

TAMPEREEN YLIOPISTO

Johtamiskorkeakoulu

**HALLINTOMALLIN VAIKUTUS
KESKINÄISTEN VAKUUTUSYHTIÖIDEN
YRITYSJÄRJESTELYIHIN -CASE POHJANTÄHTI**

Vakuutustiede

Pro gradu -tutkielma

Maaliskuu 2013

Marko Seppälä

Ohjaaja:

Olli-Pekka Ruuskanen

TIIVISTELMÄ

Tampereen yliopisto	Johtamiskorkeakoulu: vakuutustiede
Tekijä:	SEPPÄLÄ, MARKO
Tutkielman nimi:	Hallintomallin vaikutus keskinäisten vakuutusyhtiöiden yritysjärjestelyihin -case Pohjantähti
Pro gradu -tutkielma:	103 sivua, 25 liitesivua
Aika:	Maaliskuu 2013
Avainsanat:	Fuusio, hallintomalli, keskinäisyys, sulautuminen, yritysjärjestelyt

Vakuutuskenttää on järjestelty jo vuosikymmenet uudelleen erilaisten syiden takia. Yritysjärjestelyjä on tehty sääntelyn muuttumisen aiheuttaman paineen takia, teknologian tai toimialan rakenteiden muuttumisen johdosta. Viimeisten parin vuosikymmenen merkittävimpiä yritysjärjestelyihin johtavia syitä vakuutusosalalla ovat olleet finanssitavaratalojen synty ja tietojenkäsittelyn aiheuttamat paineet, varsinkin pienemmille vakuutusyhtiöille. Yritysjärjestelyjä on tutkittu laajasti, muttei epäonnistuneita vakuutusyhtiöiden fuusioyrityksiä. Tutkimuksessa kohdeyrityksinä olevien Pohjantähden ja Pohjolan sulautumissuunnitelman epäonnistumista pidetään ainutlaatuisena Suomen vakuutuskentällä. Tässä tutkimuksessa yritetään avata yritysjärjestelyiden eri muodot paitsi yleisesti myös vakuutusosalalla, selventää vakuutusyhtiöiden erilaisten hallintomallien erot, sekä tutkia niiden vaikutusta yritysjärjestelyihin erityisesti keskinäisissä yhtiöissä.

Tutkimusongelmaa lähestyttiin valitsemalla kolme erilaista yritysjärjestelyä. Näitä olivat edellä mainittu Pohjantähden tapaus, A-Vakuutuksen kannanluovutus ja yrityskauppa Pohjolan kanssa, sekä Tapiolan syntyminen Aura ja Pohja -yhtiöiden sulautumisen seurauksena. Tutkimusongelmaan vastattiin analysoimalla kirjallista materiaalia, äänitallenne yhtiökokouksesta ja haastattelujen tuloksia. Tutkimusmateriaalin analysointi suoritettiin teemoittelemalla haastattelujen, äänitallenteen ja kirjallisen materiaalin tutkimuksen kannalta oleellinen sisältö. Tutkimuksen kirjallinen materiaali koski lähinnä Tapiolan syntyä ja Pohjantähden aiottua sulautumista Pohjolaan. Tutkimuksessa haastateltiin henkilöitä, jotka olivat olleet osallisena Pohjantähden ja Pohjolan hankkeessa, sekä Pohjolan ja A-Vakuutuksen yritysjärjestelyssä. Tutkimuksen tuloksista kävi ilmi, että A-Vakuutus sekä Aura ja Pohja -yhtiöt olivat aikanaan aloitteellisia yritysjärjestelyn suhteen, kun taas Pohjantähden tapauksessa aloite tuli Pohjolalta. Toinen merkittävä havainto oli se, että A-Vakuutus, Aura ja Pohja olivat merkittävien rakenteellisten haasteiden edessä, joka pakotti ne etsimään ratkaisua ongelmiinsa.

Tulokset auttoivat luetteloimaan ja ymmärtämään syitä, jotka johtavat onnistuneeseen tai epäonnistuneeseen fuusioon. Tulokset osoittavat, että hallintomallilla on jonkin verran vaikutusta yritysjärjestelyn suorittamiseen, mutta se johtuu lähinnä päätöksentekoprosessin erilaisuudesta keskinäisessä yhtiössä. Suurempi vaikutus näyttää olevan keskinäisten yhtiöiden sirpaleisella omistamisella yritysjärjestelyn onnistumisessa. Kohdeyritysten tarkastelu osoitti, että molempien osapuolten halu tehdä yritysjärjestely on avaintekijä järjestelyn onnistumiseen. Tutkimuksen tulokset, erityisesti luettelo onnistuneen fuusion tunnusmerkeistä, voivat auttaa yrityksiä jatkossa onnistuneisiin yritysjärjestelyihin vakuutuskentällä.

SISÄLLYS

1 JOHDANTO.....	6
1.1 Tutkimuksen taustaa	7
1.2 Tutkimuksen merkitys	8
1.3 Tutkimuksen tavoitteet ja tutkimuskysymykset	9
1.4 Teoreettinen viitekehys ja keskeinen kirjallisuus	10
1.5 Tutkimuksen keskeiset rajaukset	12
1.6 Tutkimuksen tärkeimmät käsitteet.....	13
1.7 Tutkimusstrategia	14
1.8 Tutkimusmenetelmät	15
1.9 Tutkimuksen rakenne	16
2. VAKUUTUSYHTIÖIDEN RAKENTEET JA HALLINTOMALLIT	17
2.1 Keskinäinen vakuutusyhtiö.....	20
2.1.1 Keskinäisen yhtiön keskeiset periaatteet	21
2.1.2 Keskinäisen yhtiön omistusrakenne.....	21
2.1.3 Takuupääoma	21
2.1.4 Keskinäisen yhtiön voitonjako.....	22
2.1.5 Lisämaksuvelvollisuus.....	23
2.1.6 Keskinäisen yhtiön päätäntävalta ja hallintoelimet.....	24
2.2 Vakuutusosakeyhtiö.....	26
2.2.1 Osakeyhtiön keskeiset periaatteet	27
2.2.2 Osakeyhtiön omistus ja äänivalta.....	28
2.2.3 Osakeyhtiön voitonjako	28
2.2.4 Vakuutusosakeyhtiön hallintoelimet.....	29
2.3 Yhtiöjärjestys ja sen merkitys.....	30
2.4 Corporate Governance keskinäisissä ja vakuutusosakeyhtiöissä	31
2.5 Hallintomallin merkitys keskinäisessä vakuutusyhtiössä.....	32
3 YRITYSJÄRJESTELYT	33
3.1 Yrityskaupat osana yritysjärjestelyjä.....	34
3.1.1 Lyhyesti vakuutusalan yritysjärjestelyistä maailmalla ja Euroopassa	34
3.1.2 Omistajien asema yritysjärjestelyissä	36
3.1.3 Viranomaisten rooli yhtiöjärjestelyissä.....	36
3.2 Sulautumiset eli fuusiot	38
3.2.1 Tavallisimmat syyt fuusioihin.....	40
3.2.2 Sulautumistyyppit	40
3.2.3 Sulautumissuunnitelma	43
3.2.4 Sulautumisesta päättäminen.....	45
3.2.5 Fuusion toteuttamistavat	47
3.2.6 Fuusion toteuttaminen prosessina	48
3.2.7 Tyypillistä vakuutusalan fuusioille	50
3.2.8 Fuusioiden mahdollisia seurauksia	50
3.2.9 Kannanluovutus	50

4 TUTKIMUKSEN KOHDEYRITYKSET JA NIIDEN YRITYSJÄRJESTELYT	52
4.1 Tutkimuksen kohdeyritysten esittely	52
4.1.1 Pohjantähti	53
4.1.2 Pohjola	53
4.1.3 A-Vakuutus	54
4.1.4 Aura ja Pohja-yhtiöt	55
4.2 Pohjolan ja Pohjantähden sulautumisyritys	55
4.2.1 Perustelut sulautumisaikeille	56
4.2.2 Sulautumisprosessin alku	58
4.2.3 Hallituksen ja toimitusjohtajan rooli fuusiohankkeessa	59
4.2.4 Kauppahinta	60
4.2.5 Suunnitelman julkistaminen	61
4.2.6 Henkilökunnan ja asiakkaiden reaktiot	61
4.2.7 Valtakirjojen hankinta	62
4.2.8 Sulautumissuunnitelman käsittely yhtiökokouksessa	64
4.2.9 Elämää yhtiökokouksen jälkeen	65
4.3 Pohjolan ja A-Vakuutuksen yritysjärjestely	66
4.3.1 Taustaa järjestelylle	66
4.3.2 Yritysjärjestely Pohjolan ja A-Vakuutuksen välillä	67
4.3.3 A-Vakuutus yritysjärjestelyn jälkeen	69
4.4 Aura ja Pohja -yhtiöiden sulautuminen Tapiolaksi	69
4.4.1 Taustaa yritysjärjestelylle	70
4.4.2 Syyt yritysjärjestelyyn	71
4.4.3 Yritysjärjestelyn eteneminen	71
4.4.4 Yritysjärjestelyn jälkeinen aika	72
5 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS JA KESKEISET TULOKSET	73
5.1 Tutkimusaineisto ja tutkimuksen toteutus	73
5.1.1 Haastattelut	74
5.1.2 Kirjalliset ja muut dokumentit	75
5.2 Hallintomallin vaikutus yritysjärjestelyihin	75
5.3 Kohdeyritysten yritysjärjestelyiden arviointia	78
5.3.1 Miksi Pohjolan ja Pohjantähden hanke epäonnistui?	78
5.3.2 Miksi Pohjolan ja A-Vakuutuksen yritysjärjestely onnistui?	80
5.3.3 Mikä teki Auran ja Pohjan fuusiosta onnistuneen?	81
5.4 Onnistuneen ja epäonnistuneen fuusion tunnusmerkkejä	83
5.5 Keskinäisen yhtiön mahdollisuudet toimia tulevaisuudessa	84
5.5.1 Keskinäisen yhtiön tulevaisuusnäkymät	84
5.5.2 Pohjantähden tulevaisuudennäkymät	85
5.5.3 Fuusioita tulossa lisää?	85
5.6 Tulosten yhteenveto	86
6 PÄÄTELMÄT	89
6.1 Tutkimusongelmaan vastaaminen	89
6.2 Tutkimuksen luotettavuuden arviointi	93
6.3 Jatkotutkimusehdotuksia	95

6.4 Lopuksi	96
LÄHDELUETTELO	98
LIITE 1: Pohjantähden ja Pohjolan sulautumissuunnitelma	104
LIITE 2: Pohjantähden ja Pohjolan tunnuslukuja vuonna 2011	115
LIITE 3: Pohjantähden hallitus ennen yhtiökokousta (2010) ja nykyinen hallitus (2012)	116
LIITE 4: Pohjolan nykyinen hallitus (2013)	117
LIITE 5: Pohjantähden valtakirja asiakkaille	118
LIITE 6: Lammin Säästöpankin valtakirja asiakkaille	119
LIITE 7: OP-Pohjolan valtakirja asiakkaille	120
LIITE 8: Kuvaus tutkimuksen haastatteluista ja tulosten analysoinnista	121

KUVIO- JA TAULUKKOLUETTELO

Kuvio 1 Tutkimuksen teoreettinen viitekehys	11
Kuvio 2 Osakeyhtiöiden ja keskinäisten yhtiöiden markkinaosuudet koko Suomen vakuutusmarkkinoista 2010.....	20
Kuvio 3 Vakuutusalan yritysjärjestelyt maailmassa vuosina 1995 - 2011.....	35
Kuvio 4 Kolmikantasulautuminen	41
Kuvio 5 Absorptiosulautuminen	41
Kuvio 6 Kombinaatiosulautuminen	42
Kuvio 7 Tytäryhtiösulautuminen	42
Kuvio 8 Yritysjärjestely prosessina.....	50
Kuvio 9 Pohjola Pankin rakennekuvio vuonna 2011	54
Kuvio 10 Pohjantähden ja Pohjolan sulautumisprosessin kulku.....	58
Kuvio 11 A-Vakuutuksen ja Pohjolan yritysjärjestely.....	67
Kuvio 12 Aura ja Pohja yhtymien sulautuminen Tapiolaksi	70
Taulukko 1 Tutkimuksen keskeinen kirjallisuus.....	11
Taulukko 2 Vakuutusyhtiöiden määrät Suomessa yhtiömuodon mukaan	19
Taulukko 3 Yhtiömuotojen hallinnoinnin ja voitonjaon vertailua	23
Taulukko 4 Sulautumistyyppien yhteenveto	43
Taulukko 5 Tutkimuksen kohdeyritysten tunnuslukuja vuonna 2010	53
Taulukko 6 Onnistuneen ja epäonnistuneen fuusion vertailua.....	83

1 JOHDANTO

Globalisaation myötä yritysjohdolle on muodostunut pysyväksi haasteeksi luoda osakkeenomistajille lisää tuottoja. Tämä on pakottanut yritykset miettimään erilaisia malleja ongelman ratkaisemiseksi. Yritykset ovat joutuneet katsomaan itseään globaalissa, kilpailulle alttiissa ympäristössä ja miettimään strategioita selvitä siinä. Paladi ja Srujan (2007) lainaavat Fred Westonia, joka on esittänyt, että on olemassa seitsemän muutosvoimaa, jotka johdattavat yrityksiä kohti yritysjärjestelyjä. Näitä muutosvoimia ovat teknologian kehittyminen, globalisaatio ja vapaa kauppa, sääntelyn purkaminen, talouden vastavuoroisuus, muutokset toimialan rakenteissa, henkilökohtainen yrittäjyys sekä kasvaneet osakkeiden hinnat ja matala korkotaso. Tämä tutkimus käsittelee vakuutusyhtiöiden yritysjärjestelyjä, jotka ovat yksi strateginen vaihtoehto yrityksille selvitä kilpailutilanteessa.

Toinen keskeinen asia, jota tutkimus käsittelee, ovat erilaiset hallintomallit. Björn Wahlroos (2012) on todennut, ettei mikään yksittäinen organisaatio tai hallintotapa pysty yksinään tarjoamaan tasapainoa. Tämän vuoksi yhteiskuntamme koostuu erityyppisistä organisaatioista ja hallintotavoista. Wahlroosin mukaan oikean tasapainon löytäminen erilaisien hallintomallien välille on avainkysymys. Tässä työssä tutkitaan vakuutusosakeyhtiön ja keskinäisen vakuutusyhtiön hallintomalleja.

Yritysmailmassa ollaan menossa koko ajan kohti suurempia yksiköitä. Markkinoiden keskittyminen on ollut voimakasta muun muassa kaupan alalla. Tämä sama ilmiö koskee myös vakuutustoimialaa. Suomessa ollaan menossa kohti kehitystä, jossa kolme suurta yhtiötä hallitsee niin vahinkovakuutus kuin työeläkemarkkinoitakin. Vakuutusalan kehitys oli Ilvessalon ja Voutilaisen (2009,104) mukaan Suomessa vuosikymmenten ajan varsin maltillista, kunnes 1970-luvulta alkoi murros, joka on muuttanut vakuutustoimialaa ja sen toimintamalleja voimakkaasti aina näihin päiviin saakka. Kehitys näyttää tasaantuneen, mutta on todennäköistä, että muutoksia tapahtuu jatkossakin. Viimeisimpänä todisteena tästä käy fuusio Tapiolan ja Lähivakuutusryhmän välillä.

Aikaisemmin eri vakuutuslajeja varten oli omat erikoisyhtiönsä. Nyt nämä erikoisyhtiöt ovat lähes hävinneet. Rantala ja Pentikäinen (2003, 49) toteavat, että tilalle ovat tulleet finanssitavaratalot, jotka tarjoavat kuluttajalle kaikkea hänen tarvitsemaansa vakuutusturvaa. Tällaisia finanssitavarataloja ovat muun muassa OP-Pohjola -ryhmä ja LähiTapiola.

Finanssitavaratalosta kuluttaja saa vakuutuspalveluiden lisäksi myös pankki- ja sijoituspalvelut. Rantala ja Pentikäinen muistuttavat (2003), että yhdentymisen on toteutunut siten, että suuri joukko aikaisemmin itsenäisiä yhtiöitä on liitetty konserniin tytäryhtiöksi tai yhtiöryhmään. Tästä esimerkkinä myös yksi tutkimuksen kohdeyritys, A-Vakuutus.

Tässä tutkimuksessa keskitytään yritysjärjestelyjen eri muotoihin. Päähuomion saavat fuusiot. Yritysjärjestelyiden pyrkimyksenä on päästä kohti suurempaa yksikkökokoja ja se toteutetaan usein juuri fuusioilla. Fuusioiden muina tavoitteina on pyrkiä esimerkiksi kevyempään hallintoon, henkilöstösäästöihin, markkinaosuuden kasvattamiseen, kilpailijoiden vähentämiseen tai säästöihin kuluissa, kuten vaikkapa tietotekniikassa. Yritysten suuremmalla koolla tavoitellaan parempaa kannattavuutta ja omistajille lisäarvoa (Immonen 2006, 28 - 29).

1.1 Tutkimuksen taustaa

Keskinäistä yhtiötä on pidetty yhtiömuotona, jota ei voi vallata. ”Meitä ei voi ostaa”, kuului Tapiolan mainos vuonna 2003. Tällä lauseella pyrittiin korostamaan turvaa ulkopuolelta mahdollisesti tulevalta valtausyriykseltä. Panu Kalmi (2007) toteaa, että keskinäisen yhtiön valtaamista - ainakaan ilman yhtiön hallintoelinten hyväksyntää - ei pidetä mahdollisena. Vallankäyttö sekä keskinäisessä että osakeyhtiöissä tapahtuu yhtiökokouksessa. Osakeyhtiössä äänivalta jakaantuu suhteessa osakeomistukseen ja keskinäisessä yhtiöissä äänivalta painotetaan jäsenyyden ja vakuutusmaksujen suhteessa. Äänivaltaa voivat käyttää myös takuupääoman omistajat, jotka ovat yhtiölle yleensä ystävällismielisiä tahoja (Kalmi 2007,37). Takuupääoman omistajien ja muiden osakkaiden äänivaltakysymyksiä käsitellään myöhemmin tässä tutkimuksessa (luku kaksi).

A-Vakuutus kävi vuonna 2000 selviämistaisteluaan vakuutusalan sääntelyn vapauduttua ja tietotekniikan vallattua yhä selkeämmin vakuutusala. A-Vakuutuksella oli tarve vahvistaa pääomarakennettaan ja varmistaa yhtiön kehittymismahdollisuudet jatkossakin (A-Vakuutuksen lehdistötiedote 2001). Lisäksi yhtiöllä oli muista yhtiöistä poikkeava sijoitustoiminnan rakenne ja vakuutuskanta. Vakuutuskanta koostui lähinnä autoilijoiden vakuutuksista (Pohjolaseniorit 2012). Tätä taustaa vasten yhtiön silloinen johto päätyi yhteistyöhön Pohjola-Yhtymän kanssa. Tutkimuksessa käytetään yhtenä lähteenä Pohjolaseniorit nettisivustoa, jossa käsitellään A-Vakuutuksen historiaa.

Vuoden 2010 keväällä Pohjola Vakuutus Oy (yhtiöstä käytetään jatkossa nimeä Pohjola), joka kuuluu osana OP-ryhmään, jätti ostotarjouksen Pohjantähti Keskinäiselle Vakuutusyhtiölle (yhtiöstä käytetään jatkossa nimeä Pohjantähti). Pohjolalla oli heidän toimitusjohtajansa Jouko Pölösen (2012) mukaan halu saada osaavaa henkilökuntaa ryhmäänsä. Tätä tapahtumaa tarkastellaan tarkemmin tutkimuksen empiirisessä osassa (luku viisi). Huolimatta siitä, että ostotarjous ei ollut vihamielinen valtausyritys, sellaisena sen monet Pohjantähden asiakkaat lehdistössä esiintyneiden kommenttien perusteella kokivat. Tästä ostotarjouksesta alkoi puolisen vuotta kestänyt prosessi Pohjantähden säilymisestä itsenäisenä, joka ratkesi joulukuun 2010 yhtiökokouksessa.

1.2 Tutkimuksen merkitys

Metsämuuronen (2003,79) luettelee aihepiirin valintaan liittyviä tekijöitä. Aiheella pitäisi olla merkitystä, tieteenalan oma näkökulma, kiinnostavuutta, sen pitää olla tutkittavissa ja lisäksi tutkijalla pitää olla voimavaroja tutkimuksen suorittamiseen. Tämän tutkimuksen aihe on erittäin ajankohtainen, johtuen tapahtuman läheisyydestä ja yritysmaailman muutoksesta kohti isompia yksiköitä, lisäksi aihe on kiinnostava ja merkittävä. Kiinnostavan ja merkittävän siitä tekee se, että aiheista keskinäisen vakuutusyhtiön valtaaminen, hallintomallin vaikutus yhtiöjärjestelyihin tai epäonnistuneesta fuusiosta vakuutuslalla ei tietävästi ole olemassa aiempaa tutkimusaineistoa tai kirjallisuutta. Aihepiiriä sivuavaa kirjallisuutta löytyy jonkun verran. Lähellä tämän tutkimuksen aihepiiriä ovat ainakin seuraavat opinnäytetyöt: Matti Moision (Tampereen yliopisto 2010) tekemä pro gradu -työ ”Fuusion toteuttaminen - case Lemminkäinen” ja Laura Oksasen (Helsingin yliopisto 2007) tekemä pro gradu -työ: ”Vakuutuksenottajaosakkaan oikeusasema eräissä yhtiöjärjestelyissä”. Myös vakuutusyhtiöön kohdistunut fuusioyritys, joka epäonnistuu, on tapauksena ainutlaatuinen Suomessa.

Tutkimuksen tarpeellisuutta puoltaa myös se seikka, että tähän sulautumispyrkimykseen käytettiin iso määrä molempien yhtiöiden taloudellisia resursseja. Tutkimus on myös mielenkiintoinen, koska case Pohjantähteä voidaan verrata tutkimuksen tekemisen aikaan (syksy 2012) meneillään olevaan Lähivakuutus-Tapiola -fuusioon. Tutkimusta varten haastateltujen mielipiteistä on myös pääteltävissä, että fuusioita tullaan näkemään lähitulevaisuudessakin.

1.3 Tutkimuksen tavoitteet ja tutkimuskysymykset

Tällä tutkimuksella on useita tavoitteita. Pyrkimys on selvittää lukijalle yritysjärjestelyjä vakuutuslalla ja erityisesti koskien niiden eroja keskinäisten ja osakeyhtiöiden välillä. Yritysjärjestelyjä tutkitaan tarkemmin kolmen tapauksen kautta. Päähuomion saa Pohjolan ja Pohjantähden vuonna 2010 suunniteltu sulautuminen. Toisena tapauksena käsitellään A-Vakuutuksen ja Pohjolan yritysjärjestely vuonna 2001. Näiden lisäksi kolmantena tutkimukseen otettiin mukaan 30 vuotta sitten tapahtunut sulautuminen Aura- ja Pohja -yhtymien välillä. Tästä sulautumisesta syntyi Tapiola-Yhtiöt. Sulautumista on pidetty malliesimerkkinä hyvin hoidetusta fuusiosta.

Pohjolan ja Pohjantähden välille oli vuonna 2010 suunniteltu sulautuminen. Ensimmäisenä tavoitteena onkin selvittää, mitä haasteita on keskinäisen vakuutusyhtiön yritysjärjestelyissä, sekä miten keskinäisen yhtiön hallintomalli vaikuttaa näihin järjestelyihin. Hallintomallilla viitataan yhtiön omistukseen ja päätöksentekoon yrityksessä. Toisena tavoitteena on pyrkiä selvittämään, miksei fuusio Pohjantähden ja Pohjola-vakuutuksen välillä onnistunut ja miten se eroaa kymmenen vuoden takaisesta, silloisen Pohjolan ja A-vakuutuksen yritysjärjestelystä. Näiden kahden edellä mainitun tapauksen lisäksi tarkastellaan lyhyesti, mitä yhteistä tai eroavaisuutta on Aura ja Pohja-yhtymien sulautumisessa 1980-luvulla edellä mainittuihin tapauksiin verrattuna.

Tutkimuskysymykset voidaan ryhmitellä kolmeen ryhmään sen mukaan, onko aihepiiristä aiempaa tutkimusta. Näitä ovat kuvaileva tutkimus, ilmiöiden välistä yhteyttä kuvaava tutkimus ja ilmiöiden välisen yhteyden selitystä kuvaava tutkimus. Tässä tutkimuksessa on kyseessä kuvaileva tutkimuskysymys, koska aiheesta ei ole aiempaa tutkimusmateriaalia. (Metsämuuronen 2003, 9)

Tämän tutkimuksen tutkimuskysymyksinä ovat:

1. Miten keskinäisen ja osakeyhtiömuotoisen yhtiön hallintomalli eroavat toisistaan ja onko sillä vaikutusta fuusion toteuttamiseen. Hallintomalliin liittyy läheisesti lainsäädäntö, erityisesti vakuutusyhtiölaki ja osakeyhtiölaki. Keskinäisen yhtiön

osalta on tarpeen selvittää yhtiökokouksen merkitys omistajien vallan käytön välineenä.

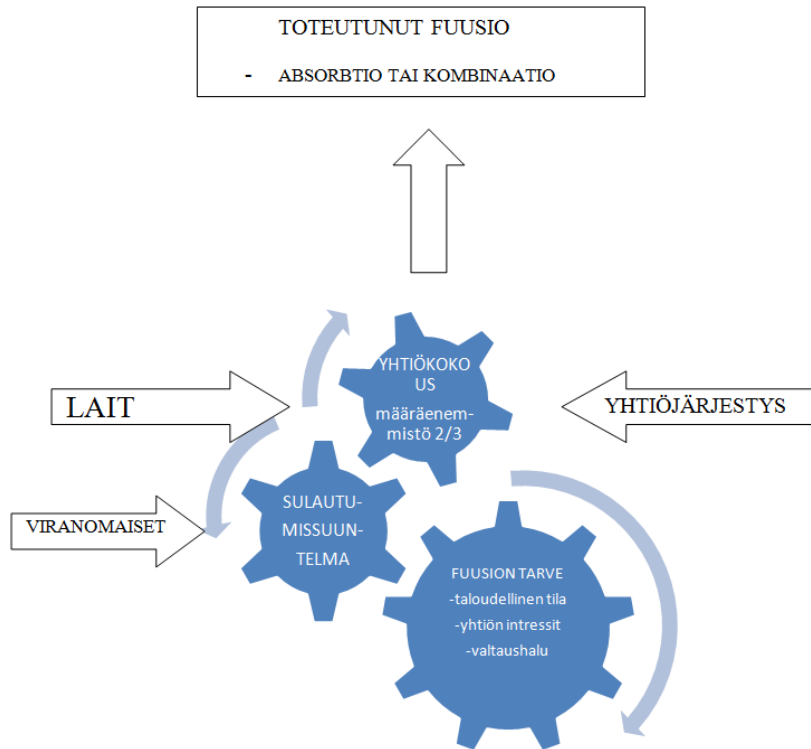
2. Toisena tavoitteena eli apututkimuskysymyksenä on pyrkiä selvittämään, miksei fuusio Pohjantähden ja Pohjolan välillä onnistunut ja miten se eroaa kymmenen vuoden takaisesta, silloisen Pohjolan ja A-Vakuutuksen yritysjärjestelystä. Lisäksi tutkimuksessa tarkastellaan lyhyesti, mitä yhteistä tai eroavaisuutta oli Aura ja Pohja-yhtymien sulautumisessa 1980 -luvulla edellä mainittuihin tapauksiin verrattuna.

Ensimmäinen tutkimuskysymys liittyy omistamiseen ja päätöksentekoon. Vakuutusyhtiön yhtiömuodolla on monia muitakin vaikutuksia, kuten riskinotto yhtiössä tai tehokkuus, mutta tämän tutkimuksen kannalta on tärkeä selvittää, kuka omistaa ja tekee päätöksiä keskinäisessä, sekä vakuutusosakeyhtiössä. Päätöksentekoprosessissa on hyvin keskeinen osuus yhtiökokouksella, joten sen merkitys oli syytä avata huolellisesti.

Toinen kysymys on selvästi käytännönläheisempi, eli pyritään selvittämään tekijöitä, jotka johtivat Pohjolan ja Pohjantähden fuusion epäonnistumiseen ja miten A-Vakuutuksen ja Pohjolan yritysjärjestely aikanaan toteutettiin. Tapiolan tapausta pyritään selvittämään esimerkkinä, koska se eroaa näistä edellä mainitusta siten, että siinä kaksi yhtiötä sulautui yhteen ja niistä muodostettiin täysin uusi yhtiö. Näitä edellä lueteltuja esimerkkitapauksia tutkimalla yritetään saada selville, mitkä tekijät johtavat yleensä onnistuneeseen fuusioon ja mitkä tekijät voivat vaikuttaa sen kariutumiseen. Tapaus Tapiola halutaan avata lukijalle, koska sitä pidetään hyvänä esimerkkinä onnistuneesta fuusiosta.

1.4 Teoreettinen viitekehys ja keskeinen kirjallisuus

Tutkimuksessa on pääsääntöisesti juridinen viitekehys (kuvio 1). Viitekehys rakentuu fuusioon johtavan tarpeen, siihen vaikuttavan lainsäädännön ja yhtiöjärjestyksen kautta yhtiökokouksen päätökseen, jossa joko hyväksytään tai hylätään sulautumissuunnitelma. Tutkimuksen teoriaosuus pohjautuu vakuutusyhtiöiden rakenteiden, sekä erilaisten yritysjärjestelyjen selvittämiseen. Yritysjärjestelyistä pääpainon saavat fuusiot eli sulautumiset ja niiden eri muodot. Lisäksi teorian ja empirian välimaastoon tutkimuksessa sijoittuu suunniteltu Pohjantähden ja Pohjolan sulautuminen.



Kuvio 1 Tutkimuksen teoreettinen viitekehys

Tutkimuksen keskeisen kirjallisuuden (taulukko 1) muodostaa yhtiömuotoja ja niiden hallintomalleja käsittelevät kirjat, vakuutusosakeyhtiöiden ja keskinäisten yhtiöiden eroja käsittelevä kirjallisuus, sekä tietysti keskeinen lainsäädäntö, kuten osakeyhtiö- ja vakuutusyhtiölaki.

Taulukko 1 Tutkimuksen keskeinen kirjallisuus

Blumme N. ym.	Yritystoiminnan uudelleenjärjestely.	2008
Gummerus, J.	Keskinäisen yhtiön hallintomalli. Teoksessa: Keskinäisyys, näkökulmia omistaja-asiakkuuteen.	2007
Helminen, S.	Osakeyhtiön yhtiöjärjestys.	2006
Henttinen, A-S.	Keskinäisyyden alkulähteillä. Teoksessa: Keskinäisyys, näkökulmia omistaja-asiakkuuteen.	2007
Ilvessalo, S. & Voutilainen, R.	Näkökulmia vakuutusliiketoiminnan strategiseen johtamiseen.	2009

Immonen, R.	Yritysjärjestelyt.	2006
Immonen, R. & Nuolimaa, R.	Osakeyhtiöoikeuden perusteet.	2007
Itkonen, U.	Tapiola-fuusio.	2002
Kalmi, P.	Keskinäisyys yritysmuotona. Teoksessa: Keskinäisyys, näkökulmia omistaja-asiakkuuteen.	2007
Rantala, J. & Pentikäinen, T.	Vakuutusoppi.	2003
Mayers, D. & Clifford W. Smith, Jr.	Organizational Forms Within the Insurance industry. 2000	2000
Ruuskanen, O-P.	Suomen keskinäiset vakuutusyhtiöt, kehitys 1994-2004. Teoksessa: Keskinäisyys, näkökulmia omistaja-asiakkuuteen.	2007

1.5 Tutkimuksen keskeiset rajaukset

Tärkeimpänä rajauksena voidaan mainita, että tutkimus keskittyy siihen, miten fuusion toteuttaminen eroaa juridisesti keskinäisen ja osakeyhtiön välillä. Fuusioiden onnistumisia taaksepäin katsottuna on tutkittu paljonkin, mutta niissä keskitytään lähinnä siihen, onko saavutettu niitä synergiaetuja joita fuusiolla tavoiteltiin. Tässä tutkimuksessa ei keskitytä siihen, miten fuusio on onnistunut jälkeensä tarkasteltuna. Tutkimuksessa käsitellään suomalaisia vakuutusyhtiöitä ja niistä rajaus tehdään vahinkovakuutusyhtiöihin. Lisäksi tarkastelu tehdään ennalta määriteltyjen yhtiöiden osalta, jotka olivat; Pohjola, Pohjantähti ja A-Vakuutus. Lisäksi tarkastellaan Aura- ja Pohja -yhtymien sulautumista Tapiolaksi.

Fuusioihin liittyy paljon juridisia yksityiskohtia, mutta tässä tutkimuksessa käsitellään niitä asioita, jotka ovat valideja hallintomalliin liittyen. Täten esimerkiksi verotusta ei tutkimuksessa käsitellä lainkaan. Tutkimus liittyy hallintomalleihin ja niiden vaikutukseen fuusion toteutumiseen, tämän vuoksi tutkimuksesta rajataan pois fuusion vaikutus esimerkiksi henkilökuntaan ja siihen liittyvät psykologiset vaikutukset.

1.6 Tutkimuksen tärkeimmät käsitteet

Yritysjärjestely. Tilanne, jossa yrityksen omaisuutta, taikka sen liiketoimintaa luovutetaan kokonaisuutena tai osaksi, tai yrityksen rakennetta muutetaan siten, ettei järjestelyssä ole toisena osapuolena ulkopuolinen taho, eikä omaisuuden siirtämisessä noudatettava siirtohinnoittelu aina perustu markkinahinnoitteluun. Yritysjärjestelyjen yksi osa on monesti yrityskauppa ja siihen liitetään usein käsite sulautuminen eli fuusio. (Immonen 2006, 17 -18)

Sulautuminen. Sulautuminen on tärkein ja yleisin fuusiotilanne. Sulautumisen ja fuusion voidaan katsoa lapeasti ottaen tarkoittavan samaa asiaa. Kyseessä on järjestely, jossa kaksi tai useampia yhtiöitä yhdistyy yhdeksi. Samalla sen varat ja velat siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle ja sulautuvan yhtiön osakkeenomistajat (tai osakkaat) saavat vastikkeena vastaanottavan yhtiön osakkeita. Vastike voi olla myös rahaa, muuta omaisuutta ja sitoumuksia. (Blumme, Pitkänen, Raunio & Äärilä 2008, 37)

Sulautumissuunnitelma. Kyseessä on hallituksen yhtiökokoukselle antama päätösehdotus sulautumisesta. Asiakirjan tarkoitus on antaa osakkaille riittävästi tietoa, jotta nämä voivat päättää sulautumisesta. Asiakirja antaa myös velkojille tietoa näiden aseman arvioimisesta. (Blumme ym. 2008, 38)

Hallintomalli tai - tapa. Tällä käsitteellä tarkoitetaan sitä, miten yhtiöissä on järjestetty hallintoelimet, yhtiön päätöksenteko ja valvonta. Laajassa merkityksessä siinä huomioidaan myös osakkeenomistajat ja muut sidosryhmät. (Immonen & Nuolimaa 2007, 75)

Vakuutusyhtiön osakkaat. Osakkailla tarkoitetaan osakeyhtiössä osakkeenomistajia ja keskinäisessä vakuutusyhtiössä vakuutusosastajia. Osakkaat omistavat yhtiön ja heille kuuluu äänioikeus yhtiökokouksessa ja yhtiön tuottama voitto tietyin rajoituksin. (Rantala & Pentikäinen 2003, 11)

Kannanluovutus. Vakuutusyhtiö voi luovuttaa vakuutuskantansa toiselle vakuutusyhtiölle. Luovutuksen yhteydessä vastaanottavalle yhtiölle on siirrettävä luovutettavaa vakuutuskantaa vastaava osa luovuttavan yhtiön tasoitusmäärästä. Luovutuksesta laaditaan vakuutuskannan luovutusta koskeva suunnitelma. Luovutuksesta päätetään yhtiökokouksessa sekä luovuttavassa että vastaanottavassa yhtiössä. (VYL 21 luku)

Due Diligence. Due Diligence on liike-elämässä vakiintunut termi, jolla tarkoitetaan suunnitellun yrityskaupan osapuolen suorittamaa yrityskaupan kohteen tarkastusta. Due Diligence tarkoittaa asianmukaista huolellisuutta, jota noudattaen yrityskauppaan liittyviä riskejä ja vastuita kartoitetaan ennakolta. (Yrityskauppalaatukunnan nettisivut 2012)

1.7 Tutkimusstrategia

Tarkoitus ohjaa tutkimusstrategisia valintoja. Tarkoitusta voidaan luonnehtia neljällä eri piirteellä. Tutkimus voi olla kartoittava, selittävä, kuvaileva tai ennustava. Se voi sisältää myös useampia piirteitä yhtä aikaa (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2010, 137 - 138). Tällä tutkimuksella on selittävä ja osittain kuvaileva tarkoitus.

Tutkimuksen aluksi valitaan tutkimusstrategia. Tällä termillä tarkoitetaan tutkimuksen menetelmällisten ratkaisujen kokonaisuutta. Tutkimusstrategia on riippuvainen valitusta tutkimustehtävästä tai tutkimuksen ongelmista (Hirsjärvi ym. 2010, 132). Perinteinen Hirsjärven ym. (2010, 134) kolmeen malliin jakautuva tutkimusstrategioiden erottelu on seuraavanlainen:

1. Kokeellinen (eksperimentaalinen) tutkimus
 - Tässä tutkimusmuodossa mitataan yhden käsiteltävän muuttujan vaikutusta toiseen muuttujaan
2. Survey-tutkimus
 - Tutkimuksessa kerätään tietoa standardoidussa muodossa joukolta ihmisiä
3. Tapaustutkimus (case-study)
 - Tapaustutkimuksessa pyritään keräämään yksityiskohtaista, intensiivistä tietoa yksittäisestä tai yksittäisistä tapauksista

Tässä tutkimuksessa on kyseessä strategiana tapaustutkimus. Tapaustutkimus soveltuu strategiana parhaiten tämänkaltaisten (yritysjärjestelyjen) tapausten kuvaukseen. Tapaukset, joita pääasiassa tutkitaan, ovat Pohjantähden ja Pohjolan sulautumissuunnitelma, sille vertailukohdaksi tutkitaan A-Vakuutuksen ja Pohjolan yritysjärjestelyä. Näiden lisäksi työssä käsitellään Tapiola-yhtiöiden syntyä 1980 -luvulla.

Yleensä tapaustutkimus keskittyy harvoin tapauksiin, jotta aineistoa voidaan analysoida syvällisemmin. On kuitenkin suositeltavaa, että tapauksia on useampi kuin yksi, jotta johtopäätöksiä ja yleistyksiä voidaan tehdä (Koskinen, Alasuutari & Peltonen 2005, 45). Tapaustutkimuksen kohde on yleensä jonkun yrityksen tietty prosessi, toiminto tai osasto, tapahtumasarja tai historia. Tässä tutkimuksessa tällaisia tapahtumasarjoja edustavat Pohjantähden ja A-Vakuutuksen yritysjärjestelyt, sekä Tapiolan synty. Menetelmä aineiston keräämiseksi tulisi olla mahdollisimman tarkoituksenmukainen. Aineistotyyppinä ovat dokumenttilähteet, arkistolähteet, haastattelut, suorat havainnointiaineistot, osallistuvalla havainnoinnilla kerätyt aineistot sekä fyysiset esineet (Koskinen ym. 2005, 157).

Tutkimusta voidaan lähestyä myös tieteenfilosofisen näkökulman kannalta. Tässä tutkimuksessa on selvästi havaittavissa faktanäkökulma. Siinä ollaan kiinnostuneita niistä tiedoista, eli faktoista, joita käytettävät lähteet välittävät asiasta, josta niistä kerrotaan. Tekstiä siis tarkastellaan faktojen näkökulmasta, mikä ei kuitenkaan tarkoita, että lukija pitäisi kaikkea lukeensa totena. Analyysin kohteena faktanäkökulmassa on monesti yhteisö. (Koskinen ym. 2005, 63)

1.8 Tutkimusmenetelmät

Tutkimusstrategian lisäksi valitaan metodi, jolla tutkimusongelmaa lähestytään. Laadullisella eli kvalitatiivisella tutkimuksella on tyypillisesti alussa kysymys, joka on usein yleinen ja kuvaileva, ja joka tarkentuu myöhemmin sarjaksi tarkentavia kysymyksiä. Laadulliselle tutkimukselle on myös tyypillistä, että hypoteesit eivät nouse aiemmasta tutkimuksesta, vaan aineistosta (Koskinen ym. 2005, 38 - 39).

Toinen perinteinen tutkimusmetodi on kvantitatiivinen, eli määrällinen tutkimus. Edellisessä kappaleessa luetelluista tutkimusstrategioista kokeellinen ja survey-tutkimus edustavat määrällistä ja tapaustutkimus yleensä laadullista tutkimusta. Näitä tutkimusmetodeja voidaan käyttää yksittäin tai rinnakkain.

Tutkimusongelmaan pystytään tässä tutkimuksessa parhaiten löytämään vastaus käyttämällä kvalitatiivisia metodeja, koska laadullisella tutkimuksella pyritään ymmärtämään kohdetta kokonaisvaltaisesti ja löytämään tai paljastamaan tosiasioita (Hirsjärvi ym. 2010, 161). Lisäk-

si siinä on olennaista tutkijan vuorovaikutus yksittäisen havainnon kanssa (Koskinen ym. 2005, 31). Kvalitatiivinen tutkimus soveltuu yleensä erittäin hyvin tapaustutkimuksiin.

Tässä tutkimuksessa tutkimusmenetelminä käytetään ja tutkimuskysymyksiin pyritään vastaamaan haastatteluin, kirjallisia dokumentteja tutkimalla ja analysoimalla äänitallenne Pohjantähden yhtiökokouksesta. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa pyritään suosimaan ihmistä tiedon lähteenä, jotta näkökulmat tulevat moninaisesti esiin (Hirsjärvi ym. 2010, 164). Haastattelut pyritään pääsääntöisesti valitsemaan siten, että henkilöt edustaisivat mahdollisimman hyvin sitä kenttää, jota tutkitaan. Ensimmäinen haastattelu Pohjantähden toimitusjohtaja Eero Ylä-Soininmäelle tehtiin joulukuussa 2011 sillä ajatuksella, että hänen avullaan saataisiin kokonaiskuva, mitä on tapahtunut 2000 -luvun vakuutuskentässä, erityisesti Pohjantähteä ja A-Vakuutusta koskien. Lisäksi toiveena oli, että häneltä saataisiin henkilöiden nimiä, keitä kannattaisi haastatella, eli ketkä ovat olleet mukana suunnittelemassa yritysjärjestelyjä Pohjantähden ja Pohjolan, sekä A-Vakuutuksen ja Pohjolan välillä. Keväällä 2012 haastateltiin Pohjolan toimitusjohtajaa Jouko Pölöstä, Pohjolan lakimiehiä (Kimmo Larja, Helena Loikkanen ja Olavi Nieminen), joilla oli kokemusta sekä A-Vakuutuksen että Pohjantähden yritysjärjestelystä, Pohjantähden sulautumishankkeen aikaista toimitusjohtajaa Petri Sunia ja Pohjantähden hallituksen silloista puheenjohtajaa Jaakko Tuomikoskea. Lisäksi tehtiin puhelinhaastattelu Risto Ojantakaselle, joka oli lainopillisena neuvojana A-Vakuutuksen yritysjärjestelyssä. Näistä haastatteluista kerrotaan tarkemmin luvussa viisi.

1.9 Tutkimuksen rakenne

Tutkimuksen ensimmäinen luku eli johdanto, pyrkii avaamaan lukijalle tutkimuksen taustat ja tavoitteet. Luvussa pyritään kuvaamaan lyhyesti myös tutkimusmenetelmiä. Toinen ja kolmas luku muodostavat tutkimuksen teoriaosan. Toinen luku käsittelee keskinäisten ja vakuutusosakeyhtiöiden hallintomalleja, niiden tärkeimpiä eroja ja lainsäädäntöä. Tämän luvun tarkoitus on avata lukijalle keskinäisen ja osakeyhtiön eroja. Kolmas luku käsittelee fuusion määritelmiä ja erilaisia fuusiotyyppejä. Siinä selvitetään myös yritysjärjestelyjen käsite lukijalle.

Neljäs ja viides luku edustavat tutkimuksen empiiristä osaa. Neljännessä luvussa esitellään erityisen tarkasti kohdeyritykset Pohjantähti ja Pohjola, sekä muut tutkimuksen kohdeyritykset. Tässä luvussa selvitetään myös Pohjantähden ja Pohjolan sulautumisyrityksen kulku tapahtumaketjuna alusta loppuun, aina yhtiökokouksen päätökseen, samoin kuvataan pääpiir-

teittäin A-Vakuutuksen, Auran ja Pohjan yritysjärjestelyt. Viidennessä luvussa selvitetään tarkemmin tutkimusmenetelmät, tutkimusaineisto, sekä pyritään tiedotusvälineissä esiintyvän materiaalin ja yhtiökokouksessa nauhoitetun äänitallenteen avulla, sekä teoreettiseen taustaan nojautuen ymmärtämään, miten keskinäisen yhtiön hallintomalli kenties vaikuttaa fuusion toteuttamiseen. Lisäksi pyritään haastatteluista saadun materiaalin avulla saamaan selville syitä, miksi fuusioyritykseen Pohjantähden ja Pohjolan välillä lähdettiin ja miksi se ei onnistunut. Lisäksi pyritään selvittämään onnistuneen fuusion elementtejä ja verrataan A-vakuutuksen fuusiota Pohjolan kanssa tapaus Pohjantähteen.

