisesti sen sisältämällä intressijääviystilanteita koskevalla kohdalla on pörssiyhtiön hallituksen jäsenen esteellisyyttä ajatellen.

---

[192] HE 305/2018 vp, s.113.
[193] Ibid, s.103
[194] IAS 24.

Keskeisimpinä erona OYL 1:11:n ja 1:12:n lähipiirisäännöksissä voidaan pitää muuhun kuin osakeyhtiön juridiseen johtoon kuuluvien avainhenkilöiden asemaa. Edellä käsitellyn mukaisesti pörssiyhtiön lähipiirin määritelmä ei rajaudu juridiseen johtoon vaan kattaa myös muut avainhenkilöt, kuten johtoryhmän jäsenet. Lisäksi pörssiyhtiön lähipiiriin kuuluvat myös lähipiiriin kuuluvien ihmisten kaikki lapset ja lähipiiriin kuuluvan huollettavat sekä oikeushenkilöt, joissa edellä mainituilla yksin tai yhdessä muiden lähipiiriläisten kanssa on määräysvalta sekä yhtiön tai sen lähipiirin työsuhteen jälkeisiä etuuksia koskeva järjestely (esimerkiksi eläkesäätiö tai eläkekassa) ja pörssiyhtiölle sen johdon tai muiden avainhenkilöiden tehtäviä koskevia palveluita tarjoavat yritykset ja niiden kanssa samaan konserniin kuuluvat yritykset.[195]

OYL 1:11.4:n mukaan osakeyhtiön lähipiiriin kuuluu oikeushenkilö, jossa 1-3 kohdissa tarkoitettu henkilö on hallituksen tai hallintoneuvoston jäsen tai muuten vastaavassa asemassa. Tämän perusteella lähipiiriin voi kuulua esimerkiksi oikeushenkilö, jonka kanssa yhtiöllä on yhteinen hallituksen jäsen, vaikka yhtiölle itsellään ei ole emoyhtiötä tai muuta määräysvaltaa käyttävää tahoa (1 kohta) tai huomattavaa vaikutusvaltaa käyttävää tahoa (2 momentti).[196]

Hallituksen esityksen mukaan kohdan tarkoituksena on kattaa intressijääviystilanteita, joissa oimesta on molempien puolesta päättämässä henkilö, jonka on lainsäädännön perusteella aina toimittava myös toisen osapuolen edun mukaisesti.[197] Mielenkiintoista kuitenkin on se, että IAS-standardien mukaan lähipiirisuhde ei synny pelkästään yhteisen hallituksen jäsenen kautta.[198] Tältä osin pörssiyhtiöitä koskeva lähipiirin määritelmä ja täten myöskään esteellisyyssäännös ei kattaisi tilannetta, jossa hallituksen jäsen kuuluu myös vastapuolena olevan yhtiön hallitukseen. Pörssiyhtiön osalta lähipiirimääritelmä jää siis tältä osin listaamattoman yhtiön määritelmää suppeammaksi, vaikka listaamattoman yhtiön lähipiirin määritelmän tarkoitus on olla pörssiyhtiöiden määritelmää suppeampi.[199] Lähipiirimääritelmien osalta tätä on pidetty erityisen ongelmallisena juuri sen vuoksi, että tavoitteena on ollut säätää ei-

[195] HE 305/2018 vp, s.166.
[196] Ibid. s. 164.
[197] Ibid.
[198] IAS 24.11
[199] Tämä tavoite ilmenee hallituksen esityksessä HE 305/2018, s. 113.

pörssiyhtiöiden osalta suppeammasta lähipiirimääritelmästä, joka kuitenkin muodostuu pörssiyhtiöitä laajemmaksi intressijääviystilanteissa.[200]

3.4.2 Lähipiiritoimet

SHRD II -direktiivin mukaan jäsenvaltioiden tehtävänä on määrittää lähipiiritoimia varten vähintään yksi määrällinen suhdeluku, joka perustuu lähipiiritoimen vaikutukseen yhtiön talouteen, tuloihin, varallisuuteen, sen pääoman rakenteeseen tai liikevaihtoon, jonka lisäksi on mahdollista huomioida lähipiiritoimen toisen osapuolen asema sekä liiketoimen luonne.[201]

Suomessa on kuitenkin katsottu, että lähipiiritoimen arviointi voidaan toteuttaa määrällisesti, laadullisesti tai näiden yhdistelmänä.[202] Suomessa direktiivin implementoinnin yhteydessä on tehty ratkaisu olla määrittelemättä tarkkoja kvantitatiivisia raja-arvoja. Lähipiiritoimiin sovelletaan siis OYL:n 1 luvun periaatteita, esteellisyyttä koskevaa sääntelyä ja vaatimuksia joidenkin liiketoimien edellytyksenä olevista osakkaiden suostumuksista.[203]

Vaikka tulkinta olla määrittelemättä tarkkoja kvantitatiivisia tunnuslukuja on kritiikille altis, voidaan tukea ratkaisulle hakea oikeustaloustieteellisestä näkökulmasta. Yhtiölainsäädännön tarkoituksena voidaan tämän tutkimuksen toisen luvun mukaisesti nähdä olevan transaktiokustannusten minimointi, eli taloudellisen vaihdannan mahdollisuuksien tukeminen.

Suomessa tehty sääntelyratkaisu edustaakin selkeästi sallivaa yhtiölakia, joka tarjoaa johdolle laajan toimintamallin sekä mahdollisuuden toteuttaa halutut transaktiot.[204] Kuten lain esitöissä todetaan, sovelletaan lähipiiritoimen merkittävyyden arvioinnissa OYL:n yleisiä periaatteita. Yhtymäkohtia voidaan siis nähdä angloamerikkalaiseen oikeuteen, jossa johdon vastuun sääntelyssä merkittävässä osassa ovat johdon fidusiaariset velvoitteet.

---

[200] Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2020:39, s. 268.
[201] SHRD II, 9c artikla.
[202] HE 305/2018 vp, s.56.
[203] Ibid.
[204] Kts. Luku 2.

3.5 Esteellisyys Ruotsin osakeyhtiölaissa

3.5.1 Listaamatonta yhtiötä koskeva esteellisyyssääntely

Ruotsissa hallituksen jäsenen esteellisyydestä säädetään aktiebolagaslag (2005:551, ABL) 8:23.1:ssä. ABL 8:23.1:n mukaan hallituksen jäsen ei voi osallistua asiasta päättämiseen jos:

1) Kyseessä on sopimus hallituksen jäsenen ja yhtiön välillä

2) Kyseessä on sopimus yhtiön ja kolmannen osapuolen välillä, jos kyseisellä hallituksen jäsenellä on asiassa olennainen etu, joka voi olla yhtiön edun vastainen

3) Kyseessä on sopimus yhtiön ja juridisen henkilön välillä, jossa hallituksen jäsen on edustusoikeutettu

ABL 8:23:n mukaan 8:23.1:n kolmannen kohdan vaatimusta ei noudateta silloin, kun hallituksen jäsenen omistuksessa on yhtiön kaikki osakkeet tai yhtiön vastapuolena oleva kuuluu samaan konserniin. Myös Suomessa on katsottu konsernisuhteen muodostavan poikkeuksen esteellisyyttä koskevissa kysymyksissä. Esimerkiksi Mähönen ja Villa katsovat, että sataprosenttisissa konsernisuhteissa ei muodostuisi esteellisyyttä, sillä niissä lojaliteettivelvollisuus kohdistuu ainoastaan yhteen osakkeenomistajaan, eli emoyhtiöön.[205] Ruotsalaisessa kirjallisuudessa on myös esitetty esteellisyyssäännöksen väistyvän, jos johtoon kuuluva omistaa kaikki edustamansa osakkeet.[206]

Ruotsin esteellisyyssäännös vastaa OYL 6:4:n esteellisyyssäännöstä lukuunottamatta ABL 8 luvun 23:n 1 momentin 3 kohtaa lukuunottamatta. Ruotsissa hallituksen jäsen on siis esteellinen osallistumaan päätöksentekoon myös silloin, kun hän kuuluu vastapuolena toimivan yhtiön juridiseen johtoon. Suomessa tällaisia tilanteita on tulkittava OYL:n yleisten periaatteiden valossa, sillä sanamuodon mukaan tulkittuna

[205] Mähönen–Villa 2019, s. 331.

[206] Lundén 2011, s. 136. Tästä huolimatta katsoisin henkilön esteelliseksi siinä yhtiössä, jossa johtoon kuuluva edustaa muitakin omistajatahoja kuin itseään. Tällöin syntyy riski siitä, että henkilö ei toimi tavalla, joka edistää yhtiön ja kaikkien osakkeenomistajien etua.

OYL 6:4:n mukaan esteellisyys ei synny suoraan yhteisen hallituksen jäsenen kautta. Jos yhtiöillä on yhteinen hallituksen jäsen, katsotaan vastapuolena toimivan yhtiön kuitenkin OYL 1:11:n mukaan kuuluvan yhtiön lähipiiriin. Vaikka vanhan osakeyhtiölain esitöiden[207] mukaan saman henkilön kuuluminen kahden yhtiön hallitukseen aiheuttaa usein esteellisyyden, ei tämä kuitenkaan suoraan vastaa vanhan osakeyhtiölain tai OYL:n sanamuotoa. Oikeudentila on tältä osin Ruotsista poiketen epäselvä.

Ruotsalaisessa kirjallisuudessa esteellisyyssäännöksen on katsottu olevan lojaliteettivelvollisuuden selvennys, joka asettaa minimivaatimuksen siitä lojaalisuudesta, jota hallituksen jäsenen edellytetään noudattavan suhteessa yhtiöön.[208] Olennaisen edun arvioinnissa ei välttämättä ratkaise asian taloudellinen intressi vaan olennainen etu voi syntyä jo hallituksen jäsenen riittävän läheisenä suhteena asiassa vastapuolella olevaan.[209]

3.5.2 Pörssiyhtiötä koskeva esteellisyyssääntely

Ruotsissa lähipiiritoimista säädetään ABL 16a luvussa, minkä lisäksi Aktiemarknadsnämden (AMN) edistää hyvää arvopaperimarkkinatapaa, antamalla ohjeita ja lausuntoja. Ruotsalaisissa listayhtiöissä AMN:n lausunnon 2012/05 -periaatteet koskevat lähipiiritoimia ja niihin liittyvää päätöksentekoa.

