



Turun yliopisto
University of Turku

**OSAKKEENOMISTAJAN
TIEDONSAANTIOIKEUS JA JOHDON
SALASSAPITOVELVOLLISUUS
OSAKEYHTIÖSSÄ**

Yritysjuridiikan pro gradu -tutkielma

Tekijä:
Laura Elomaa

Ohjaaja:
Professori OTT Raimo Immonen

14.2.2013
Turku



Turun kauppakorkeakoulu • Turku School of Economics

SISÄLLYS

LÄHTEET.....	I
VIRALLISLÄHTEET.....	V
LYHENTEET.....	VII
1 JOHDANTO.....	11
1.1 Tutkielman aihe ja tavoite.....	11
1.2 Tutkielman metodi ja lähdeaineisto.....	13
1.3 Tutkielman rakenne.....	14
2 OSAKKEENOMISTAJAN TIEDONSAANTI.....	15
2.1 Osakkeenomistaja.....	15
2.1.1 Oikeudet ja velvollisuudet yleisesti.....	16
2.1.2 Informaation merkitys osakkeenomistajalle.....	17
2.1.3 Informaatio osakkeenomistajan päätöksentekoon vaikuttavana tekijänä.....	18
2.2 Julkinen informaatio.....	20
2.2.1 Tilinpäätösinformaatio ja toimintakertomus.....	20
2.2.2 Muut tiedot.....	25
2.2.3 Corporate governance.....	27
2.3 Kyselyoikeus.....	30
2.3.1 Kyselyoikeuden historia ja kehittyminen.....	31
2.3.2 Kyselyoikeus osakeyhtiölaissa.....	35
2.3.3 Kyselyoikeuden laajuus.....	38
2.3.4 Osakeyhtiön etu.....	41
2.3.5 Kyselyoikeuden merkitys osakkeenomistajalle.....	43
2.3.6 Kyselyoikeus Ruotsin osakeyhtiölaissa.....	45
3 OSAKEYHTIÖN JOHTO TIEDONHALTIJANA.....	51
3.1 Osakeyhtiön johto osakeyhtiölain mukaan.....	51
3.1.1 Hallituksen työskentely ja tehtävät.....	52
3.1.2 Toimitusjohtajan rooli osakeyhtiössä.....	55
3.1.3 Osakeyhtiön ja sen johdon välinen sopimussuhde.....	56
3.2 Osakeyhtiön johdon tehtävä.....	57
3.2.1 Osakeyhtiön johdon ja osakkeenomistajan välinen suhde.....	59
3.2.2 Osakkeenomistajan oikeus saada yhtiön johdolta tietoja.....	61
3.2.3 Tiedonkulku osakeyhtiössä.....	63

3.2.4	EY-oikeuden vaikutus osakeyhtiön johdon tiedottamisvelvollisuuteen	65
3.3	Osakeyhtiön johdon salassapitovelvollisuus.....	67
3.3.1	Osakeyhtiön johdon vaitiovelvollisuus osakeyhtiölaissa	70
3.3.2	Henkilön samanaikaiset luottamustoimet eri osakeyhtiöiden johdossa	71
3.3.3	Osakkeenomistajan toimiminen osakeyhtiön johdossa	74
3.3.4	Osakeyhtiön hallituksen valinta ja sen vaikutus yksittäisen jäsenen päätöksentekoon.....	75
4	OSAKEYHTIÖLLE VAHINGOLLINEN INFORMAATIO	77
4.1	Haitallinen tieto	77
4.2	Salainen tieto	78
4.3	Osakeyhtiön enemmistöosakkeenomistajan konsultaatio	80
5	LOPUKSI	83

LÄHTEET

- Airaksinen, Manne – Jauhiainen, Jyrki (1997) *Osaakeyhtiölaki*. WSOY, Porvoo.
- Airaksinen, Manne – Jauhiainen, Jyrki (2000) *Suomen Yhtiöoikeus*. Werner Söderström Lakitieto O, Vantaa.
- Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa (2010) *Osaakeyhtiölaki I*. Karisto, Hämeenlinna.
- Arvopaperimarkkinyhdistys ry (2010) *Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (corporate governance)*. Helsinki.
- Bergström, Clas – Samuelsson, Per (2012) *Aktiebolagets grundproblem*. Upplaga 4:1. Norstedts Juridik AB, Stockholm.
- Cargotec Oyj (2013) *Cargotecin uuden toimitusjohtajan rekrytointiprosessi edelleen käynnissä*. Cargotec Oyj, pörssitiedote 16.1.2013. <<http://www.cargotec.com/fi-fi/uutishuone/tiedotteet/porssitiedotteet/Sivut/cargotecin-uuden-toimitusjohtajan.aspx>>, haettu 24.1.2013. (www.cargotec.com/fi-fi)
- Caselius, Ilmari – Heikonen, A. R. – Huttunen, Allan (1973) *Osaakeyhtiö II*, 2. uud. p., 2. nide. Werner Söderström Osaakeyhtiö, Porvoo.
- Caselius, Ilmari – Heikonen, A. R. – Huttunen, Allan (1974) *Osaakeyhtiö*. Edellinen osa. Werner Söderström Osaakeyhtiö, Porvoo.
- Cederberg, Lauri – Ylöstalo, Matti (1962) *Vähemmistön oikeuksien turvaamisesta osakeyhtiössä*. 3. uud. p. Werner Söderström Osaakeyhtiö, Porvoo.
- Ervasti-Vaintola, Ilona – Immonen, Raimo – Lehtonen, Yrjö – Neimala, Antti (1996) *Uusi osakeyhtiölaki käytännössä*. Tietosanoma Oy, Juva.
- Haapanen, Mikko – Lainema, Matti – Lehtinen, Lasse – Lähdesmäki, Tuomo (2002) *Hallitus. Omistajan asialla - Johdon tukena*. Boardman Oy ja WSOY, Porvoo.

Hannula, Antti (2003) *Hallitustyöskentelyn käsikirja*. WSOY, Juva.

Finnair Oyj (2013) *Finnair kommentoi markkinahuhuja*. Finnair Oyj, pörssitiedote 15.1.2013.

<<http://newsclient.omxgroup.com/cdsPublic/viewDisclosure.action?disclosureId=537438&lang=fi>>, haettu 24.1.2013. (www.finnairgroup.com)

Helminen, Sakari (2006) *Osakeyhtiön yhtiöjärjestys*. Karisto Oy, Hämeenlinna.

Hirvonen, Ahti – Niskakangas Heikki – Wahlroos, Juha (1998) *Hyvä hallitustyöskentely*. 2., uud. p. WSOY, Juva.

Immonen, Raimo – Nuolimaa, Risto (2012) *Osakeyhtiöoikeuden perusteet*. Talentum, Helsinki.

Johansson, Svante (1990) *Bolagsstämma*. Juristförlaget JF AB, Stockholm.

Joutsamo, Kari – Aalto, Pekka – Kaila, Heidi – Maunu, Antti (2000) *Eurooppaoikeus*. Gummerus Kirjapaino Oy, Jyväskylä.

Kaisanlahti, Timo (1999) *Sidosryhmät ja riski pörssiyhtiössä*. Edita, Helsinki.

Karhu, Kim – Miettinen, Kari – Reinikainen, Mikko – Wahlroos, Juha (1998) *Yhtiökoukouskäytäntö*. WSOY, Juva.

Keskuskaupakamari (2006) *Listamattomien yhtiöiden hallinnoinnin kehittäminen*. *Corporate governance*. Helsinki.

Koski, Pauli – Schultén, Gerhard, af (2000) *Osakeyhtiö selityksin II. Luvut 9–17*. Gummerus Kirjapaino Oy, Jyväskylä.

Koski, Pauli – Sillanpää, Matti J. (2012) *Yhtiöoikeus*. Jatkuvatäydenteinen. SanomaPro Oy, Helsinki.

Kyläkallio, Juhani (1963) *Osakeyhtiön hallituksen vastuu*. Werner Söderström Osakeyhtiö, Porvoo.

- Kyläkallio, Juhani – Iirola, Olli – Kyläkallio, Kalle (2012) *Osakeyhtiö I*. Edita Publishing Oy, Porvoo. (Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a)
- Kyläkallio, Juhani – Iirola, Olli – Kyläkallio, Kalle (2012) *Osakeyhtiö II*. Edita Publishing Oy, Porvoo. (Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012b)
- Laine, Juhani (2012) Osakkeenomistajan lojaliteettivelvollisuudesta. *Lakimies* 1/2012, 79–101.
- Lidén, Lars (1975) *Kenen on valta yrityksessä. Selvitys vastuun ja vallan jakaantumisesta yhtiön eri elinten kesken*. Weilin+Göös, Tapiola.
- Lindholm, Tomas – Rasinaho, Vesa – Virtanen, Olli V. (2004) *Yhtiökokous corporate governance hengessä*. WSOY, Juva.
- Luukka, Teemu – Pohjanpalo, Olli (2013) Sijoittajat hätkähtivät huhua Vehviläisen lähdöstä. *Helsingin Sanomat* 16.1.2013, B7.
- Mähönen, Jukka (2009) *Osakeyhtiön taloudellinen raportointi ja tilintarkastus*. Edita Publishing Oy, Helsinki. <<http://www.edilex.fi/lakikirjasto/7017>>, haettu 10.11.2012.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo (2006) *Osakeyhtiö I. Yleiset opit*. WSOY, Porvoo.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo (2010) *Osakeyhtiö III. Corporate governance*. WSOYpro Oy, Juva.
- Mäntysaari, Petri (2002) *Osakeyhtiö toimijana*. WS Bookwell Oy, Porvoo.
- Määttä, Kalle (1998) Epätäydellinen sopimus. *Näkökulmia oikeustaloustieteeseen* 2, 53–79. Toimittanut Kanniainen, Vesa – Määttä, Kalle. Lakimiesliiton kustannus, Helsinki.
- Norri, Matti (2006) *Osakeyhtiö. Käytännön käsikirja*. 6. uud. p. Rakennustieto Oy, Hämeenlinna.

OECD (2004) *OECD Principles of Corporate Governance*. <<http://www.oecd.org/daf/corporateaffairs/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>>, haettu 29.1.2013.

Petäjaniemi-Björklund, Anne – Salminen, Leea – Uusitalo, Lotta (2011) *Tietojenvaihto. Kilpailuoikeudellinen käsikirja yrityksille*. Lakimiesliiton kustannus, Hämeenlinna.

Pönkä, Ville (2008) Määräysvallasta osakeyhtiössä. *Defensor Legis* 5/2008, 737–758.

Rantanen, Miska (2013) Huhupuhe uhkaa Vehviläisen urasiirtoa. *Helsingin Sanomat* 17.1.2013, B9.

Salonen, Aki (2000) *Osakeyhtiön hallituksen jäsenen huolellisuusvelvollisuus*. Werner Söderström Lakitieto Oy, Vantaa.

Sandström, Torsten (2012) *Svensk aktiebolagsrätt*. Upplaga 4:1. Norstedts Juridik AB, Vällingby.

Schultén, Gerhard, af (2003) *Osakeyhtiölain kommentaari I*. Gummerus, Jyväskylä.

Schultén, Gerhard, af (2004) *Osakeyhtiölain kommentaari II*. Gummerus, Jyväskylä.

Siikarla, Pertti J. (2006) *Osakeyhtiölaki & käytäntö*. Gummerus Kirjapaino Oy, Jyväskylä.

Skog, Rolf (2011) *Rodhes Aktiebolagsrätt*. Upplaga 23:1. Norstedts Juridik AB, Stockholm.

Timonen, Pekka (1998) *Johdatus lainopin metodiin ja lainopilliseen kirjoittamiseen*. Helsingin yliopiston oikeustieteellinen tiedekunta, Helsinki.

Toiviainen, Heikki (2002) *Suomen yhteisöoikeuden arvoperusta*. Gummerus Kirjapaino, Jyväskylä.

Vahtera, Veikko (2011) *Osakeomistuksen riski ja sääntely*. Kariston Kirjapaino Oy, Hämeenlinna 2011.

Vapaavuori, Tom (2005) *Yrityssalaisuudet ja salassapitosopimukset*. Talentum Media Oy, Jyväskylä.

Vehviläinen heittää hyvästit Finnairille (2013) *Talouselämä* 15.1.2013. <<http://www.talouselama.fi/uutiset/vehvilainen+heittaa+hyvastit+finnairille/a2163658>>, haettu 24.1.2013.

Veranen, Jyrki (1997) *Tuottoa vaativat omistajat – menestykseen omistajalähtöisellä johtamisella*. 2. p. WSOY, Porvoo.

Villa, Seppo (2008) Onko yhdenvertainen kohtelu aina tasavertaista? *Lakimies* 4/2008, 563–581.

VIRALLISLÄHTEET

HE 27/1977 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi

HE 109/2005 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi

KM 1969: A 20 Ehdotus uudeksi osakeyhtiölaiksi. Osakeyhtiölakikomitean mietintö ja pohjoismaiset rinnakkais ehdotukset. Helsinki 1969.

KOM 2003/284 Komission tiedonanto Euroopan parlamentille ja neuvostolle – Yhtiöoikeuden uudistaminen ja omistajaohjauksen (corporate governance) parantaminen Euroopan unionissa – etenemissuunnitelma. (COM 2003/284).

OM 2003:4 Osakeyhtiölakityöryhmän mietintö

Osakeyhtiölakitoimikunta 1990:n mietintö. Tiivistelmä lausunnoista. Oikeusministeriön lainvalmisteluosaston julkaisu 6/1993. Helsinki 1993.