Kuudennessa luvussa esitetään tutkimuksen yhteenveto, jossa selvitetään empiirisestä materiaalista tehdyt löydökset ja tarkasteltiin teorian ja empirian vuoropuhelun avulla, onko saaduilla löydöksillä osoitettavissa yhteyttä teorian ja empirian välillä, sekä miten tutkimusongelmaan on onnistuttu löytämään vastaukset. Tutkimuksen reliabiliteetti ja validiteetti käsitellään myös tämän luvun puitteissa. Lopuksi selvitetään, antoiko tutkimus aihetta mahdollisille jatkotutkimuksille ja mikä merkitys tutkimuksella on vakuutuskentälle.

2. VAKUUTUSYHTIÖIDEN RAKENTEET JA HALLINTOMALLIT

Yhtiömuodossa vakuutustoimintaa Suomessa harjoittavat vakuutusosakeyhtiöt ja keskinäiset vakuutusyhtiöt. Molempiin sovelletaan Vakuutusyhtiölakia (VYL 1:2.1). Näitä kahta yhtiömuotoa koskeva sääntely on pitkälti yhdenmukaista, vaikka niiden omistusrakenne on varsin erilainen. Laissa todetaan myös, että mitä osakeyhtiölaissa säädetään osakeyhtiön osakkeista ja osakepääomasta, sovelletaan vastaavasti keskinäisen vakuutusyhtiön takuuosuuksiin ja takuupääomaan. VYL :ssa on lukuisia keskinäisiä yhtiöitä koskevia poikkeuksia Osakeyhtiölain (OYL) säännöksistä, koska keskinäinen yhtiö poikkeaa osakeyhtiöstä enemmän kuin vakuutusosakeyhtiö. Lisäksi laissa on säädetty vakuutusyhtiöiden perustamisesta, järjestysmuodosta ja toiminnan peruslinjoista. Lain ohella yhtiöillä on mahdollisuus yhtiöjärjestyksellä täydentää laissa mainittuja sääntöjä. Vakuutusvalvonta vahvistaa yhtiöjärjestyksen vakuutusyhtiön hallinnosta ja toiminnasta (Rantala & Pentikäinen 2003, 119). Suomen vuonna 1995 toteutuneen EU -jäsenyyden jälkeen lainsäädäntöön on tehty useita EU:n säädöksistä johtuvia muutoksia. EU:n vakuutustoimintaa koskevat direktiivit ovat vapauttaneet vakuutuspalvelujen tarjontaa koko Euroopan talousalueella ja harmonisoineet lainsäädäntöä. (Rantala & Pentikäinen 2003, 217)

Vakuutusosakeyhtiöiden ja keskinäisten vakuutusyhtiöiden lisäksi on vakuutusyhdistyksiä, vakuutuskassoja, eläkesäätiöitä, sekä erilaisia kotimaisia ja ulkomaisia vakuutuslaitoksia (Rantala & Pentikäinen 2003). Tutkimuksen kohteena olevista yhtiöistä Pohjola ja A-Vakuutus ovat vakuutusosakeyhtiöitä. A-Vakuutus oli, ennen yritysjärjestelyä Pohjolan kanssa, keskinäinen yhtiö. Pohjantähti on keskinäinen vakuutusyhtiö. Keskinäisiä olivat myös Aura ja Pohja, kuten niiden fuusion tuotoksena syntynyt Tapiolakin. Vakuutusyhdistyksiä ovat Lähivakuutusyhdistykset, joiden yhtiömuoto on keskinäinen. Tutkimuksessa keskitytään käsittelemään keskinäisiä vakuutusyhtiöitä ja vakuutusosakeyhtiöitä, koska nämä muodostavat merkittävän osan Suomen vakuutusmarkkinoista. Melkein kaikissa maissa vakuutustoimintaa harjoittavat sekä keskinäiset että osakeyhtiömuotoiset vakuutusyhtiöt, mikä vahvistaa käsityksen, että nämä kaksi yhtiömuotoa voivat toimia rinnakkain (Ruuskanen 2007, 71). Millään toisella toimialalla ei ole niin laajaa kirjoa organisatorisia muotoja kuin vakuutusosalalla. Nämä erilaiset organisaatioiden muodot vaikuttavat päätöksentekoon, omistajanäkökulmaan ja asiakkaan asemaan. Johto tekee päätökset, omistaja takaa pääoman ja kantaa riskin (oy) ja

asiakas maksaa vakuutusmaksut, jotta saisi vahingon kohdatessa korvauksen menetyksestään. (Mayers & Smith 2000, 689)

Vakuutusyhtiöt jaetaan keskinäisiin ja osakeyhtiöihin sen mukaan, ketkä ovat osakkaita. Osakkaat omistavat vakuutusyhtiön, heillä on oikeus käyttää äänioikeutta yhtiön ylimmässä hallintoelimessä, yhtiökokouksessa. Osakkaille kuuluu myös yhtiön tuottama voitto eräin rajoituksin (Rantala & Pentikäinen 2003, 119). Keskinäisen ja osakeyhtiön suurimmat erot ovat Kalmin (2007,36) mukaan hallinnoinnissa, voitonjaossa ja vakavaraisuudessa. Näistä kahta ensimmäistä tarkastellaan tässä tutkimuksessa tarkemmin. Keskinäisen yhtiön on hankalampi kerätä pääomia. Se onnistuu rahastoimalla voittoja, kun taas osakeyhtiöt voivat lisätä omaa pääomansa osakeannilla. Lisäksi Kalmin mukaan keskinäiset yhtiöt ovat yleensä vakavaraisempia kuin osakeyhtiöt, koska ne joutuvat pitämään suurempia pääoman varantoja. Tämä voi taas houkuttaa pääomien realisointiin keskinäisyyden purkamisella (demutualization). Tällöin keskinäinen yhtiö muutetaan osakeyhtiöksi muuttamalla pääomat osakepääomaksi ja täten yhtiö voi olla julkisen kaupankäynnin kohteena. (Kalmi 2007, 38)

Finanssialan keskusliiton (FK) mukaan Suomessa toimi vuoden 2010 lopussa 39 kotimaista vakuutusyhtiötä. Nämä jakautuivat siten, että vahinkovakuutusyhtiöitä oli 21, eläkevakuutusyhtiöitä 7 ja henkiyhtiöitä 11 kappaletta.

Taulukko 2 Vakuutusyhtiöiden määrät Suomessa yhtiömuodon mukaan (FK tilastot 2011)

yhtiölaji	osakeyhtiöitä kpl	keskinäisiä yhtiöitä kpl
vahinkovakuutusyhtiöt	11	10
eläkevakuutusyhtiöt	1	6
henkivakuutusyhtiöt	8	3

Kuten taulukosta (2) havaitaan, osakeyhtiöitä ja keskinäisiä yhtiöitä oli lukumääräisesti lähes yhtä paljon. Markkinaosuuksilla mitattuna osakeyhtiöillä oli vahinkovakuutusyhtiöistä noin 60 %, eläkeyhtiöistä noin 4 % ja henkiyhtiöistä peräti noin 85 % osuus. Vakuutusmaksuja yhtiöt keräsivät kaikki yhteensä vuonna 2010 noin 19mrd€. Tämä jakautui siten että vahinkoyhtiöt keräsivät noin 3,5mrd€, työeläkeyhtiöt noin 10,7mrd€ ja henkiyhtiöt noin 4,8mrd€. Kuvioista kaksi selviää keskinäisten yhtiöiden suuri osuus Suomen vakuutusmarkkinoista. Tätä selittää se, että työeläkeyhtiöiden keräämä maksutulo on niin suuri ja niistä suuri osa on keskinäisiä.



Kuvio 2 Osakeyhtiöiden ja keskinäisten yhtiöiden markkinaosuudet koko Suomen vakuutusmarkkinoista 2010 (FK tilastot 2011)

Näiden edellä mainittujen lisäksi vakuutusyhdistyksiä oli 63 kappaletta ja niiden määrä on Finanssialan Keskusliiton mukaan ollut lievässä laskusuunnassa jo vuosia. Yhdistysten markkinaosuus koko ensivakuutuksesta oli vajaat kuusi prosenttia. (FK tilastot 2011)

Sen lisäksi, että tässä luvussa esitellään keskinäisen ja osakeyhtiön hallintomallit, on tarkastelussa annettava tilaa myös corporate governancelle, hyvälle hallintotavalle tai -mallille. Se on saanut viimeaikoina suuresti huomiota julkisessa keskustelussa ja liittyy läheisesti yhtiöiden hallintaan.

2.1 Keskinäinen vakuutusyhtiö

Nuolimaa ja Immonen toteavat (2007, 34), että ”Finanssialalla toimivia osakeyhtiöitä ovat osakeyhtiömuotoinen talletuspankki eli liikepankki ja muut osakeyhtiömuotoiset luottolaitokset, sekä vakuutusyhtiöt, joita ovat keskinäiset vakuutusyhtiöt ja vakuutusosakeyhtiöt.” Keskinäinen yhtiömuoto ansaitsee kuitenkin erityisluonteensa vuoksi tulla hieman lähemmin tarkastelluksi.

2.1.1 Keskinäisen yhtiön keskeiset periaatteet

Keskinäisyys on vakuutustoiminnassa hyvin perinteinen muoto ja jopa vakuutusosakeyhtiöissä itse vakuutustoiminta perustuu keskinäisyyden periaatteille, riskin jakamiseen vakuutusnottajien kesken (Suomi 2007,5). Keskinäisyyden juurien voisikin todeta olevan yhteisvastuussa. Kalmi (2007, 31) pitää keskinäistä yhtiötä esimerkkinä sidosryhmän omistamasta yrityksestä. Toinen vaihtoehto hänen mukaansa olisi sijoittajien omistama yhtiömuoto. Nämä sijoittajien omistamat yhtiöt ovat lähes poikkeuksetta osakeyhtiöitä.

2.1.2 Keskinäisen yhtiön omistusrakenne

Vakuutusnottajat ovat keskinäisen yhtiön omistajia, osakkaita. Keskinäiset yhtiöt ovatkin rakenteeltaan lähellä osuustoiminnallisia laitoksia. Niissä molemmissa on nähtävissä samoja piirteitä, kuten esimerkiksi jäsen/ääni, ne ovat jäsentensä hallitsemia ja niissä jäsenet osallistuvat taloudellisesti liiketoimintaan (Pellervon nettisivut 2012). Omistusrakenteiden erilaisuus vaikuttaa myös toimintatapoihin, kuten Suomi (2007, 5-6) toteaa. Keskinäisessä yhtiössä on säästettävä kehittämiseen tarvittavat varat toiminnan tuloksesta ja sijoituspäätökset tehtävä pitkäjänteisesti ja harkitusti. Suomen (2007, 6) mukaan myös omistajaohjaus on erilaista, sillä sijoittajia ja asiakkaita kiinnostavat eri asiat.

2.1.3 Takuupääoma

Yhtenä erikoisuutena voidaan mainita keskinäisen yhtiön mahdollinen takuupääoma, jonka omistajilla on yhtiökokouksessa yhtiöjärjestyksen mukainen äänioikeus (katso luku 2.1.4). Takuupääoman omistajat ovat yhtiön osakkaita ja heillä on yhtäläiset oikeudet verrattuna vakuutusnottajaosakkaisiin, ellei yhtiöjärjestyksessä toisin määrätä. Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä myös toisistaan poikkeavia osakkeita tai takuuosuuksia. Yhdenvertaisuusperiaate koskee keskinäisissä yhtiöissä vain takuuosuudenomistajien keskinäisiä suhteita. Tämä ilmenee muun muassa yhtiön purkaantumistilanteessa siten, että takuuosuuden omistajilla on oikeus vain pääoman palautukseen ja sille maksettavaan korkoon. Vakuutusnottajaosakkaille kuuluu loput vakuutusyhtiön omaisuudesta (Lehtipuro, Luukkonen, Mäntyniemi, Raulos & Santavirta 2010, 38). Voidaan todeta, että edellä mainittu takuupääomisteinen yhtiömuoto on tavallaan osakeyhtiön ja keskinäisen yhtiön välimuoto (Rantala & Pentikäinen 2003, 119).

Finanssivalvonta voi kieltää takuuosuuksien hankinnan. Vakuutusyhtiölaissa on määritelty tiukasti perusteet, jolloin finanssivalvonta voi kieltää omistusosuuden hankinnan. Finanssivalvonta voi kieltää omistusosuuden hankinnan, jos omistus vaarantaisi kohdeyrityksen toiminnan tai vakuutettujen edut. Näin voidaan katsoa olevan, jos on perusteltua aihetta epäillä

- 1) ilmoitusvelvollisen mainetta tai taloudellisen aseman riittävyyttä
- 2) kohdeyrityksen johdon luotettavuuden tai sopivuuden taikka muiden toimintaedellytysten vaarantumista kohdeyrityksessä hankinnan johdosta
- 3) kohdeyrityksen valvonnan ja siihen liittyvän viranomaisten tietojenvaihdon edellytysten vaarantumista hankinnan johdosta tai
- 4) hankinnan liittymistä rahanpesuun tai terrorismin rahoitukseen.

Finanssivalvonnalla ei ole oikeutta kieltää omistusosuuden hankintaa muilla perusteilla. (Lehtipuro ym. 2010, 40)

Suomessa vakuutusosakeyhtiön ja keskinäisen yhtiön välillä ei ole suurta toiminnallista eroa. Sekin ero pienenee, jos keskinäinen yhtiö myy takuuosuuksia. Ne ovat osakekirjan kaltaisia arvopapereita, joille maksetaan tietty korko. Takuutodistuksia voivat ostaa muutkin kuin yrityksen asiakkaat. Takuuosuudet eivät ole kovin yleisesti käytössä muualla maailmassa, mutta meillä lainsäädäntö sallii sen. Edellä mainittu takuuosuuksien myynti muistuttaa osuuskuntien tapaa kerätä pääomaa. Puhtaaseen keskinäisyyteen tai perinteiseen osuuskuntaan ei tällainen ulkopuolinen sijoituspääoman hankinta kuulu, mutta joissakin tapauksissa se on nähty tarpeelliseksi. (Pellervon nettisivut 2012)

2.1.4 Keskinäisen yhtiön voitonjako

Keskinäisen yhtiön päätavoitteisiin ei kuulu- eikä ole perinteisesti kuulunut- voiton tavoittelu. Vakuutusmaksuilla on perinteisesti kerätty se, mitä liikekuluihin ja korvauksiin kuluu (Henttinen 2007, 13). Mikäli jäännöstuloa syntyy - eli tuloa, mikä jää jäljelle, kun kaikki sopimukseen perustuvat maksut on suoritettu - kuuluu se omistajille eli asiakkaille (Kalmi 2007,33). Henttinen (2007, 15 - 16) kysyykin osuvasti, mikseivät kaikki vakuutusyhtiöt voi olla keskinäisiä? Tähän liittyy keskinäisten yhtiöiden edellisessä kappaleessa mainittu ongelma koota tarvittava määrä pääomaa. Kalmi toteaa asiasta (2007, 32), että vakuutusala on hyvä esimerkki toimialasta, jossa kummallakin yhtiö- ja omistusmuodolla (oy ja keskinäisyys) on paikkansa. Tämä voidaan myös päätellä molempien yhtiömuotojen suhteellisen tasaisesta menestymi-

sestä vakuutusmarkkinoilla. Oheisesta taulukosta (taulukko 3) selviää, miten eri yhtiömuodoissa voitto jaetaan ja kuinka asiakas tai omistaja osallistuu hallintaan.

Taulukko 3 Yhtiömuotojen hallinnoinnin ja voitonjaon vertailua (Mukaillen Kalmi 2007, 42)

Yritysmuoto	Osakeyhtiö	Keskinäinen yhtiö
Hallinnointi	Osakkeenomistajat valitsevat yhtiökokouksessa hallituksen, asiakkaat eivät osallistu päätöksentekoon	Asiakkailla vähintään 50 % äänivallasta yhtiökokouksessa, äänivalta jakaantuu suhteessa asiakkuuteen, kaikki asiakkaat voivat osallistua päätöksentekoon
Voiton jako	Suhteessa osakkeenomistukseen	Suhteessa asiakkuuteen, asiakashyvityksillä

2.1.5 Lisämaksuvelvollisuus

Voitonjaon vastapainona on tuotava esiin keskinäisen yhtiön lisämaksuvelvollisuus (kutsutaan myös lisätaksoitukseksi). VYL 4:4 todetaan, että keskinäinen yhtiö voi määrätä vakuutusentottajaosakkaalle lisämaksuvelvollisuuden yhtiötä kohtaan. Kuluttaja-asiakkaalle tämä lisämaksu voi olla enintään yhtä suuri kuin hänen edellisenä kalenterivuotenaan maksamansa vakuutusmaksut yhteensä. Osakeyhtiöissäkin voi olla yhtiöjärjestyksessä määrättyjä erityisiä maksuja yhtiölle (VYL 4:3).

Lisämaksuvelvollisuus on tavallaan varmistuskeino vakavaraisuuden turvaamiseksi. Siihen turvaudutaan vain, jos se on tappioiden peittämiseksi välttämätöntä (Rantala & Pentikäinen 2003, 124). Tutkimuksen kohdeyritys Pohjantähden yhtiöjärjestyksessä on maininta lisämaksuvelvollisuudesta. Samoin asiakkaille toimitettavassa vakuutus kirjassa todetaan: ”Keskinäisessä yhtiössä kaikki asiakkaamme ovat yhteisvastuussa korvattavista vahingoista. Yhtiöjärjestyksemme niin sanottu lisätaksoituspykälä mahdollistaa jälkikäteen tehdyn vakuutusmaksujen korotuksen, jos korvaus- tai taloudellinen tilanne on heikko. Lisätaksoitettavan vastuun määrä on enintään yhden vuoden vakuutusmaksujen suuruinen. Yhtiö on kuitenkin toiminut jo yli sata vuotta vetoamatta tähän pykälään.” (Pohjantähden yhtiöjärjestys 2011). Tämä kertoo siitä, että tämä on varsin teoreettinen pykälä, mutta se kertoo myös siitä yhteisvastuullisuudesta, joka keskinäisissä yhtiöissä vallitsee.

2.1.6 Keskinäisen yhtiön päätäntävalta ja hallintoelimet

Ylin päätäntävalta kuuluu yhtiökokoukselle, jossa osakkaat käyttävät valtaansa lain ja yhtiöjärjestyksen mukaisesti (Rantala & Pentikäinen 2003, 120). Keskinäisessä yhtiössä käytetään yleensä kaksiportaista hallintojärjestelmää, missä yhtiökokous nimittää hallintoneuvoston ja tämä puolestaan hallituksen (Kalmi 2007, 37). Hallintoneuvosto ei ole lain mukaan pakollinen elin. Pohjantähdessä ei esimerkiksi enää ole ollut hallintoneuvostoa vuoden 2005 jälkeen (Pohjantähden tiedotteet 2005). VYL (6:1) todetaan, että noudatetaan osakeyhtiölakia hallintoelimien osalta. OYL 6:1 todetaan, että yhtiöllä on oltava hallitus. Hallintoneuvoston ja toimitusjohtajan osalta mainitaan, että yhtiöllä voi olla hallintoneuvosto ja toimitusjohtaja.

Yhtiökokouksen merkitystä päätöksen teossa ja käytännössä käsitellään tarkemmin luvussa kolme. Tässä luvussa selvitetään yhtiökokouksen roolia yhtiön hallintoelimenä ja vallankäyttäjänä.

Osakkeenomistajat käyttävät osakeyhtiölain mukaan päätösvaltaa yhtiökokouksessa (OYL 6:1). Tämä sama koskee keskinäisen yhtiön osakkaita (VYL 5:1). Yhtiökokous päättää asioista, jotka sille on säädetty OYL:n mukaan. Sille kuuluvat asiat ovat:

- a. tilinpäätöksen vahvistaminen
- b. taseen osoittaman voiton käyttäminen eli voitonjaosta päättäminen
- c. hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenille sekä toimitusjohtajalle myönnettävästä vastuuvapaudesta päättäminen sekä
- d. hallituksen jäsenten, hallintoneuvoston jäsenten ja tilintarkastajan valitseminen

Yhtiökokous on omistajien kokous. Päätösvalta tärkeimmistä yhtiötä ja omistajia koskevista asioista kuuluu yhtiökokoukselle. Edellä lueteltujen tehtävien lisäksi yhtiökokous päättää monista muistakin asioista, joista tämän tutkimuksen kannalta tärkein on päättäminen yhtiön sulautumisesta ja yhtiömuodon muuttamisesta (Immonen & Nuolimaa 2007, 76 - 77). Sulautumista tullaan käsittelemään tutkimuksen myöhemmissä kappaleissa.

Keskinäinen yhtiö eroaa osakeyhtiöstä siten, että joissakin keskinäisissä yhtiöissä on otettu käyttöön edustajisto. Edustajisto on vakuutusentottajien vaaleilla valitsema joukko edustajia, jotka edustavat vakuutusentottajia. Tällaisissa tilanteissa järjestetään edustajien kokous, joka vastaa yhtiökokousta. Takuupääoman omistajat voivat osallistua yhtiöjärjestyksen edellyttämällä tavalla edustajiston kokoukseen. (Rantala & Pentikäinen 2003, 120)

Keskinäisen yhtiön äänivalta kokouksissa painottuu jäsenyyden ja vakuutusmaksujen suhteessa. Takuupääoman omistajat käyttävät lisäksi yhtiökokouksessa äänivaltaa siten, että he voivat käyttää enintään puolet yhtiökokouksen äänimäärästä. Takuuosuuden omistajien äänimäärälle on asetettu rajoituksia, jotta tämä korostaisi vakuutuksenottajaosakkaiden mahdollisuutta vaikuttaa päätöksiin. Takuupääomanomistajat ovat yleensä yhtiöille ystävällismielisiä tahoja. Mikään taho ei voi myöskään käyttää yli kymmentä prosenttia yhtiökokouksen äänimäärästä. (Kalmi 2007, 37)

Takuupääoman vaikutus yhtiökokouksessa voi olla vaikeaselkoinen. Tätä pyritään valaisemaan seuraavalla kuvitteellisella esimerkillä.

Esimerkki: Takuupääoman merkityksestä yhtiökokouksessa:

Vakuutusyhtiö X, yksi takuupääoman omistaja, takuuosuus 1.000.000€, yhtiöjärjestyksessä ei erityisiä rajoituksia takuuosuuksien omistajien äänimäärästä.

Yhtiökokoukseen tulee esitys sulautumisesta ja se vaatii toteutuakseen laissa mainitun 2/3 enemmistön. Takuuosuuden omistaja kannattaa sulautumista. Kokoukseen tulee paikalle 100 vakuutuksenottajaosakasta, jotka maksavat vakuutusmaksuja kukin 1.000€ vuodessa. Yhtiöjärjestyksen mukaan vakuutuksenottajilla on käytössään yksi ääni vakuutusmaksuun maksettua euroa kohden.

Ensin lasketaan kokouksen bruttoäänit:

- takuuosuuden perusteella ääniä on paikalla 1.000.000
- vakuutusten perusteella on paikalla 100x1000 ääntä eli yhteensä 100.000 ääntä
- yhteensä siis 1.100.000 ääntä

Seuraavaksi lasketaan nettoäänit:

- lain mukaan kokouksessa saa äänestää enintään kymmenellä prosentilla siellä läsnä olevista äänistä, joka on siis 110.000 ääntä
- takuuosuuden omistajien äänimäärä olisi täten 110.000, mutta lain mukaan äänimäärä voi olla enintään yhtä suuri kuin vakuutuksenottajaosakkaiden, eli 100.000

- täten takuusuuden omistajalla on käytössään, leikkuri huomioiden, 100.000 ääntä ja vakuutuksenottajilla 100.000 ääntä, eli yhteensä nettoäänät ovat 200.000

Sulautuminen vaatisi taakseen siis $2/3$ osan äänistä, eli $2/3 \times 200.000 = 133.333$. Täten takuusuuden omistajan kannattama esitys vaatisi tuekseen 34 vakuutuksenottajan äänet.

Jotkin yhtiöt, esimerkiksi Turva (Turvan yhtiöjärjestys 2011), käyttävät hallintoneuvostoa jonka tärkeimpinä tehtävinä on valvoa hallituksen ja toimitusjohtajan hoitamaa yhtiön hallintoa. Se voi antaa hallitukselle ohjeita laajoissa ja periaatteellisissa asioissa. Yleensä sen tehtäviin kuuluu myös hallituksen jäsenten valitseminen. Sille voi kuulua myös erityistehtäviä, kuten sijoitustoiminnan tai korvausselvittelyn tarkastuksia yhtiössä. (Rantala & Pentikäinen 2003, 120)

Hallitus on lain mukaan pakollinen elin. Hallitus hoitaa yhtiön liikettä ja ratkaisee ne asiat, joita ei ole yhtiöjärjestyksen mukaan annettu hallintoneuvostolle tai yhtiökokoukselle (Rantala & Pentikäinen 2007, 121). OYL 6:2 lisää tehtäviin vielä kirjanpidon ja varainhoidon valvonnan ja asianmukaisen järjestämisen. Toisin sanoen, hallitus huolehtii yhtiön jokapäiväisestä hoidosta, ellei ole siirtänyt tehtäviä yhtiön johdon, erityisesti toimitusjohtajan hoidettavaksi. Hallitus voi olla osittain tai kokonaan yhtiön sisäinen hallitus, jossa puheenjohtajana on toimitusjohtaja ja jäseninä muut johtajat. Toimitusjohtaja voi olla hallituksen puheenjohtajana vain silloin, jos yhtiöllä on hallintoneuvosto (Rantala & Pentikäinen 2007, 121). Yhtiön hallituksissa käytetään nykyään eri liiketoiminta-alueiden ammattilaisia, kuten esimerkiksi sijoitustoiminnan, laskentatoimen tai markkinoinnin ammattilaisia.

2.2 Vakuutusosakeyhtiö

Yhtiöt voidaan jakaa kahteen ryhmään, eli henkilöyhtiöihin ja pääomayhtiöihin. Suomen laki tuntee vain yhden pääomayhtiötyypin, osakeyhtiön. Osakeyhtiöitä säännellään osakeyhtiölaisissa (OYL). (Immonen & Nuolimaa 2007, 14). Osakeyhtiömuoto on tärkein liiketoiminnan harjoittamisen yritysmuoto. Osakeyhtiöt voidaan jakaa vielä OYL mukaan yksityisiin ja julkisiin yhtiöihin (pörssi-yhtiöt). Suomessa toimivista vahinkovakuutusosakeyhtiöistä (Pohjola ja If) molemmat ovat julkisia. Vakuutusosakeyhtiötä koskevat samat periaatteet kuin osakeyhtiöitäkin.

2.2.1 Osakeyhtiön keskeiset periaatteet

OYL 1. luvussa mainitaan kahdeksan keskeistä periaatetta, jotka on syytä tuoda esille. Ne ovat:

- 1) *Oikeushenkilöllisyys ja osakkeenomistajan rajoitettu vastuu.* Tämä tarkoittaa että osakeyhtiö on itsenäinen subjekti ja vastuu rajoittuu osakkeen merkintähinnan suorittamiseen yhtiölle sitä perustettaessa. Vastuu voi muodostua myös takauksen muodossa.
- 2) *Pääoma ja sen pysyvyys.* Velkojien turvana ovat yhtiöön kerätyt varat jotka merkitään yhtiön omaan pääomaan. Tämä on jaettu sidottuun ja vapaaseen omaan pääomaan.
- 3) *Osakkeen luovutettavuus.* Lähtökohtaisesti osakeyhtiössä omistajan henkilöllisyydellä ei ole niin suurta merkitystä kuin henkilöyhtiössä. Täten omistuksen kohde eli osake on vapaasti hankittavissa ja luovutettavissa. Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä tietyin rajoituksin toisin.
- 4) *Toiminnan tarkoitus.* Tarkoitus on tuottaa voittoa osakkeenomistajille, ellei yhtiöjärjestyksessä toisin määrätä.
- 5) *Enemmistöperiaate.* Lain mukaan päätös osakeyhtiöissä tehdään annettujen äänten enemmistöllä, jollei osakeyhtiölaista tai yhtiöjärjestyksestä muuta johdu. Lähtökohtana on yksi ääni osaketta kohti. Tästä on mahdollista poiketa eri osakesarjojen kohdalla yhtiöjärjestyksen määräyksellä.
- 6) *Yhdenvertaisuus.* Tämä tarkoittaa kahta asiaa. Yhtäältä osakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet, jollei yhtiöjärjestyksessä ole toisin säädetty. Toisaalta yhtiön hallintoelimet eivät saa ryhtyä toimenpiteeseen joka on omiaan tuottamaan osakkeenomistajalle tai muulle epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella.
- 7) *Johdon tehtävä.* Yhtiön johdon tulee huolellisesti toimien edistää yhtiön etua. Mittapuuna käytetään usein ”hyvän perheenisän” (bonus pater familias) noudattamaa huolellisuutta. Tämän velvoitteen rikkominen voi johtaa vahingonkorvausvelvollisuuteen.
- 8) *Tahdonvaltaisuus.* OYL säännöksistä voidaan lähtökohtaisesti poiketa yhtiöjärjestyksellä. Osa säännöksistä on kuitenkin luonteeltaan pakottavia ja niistä ei voida poiketa yhtiöjärjestyksellä. (Immonen & Nuolimaa 2007, 19 - 21)

Nämä kahdeksan periaatetta voidaan Immosen ja Nuolimaan (2007) mukaan tiivistää neljäksi osakeyhtiön keskeiseksi ongelmaksi:

- 1) Voitontuottamistarkoitus
- 2) Yhtiön varallisuus ja osakkeenomistajan rajoitettu vastuu

- 3) Enemmistövalta ja vähemmistösuoja
- 4) Sopimusvapauden laajuus

2.2.2 Osakeyhtiön omistus ja äänivalta

Tärkein ero keskinäiseen vakuutusyhtiöön on vakuutusosakeyhtiöissä se, että vakuutuksenottajat eivät omista yhtiötä, eikä heillä ole siellä myöskään päätösvaltaa asiakkuutensa perusteella. Osakeyhtiön omistavat osakkeenomistajat (tai -omistaja) ja osakkeenomistaja voi olla luonnollinen henkilö eli ihminen tai oikeushenkilö, kuten osakeyhtiö (Immonen & Nuolimaa 2007, 34).

Immonen ja Nuolimaa (2007,58) toteavat, että osakkeita voi olla erilajisia. Erilajisuus toteutuu kolmessa eri tapauksessa:

- a) osakkeet poikkeavat toisistaan osakkeen tuottaman äänimäärän suhteen,
- b) kun osakkeet poikkeavat toisistaan yhtiön varoja jaettaessa tai
- c) kun yhtiöjärjestyksessä muuten kuin noissa kahdessa suhteessa määrätään osakkeet erilajisiksi.

Perusolettamushan on, että osakkeilla on yhtäläinen äänioikeus (osake ja ääni - periaate), mutta kuten edellä mainitusta kohdasta a huomataan, näin ei siis aina ole. Osakkeita voi olla äänimäärältään erilaisia tai jopa äänivallattomia.

2.2.3 Osakeyhtiön voitonjako

Kuten jo aikaisemmin todettiin, osakeyhtiön pääasiallinen tarkoitus on tuottaa voittoa osakkeenomistajille. Omistajilla on oikeus sekä hallita yhtiötä että saada siitä taloudellista hyötyä. Omistajat eivät välttämättä ole samoja tahoja kuin yhtiön asiakkaat ja tämä voi aiheuttaa ristiriitaa omistajien ja vakuutuksenottajien välille.

Osakeyhtiöt voivat yrittää imitoida keskinäisiä yhtiöitä samantyyppisin bonusjärjestelmin, mutta niillä on kuitenkin rajoitteena viime kädessä maksimoida osakkeen arvoa (Kalmi 2007, 37). Muitakin tarkoituksia osakeyhtiöllä voi olla. OYL 13 luvussa on lueteltu tavat, joilla voittoa omistajille voidaan jakaa. Näitä tapoja ovat:

- 1) Voitonjako (osinko) ja varojen jakaminen vapaan oman pääoman rahastosta

- 2) Saman lain 14 luvussa tarkoitettu osakepääoman alentamisesta
- 3) 3 ja 15 luvussa tarkoitettu omien osakkeiden hankkimisesta ja lunastamisesta
- 4) 20 luvussa tarkoitettu yhtiön purkamisesta ja rekisteristä poistamisesta

Muu liiketapahtuma, joka vähentää yhtiön varoja tai lisää sen velkoja ilman liiketaloudellista perustetta, on laitonta varojenjako. Voiton tuottaminen ei tarkoita ainoastaan vuotuista osingon jakamista, vaan myös osakkeen arvon nousua. (Immonen & Nuolimaa 2007, 22)

2.2.4 Vakuutusosakeyhtiön hallintoelimet

Osakeyhtiön hallintoelimet ovat samat kuin keskinäisessä yhtiössä, eli yhtiökokous, hallitus, hallintoneuvosto ja toimitusjohtaja. Tässä yhteydessä käydään tarkemmin läpi hallituksen ja toimitusjohtajan vakuutustoimialalle tyypillisiä erityisominaisuuksia tai vaatimuksia. Yhtiökokoukseen pätevät samat asiat, jotka selvitettiin luvussa 2.1.4.

Yhtiöllä on oltava hallitus. Hallituksen on johdettava yhtiötä ammattitaitoisesti, terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden, sekä luotettavaa hallintoa koskevien periaatteiden mukaan. Hallitukseen tulee valita vähintään kolme jäsentä ja hallituksessa on oltava puheenjohtaja. Puheenjohtajan valitsee hallitus, jollei toisin ole päätetty. Puheenjohtajana ei saa toimia yhtiön toimitusjohtaja, eikä vastuullinen vakuutusmatemaatikko. Hallituksen jäsenen on oltava hyvämaineinen ja hänen on omattava tehtävän hoitamiseen vaadittu ammatillinen pätevyys. Lisäksi hallituksessa tulee olla edustettuna yleinen vakuutustoiminnan tuntemus. Finanssivalvonnan määräys- ja ohjekokoelman mukaan kuitenkin kahdella kolmasosalla hallituksen jäsenistä on oltava yleinen vakuutustoiminnan tuntemus. Yhtiöillä voi olla hallintoneuvosto. Sen valitsee yhtiökokous ja tehtävät määrätään yhtiöjärjestyksessä. Hallintoneuvoston tehtävä on lähinnä valvonnallinen, eli valvoa yhtiön hallintoa. Toimitusjohtaja tai hallituksen jäsen ei saa olla hallintoneuvoston jäsen. (Lehtipuro ym. 2010, 43 - 44)

Toimitusjohtajan on myös johdettava yhtiötä ammattitaitoisesti, terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden, sekä luotettavaa hallintoa koskevien periaatteiden mukaan. Lisäksi häntä koskevat hallituksen jäseniä koskevat yleiset periaatteet. Asuinpaikka on oltava Euroopan talousalueella. Yhtiön vastuullinen vakuutusmatemaatikko ei saa olla yhtiön toimitusjohtaja. (VYL 6:2 ja 6:5)

2.3 Yhtiöjärjestys ja sen merkitys

Yhtiöjärjestys on pakollinen jokaisessa osakeyhtiössä. Vakuutusyhtiölain mukaan vakuutusyhtiöihin sovelletaan tietyin osin osakeyhtiölakia (VYL 2:1) Näin ollen yhtiöjärjestys tulee olla myös keskinäisessä yhtiössä. Yhtiöjärjestyksessä tulee VYL 2:10 mukaan mainita: Yhtiön toiminimi, yhtiön kotipaikkana oleva Suomen kunta, yhtiön toiminta-alue, kenellä on ääni-oikeus yhtiökokouksessa ja keskinäisen vakuutusyhtiön takuupääoma tai pohjarahaston määrä tai vakuutusosakeyhtiön osakepääoma. Lisäksi siinä tulee olla takuuosuuksien lukumäärä, maininta takuupääoman korosta ja takaisinmaksusta, sekä miten jäljelle jäävä omaisuus on keskinäisen yhtiön purkautuessa jaettava. Yhtiöjärjestykselle on haettava vakuutusvalvontaviranomaisen vahvistus.

Yhtiöjärjestyksestä on Helmisen (2006, 1) mukaan luonnehdittu yhtiön sisäiseksi laiksi tai säännöksi. Helminen toteaa myös (2006, 7), että yhtiöjärjestyksen määräykset on jaettu vapaaehtoihin ja pakollisiin määräyksiin. Pakollisia ovat sellaiset määräykset, jotka jokaisen osakeyhtiön on OYL mukaan sisällytettävä yhtiöjärjestykseensä. Esimerkkinä tällaisista pakollisista määräyksistä voidaan mainita lunastus- ja suostumuslauseke. Muut määräykset ovat sitten vapaaehtoisia ja niitä voi olla rajaton määrä. Helminen lisää (2006, 9), että yhtiöjärjestyksen määräykset sitovat ja ohjaavat yhtiön toimielinten toimintaa. Se on osa osakkeenomistajien harjoittamaa omistajaohjausta eli niin sanottua Corporate Governancea. Yhtiöjärjestykseen ei voida Helmisen (2006) mukaan ottaa hyvien tapojen vastaisia määräyksiä tai määräyksiä, jotka liittyvät rikolliseen toimintaan.

Yhtiöjärjestyksen normit voidaan jakaa: 1) täysin, 2) ehdollisesti tai 3) täysin pakottaviin säännöksiin. Täysin pakottavia ovat normit, joista ei voida poiketa edes kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella. Ehdollisesti pakottavia ovat normit, joista poikkeaminen edellyttää oikeudenhaltijan suostumusta. Osittain pakottavista voidaan poiketa yhtiöjärjestyksen määräyksellä. Tällaisesta on hyvä esimerkki määräenemmistövaatimus. Määräenemmistövaatimusta ei voida kuitenkaan lieventää edes kaikkien osakkeenomistajien päätöksellä. Käytännön esimerkkinä voidaan mainita, että Pohjantähden sulautumissuunnitelma olisi edellyttänyt 2/3 määräenemmistöä toteutuakseen. Kun sulautumissuunnitelma oli kariutunut, yhtiö muutti määräenemmistövaatimuksen 3/4 yhtiöjärjestyksen osalta (Pohjantähden yhtiöjärjestys 2011). Yhtiöjärjestyksen muuttaminen edellyttää lain mukaan 2/3 määräenemmistöä.

2.4 Corporate Governance keskinäisissä ja vakuutusosakeyhtiöissä

Corporate Governance, hyvä hallintotapa tai hallintomalli, on saanut paljon julkisuutta viime aikoina. Hyvän hallintotavan katsotaan olevan eräänlainen sääntökokoelma, joka parantaa omistajaohjausta ja antaa pohjan yhtiön hallinnoimiselle (Immonen & Nuolimaa 2007, 75). Gummerus (2007, 47) kutsuu näitä sääntöjä suosituksiksi, joiden tarkoitus on lisätä ulkomaisien sijoittajien kiinnostusta ja hallinnon läpinäkyvyyttä. Hänen, kuten Boubakrinkin (2011) mukaan, näiden suositusten taustalla ovat olleet lukuisat yritysskandaalit, sääntelyn purkamisen ja pääomamarkkinoiden yhtenäistymisen aiheuttamat ongelmat. Boubakri (2011) mainitsee esimerkkinä vakuutusosalta AIG :n ongelmat ja USA:n valtion väliintulon ennen AIG :n kaatumista. Boubakri (2011) luettelee useita syitä, jotka hallinnossa ovat aiheuttaneet ongelmia yrityksille ja talouselämälle kaiken kaikkiaan. Tällaisia syitä hänen mukaansa ovat muun muassa liiallinen riskinotto, yhtiön johdon palkkiojärjestelyt ja hallituksen rooli. Hallituksen suhteen ongelmallista on hänen mukaansa ns. kaksoisrooli, jossa toimitusjohtaja toimii myös hallituksen puheenjohtajana. Lisäksi hän mainitsee hallituksesta, että siinä tulisi olla riippumattomia ja ulkopuolisia jäseniä ongelmien välttämiseksi. Vakuutusosalalle on tyypillistä Boubakrin (2011) mukaan se, että hallintotapaa tarkkailevat lainsäätäjät ja jälleenvakuuttajat.

Mayers ja Smith (2000, 692) näkevät, että vakuutusosakeyhtiöissä konflikteja johdon ja osakkeenomistajien välillä ehkäistään monin eri tavoin. He mainitsevat useita valvonnan keinoja, esimerkiksi lainsäädännön, luottoluokituslaitosten valvonnan/tarkkailun, asiakkaiden valitsemman hallituksen, joka on nimittänyt johdon suorittamaan valvontaa ja viimeisenä pääomamarkkinoiden valvonnan. Keskinäisen yhtiön etuna he katsovat olevan sen, että siellä ei ole konflikteja omistajien ja asiakkaiden välillä, koskien osinkoja, rahoitusta tai sijoituspolitiikkaa. Keskinäisyyden ongelmana he näkevät, ettei johdolla ole riittävää omistajien tai markkinoiden asettamaa valvontaan liittyvää painetta. Myöskään valtaus, tarjoamalla osakkeenomistajille riittävän korvauksen osakkeiden myymisestä, ei ole keskinäisessä yhtiössä asettamassa johdolle kontrollia samoin kuin osakeyhtiössä. Mayers ja Smith (2000) viittaavat edelleen kirjoituksessaan Smithin (1981) väitteeseen, että keskinäisen yhtiön etuna on pienempi kynnyks tehdä nopeita liiketoiminnallisia ratkaisuja, jotka osakeyhtiömuotoisessa yhtiössä vaativat pidempää harkintaa. Mayers ja Smith (2000) toteavat, että Lamm-Tennant päätyivät tutkimuksessaan (1993) tulokseen, jossa vakuutusosakeyhtiöt ottavat enemmän riskiä vakuutus-toiminnassaan kuin keskinäiset vakuutusyhtiöt (Mayers & Smith 2000, 693). Suomessa lisäksi

finanssivalvonta (Finanssivalvonnan lausuntopyyntö 2012) on aivan viime aikoina ottanut kantaa esimerkiksi vakuutusyhtiöiden hallituspaikkoihin.

2.5 Hallintomallin merkitys keskinäisessä vakuutusyhtiössä

Keskinäisessä vakuutusyhtiössä on Gummeruksen (2007,49) mukaan tunnusomaista vakuutusnottajien osakkuus ja omistuksen laajuus. Hän toteaa myös, että osakkuus syntyy keskinäisessä yhtiössä ottamalla vakuutus, kun taas osakeyhtiössä sijoitetaan panos yhtiöön.

Hallintomalli voi olla yksi- tai kaksiportainen. Hallintomalleja tarkasteltaessa on tärkeä erottaa kaksi pääkysymystä: onko vakuutusnottajilla oikeus osallistua itse yhtiökokoukseen ja onko yhtiöllä hallintoneuvosto. Kansainvälisen ICMIF, vuonna 2004 tehdyn, tutkimuksen mukaan (Gummerus 2007), noin puolella yhtiöistä oli käytössä malli, jossa vakuutusnottajat itse voivat osallistua kokoukseen ja toisella puolella oli käytössä malli, jossa vakuutusnottajat valitsivat edustajiston, jolla on yhtiökokouksen rooli (Gummerus 2007). Pohjantähdellä oli vuoteen 2005 asti edustajisto, mutta yhtiö siirtyi sen jälkeen käytäntöön, jossa vakuutusnottajat voivat itse osallistua yhtiökokoukseen.

Edellisessä kappaleessa mainitun tutkimuksen (ICMIF) mukaan edelleen noin puolet yhtiöistä suosi niin sanottua yksiportaista mallia, jossa yhtiöllä ei ole hallintoneuvostoa vaan hallitus. Kaksiportaiseen malliin, eli hallintoneuvosto ja hallitus, ilmoitti kuuluvansa noin 30 % yhtiöistä ja loput kuuluivat molempiin tai eivät vastanneet kysymykseen.

3 YRITYSJÄRJESTELYT

Liiketoiminta on dynaamista toimintaa. Yrityksen toimintaympäristö voi muuttua monista erisistä. Yrityksen omistus- tai toiminnan rakennetta tulee voida muuttaa tarvittaessa. Omistuksen rakenteella tarkoitetaan sitä, miten omistus on jakautunut. Tästä voisi toimia esimerkkinä yritys, josta enemmistön omistaa valtio. Tämä omistusrakenne ei houkuttele sijoittajia, ja siten voi olla syytä muuttaa omistusrakennetta. Yrityksen toiminnan rakenteella taas tarkoitetaan sen organisoitumisen muotoa. Niitä keinoja, joilla muutoksia näihin rakenteisiin tehdään, kutsutaan yritysjärjestelyiksi. Termi on alun perin kotoisin vero-oikeudesta ja sillä tarkoitetaan yrityksen omaisuuden tai sen liiketoiminnan luovuttamista tai sen rakenteen muuttamista siten, ettei toisena osapuolena ole ulkopuolista tahoa eikä siirtohinnoittelu perustu markkinahintaan. (Immonen 2006, 17)

Yritysjärjestelyillä voi olla monenlaisia tavoitteita ja syitä. Niitä käytetään välineenä monentyyppisissä tilanteissa sen mukaan, mihin halutaan pyrkiä. Yritysjärjestelyiden tulisi tukea liiketoimintaa ja aikaansaada kannattavuutta, tehokkuutta ja tuottavuutta. Sen vuoksi yritysjärjestelyt eivät saisi olla itsetarkoitus, vaan niiden käytettävyyttä tulisi peilata liiketoiminnan kriteerejä vasten (Immonen 2006, 28). Esimerkkinä voidaan mainita tämän tutkimuksen yritysjärjestelystä suunnitelma, jolla pyrittiin markkinaosuuden kasvattamiseen.