Suomesta poiketen ABL 16 a:2:ssä säädetään merkittävälle lähipiiritoimelle määrälliset raja-arvot, mikä noudattaa SHRD II -direktiivin 9c artiklan mukaista kehotusta säätää kansallisella tasolla yksi tai useampi kvantitatiivinen suhdeluku merkittävien lähipiiriliiketoimien määritelmäksi. ABL 16 a:2:n mukaan merkittäväksi katsotaan toimi, jossa yhtiö tai sen ruotsalainen tytäryhtiö on suorittanut saman lähipiiriin kuuluvan kanssa liiketoimen tai liiketoimia, joiden yhteenlaskettu arvo on ainakin miljoona Ruotsin kruunua. Liiketoimien arvon on myös vastattava vähintään yhtä prosenttia yhtiön markkina-arvosta. Raja-arvon käyttöönottoa perusteellaan lain esitöissä muun muassa toteamalla raja-arvon käytön olevan tuttu käytäntö, sillä AMN

[207] HE 27/1977 vp.
[208] Samuelsson 2003, s. 273.
[209] Ratkaisussa NJA 1982, s.1 katsottiin olennaisen intressin muodostuvan pelkästään sen vuoksi, että vastapuolella toimi hallituksen jäsenen puoliso.

on soveltanut samanlaista käytäntöä.[210] Lisäksi raja-arvon käyttöönottoa perusteellaan direktiivin tarkoituksella sekä sillä, että raja-arvolla pystytään estämään lähipiiriä samasta yhtiölle kuuluvaa arvoa (”tillägna sig värden som tillhör bolaget”).[211] Hallituksen esityksen mukaan tarkoituksena on säädellä tapahtumia, jotka voisivat olla yhtiön näkökulmasta tärkeitä.[212]

AMN:n lausunto 2012/05 sisältää periaatteet päätöksentekoon sellaisten lähipiiritoimien kohdalla, jotka eivät ole yhtiön kannalta merkityksettömiä. Lausunnon mukaan tällaisista lähipiiritoimista päätettäessä on saatava yhtiökokouksen hyväksyntä päätökselle, jonka lisäksi liiketoimessa osapuolena olevan osakkeita ei oteta mukaan päätökseen. Lausunnon mukaan toimesta päättäminen vaatii lisäksi hallituksen selvityksen sekä riippumattoman asiantuntijalausunnon.[213] Suomessa Arvopaperimarkkinayhdistyksen hallinnointikoodin suositus 27 koskee lähipiiritoimia.[214] Suosituksen mukaan yhtiön hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa ja jota ei toteutua tavanomaisin kaupallisin ehdoin.[215] Suosituksessa kuitenkin mainitaan mahdollisuudesta siirtää päätös yhtiökokoukselle.[216]

Yhteenvetona voidaan todeta lähipiirisääntelyn keskeisimmän eron olevan merkittävän liiketoimen kvantitatiivinen määrittely Ruotsin oikeudessa. Lisäksi AMN:n lausuntoa voidaan pitää hallinnointikoodia tiukempana, sillä sen perusteella hallituksen on hankittava merkittävälle lähipiiritoimelle yhtiökokouksen hyväksyntä, kun taas Suomessa hallitus on esteellisyyssäännökset huomioiden toimivaltainen päättämään lähipiiritoimista. Ruotsissa lähipiiritoimien arvioinnin voidaan katsoa olevan mekaanisempaa ja aiheuttavan enemmän transaktiokustannuksia, kun taas Suomessa arviointi on tapauskohtaisempaa.

---

[210] DS 2018:15, s.384.
[211] Ibid.
[212] Ibid.
[213] Aktiemarkandsnämden 2012:05, s. 2.
[214] Hallinnointikoodi 2020, s. 42.
[215] Ibid.
[216] Ibid.

Käytännössä esimerkiksi yhtiökokouksen järjestäminen voi olla pörssiyhtiölle kallis toimenpide, sillä omistajakunta voi pörssiyhtiöllä olla laaja, minkä lisäksi kokoukseen on saatava paikalle riittävä määrä osakkeenomistajia, jotta kokous voi olla päätösvaltainen. OYL 6:7.2:n mukaan hallitus voi saattaa hallituksen yleistoimivaltaan kuuluvan asian yhtiön päätettäväksi. Esitöiden perusteella asian siirtäminen yhtiökokoukselle voi johtaa hallituksen jäsenen vapautumiseen vahingonkorvausvelvollisuudesta.[217] Yhtiökokouksella ei kuitenkaan ole velvoitetta tehdä päätöstä asiassa.[218] Ainakaan ilman suositusta tai nimenomaista säännöstä lähipiiritoimien siirtämisestä yhtiökokouksen päätettäväksi ei sitä siis nähdäkseni voida pitää kovinkaan tehokkaana vaihtoehtona käsitellä lähipiiritoimia.

SHRD II -direktiivin 9c artiklan 3-4 kohdat toteutuvat nähdäkseni Ruotsin oikeudessa Suomea selkeämmin. 3 kohdan mukaan jäsenvaltiot voivat säätää, että lähipiiritoimista annettavan julkisen ilmoituksen yhteydessä toimitetaan selvitys siitä, onko liiketoimi lähipiirin ulkopuolisten osakkeenomistajien kannalta oikeudenmukainen ja selitettävä miksi näin on. 4 kohdan mukaan kansallisesti täytyy varmistaa, että lähipiiritoimien hyväksyntä tapahtuu jonkun yhtiön hallinto- tai valvontaelimen toimesta. Ruotsissa tämä elin on AMN:n lausunnon mukaan yhtiökokous, kun taas Suomessa hallituksen hyväksynnän on katsottu riittävän. Vaikka direktiivi jättää mahdollisuuden hyödyntää myös hallituksen tai hallintoneuvoston hyväksyntää lähipiiritoimiin, on nähdäkseni direktiivin tarkoitus otettava huomioon.

Koska direktiivin tarkoitukseksi voidaan katsoa osakkeenomistajien oikeuksien parantaminen sekä lähipiirille yhtiön kustannuksella tuotettavan hyödyn estäminen, on nähdäkseni selkein ratkaisu antaa osakkeenomistajien itsensä päättää merkittävistä lähipiiritoimista. Asiassa on kuitenkin otettava huomioon myös taloustieteellinen näkökulma ja yhtiölle koituvat transaktokustannukset sekä päätöksentekokyvyn säilyminen. Katsoisinkin, että jos sääntelyllisenä ratkaisuna on merkittävistä lähipiiritoimista tehtävän päätöksen siirtäminen yhtiökokoukselle, olisi samaan aikaan

[217] HE 1099/2005 vp, s. 66 ja 68.
[218] Mähönen–Villa 2011, s. 7.

pystyttävä määrittelemään myös tarkat raja-arvot siitä, mikä katsotaan merkittäväksi liiketoimeksi.

4. ESTEELLISYYSSÄÄNTELY DE LEGE FERENDA

4.1 Esteellisyysääntelyn laajentamisen tausta

Tutkimuksen toisena tutkimuskysymyksenä on selvittää, tulisiko esteellisyydestä säätää nykyistä laajemmin. Pohdinta kattaa sen, tulisiko nykyisen oikeudentilan vallitessa esteellisyys- ja lähipiirisäännöksiä tulkita lain sanamuotoa laajemmin sekä sen, tulisiko sääntelyä oikeudentilan selkeyttämiseksi muuttaa.

Nähdäkseni lain sanamuotoa laajempaa tulkintaa on perustellusti mahdollista pohtia seuraavissa tapauksissa:

1) Kahden yhtiön johtoon kuuluminen

2) Välillinen intressi

3) OYL 6:4:n soveltaminen pörssiyhtiöihin

Nähdäkseni esteellisyyssääntelyn kehittämisen yhteydessä on otettava huomioon osakeyhtiölain tavoitteet, tunnistetut tulkintaongelmat sekä oikeustaloustieteellinen viitekehys ja erityisesti tehokkuuden vaatimus. Koska kotimaisen osakeyhtiölain esteellisyyssääntely ei välttämättä kata kaikkia esteellisyysstilanteita, on joissakin tilanteissa nykyisen esteellisyyssääntelyn ohella käytettävä tulkinnassa fidusiaarisia velvoitteita, koska suoraan esteellisyyssääntelyn mukaan esteellisyyttä ei välttämättä muodostu.[219]

Eturistiriitatilanteita koskevan sääntelyn puute ei siis välttämättä johda suoranaiseen aukkoon oikeusjärjestelmässä, sillä jos johdon velvollisuuksia koskeva sääntely ei ratkaise tiettyä ristiriitaa, voidaan hyödyntää kansainvälisesti tunnettuja fidusiaarisia velvoitteita.[220] Vastaavaa esteellisyyssäännöksen tulkintaa fidusiaaristen velvoitteiden

[219] Kts. Gerner–Beurle ym. 2013, s. 125, jossa oikeusvertailussa mainitaan Suomi ja Hollanti esimerkkeinä maista, joissa on hajanainen uskollisuusvelvoite, jonka myötä tuomioistuimet ovat osoittaneet eturistitiitatilanteissa kekseliäisyyttä keksiessään ratkaisuja, joihin laki ei ole antanut yksiselittäistä vastausta.

[220] Ibid.

raameissa on esitetty myös kotimaisessa kirjallisuudessa.[221] Tulkinta yleisistä periaatteista käsin on toki mahdollinen, mutta nähdäkseni tulkinnallisia epävarmuuksia lisäävä ratkaisu, minkä vuoksi olisi tarpeen pohtia myös itse esteellisyyssäännösten selkeyttämistä.