Prop. 1975:103 Regeringens proposition med förslag till ny aktiebolagslag, m.m.

Prop. 1997/98:99 Aktiebolagets organisation.

Prop. 2004/05:85 Ny aktiebolagslag

Report of the high level group of company law experts on a modern regulatory framework for company law in Europe. Chairman Jaap Winter. 2002.

SOU 1995:44 Aktiebolagets organisation

LYHENTEET

ABL	aktiebolagslag (2005:551) (Ruotsi)
AML	arvopaperimarkkinalaki (746/2012)
EOYL	vuoden 1978 osakeyhtiölaki (734/1978)
EY	Euroopan yhteisö (vuodesta 1967 lähtien)
ETY	Euroopan talousyhteisö (vuoteen 1966 saakka)
HE	Hallituksen esitys
KPL	kirjanpitolaki (1336/1997)
OYL	osakeyhtiölaki (624/2006)
SopMenL	laki sopimattomasta menettelystä elinkeinotoiminnassa (1061/1978)
SOU	statens offentliga utredningar
TSL	työsopimuslaki (55/2001)
TTL	tilintarkastuslaki (459/2007)
VOYL	vuoden 1895 laki osakeyhtiöistä (22/1895)

1 JOHDANTO

1.1 Tutkielman aihe ja tavoite

Tyypillinen osakkeenomistaja on kiinnostunut yhtiön toiminnasta ja taloudellisesta tilasta ainoastaan siinä määrin, että tietää kuinka paljon yhtiö jakaa osinkoa osaketta kohti. Osakkeenomistajistaan erillinen yhtiön johto saa puuhata käytännössä täysin vailla päämiestensä kontrollia. Toisaalta Suomessa on paljon osakeyhtiöitä, joissa osakkeenomistajat ja yhtiön johto ovat joko sama henkilö tai samat henkilöt. Mikä merkitys on johdon osakkeenomistajille antaman informaation määrällä ja laadulla, jos osakkeenomistajat eivät ole kiinnostuneita yhtiön liiketoiminnasta tai osakkeenomistajat muodostavat yhtiön toimivan johdon? Edellä esitetyt väittämät ovat karrikoituja, ja olisi virheellistä tulkita, että osakkeenomistajat eivät joko kaipaa tietoa tai heillä on sitä johtoasemansa vuoksi rajattomasti. Tutkielmani tarkoitus on osakeyhtiölain valossa pohtia osakeyhtiötä koskevan tiedon saatavuutta ja merkitystä osakkeenomistajan näkökulmasta sekä yhtiön johdon velvollisuutta vaieta tiedosta yhtiön edun nimissä.

Osakeyhtiö on tehokas ja joustava tapa järjestää liiketoiminta. Vaikka yhtiön osakkeenomistajien ja johdon sekä muiden sidosryhmien, kuten velkojien, intressit poikkeavat toisistaan, on sekalaisten etujen yhteensovittaminen usein helpointa osakkeenomistajista erillisen oikeushenkilön kautta. Osakeyhtiö on itsenäinen oikeussubjekti, josta osakkeenomistajat kantavat riskiä kukin vain sijoittamansa osakepääoman verran.

Osakkeenomistajat omistavat yhtiöiden osakkeita varsin vaihtelevin perustein sekä toimivat yhtiön osakkeenomistajina hyvin monin eri tavoin. Osakeomistus voi periytyä suvussa, jolloin yhtiön osakkeenomistajana toimiminen on kenties itsestäänselvyysdeksi muotoutunut suvun traditio. Usein on kyse perheyhtiöistä, joissa osakkeet ovat suppean piirin omistuksessa, ja yhtiön johto on valikoitunut yhtiön osakkeet omistavista perheenjäsenistä.

Perheyhtiöiden rinnalla on osakeyhtiöitä, joille osakeomistus on edullinen keino kerätä rahoitusta yhtiön liiketoimintaa varten. Niin sanotut riskisijoittajat sijoittavat lupavaan liiketoimintaan, jolloin osakeyhtiö säästyy maksamasta vieraan pääoman kuluja. Vastineeksi rahoittamisesta sijoittajat saavat osakeyhtiön osakkeita ja päätäntävaltaa yhtiössä.

Osakkeenomistaja voi olla myös säästöilleen tuottoa tavoitteleva yksityishenkilö, jolla ei ole juuri liiketaloudellista osaamista tai edes kiinnostusta seurata yhtiön toimintaa laajemmin. Tällaisia osakeyhtiön johdolle varsin näkymättömiä sijoittajia esiintyy pörssi-yhtiöiden tai muiden leveän osakkeenomistajapohjan osakeyhtiöissä.

Osakkeenomistajan ei ole välttämätöntä olla yksityishenkilö, vaan myös muut yhteisöt, kuten toiset osakeyhtiöt tai säätiöt yhtä lailla kuin valtiokin, voivat omistaa osake-

yhtiön osakkeita. Valtion rooli osakkeenomistajana voi historiallisista seikoista johtuen olla hyvinkin ohjaava, kun taas tietyt instituutiot, esimerkiksi eläkeyhtiöt, pyrkivät optimoimaan sijoitustuottonsa, mutta eivät ole välttämättä kovin ahkeria vaikuttajia yhtiön aktiivisessa johdossa.

Osakkeenomistaja saa tavoitella etuaan omien lähtökohtiensa mukaisesti toisin kuin osakeyhtiön johto, jonka tehtävä on toimia aina ensisijassa yhtiön edun nimissä. Yhtiön johdolla tarkoitetaan osakeyhtiölaissa esitettyä määritelmää, jonka mukaan yhtiön johdon muodostavat hallitus sekä vapaavalintaisesti toimitusjohtaja ja harvemmin myös hallintoneuvosto. Johto voi koostua pelkästään osakkeenomistajista tai olla osittain tai täysin eriytynyt viimekätistä päätäntävaltaa käyttävistä osakkeenomistajista. Viimeksi mainitussa tilanteessa on selvää, että yhtiön johdon toiminta yhtiön edun tavoittelemiseksi voi törmätä osakkeenomistajien vapaaseen intressiin. Mitä kirjavampi on osakkeenomistajien joukko, sitä moninaisemmat ovat vaatimukset johdon päätöksenteolle.

Osakeyhtiöoikeuden lähtökohta on, että osakkeenomistaja pystyy valvomaan etuaan osakeyhtiössä sekä yhtiön johdon toimintaa oikean ja riittävän tiedon avulla. Jotta osakkeenomistajat voivat menestyksekkäästi valvoa johtoa, varmistua etunsa toteutumisesta sekä tehdä omaan harkintaansa perustuvia päätöksiä, tarvitsevat he virheetöntä ja peittelemätöntä informaatiota yhtiön toiminnasta ja olosuhteista. Osakkeenomistajat käyttävät valtaansa yhtiökokouksessa, joka on osakeyhtiölain mukaan osakeyhtiön korkein orgaani. Yhtiön hallitus ja toimitusjohtaja ovat velvollisia antamaan osakkeenomistajille tietoa osakeyhtiöstä siinä määrin kuin on tarpeellista päätöksen tekemiseksi sekä yhtiön johdon arvioimiseksi.

Yhtiön johto on paitsi velvoitettu antamaan osakkeenomistajille näiden päätöksenteon kannalta kaiken tarpeellisen informaation, myös vaikenemaan sellaisesta tiedosta, jonka paljastuminen on yhtiön edun vastaista. Vaikka osakeyhtiölaissa ei ole nimenomaista säännöstä johdon vaitiolo velvollisuudesta, edellyttää johdon huolellisuusvelvoite (OYL 1:8), että johto pidättäytyy ilmaisemasta osakkeenomistajille sellaista tietoa, jonka paljastuminen on yhtiölle haitallista.

Käytännön elinkeinoelämässä on tavallista, että yhtiön johto konsultoi enemmistö-osakkeenomistajaa tai muutamaa merkittävää osakkeenomistajaa esimerkiksi yhtiöjärjestelystä. Osana tutkielmaani pohdin, onko edellä kuvattu menettely vastoin osakkeenomistajien yhdenvertaisuusperiaatetta. Tulkinnanvaraista on myös, saako osakkeenomistaja tiedon myötä epäoikeutettua etua suhteessa muihin osakkeenomistajiin, ja toisaalta rikkooko yhtiön johto vaitiolo velvollisuuttaan saattaessaan salaisen informaation tiettyjen valikoitujen osakkeenomistajien tietoon.

Työssäni en rajausteknisistä syistä käsittele lainkaan johdon tai osakkeenomistajan vahingonkorvausvastuuseen ja rikosoikeudelliseen vastuuseen liittyvää problematiikkaa. Tutkielma pohjautuu lähinnä osakeyhtiölain tulkinnalle, joten olen välttänyt viitta-

uksia arvopaperimarkkinalakiin. Olen rajannut arvopaperimarkkinalainsäädännölle keskeiset ja laajat sisäpiiritietoa ja jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta koskevat käsitteet tutkielman ulkopuolelle. Yhtiön johdosta kirjoittaessani tarkoitan osakeyhtiölaissa määriteltyjä johto-orgaaneja, eli yhtiön hallitusta, toimitusjohtajaa ja hallintoneuvostoa.

1.2 Tutkielman metodi ja lähdeaineisto

Tutkielmassa tarkastelen osakeyhtiön johdon ja osakkeenomistajan välistä informaatioepäsymmetriaa lähinnä osakeyhtiölakia soveltaen. Työni on oikeusdogmaattinen eli lainopillinen. Tutkimuskohteeni on olennaisilta osin voimassa olevaa oikeutta, ja tarkoitukseni on selvittää tutkielman kannalta tarkoituksenmukaisten oikeussäännösten sisältö sekä esittää perusteltuja tulkintasuosituksia yhtiötä koskevan tiedon käsittelemiseksi. Informaatioepäsymmetria on monisyinen aihe, josta ilmeneviä ongelmatilanteita ja tulkintakysymyksiä ei ole lainsäädännöllä juuri katettu. Tutkielmassani keskeistä on osakkeenomistajan tiedonsaantioikeuden, yhtiön johdon vaitiolovelvollisuuden sekä yhtiölle haitallisen tiedon systematisointi. Pyrin tarkastelemaan aihetta kriittisesti sekä löytämään käytännönläheisiä ratkaisuehdotuksia esittämiini tulkintaongelmiin.¹

Lainopillisen lähestymistavan lisäksi osakeyhtiötä koskevan tiedon arviointia ja sen välittymistä osakkeenomistajille on ensiarvoisen tärkeää pohtia oikeustaloustieteellisestä näkökulmasta. Osakeyhtiöiden tehokkuuden edellytys on, että osakkeenomistajat saavat oikeaa ja virheetöntä tietoa sekä toisaalta, että yhtiön johto on velvollinen yhtiön edun nimissä salaamaan yhtiölle vahingollisia tietoja. Yhtiön johdon tiedottamisvelvollisuuteen on kiinnitetty erityistä huomiota myös elinkeinoelämän itsesäätelyssä, mikä on osaltaan vaikuttanut myös lainsäädännön kehitykseen.

Tutkielmassa käytän lähdeaineistona kotimaista oikeuskirjallisuutta ja osakeyhtiölain esitöitä sekä muuta lainvalmisteluaineistoa. Ruotsia koskevan tarkastelun osalta tukeudun ruotsalaiseen oikeuskirjallisuuteen ja ruotsalaisen osakeyhtiölain (aktiebolagslag) esitöihin. Lisäksi viittaan EY-lainsäädännön perusteluihin, lakiehdotuksiin sekä yhteisön säädöksiin. Merkittävässä roolissa ovat suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa esitetyt tulkinnat käsiteltävästä aihepiiristä. Tutkielman kannalta tarkoituksenmukaista oikeuskäytäntöä on vain niukasti, joten en käytä tuomioistuinten päätöksiä lähdemateriaalina.

¹ Timonen (1998), s. 12–13.

1.3 Tutkielman rakenne

Osakkeenomistajan tiedonsaantioikeus rinnastettuna yhtiön johdon vaitiolovelvollisuu-
teen rakentuu monen tulkinnanvaraisen asian ympärille. Tutkielmassa on viisi päälukua,
joista, pois lukien johdanto ja lopuksi -kappaleet, jokaisessa tarkastelen tutkimuskysy-
mystä eri näkökulmasta: osakkeenomistajan, yhtiön johdon sekä kolmanneksi, osin
edeltävät analyysit yhdistäen, yhtiön näkökulmasta.

Tutkielman toisessa luvussa pohdin tiedon merkitystä osakkeenomistajalle sekä
analysoin osakkeenomistajan oikeutta saada tietoja yhtiöstä hallitukselta ja toi-
mitusjohtajalta. Edellä mainittuun liittyy, että johdon ja osakkeenomistajien välinen
informaatioepäsymmetria aiheuttaa tehottomuutta ja epävarmuutta osakeyhtiön toimin-
nassa. Analysoin osakeyhtiölaissa säädettyä kyselyoikeutta ja sen mahdollisesti huo-
mattavaa merkitystä aktiivisen osakkeenomistajan asemaa vahvistavana tekijänä yksi-
tyiskohtaisesti. Koska kyselyoikeus on ainut osakeyhtiölaissa nimenomaisesti osak-
keenomistajan tiedonsaantioikeutta vahvistava säännös, tutkin lisäksi ruotsalaisen osa-
keyhtiöoikeuden vastaavaa säännöstä, *johdon tiedonantovelvollisuutta*. Tutkielman
kannalta erityisen hyödyllistä on, että ruotsalaisessa oikeuskirjallisuudessa on käsitelty
kyseistä lähinnä vähemmistöosakkeenomistajan suojaksi säädettyä oikeutta monipuoli-
sin argumentein, jotka tuovat syvyyttä myös kotimaisen säädöksen tulkintaan.