Yritysjärjestelyt muokkaavat yrityksen muotoa ja liiketoimintaa, mutta myös omistajakunnan omistuksen jakautumista. VYL:ssä säännellään yritysjärjestelyistä vain sulautumista (VYL 19 luku), jakautumista (VYL 20 luku) ja yhtiömuodon muuttamista (VYL 22 luku). Osakeyhtiöissä eräs yrityskaupan muoto on liiketoiminnan kauppa (Immonen 2006, 91). Vakuutusyhtiöissä vastaava järjestely toteutetaan yleensä vakuutuskannan luovutuksena (VYL 21 luku). Tässä järjestelyssä luovuttava yhtiö siirtää solmimansa vakuutussopimukset tai osan niistä vastaanottavalle vakuutusyhtiölle ilman kaikkien vakuutuksenottajien suostumusta. Tässä tutkimuksessa käsitellään lähemmin sulautumista ja vakuutuskannan luovutusta kohdeyritysten kautta.

3.1 Yrityskaupat osana yritysjärjestelyjä

Tässä tutkimuksessa ei pureuduta kovin syväälle yrityskauppoihin tai yritysjärjestelyjen luonteeseen, eikä niiden oikeudelliseen merkitykseen. Yrityskauppoja osana fuusiota ei voi kuitenkaan täysin ohittaa ja niiden peruskäsitteet on syytä selvittää. Yrityskauppoja on tehty aina. Rahoitusalan yritysjärjestelyt yleistyivät 1990-luvulla sääntelyn vapautumisen ja globalisaation myötä.

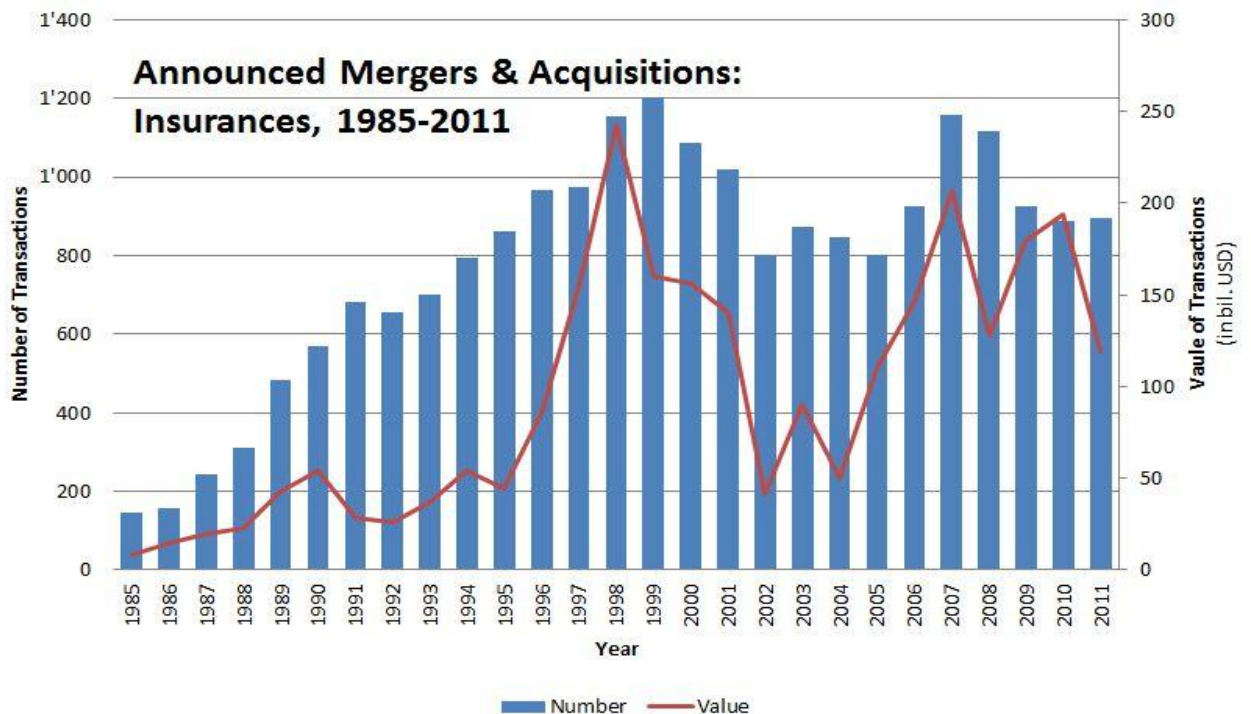
Yrityskauppoja pidetään yleisesti osana yritysjärjestelyjä. Tässä yhteydessä yrityskaupan osalta voidaan todeta, että se edustaa usein toimenpidesarjaa, jossa yhtiö A esimerkiksi ostaa yhtiön B osakekannan ja tämän jälkeen ostettu yhtiö fuusioidaan ostajayhtiöön. Ostettu yhtiö saatetaan vaihtoehtoisesti myös purkaa (Immonen 2006, 18). Arkikielessä yrityskauppojen yhteydessä puhutaan usein taloudellisessa mielessä sulautumisesta eli fuusiosta. Tämän katsotaan silloin tarkoittavan laajasti yrityskauppoja, valtauksen tai oston avulla. Oikeudellisena terminä sulautuminen on suppeampi käsite, sillä tarkoitetaan kahden tai useamman yhteisön yhdistymistä niin, että sulautuva yhteisö samalla purkautuu (Immonen 2006, 18 - 19, 22).

3.1.1 Lyhyesti vakuutusalan yritysjärjestelyistä maailmalla ja Euroopassa

Rahoitusalan yrityskaupat lisääntyivät rajusti sääntelyn vapauduttua (Euroopan yhteismarkkinat rahoitusosalalle) 1990 -luvun alun jälkeen. Vuotta 1998 kutsutaan yritysjärjestelyiden megavuodeksi vakuutusosalalla maailmanlaajuisesti. Toimialan yritysjärjestelyjä alettiin tehdä maiden rajojen yli ja myös ristiin pankkitoimialan kanssa. Näistä voidaan mainita esimerkiksi Osuuspankin ja Pohjolan sekä Sampon ja Ifin järjestelyt, niin sanotut finanssitavaratalot. Erityisen aktiivisia yrityskaupoissa oltiin Euroopassa ja Yhdysvalloissa. Yrityskaupoilla nähtiin olevan kustannussäästöjä lisäävä vaikutus, koska yritysjärjestely lisää vakuutus sopimusten määrää ja yksikkökustannus putoaa esimerkiksi tietojenkäsittelykuluissa. Yritysjärjestelyiden katsotaan myös parantavan vakuutusyhtiön kilpailukykyä ja tuotevalikoimaa. Toisiaan täydentävät tuotevalikoimat mahdollistavat ristiin myynnin sekä sulautuneen että sulautumisen vastaanottaneen yhtiön asiakkaille. Erityisesti ristiin myynti alettiin nähdä mahdollisuutena pankkien ja vakuutusyhtiöiden välillä. Euroopassa onkin ollut hyvät kokemukset näiden toimialojen välisistä yhdistymisistä. Yhdysvaltojen kokemukset eivät ole olleet yhtä rohkaisevia. Yritysjärjestelyjä tarvitaan ja niitä uskotaan jatkossa tulevan, erityisesti kehittyvillä

markkinoilla. Isoilla vakuutusyhtiöillä uskotaan olevan paremmat mahdollisuudet selvittää globaalissa kilpailussa. Yritysjärjestelyt ovat suosittuja parhailaan vakuutusosalalla, mutta täysin kriittikittömästi niihin ei suhtauduta. On esitetty väitteitä, että ne jopa vaarantavat kilpailua alalla. (Paladi & Srujan 2007)

Fuusioiden merkitystä koko maailman vakuutusmarkkinoilla voidaan pohtia tehtyjen fuusioiden määrällä tai niihin sijoitettujen rahamäärien kautta. Kuviossa 3 näkyy molempien tekijöiden osuus koko maailman vakuutusketällä vuosina 1995 - 2011. Kuvioista voidaan selvästi nähdä, kuinka fuusioiden määrä lähti kasvuun sääntelyn vapautumisen jälkeen 1990 -luvun alussa. Parhaimmillaan yritysjärjestelyjä tehtiin yli tuhat kappaletta. Niiden määrä näyttäisi sittemmin vakiintuneen noin 800 kappaleeseen. Järjestelyissä liikkuu myös melkoiset rahavirrat, parhaimmillaan yrityskauppojen rahallinen arvo vuonna 1998 oli lähes 250 miljardia dollaria, eli noin 200 miljardia euroa. Samasta tilastosta ei ollut saatavilla Euroopan lukuja, mutta Paladin ja Srujanin (2007) mukaan vuosina 1990 - 2002 vakuutusalan yrityskauppoja tehtiin Euroopassa 2595 kappaletta. (Paladi & Srujan, 2007)



Kuvio 3 Vakuutusalan yritysjärjestelyt maailmassa vuosina 1995 - 2011 (Imaa-Institute 2012)

3.1.2 Omistajien asema yritysjärjestelyissä

Immosen (2006, 136) mukaan yrityksen omistajille suoritetaan korvausta joko osakkeina tai rahana, kun yhtiö puretaan esimerkiksi sulautumisen seurauksena. Osakkaathan menettävät osakkeensa sulautuvan yhtiön purkautuessa. Osakkeenomistajien yhdenvertainen kohtelu edellyttää yleensä vastikkeen antamista osakkeina. Ainoastaan murto-osaisten erien välttämiseksi voidaan suorittaa rahavastike.

Fuusioissa (absorptio- ja kombinaatiofuusio) tilanne on hiukan erilainen kuin yhtiön purkautumisessa. Osakeyhtiölaissa (16 luku) todetaan, että vastike tulee olla mainittuna sulautumissuunnitelmassa. Mikäli vastiketta ei annettaisi lainkaan, sulautuvan yhtiön osakkeenomistajat kärsisivät vahinkoa ja toisaalta vastaanottavan yhtiön osakkaat kärsivät jos vastike on liian suuri. (Immonen 2006, 136 - 137)

Ongelmallinen tilanne on keskinäisen vakuutusyhtiön varojen jakaminen yritysjärjestelyn seurauksena. Lainsäädännössä ei ole kattavia säännöksiä siitä, miten varat jaetaan yhtiön purkautuessa yritysjärjestelyn seurauksena. VYL (19 luku) todetaan, että sulautumissuunnitelmassa on mainittava sulautumisvastikkeen määrä. Mikäli vastaanottava yhtiö on vakuutusosakeyhtiö, saavat sulautuvan yhtiön osakkaat vastaanottavan yhtiön osakkeita. Vastike voi olla myös rahaa, muuta omaisuutta ja sitoumuksia. Tämän lisäksi laissa on todettu, että takuupääoma maksetaan ensin korkoineen ja jäljelle jäävä omaisuus jaetaan osakkaille yhtiöjärjestyksen määräysten mukaisesti. Erityisen haasteen muodostaa myös keskinäisen vakuutusyhtiön arvon määrittäminen. Tutkimusta varten tehdyissä haastatteluisissa kävi ilmi, että yhtiön arvon määrittäminen on erittäin haastavaa. Pohjantähden sulautumissuunnitelmaa varten käytettiin ulkopuolista arvonmäärittäjää yhtiön arvon määrittämisessä.

3.1.3 Viranomaisten rooli yhtiöjärjestelyissä

Vuoden 2009 alusta vakuutusyhtiöitä on valvonut Finanssivalvonta (VYL 25:1). Valvojan tehtävistä ja toimivaltuuksista säädetään Vakuutusyhtiölaissa ja finanssivalvonnasta annettussa laissa. Vakuutusyhtiölaissa on vain erityissäädökset koskien vakuutusyhtiöitä. Toinen yrityskauppoihin liittyvä viranomaisvalvoja on kilpailuviranomainen. (Lehtipuro ym. 2010,63)

Finanssivalvonnan rooli kytkeytyy yrityskauppoihin siten, että sen tehtävä ja tavoite on finanssimarkkinoiden vakaa toiminta sekä vakuutettujen etujen turvaaminen. Finanssivalvonta on myös se taho, joka mahdollisesti hyväksyy esimerkiksi sulautumissuunnitelman (Lehtipuro ym. 2010, 58). Keskeisessä asemassa yrityskauppojen osalta, on vakuutettujen etujen turvaaminen (Lehtipuro ym. 2010, 64). Yrityskaupoissa on erityisesti vaara, että vakuutettujen etuja heikennetään vakuutusehtojen muodossa. Lisäksi Finanssivalvonta seuraa vakuutusyhtiöiden taloudellista tilaa ja yhtiöiden markkinointia. Näilläkin toimilla pyritään turvaamaan vakuutettujen edut (Lehtipuro ym. 2010, 64).

Valvontaa toteutetaan etukäteisvalvonnalla ja jatkuvalla valvonnalla. Etukäteisvalvontaa ovat erilaiset toiminnassa tarvittavat luvat, kuten esimerkiksi vakuutusyhtiöltä vaadittava toimilupa sekä yhtiöjärjestyksen vahvistaminen. Jatkovaa valvontaa Finanssivalvonta toteuttaa seuraamalla muun muassa vakuutusyhtiöiden tilinpäätöksiä ja osallistumalla erilaisten toimielinten kokouksiin. Finanssivalvonnalla on monenlaisia sanktiokeinoja käytössään, mikäli sääntöjä ei noudateta. Tällaisia sanktioita ovat esimerkiksi toimeenpanokiellot, oikaisukehotukset, huomautukset ja varoitukset. (Lehtipuro ym. 2010, 64 - 65)

Toinen tärkeä yritysjärjestelyjen valvontaan liittyvä viranomainen on Kilpailuvirasto. Sen oikeusnormina toimii Kilpailunrajoituslaki. EU:n komissio valvoo jäsenvaltioiden välistä kilpailua ja Kilpailuvirasto Suomen sisäistä kilpailua ja siten yrityskauppoja rajojemme sisällä. Komissiolla olisi mahdollisuus kieltää muun muassa sellainen fuusio, joka synnyttäisi merkittävän markkina-aseman Euroopan yhteismarkkinoilla. Kilpailuvirasto Suomessa tutkii yritysten välisiä sopimuksia ja järjestelyjä, etteivät ne vahingoita tervettä ja toimivaa kilpailua. Sen yksi tärkeä tehtävä on muun muassa yrityskauppojen valvonta. Se valvoo, etteivät markkinat keskity liikaa. Sen valvonta ulottuu kauppoihin, joissa osapuolten liikevaihto (vakuutusyhtiöillä vakuutusmaksutulo) ylittää 350M€ ja joissa vähintään kahden kaupan osapuolen Suomessa kertynyt liikevaihto ylittää 20M€. Kauppoja ei saa tehdä ennen viraston antamaa päätöstä. Markkinaoikeus voi kilpailuviraston esityksen pohjalta kieltää yrityskaupan. (Lehtipuro ym. 2010, 305 - 312)

Yrityskauppoja tehtäessä on kilpailuviranomaiselle ilmoitettava ilmoitusvelvollisen tiedot, muu yrityskaupan osapuoli (hankinnan kohde), myyjän tiedot, yrityskaupasta tarvittavat tiedot, liikevaihtotiedot, tiedot omistuksista ja määräysvallasta, markkinat joihin kauppa vaikuttaa, ilmoitusvelvollisen näkemys yrityskaupan vaikutuksista, toimialajärjestöt, yri-

tyskaupan liitännäisrajoitukset, ilmoitukset yrityskaupasta muille viranomaisille, muut kauppaan liittyvät seikat ja liitetiedot.(Kilpailuviraston nettisivut 2012)

Esimerkki. Lähivakuutus Keskinäinen Yhtiö/Keskinäinen Vakuutusyhtiö Tapiola.

Kilpailuvirastolle on 16.2.2012 ilmoitettu yllämainittujen yhtiöiden yritysjärjestelystä. Yrityskaupan hyväksyvässä päätöksessä on selvitetty osapuolten toimintaa ja yrityskauppasäännösten soveltumista tapaukseen. Lisäksi on tehty kilpailuoikeudellinen arviointi, jossa on arvioitu relevantit markkinat ja yrityskaupan kilpailuvaikutukset eri vakuutuslajit huomioiden. Keskittymän kilpailijat näkivät yrityskaupan voivan aiheuttaa haitallisia vaikutuksia lähinnä maatilavakuutuksiin. Kilpailuvirasto ei annetun selvityksen perusteella näe estettä kilpailun riittävälle toteutumiseksi maatilavakuutuksissa. Sen mukaan kauppa ei estä tehokasta kilpailua Suomen vakuutusmarkkinoilla ja hyväksyy vakuutuskaupan.(Kilpailuviraston nettisivut 2012)

Muita yrityskauppojen valvontaan liittyviä viranomaisia ovat kuluttaja-asiamies, EU:n komissio ja tietosuojavaltuutettu. Kuluttaja-asiamies seuraa markkinoinnin ja sopimusehtojen kohtuullisuutta. EU:n komissio valvoo kilpailun toteutumista ja yrityskauppoja. Tietosuojavaltuutettu valvoo, että henkilötietolakia noudatetaan ja että yksityisyyden suoja säilyy henkilötietoja käsiteltäessä. (Lehtipuro ym. 2010, 68)

3.2 Sulautumiset eli fuusiot

Tämän tutkimuksen fokus on yritysjärjestelyiden osalta sulautumisissa. Sulautuminen on järjestely, jossa sulautuva yhtiö sulautuu vastaanottavaan yhtiöön. Tässä järjestelyssä sulautuvan yhtiön varat ja velat siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle, vastineeksi sulautuneen yhtiön osakkaat saavat vastaanottavan yhtiön osakkeita. Vastike voi olla myös rahaa, muuta omaisuutta ja sitoumuksia. Tämä sääntö on peräisin tuloverolainsäädännön huojennussäädöksestä, joka edellyttää, että vastikkeena on oltava vastaanottavan yhtiön osakkeita tai rahaa. Tästä syystä juurikaan muita vastikkeita ei käytetä. (Blumme ym. 2008, 37)

Fuusioista käsitellään tavallisimmat syyt niihin, fuusiotyypit, sulautumissuunnitelma ja sen käsittely yhtiöissä, sekä fuusioiden eri toteuttamistavat pääpiirteissään. Lyhyesti todetaan myös, mitä mahdollisia seurauksia fuusioista voi olla.

Tutkimuksessa joudutaan valitettavasti käyttämään rinnakkain termejä fuusio ja sulautuminen, lähinnä lakiteksteistä tulevien viitteiden takia. Raportissa rajataan pois fuusioiden verotusvaikutukset ja niiden rahoitus, siinä ei myöskään tulla käsittelemään esimerkiksi erilaisia yhteistyösopimuksia, joita joskus pidetään jonkinlaisina yritysjärjestelyinä.

Immosen (2006, 119) mukaan sulautumisen sääntely OYL 16 luvussa perustuu EU:n sulautumisdirektiiviin. Direktiivi koskee julkisia yhtiöitä, mutta vuoden 1997 lainmuutoksessa saatettiin sen säännökset kattamaan myös yksityiset yhtiöt. OYL 16:1 todetaan, että sulautuminen tarkoittaa osakeyhtiön sulautumista toiseen osakeyhtiöön, jolloin varat ja velat siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle.

Suomessa on toteutettu harvinaisen vähän vakuutusyhtiöiden välisiä fuusioita, vaikka suuruusluokkaedut sellaisia puolustaisivatkin. Tähän lienee syynä tiiviit yhtiöryhmät, johon suomalaiset vakuutusyhtiöt ovat jakautuneet. Suomessa on laissa säädetty, ettei sama yhtiö voi välittää vahinko-, henki- tai eläkevakuutusta. Täten on luonnollista, että syntyy ryhmittymiä, jossa on näiden edellä mainittujen vakuutuslajien yhtiöitä. Näiden blokkien sisällä on haluttomuutta luopua omistuksesta ja se ehkäisee osaltaan fuusioiden syntymistä. Vakuutusyhtiöryhmittymän tiiviystä on sekä etua että haittaa. Tiiviys helpottaa suurten linjojen ja strategioiden suunnittelua, mutta toisaalta voi hidastaa välttämättömiä rakennemuutoksia. (Ilvessalo & Voutilainen 2009, 126, 141)

Suomessa fuusiot ovat Ilvessalon ja Voutilaisen (2009) mukaan liittyneet yleensä muihin rakennejärjestelyihin. Tällaisista järjestelyistä voidaan mainita esimerkkinä Vahinko - Kansan fuusioituminen Sampoon vuonna 1996 ja Osuuspankkiryhmän sisällä Henki-Pohjola fuusioitiin OP-Henkivakuutukseen vuonna 2007. Ensin mainitussa oli kyse Kansan-ryhmittymän talousvaikeuksista ja jälkimmäinen liittyi ryhmän sisäisten toimintojen järkipäätämiseen.

3.2.1 Tavallisimmat syyt fuusioihin

Fuusio on väline toteuttaa yritysjärjestely, jossa haetaan tukea liiketoiminnalle, parannetaan kannattavuutta tai lisätään tuottavuutta ja tehokkuutta. Ne ovat osa liiketoiminnan strategisia keinoja (Immonen 2006, 28 - 29). Fuusioiden syyt voidaan jakaa sisäisiin tai ulkoisiin. Sisäisiä vaikuttimia voivat olla esimerkiksi yrityksen omistus- tai omaisuus rakenne, henkilöstön rakenne ja määrä, pääomarakenne tai laajenemishalut. Kun yrityksen orgaaninen kasvu on hidasta, jää yritykselle Paladin ja Srujanin (2007) mukaan mahdollisuus aggressiivisempaan ja nopeampaan kasvuun yritysjärjestelyiden avulla. Tämä on tosin paljon riskialttiimpaa. Ulkoisia syitä taas ovat esimerkiksi kilpailuolosuhteet, työvoiman saatavuus, lainsäädäntö ja verotus (Immonen 2006, 38).

Muutoksilla saatetaan hakea suuren koon etuja (mittakaavaedut) tai parannuksia toiminnan joustavuuteen purkamalla päällekkäisiä toimintoja. Eräs tärkeä tavoite voi olla toimialan uudelleenjärjestely, jossa markkinaosuuksia jaetaan keskittämällä toimialaa uudelleen. (Immonen 2006, 28 - 29). Tästä viimeksi mainitusta on kysymys monesti finanssisektorilla, kuten esimerkiksi pankkien ja vakuutusyhtiöiden fuusiot.

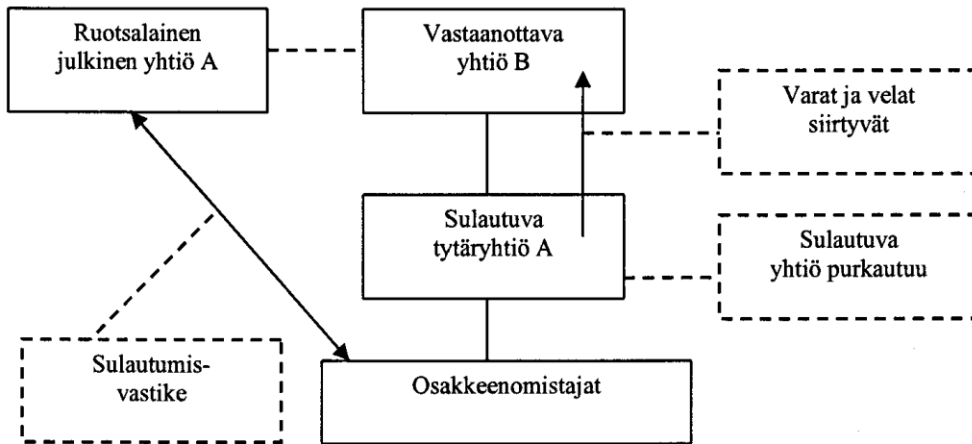
3.2.2 Sulautumistyytit

OYL:n 16:2 on lueteltu eri sulautumistyytit, joita ovat:

1. Absorptiosulautuminen, jossa yksi tai useampi sulautuva yhtiö sulautuu vastaanottavaan yhtiöön; taikka
2. Kombinaatiosulautuminen, jossa vähintään kaksi sulautuvaa yhtiötä sulautuu perustamalla vastaanottavan yhtiön.

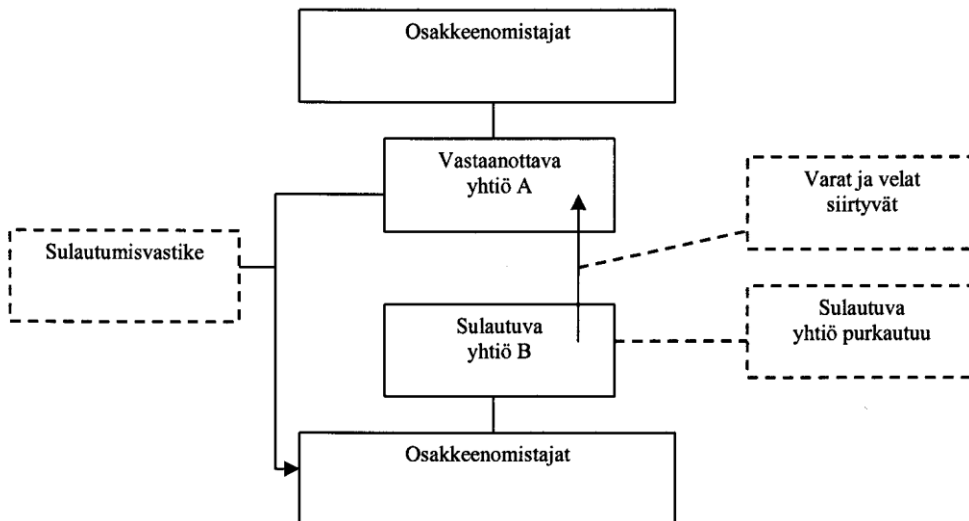
Pohjantähden ja Pohjolan sulautumisessa olisi ollut kyse absorptiosulautumisesta. Aura ja Pohja- yhtymien sulautuminen oli kombinaatiosulautuminen. Näiden kahden tapauksen lisäksi laissa mainitaan *tytäryhtiösulautuminen*, joka on absorptiosulautumisen muoto, jossa sulautumiseen osallistuvat yhtiöt omistavat kaikki sulautuvan yhtiön osakkeet sekä mahdolliset optio-oikeudet ja muut osakkeisiin oikeuttavat erityiset oikeudet.

Kolmikantasulautumisella (kuvio 4) tarkoitetaan absorptiosulautumista, jossa muu taho kuin vastaanottava yhtiö antaa sulautumisvastiketta.



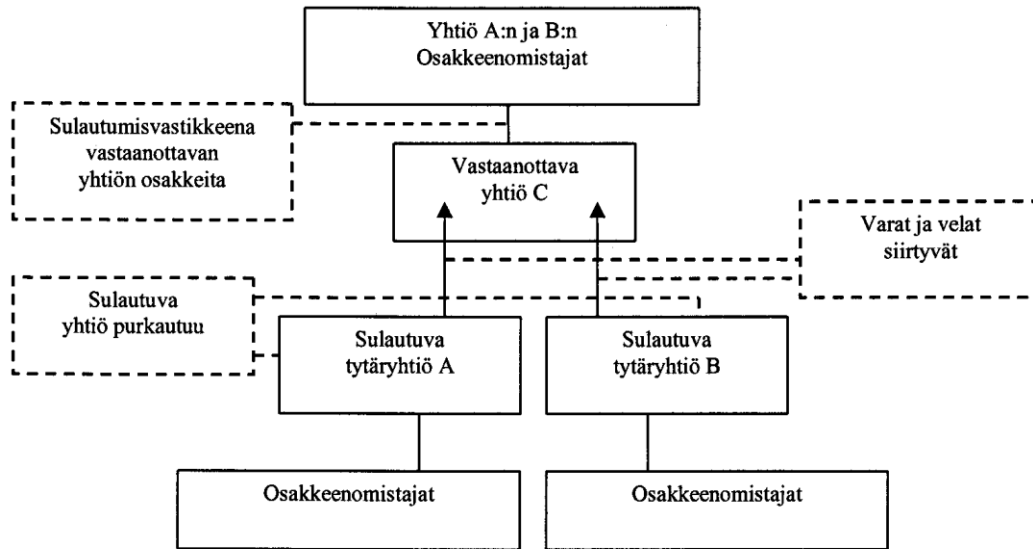
Kuvio 4 Kolmikantasulautuminen (Mähönen, Säiläkivi & Villa 2006, 484)

Absorptiosulautumisessa (kuvio 5) vastaanottava yhtiö ei omista kaikkia sulautuvan yhtiön osakkeita. Sulautuvan yhtiön ulkopuoliset osakkeenomistajat voivat saada vastikkeeksi rahaa, uusia osakkeita, muuta omaisuutta tai sitoumuksia (Immonen 2006, 120). Tälle sulautumistyyppille on tunnusomaista että toinen (yleensä vastaanottava) yhtiö on suurempi ja sen nimi sekä toimintamallit säilyvät. Pienempi yhtiö yleensä lakkaa olemasta (Paladi ja Srujan, 2007).



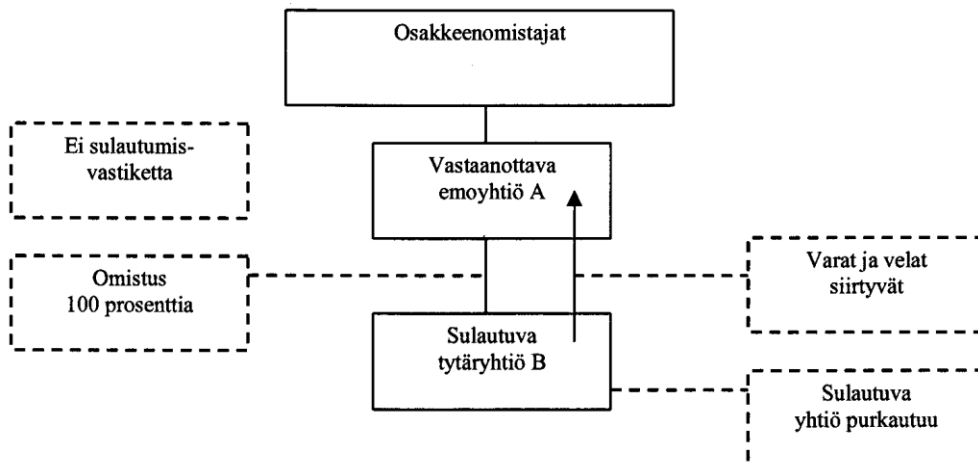
Kuvio 5 Absorptiosulautuminen (Mähönen ym. 2006, 482)

Kombinaatiosulautumisessa (kuvio 6) vastaanottavalle yhtiölle siirtyvät varat ja velat. Uusi yhtiö perustetaan tässä fuusioprosessissa (Immonen 2006, 122). Tämä sulautumismuoto on Paladin ja Srujanin (2007) mukaan tavanomainen samankokoisten yhtiöiden välillä.



Kuvio 6 Kombinaatiosulautuminen (Mähönen ym. 2006, 483)

Tytäryhtiösulautuminen (kuvio 7) on niin kuin aikaisemmin todettiin absorptio-erityistapaus, jossa vastaanottava yhtiö omistaa sulautuvan yhtiön koko osakekannan. Tämä fuusiotyyppi on suosittu johtuen sen yksinkertaisesta ja joustavasta menettelystä. Sulautuvassa yhtiössä ei ole osakkeenomistajien vähemmistöä. (Immonen 2006, 122)



Kuvio 7 Tytäryhtiösulautuminen (Mähönen ym. 2006, 483)

Alla olevaan taulukkoon (taulukko 4) on pyritty tiivistämään yritysjärjestelyissä käytetyt sulautumistyyppit, sulautumistapahtuman kuvaus, vastike ja muuta erityistä huomioitavaa.

Taulukko 4 Sulautumistyyppien yhteenveto

Sulautumistyyppi	Tapahtuman kuvaus	Sulautumisvastike	Erityistä huomioitavaa
Absorptiosulautuminen	Yhtiöön sulautetaan toinen yhtiö/yhtiöitä	Ulkopuoliset ¹ osakkeenomistajat voivat saada osakkeistaan vastikkeeksi rahaa, osakkeita tai muuta vastiketta	Yksi vastaanottava yhtiö, sulautuvia voi olla useita
Tytäryhtiösulautuminen	Tytäryhtiö sulautuu emoyhtiöön	Sulautumisvastiketta ei suoriteta lainkaan	Yleisin fuusiotyyppi. Menettely on yksinkertainen ja joustava
Kolmikantasulautuminen	Ks. absorptio	Vastikkeen antaa kolmas taho ei vastaanottava yhtiö	Absorptiosulautumisen yksi muoto
Kombinaatiosulautuminen	Kaksi tai useampi yhtiö sulautuu perustamalla yhdessä vastaanottavan yhtiön	Yleensä vastaanottavan yhtiön osakkeita mutta muunlaisen vastikkeen antaminen ei ole kielletty	Tavoitellaan suurempaa yrityskokoa ja vahvempaa kilpailuasetelmaa. Yleinen konsernirakenteen purkamisen yhteydessä

¹ Ulkopuolisilla osakkeenomistajilla tarkoitetaan muita osakkeenomistajia kuin vastaanottavaa yhtiötä

3.2.3 Sulautumissuunnitelma

Fuusiota edeltää sulautumissuunnitelma. Sulautumissuunnitelma onkin fuusion perusasiakirja ja sen lähempi tarkastelu on perusteltua. Immosen (2006, 126) mukaan OYL 16 luvun säännöksissä on pyritty yhtenäistämään osakkeenomistajien ja velkojien asemaa. Kyseisen lain 3§:ssä määrätään, että sulautumiseen osallistuvien yhtiöiden hallitusten on laadittava kirjallinen sulautumissuunnitelma, joka on päivättävä ja allekirjoitettava (katso liite 1, Pohjantähden ja Pohjola Vakuutuksen sulautumissuunnitelma).

Sulautumissuunnitelmassa tulee tiivistettynä lain mukaan olla seuraavat asiat:

- 1) sulautumiseen osallistuvien yhtiöiden toiminimet ja muut yksilöintitiedot
- 2) selvitys sulautumisen syistä
- 3) absorptiosulautumisessa ehdotus mahdollisesta vastaanottavan yhtiön yhtiöjärjestyksen muutoksesta sekä kombinaatiosulautumisessa ehdotus perustettavan yhtiön yhtiöjärjestyksestä
- 4) absorptiosulautumisessa ehdotus vastikkeena annettavien osakkeiden jakamisesta
- 5) ehdotus muusta sulautumisvastikkeesta
- 6) ehdotus vastikkeen jakautumisesta
- 7) selvitys optio-oikeuden tai muun osakkeisiin oikeuttavan erityisen oikeuden haltijan oikeuksista sulautumisessa
- 8) absorptiosulautumisessa ehdotus vastaanottavan yhtiön mahdollisesta osakepääoman korotuksesta sekä kombinaatiosulautumisessa ehdotus vastaanottavan yhtiön osakepääomasta
- 9) selvitys sulautuvan yhtiön varoista ja veloista sekä omasta pääomasta
- 10) ehdotus sulautumiseen osallistuvien yhtiöiden oikeudesta päättää muista kuin tavanomaiseen liiketoimintaan kuuluvista järjestelyistä
- 11) selvitys pääomalainoista
- 12) selvitys sulautuvan yhtiön ja sen tytäryhteisöjen omistamien vastaanottavan yhtiön osakkeiden lukumäärästä
- 13) selvitys sulautumiseen osallistuvien yhtiöiden omaisuuteen kohdistuvista yrityskiinnityksistä
- 14) selvitys yhtiön hallintoelimille annettavista erityisistä eduista ja oikeuksista
- 15) ehdotus sulautumisen täytäntöönpanon suunnitellusta rekisteröintiajankohdasta
- 16) ehdotus mahdollisiksi muiksi sulautumisen ehdoiksi

Kuten havaitaan, laissa on hyvin tarkoin määritelty, mitä pitää sopia. Immonen (2006, 126) toteaaakin, että sulautumissuunnitelma on osallisyhtiöiden yhtiöoikeudellinen sopimus, jossa on velvoiteoikeudellisia piirteitä. Kaupparekisteriin merkitsemisen jälkeen sulautumissuunnitelma hyväksytään tai hylätään pääsääntöisesti osapuolten yhtiökokouksissa (Immonen 2006, 126 - 127).

3.2.4 Sulautumisesta päättäminen

Absorptio- ja kombinaatiofuusiossa sulautumisesta päättää sulautuvassa yhtiössä aina yhtiökokous. Tytäryhtiöfuusiossa sulautumisesta voi päättää hallitus (VYL19:7). Vastaanottavassa yhtiössä yhtiökokous päättää sulautumisesta vain poikkeustapauksissa, normaalisti päätöksen tekee hallitus. Yhtiökokoukseen fuusioasia tulee viedä mikäli vastaanottavassa yhtiössä sitä vaativat osakkeenomistajat, joilla on vähintään 1/20 yhtiön osakkeista, äänivallattomat osakkeet otetaan mukaan rajaa laskettaessa. (Immonen 2006, 134)

Sulautumisesta päättävä yhtiökokous tai hallituksen päätös sulautumissuunnitelman hyväksymisestä on tehtävä neljän kuukauden kuluessa siitä, kun sulautumissuunnitelma on rekisteröity, muuten sulautumissuunnitelma raukeaa. Kutsu yhtiökokoukseen on toimitettava aikaisintaan kahta ja viimeistään kuukautta ennen yhtiökokousta, jollei yhtiöjärjestyksessä ole määrätty pitempää aikaa. Julkisessa yhtiössä kutsu voidaan toimittaa kolme kuukautta ennen kokousta. Mikäli sulautuminen päätetään myös vastaanottavan yhtiön yhtiökokouksessa osakkaan vaatimuksesta, kokouskutsu voidaan toimittaa viimeistään viikkoa ennen yhtiökokousta. (Blumme ym. 2008, 47)

Yhtiökokouksessa päätös sulautumisesta edellyttää 2/3 enemmistöä annetuista äänistä ja kokouksessa edustetuista osakkeista. Mikäli sulautuvassa yhtiössä on erilaisia osakkeita, täytyy kustakin osakelajista saada 2/3 kannatus kokouksessa edustetuista osakelajin äänistä (Blumme ym. 2008, 49). Tämä 2/3 kannatus on lain säätämä minimi. Yhtiöjärjestyksellä voidaan säätää vieläkin suuremmasta äänivaatimuksesta (katso tarkemmin luku 2.3).

VYL 5 luvussa on joitain erityissäännöksiä osakeyhtiölakiin verrattuna. Nämä lain kohdat on syytä selventää, jotta voidaan ymmärtää vakuutusyhtiön erityispiirteet sulautumistapausten käsittelyssä yhtiökokouksissa. Siinä todetaan (3 §), että keskinäisen yhtiön yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että päätösvaltaa yhtiökokouksessa käyttää vakuutusosastajien keskuudestaan valitsema edustajisto. Lisäksi saman luvun 5 § säättää, ettei keskinäinen yhtiö tai sen tytäryhteisö voi osallistua ottamansa vakuutuksen perusteella yhtiön yhtiökokoukseen.

Vakuutusosakeyhtiön yhtiökokouksessa jokainen saa äänestää omasta puolesta tai toisen valtuuttamana enintään yhdellä kymmenesosalla yhtiökokouksessa edustetusta äänimäärästä. Julkisen kaupankäynnin kohteena olevassa vakuutusosakeyhtiössä (pörssiyhtiö) eri osakkeilla saa äänestää eri tavalla, jollei yhtiöjärjestyksessä toisin määrätä. (VYL 5:7)

Keskinäisessä vakuutusyhtiössä osakkaalla on yhtiökokouksessa yksi ääni, jollei yhtiöjärjestys toisin määrää. Esimerkiksi vakuutusyhtiö Turvalla on yhtiöjärjestyksessä sääntö, että kullakin vakuutuksenottajaosakkaalla on yksi ääni hänen edellisen kalenterivuoden aikana maksamansa vakuutusmaksun kutakin alkavaa 170 euroa kohti (Turvan yhtiöjärjestys). Pohjantähdellä vastaava sääntö kuuluu: ”Jokainen äänioikeuden tarkastushetkellä voimassaolevan vakuutukseen tarkastushetkeä edeltävänä kalenterivuonna maksettu euro antaa yhden äänen.”(Pohjantähden yhtiöjärjestys 2011). Mikäli vakuutusyhtiössä käytetään edustajistoa, on kullakin sen jäsenellä kokouksessa yksi ääni. Edustajiston jäsen ei voi valtuuttaa toista käyttämään äänivaltaa yhtiökokouksessa, ellei yhtiöjärjestys toisin määrää (VYL 5:8). Kun otetaan huomioon edellä mainitut äänileikkurit enemmistöomistajien suhteen ja äänten jakautuminen ehkäpä satojen tuhansien omistajien kesken, voidaan sanoa että keskinäisen yhtiön valtaaminen on vähintäänkin haastavaa, Kalmin (2007,40) mukaan mahdotonta.

Keskinäisessä yhtiössä voidaan äänimäärää rajoittaa. Yhtiökokouksessa saa omasta puolesta tai toisen valtuuttamana äänestää enintään 1/10 kokouksessa edustetusta äänimäärästä. Kokouksessa edustettuina olevien takuusuuden omistajien takuusuuksiin perustuvien äänten yhteismäärä saa olla, ottaen huomioon rajoitus, jonka toisessa virkkeessä mainitaan, enintään yhtä suuri kuin kokouksessa edustettuina olevien vakuutuksiin perustuvien äänten yhteismäärä, jollei toisesta momentista muuta johdu (VYL 5:9.1). Mikäli kokouksessa edustettuina oleviin takuusuuksiin perustuvien äänten yhteenlaskettu määrä on, huomioon ottaen edellisessä momentissa mainittu 1/10 rajoitus, suurempi kuin kokouksessa edustettuina olevien vakuutuksenottajien vakuutuksiin perustuvien äänten yhteenlaskettu määrä, kukin takuusuuden omistaja saa äänestää enintään äänimäärällä, joka saadaan, kun hänen mahdollisesti jo rajoitettu äänimääränsä kerrotaan luvulla, joka saadaan jakamalla vakuutuksenottajien mahdollisesti rajoitettu (1/10) äänten yhteismäärä takuusuuden omistajien mahdollisesti rajoitettujen äänten yhteenlasketulla määrällä. Näin saadut luvut pyöristetään täyteen lukuun. Jokaisella takuusuuden omistajalla on vähintään yksi ääni.(VYL 5:9.2)

Pohjantähdellä oli yhtiöjärjestyksessään ennen yhtiökokousta seuraava sääntö: ”Vakuutuksenottajaosakkaan äänimäärä on edeltävän kalenterivuoden aikana maksamiensa vakuutusmaksujen summa. Takuupääoman omistajan takuusuuksiin perustuva äänimäärä on 125.000 ääntä kultakin takuusuudelta. Yhtiökokouksessa saa omasta puolestaan tai toisen valtuutmana äänestää 1/10-osalla kokouksessa edustetusta

äänimäärästä. Kokouksessa edustettuina olevien takuusuuden omistajien takuusuuksiin perustuvien äänten yhteismäärä saa olla, ottaen huomioon yllä mainittu rajoitus, enintään yksi neljäsosa kokouksessa edustettuina olevien vakuutusnottajuen vakuutuksiin perustuvien äänten yhteismäärästä.”

Seuraavalla esimerkillä pyritään selventämään Ilmarisen takuupääoman vaikutusta Pohjantähden yhtiökokouksessa vuonna 2010.

Esimerkki. Pohjantähden yhtiökokouksessa oli edustettuina noin 25.000.000 ääntä. Takuusuuden omistaja Ilmarisella oli takuusuuksia 96 kappaletta, nimellisarvoltaan 84.000 euroa. Pohjantähden säännön mukaan yksi takuusuus tuotti 125.000 ääntä, eli Ilmarisen ääniosuus takuusuuksiin perustuen oli 12.000.000. Kun huomioitiin sääntö, että omasta tai toisen puolesta sai äänestää enintään 1/10-osalla kokouksessa edustetusta äänimäärästä, leikkasi se Ilmarisen osuuden noin 2.500.000 ääneen takuusuusien perusteella. Muut äänileikkurit eivät suuren vakuutusnottajaosakas äänimäärän vuoksi tulleet kyseeseen. Edellä mainittujen takuusuusäänien lisäksi takuusuuden omistajalla voi olla vakuutuksiin perustuvia ääniä. (Pohjantähden nettijulkaisu 2010)

Äänileikkurit ovat erittäin monimutkaisia. Pohjantähti pyysi etukäteen, asiamiehen välityksellä, lausuntoa oikeustieteen tohtori Jukka Mähöseltä, kuinka äänileikkuri toimii yhtiökokouksessa. Näillä lain (VYL 5:9) säännöksillä pyritään siihen, ettei kenenkään vakuutusnottajan tai takuusuuden omistajan äänimäärä nouse liian merkitseväksi. Merkitys voi korostua joko siitä syystä, että kokouksessa on vähän osallistujia tai että asiakkaan vakuutusmaksun suoma äänimäärä kohoaisi liian suureksi.

3.2.5 Fuusion toteuttamistavat

Fuusioon johtavasta yrityskaupasta käytetään usein englanninkielistä termiä takeover, joka kuvaa osakehankintaa. Kun määräysvallan hankkiminen perustuu vapaaehtoisuuteen, antaa se yleensä parhaat lähtökohdat toimintojen integroimiselle. Tällainen vapaaehtoinen ”haltuunotto” yleensä toteutetaan neuvotteluteitse. Yrityksestä voidaan hankkia vaikutusvaltaa myös johdon ja/tai osakkeenomistajien sitä vastustaessa (niin sanottu hostile takeover), jolloin lähtökohdat ovat huomattavasti epäsuotuisammat. Johdon puuttumista yritysvaltauksiin pidetään kiistanalaisena ja yleisesti katsotaankin, ettei johdon tulisi toimia

jarrumiehenä. Valtauksia vastaan voidaan suojautua monin eri OYL keinoin, joita ovat esimerkiksi lunastuslauseke, suostumuslauseke, lunastusvelvollisuus, äänileikkurit ja yhtiöjärjestyksen kovenneet päätösjärjestelyt fuusioille (Immonen 2006, 34 - 36). Keskinäisistä yhtiöistä ainakin Turva ja Pohjantähti käyttävät 3/4 äänenemmistövaatimusta sulautumishankkeelle (Turvan ja Pohjantähden yhtiöjärjestykset 2011).