4.2 Esteellisyyssääntelyn laajentaminen eri tilanteissa

4.2.1 Kahdessa hallituksessa toimiminen

Oikeuskirjallisuudessa on keskusteltu siitä, miten tilannetta esteellisyyden näkökulmasta tulisi arvioida saman henkilön kuuluessa vastapuolina olevien yhtiöiden johtoon.[222] Mähösen ja Villan mukaan lojaliteettivelvoite estää lähtökohtaisesti osallistumasta päätöksentekoon molemmissa yhtiössä,[223] mutta oikeudentila on esteellisyyssäännöksen suppeudesta johtuen joka tapauksessa nähdäkseni epäselvä. Tällaiset tilanteet ovat ratkaistavissa tapaukohtaisella harkinnalla, mutta yleistä linjaa voidaan hakea osakeyhtiölain yleisistä periaatteista. OYL 1:8:n mukaan osakeyhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua. Lojaliteettivelvoitteen perusteella voidaan siis tehdä tulkinta, jonka mukaan saman henkilön ei tulisi kuulua kahden vastapuolina olevan osakeyhtiön hallitukseen.[224]

Myös vanhan osakeyhtiölain esitöiden mukaan tällaisissa tapauksissa henkilö on usein syytä todeta esteelliseksi.[225] Esitöiden mukaan tosin molempien yhtiöiden kuuluessa samaan konserniin ei eturistiriitaa useinkaan ole, eikä sitä tarvitse olla myöskään kaikissa yksittäistapauksissa.[226] Myös hallituksen osakeyhtiölaissa koskevassa muutosesityksessä tunnistetaan, ettei kahdessa hallituksessa toimiminen nykyisen lainsäädännön perusteella aiheuta esteellisyyttä.[227]

Oikeuskirjallisuudessa vallitsee varsin yksimielinen näkemys siitä, ettei kahdessa hallituksessa toimiminen perusta esteellisyyttä samaan konserniin kuuluessa.[228] Tämä

[221] Mähönen–Villa 2019, s. 332-333.
[222] Esim. Ruohonen–Vahtera–Penttilä 2021, s. 272-273.
[223] Mähönen–Villa 2019, s. 332-333.
[224] Ibid.
[225] HE 27/1977 vp, s. 54.
[226] Ibid.
[227] HE 305/2018 vp, s. 25.
[228] Mm. af Schultén 2003, s. 529.

johtunee siitä, että konsernissa voidaan katsoa olevan yhtenäinen konserni-intressi, jolloin kahteen yhtiöön kohdistuvasta lojaliteettivelvollisuudesta aiheutuva ristiriita ei ole päätöksenteossa läsnä. Sen sijaan kahdessa hallituksessa toimimisesta konsernitilanteiden ulkopuolella on esitetty ristiriitaisiakin näkemyksiä.[229] Keskustelua on aiheuttanut kysymys siitä, onko oletus sopimustasapainosta tällaisissa tilanteissa uskottava.

Pörssiyhtiöiden osalta esteellisyys muodostuu lähipiiritoimien kautta. Lähipiirisuhde ei IAS-standardien mukaan kuitenkaan muodostu suoraan yhteisen hallituksen jäsenen kautta,[230] eli myöskään esteellisyys ei täten suoraan muodostu. Esteellisyys syntyykin OYL 6:4a:n mukaan silloin, kun vastapuoli kuuluu yhtiön lähipiiriin, ja oikeustoimi ei ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai sitä ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin. Yhteisen hallituksen jäsenen kautta ei siis muodostu esteellisyyttä edes pörssiyhtiössä, mikäli pitäydytään lain sanamuodon mukaisessa tulkinnassa.

Villa kutsuu kahdessa hallituksessa toimimasta intressijääviystilanteeksi, jossa on perusteltua laajentaa esteellisyyssäännösten tulkintaa.[231] Myös Villan mukaan lojaliteettivelvoite johtaisi lain sanamuotoa laajempaa tulkintaan, jossa vastapuolina olevien osakeyhtiöiden hallituksissa toimivan ei olisi hyväksyttävää osallistua päätöksentekoon.[232] Huomionarvoista kuitenkin on, ettei mitään tällaista kieltoa osallistua päätöksentekoon toimittaessa myös vastapuolen hallituksessa ole sellaisenaan suoraan johdettavissa osakeyhtiölaista vaan tulkinnassa on tukeuduttava osakeyhtiölain yleisiin periaatteisiin. Taustalla voi olla ajatus esteellisyyden rajaamisesta yhtiön päätösvaltaisuuden säilyttämiseksi.[233]

Asiaa mutkistaa kysymys siitä, onko hallituksen jäsenellä velvollisuus tietoihinsa perustuen estää yhtiötä joutumasta epäedulliseen sopimukseen vai onko hallituksen jäsenen oikeussuojan kannalta riittävää jäävätä itsensä päätöksenteosta samalla tiedostaen, että hänen tietonsa vastapuolesta voisivat vaikuttaa päätökseen. Koska

[229] Af Schultén 2003 ja siinä viitatut lähteet.
[230] IAS 24.11.
[231] Villa 2020, s.110.
[232] Villa 2020, s.112.
[233] Helminen 2007, s. 509.

hallituksen jäsentä sitoo myös toisessa yhtiössä lojaliteettivelvollisuus, on kysymykseen vaikeaa löytää yksiselitteistä ratkaisua.

Vaikka oikeuskirjallisuudessa ja vanhan osakeyhtiölain esitöissä todetaan edellä käsitellyn mukaisesti esteellisyyden olevan usein käsillä, kun henkilö kuuluu kahden yhtiön hallitukseen, ei esteellisyys kuitenkaan OYL 6:4:n perusteella muodostu. Syitä esteellisyyssäännöksen suppeudelle voidaan löytää eri maiden välisestä yhtiölainsäädännön joustavuutta koskevasta kilpailusta. Osakeyhtiölain esitöiden mukaan yhtiöoikeuden aiheuttamat hallinnointikustannukset sekä erilaiset selonotto- ja epävarmuuskustannukset kohdistuvat pieniin yhtiöihin suhteellisesti korkeampina, minkä lisäksi erilaiset muutospaineet näyttäisivät edellyttävän yhtiöoikeudelta erityisesti joustavuutta.[234]

Katsoisin yhtiölainsäädännön tavoitteiden pohjalta lainsäätäjän tarkoitukseksi jättää esteellisyyden tulkitseminen tässä tutkimuksessa käsiteltyjen ongelmatilanteiden osalta osakeyhtiölain yleisten periaatteiden varaan. Vaikka tarkoituksena tälle voidaan katsoa olevan transaktiokustannusten vähentäminen, voi esteellisyyssäännöksen suppeus nähdäkseni jopa lisätä transaktiokustannuksia. Säännöksen suppeus jättääkin hallituksen jäsenelle suuren vastuun esteellisyyden arvioinnissa. On hyvin mahdollista, että kahden yhtiön hallitukseen kuuluva onnistuu objektiivisesti arvioiden osallistumaan sellaisen sopimuksen tekemiseen, joka hyödyttää molempia yhtiöitä. Eturistiriidan riski on kuitenkin nähdäkseni ilmeinen, sillä lojaliteettivelvollisuus kohdistuu samanaikaisesti kahteen eri yhtiöön.

Esteellisyyssäännöksen sanamuotoa laajempaa tulkintaa voidaan siis perustella lojaliteettivelvollisuudella. OYL 1:8:n mukaan osakeyhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua. Voidaan kysyä, onko kahden eri sopimuskumppanina toimivan yhtiön samanaikainen edustaminen toimintaa, joka ylipäätään mahdollistaa objektiivisesti katsoen molempien yhtiön edun ajamisen. Vaikka näin olisikin, on

[234] HE 109/2005 vp, s. 15.

esteellisyydessä kyse tilanteesta, jossa yhtiön edun vaarantumiselle on riittävä epäily.[235]

Kysymyksessä ratkaisevaa on siis pohtia, onko päätöksentekoon osallistuminen molempien yhtiöiden johtoon kuuluvalle lojaliteettivelvoitteen rikkomista. Tulkinta-apua voidaan väljästi hakea angloamerikkalaisesta oikeudesta, jonka mukaan lojaliteettivelvollisuuden rikkoutuminen voi tapahtua neljässä eri tilanteessa:[236] yhtiön ja johdon liiketoimissa, oikeustoimissa, joissa molempien yhtiöiden johtoon kuuluu samoja henkilöitä, johto hyödyntää sellaista liiketoimintamahdollisuutta, jota yhtiö olisi voinut hyödyntää ja johtoon kuuluva harjoittaa kilpailevaa liiketoimintaa. Näistä tapauksista ainakin toinen ja kolmas ovat tilanteita, jotka voivat tapahtua kahden eri sopimuskumppanin yhteisen hallituksen jäsenen myötä.

Yhdistyneen kuningaskunnan osakeyhtiölain (Companies Act 2006) mukaan osakeyhtiön johdon fidusiaarisiin velvoitteisiin kuuluu muun muassa seuraavat kohdat:

1) Duty to promote success of the company (172)

2) Duty to avoid conflicts of interests (175)

3) Duty not to accept benefits from third parties (176)

Näistä etenkin 175:n mukainen kielto välttää intressikonflikteja liittyy nähdäkseni selkeästi välillisen intressin synnyttämiin esteellisyystilanteisiin. Vastaavan kiellon voidaan katsoa löytyvän myös osakeyhtiölain esteellisyyssäännöksistä, kun taas Yhdistyneen kuningaskunnan fidusiaarisissa velvoitteissa vastaava kohta on ilmaistu yleisenä kieltona. Yhdessä 176:n kanssa nämä kohdat asettavat kahdessa vastapuolina olevassa hallituksessa toimimisen selkeästi ainakin kyseenalaiseen valoon, sillä siinä rikotaan vähintään kieltoa välttää intressikonflikteja. Lisäksi toimiessa oikeustoimen kummallakin puolella samanaikaisesti on riskinä rikkoa myös 172:n velvollisuutta edistää yhtiön etua, joka on samankaltainen säännös kuin kotimaisen oikeuden OYL 1:8.

---

[235] Kts. Luku 3.
[236] Dotevall 1989, s.262.

Ruotsissa yhtiölainsäädännössä kahdessa yhtiössä toimiminen on otettu osaksi esteellisyyssäännöstä. ABL 8 luvun 23:n 1 momentin 3 kohdan mukaan hallituksen jäsen on esteellinen osallistumaan yhtiön päätöksentekoon, mikäli hän voi yksin tai yhdessä muiden kanssa edustaa vastapuolena toimivaa yhtiötä, ja hänelle on odotettavissa olennaista etua, joka saattaa olla ristiriidassa yhtiön edun kanssa.

Yhteenvetona katsoisin, että ruotsin malli tarjoaa selkeämmän sääntelyratkaisun, joka ei käytännössä kuitenkaan laajenna esteellisyyttä nykyistä laajemmaksi vaan selkeyttää vallitsevaa oikeustilaa. Kahdessa hallituksessa toimiessa syntyy väistämättä ulkopuolelta katsottuna epäily intressien ristiriitaisuudesta, jonka pitäisi riitää esteellisyyden toteamiseksi jo ilman nimenomaista säännöstäkin. Oikeudentilan selkeyttämiseksi olisi kuitenkin mahdollista säätää esteellisyyden muodostuvan tilanteessa, jossa hallituksen jäsen voi yksin tai yhdessä muiden kanssa edustaa vastapuolena toimivaa yhtiöitä. Oikeuskirjallisuudessa onkin todettu, että esteellisyyssäännöstä olisi tulkittava johdon fidusiaarisista velvoitteista käsin, eikä painottaa liikaa tehokkuusargumenttia.[237] Korostettaessa osakeyhtiöoikeuden yleisiä periaatteita, kuten lojaliteettivelvoitetta, ei päätöksenteon edellytysten turvaaminen saisi nähdäkseni olla tärkempää kuin johdon opportunistisen käytöksen estäminen silloin, kun riski intressiristiriidalle on objektiivisesti katsoen suuri.