Tiedonsaantioikeuden vastinparina voidaan nähdä osakeyhtiön johdon huolellisuus-
velvoitteesta johtuva salassapitovelvollisuus. Kolmannessa kappaleessa esittelen yhtiön
hallituksen ja toimitusjohtajan tehtäviä siinä määrin kuin tutkielman kannalta on olen-
naista, sekä pohdin johdon asemaa yhtiön edun ja osakkeenomistajien intressin väli-
maastossa.

Neljännessä pääluvussa huomiot osakkeenomistajan kannalta tärkeästä informaatiosta ja johdon vaitiolovelvollisuuden alaisesta tiedosta kiteytyvät yhtiölle haitallisen tiedon analysointiin. Tarkoitukseni on havaita ominaispiirteitä, jotka kuvaavat ja yleis-
tävät yhtiölle haitallisen tiedon luonnetta. Viimeisessä, viidennessä jaksossa esitän joh-
topäätökseni ja tutkimuksen yhteenvedon.

2 OSAKKEENOMISTAJAN TIEDONSAANTI

2.1 Osakkeenomistaja

Yleiskielessä sanalla osakkeenomistaja viitataan henkilöön tai muuhun tahoon, joka omistaa jonkin yhtiön osakkeita.² Toisinaan termejä osakkeenomistaja ja osakas käytetään synonyymeina, mutta kuten Caselius ja Heikonen kirjoittavat, on tämä yleistys harhaanjohtava. Termi *osakas* kuuluu kuolinpesään, avoimeen yhtiöön ja kommandiittiyhtiöön eikä siten oikeudellisen luonteensa vuoksi sovellu käytettäväksi termin osakkeenomistaja synonyymina³. Osakkeenomistaja mielletään usein virheellisesti osakeyhtiön omistajaksi. Osakkeenomistajan omistusoikeuden kohteena on osake, ei osakeyhtiö. Työssäni käytän oikeustieteilijöiden Caseliuksen, Heikosen ja Cederbergin suosimia termejä osakkeenomistaja sekä omistusoikeus osakkeeseen.⁴

Osakeyhtiö on osakkeenomistajistaan erillinen ja itsenäinen oikeussubjekti, jolla voi olla itsenäisiä oikeuksia ja velvollisuuksia. Osakkeenomistajat eivät omista osakeyhtiön varallisuutta ja osakeyhtiön velvoitteista vastaa yhtiö yksin omalla varallisuudellaan. Osakkeenomistajat eivät siis ole henkilökohtaisessa vastuussa yhtiön velvoitteista, vaan kantavat riskin ainoastaan sijoittamansa pääoman määrästä.⁵

OYL:ssa ei ole rajoituksia siitä, kuka voi toimia osakkeenomistajana. Yksityisoikeudellisiin sääntöihin perustuen osakkeenomistajana voi toimia sekä luonnollinen henkilö että oikeushenkilö tämän kansallisuuden merkitsemättä. Osakkeita voi omistaa rajoituksetta vajaavaltainen tai velkajärjestelyn kohteena oleva luonnollinen henkilö sekä selvitystilassa tai konkurssissa oleva oikeushenkilö. Lisäksi muun muassa kuolinpesät ja rekisteröimättömät yhdistykset voivat omistaa osakkeita. Osakkeella voi olla kaksi tai useampi omistajaa, jolloin YhtOmL:n 2 §:n mukaan osakkeeseen kohdistuvat yhteisosakkeenomistajan oikeudet ja velvollisuudet määräytyvät näiden omistusosuuksien suhteessa.⁶ OYL 3:2:n mukaan osakkeenomistaja voi käyttää hallinnoimisoikeuksiaan vasta, kun hänet on merkitty osakeluetteloon tai hän on ilmoittanut saantonsa yhtiölle ja esittänyt siitä luotettavan selvityksen. Tärkeimpiä hallinnoimisoikeuksia ovat läsnäolo-, puhe- ja äänioikeus, oikeus saada haluamansa asia yhtiökokouksen käsiteltäväksi sekä

² Lindholm – Rasinaho – Virtanen 2004, s. 30.

³ Ks. kuitenkin muun muassa Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 214–216, jossa termi osakkuus tarkoittaa omistusoikeutta osakkeeseen ja termillä osakas viitataan osakkeenomistajaan.

⁴ Caselius – Heikonen 1974, s. 14–15, Mähönen – Villa 2006, s. 75–76.

⁵ af Schultén 2003, s. 9–10.

⁶ Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012, s. 71–72.

oikeus moittia yhtiökokouksen päätöstä⁷. Osakkeenomistajien lukumäärästä ei säädetä OYL:ssa, joten yhden henkilön on mahdollista omistaa yhtiön kaikki osakkeet ja toimia siten kyseisen yhtiön ainoana osakkeenomistajana.

2.1.1 Oikeudet ja velvollisuudet yleisesti

Osakeomistus tuottaa osakkeenomistajalle tiettyjä oikeuksia ja velvollisuuksia, jotka perustuvat osakeyhtiölain ja yhtiöjärjestyksen määräyksille. Osakeyhtiölain varsin tahdonvaltaisesta luonteesta johtuen ei osakkeen tuottamia oikeuksia ja velvollisuuksia voida määritellä yksiselitteisesti. Osakkeenomistajat voivat yhtiöjärjestyksen määräyksillä vapaasti sopia oikeuksistaan ja velvollisuuksistaan suhteessa yhtiöön ja toisiinsa, kunhan määräykset eivät ole osakeyhtiölain tai muun lain pakottavan säännöksen taikka hyvän tavan vastaisia (OYL 1:9).⁸ Yhtiöjärjestykseen ei esimerkiksi edes osakkeenomistajien yksimielisellä päätöksellä saa ottaa määräystä, joka velvoittaisi osakkeenomistajan suoraan vastuuseen osakeyhtiön velkojaa kohtaan yhtiön velvoitteista⁹. Yleisellä tasolla voidaan todeta, että osakkeen omistaminen tuottaa osakkeenomistajalle laajasti yhtiökohtaisesti vaihtelevat oikeudet ja velvollisuudet.

Lähtökohtaisesti kaikkia yhtiön osakkeenomistajia koskevat yhtäläiset oikeudet ja velvollisuudet. OYL 1:7:n toisessa virkkeessä kielletään päätökset ja toimenpiteet, jotka ovat omiaan tuottamaan osakkeenomistajalle epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella. Edellä kuvattu osakkeenomistajien asemaan kohdistuva säännös on pakottava toisin kuin osakkeisiin kohdistuva yhdenvertaisuusperiaate. OYL 1:7:n ensimmäisen virkkeen mukaan osakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet, jos yhtiöjärjestyksessä ei määrätä toisin.

Osakkeenomistaja ei vastaa yhtiön solmimista velvollisuuksista, vaan hän on velvollinen suhteessa yhtiöön ja muihin osakkeenomistajiin. Yhtiötä kohtaan osakkeenomistajalla on lähtökohtaisesti vain yksi velvollisuus: maksaa osakkeen merkintähinta sovittu.¹⁰ Perinteisesti on ajateltu, että osakkeenomistajan voisi toimia vain omien intressiensä edistämiseksi, jolloin osakeomistus ei velvoittaisi toimimaan yhtiön, muiden osakkeenomistajien tai muun tahon hyväksi. Tästä poiketen muun muassa Villa, Mähönen ja Laine argumentoivat, että etenkin määräävässä asemassa olevalla osakkeenomistajalla on lojaliteettivelvollisuus yhtiön muita osakkeenomistajia kohtaan vastaavalla tavalla

⁷ Koski – Sillanpää 2012, luku 5.

⁸ Mähönen – Villa 2006, s. 219–220.

⁹ HE 27/1977, s. 18.

¹⁰ Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 181.

kuin yhtiön johdolla on lojaliteettivelvollisuus kaikkia osakkeenomistajia kohtaan. Osakkeenomistajan tulee siis kohdella muita osakkeenomistajia yhdenvertaisesti ja lojalisti, vaikka näin ei osakeyhtiölaissa suoraan lausuta.¹¹ Osakkeenomistajalla ei ole velvollisuutta toimia yhtiön muiden sidosryhmien, kuten velkojien tai työntekijöiden, edun nimissä.

Osakeyhtiölakiin on kirjattu osakkeenomistajalle keskeisiä oikeuksia. Osakkeenomistajan varallisuuspitoinen oikeus on muun muassa oikeus saada suoritus yhtiön varoja jaettaessa sekä osakeannissa etuoikeus merkitä osakkeita omistuksensa suhteessa. Hallinnollisiin oikeuksiin luetaan muun muassa oikeus osallistua yhtiökokoukseen, oikeus saada asia yhtiökokouksen käsiteltäväksi sekä oikeus esittää kysymyksiä yhtiökokouksessa. Kuten edellä totesin, osakkeenomistajat voivat varsin laajasti sopia oikeuksistaan yhtiöjärjestykseen otettavilla määräyksillä.

2.1.2 Informaation merkitys osakkeenomistajalle

Osakkeenomistaja on osakeyhtiölain mukaan oikeutettu saamaan tietoja osakeomistuksen kohteena olevasta yhtiöstä. Kun kyseessä on pörssiyhtiö eli osakeyhtiö, jonka arvopaperit ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, sovelletaan lisäksi arvopaperimarkkinain säännöksiä yhtiön tiedonantovelvollisuudesta. Käytännössä osakkeenomistaja tarvitsee tietoja, jotta voi huolellisesti arvioida yhtiön toimintaa ja osakeomistuksensa mielekkyyttä. Selkeä ja totuudenmukainen informaatio takaa osakkeenomistajalle mahdollisuuden puntaroida omista lähtökohdistaan yhtiön toimintaa ja taloudellista tilaa, voitonjakoa, johdolle myönnettävää vastuuvapautta, osakepääoman tai yhtiörakenteen muutosta koskevaa asiaa tai johtoa vastaan mahdollisesti nostettavaa kannetta.¹² Riittävän ja objektiivisen yhtiötä koskevan tiedon avulla osakkeenomistaja pystyy muodostamaan henkilökohtaisen mielipiteen, jonka perusteella osakkeenomistaja voi vaikuttaa yhtiön toimintaan äänivaltaansa käyttäen tai muutoin parhaaksi katsomallaan tavalla, kuten esimerkiksi luopumalla osakkeistaan.

Mahdollisuus saada yhtiötä koskevaa informaatiota asettaa osakkeenomistajat usein etuoikeutettuun asemaan yhtiön muihin sidosryhmiin, esimerkiksi velkojiin, nähden. Yritystä koskeva informaatio ja sen hallinta parantavat osakkeenomistajien kykyä arvioida oman sijoituksensa riskillisyyttä. Omistusrakenteiden tarkastelun lisäksi osakkeenomistajien asemaa voidaan kuvata oikeudella yhtiötä koskevaan informaatioon eli tutkimalla, miten laajasti osakkeenomistajat ovat oikeutettuja informaatioon ja miten se

¹¹ Villa 2008, s. 571, Mähönen – Villa 2006, s. 144–147, Laine 2012, s. 79–101.

¹² Airaksinen – Jauhiainen 1997, s. 151.

heihin kohdistuu. Riittävä tiedonsaanti lisää osakkeenomistajien luottamusta yhtiötä kohtaan, ja juuri luottamus on edellytys markkinoiden tehokkaalle toiminnalle. Yhtiöön kohdistuva sijoittajariski vähenee informaation laadun myötä, jolloin myös pääoman tuottotavoite alenee ja yhtiö saa rahaa enemmän ja halvemmalla. Osakkeenomistajan näkökulmasta edellä mainittu tarkoittaa muun muassa sitä, että kun yhtiö on aiempaa houkuttelevampi sijoituskohde yhtiön nettoarvon kasvun myötä, osakkeenomistajan sijoituksen arvo nousee.¹³

2.1.3 Informaatio osakkeenomistajan päätöksentekoon vaikuttavana tekijänä

Informaatio auttaa osakkeenomistajaa punnitsemaan yhtiön johdon aiemmin tekemiä päätöksiä. Vielä tärkeämpää on, että informaation avulla osakkeenomistaja pystyy arvioimaan yhtiön menestystä tulevaisuudessa.

Informaatiotarve ja sen merkitys vaihtelee huomattavasti sen perusteella, millainen intressi osakkeenomistajalla on yhtiötä kohtaan¹⁴. Sijoitusintressillä toimiva osakkeenomistaja on kiinnostunut lähinnä määrittämään sijoituksensa arvon, ja hänelle suunnatun informaation on oltava nopeaa sekä mahdollisimman luotettavaa ja tulevaisuuteen suuntaavaa. Kun yhtiö onnistuu vakuuttamaan sijoittajat informaationsa laadulla, kasvaa väistämättä yhtiön arvostus osakkeenomistajien silmissä ja siten myös osakkeiden hinta sekä kysyntä.¹⁵

Tiedonsaanti on osakkeenomistajalle välttämätöntä, jotta hän pystyy valvomaan yhtiön johtoa sekä puuttumaan yhtiön kannalta oleellisiin asioihin tehokkaasti. Mitä enemmän päätäntävalta on keskittynyt yritysjohdolle, sitä tärkeämpää on aktiivisen osakkeenomistajan rooli oikeuksiensa valvojana. Yhtiötä koskevaa julkista informaatiota tuottavat yhtiön johdon lisäksi muun muassa taloustoimittajat, pörssianalyytikot ja muut talousasiantuntijat. Yhtiön ulkopuolisten tahojen analyysit ja suositukset tuskin ovat täysin objektiivisia, mutta heidän tuottaman informaation merkitystä yksityiselle osakkeenomistajalle ei tule vähätellä. Jo vuonna 1975 on oikeuskirjallisuudessa tunnustettu joukkoviestimet jopa yhtiökokousta merkittävämmäksi tietolähteeksi.¹⁶ Yksittäisenä esimerkkinä mainittakoon tapaus, jossa julkisuuteen vuotanut tieto pörssi-

¹³ Mähönen – Villa 2006, s. 214.