Yrityskauppa voidaan toteuttaa myös osakevaihdoilla, josta on säännökset Elinkeinoverolaissa (EVL). Siinä vastike annetaan rahan sijasta osakkeina. Tällainen toimenpide muistuttaa luonteeltaan haltuunottoa. (Immonen 2006, 37)

Osakeyhtiön osalta osakkeenomistaja voi luovuttaa osakkeensa haluamalleen ostajalle. Pääsääntönä on osakkeiden vaihdannan vapaus (OYL 1:4). Tämän voi estää yhtiöjärjestykseen otettu lunastuslauseke (OYL 3:7), jonka mukaan vanhoilla omistajilla on oikeus lunastaa siirtyvät osakkeet tai suostumuslauseke (OYL 3:8), joka voi torjua ostajan sen vuoksi, ettei tämä täytä osakkeenomistajalta vaadittavia ominaisuuksia (Immonen 2006, 40 - 41).

Vakuutusyhtiöt käyttävät usein yritysjärjestelyissä apuna tahoja, jolla on kokemusta laskennasta ja yritysjärjestelyistä. Yleensä kumpikin osapuoli käyttää tällaisia neuvonantajatahoja ja niitä kutsutaan nimellä corporate finance -konsultti. Vakuutusyhtiöiden aktuaarit ovat näiden konsulttien kanssa läheisessä yhteistyössä. Myös asianajotoimistoja saatetaan käyttää apuna (Ilvessalo & Voutilainen 2009, 150). Tutkimuksen kohdeyrityksistä Pohjantähti valtuutti hoitamaan sulautumishanketta puolestaan asianajotoimisto Hannes Snellman Oy:n ja Pohjola Asianajotoimisto Castren & Snellman Oy:n. A-Vakuutuksen yritys-järjestelyä oli puolestaan hoitamassa asianajotoimisto Roschier Holmberg.

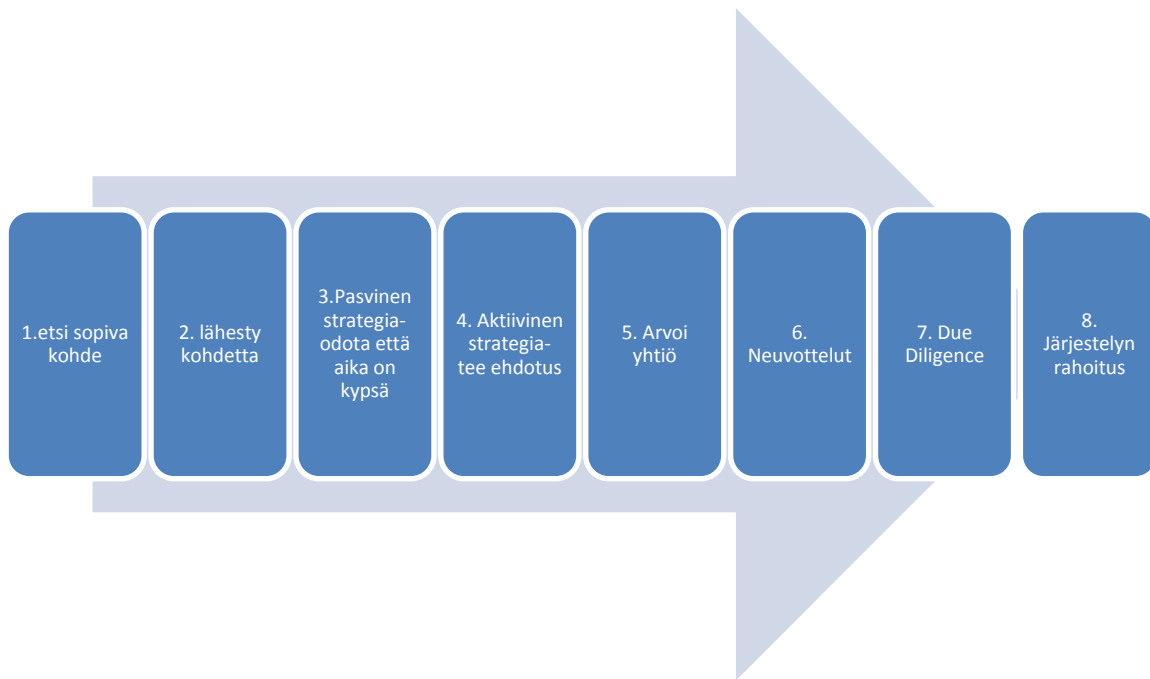
3.2.6 Fuusion toteuttaminen prosessina

Paladi ja Srujan (2007) ovat kuvanneet yritys-järjestelyjä prosessina (katso Kuvio 8), joka etenee sopivan kohteen etsinnästä yritys-järjestelyn rahoittamiseen. Prosessista voidaan päätellä, että se on ajallisesti melko pitkä, ja sen jokainen osio vie oman aikansa. Sopivan kohteen löytämisen edellytys on kartoittaa se yritys-kenttä, josta mahdollinen kohde löytyisi ja kerätä tietoa näistä yrityksistä. Toinen vaihe on lähestyä yritys-järjestelyn kohdetta. Tämä on haurain vaihe prosessissa. Lähestymisessä on kaksi vaihetta, jotka kuviossa ovat numerot kolme ja neljä. Kolmannessa eli passiivisessä vaiheessa oletetaan, että osake-

enemmistö ei ole ostettavissa ja niinpä odotetaan että kohde ”kypsy” myytäväksi. Vaihtoehto passiiviselle odottelulle on aktiivinen strategia. Se voidaan toteuttaa joko ystävällismielisesti tai vihamielisesti. Ystävällisessä menettelyssä toimitusjohtaja tai investointipankkiiri lähestyy kohdetta ja tiedustelee kohdeyrityksen halukkuutta myydä. Vihamielisessä lähestymisessä aloitetaan kohdeyrityksen osakkeiden hankinta, ja vaikka kohdeyrityksen johto vastustaisi hanketta, oletetaan että osakkeenomistajat ovat myötämielisiä hankkeelle. Viides kohta on kaikkein kriittisin, jos ajatellaan hankkeen menestymistä. Siinä arvotetaan kohdeyritys seuraavia metodeja käyttäen:

- a. Kassavirta-arviointi
- b. Verrataan kohdeyritystä muihin saman toimialan yrityksiin
- c. Käytetään ns. kirja-arvo arviointia
- d. Markkina-arvon käyttäminen arvioinnissa

Yleensä kaikkia näitä ei tarvita, mutta on parempi suorittaa arviointi kuitenkin käyttämällä useampaa kuin yhtä metodia. Kuudennessa vaiheessa aloitetaan neuvottelut kohdeyrityksen kanssa. Näissä neuvotteluissa on yleensä mukana jo pankin edustaja ja sopimuksen rahoituspuoli on hahmottelun alla. Seitsemäntenä toimenpiteenä tehdään Due Diligence. Sen toimenpiteen tehtävänä on selvittää yrityskauppaan liittyvät riskit ja vastuut. Sitä pidetään eräänlaisena läpileikkauksena yrityksen liiketoimintaan ja siihen liittyviin riskeihin. Hyvässä Due Diligence -menettelyssä käydään läpi yrityksen sopimukset, kokousmuistiot, tavarantoimittajat, asiakaskanta ja osakekurssin liikehdintä. Viimeisenä eli kahdeksantena kohtana mietitään yritysjärjestelyn rahoitus. Rahoitus voi tapahtua käteisellä, muulla omaisuudella, lainalla, osakeosuuksilla tai näiden yhdistelmillä.



Kuvio 8 Yritysjärjestely prosessina (Mukaiillen Paladia ja Srujania 2007)

3.2.7 Tyypillistä vakuutusalan fuusioille

Vakuutusalan yritysjärjestelyt vaativat erityisosaamista, kuten yhtiön hinnoittelu tai vakuutuskannan analysointi, toteavat Paladi ja Srujan (2007). Tästä syystä aktuaareja käytetään yritysjärjestelyissä usein. Erityisesti vakuutusyhtiön hinnanmääritys, kuten aikaisemmin todettiin, on vaikeaa. Tähän palataan vielä tutkimuksen empiirisessä osassa.

3.2.8 Fuusioiden mahdollisia seurauksia

Fuusioissa saattaa toivottu kehitys jäädä saavuttamatta, kun hankitun liiketoiminnan integrointi ostajayritykseen on epäonnistunut. Epäonnistumisen voi aiheuttaa esimerkiksi henkilökunnan sopeutumisongelmat. Kyseisestä aiheesta on tehty lukuisia tutkimuksia, niiden käsittelyyn tässä työssä ei valitettavasti ole mahdollisuuksia.

3.2.9 Kannanluovutus

Kannanluovutus ei sinällään liity fuusioon tai sulautumiseen, mutta on juridisesti lähellä sulautumismenettelyä ja siihen liittyvä prosessi on melko samankaltainen, joskin hieman

kevyempi menettely. A-Vakuutuksen ja Pohjolan välillä suoritettiin kyseinen menettely ja siksi on myös tärkeää selvittää mistä on kysymys.

Vakuutusyhtiöiden kannanluovutuksesta on säädetty VYL 21 luvussa. Kananluovutuksella tarkoitetaan toimenpidettä, jossa luovuttava vakuutusyhtiö voi luovuttaa vakuutus-kantansa vastaanottavalle vakuutusyhtiölle. Luovutuksen yhteydessä siirretään vakuutus-kannan ohella myös vastaava osa tasoitusmäärästä. Luovuttavan ja vastaanottavan yhtiön on tehtävä kannanluovuttamista koskeva kirjallinen suunnitelma. Suunnitelmasta on käytävä ilmi yhtiöiden toiminimet, y-tunnukset, vakuutuskannan luovuttamisen syyt, tarvittaessa vastaanottavan yhtiön ehdotus yhtiöjärjestyksen muuttamisesta, ehdotus vastikkeesta, mahdolliset palkkiot yhtiön toimielinten jäsenille, selvitys mitä on sovittu vakuutuksiin perustuvasta osakkuudesta vastaanottavassa yhtiössä, jos vastaanottava on keskinäinen yhtiö, selvitys luovutettavasta vakuutuskannasta, selvitys siirtyvästä tasoitusmäärästä, selvitys vakavaraisuudesta, selvitys keskinäisen yhtiön takuupääoman takaisin maksamisesta ja ehdotus luovutusajankohdasta. Lisäksi tarvitaan tilintarkastajan lausunto, vakuutusvalvontaviranomaisen lupa ja kuulutus vakuutusvelkojille. Luovutuksesta päätetään sekä luovuttavan että vastaanottavan yhtiön yhtiökokouksissa määräenemmistöpäätöksellä.

Vakuutustoimialalla voidaan käyttää myös järjestelyä, jossa keskinäinen yhtiö muutetaan osakeyhtiöksi taikka päinvastoin. Tutkimuksen kohdeyritys A-Vakuutuksessa tehtiin tällainen järjestely (katso lisää luku 4.3.2). VYL :ssa on niukasti säännöksiä keskinäisen yhtiön muuttamisesta osakeyhtiöksi. Laissa todetaan (VYL 22 luku), että keskinäinen vakuutusyhtiö voidaan muuttaa vakuutusosakeyhtiöksi ilman selvitysmenettelyä. Selvitysmenettely tarkoittaa elinkaarensa päähän tulleen yhtiön purkamista vapaaehtoisen selvitysmenettelyn kautta. Kyseisessä menettelyssä sovitaan muun muassa varojen jaosta (Verottajan nettisivut 2012). Vastikkeena tulee, yhtiömuotoa muutettaessa, antaa keskinäisen yhtiön osakkaille kaikki vakuutusosakeyhtiön osakkeet. Vastike voi olla myös rahaa, muuta omaisuutta ja sitoumuksia. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että laki antaisi mahdollisuuden myös siihen, että vakuutuksenottajaosakkaat saisivat rahakorvauksen omistuksestaan ja he jatkaisivat vakuutuksenottajina uudessa vakuutusosakeyhtiössä. Takuupääoman omistajista tulisi silloin osakkeenomistajia. Yhtiömuodon muutos voidaan tehdä myös toisin päin. Muutoksesta päättää yhtiökokous määräenemmistöllä.

4 TUTKIMUKSEN KOHDEYRITYKSET JA NIIDEN YRITYSJÄRJESTELYT

Tässä tutkimuksessa oli kyse tapaustutkimuksesta eli case study -tutkimuksesta. Tapaustutkimukselle on Metsämuurosen (2003, 169 - 170) mukaan tyypillistä, että se keskittyy jonkin tapahtuman tutkimukseksi. Hän toteaa myös, että tutkittavasta tapauksesta pyritään kokoamaan monipuolisesti tietoa. Lisäksi tapaustutkimus keskittyy yhden tai muutaman tapauksen kuvaamiseen. Tässä tutkimuksessa tapauksiksi valittiin kolme yritysjärjestelyä. Tämän luvun puitteissa esitellään nuo kohdeyritykset, avataan taustaa yritysjärjestelyille ja kuvataan yritysjärjestelyiden kulku.

4.1 Tutkimuksen kohdeyritysten esittely

Tutkimuksessa käytettiin tapauksina kolmea yritysjärjestelyä ja kohdeyrityksiä olivat yritysjärjestelyihin osallisena olleet yritykset. Tutkimuksen yhdeksi kohdeyritykseksi valittiin Pohjantähti ja sen fuusioyritys, koska se toimii esimerkkinä epäonnistuneesta yritysjärjestelystä. A-Vakuutus valittiin mukaan, koska se oli osallisena onnistuneessa yritysjärjestelyssä. Molempien edellä mainittujen yhtiöiden parina näissä järjestelyissä oli Pohjola, mikä selittää sen valinnan kohdeyritykseksi. Pääpainon tutkimuksessa sai tapaus Pohjantähti, koska oli tärkeää selvittää, miksi sen kohdalla yritysjärjestely epäonnistui. Yritysjärjestelyt epäonnistuvat harvoin teknisesti. Mielenkiinto tässä tutkimuksessa kohdistui erityisesti siihen, mikä erotti nämä kaksi (A-Vakuutus ja Pohjantähti) tapausta toisistaan, eli mitkä tekijät johtivat yritysjärjestelyn onnistumiseen tai epäonnistumiseen. Lisäksi molemmat yhtiöt, Pohjantähti ja A-Vakuutus, ovat kokoluokaltaan samansuuruisia ja Pohjantähti on keskinäinen yhtiö, kuten A-Vakuutuskin oli ennen yritysjärjestelyä.

Kolmantena tapauksena käsiteltiin lyhyesti Aura ja Pohja-yhtiöt, jotka sulautuivat Tapiolaksi. Tapiola ei sinällään ollut tutkimuksen kohdeyritys, koska se syntyi fuusion tuotteena. Tämä tapaus haluttiin ottaa tutkimukseen mukaan, jotta voitiin yrittää ymmärtää tekijöitä, joita onnistunut fuusio edellyttää. Kahta tapausta pidetään yleisesti hiukan heikkona otantana, mutta kolme yritysjärjestelyä tuo jo lisää luotettavuutta tuloksiin. Lisäksi näissä yrityksissä olivat edustettuina keskinäisyys ja osakeyhtiö; pieniä, keskisuuria ja suuri yhtiö.

Taulukko 5 Tutkimuksen kohdeyritysten tunnuslukuja vuonna 2010 (Yritysten vuosikertomukset ja nettisivut)

Kohdeyritys	Vakuutusmaksutulo (M€)	Tilikauden tulos (M€)	Vahinkosuhte (%)	Yhdistetty kulusuhde (%)
Pohjantähti	83,8	6,5	71,5	94,8
Pohjola	964	83	78,4	89,7
A-Vakuutus	73	-	-	102,8

Kuten taulukosta 5 voidaan havaita, vallitsee A-Vakuutuksen ja Pohjantähden tunnuslukujen välillä hämmästyttävä yhdenmukaisuus. A-Vakuutuksen luvut perustuvat vuoteen 2000, eikä sen tulosta tai vahinkosuhdetta ollut käytettävissä tuolta vuodelta. Lisäksi voidaan havaita Pohjolan koko, joka on noin kymmenen kertaa suurempi kuin A-Vakuutus tai Pohjantähti, joiden kanssa se on yritysjärjestelyjä joko tehnyt tai yrittänyt tehdä. (Enemmän ja uudempia Pohjolan ja Pohjantähden tunnuslukuja liitteessä 2)

4.1.1 Pohjantähti

Pohjantähti on keskinäinen vakuutusyhtiö, jonka pääkonttori sijaitsee Hämeenlinnassa. Yhtiö on perustettu 1895 nimellä Hämeenläänin Paloapuyhdistys, sittemmin nimi muuttui Hämeen Vakuutukseksi ja vuodesta 1996 yhtiön nimi on ollut Pohjantähti. Henkilöstön keskimääräinen lukumäärä vuonna 2010 oli 314 henkilöä. Yhtiön toimitusjohtajana toimii vuoden 2011 alusta lukien Eero Ylä-Soininmäki. Hallituksessa on tällä hetkellä neljä jäsentä: Puheenjohtaja Pentti Kotoaro, Seija Mahlamäki- Kultanen, Vesa Tuominen, Helena Jaatinen ja Eija Karivaa-ra (katso Liite 6). Pohjantähden henkivakuutusyhteistyökumppanina on aloittanut 1.7.2011 Aktia Henkivakuutus (aiemmin yhteistyökumppani oli OP-Henkivakuutus) ja eläkevakuutus-kumppanina toimii Ilmarinen. (Pohjantähden nettisivut 2012)

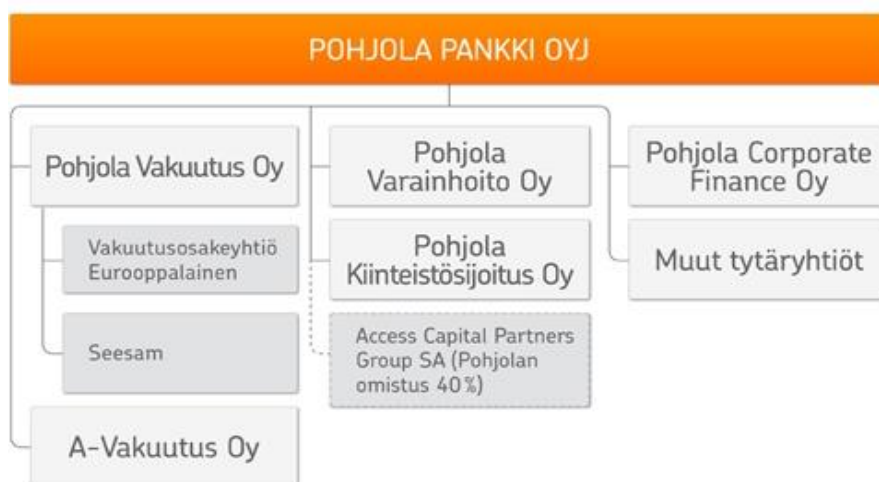
4.1.2 Pohjola

Pohjola Vakuutus Oy kuuluu Pohjola Pankki Oyj:n tytäryhtiönä Pohjola-konserniin. Konsernin sisällä asiakkaalla on mahdollisuus saada pankki-, vahinkovakuutus- ja varainhoitopalvelut. Yhtiömuotona on siis vakuutusosakeyhtiö. Yhtiö on perustettu 1891 nimellä Palovakuutus

Osakeyhtiö. Pörssiin yritys listautui 1912. Vuonna 2005 Pohjolasta tuli OKO:n tytäryhtiö. Yhtiö on ollut tarkasteluvuotena markkinajohtaja Suomessa n. 28 % markkinaosuudella. Yhtiön työeläkevakuutuskumppanina toimii Ilmarinen ja yhtiö välittää OP - Henkivakuutuksen henkivakuutustuotteita. Yhtiön palveluksessa vuonna 2010 toimi 2090 henkilöä. Konsernin hallituksen puheenjohtajana toimii Reijo Karhinen, hallituksessa on yhdeksän jäsentä (katso Liite 7). Pohjola Vakuutuksen toimitusjohtajana toimii Jouko Pölönen. (Pohjolan nettisivut 2012)

4.1.3 A-Vakuutus

A-Vakuutuksen historiasta on syytä avata muutamia taustatekijöitä, jotta ymmärretään myöhemmät vaiheet yhtiön historiasta. Autoilijain Vakuutus Oy perustettiin vuonna 1932, Keskinäinen Vakuutusyhtiö Autoilijat vuonna 1938, A-Vakuutus Keskinäinen Yhtiö vuonna 1988 ja A-Vakuutus Oy (Pohjolaseniorit nettisivut 2012). Tänä päivänä A-Vakuutus Oy on osa OP - Pohjola -ryhmää ja toimii siellä Pohjolan tytäryhtiönä. Yhtiöstä ei ollut saatavilla erillisiä tunnuslukuja, mutta se toimii edellä mainitussa ryhmässä ammattiliikenteen vakuuttamisen erikoisosaajana. Yhtiö keskittyy henkilöliikenteen, kuljetusyritysten, logistiikkayritysten, maanrakentajien ja koneyritysten sekä heidän yksityistalouksiensa vakuuttamiseen (A-Vakuutuksen nettisivut 2012). A-Vakuutuksen brändi on ollut - ja on yhä - vahva: se on tunnettu erityisesti autoilijoiden keskuudessa vahvana osaajana. Edellä mainitusta syystä Pohjola, yritysjärjestelyn jälkeenkin, halusi säilyttää yhtiön nimen. Pohjolan ja A-Vakuutuksen asema, osana Pohjola Pankkia, selvitetään kuviossa 9.



Kuvio 9 Pohjola Pankin rakennekuvio vuonna 2011 (Pohjolan nettisivut 2012)

4.1.4 Aura ja Pohja-yhtiöt

Otsikossa mainitut yhtiöt sulautuivat vuonna 1982 Tapiolaksi. Kyseisistä yhtiöistä ei ole enää kovin paljoa tietoa löydettävissä, eikä tässä yhteydessä ole syytäkään käsitellä kaikkia niiden tunnuslukuja. Muutama seikka on kuitenkin hyvä tuoda esiin, jotta ymmärretään paremmin fuusion taustoja.

Yhtiöiden taustat olivat historiallisesti melko yhteneväiset, samoin asiakaskunta ja niiden koko. Molemmat olivat vakavaraisia ja markkinaosuudeltaan keskikokoisia. Kummankaan yhtiön näköpiirissä ei ollut ennen fuusiota mitään hälyttävää, mutta muualla, erityisesti Ruotsissa, tapahtunut kilpailun kiristyminen sai näissäkin yhtiöissä johdon miettimään ratkaisuja vakuutustoiminnan kasvun kehittämiseksi. (Itkonen 2002)

Pohja oli näistä kahdesta yhtiöstä vanhempi. Sen edeltäjä, Paloapuyhdistys Tulenvara, perustettiin vuonna 1909. Yhtiön oli tarkoitus ratkaista osuuskauppojen palovakuutusongelma. Vuosina 1934 - 1963 yhtiö toimi nimellä Keskinäinen Vakuutusyhtiö Vara. Henki- Pohja oli syntynyt vuonna 1922 osakeyhtiönä. Vuonna 1947 Pohja, Vara ja yhtiöryppäeseen kuulunut Eläkekassa Elonvara yhdistyivät ja yhtiön nimeksi tuli Pohja-yhtymä. (Itkonen 2002)

Auran syntyhistoria sai alkunsa vuonna 1917 jolloin Maa- ja metsätaloustuottajien (MTK) aloitteesta syntyi Suomen Maanviljelijäin Keskinäinen Tapaturmayhdistys. Sen tehtävänä oli hoitaa maatalousväestön tapaturmavakuutuksia. Toiminnan laajennettua yhtiö otti vuonna 1925 nimekseen Maalaiskuntien ja Maalaisten Keskinäinen Tapaturmavakuutusyhtiö Aura. Vuodesta 1972 lähtien, aina yhdistymiseen saakka, yhtiö tunnettiin nimellä Vahinko-Aura. (Itkonen 2002)

4.2 Pohjolan ja Pohjantähden sulautumisyritys

Pohjantähteä on vuosikymmenten ajan fuusioitu eri lähteiden mukaan milloin Pohjolaan tai johonkin muuhun yhtiöön. Nämä jatkuvat fuusiokeskustelut vahvisti myös Pohjantähden toimitusjohtaja Ylä-Soininmäki haastattelussa (2011). Näille keskusteluille löytyy evidenssiä kirjallisista dokumenteista. Itkonen (2002) siteeraa kauppalehteä vuodelta 1982, jossa todettiin, että ”Jo vuosia kuitenkin kaikissa fuusiokeskusteluissa on Hämeen Vakuutuksen (nykyään Pohjantähti) ja A-Vakuutuksen nimet olleet päällimmäisenä”. Tämä uutinen liittyi Auran ja Pohjan fuusioon ja siihen, tuleeko lisää fuusioita. Uutinen kuitenkin kumottiin melko pian

kyseisten yhtiöiden johtajien toimesta (Itkonen 2002, 77). Tapiolan pääjohtaja Asmo Kalpala oli vuonna 1999 (Helsingin Sanomat 1999) sitä mieltä, että ”keskinäisten yhtiöiden yhdistyminen lisäisi joustavuutta ja täsmäpalvelua”. Pohjantähden toimitusjohtaja Eero Ylä-Soininmäki muisti haastattelussa myös, että tämänsuuntaisia keskusteluja käytiin 1990 -luvulla vakuutusosalalla. Keskustelun avaus, jonka Kalpala esitti, tyrmättiin usean keskinäisen yhtiön johtajan suulla. Markkinat olivat hiljattain vapautuneet ja Kalpalalla oli todennäköisesti mielessä suunnitella ”vastavoimaa” osakeyhtiöiden pelätylle voittokululle. Helmikuussa 2010 fuusiopuheet muuttuivat todellisuudeksi, kun Pohjola teki ostotarjouksen Pohjantähdel-le. Tämä tarjous otettiin vakavasti ja se eteni aina sulautumissuunnitelmaksi (katso liite 1) saakka.

Seuraavissa alaluvuissa pyritään kuvaamaan mahdollisimman tarkasti koko Pohjolan ja Pohjantähden välinen sulautumisprosessi. Tällä yritetään avata lukijalle, millaisesta prosessista oli kysymys ja miten monia vaiheita tällaiseen järjestelyyn liittyi.

4.2.1 Perustelut sulautumisaikalle

Haastattelussa (2012) Jaakko Tuomikosken kanssa tuli ilmi, että Pohjantähden ja Pohjolan välinen fuusio on ollut esillä Pohjolassa jo aiemminkin puheiden tasolla. Molemmilla yhtiöillä on - ja on ollut - samoja yhteistyökumppaneita, kuten Ilmarinen, Suomi-yhtiö ja OP -henkivakuutus. Täten voitiin ajatella, että yhtiöt kuuluisivat samaan ”leiriin”. Pohjolan oli varmasti helpompi lähestyä Pohjantähteä, kuin jotain muuta yhtiötä. Tuomikosken (2012) mukaan ”molemmilla yhtiöillä on myös samankaltainen sinivalkoinen arvopohja”. Yksi tekijä oli varmasti myös se, että Suomen vakuutusmarkkinoilla ei ole montaa yhtiötä, joka ei olisi jo leiriytynyt jonkun toisen yhtiön tai pankin kanssa. ”Pohjantähdessä Pohjola on kuitenkin nähty eräänlaisena peikkona”, arvelee Tuomikoski (2012).

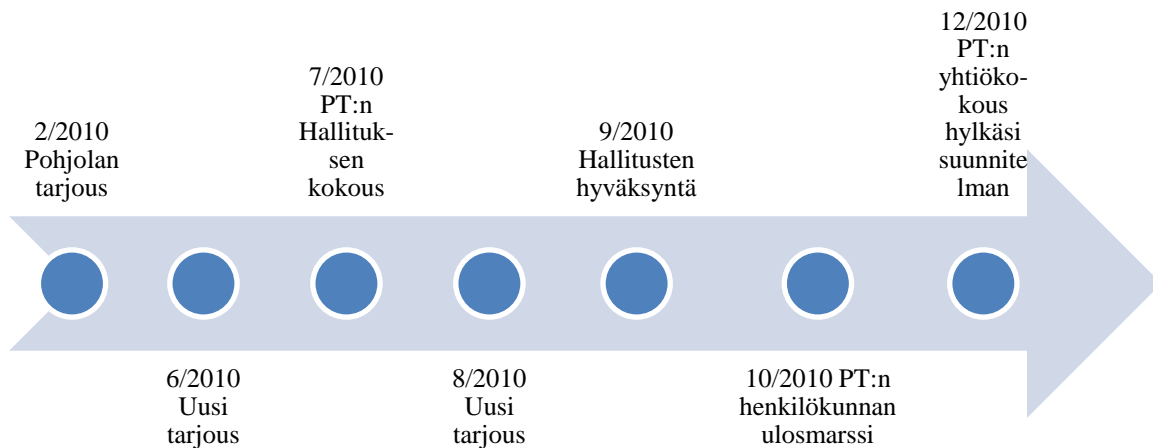
Pohjola on kasvanut viime vuosina nopealla tahdilla ja Jouko Pölönen (2012) vahvisti, että yhtiöllä on ollut markkinoita nopeampi kasvustrategia. Tämä oli hänen mukaansa myös yksi motiivi silloin, kun Pohjola lähestyi Pohjantähteä ostoaikeissa. Muiksi syiksi hän mainitsi ”asiakasmäärän kasvattamisen ja ammattitaitoisen henkilökunnan saamisen Pohjolan palvelukseen”. Pölösen mukaan ”ei ole helppoa värvätä 300 osaavaa ihmistä lyhyellä aikavälillä Suomen työvoimamarkkinoilta”. Yhtiökokouksessa (äänitallenne 2010) Pölönen perusteli hanketta: ”Yhdessä olemme enemmän”. Hankkeesta hänen mukaansa hyötyisivät molempien

yhtiöiden asiakkaat, Hämeenlinnan kaupunkiseutu ja Pohjantähden henkilökunta. Hän perusteli vielä: ”Uuden yhtiön asiakkaat saisivat markkinoiden parhaat keskittämisedut, Hämeenlinna saisi kasvavat verotulot ja palvelukeskuksen, sekä Pohjantähden henkilökunta varmuuden työpaikan säilymisestä”.

”Pohjolan väestä arvioidaan jäävän merkittävän osan eläkkeelle seuraavien viiden vuoden aikana”, lausui Mikael Silvennoinen Talouselämä-lehdessä (1.10.2010). Pohjolalla oli siis tarve saada osaavaa työvoimaa. Tämän tarpeen todisti pörssitiedotteessakin mainittu Hämeenlinna suunniteltu palvelukeskus, johon oli tarkoitus palkata 50 uutta toimihenkilöä nykyisten Pohjantähteläisten lisäksi (Pohjolan pörssitiedote 2010). Pölösen (2012) mainitsemat syyt fuusiohalukkuuteen vahvisti myös Tuomikoski (2012). Hän arveli lisäksi (2012), että ”Pohjolle tämä oli rationaalinen hanke ja ehkäpä kilpailijan osto markkinoilta pois”. Pölösen mukaan ”tämä hanke palveli myös hajasijoitusstrategiaa”. Samoilla linjoilla muiden haastateltujen kanssa oli myös Suni (2012), joka muiden tapaan korosti, että ”kyse ei ollut vihamielisestä valtausyrityksestä”. Ainoastaan Ylä-Soininmäki (2011) oli eri mieltä Pohjolan kiinnostuksesta Pohjantähden henkilökuntaa kohtaan. Hänen mukaansa: ”Pohjolaa kiinnosti markkinaosuuden kasvattaminen, ja lisäksi sille aukesi tilaisuus fuusiohankkeeseen, henkilökunta ei ollut kiinnostuksen kohteena.”

Julkisuudessa arveltiin yhdeksi syyksi fuusiolle Pohjantähden heikkoa taloudellista tilannetta ja sen kykyä vastata todennäköisesti koventuviin vakavaraisuusvaatimuksiin. Sunin (2012) mukaan ”hallitus oli avannut mietintäprosessiaan Solvenssi 2:sta ja sen vaikutuksesta pääoma- ja vakavaraisuusvaatimuksiin”. Suni ja Tuomikoski (2012) olivat molemmat sitä mieltä, ”että Solvenssi 2 oli pieni merkitys siihen, että hallitus päätyi suosittelemaan sulautumista”. Tiedettiin, että Solvenssi 2 lisää pienten vakuutusyhtiöiden haasteita selvitä, mutta Pohjantähden taloustilanne ja kulusuhde oli hyvällä tasolla vuonna 2010. Tuomikoski (2012) totesi Pohjantähden vakavaraisuudesta, että ”yhtiö on köyhä, mutta eurooppalaisessa mittakaavassa riittävän vakavarainen”. Keskinäisillä yhtiöillä oli Pölösen (2012) mukaan ”erityisiä vaikeuksia hankkia tarvittavia lisäpääomia verrattuna osakeyhtiöihin”. ”Akuuttia vakavaraisuuskriisiä ei ollut kuitenkaan näkyvissä”, arveli Tuomikoski (2012). ”Tulevaisuus on kuitenkin aina epävarmaa”, todisti Tuomikoski itse Hämeen Sanomissa (30.10.2010) toteamalla, että ”jo muutama iso vahinko pakottaisi Pohjantähden miettimään, kuka sen ostaisi”. Hänen kanssaan samoilla linjoilla oli Pohjantähden edustajiston entinen puheenjohtaja Matti Puotila (Hämeen Sanomat 30.10.2010).

4.2.2 Sulautumisprosessin alku



Kuvio 10 Pohjantähden ja Pohjolan sulautumisprosessin kulku

Kuten kuviosta 10 huomataan, kaikki lähti konkreettisesti liikkeelle 12.2.2010, jolloin Pohjantähden hallitus sai Pohjolasta kirjeen, jossa ilmaistiin halu fuusioda Pohjantähti Pohjolaan. Hallituksen lisäksi hankkeesta tiesi Pohjantähdessä toimitusjohtaja Suni, mutta muu johto pidettiin pimennossa. Tuomikoski (2012) totesi että, ”toimitusjohtajan oli hyvä olla tietoinen meneillään olevasta hankkeesta.” Suni edusti toimivaa johtoa, jonka apua sulautumisen järjestelyissä tarvitaan. Edellä mainittu kirje sisälsi myös ostotarjouksen. ”Tällainen lähestyminen on aina otettava hallituksen taholta vakavasti”, korostivat haastatteluissa (2012) sekä Tuomikoski että Suni. Asia varmistettiin myös juristilta, joka oli suositellut tarjouksen käsittelemistä. Sunin mukaan (2012) ”hallituksella on jopa vaara joutua myöhemmin vastuuseen, jollei tarjousta käsitellä”. Hallitus ei ollut kovin ilahtunut tuosta lähestymisestä, tätä kuvaa haastattelussa Tuomikoski (2012):

”Nythän se myrkyn lykkäs” (Pohjantähden hallituksen jäsenen kommentti hallituksen kokouksessa).

Niinpä kevään 2010 aikana Pohjantähden hallitus yritti miettiä, miten asiasta päästäisiin tyylkkäästi eroon. Asia sai hautua pari kuukautta, mutta kun kesäkuussa 2010 tuli uusi tarjous Pohjolalta, ja vaikkei sillä ollut etukäteen ajateltuna menestymismahdollisuuksia, ”se sai hallituksen jäsenet kuitenkin miettimään asiaa”, arveli Tuomikoski (2012). Kun hallituksen jäsenet

sitten tulivat kesälomilta heinäkuussa hallituksen kokoukseen, olivat kaikki neljä sitä mieltä, että hanke oli hyvä ja puolusteltava Pohjantähden kannalta. Heidän mielestään hinta vain olisi saatava kohdalleen. Asian tiimoilta järjestettiin kaikkiaan 14 kokousta (äänitallenne 2010).

Taloudellinen neuvonantaja, jona oli toiminut Advium Corporate Finance Oy, oli antanut arvioin yhtiön käyvästä arvosta ja se vastasi Pohjolan tekemää arviota. ”Miksei muita tarjouksia pyydetty?” Kysyttiin Hämeen sanomissa (2.10.2010) ja useissa lukijoiden mielipidekirjoituksissa. Sama kysymys toistettiin myös yhtiökokouksessa (äänitallenne 2010). Tuomikosken (2012) mukaan ”on mahdotonta lähteä markkinoille huutelemaan, että vakuutusyhtiö olisi myytävänä, paljonko tarjotaan”. Hän ja Suni (2012) muistuttavat, että ”Pohjantähti ei ollut asiassa aloitteellinen”. Passiivisuuteen oli kaksi syytä: Pohjola on pörssi-yhtiö eli kaikkia siihen liittyviä liiketoimia sitoivat tiukat salassapitonormit, ja toisaalta, huutokauppa olisi voinut vahingoittaa Pohjantähden mainetta. Tuomikoski (äänitallenne 2010) muistutti vielä yhtiökokouksessa: ”Pohjolan tarjous on ollut muiden yhtiöiden tiedossa, eikä kilpailevia tarjouksia ole tullut.”

4.2.3 Hallituksen ja toimitusjohtajan rooli fuusiohankkeessa

Tuomikoski ja Suni painottivat haastatteluissa (2012), ettei ”hallituksella ollut muuta mahdollisuutta, kuin ottaa Pohjolan tarjous vastaan, koska se oli niin sanottu vakavasti otettava taho”. Hanke oli sisäpiirihanke, (Hämeen Sanomat 19.10.2010) joten se pysyi vain hallituksen ja Sunin tiedossa. Keskuskauppakamarin määritelmä sisäpiirihankkeelle on seuraava: ”Yleensä kyseessä on sisäpiirihanke, jos kohdeyhtiö on saanut sellaisen tarjousta koskevan yhteydenoton, jota hallitus pitää vakavasti otettavana. Kohdeyhtiön hallituksella on velvollisuus hallinnoida sisäpiirintietoa huolellisesti ja varmistaa sen pysyminen luottamuksellisena ostotarjousprosessin edellyttämällä tavalla.” (Yrityskauppalaution netisivut 2012).

Pohjantähden hallitusta ja Sunia syyllistettiin tiedotusvälineissä ja yhtiökokouksessa muun muassa siitä, ettei kilpailevia tarjouksia pyydetty muilta vakuutusyhtiöiltä. Kuten aikaisemmin todettiin, tämä olisi voinut vahingoittaa Pohjantähden mainetta ja rikkoa pörssisääntöjä, joissa on tarkkaan määritelty, kuinka ja koska yrityskaupoista tiedotetaan. Toinen asia, joista edellä mainitut ovat saaneet arvostelua, oli johdon määräys henkilökunnalle olla puuttumatta valtakirja-prosessiin. Tämä tarkoitti syksyllä 2010 alkanutta valtakirjojen keräystä fuusiota vastaan tai sen puolesta (katso tarkemmin luku 4.2.6). Asiakkaat hämmästelivät mielipidekir-

joituksissa (Hämeen Sanomat 21.10.2010 ja Hämeenlinnan Viikkouutiset 22.10.2010), kuinka yhtiön johto oli ohjeistanut henkilökuntaa, ettei valtakirjoja saa jakaa, eikä vastaanottaa. Samaan aikaan toisaalla, Osuuspankeissa, jaettiin valtakirjoja asiakkaille. Suni tarkensi (2012), että valtakirjojen keräys ei ole katsottavissa työtehtäväksi, vapaa-ajalla tapahtuvaa toimintaa ei rajoitettu.

Hallitukseen ja Suniin on kohdistunut mielipidekirjoittelussa myös sellaisia väitteitä (Hämeen Sanomat 27.10.2010), että he olisivat trimmanneet Pohjantähteä myyntikuntoon Pohjolaa varten. Tämä olisi tehty korottamalla vakuutusmaksuja, tinkimällä asiakaseduista (esimerkiksi alennuksista), kiristämällä korvauslinjaa ja karsimalla kuluja. Lisäksi epäiltiin, että Pohjantähden ylin johto ja hallituksen puheenjohtaja olivat tarkoituksella valittuja fuusiota silmällä pitäen. Tämän väitteen Suni, Tuomikoski ja Ylä-Soininmäki haastattelussa kumoavat.

4.2.4 Kauppahinta

Mikä olisi sitten ollut Pohjantähden asiakkaille riittävä kauppahinta? Yhtiökokouksessa arvonmäärityksen tehneen yhtiön edustaja (Janne Larma) perusteli kauppahintaa ja totesi sen olevan hyvä, kun yleensä esitetään arvioksi kohtuullinen. Arvonmäärityksessä hänen mukaansa otettiin huomioon Pohjantähden asema kilpailukentässä, eli miten yhtiö on kasvanut ja millaiset sen asiakassuhteet ovat. Arvonmäärityksessä huomioitiin aikaisemmat vuodet ja odotukset tulevaisuudelta. Kauppasummaan vaikutti Pohjantähden tulos ja tase, lisäksi huomioitiin yhdistetty kulusuhde ja sijoitustoiminnan luonne. Kulusuhdetta luonnehdittiin hyväksi, mutta sijoitustoiminta oli ollut hieman varovaista. Larma totesi, että normaalisti yrityskaupoissa kauppasumma on noin kymmenkertainen verokannalla korjattuun tulokseen, kun se Pohjantähden tapauksessa oli 15-kertainen. (äänitalenne 2010)

Hämeen Sanomissa (9.10.2010) Pohjantähdestä tarjottua kauppasummaa pidettiin suhteellisen korkeana. Hallitus alkoi analysoida kauppasummaa tarjouksen saatuaan. Mitään valmista kaavaa ei vakuutusyhtiön ostamiseksi ole olemassa. Vakuutusyhtiön arvon määrittäminen on erityisen haastavaa, erityisesti ellei kyse ole pörssiyrityksestä. Hallitukselle - eikä sen paremmin toimitusjohtajalle - euromäärät eivät varsinaisesti kertoneet mitään ja neljäs hintatarjous 80M€, joka vastasi laskelmien mukaan noin yhden vuoden vakuutusmaksua asiakasta kohden, oli se, mihin hallitus oli tyytyväinen. Tuomikoski (2012) oli sitä mieltä, että ”oikeaa kauppahintaa on vaikea määrittää” ja hän arveli, että ”tuo summa oli myös viimeinen hinta,

jonka Pohjola olisi suostunut maksamaan”. Useat haastateltavat pohtivat, että vaikka tarjottu kaappasumma olisi kaksinkertaistettu, ei menestys olisi ollut parempi. Viimeisimmän tarjouksen jälkeen informoitiin Pohjantähden johtoa asiasta ja elokuussa suoritettiin myös Due Diligence: toimi, jolla varmistetaan kohteena olevan yrityksen riskit ja vastuut. Due Diligence-prosessissa voitiin luovuttaa muun muassa Pohjantähteä koskevia tunnuslukuja (äänitallenne 2010).

4.2.5 Suunnitelman julkistaminen

Syyskuun 28. päivänä molempien yhtiöiden hallitukset hyväksyivät sulautumissuunnitelman. Seuraavana päivänä Pohjola julkisti pörssitiedotteen, jossa se kertoi hankkeesta. Tiedotteessa korostettiin sulautumisella haettavaa kilpailukyvyn vahvistumista. Samalla julkaistiin sulautumissuunnitelma (katso liite 1), josta selviää syyt sulautumiselle, ehdotus yhtiöjärjestykseksi, ehdotus sulautumisvastikkeesta ja sen jaon ajankohdasta, sekä muutamia muita sopimusteknisiä asioita.

Sulautumissuunnitelman salassa pysymistä pidetään tällaisissa hankkeissa tärkeänä. Suni (2012) oli sitä mieltä, että ”hanke pysyi riittävän pitkään salassa”, mutta Tuomikoski (2012) arveli, että ”Pohjolan leiristä asia oli vuotanut liian aikaisin julkisuuteen”. Suunnitelman julkistaminen johti voimakkaisiin reaktioihin asiakaskunnassa ja Pohjantähden henkilökunnan keskuudessa. Pian hankkeen julkistamisen jälkeen lehdissä nähtiin dramaattisia otsikoita kuten: ”Pohjantähti sammuu” (Talouselämä 1.10.2010) ja ”Pohjola Vakuutus nielemässä Pohjantähden” (Hämeen sanomat 30.9.2010).

4.2.6 Henkilökunnan ja asiakkaiden reaktiot

Vakuutusväki kertoi (6/2010) henkilökunnan ulosmarssista. Se oli hermostunut, koska sitä oli pidetty pimennossa suunnitelman suhteen. Lisäksi henkilökunta oli huolissaan tulevaisuudestaan Pohjolan vakuutteluista huolimatta. Pohjolan johto kiersi lokakuussa kentällä kertomassa, miten sulautumissuunnitelma etenisi käytännössä, miten vakuutus sopimusten kävisi jatkossa ja mikä olisi Pohjantähden henkilökunnan kohtalo. Pohjola lupasi, että vakuutus sopimukset säilyisivät ennallaan vuoden 2012 loppuun ja että henkilökunta saisi kahden vuoden irtisanomissuojan koskien tuotannollisia ja taloudellisia syitä (Hämeen Sanomat 14.11.2010).

Marraskuussa Pohjantähden asiakkaat olivat nousseet vastustamaan fuusiohanketta, mikä yllätti Pohjolan johdon, vahvistaa Pölönen (2012). Pohjantähden asiakkaille oli luvattu, että ”vakuutusehdot säilyvät vastaavanlaisina kuin nyt seuraavat kaksi vuotta, tämän jälkeen ne muutetaan vastaaviksi Pohjolan vakuutuksiksi siten, etteivät ehdot heikkene”, vahvisti Tuomikoski Hämeenlinnan Kaupunkiuutisissa (2.10.2010).