4.2.2 Välillinen intressi

OYL 6:4:n mukaan esteellisyyden aiheuttaa hallituksen jäsenelle koituva olennainen etu, joka on ristiriidassa yhtiön edun kanssa. 6:4a:stä poiketen esteellisyyssäännöstä ei ole kytketty lähipiirin määritelmään eikä säännöksestä ilmene, onko edun oltava suoraan henkilökohtainen, mikä jättää epäselväksi, voiko välillinen intressi synnyttää riittävän olennaisen hallituksen jäsenelle koituvan edun. Ongelma tunnistetaan myös osakeyhtiölain muutosta koskevissa esitöissä. Hallituksen esityksen mukaan on esimerkiksi epäselvää, millä edellytyksillä esimerkiksi yhtiön hallituksen jäsenen omistus tai muu intressi, kuten työsuhde tai kannustinjärjestelmä sopimuksen

[237] Salo 2015, s.232 ja siinä käytetyt lähteet.

vastapuolena olevassa yhtiössä voivat johtaa esteellisyyteen.[238] Osakeyhtiölain esitöiden mukaan lähipiiritoimien kohdalla huolellisuuden vaatimus korostuu.[239]

Oikeuskirjallisuudessa on katsottu riittävän vahvan välillisen intressin voivan aiheuttaa esteellisyyden.[240] Kyläkallio, Iirola ja Kyläkallio perustelevat näkemystä korkeimman oikeuden ratkaisulla KKO 2000:58, jossa pankinjohtaja oli esteellinen päättämään hänen tyttäreensä ja vävyynsä kohdistuvasta merkittävästä takausvastuusta.

Pörssiyhtiössä esteellisyys on kytketty OYL 6:4a:n mukaan lähipiirin määritelmään. Vastaavaa ratkaisua ei kuitenkaan ole tehty listaamattomien yhtiöiden osalta vaan listaamattoman yhtiön esteellisyyssäännöksen mukaan esteellisyys syntyy henkilökohtaisesta edusta. Pörssiyhtiöiden kohdalla sääntelyratkaisuna on ollut ulottaa esteellisyys koskemaan välillisen intressin tilanteita silloin, kun kyseessä ei ole yhtiölle tavanomainen liiketoimi tai sitä ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin, kun taas vastapuolella toimiminen aiheuttaa suoraan esteellisyyden.[241]

Lain sanamuodon mukaan välillinen intressi ei aiheuta esteellisyyttä listaamattomissa yhtiöissä, ellei odotettua etua voida katsoa henkilökohtaiseksi. Kuten edellä käsiteltiin, on kuitenkin mahdollista, että myös välillinen intressi voisi riittävän voimakkaana synnyttää olennaista etua hallituksen jäsenelle. Listaamattomassa yhtiössä esteellisyyttä ei ole kytketty lähipiirin määritelmään, vaikka osakeyhtiölaissa onkin määritelty myös listaamattomia yhtiöitä koskeva lähipiiri.

Lähipiirin liittäminen esteellisyyssäännökseen myös listaamattomassa yhtiössä voisi olla mahdollista esimerkiksi viittaamalla OYL 6:4:ssä OYL 1:11:n lähipiirin määritelmään. Tällöin hallituksen jäsen olisi esteellinen osallistumaan päätöksentekoon asiassa, jossa osapuolena on lähipiiriin kuuluva ja josta voisi aiheutua lähipiirille tai hallituksen jäsenelle olennaista etua, joka saattaisi olla ristiriidassa yhtiön edun kanssa. Vaikka ratkaisu selkeyttäisi OYL 6:4:n esteellisyyssäännöstä, on tässä kohtaa nähdäkseni otettava huomioon päätösvaltaisuuden säilyttämistä ja

[238] HE 305/2018 vp, s.25.
[239] HE 109/2005 vp, s.41.
[240] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio 2020, s. 554.
[241] HE 305/2018 vp, s.56.

päätöksenteon tehokkuutta koskevat näkökulmat. Etenkin pienempien yhtiöiden kohdalla esteellisyyden ulottaminen näin selvästi koskemaan lähipiiriä voisi aiheuttaa sen, että päätöksiä jouduttaisiin siirtämään tarpeettoman useasti yhtiökokoukselle tai päätöksenteko muuten hidastuisi. Tällainen yhtiölainsäädäntö ei välttämättä olisi kansainvälisesti katsoen kovinkaan joustava, sillä sen voisi katsoa vaikeuttavan kohtuuttomasti yritysten päätöksentekoa.

Nähdäkseni esteellisyyssäännös on tältä osin tarkoituksenmukaista jättää suppeaksi, jotta taloudellinen tehokkuus ja joustavuus voidaan turvata etenkin pienempien yhtiöiden näkökulmasta. OYL 1:11 tarjoaa kuitenkin osakkeenomistajille jonkinlaisen suojan johdon opportunistista käytöstä vastaan, sillä 1:11:n mukaisesti lähipiirilainat on eriteltävä toimintakertomuksessa, minkä lisäksi lähipiirin määritelmää sovelletaan johdon vahingonkorvausvastuun arvioinnissa. Hallituksen esityksen mukaan SHRD II-direktiivin täyttöönpanosta vastannut työryhmä ehdotti lähipiiritoimia koskevien päätöksentekovaatimusten soveltamista myös muihin kuin pörssiyhtiöihin, mutta päätyi siihen, että nykyinen muita kuin pörssiyhtiöitä koskeva esteellisyyssäännös on riittävä.[242]

4.2.3 OYL 6:4:n soveltaminen pörssiyhtiöihin

Osakeyhtiölainsäädännön tulkinnan ja systematisoinnin osalta on mahdollista pohtia kysymystä siitä, sovelletaanko OYL 6:4:n esteellisyyssäännöstä OYL 6:4a:n esteellisyyssäännöstä täydentävänä vai rajoittuuko esteellisyys pörssiyhtiön osalta 6:4a:n mukaiseen esteellisyyssäännökseen. Koska tutkimustehtävänä on systematisoida ja tulkita esteellisyys- ja lähipiirisääntelyä osakkeenomistajien suojan näkökulmasta, on tämä soveltamisalakysymys katsottu tutkimuksessa erityistarkasteluun soveltuvaksi.

Osakeyhtiölain 6:4a:ssä on sinänsä selkeästi todettu säännöstä sovellettavan OYL 6:4:n toisesta virkkeestä poiketen, mikä siis rajaisi pörssiyhtiön hallituksen jäsenen esteellisyyssääntelyn ulkopuolelle tilanteet, joissa on kyse osallistumisesta yhtiön ja kolmannen välisen oikeustoimen käsittelyyn. Tällöin pörssiyhtiön hallituksen jäsen ei

[242] HE 305/2018 vp, s.116.

voisi olla esteellinen sellaisessa tilanteessa, jossa vastapuolena ei ole yhtiön lähipiirimääritelmään kuuluva osapuoli. Tämä sinänsä mahdollinen tulkinta johtaisi tilanteeseen, jossa yleinen listaamattomia yhtiöitä koskeva esteellisyyssäännös olisi tältä osin laajempi kuin pörssiyhtiöitä koskeva esteellisyyssäännös. Esimerkkitilanteena tässä kohtaa toimii jo listaamattomien yhtiöiden osalta käsitelty tilanne, jossa pörssiyhtiön hallituksen jäsen kuuluu myös vastapuolena olevan yhtiön johtoon. Ei ole kuitenkaan täysin selvää, miksi OYL:n 6:4a:n säännöksen pitäisi korvata 6:4:n toisen virkkeen säännös, joka on kolmansien osapuolien aiheuttaman esteellisyyden osalta 6:4a:n esteellisyyssäännöstä laajempi.[243]

Tällainen tilanne ei edellä käsitellyn mukaisesti täytä IAS 24 standardin mukaan esteellisyyden määritelmää, vaikka asiassa olisi odotettavissa hallituksen jäsenelle olennaista etua. Yhtä hyvin olennainen etu voisi ainakin teoriassa muodostua missä tahansa muussakin tilanteessa, joka ei kuulu IAS 24 standardin lähipiirimääritelmään. Näiden tilanteiden osalta on olennaista pohtia, tulisiko pörssiyhtiön esteellisyydestä säätää siten, että myös yleinen esteellisyyssäännös sisältyisi siihen. Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että OYL 6:4a toimii OYL 6:4:n esteellisyyssäännöstä täydentävänä ja 6:4:n esteellisyyssäännöstä sovelletaan myös pörssiyhtiön johdon päätöksentekoon.[244]

Tulkittaessa OYL 6:4:n soveltuvuutta pörssiyhtiöön voidaan tulkinta-apua hakea SHRD II-direktiivin tavoitteista ja direktiiviä koskevasta hallituksen esityksestä. SHRD II -direktiivin johdanto-osan mukaan pörssiyhtiön tekemät liiketoimet sen lähipiiriin kuuluvien henkilöiden kanssa saattavat aiheuttaa vahinkoa yhtiöille ja sen osakkeenomistajille. Lähipiiritoimia koskevilla riittävillä menettelytavoilla voidaan sekä estää lähipiiriä hyötymästä asemastaan että varmistaa osakkeenomistajien yhdenvertainen kohtelu ja heidän taloudellisten etujensa suojaaminen.[245]

Tarkoituksena SHRD II -direktiivissä on siis ollut varmistaa osakkeenomistajien yhdenvertainen kohtelu ja taloudellisten etujen suojaaminen. Direktiivin

[243] Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2020:39, s. 269.
[244] Villa 2020, s.106.
[245] SHRD II, kohta 42.

implementointia koskevassa hallituksen esityksessä mainitaan, että tarkoituksena on ollut säätää voimassaolevaa lakia täydentävät esteellisyyssäännökset pörssiyhtiöiden osalta.[246]

Direktiivin implementointia koskevan hallituksen esityksen mukaan 6:4a:n esteellisyyssäännöstä sovelletaan 6:4:n toisen virkkeen sijasta, mutta muuten 6:4:n esteellisyyssäännöstä sovelletaan edelleen myös pörssiyhtiön johdon päätöksentekoon.[247] Lisäksi hallituksen esitys ottaa nimenomaisesti kantaa välillisen edun aiheuttamaan esteellisyyteen pörssiyhtiössä. Esityksen mukaan tarkoituksena on ollut säätää esteellisyydestä direktiivin vähimmäisvaatimusten mukaisesti.[248] Hallituksen esityksen mukaan direktiivin toimeenpano tapahtuu Suomessa siten, että toimeenpantavat säännökset edistävät voimassa olevan lain esteellisyyssäännösten suuntaisesti OYL:n yleisten periaatteiden toteutumista, ja esityksellä korvataan osittain voimassa olevaa OYL:n esteellisyyssääntelyä.[249]

Tavoitteena SHRD II -direktiivissä on ollut edellä käsitellyn mukaisesti varmistaa osakkeenomistajien yhdenvertainen kohtelu ja heidän taloudellisten etujensa suojaaminen. Tarkoituksena ei ole ollut säätää pörssiyhtiöille suppeampaa esteellisyyden määritelmää, mutta lähipiirisuhteiden ulkopuolelle jäävät tilanteet vaikuttaisivat kuitenkin supistavan esteellisyyttä pörssiyhtiöiden osalta, sillä osakkeenomistajien suoja jää näissä tilanteissa pelkästään osakeyhtiölain yleisten periaatteiden varaan. Yleisten periaatteiden toki sinällään pitäisi estää toimiminen silloin, kun pörssiyhtiön hallituksen jäsen toimii asiassa, jossa hänen intressinsä saattaa asettua yhtiön intressiä vastaan.