¹⁴ Osakassopimuksella voidaan sopia OYL:n säännöksiä laajemmasta tiedonsaantioikeudesta.

¹⁵ Vahtera 2011, s. 365–370.

¹⁶ Lidén 1975, s. 229.

yhtiön toimitusjohtajan valinnasta vaikutti välittömästi yhtiön osakkeiden hinnanmuodostukseen, vaikka yhtiön johto ei ollut vahvistanut tiedon paikkansapitävyyttä¹⁷.

Ratkaisevaa osakkeenomistajan päätöksenteon kannalta ei aina ole pelkästään *mitä* tietoa esitetään, vaan myös *miten* tieto esitetään. Hankaluuksia yhtiön edun kannalta voi ilmetä tilanteissa, joissa yhtiön saama mediahuomio ei ole yhtiön johdon hallinnassa, vaan viestimet toimivat ja tuottavat informaatiota itsenäisesti, kenties osaltaan omaa etuaan, suurta levikkiä, tavoitellen. Yhtiön tilaa tai toimintaa koskeva todellisuutta negatiivisempi uutisointi voi aiheuttaa osakkeiden arvon laskua ja harhauttaa osakkeenomistajien käsitystä yhtiön toimivasta johdosta, jolloin luottamuspulasta kärsivän yhtiön hallituksen on vaikeampi toimia erheellisen mielikuvan korjaamiseksi. Tämänkaltainen tilanne on luonnollisesti epäedullinen myös yhtiön tehokkaan päätöksenteon kannalta.

On tavallista, että yhtiön johto kysyy suurempien osakkeenomistajien mielipidettä suunnitelluista yritysjärjestelyistä tai yhtiön kaavailemista suurista projekteista ja investoinneista. Jos on kyse järjestelystä, jonka edellytyksenä on yhtiökokouksen hyväksyntä, on yhtiön edun mukaista, että yhtiön suurimmat osakkeenomistajat ovat yksimielisiä yhtiön johdon kanssa järjestelyn tarpeellisuudesta.¹⁸ Hallituksen jäsenet tai toimitusjohtaja eivät ole velvollisia antamaan tietoja muille osakkeenomistajille tai yhtiökokoukselle, vaikka tietoa olisi annettu selektiivisesti yksittäiselle osakkeenomistajalle¹⁹. Toisin sanoen, yhtiön johdon on hyväksyttävää ja usein kannattavaa neuvotella merkittävistä liiketoimista suurimman osakkeenomistajan kanssa ennen kuin asiaa ehdotetaan yhtiökokoukselle, jotta vältetään laajalti valmisteltujen hankkeiden kariutuminen enemmistöosakkaan vastustuksen vuoksi. Kun päätösehdotus suunnitellusta järjestelystä otetaan yhtiökokouksen asialistalle, voi hallitus ehdotuksensa tueksi todeta, että osake-enemmistö tai esimerkiksi kolme suurinta yksittäistä osakkeenomistajaa hyväksyvät aiotun järjestelyn. Käsittelen asiaa tarkemmin luvussa 4.3.

¹⁷ Tammikuussa 2013 uutisoitiin julkisen kaupankäynnin kohteena olevan Finnair Oyj:n toimitusjohtaja Mika Vehviläisen siirtymisestä toisen pörssi-yhtiön, Cargotec Oyj:n, toimitusjohtajaksi. Tämän huhun seurauksena Finnair Oyj:n osakkeen arvo laski uutisointipäivänä tiistaina 15.1.2013 noin kolme prosenttia, samalla kun Cargotec Oyj:n osakkeen arvo nousi noin kaksi prosenttia. Aluksi molemmat yhtiöt kiistivät uutisen todenperäisyyden. Luukka – Pohjanpalo 2013, s. B7, Rantanen 2013, s. B9, Talouselämä 15.1.2013, Finnair Oyj:n pörssitiedote 15.1.2013, Cargotec Oyj:n pörssitiedote 16.1.2013.

¹⁸ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 376–377.

¹⁹ Mäntysaari 2002, s. 160.

2.2 Julkinen informaatio

Osakeyhtiölaki ja kirjanpitolaki määräävät pakottavasti yhtiöitä tuottamaan informaatiota osakkeenomistajien ja muiden etutahojen käyttöön. Erityisesti julkisten yhtiöiden, joiden osakkeet ovat avoimen kaupankäynnin kohteena, taloudellisen informaation on oltava avointa ja rehellistä houkutellakseen sijoittajia. Lainsäätäjä on katsonut tarpeelliseksi säätää laissa vähimmäisvaatimukset yhtiön johdon tiedonantovelvollisuudelle, jotta markkinoiden tehokkuus säilyisi. Julkistetun informaation avulla osakkeenomistajien tulisi pystyä tehokkaasti arvioimaan ja kontrolloimaan johdon toimia. Informaation laatu vaikuttaa väistämättä osakkeen arvoon ja on yhtiölle kriittinen menestystekijä.²⁰

Perimmäinen ajatus yhtiöoikeudellisen säätelyn takana on taata mahdollisimman tehokas systeemi pääoman keräämiseksi ja liikeriskin ottamiseksi niin osakkeenomistajan kuin yhtiönkin hyödyksi. Yhtäläillä säätelyn tarkoitus on minimoida transaktiokustannuksia sekä parantaa yhtiön liiketoiminnan tehokkuutta. Suomessa on siirrytty asteittain kohti angloamerikkalaista järjestelmää, jossa olennaista on voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Tämänkaltainen järjestelmä edellyttää vahvaa sijoittajansuojaa ja heijastuu suoraan julkisen informaation korkeampina vaatimuksia. Keskeistä on taloudellisen informaation välittyminen yrityksen johdolta osakkeenomistajille.²¹ Ehdottoman tärkeä, kenties tärkein, tietolähde osakkeenomistajalle on yhtiön tilinpäätös, vaikka se laaditaan lähtökohtaisesti yhtiö velkojien ja yleiseksi hyödyksi.²²

2.2.1 Tilinpäätösinformaatio ja toimintakertomus

Hallitus ja toimitusjohtaja ovat vastuussa tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laamisesta. Tilinpäätös tulee laatia, jos yhtiöjärjestyksessä ei määrätä lyhyemmästä ajasta, viimeistään neljän kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä ja sen allekirjoittavat hallitus sekä toimitusjohtaja. Kirjanpitolain mukaan tilinpäätöksen osat ovat tase, tuloslaskelma, rahoituslaskelma tietyin edellytyksin²³ ja liitetiedot. Toimintakertomus ei ole osa tilinpäätöstä, vaan se tulee liittää tilinpäätökseen. OYL edellyttää toimintakerto-

²⁰ Mähönen – Villa 2010, s. 315, 318–319.

²¹ Mähönen – Villa 2006, s. 312–314

²² Skog 2011, s. 251.

²³ Rahoituslaskelma on laadittava, jos yksityisen osakeyhtiön sekä päättyneellä että sitä välittömästi edeltäneellä tilikaudella on ylittynyt vähintään kaksi seuraavista rajoista: 1) liikevaihto tai sitä vastaava tuotto 7 300 000 euroa; 2) taseen loppusumma 3 650 000; 3) palveluksessa keskimäärin 50 henkilöä. Julkiset osakeyhtiöt ovat poikkeuksetta velvollisia laatimaan rahoituslaskelman. KPL 3:1.1 ja 3:9.2.

muksen laatimista. Pörssiyhtiöiden on lisäksi laadittava selvitys yhtiön hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (corporate governance statement). Tilinpäätös ja toimintakertomus tulee rekisteröidä viimeistään kahden kuukauden kuluessa niiden vahvistamisesta. Yksityisen osakeyhtiön tilinpäätöstiedot on oltava osakkeenomistajien nähtävänä vähintään viikon ajan ennen yhtiökokousta, jossa se esitetään vahvistettavaksi ja pörssiyhtiön on tarjottava ennakkoinformaatio osakkeenomistajille viimeistään kolme viikkoa ennen yhtiökokousta. Informaatio tulee olla nähtävänä yhtiön pääkonttorissa sekä se tulee viivytyksettä lähettää sitä pyytävälle osakkeenomistajalle.²⁴

Osakeyhtiöiden tilinpäätökset laaditaan KPL:n ja OYL:n säästöjen perusteella. Julkisten yhtiöiden tulee huomioida myös AML:n säännökset. Tilinpäätöksen tarkoitus on kertoa yhtiön toiminnan tulos edeltävältä tilikaudelta sekä kuvata yhtiön taloudellista asemaa tilikauden lopussa. Tilinpäätösinformaatio on tärkeää paitsi osakkeenomistajille myös yhtiön johdolle muun muassa kannattavuuden arvioimiseksi.²⁵ Tilinpäätöksen tulee antaa oikeat ja riittävät tiedot²⁶ kirjanpitovelvollisen toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta (KPL 3:2.1).

OYL:n 8:5–8:ssa säädetään toimintakertomuksessa esitettävistä tiedoista. Toimintakertomukseen tulee sisällyttää hallituksen ehdotus yhtiön voitonjaosta sekä mahdollisen muun vapaan oman pääoman jakamisesta. Kertomuksessa lisäksi ilmoitetaan yhtiön osakkeiden määrä osakelajeittain ja kutakin osakelajia koskevat yhtiöjärjestyksen pääasialliset määräykset sekä pääomalainojen keskeiset lainaehdot ja lainoille kertynyt kuluksi kirjaamaton korko. Myös yhtiön ulkomaiset sivuliikkeet tulee ilmaista toimintakertomuksessa.²⁷ Osakeyhtiölaki edellyttää kaikkia osakeyhtiöitä laatimaan toimintakertomuksen, vaikka he eivät kirjanpitolaisten nojalla olisi sitä velvoitettuja tekemään. Pienimpien yhtiöiden kohdalla kyse on kuitenkin lähinnä tarpeesta esittää toimintakertomuksessa ehdotus voitonjaosta.²⁸

VOYL:n mukaiset liitetiedot esitetään nykyisin toimintakertomuksessa. Tämä käytäntö selkeyttää tilinpäätösinformaatiota, koska tiedot keskitetään yhteen paikkaan sekä samalla varmistutaan, etteivät tiedot ole ristiriidassa IFRS-standardien kanssa. Kuitenkin, jos kirjanpitolaissa ei toisin säädetä, yhtiö voi ilmoittaa lain edellyttämät toimintakertomukseen sisällytettävät tiedot myös liitetietoina.²⁹

²⁴ af Schultén 2004, s. 260–264, Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 588–592, 613–614.

²⁵ af Schultén 2004, s. 254.

²⁶ *True and fair view*

²⁷ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 594–595.

²⁸ HE 109/2005, s. 95.

²⁹ HE 109/2005, s. 95.

Yhtiöissä, joissa kaikki osakkaat ovat aktiivisesti yhtiön toiminnassa mukana, kuten perheyhtiöissä, toimintakertomuksen merkitys on vähäinen. Suuryhtiöissä sen sijaan toimintakertomus on merkittävä osakkeenomistajien tiedonsaantikanava, joka kertoo yhtiön johdon käsityksen yhtiön sen hetkisestä tilasta ja tulevaisuuden näkymistä.³⁰ Tästä johtuen käsittelen toimintakertomukseen liittyviä määräyksiä seuraavassa tarkemmin. En tutkielmassani käsittele erikseen tasetta, rahoituslaskelmaa ja liitetietoja, koska yhtiön johdolla on suhteellisen vähän oikeuksia vaikuttaa niiden sisältöön tarkan sääntelyn vuoksi. Toimintakertomuksessa johdolla on enemmän keinoja painottaa tärkeäksi katsomiaan seikkoja.

Toimintakertomuksen tiedot lähipiirilainoista

Toimintakertomuksessa tulee selvittää yhtiön lähipiirilleen myöntämät lainat. OYL 8:6.2:n mukaan yhtiö ja toinen henkilö kuuluvat toistensa lähipiiriin, jos toinen pystyy käyttämään toiseen nähden määräysvaltaa tai pystyy käyttämään huomattavaa vaikutusvaltaa sen taloutta ja liiketoimintaa koskevassa päätöksenteossa. VOYL:ssa on oma pykälänsä lähipiiri -käsitteen määrittelemiseksi (VOYL 1:4). Sen mukaan lähipiiriin kuuluvat muun muassa yhtiön ja muiden konserniyhtiöiden johto, johtoon kuuluvien sukulaiset sekä näiden sukulaisten määräysvallassa olevat yhteisöt. Lisäksi lähipiiriin VOYL:n mukaan lukeutuvat henkilöt, jotka omistavat yhden prosentin tai enemmän yhtiön tai samaan konserniin kuuluvan yhtiön osakkeista.³¹ Lainsäätäjä on tarkoittanut lähipiiri -käsitteen tulkittavaksi yhtenäisesti kansainvälisen tilinpäätösstandardin, IAS 24 -standardin, määritelmän mukaisesti³².