Pohjolan leirissä osattiin odottaa keskustelua ja jonkinasteista vastustusta, mutta vastustuksen voima yllätti. Pohjantähden asiakkaat perustivat facebook -ryhmän, jossa vastustettiin sulautumista ja suositeltiin valtakirjan jättämistä itsenäisyyden puolesta. Ryhmään kuului yli 300 henkilöä. Valtakirjoja kerättiin eri ryhmittymissä sulautumista vastaan ja myös sen puolesta (katso liitteet 1,2 ja 3). Lehdissä oli kirjoituksia, joissa sulautumista puolustettiin rationaalisen toimena, yksi tällainen puolustuskirjoitus oli Pohjantähden edustajiston entisen puheenjohtajan Matti Puotilan kommentit Hämeen sanomissa (30.10.2010). Hän näki fuusion henkilökunnan kannalta hyvänä asiana ja arveli, ettei ”Pohjantähti kestäisi muutamaa isoa tulipaloa”. Osuuspankeissa aktivoitiin, kun huomattiin, että sulautuminen ei tulisi olemaan läpihuutojuttu. He alkoivat mainostaa sulautumisen etuja Pohjantähden asiakkaille ja he alkoivat myös aktiivisesti kerätä valtakirjoja sulautumisen puolesta.

Osuuspankille eräänlaisen vastavoiman tarjosi Lammin säästöpankki, joka alkoi näkyvästi kerätä valtakirjoja Pohjantähden itsenäisyyden puolesta. Pankki saikin Hämeenlinnan Viikkouutisten (5.11.2010) mukaan runsaasti valtakirjoja. Keskisuomalainen (27.10.2010) kertoi, että Lammin säästöpankki on Pohjantähden suurimpia asiakkaita. Säästöpankin toimitusjohtaja Markku Moilanen oli saanut myös eräänlaisen kapinajohtajan roolin, kun hän alkoi näkyvästi vastustaa fuusiota. Keskisuomalaisen (27.10.2010) mukaan pankkiin oli oltu Pohjantähden asiakkaiden taholta yhteydessä ja luvattu auttaa asiakkaita, jotka eivät pääse kokoukseen, antamaan äänensä hanketta vastaan. Moilanen sanoi vielä Keskisuomalaisessa (27.10.2010), että ”fuusiohanke on niin yksittäisen asiakkaan, Kanta-Hämeen, kuin koko finanssialan edun vastaista”.

4.2.7 Valtakirjojen hankinta

Hämeen Sanomissa (12.11.2010) Jouko Pölönen kertoi, että ”hän ymmärtää vastustuksen, jota hanke on kohdannut, ja torjuu väitteet, joiden mukaan fuusio olisi ollut esillä Pohjantähden suurimpien asiakkaiden kanssa”. Hänen mukaansa ”hanke olisi win-win -tilanne, jossa mo-

lemmat osapuolet voittaisivat”. Samassa yhteydessä kerrottiin, kuinka Ylä-Soininmäki oli alkanut kampanjoida Pohjantähden itsenäisenä säilymisen puolesta. Seuraavan päivän (13.11.2010) Hämeenlinnan kaupunkiuutisissa ja Hämeen Sanomissa oli jo erään itsenäisyyttä kannattaneen lakitoimiston (Laki - Kukkonen) ilmoitus, joissa kehoitettiin antamaan ääni hanketta vastaan ja luvattiin ottaa valtakirjoja vastaan (valtakirjamallit, katso liitteet 5,6 ja 7). Ylä-Soininmäki itse oli julkaissut 11.11.2010 Hämeen Sanomissa näyttävän kirjeen Pohjantähden asiakkaille, jossa hän perusteli muun muassa Pohjantähden kykyä selviytyä tulevaisuuden haasteista, kuten esimerkiksi vakavaraisuusvaatimuksista. Lammin Säästöpankki toimi myös näkyvässä roolissa puolustaessaan Pohjantähden itsenäisyyttä. Se sai näkyvyyttä myös Turun sanomissa (27.10.2010) ja Keski-suomalaisessa (27.10.2010).

Toinen osapuoli ei jäänyt yhtään heikommaksi: Osuuspankki julkaisi (1.11.2010) Hämeen sanomissa pitkän vastineen mielipidekirjoitukseen, jossa nimimerkki ”Suoraselkäistä liikkeenjohtoa” oli tiedustellut Osuuspankin kantaa hankkeeseen. Vastineen kirjoitti Hämeenlinnan Seudun Osuuspankin toimitusjohtaja, joka perusteli hankkeen etuja muun muassa Pohjantähden asiakkaiden tulevalla hyvällä vastikkeella ja Hämeenlinnan seudun työllisyysnäkökannalla. Osuuspankki -leiri julkaisi myös näkyviä ilmoituksia, joissa se perusteli hankkeen etuja Pohjantähden asiakkaille ja joissa kerrottiin, miten he voisivat antaa valtakirjan hankkeen puolesta.

Haastatteluissa (2012) Tuomikoski piti edellä kuvattua toimintaa ”puolin ja toisin hiukan kyseenalaisena ja hyvän maun rajoja koettelevana”. Pohjolan lakimiehet (2012) kuvasivat tilannetta ”haasteelliseksi”, kun kirjoituksia ilmestyi paljon eri lehtiin ja osassa oli heidän mukaansa jopa ”väärää tietoa”. He eivät nähneet mahdolliseksi vastata kaikkiin kirjoituksiin ja oikoa väitteitä.

Tuleva yhtiökokous ja äänestys aiheuttivat pohdintaa myös Hämeenlinnan seutukunnissa. Janakkalan kunta ilmoitti (Hämeen Sanomat 23.11.2010), ettei se paljasta kumpaa vaihtoehtoa se tulisi äänestämään, koska se oli liiketoiminta-asia. Hattula ilmoitti (Hämeen Sanomat 26.11.2010), että se vastusti sulautumista ja samassa yhteydessä kerrottiin, ettei Hämeenlinna ota asiaan kantaa. Ennen kokousta Hämeen Sanomissa (4.12.2010) arveltiin, että ”vaikka Pohjola voittaisi, se olisi Pyrhoksen voitto - pankki ja vakuutusyhtiö saisivat asiakkaita, jotka olivat nousseet kapinaan.”

4.2.8 Sulautumissuunnitelman käsittely yhtiökokouksessa

Fuusiohankkeen käsittely sai päätepisteensä 8.12.2010 yhtiökokouksessa. Kokous sai ennakoitua isomman joukon osallistujia liikkeelle ja sen pitopaikka jouduttiin siirtämään Hotelli Vaakunasta suurempaan saliin Aulangolle (Hämeen Sanomat 8.12.2010). Kokoukseen osallistui peräti 385 henkilöä (Hämeenlinnan Kaupunkiutiset 11.12.2010). Kokouksessa toimi puheenjohtajana Matti Manner. Kokouksen aikana kuultiin Hämeen Sanomien (10.12.2010) mukaan hyvin tunnepitoisia puheita Pohjantähden itsenäisyyden säilymisen puolesta, puheet kestivät peräti puolitoista tuntia. Kokouksen kuultiin muun muassa seuraavia arvioita sulautumisaikeista (äänitalenne 2010):

”Tarjous on kohtuullinen, mutta vastaa vain yhden vuoden vakuutusmaksua joten sillä ei ole taloudellista merkitystä”.

”Maksut nousevat Pohjolaan menon myötä”.

”Säilyvätkö muiden kuin Hämeenlinnalaisten työpaikat?”

”Pitäkää Pohjantähden työntekijöistä huolta Pohjantähdessä”.

Lisäksi arvioitiin kauppasumman riittävyttä, kerrottiin kuinka halpoja ovat Pohjantähden vakuutusmaksut olleet ja epäiltiin vakuutusturvan pysymistä Pohjolassa vastaavana, kuin Pohjantähdessä. Lisäksi epäiltiin erään hallituksen jäsenen, Kirsi Hakan, jääviyttä, koska hän työskenteli Pohjolan varainhoidossa prosessin aikana. Tämän väitteen, oikeusoppinut Mikko Heinonen kumosi Osakeyhtiölain jääviyssäännösten perusteella. (äänitalenne 2010)

Kokouksessa käytettiin myös Pölösen puheenvuoro sulautumisen puolesta. Tuomikosken mukaan ”tuo puhe, joka koski muun muassa palvelukeskushanketta, ei vedonnut Pohjantähden omistajiin”. Muutama lause yhtiökokouksesta on jäänyt elämään pidemmäksikin aikaa: ”venäläisetkin tarjosivat aikanaan suomalaisille turvaa ja omaa poliittista järjestelmäänsä”, kommentoi Ylä-Soininmäki Hämeen Sanomissa (9.12.2010) ja ”Pohjola on ennenkin yrittänyt ostaa vitosta eurolla” (Espoolainen kokousedustaja Hämeen sanomissa 9.12.2010).

Itse äänestystulos oli hyvin selkeä: 17 271 268 vastusti fuusiota ja sitä kannatti 8 166 831 ääntä (Hämeen Sanomat 9.12.2010). Äänten lasku oli haastava operaatio, sillä se kesti peräti kolme tuntia (Aamulehti 9.12.2010). Fuusio olisi vaatinut taakseen 2/3 enemmistön ja nyt tulos oli siis päinvastainen. Haastatelluista Suni ja Pölönen (2012) odottivat tasaisempaa lop-

putulosta ja kumpikin totesi että ”hyvä, että tulos oli selkeä, ei jää spekulatioille tilaa”. Pölönen totesi (10.12.2010) myös Maaseudun tulevaisuudessa: ”Päätös oli selvä, eikä jätä sijaa jossitteluille.” Pohjolan lakimiehet (2012) pitivät lopputulosta yllätyksenä, koska heillä ei ollut ennakkotietoa, että hanke voisi mitenkään kaatua.

Aamulehden (9.12.2010) mukaan lopputulos aiheutti henkilökunnan keskuudessa juhlintaa ja mahdollisen fuusion aiheuttama epävarmuus väistyi. Aamulehti piti lopputulosta suuren lobauksen ansiona. Kokouksen jälkeen hallitus ilmoitti Tuomikosken suulla jättävänsä paikkansa (äänitalenne 2010).

4.2.9 Elämää yhtiökokouksen jälkeen

Yhtiön hallitus jätti siis paikkansa, mutta puheenjohtaja Tuomikoski puolusti toimitusjohtaja Sunia ja ilmoitti, että ”Suni jatkaa tehtävässään” (Hämeen Sanomat 10.12.2010). Henkilökunta oli vaatinut toimitusjohtajan eroa ja yhtiökokouksessakin toistettiin tuo erovaatimus. Suni itse totesi (Hämeenlinnan Kaupunkiutiset 11.12.2010), että ”hän on vain operatiivinen johtaja, joka toteuttaa hallituksen määräyksiä”. Erikoiseksi lehden mukaan asian teki se, että Suni oli ennen Pohjantähden tuloaan A-Vakuutuksen toimitusjohtaja, joka nykyisin kuuluu osana OP - Pohjola -ryhmään. Haastattelussa (2012) Suni kertoi lisäksi ”olleensa useissa fuusioissa mukana erilaisissa rooleissa”. Pohjantähden uusi hallitus erotti odotetusti Petri Sunin ja valitsi uudeksi toimitusjohtajaksi Eero Ylä-Soininmäen (Hämeen Sanomat 13.1.2011). Samainen lehti kuvaa (14.1.2011) Ylä-Soininmäkeä ”pelastusoperaation ja voittajien keulahahmoksi”.

Kokouksen jälkeen hämeenlinalaiset lehdet, muun muassa Hämeen Sanomat (10.12.2010), korostivat, että ”voittajilla on vastuu yhtiön tulevaisuudesta ja että itsenäisyyden säilyminen voi lisätä asiakasmääriä tai toisaalta tulokseen pettyneet voivat vaihtaa yhtiötä”. Talouselämälehti (17/2011) arveli, että ”Pohjantähden on jatkettava erittäin varovaista linjaa, vältellen suuria riskejä”. Lisäksi lehti totesi, että ”Pohjola jatkaa omaa myyräntyötään tarjoamalla Pohjantähden asiakkaille erityisetuja siirtyessään Pohjolan asiakkaaksi”. Lehti arveli vielä, että ”Pohjantähdelle jäi huonosti kannattavia konttoreita ja sitä kautta saneeraustarve”.

Keväällä 2011 tuo Pohjolan ”myyräntyö” jatkui ja Ylä-Soininmäki vertasi tilannetta jopa talvisotaan, kun selvisi, että Pohjola oli tarjonnut jopa ilmaisia vakuutuksia Pohjantähden asiakkaille (Hämeen Sanomat 8.2.2011). Hän totesi kuitenkin, ettei ”Pohjantähti lähde minkäänlaisiin vastaiskuihin”. Voi vain arvella, mikseivät Pohjolan olemassa olevat asiakkaat reagoi-

neet voimakkaammin tähän uusien asiakkaiden hankintaan, koska se tapahtui vanhojen asiakkaiden kustannuksella ja he eivät näistä eduista hyötäneet. Pohjola suoritti markkinointia, jossa se lupasi vakuutuksia puoleen hintaan tai jopa ilmaiseksi Pohjantähden asiakkaille, ja vanhat asiakkaat eivät näitä etuja saaneet. Toisaalta voi pohtia, oliko toiminta osakkeenomistajien kannalta voittoa lisäävää?

Pohjola kiisti lehdistössä tällaiset Pohjantähden kohdistuvat toimet (Hämeen Sanomat 8.2.2011) ja totesi että ”he hankkivat asiakkaita kaikista vakuutusyhtiöistä”. Tosin Kauppa-lehti (7.2.2011) väitti, että heidän tietojensa mukaan ainakin Seinäjoella oli lähestytty Pohjantähden yritysasiakkaita ja luvattu vuoden vakuutusmaksut ilmaiseksi. Näiden toimien yhteydessä epäiltiin jopa Pohjantähden asiakasrekisterien (Hämeen Sanomat 26.11.2010) joutuneen Pohjolan haltuun. Tästä ei kuitenkaan löytynyt näyttöä.

Pohjantähti luopui yhteistyöstä OP - Henkivakuutuksen kanssa, joka kannatti fuusiota, ja aloitti 1.7.2011 yhteistyön Aktia Henkivakuutuksen kanssa. Yhteistyö Ilmarisen kanssa jatkuu edelleen, vaikka sekin äänesti sulautumisen puolesta. Pohjantähti on maksanut sittemmin Ilmarisen takuupääoman kokonaan pois.

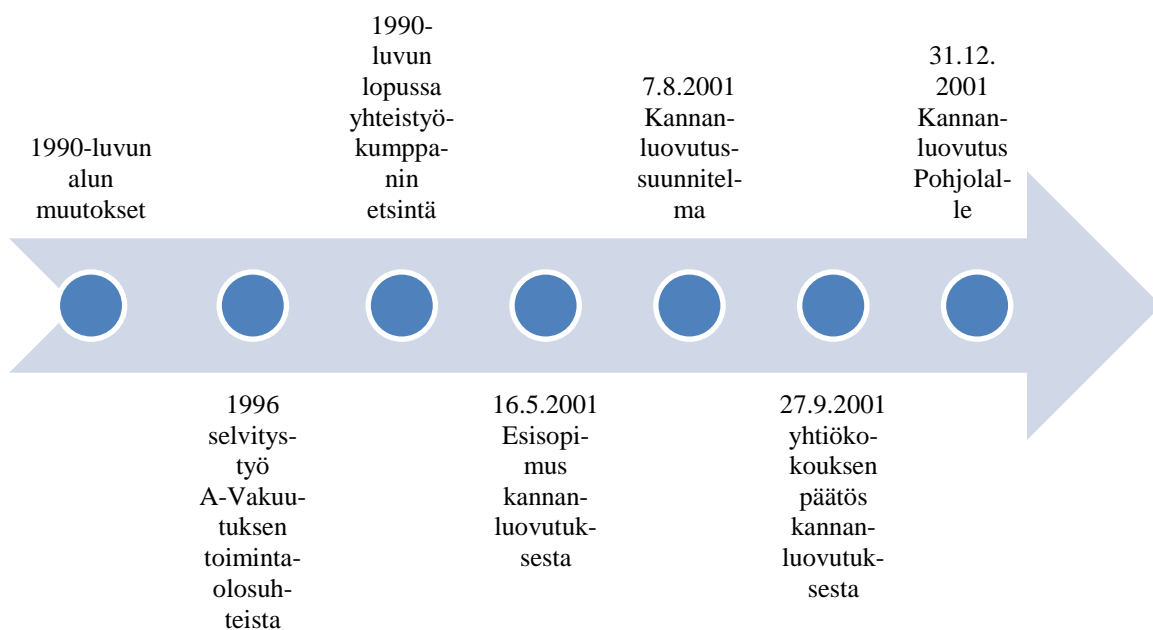
4.3 Pohjolan ja A-Vakuutuksen yritysjärjestely

4.3.1 Taustaa järjestelylle

A-Vakuutuksen juuret olivat 1930 -luvulta ja sen erityisosaamisaluetta olivat autoilijoiden vakuuttamistarpeet. Yhtiö saikin autoilijoiden keskuudessa vahvan aseman ja yhteistyön perustus vahvistui, kun se solmi yhteistyösopimuksen Suomen Kuorma-autoliiton ja Suomen Taksiliiton kanssa. Tämän yhteistyön hedelmänä rakentui valtakunnallinen vakuutusorganisaatio. Samaan aikaan autoilijoilla oli rakenteilla oma öljy-yhtiö, tarvikekauppa ja liikennettä tukevia kuljetuskeskuksia sekä taksiliikenteen tilausvälitysjärjestelmä (ULA). Vakuutusyhtiö oli olennainen osa tätä kokonaisuutta. Yhtiö nousi 1950 -luvulla ammattiliikenteen liikenne- ja autovakuuttamisen markkinajohtajaksi. (Pohjolaseniorit 2012)

A-Vakuutus alkoi laajentaa toimintaansa 1960 -luvulla koko vahinkovakuutuskenttään ja 1970 -luvulla yhtiöstä tuli täysivaltainen jäsen vakuutusyhtiöiden ”seurapiireihin”. Seuraavalla vuosikymmenellä yhtiö joutuikin jo nurkanvaltausyrityksen kohteeksi. Vakuutusmaailma

muuttui ratkaisevasti 1990 -luvulla. Sääntelyä alalla alettiin purkaa ja kilpailuolosuhteet muuttuivat radikaalisti. Nyt pelattiin EU:n pelisääntöjen mukaan. Tämä oli huomattu myös A-Vakuutuksen omistajatahoilla, ammattiautoliitoissa. Tajuttiin, että pienen keskinäisen yhtiön pärjääminen muuttuneessa toimintaympäristössä tulisi olemaan haasteellisempaa. Yhtiön taloudellinen tila oli vakaa 1990 -luvun puolessa välissä, mutta huolta aiheuttivat yhtiön yksipuolinen vakuutuskanta ja muista yhtiöistä poikkeava sijoitustoiminnan rakenne. Ylä-Soininmäen haastattelussa (2011) kävi ilmi, että myös mittavat tietotekniikkahankkeet aiheuttivat ongelmia A-Vakuutukselle. Nämä hankkeet olivat välttämättömiä, jotta yhtiö olisi voinut pärjätä kustannustehokkaasti uudessa kilpailutilanteessa. Yhtiö aloittikin vuosikymmenen loppupuolella selvitystyön yhteistyökumppanin löytämiseksi, kuten kuviosta 11 käy ilmi. Aikajanalta käy myös ilmi muut tärkeät vuosiluvut ja päivämäärät yritysjärjestelyyn liittyen. (Pohjolaseniorit 2012)



Kuvio 11 A-Vakuutuksen ja Pohjolan yritysjärjestely

4.3.2 Yritysjärjestely Pohjolan ja A-Vakuutuksen välillä

Vuonna 2000 oli tultu siihen pisteeseen, että A-Vakuutus lähestyi vakuutusyhtiö Pohjolaa ja tunnusteli yhteistyön mahdollisuutta (Nieminen 2012). Aloite tuli siis selkeästi A-Vakuutukselta. Ammattiautoilijat käsittivät, että tämä oli paras tie yhtiölle kulkea. ”Yhtiö oli

myös ajautunut vaikeuksiin epäonnistuneen tietojärjestelmähankeensa kanssa” vahvistaa Suni, (2012).

Pohjola-Yhtymä julkaisi 16.5.2001 lehdistö ja pörssitiedotteen, joissa se kertoi esisopimuksesta A-Vakuutuksen kanssa. Tuossa sopimuksessa sovittiin vakuutuskannan ja liiketoiminnan siirtämisestä Pohjolan tytäryhtiöön. Kauppahinnaksi tiedotteessa kerrottiin 51 M€, josta ei ainakaan järjestelyssä mukana olleen Risto Ojantakasen (2012) mukaan syntynyt mitään ”vääntöä”. Keskinäisen vakuutusyhtiön hinnanmääritys ei ole helppo prosessi ja tässä tutkimuksessa ei ole mielekästä syventyä siihen tarkemmin. Tiedotteen mukaan A-Vakuutuksen käypään nettovarallisuuteen (41 M€) lisättiin 10 M€ ja näin saatiin kauppahinta 51 M€. Tutkimukseen haastatellut henkilöt eivät olleet halukkaita avaamaan kauppahinnan syntyä tuon enempää liikesalaisuuteen vedoten. Kauppahinta sovittiin ennen kuin huonot ajat olivat näkyvissä. Pohjolan pörssitiedotteen (2001) mukaan Pohjola-yhtymä suoritti vakuutuskannan luovutuksesta ja liiketoimintakaupasta 302 miljoonan markan (51M€) suuruisen vastikkeen. Tämän vastikkeen A-Vakuutus jakoi noin 100 000 vakuutuksenottajalleen. Pohjolan lehdistö-tiedotteen (2001) mukaan Suomen Kuorma-autoliitto ja Suomen Taksiliitto näkivät järjestelyn jäsenistönsä kannalta hyvänä asiana. Nimeksi uudelle yhtiölle oli suunniteltu A-Vakuutus Osakeyhtiötä.

Kannanluovutussuunnitelma laadittiin 7.8.2001, ja jo niinkin pian kuin 27.9.2001 A-Vakuutuksen yhtiökokous päätti muuttaa A-Vakuutuksen vakuutusosakeyhtiöksi ja luovuttaa vakuutuskannan Pohjolalle. Järjestely päätettiin toteuttaa siten, että A-Vakuutus keskinäinen yhtiö luovutti koko vakuutuskantansa Pohjolan tytäryhtiöksi perustetulle Pohjolan A-Vakuutus Oy:lle (Pohjola omisti osakkeista 100 %). Yhtiön nimi lyheni lopulta 2.1.2002 kaupparekisteriin merkinnän jälkeen A-Vakuutus Oy:ksi (Vakuutusvalvonnan päätös 2001). Keskinäinen yhtiö A-Vakuutus muutettiin yhtiökokouksen päätöksellä 27.9.2001 ensin vakuutusosakeyhtiöksi, A-Vakuutus vakuutusosakeyhtiö. Vakuutuskannan luovutuksen seurauksena A-Vakuutus vakuutusosakeyhtiö lakkasi 31.12.2001 olemasta vakuutusyhtiö ja se muutettiin Autoilijoiden Sijoitushallinta Oy- nimiseksi yhtiöksi. ”Tämä yhtiö alkoi harjoittaa sijoitustoimintaa, tarkoituksenaan jakaa yhtiön varallisuus osinkona osakkeenomistajille, kertoo Ojantakanen (2012). Yhtiö purettiin lopulta selvitystilan kautta.

Viranomaisluvut hankkeelle tulivat kivuttomasti. Hakemus Sosiaali- ja terveysministeriölle toimiluvan peruuttamisesta ja yhtiön muuttamisesta tavalliseksi osakeyhtiöksi jätettiin

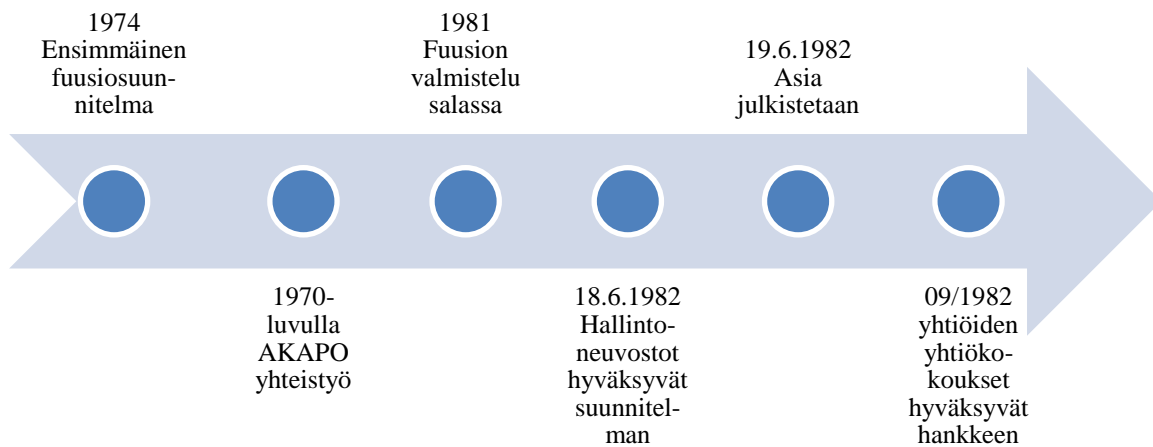
28.12.2001. Viranomaiset puolsivat hanketta ja 31.12.2001 voitiin suorittaa kannanluovutus. (Vakuutusvalvonnan päätös 2001)

4.3.3 A-Vakuutus yritysjärjestelyn jälkeen

Yritysjärjestelyissä fuusioitavan yhtiön nimi usein lopetetaan. Tässä tapauksessa A-Vakuutuksen brändi oli Niemisen (2012) mukaan niin vahva, että se haluttiin säilyttää. Yhtiössä 2000 -luvun puolivälissä työskennellyt Suni vahvisti (2012) käsityksen vahvasta brändistä ja totesi myös, että ”A-Vakuutuksen yritysjärjestely oli näin jälkikäteen tarkasteltuna onnistunut ja helpotti yhtiön asemaa”.

4.4 Aura ja Pohja -yhtiöiden sulautuminen Tapiolaksi

Itkosen (2002) mukaan Auran ja Pohjan fuusio sujui suunnitelmien mukaan ja kivuttomasti. Aura ja Pohja -yhtiöitä käsitellään tutkimuksessa, koska niiden kohdalla fuusiossa onnistuttiin hyvin. Samalla pyritään ymmärtämään tekijöitä, jotka tekevät vakuutusfuusiosta onnistuneen. Tutkimuksen neljännen luvun lopuksi pyritään kokoamaan yhteen onnistuneen fuusion tekijöitä. Tämä tapaus, Tapiolan synty fuusion kautta, muun lähdemateriaalin ohella koskien onnistunutta fuusiota, auttaa ymmärtämään tekijöitä, joita onnistuneeseen fuusioon tarvitaan. Kun meillä on ymmärrystä onnistuneesta fuusiosta, voimme paremmin tarkastella Pohjantähden ja Pohjolan epäonnistumista seuraavassa tutkimuksen tuloksia käsittelevässä luvussa.



Kuvio 12 Aura ja Pohja yhtymien sulautuminen Tapiolaksi

4.4.1 Taustaa yritysjärjestelylle

Kuvion 12 aikajana pyrkii selventämään yritysjärjestelylle tärkeät vuosiluvut ja päivämäärät. Fuusion siemen lienee kylvetty jo vuonna 1974, josta kuvion 12 aikajana alkaa. Tuolloin helmikuun 11. päivänä Auran, Kansan ja Pohjan toimitusjohtajat kokoontuivat keskustelemaan mahdollisesta fuusiosta. Heillä oli yhteinen huoli suurista liikekuluista verrattuna isoihin yhtiöihin. Erityinen huoli oli ATK- kulut (vertaa A-Vakuutus). On olemassa tieto, että jo aiemmin kyseiset yhtiöt olisivat tunnustelleet fuusion mahdollisuutta, mutta tästä ei ole laadittu muistiota (Itkonen 2002). Ylä-Soininmäki haastattelussaan (2012) vahvisti myös, että ”vakuutus-alalla käydään taustalla melko usein tunnusteluja koskien fuusioita tai muita yhteistyökuvioita”. Yhteistyö saattaa sitten johtaa fuusioon, kuten Auralle ja Pohjalle kävi. Nämä yhtiöt eivät vuoden 1974 neuvotteluissaan päätyneet fuusioon, mutta aloittivat tietojenkäsittelyyn liittyvän yhteistyön AKAPO Oy nimisen yhteisomistusyhtiön kautta. Tämä loi hyvän lähtökohdan myöhemmälle fuusiolle (Itkonen 2002).

4.4.2 Syyt yritysjärjestelyyn

Itkonen (2002) luettelee varsin tuttuja syitä, joilla Auran ja Pohjan fuusiota perusteltiin: yhtiöt olivat liian pieniä (vertaa A-Vakuutus ja Pohjantähti), muuttumassa ollut kilpailutilanne, liiallinen leimautuminen yhden taustaryhmän yhtiöksi (vertaa A-Vakuutus) sekä asiakaskunnan hidas ja huonosti kannattava kasvu. Lisäksi yhtiöillä oli huolena hieman vanhentunut yrityskuva, joka kaipasi päivitystä. Fuusiotunnusteluihin ei varmasti voinut olla vaikuttamatta 1970-luvulla tapahtunut vakuutusalan fuusioiden suuri määrä, kaikkiaan 11 kappaletta. Yhtiöt alkoivat laajentaa toimintaansa ja myös jälleenvakuutusriskien kasvattaminen ajoittui tuolle vuosikymmenelle. (Itkonen 2002)

4.4.3 Yritysjärjestelyn eteneminen

Yhtiöiden toimitusjohtajat Pertti Paloheimo ja Jukka Syrjänen alkoivat valmistella salaisissa tapaamispaikoissa fuusiota vuonna 1981. He valitsivat kumpikin oman ”kummisedän”, kuten he itse näitä henkilöitä nimittivät, auttamaan fuusion valmisteluissa. Paloheimo valitsi miehen nimeltä Kerppo Kankaanranta, joka oli koulutukseltaan juristi, ja Syrjänen kutsui avustajakseen Aatto Prihdin. Nämä herrat olivat siis eräänlaisia fuusiokonsultteja. Tämän ydinryhmän lisäksi fuusiohankkeesta tiesi sosiaali- ja terveysministeriön vakuutusosaston ylijohtaja Altti Aurela, joka piti hanketta erinomaisena. (Itkonen 2002)

Syrjänen pehmitti tietoa fuusiosta yhtiön sisäisessä lehdessä vuonna 1981 lausumalla: ”Alalamme vallitseva kilpailu ja kustannuspaine pakottavat meidät jatkuvaan uudistumiseen tai vaihtoehtona taantumaan. On välttämätöntä, että me etsimme itse uusia mahdollisuuksia niin markkinoilta kuin omasta talostakin ja käytämme niitä hyväksemme”. Vasta 4.5.1982 Auran ja Pohjan ylin johto sai tietää asiasta. Toukokuun lopussa Syrjänen ja Paloheimo kutsuivat koolle molempien yhtiöiden hallintoneuvostojen puheenjohtajat ja varapuheenjohtajat sekä hallituksissa olleet luottamusmiesjäsenet ja tilintarkastajat. Tämä joukko velvoitettiin sopimuksella viemään hanketta eteenpäin ja pysymään vaiti asiasta. Kesäkuun 18. vuonna 1982 hanke paljastettiin koko hallintoneuvostolle, joka yksimielisesti hyväksyi ehdotuksen yhtiöiden yhdistymisestä. Nimeksi valittiin Tapiola. Myös Aura-Tapiolaa ehdotettiin (vertaa Lähi-Tapiola). Oli olemassa kuitenkin pelko, että kaksoisnimi jakaisi henkilökunnan kahtia. Päätettiin myös, että Tapiola aloittaisi toimintansa 1.1.1984. (Itkonen 2002)

Lopullisesti Suomen vakuutushistorian siihen mennessä suurin fuusio sinetöitiin yhtiöiden yhtiökokouksissa. Pohja piti omansa 1.9.1982 ja Aura 14.9.1982. Fuusiolla oli laaja hyväksyntä henkilökunnan, asiakkaiden ja viranomaisten kesken. Myös yleinen mielipide oli ylipäättään hankkeen takana. (Itkonen 2002)

4.4.4 Yritysjärjestelyn jälkeinen aika

Fuusion jälkeinen aika ei ole tutkimuksen kannalta olennaista, mutta muutama yksityiskohta on hyvä mainita, joka liittyy tutkimuksen kokonaiskuvaan. Kun fuusio oli julkistettu, arveli Kauppalehti, että jatkoa seuraisi. Lehti perusti arvionsa Syrjäsen lausuntoon, jonka mukaan kokonaisuuteen saatettaisiin liittää jokin kolmas yhtiö. Keskusteluissa olivat olleet päällimmäisenä Hämeen Vakuutus (nykyisin Pohjantähti) ja A-Vakuutus. Nämä tiedot kumottiin kyseisten yhtiöiden ja Pohjan Syrjäsen suulla muutaman päivän sisään. Paloheimo oli tunnus-tellut vakuutusyhdistysten halua yhteistyöhön Tapiolan kanssa, mutta nämä antoivat tylysti ”pakit” Paloheimolle. (Itkonen 2002)

Itkosen (2002) mukaan pientä muutosvastarintaa ilmeni lähinnä Pohjan väen keskuudessa. Aurassa tilanne koettiin turvallisempänä, ja he olivatkin jo miehittäneet yhteisen pääkonttorin paikat. Pohjalaiset saatiin kuitenkin mukaan ja pian he tunsivat olonsa vakaammaksi. Lisäksi keskijohdossa oli ollut pelkoa työpaikkojen säilymisestä, mutta pelot hälvenivät melko nopeasti ja yhtiö pääsi aloittamaan valmistelut.

5 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS JA KESKEISET TULOKSET

Tässä luvussa pyritään kuvaamaan, kuinka tutkimuksen empiirinen aineisto koottiin, miten sitä käsiteltiin ja millaisia tuloksia saatiin (katso tarkempi kuvaus haastatteluista ja aineiston analyysistä, liite 8). Tuomi ja Sarajärvi (2009, 21) pitävät aineiston keräämis- ja analyysimetodien selostamista tärkeänä tutkimuksen kannalta. Heidän mielestään se antaa lukijalle mahdollisuuden arvioida tutkimusta ja lisää sen uskottavuutta. Hankittavan tiedon ominaispiirteenä voidaan Metsämuurosen (2003, 3) mukaan pitää sitä, että hankintamenetelmät ovat yleisesti tunnettuja. Lisäksi hän alleviivaa, että tieto tulee hankkia objektiivisesti, puolueettomasti ja subjektiivisia kannanottoja välttämällä. Hän kuitenkin korostaa, että tiedonhankinta ei koskaan ole arvovapaata, vaan tutkijan käsitykset ovat voimakkaasti vaikuttamassa tuloksiin.

5.1 Tutkimusaineisto ja tutkimuksen toteutus

Laadullisessa tutkimuksessa yleisimmät aineiston keruumenetelmät ovat haastattelu, kysely, havainnointi ja erilaiset dokumentit. Ne voivat olla vaihtoehtoisia tai toisiaan täydentäviä (Tuomi & Sarajärvi 2009, 71). Tässä tutkimuksessa päädyttiin käyttämään kolmea aineistonkeruumenetelmää: haastattelut, kirjalliset dokumentit ja ääninauha Pohjantähden yhtiökokouksesta. Kirjallinen materiaali voidaan Tuomen ja Sarajärven (2009, 84) mukaan jakaa kahteen luokkaan: yksittäiset dokumentit ja joukkotiedotuksen tuotteet, joita ovat esimerkiksi sanoma- ja aikakauslehdet. Näistä jälkimmäisiä käytettiin tässä tutkimuksessa.

Kolmea aineistonkeruumenetelmää päädyttiin käyttämään siitä syystä, että se lisää tutkimuksen luotettavuutta. Havainnointia tutkimuksessa esiintyi jonkin verran tutkijan omina mielipiteinä, koskien lähinnä Pohjantähden yritysjärjestelyä, tosin havainnot olivat muistinvaraisia huomioita. Kysely ja haastattelu ovat Tuomen ja Sarajärven (2009, 75) mukaan hyvin lähellä toisiaan. Tämän tutkimuksen haastattelut olivat luonteeltaan asiantuntijahaastatteluita. Tähän tutkimukseen haastattelu sopi luonteeltaan paremmin, koska niitä henkilöitä, jotka ovat olleet mukana yritysjärjestelyissä tai tietävät niistä, ei ole kovin monta, ja haastattelemalla heitä päästiin paremmin tiedon lähteelle, kuin kohdistamalla kysely isolle joukolle.

5.1.1 Haastattelut

Asiantuntijahaastatteluja tehtiin kaikkiaan viisi. Ensimmäisenä haastateltiin Pohjantähden toimitusjohtajaa Eero Ylä-Soininmäkeä, jolta toivottiin ja saatiin tietoa, keitä kannattaa jatkossa haastatella. Toisena haastateltiin Pohjolan lakimiehiä (Kimmo Larja, Olavi Nieminen ja Helena Loikkanen). Heiltä saatiin tietoa A-Vakuutuksen ja Pohjolan yritysjärjestelystä sekä Pohjolan ja Pohjantähden sulautumisaikeista. Loput kolme haastattelua; Pohjolan toimitusjohtaja Jouko Pölönen, Pohjantähden entinen toimitusjohtaja Petri Suni ja Pohjantähden hallituksen entinen puheenjohtaja Jaakko Tuomikoski, suoritettiin, jotta saatiin kokonaiskuva Pohjolan ja Pohjantähden sulautumisaikeesta.

Asiantuntijahaastattelut toteutettiin puolistrukturoiduissa teemahaastatteluissa, joissa haastateltaja antoi haastateltaville teemat (aiheet) tarkkojen kysymysten sijaan. Teemat vaihtelivat hiukan haastateltavien mukaan, koska eri henkilöiltä haluttiin erilaista tietoa asioista. Tuomen ja Sarajärven (2009, 75) mukaan ei vallitse konsensusta siitä, pitääkö kaikille haastateltaville antaa samat kysymykset ja samassa järjestyksessä. Teemahaastattelu on lomake- ja avoimen haastattelun välimuoto. Sille on tyypillistä, että aihepiirit ovat tiedossa, mutta kysymysten tarkka muoto ja järjestys puuttuvat. Teemahaastattelu vastaa hyvin monia kvalitatiivisen tutkimuksen lähtökohtia (Hirsjärvi ym. 2010, 208). Tutkimuksen teemahaastatteluissa noudatettiin väljää etenemistä, joissa haastatteluille oli laadittu runko, mutta vastausten jälkeen voitiin tehdä tarkentavia kysymyksiä.

Kaikki haastateltavat olivat kiinnostuneita tietämään, mihin tämä haastattelu liittyi ja heille laitettiin etukäteen teemojen ohella lyhyt kuvaus tutkimuskysymyksistä, ja lisäksi selvitettiin haastattelun tarkoitus. Uteliaisuus saattoi liittyä Pohjantähden ja Pohjolan hankkeen läheisyyteen ja sen synnyttämiin tunteisiin eri tahoilla. Varmasti myös se, että kyseenomainen hanke maksoi paljon kaikille osapuolille ja lopulta epäonnistui, lisäsi haastateltavien mielenkiintoa aihetta kohtaan. Hankkeen sisältämien liikesalaisuuksien vuoksi, joidenkin haastateltavien kanssa käytiin läpi salassapitoasioita sähköpostitse. Minkäänlaisiin salassapitosopimuksiin ei kuitenkaan tarvinnut turvautua. Tutkimuksessa käytetty materiaali oli julkista, tosin joiltakin osin hankalasti löydettävissä.

5.1.2 Kirjalliset ja muut dokumentit

Haastattelujen lisäksi toinen tässä työssä käytetty tutkimusmenetelmä oli kirjallisten dokumenttien käyttö. Liiketaloustieteellisessä tutkimuksessa hyödynnetään jatkuvasti monenlaisia kirjallisia aineistoja. Ne liitetään yleensä historian tutkimukseen. Niitä voidaan käyttää myös valmistelevana aineistona, joiden avulla täydennetään haastatteluaineistoja. Kirjalliset lähteet voivat nousta jopa tutkimuskohteeksi. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa voidaan käyttää kirjallisina lähteinä esimerkiksi tilastoja, aiempia tutkimuksia, raportteja tai päiväkirjoja (Koskinen ym.2005, 130 -131).

Tämän tutkimuksen kirjallisia dokumentteja olivat lehtikirjoitukset liittyen Pohjantähden ja Pohjolan fuusioaikeisiin, sekä kirjallisuus, joka liittyi Tapiolan syntymiseen. Lehtikirjoituksia oli kerätty runsaasti eri lähteistä (esimerkiksi: Aamulehti, Helsingin Sanomat, Talouselämä ja Hämeen Sanomat).

Kolmantena aineistona -haastattelujen ja kirjallisten dokumenttien lisäksi- oli mahdollisuus käyttää äänitallennetta Pohjantähden yhtiökokouksesta. Äänitallenteen kesto oli noin kaksi ja puoli tuntia.

5.2 Hallintomallin vaikutus yritysjärjestelyihin

Tutkimuksen johdanto alkoi Tapiolan mainoksen sanoilla: ”Meitä ei voi vallata”. Miten hallintomalli sitten vaikuttaa yritysjärjestelyihin? Molemmissa hallintomalleissa; keskinäinen ja osakeyhtiö, päätökset yritysjärjestelyistä tehdään yhtiökokouksessa (poikkeuksena tytäryhtiö-sulautuminen, josta voidaan Vakuutusyhtiölain mukaan päättää hallituksessa). Osakeyhtiöissä äänivalta jakaantuu suhteessa osakeomistukseen, kun taas keskinäisessä äänivaltaan vaikuttaa vakuutusmaksujen suuruus. Kuten Gummerus (2007, 49) on todennut, keskinäisessä yhtiössä osakkuus syntyy ottamalla vakuutus, kun taas osakeyhtiössä sijoitetaan panos yhtiöön.

Oma erityispiirteenä keskinäisissä yhtiöissä on takuupääoman omistajat ja heidän äänivaltansa. Keskinäisellä yhtiöllä voi olla takuupääoma, mutta se ei ole kuitenkaan pakollinen (Rantala & Pentikäinen 2003, 119). VYL 5:9 säädetään takuupääoman ja yksittäisen omistajan omistajien äänimäärästä yhtiökokouksessa. Säädöksillä on pyritty vaikuttamaan siihen, ettei kenkään vakuutusnottajan tai takuuosuuden omistajan äänimäärä nouse liian merkittäväksi.

Keskinäisissä yhtiöissä toiminnan juuret ovat yhteisvastuuperiaatteessa. Tämä saa asiakkaat, eli omistajat, suhtautumaan omistamiseen enemmän tunteella kuin osakeyhtiöissä. Tähän vaikuttaa asiakkuus yhtiöön. Takuupääoman omistajat ovat sen sijaan aavistuksen lähempänä sijoittajia asemaltaan. Toki takuupääoman omistajat ovat yleensä melko läheinen sidosryhmä keskinäiselle yhtiölle, kuten Kuorma-autoliitto ja Taksiliitto olivat A-Vakuutukselle tai Ilmarinen oli Pohjantähdelle. Takuupääoman sijoittavat saavat kuitenkin korvausta sijoittamalleen pääomalle, aivan kuten osakeyhtiön osakkeenomistajat saavat osinkoa tai osakkeen arvonnousun hyödykseen.

Tutkimuksen kohdeyritykset ja niiden yritysjärjestelyt antoivat kuvan siitä, miten niissä yritysjärjestelyt ja niihin liittyvät päätökset hoidettiin. A-Vakuutuksella oli tarve vahvistaa pääomaansa ja sen omistajatahot ymmärsivät, että fuusio tai muu yhteistoiminta Pohjolan kanssa on sille hyvin varteenotettava vaihtoehto. Aura ja Pohja-yhtiöt taas halusivat kovenevan kilpailun takia vastata osakeyhtiöille ja yhdistää voimansa. Pohjantähden suhteen Pohjola oli aktiivinen osapuoli ja se halusi sekä markkinaosuutta että osaavaa työvoimaa. Pohjantähdessä omistus oli kuitenkin hajaantunut laajalle joukolla, jolle Pohjantähden hallitus ja Pohjola eivät saaneet sanomaansa perille.

Molemmissa yhtiömuodoissa päätökset tehdään siis omistajien kesken yhtiökokouksessa. Yhtiökokous on toisin sanoen omistajien kokous. Yritysjärjestelyt vaativat yleensä 2/3 enemmistön paikalla olevista äänistä toteutuakseen, ellei ole säädetty vielä tiukemmasta äänienemmistöstä. Osakeyhtiöissä omistus on usein harvojen suuromistajien käsissä tai ainakin suurimmat omistajat ovat paremmin edustettuina yhtiökokouksessa. Silloin tällöin osakeyhtiöissäkin pienomistajat koettavat kerätä valtakirjoilla suurempaa äänimäärää vahvistaakseen asemaansa yhtiökokouksessa. Osakkeenomistajat eivät myöskään ole välttämättä osakeyhtiön asiakkaita, joten heille ei välttämättä muodostu samanlaista tunnesidettä yhtiöön, kuten ensimmäisessä kappaleessa kuvattiin. Heille usein tärkein asia on yhtiöstä saatava taloudellinen hyöty.