Huolellisuus- ja lojaliteettivelvoitteen mukaan tulkittuna on vaikea nähdä, miksi pörssiyhtiön hallituksen jäsen ei olisi esteellinen myös lähipiirisuhteiden ulkopuolelle jäävässä oikeustoimessa, jos objektiivisesti katsoen intressiristiriita voisi olla läsnä.

[246] HE 305/2018 vp, s.1.
[247] Ibid. s.172.
[248] Ibid, s.162.
[249] Ibid, s.109.

Tarkoituksena on ilmeisesti ollut taloudellinen tehokkuus ja pörssiyhtiön johdon päätöksenteon turvaaminen.

Tältä osin olisi nähdäkseni vaihtoehtoisesti säädettävä esteellisyydestä joko siten, että esteellisyyden määritelmät olisivat aidosti erillisiä tai siten, että OYL 6:4a:n säädettäisiin täydentävän OYL 6:4:n esteellisyyssäännöstä. Tällä hetkellä katsoisin, että pörssiyhtiön hallituksen jäsenen on joka tapauksessa jäävättävä itsensä myös lähipiirisuhteiden ulkopuolelle jäävässä tilanteessa, jos intressiristiriita on mahdollisesti olemassa. Yleisten periaatteiden mukainen tulkinta on siis mahdollinen, mutta yleisten periaatteiden varassa toimimisen voisi katsoa aiheuttavan selonottokustannuksia ja epäselvyyttä laintulkitsijalle.

Koska hallituksen jäsen ei voi varmuuden vuoksi jäävätä itseään tilanteista vaan hänen on osallistuttava yhtiön päätöksentekoon yhtiön edun ajamiseksi, on esteellisyyssääntelyä syytä selkeyttää pörssiyhtiöiden hallituksen jäsenen osalta. Vaihtoehtoisesti tämä olisi mahdollista toteuttaa ulottamalla OYL 6:4:n esteellisyyssäännös koskemaan kokonaisuudessaan myös pörssiyhtiöitä tai eriyttää säännökset kokonaisuudessan toisistaan. Pitäisin ensimmäistä vaihtoehtoa SHRD II -direktiivin mukaisena ja katsoisin, ettei tämä laajentaisi esteellisyyttä kohtuuttomasti. Katsoisin tämän perustelluksi, sillä pörssiyhtiöiden johto on usein omistajista erillinen ainakin enemmän kuin muissa yhtiössä, mikä lisää agenttisuhteesta aiheutuvia ongelmia. Tämän vuoksi ei ole perusteltua säätää muita yhtiöitä suppeammasta esteellisyydestä, koska edellä käsitellyissä tilanteissa huolimatta siitä, todetaanko hallituksen jäsen muodollisesti esteelliseksi, on joka tapauksessa riskinä, että hän toimii lojaliteettivelvoitteen vastaisesti.

5. ESTEELLISYYSSÄÄNTELYN RIKKOMISEN SEURAUKSET

5.1 Vahingonkorvaus osakkeenomistajan suojana

Esteellisyyssääntelyä pidetään preventiivisenä, eli ennaltaehkäisevänä keinona suojata osakkeenomistajia johdon opportunistiselta käyttäytymiseltä.[250] Kuten aiemmin tutkimuksessa käsiteltiin, muita keinoja ovat johdon fidusiaariset velvoitteet sekä johdon vahingonkorvausvelvollisuus. Tämän lisäksi esteellisenä tehtyyn päätökseen kohdistuu uhka päätöksen pätemättömyydestä.[251] Tämän luvun tarkoituksena on hahmottaa, millaisen suojan johdon vahingonkorvausvastuu tarjoaa osakkeenomistajille esteellisyystilanteissa. Seurauksia käsitellään ensisijaisesti tutkimalla, onko OYL 22:1:n mukaisen johdon vahingonkorvausvelvollisuuden muodostuminen käytännössä mahdollista esteellisenä tehdyn päätöksen seurauksena. Tavoitteena on lisäksi arvioida, toimiiko vahingonkorvausäännös käytännössä uskottavana osakkeenomistajien suojakeinona johdon opportunistista käytöstä vastaan.

Osakeyhtiössä keskeinen periaate on rajoitetun vastuun periaate, minkä vuoksi ei olisi nähdäkseni tarkoituksenmukaista laajentaa myöskään johdon vastuuta tarpeettoman moniin tilanteisiin. Tämän vuoksi johdon toimintaa suojaa liiketoimintapäätösperiaate, joka rajaa vahingonkorvausvastuun ulkopuolelle tilanteet, joissa päätöksentekomenettely on ollut riittävän huolellista ja rationaalista.[252] Liiketoimintapäätösperiaatteen arvioinnin ohella tärkeänä voidaan pitää tehdyn liiketoimintapäätöksen arviointia suhteessa OYL 1:8:n huolellisuus- ja siihen sisältyvään lojaliteettivelvollisuuteen. Huolellisuusvelvollisuudella on katsottu olevan merkitystä etenkin vahingonkorvauksen arvioinnissa.[253] Huolellista toimintaa arvioidaan objektiivisesti, eli vastuun arvioinnissa toimintaa verrataan siihen, miten huolellisesti toimiva henkilö olisi vastaavassa tilanteessa menetellyt.[254] Esteellisyyden

[250] Salo 2015, s. 232.
[251] Kyläkallio–Iirola–Kyläkallio, 2020, s. 555.
[252] Lautjärvi 2017, s. 50.
[253] Blomqvist–Malmivaara 2016, s. 25.
[254] Ibid.

osalta on siis tapauskohtaisesti arvioitava sitä, aiheuttiko hallituksen jäsen esteellisenä toimiessaan vahinkoa ja toimiko hän huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuuden vastaisesti. Huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuudella on nähdäkseni suuri merkitys osakeyhtiölain esteellisyysäännösten tulkinta-apuna myös vahingonkorvauksen arvioinnissa. Epäselvissä esteellisyyttä koskevissa tapauksissa voisi siis olla merkitystä huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuuden kautta tapahtuvalla arvioinnilla. Esimerkiksi silloin, kun hallituksen jäsen toimii myös vastapuolena toimivan yhtiön hallituksessa olisi mahdollista tulkita jäsenen olevan esteellinen, koska hän toisen yhtiön intressin mukaan toimiminen on väistämättä objektiivisesti katsoen vaarantumassa. Tällöin hallituksen jäsen voisi olla esteellinen lojaliteettivelvoitteen kautta tulkittuna, vaikka esteellisyyssäännökset eivät suoraan perustaisikaan esteellisyyttä pelkästään vastapuolen hallitukseen kuulumisen perusteella,

Riittävänä huolellisuutena voidaan yleensä pitää sitä, että päätöksenteon tueksi on hankittu asianmukainen tieto sen perusteella on tehty johdonmukainen päätös, eikä päätöksentekoon ole vaikuttanut johdon intressiristiriita.[255] Liiketoimintapäätösperiaate ei siis suojaa hallituksen jäsentä silloin, kun vahinkoa aiheuttava päätös on tehty intressiristiriidan vallitessa, eli esteellisenä. Tämän vuoksi esteellisenä tehdystä päätöksestä seuraavaa vahingonkorvausvastuuta voidaan pitää mahdollisena. Huolellisuuden vaatimus korostuu, kun päätöksenteon osapuolena on lähipiiriin kuuluva taho.[256] Lautjärvi katsoo lisäksi, ettei liiketoimintapäätösperiaate kuitenkaan vapauta johtoa silloin, kun yhtiön johdon katsotaan rikkoneen lojaliteettivelvoitettaan.[257] Tällainen näkökulma korostaa nähdäkseni johdon velvollisuutta toimia yhtiön edun mukaisesti.

5.2 Johdon vahingonkorvausvelvollisuus

5.2.1 OYL 22:1:n vahingonkorvaussäännös

Johdon vahingonkorvausvelvollisuudesta säädetään OYL 22:1:ssä. Osakeyhtiölain 22:1:n mukaan hallituksen jäsenen on korvattava vahinko, jonka hän on tehtävässään

[255] Lautjärvi 2017, s. 50.
[256] Ibid.
[257] Ibid.

1:8:n huolellisuusvelvoitteen vastaisesti tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut yhtiölle. Lisäksi johdon on korvattava vahinko, joka on aiheutettu tehtävässä muuten osakeyhtiölakia tai yhtiöjärjestystä rikkomalla tahallaan tai huolimattomuudesta yhtiölle, osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle. Jos vahinko on aiheutettu rikkomalla osakeyhtiölakia muulla tavoin kuin pelkästään rikkomalla yhtiöjärjestyksen määräystä, vahinko katsotaan aiheutetuksi huolimattomuudesta, jollei menettelystä vastuussa oleva osoita menetelleensä huolellisesti. Sama koskee vahinkoa, joka on aiheutettu yhtiön lähipiiriin kuuluvan eduksi tehdyllä toimella.