Toimintakertomuksessa erikseen ilmoitettavat lähipiirilainat ovat rahalainat, vastuut ja vastuusitoumukset yhtiön lähipiiriin kuuluvalle. Lisäksi tulee ilmoittaa näiden lainojen pääasialliset ehdot. Tietojen ilmoittaminen on pakollista, jos rahalainojen, vastuiden ja vastuusitoumusten yhteismäärä ylittää 20 000 euroa tai vaihtoehtoisesti viisi prosenttia yhtiön taseen omasta pääomasta. Oikeuskirjallisuudessa on OYL:n tulkinnanvaraisuudesta huolimatta päätelty, että lainat tulee ilmoittaa kunkin lähipiiriin kuuluvan osalta erikseen. Tästä voidaan johtaa, että jos lähipiirilainat yhteismäärällisesti ylittävät edes toisen edellä mainituista rajoista, on kaikki lähipiirilainat eriteltävä ilmoituksessa. Jos lainojen ehdot poikkeavat olennaisesti toisistaan, myös tämä pitää julkituoda.³³ Tie-

³⁰ Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio 2012b, s. 294, af Schultén 2004, s. 281–282.

³¹ Airaksinen – Jauhiainen 1997, s. 74.

³² HE 109/2005, s. 95.

³³ Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio 2012b, s. 297–298, Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 602.

dot lähipiirilainoista on mahdollista kirjata myös tilinpäätöksen liitetietoihin, mikäli KPL ei sitä erikseen estä³⁴.

Toimintakertomuksen tiedot rakenne- ja rahoitusjärjestelyistä

OYL 8:7:ssa on säädetty osakeyhtiön velvollisuudesta antaa toimintakertomuksessa selvitys rakenne- ja rahoitusjärjestelyistä. Selostus on annettava seuraavasti³⁵:

- 1) Jos yhtiöstä on tullut emoyhtiö tai se on ollut jakautumisen tai sulautumisen osapuolena, tulee yhtiön raportoida tapahtuneesta järjestelystä.
- 2) Oleelliset tiedot tilikauden aikana tehdyistä (maksullisista ja maksuttomista) osakeantipäätöksistä. Oleellisia tietoja ovat ainakin merkintähinta, merkintähinnan määrittelyperusteet, mahdollisen merkintäetuoikeudesta poikkeamisen syy sekä merkintäetuoikeuteen oikeutetut henkilöt. Tärkeää on ilmoittaa lähipiirin oikeudesta osallistua antiin. Tämä tieto on julkaistava, kunhan se on vaikeuksitta selvitettävissä ja osakkeenomistajan tiedonsaannin sekä yhtiön kannalta olennaista. Sen sijaan lähipiirin tai muidenkaan osallistumisesta antiin ja tehdyistä osakemerkinnöistä ei tarvitse informoida toimintakertomuksessa. Ennen kyseessä olevaa tilikautta tehtyjä osakeanteja, joiden merkintäaika jatkuu edelleen, ei tarvitse kirjata toimintakertomukseen. Tieto voi todetusta huolimatta olla perusteltua tarjota osakkeenomistajille ja muille sidosryhmille.
- 3) Pääasialliset tiedot tilikauden aikana tehdyistä päätöksistä, jotka koskevat OYL 10 luvussa tarkoitettuja optio-oikeuksia ja muita osakkeisiin oikeuttavia erityisiä oikeuksia. Päätösten pääasiallinen sisältö on merkintään oikeutetut, miten oikeuksien saajat on määriteltä, osakkeen merkintähinta ja -aika sekä kuinka monta osaketta voi tulla merkittäväksi. Tiedoista tulee lisäksi käydä ilmi, millä perusteella optio-oikeuksien ja muiden kyseessä olevien oikeuksien lukumäärä on saajien osalta määriteltä. Päätöksiä ei tarvitse toimintakertomuksessa julkaista täydellisinä.
- 4) Selvitys pääasiallisista ehdoista sellaisten päätösten osalta, jotka koskevat yhtiön ennen tilikauden alkua antamia optio-oikeuksia ja muita osakkeisiin oikeuttavia erityisiä oikeuksia.
- 5) Pääasialliset tiedot hallituksen voimassa olevista valtuutuksista, jotka koskevat osakeanteja sekä optio-oikeuksia ja muita osakkeisiin oikeuttavia erityisten oi-

³⁴ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 599.

³⁵ HE 109/2005, s. 96, Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 605–607, Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012b, s. 298–299.

keuksien antamista. On suositeltavaa, että tässä yhteydessä julkaistaisiin kukin valtuutuksen osalta, kuinka monta osaketta voidaan valtuutuksella antaa merkittäväksi sekä kuinka kauan kukin valtuutus on voimassa.

Toimintakertomuksen tiedot omista osakkeista

Yhtiön hallussa olevien osakkeiden ilmoittaminen täytyy tehdä monitahoisesti ja tarkasti. OYL 8:8 edellyttää, että toimintakertomuksessa on ilmoitettava osakelajeittain yhtiön ja sen tytäryhteisöjen hallussa ja panttina olevien osakkeiden kokonaismäärät sekä suhteelliset osuudet kaikista osakkeista ja niiden tuottamista äänistä. Lisäksi on eriteltävä yhtiölle tilikauden aikana tulleet ja pantiksi otetut omat ja emoyhtiön osakkeet osakelajeittain. Osakkeiden luovuttamisesta on tiedotettava samoin kuin niiden mahdollisesta mitätöinnistä. Tietojen avulla osakkeenomistaja voi muodostaa kokonaiskuvan yhtiön hallussa olevien omien osakkeiden määrästä ja muutoksista³⁶.

Tilikauden aikana yhtiölle tulleista, pantiksi otetuista, luovutetuista ja mitätöidyistä osakkeista on mainittava, miten osakkeet ovat tulleet yhtiölle tai miten ne ovat luovutettu, osakkeiden lukumäärä ja suhteellinen osuus kaikista osakkeista sekä osakkeista maksettu vastike. Osakkeet voivat tulla yhtiön haltuun monella eri tapaa: liikkeen luovutuksen, omien osakkeiden hankkimisen tai lunastamisen seurauksena, muissa lunastustilanteissa, sulautumisessa, jakautumisessa toimivaan yhtiöön tai yhtiön antaessa vastikkeetta itselleen omia osakkeitaan. Osakkeista maksettu vastike on syytä ilmoittaa, jotta tiedon perusteella voi arvioida maksettua vastiketta suhteessa osakkeen käypään arvoon.³⁷ Sen sijaan osakkeenomistajan kannalta tarpeettomaksi on katsottu aiemmin osakeyhtiölaissa vaadittu tieto siitä päivästä, jolloin osakkeet ovat tulleet yhtiölle³⁸.

OYL 8:8.3 määrää, että hallussa ja panttina olevat osakkeet on ilmoitettava erikseen. Lisäksi, jos osakkeita on tullut yhtiön lähipiiriin kuuluvalta tai niitä on luovutettu lähipiiriin kuuluvalle, on tämä mainittava nimeltä. Ilmoitus on kuitenkin tehtävä ainoastaan silloin, kun luovutuksella on olennaisuuden periaatteen mukaista merkitystä (merkityksetöntä tietoa ei tarvitse antaa) ja kun osakkeiden luovuttajan tai saajan kuuluminen lähipiiriin on kohtuullisella vaivalla selvitettävissä. Esimerkkinä merkityksettömästä tiedosta voisi olla tilanne, jossa yhtiö on toteuttanut laajan omien osakkeiden osto-ohjelman. Kun kaikilla osakkeenomistajilla on ollut yhtäläillä mahdollisuus myydä osakkeita

³⁶ HE 109/2005, s. 96.

³⁷ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 610.

³⁸ HE 109/2005, s. 96–97.

yhtiölle, ei menettelystä tarvitse tässä tarkoitettusti raportoida.³⁹ Kyläkallio, Iirola ja Kyläkallio huomioivat, että lähipiiriläiseltä tulleiden osakkeiden lukumäärää ei ole säädetty ilmoitettavaksi⁴⁰. Huomioon ovat tarttuneet myös Airaksinen, Pulkkinen ja Rasinaho, jotka pohtivat edeltävän tulkinnan rajaavan voimakkaasti säännöksen sisältöä ja tarkoituksenmukaisuutta. Oikeusoppineet kannustavat yhtiötä antamaan ennemmin runsaasti kuin niukasti tietoa lähipiiriin kuuluvan ja yhtiön välisestä omien osakkeiden luovutuksesta.⁴¹

2.2.2 Muut tiedot

Tilinpäätöksen lisäksi yhtiön johdon tulee tuottaa osakkeenomistajille ennakkoinformaatiota vaadittavien päätösten tekemiseksi sekä muuta yleistä tietoa yhtiön tilan arvioimiseksi. Osakeyhtiölaissa on erikseen kunkin järjestelyn tai toimenpiteen, kuten jakautumisen tai omien osakkeiden hankinnan, yhteydessä kerrottu, mitä tietoja osakkeenomistajalla on oikeus saada. Seuraavassa käsittelen tiedonantovelvollisuutta pelkästään osakeyhtiölain perusteella, enkä huomioi arvopaperimarkkinalain säädöksiä.

Yleisiä dokumentteja, joita jokaisen yhtiön tulee ylläpitää ja taata niiden julkisuus ovat osake- ja osakasluettelot (OYL 3:15). Osakeluetteloon merkitään osakkeet tai osakekirjat numerjärjestyksessä, niiden antamispäivä sekä osakkeenomistajan nimi ja osoite. Jos yhtiössä on erilajisia osakkeita, tulee tämä huomioida osakeluettelossa. Osakasluettelo on osakkeenomistajista pidettävä aakkosellinen luettelo, josta selviää osakkeenomistajan nimi ja osoite sekä kunkin osakkeenomistajan omistamien osakkeiden lukumäärä osakelajeittain. Osake- ja osakasluettelot on pidettävä yhtiön pääkonttorissa nähtävänä (OYL 3:17.1). Osakasluettelo on oltava nähtävissä myös yhtiökokouksessa (OYL 5:23.3). Luetteloihin täytyy voida tutustua maksutta sekä niistä on oikeus saada jäljennös, kunhan korvaa jäljennöksestä aiheutuvat kulut (OYL 3:17.2). Yhtiöt, joiden osakkeet ovat liitetty arvo-osuusjärjestelmään, eivät ole velvollisia pitämään osakeluetteloa.

Yhtiökokoukseen liittyy tilinpäätösasiakirjojen lisäksi huomattavan paljon asiakirjoja, jotka tulee saattaa osakkeenomistajien tietoon. Yhtiökokoukseen ohella osakkeenomistajille pitää antaa hallituksen päätösehdotukset tai niiden jäljennökset (OYL 5:21). Kun päätös koskee tiettyjä OYL 5:21.2:ssä määriteltyjä päätöstilanteita, esimerkiksi osakeantia, osingonjakoa ja osakepääoman alentamista, eikä kokouksessa käsitellä

³⁹ HE 109/2005, s. 97.

⁴⁰ Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012b, s. 300.

⁴¹ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 608.

tilinpäätöstä, tulee osakkeenomistajalle toimittaa muun muassa viimeisin tilinpäätös, toimintakertomus ja tilintarkastuskertomus sekä hallituksen selostus tilinpäätöksen laatimisen jälkeisistä yhtiön asemaan olennaisesti vaikuttaneista tapahtumista. Nämä asiakirjat on pidettävä vähintään viikon ajan nähtävillä yhtiön pääkonttorissa tai internetsivuilla, asetettava nähtäväksi yhtiökokouksessa sekä viivytyksettä lähetettävä niitä pyytävälle osakkeenomistajalle, jos asiakirjat eivät ole tulostettavissa yhtiön internetsivuilta (OYL 5:21.1).

Yhtiökokouksen pöytäkirja on julkistettava viimeistään kahden viikon kuluttua kokouksesta ja sen jäljennös on toimitettava sitä pyytävälle osakkeenomistajalle (OYL 5:23.4). Säännöksen tarkoituksena on taata yhtiökokouksesta estyneen osakkeenomistajan mahdollisuus saada luotettavasti selville yhtiökokouksen kulku sekä tehdyt päätökset. Yhtiöllä ei ole velvollisuutta erikseen tiedottaa yhtiökokouksen päätöksistä osakkeenomistajille kuin kahdessa poikkeustapauksessa: kun kaikki merkintään oikeutetut osakkeenomistajat eivät merkitse osakkeitaan maksullisesta osakeannista päätävässä yhtiökokouksessa sekä kun osakkeenomistajalla on omien osakkeiden hankkimispäätöksen mukaan oikeus myydä osakkeensa yhtiölle.⁴²

Yhtiöjärjestelyistä on annettava riittävät ja oikeat tiedot osakkeenomistajille. Sulautumisen ja jakautumisen yhteydessä osakkeenomistajilla on oikeus saada ennen päätöksentekoa tiedoksi kyseiseen järjestelyyn liittyviä asiakirjoja. Tällaisia asiakirjoja ovat muun muassa sulautumis- ja jakautumissuunnitelma, kunkin järjestelyyn osallistuvan yhtiön kolmen viimeksi päättyneen tilikauden tilinpäätökset sekä hallituksen selostus tilinpäätöksen jälkeisistä yhtiön asemaan olennaisesti vaikuttavista tapahtumista (OYL 16:11 ja OYL 17:11). Tiedot on pidettävä nähtävänä vähintään kuukauden ajan ennen yhtiöjärjestelystä päättävää yhtiökokousta yhtiön pääkonttorissa tai internetsivuilla sekä asetettava nähtäväksi yhtiökokouksessa. Asiakirjat on toimitettava niitä pyytävälle osakkeenomistajalle, jos niitä ei ole mahdollista tulostaa yhtiön internetsivuilta.