Keskinäisessä yhtiössä valta on monesti jakaantunut usealle omistajalle, koska siellä äänioikeus perustuu vakuutusmaksuihin. Tällainen tilanne oli juuri Pohjantähden yhtiökokouksessa. Pohjantähdellä on muutamia suuria vakuutusosantajia, mutta niidenkään maksut eivät olisi taanneet yksistään niin suurta enemmistöä, kuin fuusio taakseen olisi vaatinut. Tämä johtui suuresta osanotosta ja valtakirjojen määrästä kokouksessa. Vielä kun muistetaan, että takuu-

pääomistajan äänimäärää on kokouksessa rajoitettu, niin voidaan päätellä, että yritysjärjestely ei ole selviö yhtiökokouksessa.

Osakkuus keskinäisessä yhtiössä tarkoittaa myös omistamista. Tuo omistus purkaantuu, mikäli omistettava yhtiö sulautuu toiseen yhtiöön. Vakuutusyhtiölaissa ei ole tarkkoja säädöksiä siitä, miten omistuksen purkaantuminen hyvitetään omistajalle. Sulautumisvastiketta toki on lain mukaan annettava, joko vastaanottavan osakeyhtiön osakkeina tai rahana. Tämä aiheuttaa ongelman, koska keskinäisen yhtiön arvonmääritys on todella hankalaa. Mikäli korvaus omistuksen ja vallan menettämisestä on kovin pieni, se voi vaikuttaa halukkuuteen luopua omistuksesta.

Oman erityispiirteensä luo kaksiportainen hallintomalli keskinäisessä yhtiössä. Siinä mallissa vakuutuksenottajat valitsevat edustajiston, jolla on yhtiökokouksen rooli (Gummerus, 2007). Tässä mallissa vakuutuksenottajat eivät osallistu kokoukseen, vaan edustajisto tekee päätökset. Pohjantähti luopui vuonna 2005 edustajistosta. Voisi kuvitella, että edustajistoon olisi helpompi vaikuttaa, kuin hajalleen jakaantuneeseen omistajajoukkoon.

Tutkimusta varten haastatellut henkilöt olivat melko yksimielisiä siitä, että hallintomallilla on vaikutusta yritysjärjestelyihin. Pölönen (2012) näki, että ”päästösten aikaansaanti keskinäisessä yhtiömuodossa on hankalampaa”. Hän luonnehti myös, että ”osakeyhtiöiden keskittynyt omistus vaikuttaa päätöksentekoon”. Etukäteen yritysjärjestelyjä ei voida hänen mukaansa sopia kummassakaan yhtiömuodossa. Tuomikoski (2012) lähestyi hallintomallin vaikutusta yritysjärjestelyyn mielenkiintoisella tavalla. Hänen mukaansa ”keskinäinen yhtiö on hankalampi fuusioida, koska henkilöstö on läheisessä kontaktissa asiakkaisiin eli omistajiin ja päätöksentekijöihin. Näin syntyy kokemus palvelusta, jota osakeyhtiössä ei välttämättä ole ja lisäksi henkilöstöllä on mahdollisuus manipuloida päätöksentekijöitä”. Hän näkee myös tärkeänä tekijänä omistuksen sirpaleisuuden ja rahan merkityksen. Osakeyhtiössä on hänen näkemyksensä mukaan ”rahalla tärkeämpi rooli, kun taas keskinäisessä yhtiössä on tunnepuoli vahvempi”. Pohjolan lakimiehet (2012) näkivät erityisen haasteellisenä ”Pohjantähden hajaantuneen omistuksen verrattuna A-Vakuutuksen muutamaan suureen omistajaan”. He arvioivat myös, että ”keskinäisessä yhtiössä yhden omistajan intressi ei ole kovin iso, mielikuvat painavat vaakakupissa enemmän”. Ainoastaan Suni (2012) arvioi, että ”yhtiömuodolla ei ole mitään merkitystä, ainoastaan omistuksen rakenteella”. Hänen mukaansa osakeyhtiössä voi olla omistus yhtä hajallaan kuin keskinäisessä yhtiössä. Hän käytti esimerkkinä Lähivakuutusta ja Tapiolaa, sekä niiden hyvin sujunutta fuusioprosessia.

5.3 Kohdeyritysten yritysjärjestelyiden arviointia

Kohdeyritysten yritysjärjestelyjen arviointi oli syytä tehdä huolella, koska sen perusteella voitiin johtaa niitä tekijöitä, jotka auttavat fuusion onnistumisessa tai vaikuttavat sen epäonnistumiseen. Arviointi tehtiin tutkimuksessa analysoimalla syitä, jotka johtivat Pohjantähden ja Pohjolan fuusion kaatumiseen sekä toisaalta Pohjolan ja A-Vakuutuksen fuusion onnistumiseen. Myös Tapiolan synnystä fuusion kautta haettiin niitä tunnusmerkkejä, jotka edesauttoivat fuusion onnistumista.

5.3.1 Miksi Pohjolan ja Pohjantähden hanke epäonnistui?

Kysymystä hankkeen epäonnistumisesta lähestyttiin yhtäältä haastateltujen mielipiteiden avulla ja toisaalta lehdistössä esiintyneiden kirjoitusten kautta. On todennäköistä, että näin iso hanke ei voinut kaataa yhteen yksittäiseen syyhyn, vaan taustalla oli monia seikkoja, jotka johtivat sulautumishankkeen kariutumiseen. Lehdissä kirjoitettiin varsin vähän niistä asioista, jotka johtivat yritysjärjestelyn lopputulokseen, ehkä niiden analysointi oli toimittajille hankalaa. Hämeen Sanomat (11.12.2010) kirjoitti, että ”hanke olisi pitänyt peruuttaa jo heti alkuunsa ja että Pohjolan sekä Pohjantähden johdolta puuttui halu lukea asiakkaiden mielipidettä”. Hämeen Sanomat arvioi (10.12.2010), että ”itsenäisyys nousi Pohjantähden omistajien tärkeimmäksi arvoksi äänestyspäätöstä mietittäessä”. Valtamedia oli myös melko hiljaa koko hankkeesta. Voidaan siis todeta, että niin sanotun perinteisen median rooli oli hankkeen kaatumisen kannalta pieni. Sen sijaan uusi media, jolla tässä tutkimuksessa tarkoitetaan sosiaalista mediaa ja nettiä, sai isomman roolin. Facebook -sivuilla kerättiin valtakirjoja hanketta vastaan ja levitettiin tietoa lähinnä hankkeen huonoista puolista. Eri nettifoorumeiden keskustelupalstoilla, kuten esimerkiksi Suomi24 (Suomi24 Keskustelupalsta 2012), käytiin vilkasta keskustelua hankkeen vaikutuksista asiakkaiden asemaan fuusion jälkeen. Arveltiin, että ”vakuutuksen ehdot voisivat heiketä tai maksut nousta”. Esitettiin myös päinvastaisia näkökantoja, kuten esimerkiksi että ”Pohjolaan liittymällä Pohjantähden asiakkaat pääsisivät heidän bonusjärjestelmästä osalliseksi”. Keskusteluissa ei kaihdettu värikkäitäkään ilmaisuja:

”Vakuutusyhtiöt Pohjantähti ja Pohjola suunnittelevat yhdistymistä. Toteutessaan tämä tarkoittaa Pohjantähden asiakkaille merkittäviä menetyksiä vakuutus- turvan suhteen sekä hinnankorotuksia vakuutusmaksuihin. Lisäksi 115 vuotta vanha asiakasomistajuuteen perustuva hyvä yhtiö häviäisi ja tilalle astuisi kvar-

taalitaloudessa elävä kasvoton pörssi-yhtiö. Olen ollut yhteydessä Pohjantähden edustajiin, jotka ovat kertoneet erilaisista uhkailuista olla puuttumatta tähän asiaan ja erityisesti on varoitettu kertomasta asiasta lisää asiakkaille.” (Suomi24 Keskustelupalsta 23.10.2010).

Haastatelluilta henkilöiltä saatiin analyttisempia arvioita fuusiohankkeen kaatumisesta. Suni (2012) piti tärkeimpänä syynä hankkeen epäonnistumiselle vahvaa asiakasuskollisuutta ja palvelukonseptin arvostusta. Hänen mukaansa tämä ei ollut mikään yllätys. Hän näki myös, että omistuksen hajaantuminen laajalle joukolle vaikeutti hankkeen menestymismahdollisuuksia. Viimeisenä tekijänä hän mainitsee asiakkaiden suuren joukon yhtiökokouksessa ja valtakirjojen suuren määrän. Hän ei pitänyt henkilökuntaa hankkeen kaatajana, mutta mainitsi, ettei ”Pohjola lukuisista info-tilaisuuksista huolimatta, onnistunut vakuuttamaan henkilökunnalle missä heidän työpisteensä sijaitisi fuusion jälkeen”.

Pohjolan lakimiehet (2012) arvelivat, että ”Hämeenlinnan seudulla heräsi fuusiohankkeen aikana kotiseutuhenki ja halu säilyttää paikallinen toimija”. He näkivät Hämeen Sanomilla ja Lammin Säästöpankillä olleen ”suuren roolin Pohjantähden itsenäisyyttä puolustettaessa”. He pitivät Lammin Säästöpankin aktiivisuutta jopa ”eräänlaisena osuuspankki vastaan säästöpankki- vastakkainasetteluna”. Pölönen (2012) piti prosessia onnistuneena ”lopputulosta lukuun ottamatta”. Hänen mukaansa Pohjola ei voinut lähestyä Pohjantähden suurimpia asiakkaita, koska tietosuojan takia Pohjolalla ei voinut olla tiedossa keitä ne olivat. Hän oli Sunin kanssa samoilla linjoilla arvellessaan, ettei Pohjola onnistunut saamaan viestiä omistajille perille hankkeen positiivisista vaikutuksista. Samoin hän luonnehti viestintää Pohjantähden henkilökunnalle ”epäonnistuneeksi” ja totesi että ”valtakirjojen keräys oli yksi syy fuusion epäonnistumiselle”.

Tuomikoski (2012), kuten Suni ja Pölönnenkin (2012), piti myös viestintää epäonnistuneena. Hänen mielestään ”Pohjantähden hallituksen olisi pitänyt pystyä vakuuttamaan henkilökunta hankkeen hyvydestä”. Hanke kaatui hänen arvionsa mukaan ”ei-viralliseen sulautumiskuvioon”. Tällä hän viitanee valtakirjamenettelyyn. Pohjolan olisi pitänyt pystyä hänen mukaansa ”paremmin lukemaan Pohjantähden yrityskulttuuria ja tuomaan esille niitä seikkoja, jotka ovat tärkeitä Pohjantähden omistajille”. On todennäköistä, ettei Pohjola voinut tuoda edellä mainittuja seikkoja esille, joita olisivat esimerkiksi henkilökohtainen palvelu ja paikallisuus, koska fuusion myötä nämä olisivat kadonneet tai vähentyneet. Tuomikoski (2012) pohti vielä, että ”omistajat suorittivat mietintäprosessin rahan ja palvelukonseptin välillä, jonka palvelu-

konsepti voitti”. Hän piti ”henkilöstön sitoutumista Pohjantähteen erittäin voimakkaana” ja totesi, ”henkilökunnalla ja johdolla olleen suuren roolin fuusion kaatumisessa”. Epävarmana hän sen sijaan piti ”ymmärsivätkö päättäjät (omistajat) mitä päättivät”.

5.3.2 Miksi Pohjolan ja A-Vakuutuksen yritysjärjestely onnistui?

Pohjolan ja A-Vakuutuksen yritysjärjestelyn tausta oli hiukan erilainen kuin Pohjantähden tapauksessa. Kilpailuolosuhteet olivat muuttuneet vakuutusmarkkinoilla 1990- luvulla, kun sääntelyä oli alettu purkamaan ja valmistauduttiin EU- jäsenyyteen. A-Vakuutuksen omistajat, Kuorma-autoliitto ja Taksiliitto, olivat tietoisia, että nämä yhdessä tulisivat asettamaan merkittäviä haasteita yhtiölle. (Pohjolaseniorit 2012)

Edellisessä kappaleessa mainittujen asioiden lisäksi ammattiautoliitot olivat mahdottoman yhtälön edessä. Ne olivat tilanteessa, jossa niiden tuli saada vakuutukset jäsenistölleen suhteellisen edullisesti ja toisaalta varmistaa A-Vakuutuksen kannattavuus. Tässä yhtälössä valitsi ratkaisematon ristiriita. Edellä mainittujen seikkojen lisäksi A-Vakuutuksella oli yksipuolinen vakuutuskanta ja sijoitustoiminnan rakenne. Tulevaisuuden näkymät olivat siis synkät, ja kun samaan aikaan oli näköpiirissä merkittäviä panostuksia atk- hankintoihin ja taloushallintoon, ei ollut yllätys, että yhtiö teki aloitteen Pohjolalle yritysjärjestelystä. ”Eryteisesti tietotekniikkaan liittyvät investoinnit” olivat Ylä-Soininmäen (2012) mielestä se seikka, joka sai ”A-Vakuutuksen etsimään erilaisia ratkaisumalleja tulevaisuuden suhteen”. Hän näki myös, että ”yhtiö oli huonosti varautunut lainsäädännön muutoksiin ja yhtiön toimintamalli ei riskinantokykyyn nähden ollut riittävän monipuolinen”. Ylä-Soininmäki totesi vielä, että ”A-Vakuutuksella olisi ollut muitakin vaihtoehtoja kuin Pohjola”. Pohjolan lakimiesten mukaan (2012) ”Pohjola oli luonteva kumppani A-Vakuutukselle, koska niillä oli yhteisenä nimittäjänä Ilmarinen”.

Pohjola halusi lähteä siitä ajatuksesta, ettei tehtäisi fuusiota, vaan kannanluovutus, jossa vakuutuskanta siirrettäisiin uuteen yhtiöön, Pohjolan A-Vakuutus Oy:öön. Kannanluovutus oli fuusioon verrattuna vähemmän riskialtis toimenpide ja silloisen lainsäädännön vallitessa myös nopeampi keino toteuttaa yritysjärjestely. Se edellytti vain kuulutusta vakuutuksenottajille, viranomaisen luvan ja yhtiökokouksen päätöksen. Kannanluovutuksessa siirtyi vakuutuskanta, kun taas fuusiossa olisivat siirtyneet kaikki velat ja vastuut. Tähän A-Vakuutuksen omistajien oli helppo suostua, koska yhtiön resurssien riittävyys itsenäisenä yhtiönä olisi ollut

epätodennäköistä. Lisäksi Pohjola lupasi pitää A-Vakuutuksen omana yhtiönään, joka hoitaisi autoilijoiden vakuutusasioita. Ilmarinen oli A-Vakuutuksen takuupääoman omistaja ja se suhtautui hankkeeseen myötämielisesti. Pohjola osti Ilmarisen takuupääoman prosessin aikana pois. (Pohjolan lakimiehet 2012)

Yritysjärjestelyssä oli ”pelaajia” varsin vähän ja neuvotteluja käytiinkin Kuorma-autoliiton, Taksiliiton, Pohjolan ja Ilmarisen kesken. Kauppahinnasta (51M€) ei syntynyt erimielisyyttä. Ylä-Soininmäki (2012) totesi kauppahinnasta, että ”se oli määritelty ennen huonompien aikojen näkymistä”. Asiakaskunnassa oli kuitenkin hänen mielestään ”suuri potentiaali”. ”Kauppahinnan arviointi oli yhtiöiden talousjohtajien käsialaa”, totesivat Pohjolan lakimiehet (2012). Prosessi eteni kuin juna ja ainakaan Pohjolan lakimiehet (2012) eivät muistaneet kuulleensa soraääniä hanketta vastaan. Järjestelyn ”moottorina” toiminut Risto Ojantakanen muisteli (2012), että ”joitakin vastustavia kommentteja yhtiökokouksessa lausuttiin, mutta kokonaisuutena järjestely sujui hyvin”. Yhtenä syynä Ojantakanen ja lakimiehet (2012) pitivät myös henkilökunnan asemaa. Henkilökunta tunsu helpotusta, kun sen tulevaisuus turvattiin Pohjolan toimesta.

Suni (2012) arveli haastattelussa että ”lähtökohdat A-Vakuutuksella oli toisenlaiset kuin Pohjantähdellä yritysjärjestelyyn. A-Vakuutuksella oli oma halu päästä toisen yhtiön kanssa yhteen”. Suni muisteli myös, että ”A-Vakuutuksen vuoden 2000 tietojärjestelmä uudistus ei onnistunut ja olisi vaatinut omistajilta lisää pääomaa, johon he eivät suostuneet. He olivat siten valmiita myymään A-Vakuutuksen. A-Vakuutukselle jäi oma brändi käyttöön, kuten aikaisemmin todettiin ja se varmasti lisäsi autoilijoiden valmiutta luopua yhtiöstä”. Suni (2012) piti ”A-Vakuutuksen ja Pohjolan yritysjärjestelyä onnistuneena ja palvelu sujui yritysjärjestelyn jälkeenkin hyvin”.

5.3.3 Mikä teki Auran ja Pohjan fuusiosta onnistuneen?

Tapiola-yhtiöiden syntyä on pidetty Itkosen (2002) mukaan esimerkkinä hyvin hoidetusta fuusiosta. Tässä luvussa yritetään selventää lukijalle, mitkä tekijät mahdollistivat onnistuneen fuusion Aura ja Pohja- yhtiöiden kesken. Onnistunut fuusio on aina monen tekijän summa. Tutkimuksessa on Itkosen (2002) teoksen pohjalta yritetty etsiä niitä tekijöitä, jotka auttoivat Tapiolan syntymiseen. Syyt eivät ole tässä tärkeysjärjestyksessä.

Ensinnäkin yhtiöiden taustat; molemmilla yhtiöillä oli samankaltainen historiallinen tausta. Yhtiöiden asiakaskunnat olivat myös aatteellisesti lähellä toisiaan.

Toiseksi yhtiöiden koko; Aura ja Pohja olivat suunnilleen samankokoisia yhtiöitä. Tämä edesauttoi monien toimintojen yhteensovittamista. Yleensä saman kokoluokan yrityksissä on myös samankaltaiset toiminnot. Vähäisenä ei voida pitää myöskään sitä seikkaa, että kun yritykset ovat samankokoisia, ei yhtiöiden sisällä tule tunnetta, että jompikumpi on valtaaja.

Kolmanneksi; oli tärkeää, että asiakaskunta ja kummankin yhtiön henkilökunta suhtautuivat fuusioon myönteisesti. Fuusion tultua julki oli henkilökunnan keskuudessa luonnollisesti huolena työpaikkojen säilyminen tai vähintäänkin työtehtävien muuttuminen. Tämän huolen yhtiöiden johto onnistui hyvin torjumaan vakuuttamalla heti aluksi, että työt säilyvät ja kaikki otetaan niin sanottuina vanhoina työntekijöinä Tapiolaan. Asiakkaiden keskuudessa esiintyi vähäisessä määrin pelkoa, että hinnat nousevat fuusion myötä, tuttu asiakaspalvelu katoaa tai että yhtiö paisuu liian suureksi. Omistajan roolissa he taas uskoivat asemansa vahvistuvan ja paranevan. Omistajien odottama hyöty oli suurempi, kuin mitä lopulta toteutui. He olivat odottaneet suurempia taloudellisia hyötyjä

Neljänneksi voidaan mainita nopea toiminta. Kansainvälisissä tutkimuksissa (katso Milner 2010) mainitaan, että nopeus on yksi tapa välttää vastarintaa. Tässä tapauksessahan hallitoneuvostolle ei annettu juurikaan aikaa pohtia asiaa ja yhtiökokouskin oli parin kuukauden kuluttua tiedon julkistamisesta.

Viidentenä tekijänä oli todella tärkeä seikka fuusion onnistumisen kannalta, salassapito. Yhtiöiden johto ja ”kummisedät” (Kankaanranta ja Prihti) sekä myöhemmin hallitoneuvostojen puheenjohtajisto, piti tiedon salassa, kuten oli kirjallisesti sovittu. Vuoto liian aikaisessa vaiheessa voi nimittäin tuhota fuusiohankkeen.

Kuudentena, onnistuneen fuusion elementtinä, voidaan pitää aikaisempaa yhteistyötä, jota yhtiöissä toteutettiin (AKAPO oy). Yhteistyön (Roman 2007) on todettu kasvattavan mennekeä ja sitoutumista hankkeeseen. Yhtiön johtavat henkilöt olivat sitoutuneita edistämään yhteistyötä.

Seitsemäntenä seikkana voidaan mainita johtotehtävien miehitys. Keskijohdon pientä huolestumista töiden uudelleen organisoinnista lukuun ottamatta, tässä onnistuttiin. On tärkeää (Milner 2010), etteivät väärät henkilöt jätä yhtiötä kriittisellä hetkellä. Väärillä henkilöillä

viitataan yhtiön tulevaisuuden kannalta tärkeisiin henkilöihin, niin sanottuihin avainhenkilöihin.

Viimeisenä, kahdeksantena kohtana, voidaan pitää onnistuneena strategiana valita uudelle yhtiölle täysin uusi nimi. Näin henkilökunta ei jakautunut kahteen leiriin, asiakkaiden oli helpompi mieltää, että kyse oli täysin uudesta yhtiöstä ja samalla päästiin yhtiön johtoa askarruttaneesta vanhahtavasta yrityskuvasta eroon.

5.4 Onnistuneen ja epäonnistuneen fuusion tunnusmerkkejä

Tutkijoiden mukaan ei ole olemassa onnistuneen fuusion kaavaa. Tässä kappaleessa onkin, lähdemateriaalia hyväksi käyttäen, pyritty kokoamaan seikkoja, jotka näyttäisivät nousevan esiin onnistuneen fuusion yhteydessä. Taulukon kuusi laadinnassa onkin käytetty materiaalina Tapiola -fuusio (2002) teosta ja Jani Romanin yrityskulttuuritutkimusta (2007). Näiden lisäksi on käytetty hyväksi Milnerin (2010) ajatuksia onnistuneesta fuusiosta, sekä Paladin ja Srujanin (2007) mietteitä syistä, jotka johtavat fuusion epäonnistumiseen.

Taulukko 6 Onnistuneen ja epäonnistuneen fuusion vertailua

ONNISTUNEEN FUUSION TEKIJÖITÄ	EPÄONNISTUNEEN FUUSION TEKIJÖITÄ
Hyvä, yhtiön strategian mukainen suunnitelma	Yrityskulttuurien törmäys
Selvä ja tiukka johdon kontrolli	Hyviä ihmisiä lähtee kesken prosessin
Suora ja rehellinen kommunikointi	Johdon puutteelliset taidot toimialalta
Voittaja-häviäjä -syndrooman välttäminen	Ei selvää visiota
Keskittyminen avainasioihin joita fuusiossa syntyy	Vastaanottavan yhtiön kunnioituksen puute sulautuvan yhtiön asiakkaita tai tuotteita kohtaan
Nopea toiminta	Fuusioituvilla yhtiöillä yhteinen business-ydin

Ihmisten muistaminen ja kunnioitus	Henkilökunnan kannustimien puute
Valmius luopua vanhasta	Puutteellinen Due Diligence -prosessi
Kyky rakentaa yhdessä	Liiallinen keskittyminen osakekursseihin

5.5 Keskinäisen yhtiön mahdollisuudet toimia tulevaisuudessa

Keskinäisen yhtiön elinkelpoisuus ei varsinaisesti kuulunut tutkimusongelmiin, mutta kun haastattelujen puitteissa oli erinomainen tilaisuus kysyä tätä asiaa Suomen vakuutusmarkkinoiden merkittäviltä henkilöiltä, kannatti se tehdä. Tutkija kysyi haastateltavilta, miten he näkevät keskinäisen yhtiön mahdollisuudet pärjätä vakuutusmarkkinoilla. Toisena tätä sivuvana asiana kysyttiin Pohjantähden mahdollisuuksia toimia tulevaisuudessa ja miten haastateltavat näkevät yritysjärjestelyiden kehittyvän jatkossa.

5.5.1 Keskinäisen yhtiön tulevaisuusnäkymät

Haastatelluista Suni (2012) näki, että ”markkinaosuus pitäisi yleisyhtiöllä olla riittävän iso”. Mikä sitten on riittävän iso, jäi määrittelemättä. Suni arvioi myös, että ”keskinäisyys sinänsä ei ole este pärjätä, olennaisempaa on pääoman saanti tarvittaessa. Osakeyhtiö saa markkinoilta rahaa kun taas keskinäisen yhtiön on joko tuotettava voittoa tai saatava takuupääoman sijoittajilta rahaa. Mikäli pääoma-asema on hyvä, keskinäinen yhtiö kyllä pärjää tulevaisuudessakin”. Tuomikoski (2012) näki pääomituksen ehkä hieman ”valoisampana” keskinäisen yhtiön kannalta. Hän kuvasi asiaa siten, että ”osakeyhtiöissä pääomalle maksetaan merkittävää tuottoa, joka on taas pois asiakkaalta, koska se kerätään maksuista. Keskinäisessä yhtiössä ei tarvitse palkita omistajaa osingoilla, joka antaa liikkumavaraa tariffille, eli maksutaulustolle”. Tuomikoski arvioi vielä, että ”tarkoitus on, että pienetkin keskinäiset yhtiöt voivat pärjätä Suomen vakuutusmarkkinoilla”. Ylä-Soininmäki (2011) ja Pölönen (2012) olivat samoilla linjoilla hänen kanssaan ja Ylä-Soininmäen mukaan ”tilaa keskinäisille yhtiöille on”. Pölönen (2012) alleviivasi vielä, että ”LähiTapiola, olisi vuoden 2010 luvuilla mitattuna markkinajohdaja tällä hetkellä”. Tuomikosken (2012) mukaan ”pienien yhtiöiden on erikoistuttava, onko

se sitten hyvää asiakaspalvelua, on jo toinen asia”. Hänen mielestään ”ennustaminen, miten keskinäisille yhtiöille käy”, on vaikeaa.

5.5.2 Pohjantähden tulevaisuudennäkymät

Pohjantähden tulevaisuudennäkymistä kysyttiin Sunilta ja Tuomikoskelta, koska he olivat puoltaneet Pohjantähden fuusiota Pohjolaan. Suni (2012) näki, että ”Pohjantähti voi jatkaa itsenäisenä, tosin maailmanmarkkinat asettavat paineita pienille yhtiöille”. Tuomikoski (2012) piti ”Pohjantähden voimavarana tulevaisuudessakin henkilöstön voimakasta sitoutumista yhtiöön” ja hän arveli, että se ”kannattelee yhtiötä pitkälle”. Ylä-Soininmäki (Lehdistötiedote 12.1.2011) uskoo, että ”Pohjantähden tulevaisuutta on hyvä rakentaa sitoutuneiden asiakkaiden ympärille. Asiakastyytyväisyys on ollut korkea ja asiakkaat arvostavat henkilökohtaista palvelua”.

Pohjantähti on Maaseudun Tulevaisuuden (nettisivut 2012) mukaan suunnitellut maksavansa Ilmarisen takuupääoman vuoteen 2012 mennessä pois. Yhtiö jatkaa kuitenkin hyvin sujunutta yhteistyötään työeläkevakuutusten osalta Ilmarisen kanssa. Se tarvitseeko Pohjantähti uusia pääoman merkitsijöitä, jää nähtäväksi.

5.5.3 Fuusioita tulossa lisää?

”Vakuutusalan fuusioita on tulossa ainakin Euroopassa”, Suni (2012) arvioi. Tuomikoski (2012) ei pelkää ”keskittymistä, jota fuusiot aiheuttavat”. Hän uskoi ”työeläkealalla nähtävän fuusioita” ja pitää tärkeänä, että ”yhtiöitä on enemmän kuin kaksi, silloin markkinat toimivat”. Pölönen (2012) joutui arvioimaan tarkemmin vakuutuskentän fuusionäkymiä, koska haastattelun aikaan oli käsillä tuore tieto Lähivakuutuksen ja Tapiolan yhdistymisestä. Pölönen (2012) ei pitänyt LähiTapiola fuusiota ”keskinäisten yhtiöiden vastaiskuna osakeyhtiöille”. Hän näki, että ”kilpailu on tervettä ja se pitää markkinat ja toimijat vireänä”. Hänen mukaansa, ”asiakkaat eivät ajattele toimijoiden määrää”. Hän arvioi myös, että ”fuusioita voi tulla jatkossa lisää, koska tehokkuus kasvaa kun suuruuden ekonomiaa päästään hyödyntämään”. Hyvin palveltu asiakas pysyy yhtiössä kauemmin ja on valmis suosittelemaan yhtiötä muillekin. Tutkimuksen teorialuvuissa jo todettiin, että molempia yhtiömuotoja tarvitaan ja molemmilla on menestymismahdollisuudet.

5.6 Tulosten yhteenveto

Tässä luvun viimeisessä kappaleessa esitetään yhteenveto tärkeimmistä tutkimustuloksista. Tutkimuksen kohteena olleissa yrityksissä oli kaikissa hieman erilaiset lähtökohdat ja taustat yritysjärjestelyille. Pohjantähti oli ja on yleisvakuutusyhtiö. Pohjantähdellä itsellään ei ollut varsinaista tarvetta fuusioitua ja sen yritysjärjestelyssä Pohjola olikin aktiivisempi osapuoli. Pohjola ilmoitti motiivikseen yritysjärjestelyyn halun saada osaavaa henkilökuntaa ja markkinaosuuden lisäyksen. A-Vakuutus oli keskittynyt autoilijoiden vakuuttamiseen ja se oli atk-järjestelmien uusimisen sekä yleisen markkinatilanteen seurauksena joutunut tilanteeseen, jossa sen oli etsittävä kumppania. Pohja ja Aura olivat historialliselta taustaltaan, asiakaskunnaltaan ja toimintatavoiltaan hyvin samankaltaisia yhtiöitä, joiden fuusio näin jälkikäteen tarkasteltuna tuntui enemmän kuin luontevalta. Ne halusivat vahvistaa asemaansa markkinoilla osakeyhtiöiden ylivaltaa vastaan.

Pohjantähden omistus ja asiakaskunta koostuvat pitkälti pienistä yrityksistä ja kotitalouksista. A-Vakuutuksen, autoilijoiden yhtiö kun oli, omistajina olivat Suomen Kuorma-autoliitto ja Taksiliitto. Pohja-yhtymä oli aikanaan perustettu ratkaisemaan osuuskauppojen palovakuutusongelmia ja Aura taas oli maatalousväestön vakuuttamiseen perustettu yhtiö. Haastatelluista henkilöistä Suni (2012) oli vahvasti sitä mieltä, että ”vakuutusyhtiön yhtiömuoto ei vaikuta yritysjärjestelyn onnistumiseen, vaan se, miten omistus on jakaantunut”. Muut haastatellut olivat sitä mieltä, että yhtiömuodolla on väliä, vaikka allekirjoittivat kyllä saman huomion omistuksen hajaantumisesta. Osakeyhtiöissäkin omistus voi olla hajallaan, vaikkei se ehkä niin todennäköistä olekaan. Tuomikoski (2012) piti ”henkilöstön roolia ratkaisevana”. Hänen mukaansa ”keskinäisessä yhtiömuodossa henkilöstö pääsee kosketuksiin omistajien (asiakkaiden) kanssa eri tavalla kuin osakeyhtiössä”. Pölönen (2012) arvioi että ”päästösten aikaansaanti keskinäisessä yhtiössä on hankalampaa. Osakeyhtiöissä keskittynyt omistus mahdollistaa tehokkaamman päätöksenteon”. Pohjolan lakimiesten (2012) arvio oli se, että ”keskinäisessä yhtiössä hajaantunut omistus on ratkaiseva tekijä, mutta sen osatekijänä yhden omistajan intressi ei ole kovin iso ja mielikuvat saavat liian hallitsevan roolin päätöksenteossa. Päätökset yritysjärjestelyistä tehdään yhtiökokouksissa, joissa yhdellä omistajalla, suurellakaan, ei ole ratkaisevan paljon valtaa käytössään”. Tämä tuli hyvin esiin Pohjantähden tapauksessa, jossa suuri takuupääoman omistaja, työeläkeyhtiö Ilmarinen, puolsi sulautumista. Tämä ei kuitenkaan riittänyt päätöksen läpivientiin.

Tutkimuksen kohdeyritysten yritysjärjestelyt sujuivat kukin eri tavalla. Pohjantähden ja Pohjolan sulautuminen kaatui selvin lukemin yhtiökokouksessa vastoin ennakko-odotuksia. Hämeen Sanomissa (10.12.2010) arvioitiin muun muassa, että ”Sulautuminen kaatui, koska Pohjantähden omistajat arvostivat itsenäisyyttä enemmän, kuin sulautumista suuren yhtiön kanssa”. Suni arvioi (2012), että ”asiakkaat kaatoivat hankkeen, koska olivat uskollisia Pohjantähdelle ja arvostivat sen palvelukonseptia”. Pohjolan lakimiehet (2012) arvioivat, että ”asiakkaat halusivat säilyttää Hämeenlinnan seudulla paikallisen toimijan”. Pölönen (2012) näki, ettei ”Pohjola saanut viestiään perille Pohjantähden omistajille ja siksi hanke ei menestynyt”. Yleinen mielipide haastelluilla oli myös, ettei ”raha ratkaissut, vaan tunne oli voimakkaasti läsnä”. Henkilökunnan rooli mainittiin myös järjestelyn estäneenä tekijänä. Huomattavan paljon korkeammallakaan tarjouksella Pohjola ei olisi yrityksessään heidän mielestään onnistunut. Ehkä yksi epäonnistumisen syistä oli hankkeen ajajien luotto Ilmarisen takuupääoman omistamisen kautta saatavaan äänimäärään yhtiökokouksessa. Takuupääoman omistajien äänimäärää on rajoitettu siitä syystä, että vakuutusnottajaosakkaidenkin ääni kuuluisi päätöksenteossa, kuten se Pohjantähden yhtiökokouksessa kuului (katso tarkemmin luku 2.1.4).

Pohjolan ja A-Vakuutuksen yritysjärjestely eteni sen sijaan eri tavalla, koska siinä oli A-Vakuutuksen voimakas tahto mukana ja omistajien signaali jo etukäteen lähtee neuvottelemaan yhteistyöstä. A-Vakuutus oli joutunut tilanteeseen, jossa sen tuli löytää jokin ratkaisu tulevaisuudessa olevien haasteiden voittamiseksi ja tähän Pohjola oli luonteva kumppani. Näihin olivat jo tehneet yhteistyötä samassa ”leirissä” Ilmarisen kanssa ja henkivakuutusyhtiö Suomen kanssa. Yhtenä tärkeänä tekijänä oli, kuten Suni (2012) muistutti, ”A-Vakuutuksen brändin säilyminen autoilijoiden vakuuttajana”. Hän piti myös järjestelyä ”onnistuneena molempien yhtiöiden kannalta”.

Aura ja Pohja -yhtiöiden sulautumista on pidetty (Itkonen 2002) esimerkkinä hyvin hoidetusta fuusiosta. Onnistunut fuusio on aina monen tekijän summa. Tässä järjestelyssä oli useita tekijöitä, jotka johtivat onnistuneeseen lopputulokseen: yhtiöiden historiallinen tausta, yhtiöiden koko oli samaa suuruusluokkaa, asiakaskunnan heterogeenisuus, henkilökunnan ja asiakkaiden myönteinen suhtautuminen fuusioon, nopea toiminta, tiedon salassapito, aikaisempi yhteistyö, johtotehtävien miehitys onnistui, ja onnistunut strategia valita yhtiölle uusi nimi.

Yritysjärjestelyiden lisäksi haastatteluin kartoitettiin keskinäisen yhtiön kykyä selvitä tulevaisuudessa. Keskinäisyyttä ei pidetty sinällään esteenä selvitä tulevaisuudessa, mutta pääomituksen onnistuminen nähtiin ratkaisevampana. Pääomitusta on perinteisesti pidetty osakeyhti-

ön vahvuutena. Tuomikoski näki kuitenkin, että ”keskinäisen yhtiön valtteihin kuuluu se, että omistajaa ei tarvitse palkita osingoilla vaan hyöty tai tulos ”valuu” asiakasomistajille suoraan.” Lisäksi hän näkee, että ”pienien yhtiöiden tulisi erikoistua pärjätäkseen kovenevassa kilpailussa”. Suni (2012) arvioi että, ”fuusioita on tulossa ainakin Euroopassa vielä lisää” ja Tuomikoski (2012) ei pelkää ”markkinoiden keskittymistä, kunhan toimijoita on enemmän kuin kaksi”. Hän, kuten Pölönenkin (2012), pitivät todennäköisenä, että fuusioita tullaan vielä näkemään lisää.

6 PÄÄTELMÄT

Tässä luvussa pyritään arvioimaan miten tutkimusongelmiin onnistuttiin vastaamaan, miten luotettava tutkimus oli ja ilmenikö tutkimusta tehtäessä joitakin jatkotutkimusehdotuksia. Tämän luvun puitteissa pyritään myös arvioimaan tutkimuksen merkittävyyttä vakuutuskentällä ja miten se lisää tietoa tutkitulla alueella, sekä mitä hyötyä tutkimuksesta kenties voisi olla. Loppusanoissa lausutaan muutama ajatus siitä, miten tutkimus yleisellä tasolla valmistui.

6.1 Tutkimusongelmaan vastaaminen

Tämän tutkimuksen tavoitteena oli tutkia vakuutusyhtiöiden yritysjärjestelmälle ja kolmen tapausyrityksen avulla. Täten päätutkimuskysymykseksi muodostui keskinäisen ja osakeyhtiömuotoisen vakuutusyhtiön hallintomallien ero ja miten se vaikuttaa yritysjärjestelyn tekemiseen. Tutkimusta varten selvitettiin Pohjantähden ja Pohjolan aiottua sulautumista, A- Vakuutuksen ja Pohjolan välillä tehtyä yritysjärjestelyä sekä Aura ja Pohja- yhtymien fuusiota. Apututkimuskysymyksenä tutkimuksessa oli, miksei Pohjantähden ja Pohjolan sulautuminen onnistunut, kun se näissä kahdessa muussa tapauksessa onnistui. Nämä edellä mainitut asiat selvittämällä voidaan ymmärtää, mitä vaaditaan onnistuneeseen yritysjärjestelyyn tai päinvastoin: mikä johtaa epäonnistuneeseen järjestelyyn.

Keskinäisyshän liittyy yritysmuotona vain vakuutusyhtiöihin Suomessa. Siinä vakuutusentottajat ovat yhtiön omistajia, jotka jakavat riskin keskenään, kyse on siis eräänlaisesta yhteisvastuusta. Omistajia keskinäisessä yhtiössä kiinnostavat ehkä eri asiat kuin osakeyhtiössä, jonka omistajia ovat yleensä sijoittajat, eivät asiakkaat. Toki sijoittajat voivat olla omistamansa yhtiönsä asiakkaita. VYL 1:17 on tulkittavissa siten, että keskinäisen yhtiön päätavoitteisiin ei kuulu voitontavoittelu, vaan lähinnä tuottaa taloudellista etua omistajilleen. Vakuutusmaksuilla kerätään se, mitä liikekuluihin ja korvauksiin menee, sekä osa varoista siirretään vakavaraisuuden turvaamiseen. Osakeyhtiön päätavoite on taas tuottaa omistajilleen voittoa. Molemmissa yhtiömuodoissa ylintä päätösvaltaa käyttää yhtiökokous. Yhtiökokouksessa myös päätetään, muun muassa tutkimusaiheena olleista, yritysjärjestelyistä. Osakeyhtiöissä äänivaltaa käyttävät osakkeenomistajat yleensä osakeomistuksensa suhteessa, jollei toisin ole säädetty. Keskinäisessä yhtiössä äänivaltaa käyttävät asiakasomistajat ja mahdolliset takuupääoman omistajat. Asiakkaiden äänimäärä on yleensä suhteessa heidän vakuutustensa suu-

ruuteen. Takuupääoman omistajien äänimäärän suuruus on yleensä selvitetty yhtiöjärjestyksessä, mutta sitä pyritään rajoittamaan niin, ettei vakuutuksenottajaosakkaiden ääni jää huomioimatta. Toinen vaihtoehto päätöksenteolle on asiakkaiden vaaleilla keskuudestaan valitseman edustajisto. Tämä joukko vastaa silloin yhtiökokousta. Kansainvälisissä tutkimuksissa (ICMIF 2004) on todettu, että noin puolella yhtiöistä on käytössään edustajisto.

Edellisessä kappaleessa esitetyistä seikoista johtuen voidaan sanoa, että vaikka päällisin puolin keskinäisen yhtiön ja osakeyhtiön hallintomallit näyttävät samankaltaisilta, päätöksentekoa ohjaavat erilaiset motiivit näissä yhtiömuodoissa. Kuten monet haastateltavistakin totesivat, keskinäisessä yhtiössä tunne saattaa mennä taloudellisen edun edelle päätöksenteossa. Osakeyhtiössä tällaista tunnesidettä ei välttämättä synny, koska omistaminen ei perustu asiakkuuteen ja sitä kautta saataviin mahdollisiin hyötyihin. Osakeyhtiössä omistamisen motiivina on mahdollinen osinkotuotto tai osakkeen myymisestä saatava voitto. Molemmat yhtiömuodot ovat menestyneet hyvin ja molempia yhtiömuotoja on vakuutustoimialalla lähes yhtä paljon.

Tutkimuksen tulososiossa selvitettiin, että itse yhtiömuodolla ei ole ratkaisevaa vaikutusta siihen, miten yritysjärjestely menestyy yhtiökokouksessa. Tärkeämpää on se, miten omistus on jakautunut. Sirpaleinen omistus vaikeuttaa ja hidastaa päätöksentekoa, sekä tekee vaikuttamisen omistajiin hankalaksi, kuten Pohjantähden tapauksessa kävi. Toki omistus voi olla osakeyhtiössäkin sirpaleista ja toisaalta keskinäisessä yhtiössä keskittynyttä. Yleisesti ottaen osakeyhtiön omistus on varsin keskittynyttä: suuria omistajia on muutamia, jotka käytännössä tekevät päätöksen. Keskinäisessä yhtiössä lähes tasavertaisia omistajia voi olla kymmeniä tai satoja tuhansia. Tutkimusta varten haastateltavat henkilöt totesivat lähes yksimielisesti, että keskinäinen yhtiö on hankalampi fuusioda. Kalmi (2007) on todennut, että keskinäinen yhtiö on lähes mahdoton vallata, ilman hallintoelinten myötämielistä vaikutusta asiaan, lisäksi takuupääoman omistajat ovat yhtiölle yleensä myötämielisiä tahoja.

Pohjantähden yritysjärjestelyssä aktiivinen osapuoli oli Pohjola. Se teki Pohjantähdestä ostarjouksen motiivinaan osaavan henkilökunnan saaminen palvelukseen ja markkinaosuuden kasvattaminen. Pohjantähden yritysjärjestelyn kariutumisen tekee omituiseksi se, että hankkeelle olivat myötämielisiä yhtiön hallitus, toimitusjohtaja ja takuupääoman omistaja Ilmarinen.

Mikään yksittäinen syy ei voinut kaataa näin laajaa hanketta. Syitä fuusion epäonnistumiseen haettiin kirjallisista dokumenteista, haastatteluluista ja ääninauhasta, joka oli äänitetty yhtiökokouksessa. Edellä mainittujen lähteiden avulla voitiin päätellä, että fuusio kaatui ennen

kaikkea asiakkaiden haluun säilyttää Pohjantähti. Sillä on Hämeenlinnan alueella merkittävä työllistävä vaikutus ja asiakkaat arvostavat sen asiakaslähtöistä palvelua. Tämä näkemys oli monella haastatelluistakin. Toki fuusion kaatumisen taustalla oli muitakin syitä. Pohjolan ja Pohjantähden johtoa syytettiin siitä, etteivät he osanneet lukea asiakkaiden mielipiteitä ja suunnata viestintäänsä siten oikein. Tämän Pölönen myösi myös haastattelussa. Pohjantähden sirpaleinen omistus vaikeutti sanoman perille menoa. Lisäksi voidaan tulosten perusteella sanoa, että fuusiota valmistelleiden tahojen viesti ei mennyt myöskään henkilökunnan suhteen perille. Henkilökunta piti lehdissä esiintyneiden tietojen pohjalta mahdollista tulevaa asemaansa turvattomana suuressa Pohjolassa. Henkilökuntaa pidettiin jopa joidenkin tahojen mielestä suurimpana syypäänä hankkeen kaatumiselle.

Toisena tapauksena ollut A-Vakuutuksen ja Pohjolan yritysjärjestely onnistui vuonna 2001 huomattavasti paremmin kuin Pohjantähden ja Pohjolan yritysjärjestely. Tutkimuksen tuloksista voidaan päätellä, että onnistumiseen vaikutti muutama tärkeä seikka. Ensinnäkin A-Vakuutuksen tilanne ennen yritysjärjestelyä, vakuutusmarkkinat olivat muuttumassa ja yhtiö oli ajautunut ongelmiin atk-investointiensä kanssa ja se oli etsinyt jo jonkin aikaa yhteistyökumppania. A-Vakuutus oli siis itse aktiivinen yritysjärjestelyn suhteen. Edellä esitetty oli myös omistajien, Suomen Kuorma-autoliiton ja Taksiliiton, tiedossa. Niiden oli helppo hyväksyä jäsentensä etujen turvaamiseksi tehtävä yritysjärjestely. A-Vakuutuksen omistajien oloa helpotti myös asema, jonka se sai Pohjola-ryhmässä. Se sai jäädä ”itsenäiseksi” ammatti-autoilijoiden vakuuttajaksi ja sen brändi säilyi. Henkilökunta sai jatkaa tuttuja töitään, eikä sen vuoksi noussut vastustamaan yritysjärjestelyä. Kauppahintaa pidettiin yleisesti hyvänä, mikä ei ainakaan vaikeuttanut järjestelyä, vaikkei kauppahinnalla Pohjantähden tapauksessa katsottu olevan suurta merkitystä.