Osakeyhtiölain esitöissä käsitellään vahingonkorvausvastuuta suhteellisen laajasti.[258] Vanhan osakeyhtiölain vahingonkorvaussääntelyä pidettiin esitöiden mukaan pääsäänteisesti hyvin toimivana, minkä vuoksi tarkoituksena osakeyhtiölain uudistamisessa ei ollut vahingonkorvausvastuun tiukentaminen tai helpottaminen. Yhtenä tämän tutkimuksen kannalta keskeisenä uudistuksena mainitaan osakeyhtiölain esitöissä johtoa koskeva tuottamusolettama, jota sovelletaan, kun vahinko on aiheutettu muuta osakeyhtiölakia tai yhtiöjärjestystä rikkomalla tai silloin, kun johdon vastuu koskee yhtiön läheisen kanssa tehdyllä toimella aiheutettua vahinkoa. Esitöissä tunnistetaan lisäksi johdon ja yhtiön suhde asiamiessuhteeksi, minkä vuoksi nähdäkseni osakkeenomistajien suojaaminen ylipäätään on tarkoituksenmukaista.

Esteellisyyssääntelyn rikkomisesta aiheutuva vahingonkorvaus voisi nähdäkseni olla mahdollinen OYL 22:1:n perusteella. Ensinnäkin esteellisyysääntelyn rikkomisen voidaan katsoa olevan OYL 1:8:n mukaisen huolellisuusvelvoitteen ja siihen sisältyvän lojaliteettivelvoitteen rikkomista, sillä esteellisenä toimimisessa on kyse tilanteesta, jossa johdon tehtävä edistää huolellisesti toimien yhtiön etua vaarantuu. Lojaliteettivelvoitteen katsotaan osakeyhtiölain esitöissä sisältyvän huolellisuusvelvoitteeseen,[259] minkä vuoksi katson vahingonkorvausvelvollisuuden olevan mahdollinen lopputulema myös lojaliteettivelvoitteen rikkomisen perusteella. Toiseksi OYL 22:1:n perusteella johdon on korvattava vahinko, joka on aiheutettu muuten osakeyhtiölakia rikkomalla, eli esimerkiksi OYL 6:4:n vastaisesti osallistumalla päätöksentekoon esteellisenä. Lähipiiritoimilla aiheutetun vahingon

[258] HE 109/2005 vp.
[259] Ibid, s. 79.

tapauksessa katsoisin, että kyse olisi esteellisenä tehdystä toimesta, sillä vahingonkorvausvastuu perustuisi tässä tapauksessa tilanteeseen, jossa hallituksen jäsen on toiminut yhtiön edun vastaisesti ja saanut ainakin välillistä lähipiirille koituvaa etua.

Toisaalta vahingonkorvausvelvollisuuden kannalta ei välttämättä ole merkityksellistä, voidaanko asiassa soveltaa esteellisyyssäännöksiä, jos vahinko on aiheutettu lähipiirin hyväksi tehdyllä toimella, jolloin tuottamusolettamaa sovelletaan joka tapauksessa. Katsoisin, että valtaosassa tapauksista, joissa vahinkoa aiheutetaan intressiristiriidan läsnäollessa voidaan soveltaa tuottamusolettamaa joko esteellisyyssäännöksen tai lähipiirisääntelyn perusteella. Epävarmaa sen sijaan on, miten asiaa arvioidaan silloin, kun vahinko on aiheutettu sellaisen kolmannen osapuolen eduksi, joka ei kuuluu hallituksen jäsenen lähipiiriin. Esimerkiksi IAS 24:n mukaan pörssiyhtiössä lähipiiri ei muodostu pelkästään yhteisen hallituksen jäsenen kautta, eli tällaiset tilanteet jäävät sekä lähipiirisääntelyn että esteellisyyssääntelyn ulkopuolelle. Tällaisissa tilanteissa vahingonkorvauskanne olisi todennäköisesti perustettava OYL:n 1 luvun yleisiin periaatteisiin.

OYL 22:1.3:n perusteella tuottamusolettaman kannalta ratkaisevaa on siis se, onko vahinko aiheutettu lähipiirin eduksi tehdyllä toimella tai osakeyhtiölakia muuten rikkomalla vai OYL:n 1 luvun yleisiä periaatteita rikkomalla. On mahdollista, että esteellisyyssäännöstä ei ole tarpeen erikseen soveltaa, jos vahingonkorvausvelvollisuus voidaan todeta jo yleisten periaatteiden rikkomisen tai lähipiirin eduksi aiheutetun vahingon kautta. Esimerkiksi Helsingin hovioikeuden ratkaisussa 29.1.2013 S 11/2868 oli kyse sellaisesta tilanteesta, jossa yhtiölle oli aiheutettu vahinkoa lähipiirin hyväksi tehdyllä toimella. Tilanteessa olisi ollut mahdollista soveltaa esteellisyyssäännöstä,[260] mutta sille ei ollut tarvetta, sillä asiassa oli kyse lähipiirin eduksi yhtiölle aiheutetusta vahingosta, minkä vuoksi sovellettiin joka tapauksessa tuottamusolettamaa.

Vahingonkorvauskanteen käyttökelpoisuutta oikeussuojakeinona parantaisi nähdäkseni merkittävästi, jos esteellisyys olisi mahdollista todeta, jolloin

[260] Nyström 2014, s. 15.

tuottamusolettamaa sovellettaisiin tapauksessa. Epäselvissä tilanteissa osakkeenomistajien suojakeinoksi jäisi rajatapauksissa ajaa kannetta yhtiön lukuun OYL 22:1.1:n perustuen, jolloin kantajalle jäisi myös näyttötaakka. Lisäksi huolellisuusvelvollisuuden rikkomisen arviointiin kohdistuu epävarmuutta, sillä arviointi on tapauskohtaista. Tältä osin esteellisyyssäännöksen tarkentaminen aiemmin käsitellyn mukaisesti voisi olla yksi vaihtoehto parantaa osakkeenomistajien suojaa johdon opportunistisilta toimilta.

5.2.2 Vahingonkorvausoikeudelliset periaatteet

Yleisten vahingonkorvausperiaatteiden osalta osakeyhtiöoikeudessa voidaan soveltaa vahingonkorvauslain (412/1974, VahL), mukaisia periaatteita, mutta OYL:n mukaiseen vahingonkorvausvastuuseen voidaan katsoa liittyvän tiettyjä erityispiirteitä. Vahingonkorvausoikeudellisista periaatteista[261] arvioidaan tässä tuottamusta ja vahingon aiheutumista.

Savelan mukaan tuottamuksessa on kyse kunkin toimijan velvollisuuksista.[262] Tällöin osakeyhtiölain mukaan johdon tärkeimmäksi velvollisuudeksi voidaan katsoa OYL 1:8:n mukainen huolellisuusvelvollisuus. Tuottamuksessa on siis kysymys osakeyhtiön johdon osalta huolellisuusvelvollisuuden laiminlyönnistä. Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että lojaliteettivelvollisuus yhtiötä kohtaan säilyy myös esteellisenä, minkä vuoksi hallituksen jäsenen on jaettava mahdolliset olennaiset tiedot senkin asian osalta, jonka käsittelyyn hän on esteellinen osallistumaan.[263] Tuottamuksen edellytys voi siis täyttyä myös silloin, kun hallituksen jäsen jäävää itsensä ja jättää hallussaan olevat olennaiset tiedot kertomatta.

Tuottamuksen on oikeuskirjallisuudessa todettu olevan moitittavaan käyttäytymiseen perustuva vastuu, jonka syntyessä toinen osapuoli on toiminut vastoin toisen suojaksi annettua normia.[264] Osakeyhtiön tapauksessa kyse on siis johdon toiminnasta osakkeenomistajien suojaksi asetettuja normeja vastaan. Tästä ilmenevän normin suojaustarkoitus-opin soveltuvuudesta yhtiöoikeuteen on kuitenkin ristiriitaisia

[261] Savela 2015, s. 305.
[262] Ibid.
[263] Hannula–Kari–Mäki 2014, s. 104.
[264] Hemmo 2005, s. 25.

näkemyksiä. Opin mukaan vahingonkorvausvastuu voisi poistua, mikäli aiheutettu vahinko ei olisi normin suojaustarkoituksen piirissä.[265] Oppi ilmenee esimerkiksi KKO 2012:65 perusteluissa, joissa mainitaan yhtiötä kohtaan syntyvän vahingonkorvausvelvollisuuden edellyttävän arviontia, jossa todetaan, onko vahinko syntynyt sellaisen toimintavelvoitteen laiminlyönnistä, jonka tarkoituksena olisi ehkäistä juuri kyseisessä tapauksessa syntynyttä vahinkoa. Käytännössä normin suojaustarkoitus-oppi voisi soveltua sekä velkojien että osakkeenomistajien suojaksi asetettuihin normeihin.

Vahingon aiheutumisen periaate on nähdäkseni itsestäänselvä, mutta käsilläolevan tutkimuksen kannalta tärkeä vahingonkorvausoikeuden periaate. Vahingonkorvausvelvollisuus ei siis voi syntyä, jos vahinkoa ei ole aiheutunut.[266] Savelan mukaan vahingon määrän arvioinnissa on usein kyse kahden rahamäärän vertaamisesta, eli myös voitollinen sopimus voi aiheuttaa vahingonkorvausvastuun, mikäli sopimus on muulla tapaa yhtiölle epäedullinen.[267] Korvattava määrä on Savelan mukaan aiheutetun vahingon määrä, eikä suoraan saavutetun edun määrä.[268]

5.2.3 Käytännön mahdollisuudet vahingonkorvauskanteen menestymiselle

Tutkimustehtävän kannalta keskeistä on esteellisyyssääntelyn systematisointi ja tulkinta. Osakkeenomistajien suojan näkökulmasta on kuitenkin mielekästä arvioida esteellisyyssääntelyn ohella lyhyesti sitä, millaiset käytännön mahdollisuudet vahingonkorvauskanteen ajamiselle johtoa vastaan ovat esteellisyystilanteissa.

Edellä käsitellyn mukaisesti vahingonkorvauskanne voi toimia osakkeenomistajan jälkikäteisenä suojakeinona, mutta sen menestymisen kannalta keskeistä on, miten syy-yhteys ja vahingon määrä onnistutaan toteennäyttämään. Jos hallituksen jäsen katsotaan esteelliseksi, on toiminta nähdäkseni myös tuottamuksellista. Lisäksi esteellisyyssääntelyn rikkominen kääntää näyttötaakan hallituksen jäsenelle, johon kohdistuu tuottamusolettama.