Mainittakoon vielä, että osakkeiden lunastustilanteet, optiojärjestelyt, merkintätilan- teet sekä yhtiön omiin osakkeisiin liittyvät päätökset vaativat aina etukäteistiedotusta osakkeenomistajille. Niistä on kaikista säädetty erikseen OYL:ssa. Osakepääomaa alennettaessa on osakkeenomistajien nähtävänä pidettävä yhtiön taloudellista asemaa osoittavat asiakirjat OYL 5:21:ssa säädetyllä tavalla⁴³.

⁴² Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 485–486.

⁴³ Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012b, s. 213.

2.2.3 *Corporate governance*

Corporate governance -käsitteelle ei ole vakiintunutta suomenkielistä termiä. Toisinaan corporate governance korvataan suomenkielisessä tekstissä tarkoittamaan samaa kuin omistajaohjaus, hyvä hallintotapa tai hallinnointikoodi. Myös termin määritelmä vaihtelee eri yhteyksissä, eikä corporate governancella ole yksiselitteistä merkitystä. Käytännössä termi ymmärretään laajasti käsittämään yhtiön hallinto, erityisesti sen johtaminen ja valvonta. Yhtiön toiminnan läpinäkyvyyttä ja hallintojärjestelmän avoimuutta korostava Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi on pörssiyhtiöitä velvoittava arvopaperimarkkinayhdistyksen kehittämä itsesäätelyjärjestelmä. Suosituksilla pyritään vähentämään sijoittajien yhtiökohtaista riskiä ja siten kohottamaan yhtiön osakkeen arvoa.⁴⁴

OECD:n vuonna 2004 julkistamissaan corporate governancea käsittelevissä periaatteissa esitetty määritelmä on laajimmin tunnustettu. Sen mukaan corporate governance käsittää tietyt yhtiön johdon, hallituksen, osakkeenomistajien ja muiden sidosryhmien väliset suhteet. Suositukset tarjoavat lisäksi rakenteen, jonka avulla yhtiön tavoitteet asetetaan ja tavoitteiden saavuttamiseksi käytettävät keinot sekä saatujen tulosten seurantamenetelmät määritellään. Hyvän corporate governancen pitäisi toimia yhtiön hallituksen ja johdon kannustimena yhtiön ja sen osakkeenomistajien intressien toteuttamiseksi. Suositusten tarkoitus on lisäksi helpottaa johdon toimien valvomista.⁴⁵

Helsingin pörssissä listatut yhtiöt toimivat Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n vuonna 2010 julkaiseman Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin mukaisesti. Listaamattomien yhtiöiden hyödyksi Keskuskauppakamari julkaisi vuonna 2006 vapaaehtoisuuteen perustuvan asialuettelon⁴⁶, jonka tarkoitus on kannustaa ja auttaa listaamattomia yhtiöitä tarkastelemaan omia menettelytapojaan sekä kehittämään omaa hallintoaan corporate governance hengessä. Hallinnointikoodin merkitys osakkeenomistajien tiedonsaannin kannalta on olennainen, sillä koodin yksi painopisteistä on johdon tiedonantovelvollisuus ja tiedottaminen⁴⁷. Corporate governance -periaatteet ovat vahvasti sidoksissa paikalliseen kulttuuriin, ja niiden painotukset poikkeavat toisistaan eri maiden välillä⁴⁸.

Osakeyhtiölakityöryhmä toteaa mietinnössään, että osakeyhtiölaki on hyvän hallintotavan perusta. Corporate governance -suosituksia ei ole kirjattu osakeyhtiölakiin, vaan hyvän hallinnointitavan säännökset on haluttu säilyttää elinkeinoelämän päätettävissä.

⁴⁴ Airaksinen – Pulkinen – Rasinaho 2010, s. 230, 408–409.

⁴⁵ OECD 2004, s. 11.

⁴⁶ Listaamattomien yhtiöiden hallinnoinnin kehittäminen. Corporate governance.

⁴⁷ Airaksinen – Pulkinen – Rasinaho 2010, s. 410.

⁴⁸ Mähönen – Villa 2006, s. 307.

Itsesäätely on tarkoituksenmukaista, sillä hallinnointikoodi sisältää yksityiskohtaisia suosituksia jatkuvasti muutoksessa olevan elinkeinoelämän käyttöön.⁴⁹ Suomen hallinnointikoodi, kuten lukuisat muut corporate governance -suositukset, nojaavat noudata tai selitä -periaatteeseen (comply or explain). Yhtiön on lähtökohtaisesti noudatettava koodin kaikkia suosituksia, mutta voi poikkeuksellisesti toimia toisin kuin yksittäinen säädös edellyttää. Poiketessaan koodista yhtiön on selostettava syy suosituksen vastaisesti toimimiseen. Selkeä ja kattava perustelu parantaa osakkeenomistajien luottamusta ja edistää osakkeenomistajien tiedonsaantioikeutta.⁵⁰

Corporate governancessa on kysymys osakkeenomistajien oikeuksien turvaamisesta, joka tapahtuu erityisesti varmistamalla tiedonsaanti ja informaation virheettömyys. Mähönen ja Villa kirjoittavat, että corporate governancen pyrkimyksenä on ratkaista seuraavat eturistiriidat: 1) Miten osakkeenomistajat voivat varmistua, että itsenäisesti toimiva johto toimii osakkeenomistajien edun nimissä eivätkä itsekkäin tarkoituksin? sekä 2) Miten vähemmistöosakkeenomistajat voivat luottaa siihen, että johto ja enemmistö eivät toimi yhdessä vähemmistön vahingoksi?⁵¹ Näihin kysymyksiin vastaaminen vaatii koodin tiedottamisvelvollisuuksien ja johdon valtaoikeuksien tarkastelemista.

Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodissa paljon painotettu tiedonantovelvollisuus takaa, että osakkeenomistajat voivat parhaalla mahdollisella tavalla varmistua johdon toimivan päämies-agenttisuhteen mukaisesti. Agenttisuhteella tarkoitetaan tilannetta, jossa päämies, tässä tapauksessa osakkeenomistaja, sopimuksella velvoittaa agentin, eli yhtiön johdon, suorittamaan tietyn tehtävän. Hallinnointikoodin säännöksillä pyritään minimoimaan riski, jonka osakkeenomistaja päämiehenä kantaa agentin eli yhtiön johdon mahdollisesta vilpillisyydestä. Toisin sanoen tiedonantovelvollisuudet ennaltaehkäisevät ja rajaavat osakkeenomistajalle mahdollisesti koituvaa vahinkoa siitä, että johto menettelee virheellisesti tai epäonnistuu toimimaan yrityksen parhaaksi eikä silloin kykenisi maksimoimaan osakkeenomistajan, päämiehensä, taloudellista hyötyä.⁵²

Koodin yhteensä 55 suositusta eivät liene erityisessä tärkeysjärjestyksessä, mutta merkitystä voidaan antaa sille, että koodin ensimmäinen suositus käsittelee yhtiökokouksen ennakkotietojen saattamista osakkeenomistajien tietoon. Etukäteistietojen avulla osakkeenomistajat tekevät usein päätöksen kokoukseen osallistumisesta. Etukäteistiedot sisältävät yhtiökokouksen asialistan, yhtiökokoukselle esitettävät asiakirjat sekä päätösehdotukset. Niiden perusteella osakkeenomistaja tutustuu käsiteltäviin asioihin, muodostaa kantansa tehtäviin päätöksiin sekä toisaalta saa ajankohtaista informaatiota yh-

⁴⁹ Osakeyhtiölakityöryhmän mietintö 2003, s. 13.

⁵⁰ Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (corporate governance) 2010, s. 6.

⁵¹ Mähönen – Villa 2006, s. 78.

⁵² Mähönen – Villa 2010, s. 86–87.

tiöstä, vaikka estyisikin osallistumasta kokoukseen. Yhtiökokouksen pöytäkirja sekä suoritettujen äänestysten tulokset tulee esittää yhtiön internetsivuilla, jotta estyneet osakkeenomistajat saavat tiedon.

Osakkeenomistajien oikeus käyttää valtaa yhtiössä konkretisoituu hallitusten jäsenten valinnassa. Osakkeenomistajien valitsema hallitus ja hallituksen valitsema toimitusjohtaja edustavat yhtiötä ja käyttävät huomattavaa päätäntävaltaa yhtiön liiketoimien edistämiseksi yhteisenä tavoitteenaan maksimoida osakkeenomistajien taloudellinen etu. Siksi on tärkeää, että hallituksen jäsenistä ilmoitetaan tietyt seikat osakkeenomistajien tietoon. Koodin suosituksen 16 mukaisesti hallituksen jäsenistä tulee ilmoittaa keskeiset henkilötiedot (nimi, syntymävuosi, koulutus ja päätoimi) sekä jäsenen asiantuntemusta kuvaavat tiedot eli keskeinen työkokemus, hallituksen jäsenyyden alkamisaika sekä keskeisimmät luottamustoimet. Lisäksi riippumattomuuden arvioimiseksi tulee esittää tieto hallituksen jäsenen ja hänen vaikutuspiirissään olevien tahojen osakkeista ja osakeperusteisista oikeuksista yhtiössä sekä yhtiön kanssa samaan konserniin kuuluvissa yhtiöissä. Vastaavat tiedot kuin hallituksen jäsenistä tulee ilmoittaa myös toimitusjohtajasta (suositus 35). Toimitusjohtajaa avustaa julkisissa osakeyhtiöissä usein johtoryhmä, joka on tärkeä osa yhtiön organisaatiota, mutta jolla ei ole yhtiöoikeudellista asemaa. Johtoryhmän jäsenistä osakkeenomistajia tulee informoida kertomalla ryhmään kuuluvien henkilö- ja omistustiedot. Johtoryhmästä yleisesti on todettava sen kokoonpano, tehtävät ja jäsenten lukumäärä (suositukset 37 ja 38).

Onnistuneen palkitsemisjärjestelmän avulla saadaan houkutelua yhtiön johtoon osaavia ja motivoituneita henkilöitä. Osakkeenomistajien on tärkeä saada yksityiskohtaiset tiedot palkitsemisjärjestelmästä, jotta he pystyvät arvioimaan palkitsemisen johdonmukaisuutta, tarkoituksenmukaisuutta sekä tavoitteiden asetannan ja toteutumisen välistä suhdetta. Hallituksen jäsenten palkkiot ja muut taloudelliset etuudet tilikaudelta sekä osake- ja osakeperusteiset palkkiot samoin kuin toimitusjohtajan ja yhtiön muun johdon palkitsemisjärjestelmä yksityiskohtineen tulee raportoida osakkeenomistajille. Palkitsemisjärjestelmät ovat strategisesti merkittävä tapa kannustaa yhtiön johtoa maksimoimaan osakkeenomistajien etua, kunhan palkitsemisuunnitelma on onnistuneesti laadittu. Epäonnistuessaan palkitseminen saattaa yllyttää johtoa lyhyen aikavälin voiton tavoitteluun, joka voi heikentää yhtiön pitkän tähtäimen kehitystä jopa radikaalisti.

Hallinnointikoodin viimeinen luku 11 käsittelee ainoastaan tiedottamista. Helsingin pörssissä noteeratun yhtiön tulee laatia vuosittain selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (Corporate Governance Statement), joka liitetään osaksi toimintakertomusta. Selvityksellä halutaan korostaa osakkeenomistajille ja sijoittajille annettavan tiedon merkitystä. Luvussa 11 on lisäksi yksityiskohtaisesti kirjattu kaikki tieto (*sijoittajainformaatio*), joka yhtiön tulee esittää internetsivuillaan.

Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi sekä sitä mukaileva, kauppakamarin julkaisema asialista listaamattomien yhtiöiden hallinnoinnin kehittämiseksi korostavat tie-

dottamisen tärkeyttä. Molemmissa todetaan hyvän hallinnoinnin edellyttävän luotettavaa ja riittävää tiedottamista, jonka perusteella osakkeenomistajat voivat muodostaa mielipiteensä yhtiöstä ja sen toiminnasta sekä tehdä omistustaan koskevia päätöksiä. Erityisesti listayhtiöissä virheetön ja ajantasainen tiedottaminen edesauttaa, että osakkeiden hintataso on oikea. Informaatio vahvistaa luottamusta arvopaperimarkkinoita kohtaan myös yleisellä tasolla. Seuraavaksi asetan osakkeenomistajan oman aktiivisuuden keskiöön käsitellessäni osakkeenomistajien oikeutta aktiivisesti edistää tiedonsaantiaan yhtiökokouksessa kyselyoikeuden myötä.⁵³

2.3 Kyselyoikeus

Osakeyhtiöoikeuden yksi pääpiirteistä on suojata osakkeenomistajan asemaa ja siten osaltaan tehostaa pääomamarkkinoita. Vähemmistöosakkeenomistajien oikeudet, johdon lojaliteettivelvollisuus, lunastusoikeus ja kyselyoikeus ovat esimerkkejä osakkeenomistajan lyömäaseista yhtiön johtoa ja muita osakkeenomistajia kohtaan tämän omistusta uhkaavassa tilanteessa. Jälkimmäisenä mainittu kyselyoikeus on yhtiökokouksessa käytettynä tehokas keino valvoa yhtiön johtoa ja osoittaa aktiivisuuttaan yhtiön omistajana.