Lähdemateriaalista johdetusta analyysistä käy ilmi, että Aura ja Pohja-yhtiöt olivat siinä mielessä A-Vakuutuksen tapauksen kanssa samankaltaisia, että niillä oli halu yritysjärjestelyyn. Niillä oli myös samankaltainen historiallinen tausta, yhtiöiden koko oli samaa suuruusluokkaa ja asiakaskunnat homogeeniset. Yhtiöiden koko vaikutti tulosten valossa siihen, ettei kumpikaan yhtiöistä kokenut tulleeensa vallatuksi. Yhtiön johto onnistui vakuuttamaan yhtiön työntekijät työpaikkojen säilymisestä ja johtotehtävät miehitetiin tasapuolisesti. Toiminta oli kaiken kaikkiaan nopeaa, jonka on katsottu lisäävän fuusion onnistumisen mahdollisuuksia. Hanke pidettiin hyvin salassa loppuun saakka (vertaa LähiTapiola) ja yhtiölle valittiin täysin uusi nimi, joka vahvistaa tunnetta, että kyse ei ole valtauksesta. Yhtiöt olivat tehneet myös aiemmin yhteistyötä keskenään, joka teki fuusio- kumppanista tutun ja turvallisen. Tätä fuusi-

oita pidetään malliesimerkkinä hyvin hoidetusta yritysjärjestelystä. Tähän käsitykseen on helppo yhtyä. Tapiolan fuusiota valmisteltaessa yhtiöiden johtohenkilöt syyllistyivät hyvän maun rajoilla olleeseen toimintaan, muun muassa uhkaamalla tiedon vuotajia, mutta taktiikka oli kieltämättä tehokas.

Yhteenvedona näistä kolmesta tapauksesta voisi sanoa, että kannattaisi toimia kuten Aura ja Pohja, mutta täytyy muistaa, että Auran ja Pohjan fuusion tapahtuessa ajat olivat erilaiset kuin A-Vakuutuksella ja Pohjantähdellä. Kahden jälkimmäisen yhtiön, varsinkin Pohjantähden, yritysjärjestelyn aikaan tiedon kulku oli täysin erilaista. Mukaan on tullut sosiaalinen media (facebook ja netin keskustelupalstat), ihmiset ovat valveutuneempia ja rohkeampia ottamaan kantaa. Ehkäpä 1980 -luvulla vielä elettiin siinä uskossa, että yritysjohtoon päätöksiin ei voida vaikuttaa. Toisaalta Pohjantähden tapauksesta voidaan sanoa, että muutamia ratkaisevia virheitä tehtiin ajatellen fuusion onnistumista:

- 1) Viestinnän epäonnistuminen. Tämän vahvisti järjestelyn ”avainpelaajatkin”,
- 2) Henkilökunnan kannustimien puute,
- 3) Fuusiota tavoittelevien tahojen kyvyttömyys lukea asiakaskuntaa,
- 4) Ei selvää visiota lopputuloksesta.

Lisäksi hankkeen epäonnistumiseen vaikutti yrityskulttuurien törmäys, joka ei ole varsinaisesti virhe, mutta saattaa vaikeuttaa fuusion onnistumista. Yrityskulttuurilla viitataan tässä tapaan hoitaa asiakkaita. Pohjola on kehittänyt sähköisiä asiakaspalvelumalleja, kun taas Pohjantähdessä on ollut mottona ”kohdataan kasvotusten” eli henkilökohtainen asiakaspalvelu. Yrityskulttuuriksi voidaan laskea myös yritysten hyvin erilainen tausta, Pohjola on suuri osakeyhtiö, kun Pohjantähti on huomattavasti maksutuloltaan pienempi keskinäinen vakuutusyhtiö. Tutkija piti strategisena virheenä myös liian hidasta toimintaa hankkeen eteenpäin viemisessä. Tämä antoi nykyaikaisilla viestintävälineillä, hankkeen vastustajille aikaa koota rivit ja masinoida vastavoima hankkeelle. Olisi voinut olla viisasta pyrkiä häivyttämään voittaja-häviäjäsyndrooma asetelmaa ja keskittyä enemmän avainasioihin, joita fuusion lopputuotteena syntyy. Pohjolan ja Pohjantähden hanketta puoltaneen johdon kunniaksi on kyllä sanottava, että he tekivät oikein monta asiaa, joita onnistunut fuusio vaatii. Hankkeella oli hyvä suunnitelma, kontrolli oli selvä ja tiukka ja erityisesti Pohjolan edustajien kommunikointi koettiin suoraksi ja rehelliseksi. Pohjantähden henkilökunnalle varattiin suora kanava kysyä mieltä askarruttavia asioita fuusioon liittyen Pohjolan johdolta. Tällä kertaa oli vain niitä negatiivisia etumerkkejä liikaa fuusion onnistumisen tiellä.

6.2 Tutkimuksen luotettavuuden arviointi

Vakuutusyhtiöiden yritysjärjestelyt ovat monitahoinen vyyhti, jota yritettiin lähestyä monipuolisesti teoriakirjallisuuden ja monien haastattelujen avulla. Oman vivahteensa ongelmalle antoi se, että vakuutusyhtiöillä on käytössä kahta erilaista hallintomallia: osakeyhtiö ja keskinäinen yhtiö. Tutkimukseen toi lisähaasteen tutkijan oma työsuhde yhteen tutkittavana olevaan yhtiöön eli Pohjantähteen.

Tutkimuksella oli tavoitteena selvittää yritysjärjestelyiden salat ja miten yrityksen hallintomalli niihin vaikuttaa. Ensimmäinen mahdollinen ongelma kohdattiin, kun kohdeyritykset oli valittu ja haastatteluissa kävi ilmi, että Pohjolan ja A-Vakuutuksen yritysjärjestely ei ollutkaan fuusio, kuten tutkija oli ymmärtänyt, ja miten siitä oli julkisuudessa puhuttu. Tämä järjestely olikin aikanaan kannanluovutus ja liiketoiminnan kauppa. Tapausta oli ajateltu esimerkiksi siitä, miten keskinäinen yhtiö muutetaan ensin osakeyhtiöksi helpottamaan fuusion tekoa. Tämä ei tutkimusta varsinaisesti haitannut, koska edellä mainittu tapaus oli taas omanlaisensa tapa toteuttaa yritysjärjestely ja toinen osapuoli, eli Pohjola, on osakeyhtiö.

Yleisesti tutkimuksen tekoa käsittelevässä kirjallisuudessa tutkimuksen luotettavuutta kuvataan sillä, onko tutkimus täyttänyt reliabiliteetin ja validiteetin vaatimukset. Validiteetista erotellaan usein vielä sisäinen ja ulkoinen validiteetti. Reliabiliteetti ja validiteetti mittaavat molemmat luotettavuutta (Metsämuuronen 2003,86). Tutkimuksessa ei lähdetä erittelemään tarkemmin sisäistä ja ulkoista luotettavuutta, vaan tässä yhteydessä arvioidaan tutkimuksen luotettavuutta kokonaisuutena.

Reliabiliteetti, toistettavuus, on yksi tieteellisen tutkimuksen kulmakivistä. Mikäli havainnot eivät ole toistettavissa, ei ulkopuolisella tutkijalla ole mahdollisuutta kiistää tutkimuksen tulokintoja (Koskinen ym.2005, 258). Tämä on kuitenkin kova vaatimus kvalitatiiviselle tapaus-tutkimukselle, kuten tämäkin kyseinen tutkimus on. Tämän tutkimuksen esimerkkitapauksista on kulunut aikaa 2 - 30 vuotta ja haastatteluistakin osasta jo vuosi. Haastateltavat voivat muistaa asiat jo nyt eri tavalla kuin haastattelun aikaan tai heidän mielipiteensä on voinut muuttua, jonkin ulkopuolisen seikan takia. Haastattelijan asenne voi vaihdella päivästä toiseen, haastateltava voi olla pahalla tuulella tai jokin ulkoinen tekijä voi häiritä haastattelua. Voidaan siis hyvinkin päätellä, että reliabiliteetti ei haastattelujen osalta ole tässä tutkimuksessa paras mahdollinen, johtuen haastattelujen luonteesta. Kirjallisen aineiston osalta tilanne on tietysti toinen, samoin ääninauhan. Ne voidaan toistaa lukemattomia kertoja.

Validiteetin, joka siis pitää sisällään ulkoisen validiteetin (tutkimuksen yleistettävyys) ja sisäisen validiteetin (sisällön validiteetti, rakennevaliditeetti ja kriteerivaliditeetti), osalta tutkija nojaa Koskisen ym. (2005) ja Metsämuurosen (2003) kriteereihin hyvän tutkimuksen edellytyksistä luotettavuuden suhteen. Hyvässä laadullisessa tutkimuksessa on Koskisen ym. (2005,258) mukaan tärkeää pitää kiinni periaatteesta, että tutkija pyrkii antamaan lukijalle riittävästi tietoa, jotta tämä voi arvioida, miten havainnot on tuotettu ja muokattu tulkinnaksi. Koskinen tähdentää, että tämä pitää sisällään minimissään kolme asiaa:

- 1) Raportissa pitää olla systemaattinen selostus siitä, miten tutkimus tehtiin. Tähän sisältyy muun muassa tarkka kuvaus haastatteluiden tekemisestä.
- 2) Toiseksi pitää selostaa miten tuotettu materiaali on tarkistettu.
- 3) Kolmanneksi pitää arvioida tutkijan ja eri organisatoristen seikkojen vaikutus tutkimustuloksiin.

Kohtaan yksi vastaa tässä tutkimuksessa luvun viisi alkupuoli, jossa on hyvin seikkaperäinen selvitys haastattelujen tekemisestä ja siitä, miten materiaali työstettiin. Haastattelut on hyvin dokumentoitu (nauhoitettu) ja litteroitu, joten ainakin osittainen toistettavuus on mahdollista. Pohjantähteä koskevat haastatteluosiot on lisäksi toteutettu melko pian sulautumishankkeen jälkeen, joten voidaan arvioida, että niiden luotettavuus on hyvä. A-Vakuutuksen osalta jotkut haastateltavat olivat varautuneet kirjallisiin materiaaleihin tilaisuuteen, mikä lisää luotettavuutta. Voidaan todeta, että tämä kohta täyttää luotettavuuden kriteerit hyvin. Jälkikäteen arvioituna tähänkin osuuteen jäi parannettavaa. Haastattelurungot voisi esimerkiksi valmistella vielä seikkaperäisemmin ja luettaa usealla henkilöllä etukäteen.

Kohdan kaksi materiaalin tarkistus oli haastattelujen osalta hiukan hankalampaa, mutta tutkija yritti esittää haastatteluissa ainakin kahdelle taholle samankaltaisia asioita, jotta faktat selviäsivät. Lisäksi sähköpostin välityksellä on jälkepäin vielä pyydetty lisäselvityksiä. Haastateltavat saivat myös haastattelurungon etukäteen tutustuttavaksi ja kirjoitetun materiaalin ennen julkaisua luettavaksi. Lehtiartikkeleiden osalta pyrittiin siihen, että tieto on mahdollisuuksien mukaan kahdessa artikkelissa samankaltainen. Fuusioihin liittyvät päivämäärät ja yksityiskohdat pyrittiin tarkastamaan viranomaislähteistä, kuten esimerkiksi ministeriön tai valvovan viranomaisen tiedotteet tai päätökset. Tämän kohdan osalta luotettavuus lienee riittävällä tasolla.

Kolmas kohta, eli tutkijan ja muiden organisatoristen seikkojen vaikutus, oli ennalta kaikkein haasteellisin osuus tässä tutkimuksessa. Tutkijan työsuhte Pohjantähteen ei varmasti voinut

olla vaikuttamatta tutkijan asenteisiin, vaikka tutkija yritti suhtautua tutkimukseen niin ammattimaisesti kuin mahdollista. Tutkimusta varten ei saatu rahoitusta mistään lähteestä, eikä tutkijan mielipiteisiin yritetty vaikuttaa miltään taholta. Tutkija pyrki tekemään kaikille haastatelluille osapuolille selväksi, että kyse ei ole tilaustutkimuksesta, vaan tieteellisestä opinäyteestä. Tämän kohdan validiteetti on näistä kolmesta heikoin ja täyttäneekä niukasti kriteerit.

Metsämuurosen (2003, 205 - 206) mukaan, edellisten lisäksi, hyvässä tutkimusraportissa on muun muassa tutkimustehtävää tarkennettu matkan varrella, havaintoja tehty toistuvasti, aineiston keruuta varten kehitetyt rungot ovat kehittyneet ja muovautuneet, tutkija on pitänyt mielessään erilaisia näkökulmia tutkimuksen kuluessa ja tutkija on käyttänyt apuna teknillisiä apuvälineitä aineistonkeruussa.

Metsämuurosen (2003) kriteereistä hyvälle tutkimukselle voidaan todeta, että tutkimustehtävää muokattiin tutkimuksen edetessä, mikä on kvalitatiiviselle tapaustutkimukselle tyypillistä. Havaintoja tehtiin koko tutkimuksen ajan, joista esimerkkinä voidaan mainita LähiTapiola fuusion seuranta sekä Pohjantähden sulautumisprosessin aikaiset havainnot. Näistä jälkimmäisestä voi todeta, että oli suuri etu ”ulkopuoliseen” tutkijaan verrattuna, että tutkija on saanut seurata koko prosessin tapahtumisen keskipisteessä. Sen hyödyntämisen onnistuminen maksimaalisesti raportissa jätettäkään ulkopuolisten arvioitavaksi. Haastattelurunkoja kehitettiin tutkimuksen edetessä ja muovattiin tutkimuskysymyksiä tukevaksi. Haastatteluissa tulee aina ilmi jotain uutta, johon tutkijan on ketterästi reagoitava. Teknisiä apuvälineitä käytettiin olosuhteisiin nähden riittävästi, eli nauhuria haastattelujen nauhoittamiseksi ja äänitallennetta Pohjantähden yhtiökokouksen analysointiin, unohtamatta sähköpostiviestejä ja puhelinhaastattelua. Metsämuurosen (2003) kriteereitä arvioitaessa, tutkimusraportille voi antaa selkeän miinuksen eri näkökulmien puutteesta. Tämä johtunee kokemattomuudesta tieteellisenä kirjoittajana, jolloin huomio on kiinnittynyt liikaa teknisiin seikkoihin ja varsinainen analysointi on tästä kärsinyt.

6.3 Jatkotutkimusehdotuksia

Kun haastatteluja sekä kirjallista materiaalia alettiin työstää, tuli ilmi useitakin asioita, joita olisi hyvä tutkia jatkossa. Yhteiskunnassamme on selvästi tullut esiin kansalaisten tarve saada vaikuttaa asioihin. Yritykset ovat itsekin tarjonneet tätä mahdollisuutta, vuorovaikutusta, asi-

akkailleen. Yhtenä esimerkkinä voi mainita vaikkapa nimikilpailut, ihmiset saavat ehdottaa yritykselle nimeä tai yritys pyytää ideoita tuotevalikoiman suhteen. Tutkimuksen kohdeyrityksenä olleeseen Pohjantähden liittyen, voisi tutkia sosiaalisen median vaikutusta tai paremminkin asiakkaiden vaikuttamista päätöksentekoon yritysjärjestelyn osalta. Mikä vaikutus sosiaalisella medially oli sulautumishankkeen kaatumiseen? Voidaanko ihmisiä ohjata sosiaalisessa mediassa tekemään tiettyjä päätöksiä? Olisiko sulautumishankkeen puolestapuhujien pitänyt ottaa sosiaalinen media paremmin haltuun? Toinen samaan tapaukseen liittyvä jatkotutkimusehdotus olisi tulevaisuustutkimuksen hyödyntäminen. Metsämuuronen (2003, 245 - 246) kuvaa muun muassa skenaariotyöskentelyn avulla tapahtumasarjan loogista etenemistä. Voisiko tällaista tutkimustekniikkaa hyödyntää kuvaamaan fuusion onnistumismahdollisuuksia, voitaisiinko jopa luoda malleja toisilleen sopivista yhtiöistä ja arvioida, miten niiden välillä yritysjärjestely toimisi.

Toinen tutkimuskohde, joka ilmeni raporttia kirjoitettaessa, olisi Lähivakuutuksen ja Tapiolan välinen fuusio. Olisi mielenkiintoista havainnoida, miten siinä edetään ja kuinka se yritysjärjestely onnistuu. Niiden fuusiosuunnitelma tuli tämän tutkimuksen kannalta sen verran myöhään julki, ettei sen seuraaminen ollut valitettavasti mahdollista. Lisäksi voisi selvittää, mitä etuja fuusio tuo konkreettisesti asiakkaalle. On selvitetty fuusion vaikutuksia henkilökuntaan ja yrityksen toimintaan, mutta tutkija ei havainnut lähdemateriaalia tutkiessaan vakuutusosalta selvityksiä fuusion vaikutuksista asiakaskuntaan. Vaikuttaako fuusio esimerkiksi tuotekehitykseen, hintoihin tai palveluun? Voisiko edellä mainituilla seikoilla olla vaikutusta yritysjärjestelyn onnistumiseen? Voisi arvella, että keskinäisen yhtiön yritysjärjestelystä päätettäessä, näillä seikoilla olisi merkitystä, varsinkin jos ilmenisi, että yritysjärjestely tuo hyötyjä asiakkaille.

6.4 Lopuksi

Tutkimuksen merkittävyyttä pohdittaessa on syytä huomata, että tutkimuksen pohjalta saatiin kattava luettelo syistä, jotka johtavat yritysjärjestelyn onnistumiseen tai sen kaatumiseen. Hallintomallin vaikutus yritysjärjestelyihin keskinäisissä yhtiöissä jakoi haastateltujen henkilöiden mielipiteet ja tämä kysymys olisi varmasti kaivannut laajempaa tutkimusyritysten joukkoa, jotta tutkimustuloksesta olisi saatu luotettavampi. Tutkimus loi kuitenkin melko kattavan analyysin vakuutusyhtiöiden yritysjärjestelyiden erityispiirteistä ja mielenkiintoisena yksityiskohtana tuotiin esiin Pohjolan ja Pohjantähden epäonnistunut sulautumishanke. Tästä tut-

kimuksesta voi olla etua vakuutusketän yritysjärjestelyjä suunniteltaessa, koska vastaavaa raporttia alan yritysjärjestelyistä ei ole ainakaan tutkijan tietojen mukaan kirjoitettu aikaisemmin.

LÄHDELUETTELO

Kirjallisuus:

Alastalo, Marja & Åkerman, Maria. 2010. Asiantuntijahaastattelun analyysi: Faktojen jäljillä. Teoksessa haastattelun analyysi. Osuuskunta vastapaino. Tampere. Tallinna Raamatutrukikoda.

”Asiakasrekisteri vuotaa.” Hämeen Sanomat. 26.11.2010. Mieli-pidekirjoitus.

A-Vakuutuksen lehdistötiedote. 2001.

Boubakri, Narjess. 2011. Corporate Governance and Issues from the Insurance Industry. The Journal of Risk and Insurance. Vol 78, No. 3, 501 – 518.

Blumme, Nils, Pitkänen, Tomi, Raunio, Merja & Äärilä, Leena. 2008. Yritystoiminnan uudelleenjärjestely. Otavan Kirjapaino Oy. Keuruu. KHT – Media Oy, Helsinki.

Gummerus, Jaakko. 2007. Teoksessa keskinäisyys, näkökulmia omistaja-asiakkuuteen. Edita Prima Oy, Helsinki

Helminen, Sakari. 2006. Osakeyhtiön yhtiöjärjestys. Talentum. Helsinki. Karisto Oy, Hämeenlinna.

Henttinen, Annastiina. 2007. Keskinäisyyden alkulähteillä. Teoksessa keskinäisyys, näkökulmia omistaja-asiakkuuteen. Edita Prima Oy, Helsinki.

Hirsjärvi, Sirkka, Remes, Pirkko. & Sajavaara, Paula. 2010. Tutki ja kirjoita. 15. - 16. painos. Kustannusosakeyhtiö Tammi. Helsinki. Kariston Kirjapaino Oy, Hämeenlinna.

Hämeenlinnan seudun kunnilla erilaiset päätökset Pohjantähdestä. Hämeen Sanomat. 26.11.2010.

Ilvessalo, Seppo & Voutilainen, Raimo. Näkökulmia vakuutusliiketoiminnan strategiseen johtamiseen. 2009. Gummerus Kirjapaino Oy, Jyväskylä.

Immonen, Raimo. 2006. Yritysjärjestelyt. 3. uudistettu painos. Talentum. Helsinki. Gummerus Kirjapaino Oy, Jyväskylä.

Immonen, Raimo. & Nuolimaa, Risto. 2007. Osakeyhtiöoikeuden perusteet. Talentum. Helsinki. Gummerus Kirjapaino Oy, Jyväskylä.

Itkonen, Uolevi. 2002. Tapiola-fuusio. Tapiola-ryhmä. Edita Prima Oy, Helsinki.

Janakkalalta edustus Pohjantähden kokoukseen. Hämeen Sanomat. 23.11.2010.

Kalmi, Panu. 2007. Keskinäisyys yritysmuotona. Teoksessa keskinäisyys, näkökulmia omistaja-asiakkuuteen. Edita Prima Oy, Helsinki.

Koskinen, Ilpo, Alasuutari, Pertti & Peltonen, Tuomo. 2005. Laadulliset menetelmät kauppateieteissä. Vastapaino. Tampere. Gummerus Kirjapaino Oy, Jyväskylä.

Kovin kuhina sataan vuoteen. Talouselämä. 17/2011.

Lakikukkosen ilmoitus valtakirjasta. Hämeen Sanomat. 13.11.2010.

Lakikukkosen ilmoitus valtakirjasta. Hämeenlinnan Viikkouutiset. 13.11.2010.

Lammin Säästöpankki saa runsaasti vakuutusfuusiota vastustavia valtakirjoja. Hämeenlinnan Viikkouutiset. 5.11.2010.

Lehtipuro, Katriina, Luukkonen, Irene, Mäntyniemi, Lea, Raulos, Ville & Santavirta, Pia. 2010. Vakuutuslainsäädäntö. Vammalan Kirjapaino Oy, Sastamala.

Mattsson, Jutta. 2010. Pohjantähti ei sammu - enemmistö hylkäsi liittymisen OP - Pohjolaan. Aamulehti 9.12.2010.

Mayers, David & Clifford W. Smith, Jr. Organizational Forms Within the Insurance Industry: Theory and Evidence. Teoksessa Handbook of Insurance. Toim. Dionne, Georges. 2000. Boston. Kluwer Academic Publishers.

Metsämuuronen, Jari. 2003. Laadullisen tutkimuksen perusteet. International Medhelp, Helsinki.

Moisio, Matti. 2010. Fuusion toteuttaminen - case Lemminkäinen oyj. Tampereen yliopisto. Taloustieteiden laitos. Pro gradu -tutkielma.

Mähönen, Jukka, Säiläkivi, Antti & Villa, Seppo. 2006. Osakeyhtiölaki käytännössä. WS Bookwell. Juva.

Oksanen, Laura. 2007. Keskinäisen vakuutusyhtiön omistajaosakkaan oikeusasema eräissä yritysjärjestelyissä. Helsingin yliopisto. Oikeustieteiden tiedekunta. Pro gradu -tutkielma.

”Osuuspankki kannattaa Pohjantähden ja Pohjola Vakuutuksen yhdistymistä. Hämeen Sanomat. 1.11.2010. Mielipidekirjoitus.

Pietilä, Ilkka. 2010. Ryhmä- ja yksilöhaastattelun diskursiivinen analyysi. Kaksi aineistoa erilaisina vuorovaikutusten kenttänä. Teoksessa haastattelun analyysi. Osuuskunta vastapaino, Tampere. Tallinna Raamatutrukikoda

Pienet vahinkovakuutusyhtiöt haluavat jatkaa itsenäisinä. Helsingin Sanomat. 7.9.1999.

Pohjantähden asiakkaat halusivat säilyttää yhtiön. Hämeen Sanomat. 9.12.2010.

Pohjantähden asiakkaiden ja henkilöstön etuja on tarkkaan valvottu. Hämeen Sanomat. 19.10.2010.

Pohjantähden asiakkaiden äänivallan käyttöä yritetään vaikeuttaa. Hämeenlinnan Viikkouutiset. 22.10.2010

Pohjantähden fuusio turvaisi yhtiön talouden. Hämeen Sanomat. 30.10.2010.

Pohjantähden johto aikoo jatkaa työntekoa ennallaan. Hämeen Sanomat. 10.12.2010.

Pohjantähden kokouksesta paisui jättikamppailu yhtiöstä. Hämeen Sanomat. 4.12.2010.

Pohjantähden liitos OP-Pohjolaan yskii. Turun Sanomat. 27.10.2010.

Pohjantähden puolesta. Keski-suomalainen. 27.10.2010.

- Pohjantähden tuike sammuu. Hämeenlinnan Kaupunkiutiset. 2.10.2010.
- Pohjantähden tulevaisuudesta äänestetään tänään Aulangolla. Hämeen Sanomat. 8.12.2010.
- Pohjantähden vuosikertomus. 2010, 2011.
- Pohjantähden yhtiöjärjestys. 2011.
- Pohjantähden ympärillä ryvettiin. Hämeen Sanomat. 11.12.2010.
- Pohjantähdestä tarjottu hinta suhteellisen korkea. Hämeen Sanomat. 9.10.2010.
- Pohjantähteläiset odottavat päätöstä yhtiön kohtalosta. Vakuutusväki. 6/2010.
- ”Pohjantähteä trimmattu myyntikuntoon.” Hämeen Sanomat. 27.10.2010. Mielipidekirjoitus.
- Pohjantähti ei pyytänyt muita tarjouksia yhtiöstä. Hämeen Sanomat. 2.10.2010.
- Pohjantähti-keskustelun ydinkysymykset. Hämeen Sanomat. 14.11.2010.
- Pohjantähti sammuu. Talouselämä. 1.10.2010.
- Pohjantähti siirtyi takaisin Eero Ylä-Soininmäen aikaan. Hämeen Sanomat. 13.1.2011.
- Pohjantähti torjui Pohjolan. Maaseudun Tulevaisuus. 10.12.2010.
- ”Pohjantähti vaikeuttaa omistajien osallistumista sulautumispäätökseen.” Hämeen Sanomat. 21.10.2010. Mielipidekirjoitus.
- Pohjola hankkii Pohjantähden asiakkaita kovilla tarjouksilla. Hämeen Sanomat. 8.2.2011.
- Pohjola kalastaa Pohjantähden yritysasiakkaita. Hämeen Sanomat. 8.2.2011.
- Pohjola kalastaa Pohjantähden asiakkaita. Kauppalehti. 7.2.2011.
- Pohjola Vakuutus nielemässä Pohjantähden. Hämeen Sanomat. 30.9.2010.
- Pohjolan lehdistötiedote. 16.5.2001
- Pohjolan pörssitiedote. 16.5.2001
- Pohjolan pörssitiedote. 29.9.2010
- Pohjola Vakuutus Oyj vuosikertomus. 2010, 2011.
- Rantala, Jukka. & Pentikäinen, Teuvo. 2003. Vakuutusoppi. Suomen Vakuutusalan Koulutus ja Kustannus Oy. Vammalan kirjapaino Oy, Vammala.
- Ruuskanen, Olli-Pekka. 2007. Suomen keskinäiset vakuutusyhtiöt, kehitys 1994 - 2004. Teoksessa keskinäisyys, näkökulmia omistaja-asiakkuuteen. Edita Prima Oy, Helsinki.
- Ruusuvuori, Johanna, Nikander, Pirjo & Hyvärinen Matti. 2010. Haastattelun analyysin vaiheet. Teoksessa haastattelun analyysi. Osuuskunta vastapaino, Tampere. Tallinna Raamatutrukikoda.
- Suomi, Arja. 2007. Esipuhe. Teoksessa keskinäisyys, näkökulmia omistaja-asiakkuuteen. Edita Prima Oy, Helsinki

Toimitusjohtaja Sunin palli ei heilu. Hämeenlinnan Kaupunkiuutiset. 11.12.2010.

Tuomi, Jouni & Sarajärvi, Anneli. 2009. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Kustannusosakeyhtiö Tammi. Gummerus Kirjapaino Oy, Jyväskylä.

Turvan yhtiöjärjestys. 2011.

Vakuutusvalvonnan päätös. 28.12.2001.

Wahlroos, Björn. 2012. Markkinat ja demokratia, loppu enemmistön tyrannialle. Kustannusosakeyhtiö Otava.

Vastustus saa ymmärrystä. Hämeen Sanomat 12.11.2010.

Voittajat valtasivat Pohjantähden. Hämeen Sanomat. 14.1.2011.

Ylä-Soininmäen avoin kirje Pohjantähden asiakkaille. Hämeen Sanomat. 11.11.2010.

Oikeudelliset lähteet:

Osakeyhtiölaki (21.7.2006/624)

Vakuutusyhtiölaki (18.7.2008/521)

Henkilölähteet:

Larja, Kimmo. Pohjolan päälakimies. Loikkanen, Helena. Pohjolan lakimies. Nieminen, Olavi. Pohjolan entinen päälakimies. Ryhmähaastattelu 16.4.2012.

Ojantakanen, Risto. A-Vakuutuksen yritysjärjestelyssä mukana ollut asiantuntija. Puhelinhaastattelu 23.5.2012

Pölönen, Jouko. Pohjola-Vakuutuksen toimitusjohtaja. Haastattelu 16.4.2012.

Suni, Petri. Pohjantähden entinen toimitusjohtaja. Haastattelu 10.5.2012

Tuomikoski, Jaakko. Pohjantähden hallituksen entinen puheenjohtaja. Haastattelu 10.5.2012.

Ylä-Soininmäki Eero. Pohjantähden toimitusjohtaja. Haastattelu 13.12.2011.

Äänitallenne:

Pohjantähden yhtiökokous. 8.12.2010

Internet-lähteet:

A - Vakuutus: Yhteistyökumppanit (22.4.2012)

<https://www.a-vakuutus.fi/a-vakuutus/a-vakuutus-yhtiona/yhteistyökumppanit>

Finanssialan Keskusliitto: Vakuutusyhtiöt Suomessa 2010 (Tulostettu 6.4.2011)

http://www.fkl.fi/materiaalipankki/julkaisut/Julkaisut/Vakuutusyhtiöt_Suomessa_2010.pdf

Imaa-Institute: Statistic (26.4.2012)

Finanssialan Keskusliitto: Tilastot (3.5.2012)

http://www.fkl.fi/tilastot/Tilastot/Finanssialan_vuositilasto_2011.pdf

Finanssivalvonta: Lausuntopyynnöt (11.10.2012)

http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Lausuntopyynnot_lausunnot/Pages/5_2012.aspx

http://www.imaa-institute.org/statistics-mergersacquisitions.html#TopMergersAcquisitions_Europe

Kilpailuvirasto: Yrityskaupparatkaisut (17.11.2012)

<http://www.kilpailuvirasto.fi/cgi-bin/suomi.cgi?luku=yrityskauppa- ja-yrityskaupparatkaisut&sivu=dyn/diaari-yrityskaupparatkaisut&Vuosi=2012>

Maaseudun Tulevaisuus: Pohjantähti maksaa takuupääomaa pois (1.12.2012)

<http://www.maaseuduntulevaisuus.fi/politiikka- ja- talous/pohjant% C3% A4hti- maksaa- takuup% C3% A4% C3% A4omaa- pois- 1. 16593>

Milner, Nick. 2010. Success in Mergers and Acquisitions (Tulostettu 15.7.2012)

http://milnerllp.com/download/Success_in_Mergers_and_Acquisitions_- _Milner_LL_P_Literature_Review_February_2010.pdf

Paladi, Jangaiah & Srujan, Akyam. 2007. Mergers and Acquisitions in Insurance Industry. (Tulostettu 19.5.2012)

<http://www.actuariesindia.org/gcadata/9thGCA/MERGERS% 20AND% 20ACQUISITIONS% 20IN% 20INSURANCE% 20INDUSTRY.pdf>

Pellervon lehdistöartikkeli. Keskinäinen yhtiö nojaa asiakaslähtöisyyteen (4.12.2012)

<http://www.pellervo.fi/viestinta/tiedotteet/keskinaisyys>

Pohjantähti: Lehdistötiedote 12.11.2011. (26.12.2012)

<http://www.pohjantahti.fi/uutiset/tiedotteet2011/lehdistotiedote12012011.html>

Pohjantähti: Pohjantähden äänileikkuri (Tulostettu 15.11.2012)

<http://www.pohjantahti.fi/julkaisut/aanileikkuri.PDF>

Pohjantähti: Yhteistyökumppanit. (7.11.2012)

<http://www.pohjantahti.fi/yhtio/yhteistyo.htm>

Pohjantähti: Tiedotteet 2005. Yhtiöjärjestys (2.12.2012)

<http://www.pohjantahti.fi/uutiset/arkisto/yhtiojarjestys.htm>

Pohjola: Hallitus (10.12.2012)

<https://www.pohjola.fi/pohjola/sijoittajasuhteet/hallinnointi- ja- johto/hallitus?id=336100&srcpl=8>

Pohjolaseniorit: A-Vakuutuksen seitsemän vuosikymmentä (Tulostettu 13.4.2012)

<http://www.pohjolaseniorit.com/30>

Roman, Jani. 2007. Havaintoja fuusiosta kulttuurien näkökulmasta (Tulostettu 15.7.2012)

<http://www.corein.org/Havaintojafuusiosta.pdf>

Suomi24- Keskustelupalsta: Pohjola huijaa Pohjantähden asiakkaita (21.8.2012)

<http://keskustelu.suomi24.fi/node/9414907>

Verottaja: Toiminnan lopettaminen - osakeyhtiö ja osuuskunta (15.11.2012)

<http://www.vero.fi/fi->

[FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Osakeyhtio_ja_osuuskunta/Toiminnan_lopettaminen](http://www.vero.fi/fi-FI/Yritys_ja_yhteisoasiakkaat/Osakeyhtio_ja_osuuskunta/Toiminnan_lopettaminen)

Viitala, Juhani. 2012. Pohjantähti maksaa takuupääomaa pois. Maaseudun tulevaisuus.fi. (Tulostettu 6.11.2012)

<http://www.maaseuduntulevaisuus.fi/politiikka-ja-talous/pohjant%C3%A4hti-maksaa-takuup%C3%A4%C3%A4omaa-pois-1.16593>

Yrityskauppalautakunta: Hallituksen velvollisuus käsitellä tarjousta koskeva yhteydenotto (15.11.2012)

<http://www.yrityskauppalautakunta.fi/Suosituksset/Suosituksset/Kohdeyhtion-hallituksen-asema-ja-velvollisuudet-2-11>

Yrityskauppalautakunta: Suositus Due Diligence -tarkastuksesta kohdeyhtiössä (13.11.2012)

<http://www.yrityskauppalautakunta.fi/Suosituksset/Suosituksset/Due-Dilinge-tarkastus-12-13>

LIITE 1: Pohjantähden ja Pohjolan sulautumissuunnitelma

SULAUTUMISSUUNNITELMA

POHJANTÄHTI KESKINÄINEN VAKUUTUSYHTIÖ

sulautuva yhtiö

POHJOLA VAKUUTUS OY

vastaanottava yhtiö

28.9.2010

SULAUTUMISSUUNNITELMA

1 SULAUTUVAT YHTIÖT

1.1 Vastaanottava yhtiö

Pohjola Vakuutus Oy (jäljempänä ”Pohjola Vakuutus” tai ”vastaanottava yhtiö”)

Y-tunnus: 1458359-3

Kotipaikka: Helsinki

Osoite: Lapinmäentie 1,
00350 Helsinki

1.2 Sulautuva yhtiö

Pohjantähti Keskinäinen Vakuutusyhtiö

(jäljempänä ”Pohjantähti” tai ”sulautuva yhtiö”)

Y-tunnus: 0146905-4

Kotipaikka: Hämeenlinna

Osoite: Keinusaarentie 2, 13100 Hämeenlinna

Jäljempänä Pohjola Vakuutus ja Pohjantähti erikseen myös ”Osapuoli” ja yhdessä ”Osapuolet”.

2 SULAUTUMINEN

Pohjola Vakuutuksen ja Pohjantähden hallitukset ovat hyväksyneet ja allekirjoittaneet tämän sulautumissuunnitelman, jonka mukaan Pohjantähti sulautuu Pohjola Vakuutukseen (”Sulautuminen”). Sulautumisessa sulautuvan yhtiön vakuutuskanta, varat, velat, vastuut ja oikeudet siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle ja sulautuvan yhtiön osakkaat saavat käteisvastikkeen.

Sulautumisessa noudatetaan vakuutusyhtiölain (521/2008 muutoksineen) 19 luvun säännöksiä ja sovellettavin osin osakeyhtiölain (624/2006 muutoksineen) 16 luvun säännöksiä.

3 OSAKEYHTIÖLAISSA EDELLYTETYT TIEDOT

3.1 Selvitys Sulautumisen syistä

Pohjola Vakuutuksella ja Pohjantähdellä on yhteinen, suomalainen arvopohja ja vahva kotimainen omistajuus. Sulautumisen tarkoituksena on vahvistaa Pohjola Vakuutuksen ja Pohjan-

tähden vakuutustoiminnasta muodostuvan uuden kokonaisuuden kilpailukykyä Suomen vahinkovakuutusmarkkinoilla yhdistämällä Pohjola Vakuutuksen ja Pohjantähden vakuutustoiminta yhdeksi kokonaisuudeksi.

Sulautumisella pyritään parantamaan yhdistetyn vakuutustoiminnan kasvumahdollisuuksia sekä kannattavuutta. Sulautumisen avulla muodostuvassa kokonaisuudessa pystytään myös entistä tehokkaammin hoitamaan tuote- ja palvelukehitys, tietojärjestelmäkehitys, henkilökunnan rekrytointi ja koulutus sekä pääomien hallinta ottaen huomioon yhä vaativammaksi muodostuva toiminta- ja sääntely-ympäristö. Sulautumista tukee myös yhtiöiden maantieteellinen sijainti, sillä Pohjantähden pääkonttori sijaitsee kehittyvällä Hämeenlinnan talousalueella, jonne Pohjola Vakuutus päättää sulautumisen yhteydessä perustaa uuden ns. palvelukeskuksen, joita Pohjola Vakuutuksella on tällä hetkellä kolme kappaletta eri puolilla Suomea.

3.2 Ehdotus vastaanottavan yhtiön yhtiöjärjestykseksi

Pohjola Vakuutuksen yhtiöjärjestyksestä ei muuteta Sulautumisen johdosta.

3.3 Ehdotus vastikkeeksi sulautuvan yhtiön omistajille sekä vastikkeen jakautumisesta

3.3.1 Sulautumisvastikkeen kokonaismäärä, perusteet sulautumisvastikkeen määrittämiselle ja oikeus sulautumisvastikkeeseen

Pohjola Vakuutus maksaa Pohjantähden vakuutuksenottajaosakkaille ja takuuosuuden omistajille sulautumisvastikkeena yhteensä kahdeksankymmentämiljoonaa (80.000.000,00) euroa käteisellä tämän sulautumissuunnitelman mukaisesti. Tästä sulautumisvastikkeen kokonaismäärästä vähennetään takuupääoman korko tai varojenjako, jonka Pohjantähti maksaa tai josta Pohjantähti päättää tämän sulautumissuunnitelman allekirjoituksen jälkeen.

Sulautumisvastikkeen kokonaismäärää määritettäessä on otettu huomioon Pohjantähden arvioidut tulevaisuuden kassavirrat, sen tase-asema sekä vakuutuskanta. Sulautumisvastikkeen kokonaismäärä perustuu myös sulautuvan ja vastaanottavan yhtiön hallitusten arvioon Pohjantähden käyvästä arvosta. Arvio on tehty käyttäen yleisesti käytössä olevia arviointiperusteita. Pohjantähden osalta arvonmääritys perustuu ensisijaisesti Pohjantähden arvostukseen sulautumissuunnitelman allekirjoitushetkellä sekä osuuteen mahdollisista Pohjola Vakuutuksen ja Pohjantähden liiketoimintojen yhdistämisen synergiaeduista.

Sekä sulautuvan että vastaanottavan yhtiön hallitus on saanut ulkopuolisen asiantuntijan

lausunnon sulautumisvastikkeesta. Nämä lausunnot eivät ole ristiriidassa sulautuvan ja vastaanottavan yhtiön hallituksen arvion kanssa.

Pohjantähden osakkaille syntyy oikeus sulautumisvastikkeeseen Sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröinnin yhteydessä. Pohjantähden yhtiöjärjestyksen 8 §:n mukaan Pohjantähden osakkaita ovat vakuutuksenottajat ja takuuosuuden omistajat.

Pohjantähden vakuutuksenottajista sulautumisvastikkeeseen ovat oikeutettuja ne vakuutuksenottajat,

- i) joilla on ollut yhtiöstä otettu kalenterivuoden 2009 lopussa voimassa ollut vakuutus, ja
- ii) joilla on Pohjantähdessä voimassa oleva vakuutus Pohjantähden sulautumista käsittelevän ylimääräisen yhtiökokouksen aikaan (arviolta joulukuussa 2010), ja
- iii) jotka sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröintihetkellä (arviolta huhtikuussa 2011) ovat Pohjantähden yhtiöjärjestyksen 8 §:n mukaan yhtiön osakkaita.

Sulautumisvastike jaetaan vakuutusyhtiölain mukaisesti a) takuupääoman omistajalle kohdassa 3.3.2 kuvatulla tavalla ja b) Pohjantähden vakuutuksenottajaosakkaille tarkemmin kohdassa 3.3.3 kuvatulla tavalla vakuutuksenottajaosakkaiden vuosien 2005 - 2009 aikana maksamien vakuutusmaksujen mukaisessa suhteessa.

Sulautumisvastikkeena ei anneta Pohjola Vakuutuksen osakkeita tai muuta sulautumisvastiketta kuin tässä sulautumissuunnitelmassa kuvattu käteissuoritus.

3.3.2 Sulautumisvastike takuupääoman omistajalle

Pohjantähden takuupääoma on 8.064.000,00 euroa, ja se jakautuu 96 takuuosuuteen, kukin nimellisarvoltaan 84.000,00 euroa. Kaikki takuuosuudet omistaa Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Ilmarinen.

Yhtiöjärjestyksen mukaan takuupääomalle maksetaan korko, joka on viiden vuoden TEL-viitekorko lisättyinä marginaalilla 2 % p.a.. Korko määräytyy alkavalle tilikaudelle edeltävän tilikauden viimeisen päivän noteerauksen mukaan. Vuonna 2010 sovellettava korkokanta on 4,20 %.

Pohjantähden takuupääomalle maksamatta oleva korko tämän sulautumissuunnitelman allekirjoitushetkellä on noin 253.075 euroa. Takuupääomalle kertyy korkoa Sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröimispäivään asti Pohjantähden yhtiöjärjestyksen 6§:n mukaisesti.

Takuuosuuden omistajalle maksetaan sulautumisvastike, joka on Pohjantähden yhtiöjärjestyksen mukainen takaisinostohinta. Pohjantähden yhtiöjärjestyksen 6 §:n mukaan takuupääomaa osittain tai kokonaan takaisin maksettaessa takaisinmaksuhinta on takuuosuuden nimellisarvo. Takaisinmaksun yhteydessä maksetaan ensin kaikki erääntyneet korot.

Takuupääoman omistajalle maksetaan sulautumisvastikkeena takuupääoma 8.064.000,00 euroa lisättyinä Sulautumisen rekisteröinnin hetkellä maksamattomilla koroilla.

3.3.3 Sulautumisvastike vakuutusnottajaosakkaille

Vakuutusnottajaosakkaille sulautumisvastikkeena maksettava määrä on edellä 3.3.1 kohdan mukaisesti määritellystä sulautumisvastikkeen kokonaismäärästä 3.3.2 kohdassa kuvatulla tavalla takuupääoman ja sille kertyneiden ja maksamatta olevien korkojen vähentämisen jälkeen jäävä osuus, yhteensä arviolta 71,5 miljoonaa euroa.

Vakuutusnottajaosakkaille annettava sulautumisvastike jaetaan siihen oikeutettujen vakuutusnottajaosakkaiden kesken näiden sulautumissuunnitelman hyväksyntä Pohjantähden yhtiökokousta lähinnä edeltäneiden viiden kalenterivuoden, eli lähtökohtaisesti vuosien 2005 - 2009, aikana maksamien ensivakuutusmaksujen yhteenlasketun määrän osoittamassa suhteessa. Vastikkeen määrää laskettaessa ei kuitenkaan huomioida työntekijöiden ryhmähenkivakuutusten ja työnantajan työttömyysvakuutusten maksuja.

Jollei vakuutusnottajaosakkaan esittämästä luotettavasta selvityksestä muuta johdu, edellä tarkoitettuina ensivakuutusmaksuina pidetään Pohjantähden rekisteritiedoista ilmeneviä ensivakuutusmaksuja, jotka on maksettu Pohjantähden pankkitilille ja joista on vähennetty vakuutusmaksuvero ja muut mahdolliset veronluonteiset maksut.

Sulautumisvastikkeen jakamisperuste vakuutusnottajaosakkaiden välillä on määritelty soveltamalla Pohjantähden yhtiöjärjestyksen 21 §:n (Yhtiön purkaminen) mukaisia periaatteita.

3.4 Ehdotus vastikkeen jaon ajankohdasta ja muista ehdoista

Kullekin sulautumisvastikkeeseen oikeutetulle vakuutuksenottajaosakkaalle maksettava määrä lasketaan mahdollisimman pian sen jälkeen, kun Sulautumisen täytäntöönpano on rekisteröity. Tämä laskenta aiheuttaa merkittävän työmäärän, minkä takia vakuutuksenottajaosakkaiden sulautumisvastike maksetaan arviolta vuoden 2011 kolmannella vuosineljänneksellä. Sulautumisvastike talletetaan Suomessa olevaan, Pohjola Vakuutuksen valitsemaan talletuspankkiin vakuutuksenottajaosakkaiden lukuun Sulautumisen rekisteröintipäivänä siten, että sulautumisvastikkeeseen oikeutetut saavat sulautumisvastikkeelleen Sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröimispäivämäärän mukaiseen 3 kuukauden euriborkorkoon sidotun tuoton laskettuna Sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröintipäivämäärästä siihen päivään, jona Pohjola Vakuutus aloittaa sulautumisvastikkeen maksamisen vakuutuksenottajaosakkaille.