---

[265] Savela 2015, s. 313.
[266] Ibid, s.336.
[267] Ibid.
[268] Ibid.

Korkein oikeus on käsitellyt esteellisyyteen perustuvaa vahingonkorvausvastuuta muutamassa eri ratkaisussa, joiden katson soveltuvan tulkinta-avuksi edelleen, sillä esteellisyyssäännökset ovat pysyneet käytännössä samanlaisina. Ratkaisussa KKO 1996:43 toimitusjohtajana toiminut yhtiön suurin osakkeenomistaja, oli kehittänyt työskennellessään yhtiössä tietokoneohjelman, joka oli yhtiön päätuote. Toimitusjohtaja oli ratkaisun perusteella esteellinen osallistumaan ohjelman myyntiä koskevan sopimuksen tekoon ja hänet velvoitettiin korvaamaan aiheutettu vahinko. Tapaus koskee toimitusjohtajan vahingonkorvausvelvollisuutta, mutta soveltuu myös hallituksen jäsenen vahingonkorvauksen arviointiin. Katsoisin kanteen menestyneen, sillä aiheutetun vahingon määrä pystyttiin toteennäyttämään, minkä lisäksi toimitusjohtaja voitiin todeta esteelliseksi selkeän intressiristiriidan vuoksi.

On kuitenkin epäselvää, olisiko ratkaisussa vahingonkorvausvelvollisuutta arvioitu toisin, jos esteellisyyssäännöstä ei oltaisi voitu soveltaa. Katsoisin, että esteellisenä toimimisella on oltava jonkinlainen merkitys arvioitaessa tuottamuksen astetta ja siten myös teon moitittavuutta. Kyseisessä tapauksessa on kuitenkin todennäköistä, ettei esteellisyys ollut korvausvelvollisuuden kannalta ratkaiseva tekijä.

Vahingonkorvauskanne on menestynyt esteellisyystilanteessa myös esimerkiksi ratkaisussa KKO 2000:58. Ratkaisussa todetaan pankin toimitusjohtajan olleen intressiristiriidan vuoksi asiassa esteellinen ja aiheuttaneen tuottamuksellisella menettelyllä pankille vahinkoa. Tässäkin tapauksessa vahingonkorvauskanteen menestymisen edellytykset olivat käsillä esteellisyyden ja sen perustaman tuottamuksellisuuden vuoksi. Lisäksi tapauksessa vahinko ja syy-yhteys olivat selkeitä. Ratkaisuista huolimatta on kuitenkin epäselvää, miten hyvin vahingonkorvauskanne todella toimii osakkeenomistajan suojana esteellisenä aiheutetun vahingon palauttamiseksi.

Tehokkainta yhtiön edun turvaamisen kannalta olisi sääntelyllisesti nähdäkseni keskittyä ennaltaehkäiseviin keinoihin turvata osakkeenomistajan oikeudet johdon opportunistista käytöstä vastaan, ja vahingonkorvauksen mahdollisuus olisi jätettävä vain viimesijaiseksi oikeussuojakeinoksi silloin, kun on aiheutunut merkittävää vahinkoa. Johtuen paitsi esteellisyyssäännösten epäselvyydestä välillisen intressiristiriidan osalta, myös vahingonkorvausoikeuden periaatteista, on

vahingonkorvauskanteen merkityksellisyyttä oikeussuojakeinona pidettävä osakkeenomistajien suojan kannalta suhteellisen vähäisenä.

5.3 Esteellisyys päätöksen pätemättömyysperusteena

Esteellisen hallituksen jäsenen osallistuminen päätöksentekoon saattaa johtaa siihen, että päätös on pätemätön eikä sitä saa sellaisenaan noudattaa.[269] Airaksinen, Pulkkinen ja Rasinaho katsovat esteellisyyden voivan aiheuttaa muodollisen pätemättömyyden.[270] Päätöksen pätemättömyyden merkitystä rajoittaa kuitenkin olennaisesti se, että suuri osa hallituksen päätöksistä liittyy kolmansien kanssa tehtyihin oikeustoimiin, jolloin yhtiön sopimuskumppania suojaa yleensä tämän tietämättömyys päätöksen virheellisyydestä, eli vilpitön mieli.[271]

Katsoisin tämän rajoittavan päätöksen pätemättömyyden merkitystä etenkin silloin, kun pätemättömyys johtuu muusta, kuin esteellisyydestä. Jos pätemättömyysperusteena on esteellisyys, on todennäköistä, että vastapuoli tietää tai hänen olisi pitänyt tietää esteellisyyden olevan käsillä. Näin on nähdäkseni etenkin silloin, kun on kyse oikeustoimesta, jossa hallituksen jäsen toimii jollakin tavalla molempien sopimuskumppaneiden puolella, kuten esimerkiksi molempien hallituksessa.

OYL 6:2.2:n mukaan hallitus tai hallituksen jäsen ei saa noudattaa yhtiökokouksen, hallintoneuvoston tai hallituksen tekemää päätöstä, joka on osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen vastaisena pätemätön. Säännöksen perusteella vastuu siitä, että päätöksen huomataan olevan pätemätön on siis hallituksella. Esteellisyystilanteissa tämä edellyttää tietoisuutta esteellisyyssääntelystä sekä siitä, että esteellisenä päätöksentekoon osallistuminen voi aiheuttaa päätöksen pätemättömyyden, jolloin päätöstä ei saa myöskään toimeenpanna.

Osakkeenomistaja, jota päätös välittömästi koskee voi määräajasta riippumatta ajaa kannetta, jossa päätöstä vaaditaan pätemättömäksi.[272] Nimenomaisen säännöksen

[269] Airaksinen–Pulkkinen–Rasinaho 2021, luku 6.
[270] Ibid.
[271] Ibid.
[272] Kyläkallio-Iirola-Kyläkallio 2020, s. 590.

puuttuessa osakkaalla tai muulla yhtiön piiriin kuuluvalla henkilöllä ei ole lähtökohtaisesti oikeutta vaatia hallituksen virheellisen päätöksen selittämistä pätemättömäksi.[273] Johtopäätöksenä voidaan todeta, että päätöksen pätemättömäksi toteaminen on lähtökohtaisesti mahdollinen seuraus esteellisenä toimiessa. Päätöksen pätemättömyyden merkitystä rajoittaa kuitenkin se, ettei osakeyhtiölaissa ole yleisiä säännöksiä siitä, miten pätemättömyyteen voitaisiin vedota.[274] Lisäksi päätöksen pätemättömyys intressiristiriidan alla tehtyihin päätöksiin vaatii todennäköisesti sitä, että hallituksen jäsen voidaan esteellisyyssäännösten perusteella todeta esteelliseksi. Tällöin jo aiemmin käsiteltyjen välillisten intressien vaikuttaessa päätöksentekoon ei ole selvää, onko päätöksen pätemättömyys edes käytännössä mahdollinen seuraus siitä, että hallituksen jäsenen päätöksentekoon on vaikuttanut välillinen intressi, joka on ristiriidassa yhtiön intressin kanssa. Epäselvyys johtuu siitä, ettei nykyisen lainsäädännön perusteella hallituksen jäsentä voida välttämättä todeta välillisen intressin tilanteissa esteelliseksi.

[273] Ibid, s. 591.
[274] Airaksinen-Pulkkinen-Rasinaho 2021, luku 6.

6. JOHTOPÄÄTÖKSET

Tutkimuksen tavoitteeksi on asetettu osakeyhtiölain esteellisyys- ja lähipiirisääntelyn systematisointi sekä säännösten rikkomisen seurauksien arviointi hallituksen jäsenen näkökulmasta. Tavoitteena on ollut vastata erityisesti seuraaviin kysymyksiin:

1) Miten hallituksen jäsenen esteellisyys muodostuu pörssiyhtiössä ja muussa yhtiössä?

2) Tulisiko hallituksen jäsenen esteellisyydestä säätää osakkeenomistajien suojaamiseksi nykyistä laajemmin?

Tämän luvun tarkoituksena on vetää yhteen tutkimuksen keskeisimmät tulokset asetettujen tutkimuskysymysten näkökulmasta. Lopuksi käsitellään vielä lyhyesti esteellisyyden mahdollisia seurauksia sekä jatkotutkimusmahdollisuuksia.

Hallituksen jäsenen esteellisyyden muodostuminen osakeyhtiössä

Hallituksen jäsenen esteellisyyssäännös muussa kuin pörssiyhtiössä estää osallistumasta jäsentä itseään koskevaan päätöksentekoon. Lisäksi kiellettyä on osallistua kolmannen osapuolen kanssa tehtävään liiketoimeen, jossa hallituksen jäsenelle voi liiketoimesta aiheutua olennainen ja henkilökohtainen etu. Ei riitä, että hallituksen jäsen jäävää itsensä kokouksesta, vaan jäsenen on pidättäydyttävä päätöksenteosta kokonaan. Hallituksen jäsentä voidaan kuitenkin kuulla asiassa sopimuksen osapuolena. Jos asian taloudellinen intressi on merkittävä, voi hallituksen jäsen olla velvollinen tuomaan myös esteellisenä päätöksentekoon vaikuttavia tekijöitä hallituksen tietoon. Tällainen velvollisuus voisi syntyä ainakin silloin, kun ilman näitä tietoja hallitus olisi päätymässä yritykselle erittäin haitalliseen päätökseen.

Esteellisyyssäännös on muotoiltu suppeasti ja vastuu esteellisyyden toteamisesta on hallituksen jäsenellä itsellään. Olennaiselle henkilökohtaiselle edulle ei ole asetettu tarkkaa määritelmää, minkä vuoksi arviointia on tehtävä tapauskohtaisesti. Tulkinta-apua epäselvissä tilanteissa voidaan hakea tutkimuksen mukaan johdon fidusiaarisista velvoitteista ja erityisesti lojaliteettivelvoitteesta käsin.

Pörssiyhtiöitä koskeva esteellisyyssäännös kieltää hallituksen jäsentä osallistumasta päätöksentekoon sellaisissa lähipiiritoimissa, jotka eivät noudata tavanomaisia ja kaupallisia ehtoja. Lähipiiri määräytyy kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukaan. Vaikka muita yhtiöitä koskeva esteellisyyssäännös soveltuu vain osittain pörssiyhtiön hallituksen esteellisyyteen, on huolellisesti toimivan hallituksen jäsenen todennäköisesti huomioitava myös muita yhtiöitä koskeva säännös kokonaisuudessaan.