Kyselyoikeus on Pohjoismaissa merkittävä yhtiöoikeudellinen käsite ja liittyy vahvasti tämän pro gradu -työn aihepiiriin. Jokaisen osakkeenomistajan tulee saada tietää kaikki se informaatio, jonka hän tarvitsee valvoakseen etujaan yhtiössä. Toisaalta yhtiön johdolla ei ole missään tilanteessa oikeutta antaa yhtiöstä osakkeenomistajalle edes tämän pyytäessä sellaisia tietoja, jotka paljastuessaan voivat aiheuttaa olennaista vahinkoa yhtiölle.⁵⁴

Kyselyoikeus on osakkeen omistukseen liittyvä yksilöllinen hallinnoimisoikeus ja luonteeltaan pakottavaa oikeutta. Kyseinen oikeus on sidoksissa jokaiseen osakkeeseen eikä sen käyttämistä voida rajoittaa tai poistaa yhtiöjärjestyksen määräyksellä edes kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella.⁵⁵

⁵³ Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (corporate governance) 2010

⁵⁴ Komiteanmietintö 1969: A 20, s. 123, HE 27/1977, s. 64.

⁵⁵ Helminen 2006, s. 63 – 64.

2.3.1 Kyselyoikeuden historia ja kehittyminen

Osakkeenomistajan oikeus saada tietoja yhtiön johdolta on merkittävä. Kyselyoikeus päätyi Suomen osakeyhtiölainsäädäntöön pitkälti Ruotsin vuoden 1910 osakeyhtiölain esimerkistä⁵⁶. Säännös kirjattiin vuoden 1895 OYL:iin (VOYL) vuonna 1935, jonka jälkeen kyselyoikeus pääperiaatteineen on vakiinnuttanut paikkansa osakeyhtiölaissa. VOYL:n 26 b §:n 2 momentti velvoitti hallituksen⁵⁷ osakkeenomistajan pyynnöstä antamaan tietoja sellaisista yhtiön tilan ja sen hallinnon arvostelemiseksi tarpeellisista seikoista, joiden hyvän tavan mukaan olisi pitänyt käydä selville hallituksen antamasta toimintakauden tilistä⁵⁸.

Kyselyoikeuden kirjaamista lakiin perusteltiin vähemmistöosakkeenomistajan aseman turvaamisella. Määräyksen tarkoitus oli estää tilanteet, joissa enemmistön valitsema hallitus kieltäytyy antamasta enemmistöryhmään kuulumattomalle osakkeenomistajalle yhtiökokouksen päätöksentekoon vaikuttavia, yhtiön tilaa ja hallintoa kuvaavia tietoja. Erityiseksi ongelmaksi nähtiin tilanteet, joissa kyse oli vastuuvapauden myöntämisestä hallitukselle puutteellisten, jopa pimitettyjen, tietojen perusteella.⁵⁹

Mallia vuoden 1895 osakeyhtiölakiin saatiin Ruotsista ja Norjasta⁶⁰, joten oli perusteltua, että vuoden 1978 osakeyhtiölakia (EOYL) päätettiin valmistella yhdessä muiden Pohjoismaiden kanssa. Valtioneuvosto asetti vuonna 1960 komitean valmistelemaan ehdotuksen Suomen uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi, joka pohjoismaisen yhteistyön tuloksena oli sekä muodoltaan että sisällöltään pitkälti yhtenevä Ruotsin, Norjan ja Tanskan ehdotusten kanssa.⁶¹

Vuonna 1969 valmistuneessa osakeyhtiölakikomitean mietinnössä julkisuuden lisääminen osakeyhtiöissä katsottiin tarpeelliseksi ja samalla kyselyoikeutta ehdotettiin laajennettavaksi. Pohjoismaisen osakeyhtiölakikomitean työn pohjalta valtioneuvoston nimittämä osakeyhtiölakityöryhmä laati mietinnön⁶² hallitukselle. Hallituksen esitys 27/1977 perustuu pitkälti osakeyhtiölakikomitean sekä osakeyhtiölakityöryhmän mietintöihin. HE 27/1977:n poikkeamat mietinnöistä eivät ole käsittelemäni aihepiirin, ky-

⁵⁶ Caselius – Heikonen – Huttunen 1973, s. 184.

⁵⁷ VOYL ei tunne käsitettä toimitusjohtaja, joten siksi kyselyoikeus velvoittaa ainoastaan hallitusta. Komiteanmietintö 1969: A 20, s. 105.

⁵⁸ Muutettu tähän muotoon 28.7.1939.

⁵⁹ Cederberg – Ylöstalo 1962, s. 41–42.

⁶⁰ Caselius – Heikonen – Huttunen 1974, s. 5.

⁶¹ Komiteanmietintö 1969 A: 20, s. 3–6.

⁶² Oikeusministeriön lainsäädäntöosaston julkaisu 9/1974.

selyoikeuden, kannalta merkittäviä.⁶³ Suuntaus sekä mietinnöissä että hallituksen esityksessä oli lainsäädöksin aiempaa enemmän turvata vähemmistöosakkeenomistajan asemaa ja lisätä osakkeenomistajan mahdollisuuksia valvoa etujaan muun muassa tiedonsaantimahdollisuuksia parantamalla.

Vuoden 1978 osakeyhtiölakimuutoksen yhteydessä kyselyoikeus laajennettiin pätemään myös ylimääräisissä yhtiökokouksissa, kun kyselyoikeutta VOYL:n mukaan voi käyttää ainoastaan varsinaisissa yhtiökokouksissa. EOYL:ssa toimitusjohtaja on osa yhtiön johtoa, joten vastaamisvelvollisuus lisättiin koskemaan hallituksen ohella myös toimitusjohtajaa. EOYL:n voimaantulo väljensi kysymyksen esittämisoikeuden laajuutta. Kun VOYL salli kysymyksen esittämisen ainoastaan toimintakauden tilistä, niin EOYL 9:12.1:n mukaan osakkeenomistaja sai esittää kysymyksiä seikoista, jotka saattoivat vaikuttaa yhtiön tilinpäätöksen ja taloudellisen aseman tai muun kokouksessa käsiteltävän asian arviointiin. Pykälän mukaan velvollisuus tietojen antamiseen koski lisäksi yhtiön suhdetta samaan konserniin kuuluvaan toiseen yhtiöön sekä emoyhtiössä konsernitilinpäätöstä ja tytäryhtiöitä koskevia vastaavia tietoja. Osakkeenomistajien oikeutta toimia yhtiökokouksessa haluttiin suojata ajan hengeltä, joka siirsi valtaa yhä voimakkaammin osakeyhtiöiden hallituksille ja toimitusjohtajille. Kyselyoikeuden laajentaminen osaltaan tuki lakimuutoksen tarkoitusta suojata osakkeenomistajien perusoikeuksia muuttuneessa elinkeinoelämässä.⁶⁴

VOYL:ssa tai EOYL:ssa ei erikseen määrätty, että kysymys on esittävä yhtiökokouksessa. Sen sijaan, kuten nykyisinkin, kumottuja osakeyhtiölakeja käsittelevässä kirjallisuudessa katsottiin olevan eduksi, että osakkeenomistaja saattaa kysymyksen yhtiön johdon tietoon ennen yhtiökokousta, jotta hallituksella ja toimitusjohtajalla on mahdollisuus valmistella vastaus ja kerätä siihen tarvittava informaatio yhtiökokouksessa esitettäväksi.⁶⁵ Mahdollisuus siitä, että hallitus onnistuu mitätöimään kyselyoikeuden vetoamalla tarpeellisten tietojen puuttumiseen, poistettiin hallituksen ehdotuksen mukaisesti.⁶⁶ EOYL 9:12.2:ssa todetaan, että sellaiseen yhtiökokouksessa esitettyyn kysymykseen, johon yhtiön johto ei voi kokouksessa vastata, koska tarvittavat tiedot eivät ole kokouksessa käytettävissä, tulee antaa kirjallinen vastaus kahden viikon kuluessa. Lisäksi vastaus tuli pitää yhtiön pääkonttorissa osakkeenomistajien nähtävänä sekä erikseen toimittaa kysymyksen esittäneelle osakkeenomistajalle.

1970-luvulla tehdyn lakiuudistuksen myötä kyselyoikeutta rajaamaan säädettiin edelleen voimassa oleva ehto, jonka mukaan johdon ei tule vastata kysymykseen, mikäli

⁶³ HE 27/1977, s. 14.

⁶⁴ HE 27/1977, s. 58.

⁶⁵ Caselius – Heikonen – Huttunen 1973, s. 187, Lindholm – Rasinaho – Virtanen 2004, s. 56–57.

⁶⁶ HE 27/1977, s. 65.

vastaus tuottaa olennaista haittaa yhtiölle. Yhtiön johdon tulee tapauskohtaisesti harkita vastauksen vaikutukset yhtiön etuun. Juuri tämä rajanveto on hankala tehdä, sillä osakkeenomistajalla on oltava riittävästi tietoa päätöksentekonsa tueksi, mutta toisaalta etenkin yhtiöissä, joissa omistus on hajautunut, esimerkiksi kilpailijan on osakkeenomistajan ominaisuudessa mahdollista väärinkäyttää oikeuttaan esittää kysymyksiä. Vastaamisen tuottamaa haittaa pitää siis aina pohtia pelkästään yhtiön edun kannalta.⁶⁷ Huomattavaa on, että haitan tulee olla olennainen, jotta vastaamisesta voidaan kieltäytyä. Tällä lainsäätäjällä on halunnut korostaa kyselyoikeuden merkitystä osakkeenomistajan peruuttamattomana oikeutena. Hallituksen esityksessä todetaan, että tämä hallitukselle ja toimitusjohtajalle suotu varaus kieltäytyä vastaamasta esitettyyn kysymykseen kattaa varsinaiset liikesalaisuudet, mutta ei kuitenkaan rajoitu pelkästään niihin⁶⁸.

Suomi liittyi Euroopan Unioniin vuonna 1995, jota seurasi lukuisa joukko muutoksia myös osakeyhtiölakiin. Helmikuussa 1997 voimaansaatetut uudistukset olivat väistämättömiä Suomen lainsäädännön yhtenäistämiseksi EU-maissa voimassaolevan lainsäädännön kanssa. Lisäksi osakeyhtiölakia uudistettiin kansallisista vaikuttimista johtuen, kuten tietyt velkojainsuojan parantamiseksi säädetyt pykälät. Osa muutoksista oli erittäin merkittäviä, joista esimerkkinä voidaan mainita EU-lainsäädännön mukainen osakeyhtiöiden jako yksityisiin ja julkisiin osakeyhtiöihin.⁶⁹

Muutoksen myötä tiedonantovelvollisuutta laajennettiin, jotta pystyttiin paremmin kitkemään osakeyhtiöissä harjoitettua harmaata rikollisuutta. Julkisen osakeyhtiön tiedonantovelvollisuus määrättiin yksityisiä tiukemmaksi sekä kaikki osakeyhtiöt veloitettiin toimittamaan tilinpäätöstietonsa kaupparekisteriin, josta ne ovat kaikkien saatavissa. Lisäksi hallituksen ehdotuksen mukaisesti kyselyoikeus määriteltiin vuoden 1997 osakeyhtiölakimuutoksen myötä aiempaa tarkemmin. Kyselyoikeutta vahvistettiin kahdella kappaleella, jotka pyrkivät johdon vastausvelvollisuuden laajentamiseen.

Uudistuksen yhteydessä lisätty EOYL 9:12.3 määräsi, että hallituksen on toimitettava yhtiön tilintarkastajalle sellainen tieto, jonka julkitulo hallituksen näkemyksen mukaan aiheuttaa olennaista haittaa yhtiölle. Tilintarkastajan velvollisuus oli antaa kuukauden kuluessa yhtiökokouksesta hallitukselle kirjallinen lausunto tiedon vaikutuksesta tilintarkastuskertomukseen tai muuhun tilintarkastajan yhtiökokoukselle antamaan lausuntoon. Lausunto tuli toimittaa viipymättä tietoa vaatineelle osakkeenomistajalle sekä pitää kaikkien nähtävänä yhtiön pääkonttorissa. Yhtiön hallitus ei voinut siis enää tilintarkastajaa kuulematta kieltäytyä antamasta kysyttyä tietoa. Säännöksellä haluttiin estää hallituksen perusteeton kieltäytyminen vastaamasta esitettyyn kysymykseen, jonka seu-

⁶⁷ Mähönen – Villa 2010, s. 198.

⁶⁸ HE 27/1977, s. 64.