Sulautumisvastike vakuutuksenottajaosakkaille maksetaan Suomessa olevalle pankkitilille edellyttäen, että vastikkeeseen oikeutettu on ilmoittanut tällaisen tilin tiedot vastikkeen maksamista varten Pohjola Vakuutukselle tai Pohjola Vakuutuksen osoittamalle kolmannelle taholle, tai Pohjola Vakuutuksen antamien muiden ohjeiden mukaisesti. Mikäli sulautumisvastikkeeseen oikeutettu vakuutuksenottaja ei ole ennen sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröimistä ilmoittanut pankkitiliään sulautumisvastikkeen maksamista varten, maksetaan sulautumisvastike vasta sen jälkeen, kun pankkitilin tiedot on ilmoitettu.

Osapuolilla on oikeus vähentää ja kuitata vakuutuksenottajaosakkaalle maksettavasta sulautumisvastikkeesta vakuutuksenottajaosakkaan erääntyneitä, mutta maksamatta olevia vakuutusmaksuja niille kertyneine korkoineen ja viivästyskorkoineen.

Tilanteissa, joissa vakuutuksenottajassa tapahtuneiden muutosten johdosta (esimerkiksi vakuutuksenottajan sulautuminen, jakautuminen, liiketoiminnan luovutus, nimenmuutos) tai suoritettujen vakuutusmaksujen tai vakuutussopimuksen keston tulkinnanvaraisuudesta tai muusta vastaavasta syystä on epäselvää, kenelle tai missä määrin sulautumisvastiketta tulisi suorittaa, sovelletaan Pohjantähden, tai mikäli epäselvyys tulee ratkaistavaksi Sulautumisen täytäntöönpanon jälkeen, Pohjola Vakuutuksen, hallituksen hyväksymiä sulautumisvastikkeen jakamisen periaatteita ja päätöksiä ottaen huomioon vakuutuksenottajien yhdenvertainen kohtelu.

Osakeyhtiölain 16 luvun 16 §:n 4 momentin mukaan, jollei vakuutuksenottaja ole ilmoittanut maksuosoitetta kymmenen vuoden kuluessa Sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröimisestä,

Pohjola Vakuutuksen yhtiökokous voi päättää, että oikeus sulautumisvastikkeeseen ja siihen perustuvat oikeudet on menetetty. Menetetyn vastikkeen saa tällöin Pohjola Vakuutus.

Takuuosuuden omistajalle sulautumisvastike maksetaan viivytyksettä Sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröimisen jälkeen Suomessa olevalle pankkitilille, jonka takuuosuuden omistaja on ilmoittanut Pohjola Vakuutukselle.

3.5 Selvitys erityisistä oikeuksista ja eduista

Sulautuvat yhtiöt eivät ole antaneet optio-oikeuksia, vaihtovelkakirjalainoja eivätkä muita osakkeenomistajien oikeuksiin rinnastettavia erityisiä oikeuksia.

3.6 Selvitys vastaanottavan yhtiön osakepääomasta

Sulautumisen yhteydessä vastaanottavan yhtiön osakepääomaa ei koroteta.

3.7 Osakeyhtiölain 16 luvun 3 §:n 9-kohdan mukainen selvitys

Vastaanottavalle yhtiölle siirtyvistä sulautuvan yhtiön vakuutuskannasta, varoista ja veloista, omasta pääomasta sekä näiden arvostamiseen vaikuttavista tekijöistä esitetään selvitys liitteessä 3.7. Lisäksi liitteessä esitetään selvitys Sulautumisen suunnitellusta vaikutuksesta vastaanottavan yhtiön taseeseen sekä Sulautumiseen sovellettavista kirjanpidollisista menetelmistä.

Pohjantähti laatii välitilinpäätöksen per 31.8.2010 ja Pohjola Vakuutus per 30.9.2010. Tarkastetut välitilinpäätökset pidetään nähtävillä vakuutusyhtiölain 19 luvun 8 §:n mukaisesti.

3.8 Osakeyhtiölain 16 luvun 3 §:n 10-kohdan mukainen ehdotus muista kuin tavanomaiseen liiketoimintaan kuuluvista järjestelyistä

Pohjola Vakuutus ja Pohjantähti saavat sulautumismenettelyn aikana tehdä tavanomaiseen liiketoimintaansa kuuluvia ja sen mukaisia päätöksiä.

Pohjantähdellä ei ole ilman Pohjola Vakuutuksen nimenomaista kirjallista ja etukäteistä lupaa oikeutta jakaa varojaan, osallistua muihin sulautumisiin, jakautumisiin tai yhtiöjärjestelyihin kuin tässä sulautumissuunnitelmassa tarkoitettuun Sulautumiseen, myydä liiketoimintaansa tai osaa siitä tai tehdä muita näihin verrattavissa olevia toimenpiteitä ennen sulautumissuunnitelman täytäntöönpanon rekisteröimistä.

Pohjola Vakuutuksella on sulautumismenettelyn aikana oikeus osallistua muihin sulautumisiin ja yhtiöjärjestelyihin, jakaa varojaan, antaa ja hankkia omia osakkeitaan ja erityisiä oikeuksia osakkeisiin sekä ryhtyä muihin merkittäviin järjestelyihin ja muuttaa yhtiöjärjestystään siltä osin, kuin järjestely tai muutos ei vaikuta sulautumissuunnitelman toteuttamiseen. Pohjola Vakuutuksella on lisäksi oikeus pitää yhtiökokouksia ja käsitellä niissä yhtiökokoukselle kuuluvia asioita ennen Sulautumisen täytäntöönpanoa.

3.9 Selvitys pääomalainoista

Sulautuvalla yhtiöllä ei ole pääomalainoja.

3.10 Selvitys yrityskiinnityksistä

Sulautuvan tai vastaanottavan yhtiön omaisuuteen ei kohdistu yrityskiinnityksiä.

3.11 Sulautuvien yhtiöiden osakkuudet vastaanottavassa yhtiössä tai sulautuvassa yhtiössä

Pohjantähdellä tai sen tytäryhtiöillä ei ole Pohjola Vakuutuksen tai sen emoyhtiön Pohjola Pankki Oyj:n osakkeita.

Pohjola Vakuutus ei omista takuuosuuksia Pohjantähdessä eikä ole vakuutuksenottajana Pohjantähdessä.

3.12 Selvitys johdolle ja tilintarkastajille myönnettävistä erityisistä eduista ja oikeuksista

Sulautumisen yhteydessä Sulautumiseen osallistuvien yhtiöiden hallitusten jäsenille, toimitusjohtajille, tilintarkastajille tai sulautumissuunnitelmasta lausunnon antavalle tilintarkastajalle ei anneta erityisiä etuja tai oikeuksia.

3.13 Ehdotus Sulautumisen täytäntöönpanon suunnitellusta rekisteröintiajankohdasta

Sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröinti on tarkoitus toteuttaa arviolta 1.4.2011.

4 VAKUUTUSYHTIÖLAISSA EDELLYTETYT LISÄTIEDOT

4.1 Ehdotus sulautuvan yhtiön vakuutuskannan sekä muiden varojen ja velkojen siirtymisestä vastaanottavalle yhtiölle

Vastaanottavalle yhtiölle siirtyvät sulautuvan yhtiön vakuutuskanta sekä muut varat ja velat on eritelty liitteessä 3.7.

4.2 Selvitys siirtyvästä tasoitusmäärästä ja yhteistakuuerästä

Selvitys vastaanottavalle yhtiölle siirtyvästä tasoitusmäärästä ja yhteistakuuerästä on eritelty liitteessä 4.2.

4.3 Selvitys siitä, että vastaanottava yhtiö täyttää Sulautumisen jälkeen vakuutusyhtiölain 10 luvun vastuuvelan katetta koskevat vaatimukset sekä vakuutusyhtiölain 11 ja 12 luvuissa säädetty vakavaraisuusvaatimukset

Selvitys siitä, että vastaanottava yhtiö täyttää Sulautumisen jälkeen vakuutusyhtiölain 10 luvun vastuuvelan katetta koskevat vaatimukset sekä vakuutusyhtiölain 11 ja 12 luvuissa säädetty vakavaraisuusvaatimukset on annettu liitteessä 4.3.

5 MUUT SULAUTUMISEN EHDOT

5.1 Sulautumisen täytäntöönpanon edellytykset

Elleivät sulautuvien yhtiöiden hallitukset yhdessä toisin pääätä, on Sulautumisen täytäntöönpanon edellytyksenä, että kaikki tämän sulautumissuunnitelman kohdissa 5.1.1 – 5.1.3 asetetut edellytykset täyttyvät. Osapuolet sitoutuvat parhaan kykynsä mukaan vaikuttamaan siihen, että kaikki Sulautumisen edellytykset täyttyvät.

Mikäli kaikki Sulautumisen täytäntöönpanon edellytykset eivät ole täyttyneet viimeistään Sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröimispäivään mennessä, jonka viimeinen mahdollinen ajankohta on 30.9.2011, eivätkä sulautuvien yhtiöiden hallitukset ole yhdessä toisin päättäneet, sulautuminen raukeaa.

5.1.1 Pohjantähden liiketoiminnan harjoittaminen tavanomaisesti

Sulautumisen täytäntöönpanon edellytyksenä on, että Pohjantähden asioita on hoidettu ja liiketoimintaa on harjoitettu tämän sulautumissuunnitelman allekirjoittamisen jälkeen hyvän vakuutus- ja liiketavan sekä olennaisesti aiemman käytännön mukaisesti.

5.1.2 Viranomaisluvut

Sulautumisen täytäntöönpanon edellytyksenä on, että Sulautumisen täytäntöönpanolle on saatu tarvittavat viranomaisluvut Finanssivalvonnalta, Kilpailuvirastolta ja muilta viranomaisilta, ja että näihin viranomaislupiin ei sisälly sellaisia ehtoja, joita Osapuolten ei voida kohtuudella odottaa hyväksyvän tai täyttävän.

5.1.3 Yhtiökokousten päätökset

Sulautumisen täytäntöönpanon edellytyksenä on, että sekä sulautuvan yhtiön että vastaanottavan yhtiön yhtiökokoukset hyväksyvät Sulautumisen tämän sulautumissuunnitelman mukaisesti lain mukaisella määräenemmistöllä. Järjestyksen vuoksi todetaan, että vastaanottavan yhtiön ainoa osakkeenomistaja Pohjola Pankki Oyj on sitoutunut äänestämään Sulautumisen hyväksymisen puolesta Pohjola Vakuutuksen yhtiökokouksessa (liite 5.1.3).

5.2 Toiminimet

Sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröimisen yhteydessä Pohjola Vakuutukselle siirtyy oikeus Pohjantähden toiminimiin, ja Pohjantähti antaa suostumuksensa sille, että Pohjola Vakuutus tai sen määräämä taho voivat Sulautumisen täytäntöönpanon yhteydessä rekisteröidä aputoiminimikseen ja ottaa käyttöön erikseen määriteltävällä toimialalla seuraavat Pohjantähden toiminimet ja aputoiminimet:

- Pohjantähti Vakuutus
- Pohjantähti Försäkring
- Pohjantähti Insurance
- Pohjantähti Versicherung
- Hämeen Vakuutus.

6 MUUT ASIAT

6.1 Tilintarkastajan lausunto

Osapuolten hallitukset ovat nimenneet vakuutusyhtiölain 19 luvun 3 §:n 2 momentissa tarkoitettujen lausuntojen antajiksi sulautuvan yhtiön osalta KHT Hannu Paunikallion KHT-yhteisö KPMG Oy Ab:sta ja vastaanottavan yhtiön osalta KHT Timo Nummen KHT-yhteisö KPMG Oy Ab:sta. Tilintarkastajien antamat lausunnot ovat tämän sulautumissuunnitelman liitteinä 6.1a ja 6.1b.

6.2 Valtuutus

Valtuutettiin asianajaja Pekka Jaatinen Asianajotoimisto Castrén & Snellman Oy:stä tai hänen määräämänsä Pohjola Vakuutuksen puolesta ja asianajaja Mikko Heinonen Hannes Snellman Asianajotoimisto Oy:stä tai hänen määräämänsä Pohjantähden puolesta yhdessä allekirjoittamaan tähän Sulautumiseen liittyvät kaupparekisterin ilmoituslomakkeet sekä edustamaan yhtiöitä muutenkin sulautumisasiassa.

Helsingissä 28. päivänä syyskuuta 2010

POHJOLA VAKUUTUS OY
HALLITUS

POHJANTÄHTI KESKINÄINEN VAKUUTUSYHTIÖ
HALLITUS

LIITTEET

Liite 3.7 Selvitys Pohjantähti Keskinäinen Vakuutusyhtiön vakuutuskannasta, varoista, veloista ja omasta pääomasta ja niiden vaikutuksesta Pohjola Vakuutus Oy:n taseeseen sekä ehdotus Pohjantähti Keskinäinen Vakuutusyhtiön vakuutuskannan sekä muiden varojen ja velkojen siirtymisestä Pohjola Vakuutus Oy:lle

Liite 4.2 Selvitys siirtyvästä tasoitusmäärästä ja yhteistakuuerästä

Liite 4.3 Vakuutusyhtiölain 19 luvun 3 §:n 1 momentin 4 kohdassa edellytetty selvitys vaka-
varaisuudesta ja vastuuvelan katteesta

Liite 5.1.3 Pohjola Pankki Oyj:n sitoumus äänestää Sulautumissuunnitelman hyväksymisen puolesta Pohjola Vakuutus Oyj:n ylimääräisessä yhtiökokouksessa

Liite 6.1a ja 6.1b Hyväksytyjen tilintarkastajien lausunnot sulautumissuunnitelmasta

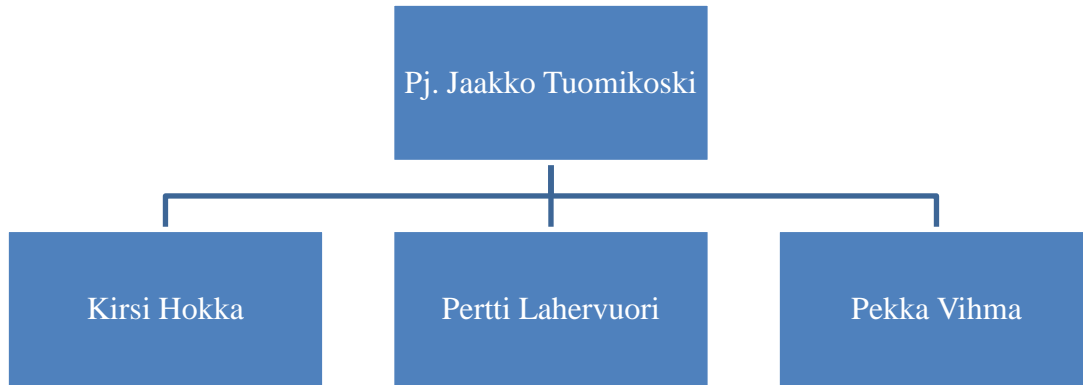
LIITE 2: Pohjantähden ja Pohjolan tunnuslukuja vuonna 2011

TUNNUSLUKU	POHJANTÄHTI	POHJOLA
Vakuutusmaksutulo(M€)	84,3	1024
Vahinkosuhte (%)	75,6	68
Yhdistetty kulusuhde (%)	97,7	89,8
Tulos ennen veroja (M€)	8,1	8
Vastuunkantokyky (%)	53,7	77,4
Henkilöstö	312	2355
Markkinaosuus (%)	2,3	28,6

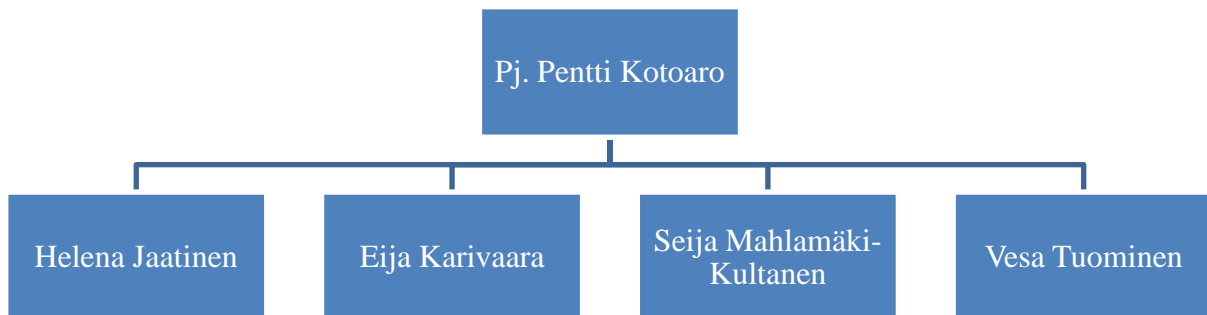
(Lähde: yhtiöiden vuosikertomukset 2011)

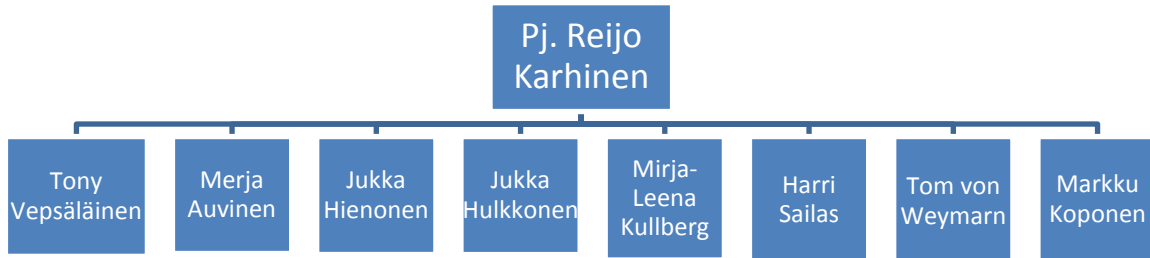
LIITE 3: Pohjantähden hallitus ennen yhtiökokousta (2010) ja nykyinen hallitus (2012)

Hallitus ennen yhtiökokousta



Nykyinen hallitus



LIITE 4: Pohjolan nykyinen hallitus (2013)

LIITE 5: Pohjantähden valtakirja asiakkaille

VALTAKIRJA

Valtuutan:n tai määräämänsä edustamaan itseäni ja käyttämään puolestani osakkuuteen perustuvaa äänioikeutta Pohjantähti Keskinäisen Vakuutusyhtiön (y-tunnus 0146905-4) 8.12.2010 pidettävässä ylimääräisessä yhtiökokouksessa.

Asiakasnumerot, joiden mukaisesti äänimääräni perustana olevat vakuutukset ja niiden vuoden 2009 vakuutusmaksut on määritelty:

.....

Paikka ja päivämäärä

_____ , _____ . _____

Allekirjoitus

LIITE 6: Lammin Säästöpankin valtakirja asiakkaille

VALTAKIRJA

Valtuutan/valtuutamme kaikilla mahdollisilla asiakasnumeroillamme alla olevan henkilön tai hänen määräämänsä edustamaan minua/meitä/yritystämme Pohjantähti Keskinäisen Vakuutusyhtiön asiakkaana ja osakkaana ja käyttämään Pohjantähden osakkaan puhevaltaamme kaikin tavoin Pohjantähden itsenäisyyden säilyttämiseksi. Valtuutus on voimassa 2011 vuoden loppuun saakka.

Valtuutus käsittää muun muassa edustamisen Pohjantähden sulautumista käsittelevässä ylimääräisessä yhtiökokouksessa vuonna 2010 ja tämän jälkeen mahdollisesti pidettävissä ylimääräisissä tai varsinaisissa yhtiökokouksissa vuoden 2011 loppuun asti.

Valtuutettu _____

_____ 2010

Paikka ja päiväys

valtuuttajan allekirjoitus ja nimenselvennys asiakasno hetu /Ly-tunnus

valtuuttajan allekirjoitus ja nimenselvennys asiakasno hetu /Ly-tunnus

valtuuttajan allekirjoitus ja nimenselvennys asiakasno hetu /Ly-tunnus

valtuuttajan allekirjoitus ja nimenselvennys asiakasno hetu /Ly-tunnus

Valtakirjan palautus Lammin Säästöpankkiin 25.11.2010 mennessä. Palautusosoite: Lammin Säästöpankki, Liiketoiminnantuki, Hämeenkatu 14, 05800 Hyvinkää

LIITE 7: OP-Pohjolan valtakirja asiakkaille**Valtakirja**

Pohjantähti

Valtuutan Pohjola Vakuutus Oy:n tai määräämänsä edustamaan itseäni Pohjantähti Keskinäinen Vakuutusyhtiön 8.12.2010 pidettävässä ylimääräisessä yhtiökokouksessa. Valtuutetun tulee äänestää Pohjantähden ja Pohjola Vakuutus Oy:n 28.9.2010 allekirjoitetun sulautumissuunnitelman hyväksymisen puolesta.

Valtakirjan antajan tiedot:

Nimi(täydellinen nimi)
Henkilö- tai Y-tunnus
Puhelin
Sähköposti

Allekirjoitus:

Paikka ja päiväys
Allekirjoitus

Asiakasnumerot, joiden mukaisesti äänimääräni perustana ovat vakuutukset ja niiden vuoden 2009 vakuutusmaksut on määriteltä:

Allekirjoitettu valtakirja pyydetään palauttamaan joko postitse, faksaamalla tai skannattuna sähköpostin liitteenä johonkin alla mainittuun osoitteeseen tai jättämällä se OP-Pohjola -ryhmän Osuuspankkiin. Valtakirjan tulee olla perillä viimeistään 29.11.2010.

Postiosoite

Faksi

Sähköposti

Pohjola Vakuutus OY

010 253 2600

erja.ventomaa@pohjola.fi

Erja Ventomaa

Lapinmäentie 1, 00013 Pohjola

LIITE 8: Kuvaus tutkimuksen haastatteluista ja tulosten analysoinnista

Perustelut haastatteluille ja valmistautuminen haastatteluihin

Haastattelun etuna pidetään yleisesti joustavuutta. Siinä haastattelijalla on mahdollisuus tehdä lisä- tai tarkentavia kysymyksiä, oikaista väärinkäsityksiä ja selventää ilmausten sanamuotoa. Näitä mahdollisuuksia ei ole postikyselyissä. Haastattelun tärkeimpänä tehtävänä on saada mahdollisimman paljon tietoa halutusta asiasta. Tämän takia on perusteltua antaa tiedon antajille teemat tai kysymykset etukäteen tutustuttavaksi. Haastattelun etuna pidetään myös sitä, että haastattelijat toimii samalla havainnoijana, eli hän voi tarkkailla miten joku asia ilmaistaan. Tutkijan kannattaa kuitenkin harkita tarkkaan, laitetaanko näitä havainnoiteja loppuraporttiin. Yhtenä haastattelun etuna pidetään myös sitä, että yleensä haastattelusta sovitaan henkilökohtaisesti, jolloin haastateltava harvoin kehtaa siitä kieltäytyä. Kun haastateltavat pääsee itse valitsemaan, voidaan valita henkilöt, joilla on mahdollisimman paljon tietoa halutusta asiasta (Tuomi & Sarajärvi 2009, 73 - 74).

Haastattelujen haittapuoloina voisi mainita niiden aikaa vievän toteuttamistavan ja sen, että haastattelu saattaa sisältää virhelähteitä. Yksi tällainen virhelähde on esimerkiksi haastateltavan halu miellyttää haastateltavaa ja antaa sosiaalisesti hyväksytyjä vastauksia. Haastattelua pidetään yleisesti myös kalliina tiedon keruumenetelmänä, verrattuna esimerkiksi postikyselyyn (Hirsjärvi ym. 2010, 205 - 206).

Tässä tutkimuksessa yksi tiedon keruumenetelmistä oli siis haastattelut, tarkemmin vielä määriteltynä asiantuntijahaastattelut. Asiantuntijahaastatteluilla pyritään Alastalon ja Åkermanin (2010, 372) mukaan tuottamaan mahdollisimman tarkka kuvaus tutkimuksen kohteena olevan prosessin kulusta. Samalla pystytään analysoimaan toimijoiden tapahtumakuluille tuottamia tulkintoja ja merkityksiä. Tällaisissa haastatteluissa tutkimuksen kohteena on ”ilmiön” asiantuntija. Alastalo ja Åkerman (2010) tosin tähdentävät, että kyseinen asiantuntija voi kaunistella tapahtuman kulkua, valehdella tai vaieta asioista.

Asiantuntijahaastatteluja voidaan käyttää Alastalon ja Åkermanin (2010, 375) mukaan monin eri tavoin. Niillä voidaan kerätä taustatietoa varsinaisia tutkimushaastatteluja varten tai kirjallisen aineiston analyysiä varten. Tässä tutkimuksessa niillä oli tutkimusta ohjaava rooli ja siten iso merkitys, jotta voidaan ymmärtää vakuutusyhtiöiden yhtiöjärjestyksiä. Alastalo ja Åkerman (2010,376) ovat lisäksi sitä mieltä, että tapahtumakulkujen ainoaksi lähteeksi haas-

tatteluista harvoin on. Niiden tehtävä onkin tukea saatavilla olevia dokumentteja. Nämä kaksi aineistolähdettä yhdistämällä saadaan luotettavampaa tietoa tutkimusta varten.

Kuten Tuomi ja Sarajärvi (2009, 73) toteavat, on perusteltua antaa haastateltaville teemojen aiheet etukäteen tutkittavaksi, koska tutkittavasta asiasta halutaan saada mahdollisimman paljon tietoa. Heidän mukaansa ei myöskään ole tarkoitus pyrkiä tilastollisiin yleistyksiin, vaan kerätä tietoa henkilöiltä, jotka tietävät tutkittavasta ilmiöstä mahdollisimman paljon. Tutkijakin mietti etukäteen, menetetäänkö tällöin jokin ”yllätysmomentti”, kun haastateltava on saanut valmistautua haastatteluun. Täytyy muistaa, että tapaus A-Vakuutuksesta oli kulunut jo yli kymmenen vuotta ja olisi ollut kohtuutonta edellyttää haastateltavilta ulkomuistista vastauksia noin pitkän ajan takaa. Nyt he saivat valmistautua rauhassa, kysymykset lähetettiin noin viikkoa ennen tapaamista, ja se takasi laadukkaammat tiedot haastattelijalle. Tämä teemojen etukäteen lähettäminen ei tietenkään poistanut sitä mahdollisuutta, että haastatteluissa tehtiin tarkentavia ja jopa yllättäviä lisäkysymyksiä. Teemarungot rakentuvat Alastalon ja Åkemanin (2010, 378) mukaan asiantuntijahaastatteluissa tutkimuksen edetessä. Tämä johtuu osittain siitä, että analyysiä tehdään samanaikaisesti haastatteluiden kanssa ja haastattelurunko ikään kuin räätälöidään kullekin haastateltavalle sen mukaan, minkälaista tietoa häneltä uskotaan saatavan. Tämän tyyppisessä tutkimuksessa ei ole tarkoitus kysyä kaikilta samaa asiaa, koska he ovat katsoneet tapahtumien kulkua eri perspektiivistä, näin tutkijakin pyrkii avaamaan lukijalle yritysjärjestelyiden eri näkökulmia. Täten saamme laajemman ymmärryksen yritysjärjestelyille. Edellä mainitut seikat nousevat esille esimerkkien valossa haastateltavien kuvauksen yhteydessä.

Haastattelu Pohjantähden toimitusjohtaja Eero Ylä-Soininmäki

Ensimmäinen haastattelu järjestettiin Pohjantähden pääkonttorissa, Hämeenlinnassa 13.12.2011. Haastateltavaksi oli pyydetty Pohjantähden nykyinen toimitusjohtaja Eero Ylä-Soininmäki. Haastattelusta oli sovittu suullisesti jo syksyllä 2011. Ylä-Soininmäki oli toiminut Pohjantähden toimitusjohtajana aiemminkin, vuosina 1994 - 2007. Häntä haastateltiin, koska hän tuntee Pohjantähden vaiheet ennen sulautumissuunnitelmaa ja nyt suunnitelman kaatumisen jälkeen. Lisäksi häntä pidettiin lehdissä esiintyneiden tietojen perusteella itsenäisyyttä puolustavien joukkojen keulakuvana (Hämeen Sanomat 14.1.2011), jolla oli iso rooli yritysjärjestelyn kaatamisessa. Tutkijalla oli myös etukäteistieto, että Ylä-Soininmäellä olisi tietoa liittyen A-Vakuutuksen ja Pohjolan yritysjärjestelyyn. Toiveena oli myös, että häneltä saataisiin tietoa, keitä henkilöitä voisi haastatella jatkossa. Nämä toiveet toteutuivatkin hyvin

ja haastattelu antoi hyvät pohjat edetä tutkimuksessa. Haastattelu kesti kaikkiaan noin 40 minuuttia. Kyseessä oli tämän tutkimuksen ensimmäinen haastattelu ja siihen nähden se oli varsin onnistunut.

Haastattelu Pohjolan lakimiehet

A-Vakuutusta koskeviin asioihin oli todella haastavaa löytää haastateltavia, olihan sen yritysjärjestelystä kulunut jo yli kymmenen vuotta. Haasteellista oli myös se, että yritysjärjestelyissä ei ole yleensä ratkaisevissa rooleissa kovinkaan montaa henkilöä. Piti siis löytää henkilö tai henkilöitä, joka olisi ollut avainpaikoilla kun A-Vakuutuksen järjestely tehtiin. Tämä henkilö löytyi monen mutkan kautta. Puhelinsoitto Pohjolan pääkonttoriin vaihteeseen antoi tutkijalle mediasuhteista vastaavan henkilön tiedot, ja häneltä saatiin päälakimies Kimmo Larjan yhteystiedot. Larjan kanssa käytiin sähköpostivaihtoa ja Larja ehdotti haastatteluun mukaan Olavi Niemistä, joka oli toiminut aiemmin Pohjolan päälakimiehenä ja oli ollut mukana järjestelemässä A-Vakuutuksen yrityskauppaa.

Toinen haastattelupäivä toteutettiin Helsingissä 16.4.2012, Pohjolan pääkonttorissa, jossa haastateltiin yhtä aikaa Pohjolan lakimies Helena Loikkanen ja päälakimies Kimmo Larja. Mukana haastattelussa oli myös edellä mainittu Olavi Nieminen. Loikkanen ja Larja olivat olleet mukana suunnittelemassa Pohjantähden ja Pohjolan sulautumista. Haastattelu oli onnistunut. Haastateltavat olivat valmistautuneet haastatteluun erittäin hyvin, heillä oli jopa luovuttaa kirjallista materiaalia liittyen A-Vakuutuksen järjestelyyn. Ennen haastattelua käytiin keskustelu, tarvitaanko salassapitosopimusta, mutta haastattelussa ei käsitelty aiheita, jotka liittyivät salassa pidettäviin asioihin (esimerkiksi liikesalaisuuksiin). Haastattelun aikana oli pariin otteeseen epäselvyyttä, voitiinko jotain tietoa tai asiakirjaa luovuttaa tutkijalle. Näistä kuitenkin selvittiin ja kaikki käytettävissä oleva julkinen informaatio luovutettiin tutkijalle.

Haastattelun ajankohdan sopiminen sujui yllättävän helposti, ottaen huomioon, että kyseessä oli neljän ihmisen aikataulujen yhteensovittaminen. Ryhmähaastattelu oli onnistunut ratkaisu, koska sen avulla pystyttiin todella monipuolisesti lähestymään molempia yritysjärjestelyjä koskevia yksityiskohtia. Haastateltavilta saatiin myös sellaisten henkilöiden nimiä, jotka pystyivät täydentämään A-Vakuutusta koskevia tietoja. Yksi tällainen henkilö oli juristi Risto Ojantakanen, joka oli ollut A-Vakuutuksen juridisena asiantuntijana yritysjärjestelyssä. Ojantakanen kanssaan suoritettiin puhelinhaastattelu 23.5.2012, jossa käsiteltiin A-Vakuutuksen yhtiökokoukseen ja muihin yritysjärjestelyn juridisiin kysymyksiin liittyviä asioita.

Varsinainen haastattelu, voisiko sanoa ryhmähaastattelu, kesti odotettua kauemmin, noin puoli tuntia. Ryhmähaastattelu sujui hyvin. Tähän oli varmasti syynä haastateltavien hyvä valmistautuminen ja mielenkiinto asiaan. Tästä osoituksena toiminee se, että tutkija oli ennen ja jälkeen haastattelun saanut arvokasta tietoa Olavi Niemiseltä, koskien yritysjärjestelyiden problematiikkaa.

Haastattelu Pohjolan toimitusjohtaja Jouko Pölönen

Tämä haastattelu lähti liikkeelle siten, että tutkija laittoi sähköpostia suoraan toimitusjohtaja Pölöselle. Hän suhtautui haastattelupyyntöön todella positiivisesti. Itse haastattelu-aika sovittiin kuitenkin hänen sihteerinsä kanssa ja kaikki kävi todella sujuvasti. Yhteinen aika löytyi melko pian yhteydenoton jälkeen. Pölösen haastattelulla oli tarkoitus avata näkökulmaa Pohjolan taholta sulautumista kohtaan: Mitä sulautumiselta haettiin? Kuka oli sitä heidän osaltaan suunnittelemassa? Mikä ehkä meni vikaan? Toimitusjohtaja Pölösen käytös muuttui hiukan etäiseksi, kun hän kuuli haastattelijan työskentelevän Pohjantähdessä. Haastattelu kesti noin puoli tuntia.

Haastattelu Jaakko Tuomikoski, Pohjantähden hallituksen entinen puheenjohtaja

Tutkija oli ollut läsnä muutamassa tilaisuudessa, jossa Tuomikoski oli ollut perustelemassa Pohjantähden henkilöstölle fuusion etuja. Tämän, sekä muiden haastateltavien suosituksen pohjalta tuntui, että Tuomikoski olisi yksi tärkeimmistä haastateltavista, koska hän oli sulautumishankkeen ytimessä koko prosessin ajan.

Tuomikosken haastatteluun liittyi suuria odotuksia, olihan hänellä niin sanotusti hallussaan tämän tutkimuksen kannalta aivan välttämätöntä tietoa. Tuomikosken jätettyä paikkansa Pohjantähden hallituksen puheenjohtajana melko pian yhtiökokouksen jälkeen tammikuussa 2011, oli tietysti pelko olemassa, että hän ei olisi halukas muistelemaan hanketta tai että se vaikuttaisi hänen mielipiteisiinsä. Tämä pelko osoittautui turhaksi. Hän oli erittäin hyvin valmistautunut haastatteluun. Tämä ilmeni siten, että hän oli tarkistanut sulautumissuunnitelmaan liittyviä päivämääriä ja kirjannut ajatuksiaan ylös paperille, mikä osoitti, että Tuomikoski suhtautui tutkimukseen vakavasti. Hän myös esiintyi koko haastattelun ajan hyvin rennosti ja taustoitti hyvin monipuolisesti koko fuusiohankkeen. Yksi poikkeava piirre Tuomikoskella oli muihin haastateltaviin verrattuna: hän puhui pariin otteeseen virallisen haastattelun ulkopuolella. Tämä oli ymmärrettävää, koska hän esitti sellaisia ajatuksia fuusiohankkeen

seen liittyen, joille ei ollut välttämättä varmistusta saatavissa. Tämäkin kuitenkin auttoi tutkimusta eteenpäin. Haastattelu kesti kaikkiaan yli tunnin.

Haastattelu Petri Suni, Pohjantähden entinen toimitusjohtaja

Petri Suni oli jättänyt Pohjantähden, kun uusi hallitus vapautti hänet tehtävistään tammikuussa 2011. Hän oli tullut Pohjantähden toimitusjohtajaksi 1.6.2007 (Hämeen Sanomat 13.1.2011). Tutkija tunsu Sunin entuudestaan, mutta tästä huolimatta hänen saamisensa haastatteluun vaati hiukan ponnisteluja. Tässä työssä auttoi Tuomikoski ja tutkimusta ohjannut professori Ruuskanen, joilla oli Sunin yhteystiedot. Sunin haastattelu järjestettiin samana päivänä Helsingissä kuin Tuomikosken, ja samoissa tiloissa.

Tämän haastattelun yhtenä tarkoituksena oli selvittää, mikä oli Pohjantähden johdon rooli sulautumishankkeessa. Suni oli toiminut myös 2000 -luvun puolivälissä A-Vakuutuksen johtotehtävissä, joten tutkijalla oli toive, että haastattelussa saataisiin toiseen tutkimuksen kohdeyritykseen liittyvää tietoa. Haastattelun aikana selvisi myös, että Suni oli ollut mukana erilaisissa rooleissa useamminkin fuusioissa. Liittyneekö tämä mitenkään siihen, että Sunin tulo Pohjantähden johtoon vuonna 2007 käynnisti silloin huhumyllyn, johon liittyi mahdollinen ajatus fuusiosta Pohjolan kanssa?

Suni oli ollut tietoinen fuusiohankkeesta alusta saakka, joten hän oli myös tärkeä haastateltava. Hänellä olikin erittäin selkeä käsitys siitä, mitä tapahtui ja milloin. Hän varoi tarkasti ottamasta kantaa asioihin, joista hänellä ei ollut varmaa tietoa. Pohjantähdessä häntä pidettiin erittäin analyyttisenä johtajana ja haastattelu vahvisti tämän seikan. Kaikkiaan haastattelu kesti vajaan tunnin.

Tutkimusaineiston käsittely ja analysointi

Kaikki haastattelut nauhoitettiin ja tästä tietysti informoitiin haastateltavia etukäteen. Nauhoituksen lisäksi tutkija teki muistiinpanoja ja havainnoiteja haastateltavien käyttäytymisestä haastattelun aikana. Ilmeillä, eleillä ja äänenpainoilla voidaan ilmentää asioita, jotka eivät pelkässä kirjallisessa vastauksessa tule esille. Haastateltavat halusivat lähes poikkeuksetta luettavakseen oman osuutensa ennen lopullista työn julkaisua. Heidän osuutensa lähetettiin arvioitavaksi loppuvuodesta 2012. Yhtä poikkeusta lukuun ottamatta haastateltavat esittivät joitain muutosehdotuksia haastatteluosuuteensa. Heidän pyyntönsä lukea teksti oli ymmärrettävää ja pyyntöön oli helppo suostua, koska mitään salaista tutkimuksessa ei ole. Kuten aikai-

semmin mainittiin, Tuomikoski halusi rajata pariin otteeseen kommenttinsa haastattelun ulkopuolelle, koska ne perustuivat kuulopuheisiin, oletamiin tai eivät liittyneet tutkimusaiheeseen. Tämä ei vaaranna haastattelun luotettavuutta, koska kyse oli asioista, joiden oikeellisuutta ei pystytty tarkistamaan.

Asiantuntijahaastattelun yksi ominaispiirre on, että aineiston keruu ja analyysivaihe eivät erotu omiksi työvaiheikseen, vaan kietoutuvat yhteen (Alastalo & Åkerman 2010, 373). Alastalon ja Åkermanin tulkinnan mukaan analyysin kolme perusvaihetta (luokittelu, analysointi ja tulkinta) on kuitenkin hyvä erottaa toisistaan, jotta voidaan ymmärtää, että kyse on tieteellisestä tutkimuksesta. Tämä tuli hyvin ilmi tässäkin tutkimuksessa. Heti ensimmäisen haastattelun jälkeen alkoi analyysi siitä, mitä jatkossa keneltäkin kysytään, ja jokaisen haastattelun jälkeen alkoi pohdinta, jäikö jotain kenties kertomatta. Alastalo ja Åkerman (2010, 378) korostavatkin, että asiantuntijahaastatteluissa on tyypillistä räätälöidä haastattelurunko sen mukaan ketä haastatellaan. Tähän valmistaudutaan analysoimalla aikaisempia haastatteluja. Pietilän (2010, 220) mukaan onkin yhtä tärkeää miettiä, puhutun ohella, mistä vaiettiin ja mitä jätetään keskustelun ulkopuolelle. Pietilä tähdentää myös (2010, 221), että on syytä tarkastella missä määrin haastateltava pysyi annetuissa aiheissa, sekä mitkä näkemykset herättivät ristiriitoja haastateltavan ja haastattelijan välillä.

Aineistolle on tarkoitus tehdä kysymyksiä ja saada se käymään vuoropuhelua tutkimusongelman kanssa. Harvoin on suoria vastauksia saatavissa, mutta aineistoon perinpohjainen tutustuminen avaa uusia näkökulmia. Aineiston taakse ei voi piiloutua, jättää sitä puhumaan itseksensä, vaan analyysivaiheessa yritetään saada siitä irti seikkoja joita suorissa lainauksissa ei ole läsnä. Tutkimusaineiston analyysissä on monia eri vaihtoehtoja, mutta koska tässä työssä oli kyse tapaustutkimuksesta, käytettiin tapausanalyysiä, jossa pyrittiin dokumentoimaan yksittäiseen tapaukseen liittyviä analyttisiä havaintoja. (Ruusuvuori, Nikander & Hyvärinen 2010)

Aineiston analysointi alkoi haastattelujen litteroinnilla. Kaikki haastattelut purettiin nauhalta kirjoittaen paperille muistiin haastateltavan asiasisältö. Ruusuvuori ym. (2010, 425) esittää, että kun mielenkiinto kohdistuu haastattelussa esiin tuleviin asiasisältöihin, ei yksityiskohtainen litterointi ole tarpeellista. Tämä siis tarkoittaa sitä, että halutaan saada käsitys siitä, mitä tilanteessa tai prosessissa tapahtui ja kirjataan ylös haastateltavien puheenvuorot. Tässä tutkimuksessa oli juuri kyse tiettyjen tapausten ymmärtämisestä ja ylös kirjattiin haastateltavien

puheenvuorojen asiasisältö. Laadullisessa tutkimuksessa on Ruusuvuoren ym. (2010, 427) mukaan tapana tehdä analyysi litteroidusta aineistosta.

Litteroinnin jälkeen oli ratkaistava, mikä aineistossa oli tärkeää ja mielenkiintoista. Tämä ei tietenkään sulje pois sitä tosiseikkaa, että muuhunkin materiaaliin voitaisiin vielä palata. Aineistosta eroteltiin teemoittain asiaryhmät, joihin pureuduttiin syvemmin. Tuomen ja Sarajärven (2009, 93) mukaan teemoittelussa on kyse aineiston pilkkomisesta ja ryhmittelystä, erilaisten aihepiirien mukaan. Tällä pyritään etsimään aineistosta tiettyä teemaa kuvaavia näkemyksiä. Tässä työssä käytettiin seuraavanlaisia teemoja: perustelut fuusiohankkeelle, hallituksen ja toimitusjohtajan rooli fuusiossa, asiakkaiden ja henkilökunnan reaktiot, kauppahinta, valtakirjat, yhtiökokous ja elämä yhtiökokouksen jälkeen, sekä keskinäisen yhtiön tulevaisuudennäkymät. Tämän jälkeen tutkittiin, mitä kukin haastateltava oli asiasta kertonut. Tuomen ja Sarajärven (2009, 93) mukaan aineistosta pitää hakea joko samankaltaisuuksia tai erilaisuutta. Tutkija lähti siitä, että näillä molemmilla on merkitystä. Samankaltaisuudet tukevat toisiaan, mutta erilaisuudet voivat johdattaa uuden tiedon lähteille. Tästä esimerkkinä toimi asia, joka tuli ilmi Petri Sunin haastattelussa ja vaikutti oleellisesti tutkimuksen tutkimusongelman lähestymiseen. Tämä asia oli yhtiömuodon vaikutus fuusiotilanteeseen. Se oli ”erilaisuus”, joka vaikutti tutkijan ajatteluprosessiin.

Kirjalliset dokumentit jaettiin samojen teemojen mukaan. Näistä pyrittiin hakemaan tukea haastattelujen antamalle kuvalle tai päinvastoin. Haastattelujen ja dokumenttien analyysissä käytettiin sisällön analyysiä, jolla pyritään saamaan tutkittavasta ilmiöstä tiivis kuvaus (Tuomi & Sarajärvi 2009, 103). Sisällön analyysi tarkoittaa Tuomen ja Sarajärven (2009, 106) mukaan pyrkimystä kuvata dokumenttien sisältöä sanallisesti. Aineisto pyritään järjestämään sisällön analyysin avulla tiiviiseen ja selkeään muotoon, kuitenkin niin, ettei sen sisältämä informaatio katoa (Tuomi & Sarajärvi 2009, 108). Tuomi ja Sarajärvi lainaavat (2009, 108 - 109) Milesia ja Hubermania (1994), jotka kuvaavat aineiston analyysiä kolmivaiheiseksi prosessiksi: 1) aineiston pelkistäminen, 2) aineiston ryhmittely ja 3) teoreettisten käsitteiden luominen. Tässä tutkimuksessa pelkistäminen on tehty auki kirjoitetun haastatteluaineiston pohjalta, josta on jätetty kaikki tutkimukselle epäolennainen pois. Tutkimuskysymysten avulla on sitten etsitty aineistosta niitä kuvaavia ilmaisuja. Tämän jälkeen on etsitty samankaltaisuuksia ja erilaisuuksia. Näistä on muodostettu yläluokkia ja niitä yhdistämällä on saatu koottua käsite.

Yhtiökokouksen äänitallenne analysoitiin kuuntelemalla se ja samalla merkittiin muistiin tutkimuksen kannalta relevantteja asioita, samaan tyyliin kuin haastattelutkin. Niistä etsittiin tutkimuskysymyksiin liittyviä ilmaisuja, joita esimerkiksi kokouksessa esitetyissä puheenvuoroissa tuli esille.