Suomessa on tulkittu osakkeenomistajien oikeudet -direktiivin pohjalta, että lähipiiritoimista voidaan päättää hallituksessa ja tarkkoja kvantitatiivia lukuja lähipiiritoimen merkittävyyden määrittelyyn ei tarvitse asettaa. Sen sijaan Ruotsissa päätöksen merkittävistä lähipiiritoimista tekee yhtiökokous, minkä lisäksi merkittävälle lähipiiritoimelle on asetettu tarkat raja-arvot.

Kokoavasti tutkimuksessa todettiin esteellisyyssäännösten olevan epäselviä, minkä vuoksi tulkintaa on tehtävä epäselvien tilanteiden osalta johdon fidusiaaristen velvoitteiden ja erityisesti lojaliteettivelvoitteen pohjalta,

Tulisiko hallituksen jäsenen esteellisyydestä säätää nykyistä laajemmin?

Esteellisyyssääntelyn muutosehdotuksia käsiteltiin tutkimuksessa kahdessa hallituksessa toimimisen sekä välillisen intressin käsitteen merkityksen osalta. Lisäksi käsiteltiin OYL 6:4:n ja 6:4a:n suhdetta. Kahdessa hallituksessa toimimisen osalta käsiteltiin kysymystä siitä, tulisiko esteellisyys muodostua suoraan lain mukaan tilanteessa, jossa sama henkilö toimii kahden yhtiön hallituksen jäsenenä ja osallistuu näiden yhtiöiden yhteisen sopimuksen tekoon.

Käsillä olevan aineiston perusteella katsoisin, että tällaisen esteellisyysperusteen kirjaamisella lakiin olisi oikeutta selkeyttävä vaikutus. Esteellisyys ei nähdäkseni kirjauksen myötä tosiasiallisesti laajentuisi vaan lopputuloksena esteellisyyttä koskeva sääntely selkeytyisi ja osakkeenomistajien suoja johdon opportunistista käytöstä vastaan paranisi. Tällaista muutosta voidaan perustella paitsi oikeuskirjallisuudessa esitetyillä kannanotoilla, myös vanhan osakeyhtiölain hallituksen esitöillä, jossa todetaan hallituksen jäsenen olevan tällaisissa tilanteissa usein esteellinen. Kun

tehdään tulkinta esteellisyydestä johdon lojaliteettivelvollisuudesta käsin, on objektiivisesti vaikea katsoa, että tällaisissa tilanteissa hallituksen jäsen voisi toimia molempien yhtiöiden edun mukaisesti. Lisäksi muutos voisi olla perusteltavissa Ruotsin oikeudella, jossa tällaisessa tilanteessa esteellisyyden on katsottu muodostuvan. Sääntelyllisesti toimiva ratkaisu voisi olla Ruotsin kaltainen, eli esteellisyys muodostuisi silloin, kun hallituksen jäsen on edustusoikeutettu myös vastapuolena toimivassa yhtiössä. Esteellisyys ei kuitenkaan muodostuisi edelleenkään konsernitilanteissa, sillä lojaliteettivelvollisuuksien ristiriita ei ole näissä tilanteissa ainakaan yhtä ilmeisesti läsnä.

Katsoisin, että tällainen säännös ei toimisi taloustieteellisen tehokkuuden heikentäjänä, sillä säännös ei nähdäkseni laajentaisi esteellisyyttä koskevaa oikeudentilaa vaan selkeyttäisi sitä, mikä itsessään vähentäisi paitsi hallituksen jäsenen selonottokustannuksia, myös turvaisi osakkeenomistajien suojaa johdon opportunistista käytöstä vastaan. Tämän katsoisin lisäävän välillisesti myös markkinaluottamusta ja parantavan siten pääomasijoittajien edellytyksiä tehdä suoria oman pääoman ehtoisia sijoituksia suomalaisiin yhtiöihin.

Välillisen intressin osalta tarkasteltiin kysymyksiä siitä, riittääkö välillinen intressi perustamaan esteellisyyden ja tulisiko pörssiyhtiöiden esteellisyyssäännöksen kaltaisesti lähipiirin määritelmä liittää esteellisyyteen myös listaamattomissa yhtiöissä. Tarkastelun pohjalta todettiin vahvan välillisen intressin voivan perustaa oikeuskäytännön ja oikeuskirjallisuuden perusteella esteellisyyden. Tällöin hallituksen jäsenelle tai hänen lähipiirilleen koituva etu olisi niin olennainen, että se riittäisi itsessään perustamaan esteellisyyden, sillä ulkopuolelta tarkasteltuna olisi ilmeistä, että yhtiön etu vaarantuisi.

Sen sijaan tutkimusaineiston perusteella katsoisin, että OYL 6:4:n esteellisyyssäännöksen laajentaminen koskemaan OYL 1:11:n lähipiirin kanssa tehtäviä toimia ei olisi linjassa osakeyhtiölain esitöissä mainittujen tavoitteiden kanssa ainakaan pienyritysten toimintaedellytyksen helpottamisen tai yhtiölainsäädännön kilpailukykyisyyden kannalta tarkasteltuna. Lisäksi näin vahva sääntelyratkaisu voisi aiheuttaa yhtiöille tarpeettomia transaktiokustannuksia ja estää yhtiön edun mukaisten

sopimusten syntymisen. Tällainen ratkaisu ei siis nähdäkseni kestäisi taloustieteellistä tarkastelua.

Pörssiyhtiöiden osalta tutkimuksessa käsiteltiin kysymystä siitä, tulisiko OYL 6:4:n esteellisyyssäännös liittää OYL 6:4a:n esteellisyyden määritelmään. Tutkimustulosten mukaan lainsäätäjän tahto näyttäisi olevan osin ristiriidassa SHRD II -direktiivin tavoitteiden kanssa ja supistavan esteellisyyttä pörssiyhtiöissä sellaisissa silloin, kun esteellisyys aiheutuisi lähipiirisuhteen ulkopuolisen tahon kanssa toimiessa. Tutkimuksen perusteella päädyn varovaisesti suosittelemaan OYL 6:4:n tulkintaa yleisenä esteellisyyssäännöksenä, jota OYL 6:4a täydentää. Kantaa voidaan perustella SHRD II -direktiivin tavoitteella parantaa osakkeenomistajan oikeussuojaa ja tuoda jäsenvaltioille nykyistä sääntelyä täydentävät esteellisyysvaatimukset.

Pörssiyhtiön hallituksen jäsenen esteellisyyden määritelmän supistamista ei voi myöskään pitää perusteltuna johtuen siitä, että pörssiyhtiön omistajakunta on usein muita yhtiöitä laajempi ja johdon ja omistuksen muita yhtiöitä mahdollisesti suuremmasta eriytymisestä johtuen päämiehen ja agentin ongelman voisi katsoa toteutuvan puhtaammin juuri pörssiyhtiöissä, mikä korostaa osakkeenomistajan suojan tarvetta.

Kokonaisuutena esteellisyyssäännöksiä olisi nähdäkseni edellä käsitellyistä perusteista johtuen syytä selkeyttää lisäämällä OYL 6:4:n esteellisyyssäännökseen Ruotsin oikeutta vastaava kohta esteellisyyden muodostumisesta tilanteessa, jossa hallituksen jäsen on oikeutettu edustamaan myös vastapuolena toimivaa yhtiötä. Muita muutoksia OYL 6:4:n esteellisyyssäännökseen ei tutkimuksen perusteella ole tarpeen tehdä esteellisyyden liiallisen laajentumisen estämiseksi. OYL 6:4a:n osalta olisi nähdäkseni syytä säätää sen toimivan 6:4:n laajentavana säännöksenä tai vaihtoehtoisesti eriyttää nämä säännökset selkeämmin. Osakkeenomistajien suojan kannalta katsoisin ensimmäisen vaihtoehdon olevan perusteltu ratkaisu.

Sääntelyn rikkomisen seurakset

Tutkimuksessa todetun mukaisesti esteellisenä tehdyn päätöksen seuraksena voi olla päätöksen pätemättömyys tai hallituksen jäsenen vahingonkorvausvelvollisuus.

Vahingonkorvausvelvollisuutta koskevassa tutkimuksen osassa päädytiin totemaan vahingonkorvausvelvollisuuden soveltuvan vain harvoihin tilanteisiin, joissa hallituksen jäsen on selkeästi toiminut esteellisenä aiheuttaen merkittävää vahinkoa. Osakkeenomistajan kanneoikeutta heikentää todistustaakan kääntyminen kantajalle, jos esteellisyyttä ei ole voitu todeta eikä asiassa kolmantena osapuolena oleva kuulu yhtiön lähipiiriin. Jos kanne perustuisi ainoastaan huolellisuusvelvoitteen rikkomiseen, heikentäisi sen edellytyksiä paitsi käännetty todistustaakka, myös syy-yhteyden toteennäyttäminen. Kanneoikeus toimii osakkeenomistajan viimesijaisena suojakeinona silloin, kun hallituksen jäsen on selvästi toiminut esteellisenä joko rikkomalla itsekontrahointikieltoa tai riittävän vahvan välillisen intressin vaikuttaessa. Osakkeenomistajan suojaaminen hallituksen jäsenen opportunistiselta käytökseltä tapahtuu tutkimuksen perusteella ensisijaisesti esteellisyyssääntelyn kautta, mikä korostaa esteellisyyssääntelyn selkeyttämisen tarvetta.

Jatkotutkimusmahdollisuuksista

Esteellisyyssäännösten osalta olisi syytä tehdä jatkotutkimusta, joka sisältäisi jonkinlaista vaikuttavuusarviointia. Tätä tarvetta korostaa mielestäni paitsi esteellisyyssäännösten suppea luonne OYL 6:4:n osalta, myös SHRD II -direktiivin implementointi, joka on johtanut nähdäkseni esteellisyyssääntelyn kokonaisuuden epäselvyyteen. Empiriisen aineiston perusteella olisi mahdollista saada tietoa lain soveltajien kokemuksesta esteellisyyssääntelyn selkeydestä. Lisäksi pörssiyhtiöiden osalta olisi syytä tutkia, voisiko merkittäviä lähipiiritoimia koskevan päätöksenteon siirtää Ruotsin tapaan yhtiökokoukselle vai riittääkö hallituksen päätös myös merkittävien lähipiiritoimien osalta. Yhteenvetona voidaan todeta esteellisyyssäännösten olevan erityisesti epäselviä pörssiyhtiön ja muun yhtiön määritelmien keskinäisen suhteen sekä välillisen intressin aiheuttaman esteellisyyden osalta, minkä vuoksi de lege ferenda -jatkotutkimus olisi tarpeen.