⁶⁹ HE 89/1996, s. 1, Ervasti-Vaintola – Immonen – Lehtonen – Neimala 1996, s. 13.

rauksena momentin katsottiin edistävän osakkeenomistajien mahdollisuuksia saada tarvitsemansa tietoja päätöksenteon tueksi.⁷⁰ Oikeuskirjallisuudessa kyseistä lainkohtaa kritisoitiin ja sen ei juurikaan nähty vahvistavan osakkeenomistajan tiedonsaantia tai oikeusturvaa. Epäilyt perustuivat siihen, että tilintarkastajalla ei ollut oikeutta kertoa toivottua tietoa, vaan tilintarkastajalla oli ainoastaan oikeus todeta, miten tieto mahdollisesti vaikuttaa tilinpäätöskertomukseen. Menettely nähtiin osakkeenomistajan kannalta epätarkoituksenmukaisena ja riittämättömänä.⁷¹

Toista vuonna 1997 lisättyä kyselyoikeutta aiempaa tarkemmin määrittävää momenttia sovellettiin osakeyhtiöihin, joissa oli enintään kymmenen osakkeenomistajaa. EOYL 9:12.4 mukaisesti yksittäisellä osakkeenomistajalla oli oikeus tutustua tällaisen harvainyhtiön kirjanpitoon ja muihin yhtiön toimintaan liittyviin asiakirjoihin siinä määrin kuin se päätöksenteon tueksi oli tarpeen. Muilla toimintaan liittyvillä asiakirjoilla tarkoitettiin muun muassa yhtiön tekemiä sopimuksia ja yhtiön kirjeenvaihtoa⁷². Tutustumisoikeus koski sitä aineistoa, jonka tiedot saattoivat vaikuttaa yhtiön tilinpäätöksen tai taloudellisen aseman tai muun yhtiökokouksessa käsiteltävän asian arviointiin.

Osakkeenomistajalla oli oikeus materiaaliin tutustuessaan käyttää avustajaa sekä omalla kustannuksellaan ottaa kopioita tutkimastaan informaatiosta (kirjanpidosta ja asiakirjoista). Hallitus sai vaatia, että avustajana toimii ainoastaan hyväksytty tilintarkastaja. Ymmärrettävästi sekä osakkeenomistaja että tämän avustaja olivat sanktion uhalla⁷³ kiellettyjä ilmaisemaan tai käyttämään sellaista haltuunsa saamaa tietoa, joka tullessaan julki mahdollisesti aiheuttaisi olennaista haittaa yhtiölle. Tällaista tilannetta ei kuitenkaan pitänyt päästä syntymään, sillä yhtiön hallitus ja toimitusjohtaja olivat vastuussa siitä, ettei osakkeenomistaja ensinkään pääse näkemään aineistoa, joka paljastuessaan olisi yhtiölle olennaisesti haitaksi⁷⁴.

Samalla perusteella kuin yhtiön hallituksella oli oikeus kieltäytyä vastaamasta osakkeenomistajan esittämään kysymykseen, piti harvainyhtiön hallituksen evätä osakkeenomistajan oikeus tutustua kirjanpitoon siltä osin, kun tutustumisesta katsottiin aiheutuvan olennaista haittaa yhtiölle. Mikäli hallitus rajoitti osakkeenomistajan oikeutta tutustua yhtiön kirjanpitoon ja muihin asiakirjoihin olennaiseen haittaan vedoten, oli tiedot toimitettava tilintarkastajalle tämän lausunnon antamista varten, kuten EOYL

⁷⁰ Ervasti-Vaintola – Immonen – Lehtonen – Neimala 1996, s. 14–15 ja 78, HE 89/1996, s. 1 ja 50.

⁷¹ Muun muassa Airaksinen – Jauhiainen 1997, s. 152–154.

⁷² HE 89/1996, s. 167.

⁷³ Salassapitovelvollisuuden rikkomisen seuraamuksista on säädetty rikoslaisissa (RL 38:1 §). Ervasti-Vaintola – Immonen – Lehtonen – Neimala 1996, s. 79.

⁷⁴ HE 89/1996, s. 167–168.

9:12.3:ssa määrättiin. Tilintarkastajan tuli toimittaa lausuntonsa kuukauden kuluessa osakkeenomistajan pyynnöstä käyttäen oikeuttaan tutustua dokumentteihin.

Edellä käsitelty harvainyhtiöihin sovellettava määräys, jossa osakkeenomistajalla oli oikeus tutustua yhtiön kirjanpitoon ja yhtiön toimintaan liittyviin asiakirjoihin siinä laajuudessa kuten EOYL 9:12.1:ssa säädettiin, laajensi osakkeenomistajan tiedonsaanti-oikeuden yhtiökokouksen ulkopuolelle⁷⁵. Säädestä on jälkikäteen kritisoitu siitä, että se ei erityisesti erottele suuria ja pieniä yhtiöitä. Ongelmalliseksi saattoi muodostua esimerkiksi tilanne, jossa julkisen kaupankäynnin kohteena olevassa yhtiössä oli lunastusmenettelyn loppuvaiheessa alle kymmenen osakkeenomistajaa⁷⁶. EOYL 9:12.4:n myötä jäljellä olevat osakkeenomistajat saattoivat käyttää oikeuttaan tutustua yhtiön kirjanpitoon ja muihin asiakirjoihin lain tarkoituksen vastaisesti.

Vuoden 1997 uudistuksen yhteydessä tehdyt muutokset yhtiökokousta koskevaan lainsäädäntöön olivat tarkoitettu parantamaan yksittäisen osakkeenomistajan tiedonsaantioikeuksia⁷⁷. Sama linjaus ei mielestäni ollut yhtä vahvasti osa vuoden 2006 osakeyhtiölakimuutosta, päinvastoin. Kuten hallituksen esityksessäkin todetaan, niin kyselyoikeuden yksinkertaistamisen⁷⁸ myötä palattiin käytännössä ennen vuotta 1997 vallinneeseen lainsäädäntöön⁷⁹. Kyselyoikeutta käsittelevää pykälää karsittiin vastamaan elinkeinoelämän todellista sääntelytarvetta, eikä hallituksen esityksessä painotettu osakkeenomistajan tiedonsaantioikeuksia ja niiden turvaamisen tärkeyttä yhtä lailla kuin aiempien muutosten yhteydessä.

2.3.2 Kyselyoikeus osakeyhtiölaissa

Osakeyhtiölain toisen osan, *Hallinto ja tilinpäätös*, viidennessä luvussa, *Yhtiökokous*, säädetään kyselyoikeudesta. OYL 5:25.1:ssa määrätään, että hallituksen ja toimitusjohtajan on yhtiökokouksessa osakkeenomistajan pyynnöstä annettava tarkempia tietoja seikoista, jotka voivat vaikuttaa kokouksessa käsiteltävän asian arviointiin. Jos kokouksessa käsitellään tilinpäätöstä, velvollisuus koskee yhtiön taloudellista asemaa yleisemmin, mukaan lukien yhtiön suhde samaan konserniin kuuluvan toisen yhteisön tai säätiön kanssa. Kyselyoikeus ei ole rajaton. Yhtiön johto ei saa antaa tietoja, jos niiden antaminen tuottaisi yhtiölle olennaista haittaa.

⁷⁵ HE 89/1996, s.167.

⁷⁶ HE 109/2005, s. 75.

⁷⁷ HE 89/1996, s. 157.

⁷⁸ Osakeyhtiölakityöryhmän mietintö 2003, s. 116.

⁷⁹ HE 109/2005, s. 65.

Kyselyoikeus on osakeyhtiölain osakkeenomistajalle takaama oikeus tämän omaaloitteisesta pyynnöstä saada tietoa yhtiön johdolta yhtiön asioista⁸⁰. Vain osakkeenomistajilla, ei esimerkiksi velkojilla tai muilla sidosryhmillä, on oikeus vaatia tietoja yhtiökokouksessa. Kyselyoikeus on jokaisella yhtiökokouksessa läsnä olevalla osakkeenomistajalla huolimatta siitä, onko osakkeenomistaja asiassa vailla äänivaltaa.

Huomioitavaa on, että kyselyoikeus rajoittuu pelkästään yhtiökokouksiin. Toisin kuin EOYL:ssa säädettiin⁸¹, osakkeenomistaja ei ajantasaisen lainsäädännön nojalla ole oikeutettu esittämään kysymyksiä tai vaatimaan yhtiötä koskevia tietoja yhtiökokouksen ulkopuolella. Osakkeenomistajalla ei missään yhteydessä ole laissa säädettyä oikeutta nähdä tai saada kopioita yhtiön asiakirjoista, kuten kirjanpidosta, kirjeenvaihdosta tai sopimuksista. Yhtiökokouksen pöytäkirjat ja muut yhtiökokouksessa nähtävänä pidettävät asiakirjat ovat osakeyhtiölain nojalla julkisia.⁸² Jatkuvasta tiedottamisvelvollisuudesta säädetään erikseen AML:ssa⁸³, jota sovelletaan julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin yhtiöihin.

Kysymyksiä saa esittää hallitukselle ja toimitusjohtajalle, hallintoneuvosto on rajattu pois kyselyoikeuden piiristä. Lisäksi tilintarkastaja on oikeutettu ja velvoitettu vastaamaan kysymyksiin hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan ohella⁸⁴. Hallituksen, toimitusjohtajan ja hallintoneuvoston on huolehdittava, että osakkeenomistajan kyselyoikeus toteutuu (OYL 5:10). Vaikka hallituksen jäsenellä ja toimitusjohtajalla ei ole välitöntä velvollisuutta olla läsnä yhtiökokouksessa, on OYL 5:10:n säännös velvoittava⁸⁵. Hallituksen esityksessä täsmennetään, että yhtiökokouksessa on oltava läsnä yhtiön johtoon kuuluvia henkilöitä sillä tavoin, että osakkeenomistajien kysymyksiin kyetään vastaamaan. Koko hallituksen läsnäolo ei ole välttämätöntä, vaan käytännössä toimitusjohtaja ja hallituksen puheenjohtaja yhdessä osaavat vastata esitettyihin kysymyksiin. Yhä useammin myös hallituksen merkittävimpien valiokuntien puheenjohtajien läsnäolo yhtiökokouksissa on suositeltavaa.⁸⁶

⁸⁰ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 371.

⁸¹ EOYL 9:12.3 (tilintarkastajan lausunto) ja 9:12.4 (harvainyhtiöissä tutustumisoikeus kirjanpitoon ja muihin asiakirjoihin).

⁸² af Schultén 2004, s. 86–87, Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 448–449, Mähönen – Villa 2010, s. 195.

⁸³ AML 2:7.

⁸⁴ TTL 3:9.3: Tilintarkastajan on kysyttäessä annettava tarkempia tietoja seikoista, jotka voivat vaikuttaa kokouksessa käsiteltävän asian arviointiin. Tietojen antaminen ei saa aiheuttaa yhtiölle olennaista haittaa.

⁸⁵ Mähönen – Villa 2010, s. 140–141.

⁸⁶ Hallituksen esitys 2003, s. 69.

Jotta yhtiön johto ei pysty välttämään kysymykseen vastaamista sillä verukkeella, että heillä ei ole kokouksessa tarvittavaa informaatiota, säädetään OYL 5:25.2:ssa seuraavasti: Jos osakkeenomistajan kysymykseen voidaan vastata vain sellaisten tietojen perusteella, jotka eivät ole kokouksessa käytettävissä, vastaus on annettava kahden viikon kuluessa kirjallisesti. Osakkeenomistajan ei tarvitse informoida johtoa etukäteen kysymyksestään, mutta voi olla hyödyllistä toimittaa kysymys yhtiön johdolle ennen yhtiökokousta, jotta vaaditut tiedot voidaan varmasti esittää yhtiökokouksessa. Vastauksen lykkääntyminen saattaa heikentää yhtiökokouksen päätöksentekoa, kun kaikki toivottu tieto ei ole saatavilla. Osakkeenomistaja voi ehdottaa, että käsiteltävänä oleva asia tai päätös, jonka tiimoilta esitettyyn kysymykseen ei kyetä informaation puuttuessa vastaamaan, siirrettäisiin jatkokokoukseen. Mikäli kyseessä on varsinaisen yhtiökokouksen päätös tilinpäätöksestä ja voiton käyttämisestä, jatkokokoukseen siirtäminen toteutuu määrävähemmistön (1/10) päätöksellä, muussa tapauksessa yksinkertaisen enemmistön päätöksellä. Kysymykseen, jonka osakkeenomistaja on toimittanut etukäteen yhtiön johdolle, ei tarvitse vastata, jos kysymyksen toimittanut osakkeenomistaja ei ole paikalla yhtiökokouksessa.⁸⁷

Laissa eikä lain esitöissä ole selvennetty, kuka allekirjoittaa jälkikäteen toimitetun vastauksen. Yleensä toimitusjohtajan allekirjoitus riittää, mutta jos vastaus annetaan erityisesti hallituksen nimissä, vaaditaan allekirjoitus hallituksen puheenjohtajalta tai jäseneltä. Kahden viikon määräaika laskettaneen kysymyksen esittämisestä ja sanamuoto ”toimitettava” tarkoittaa sitä, että riittää, kun vastaus on lähetetty vastaanottajalle määräajan umpeutumiseen mennessä. Vastaus on toimitettava kysymyksen esittäneelle osakkeenomistajalle sekä muulle osakkeenomistajalle, joka sitä pyytää. Tosiasiassa kuitenkin yhtiön kannattaa toimittaa vastaus kaikille niille tahoille, jotka ovat olleet tai olisivat voineet olla läsnä yhtiökokouksessa. Vastauksen laatiminen kirjallisesti antaa lisää aikaa tietojen hankkimiseen, mutta ei ole tarkoitus, että kirjallinen muoto rajoittaisi vastauksen sisällön julkisuutta.⁸⁸

Vuoden 2006 lakimuutoksen yhteydessä kyselyoikeus -pykälää kevennettiin poistamalla siitä kaksi momenttia. EOYL 9:12.3:ssa säädettiin tilintarkastajien velvollisuudesta antaa lausunto osakkeenomistajille johdolta saamansa informaation perusteella tilanteessa, jossa yhtiön johto kieltäytyi vastaamasta esitettyyn kysymykseen olennaiseen haittaan vedoten. Säännös jätettiin pois OYL:sta, koska lainkohdalla oli käytännön merkitystä vain harvoin. Samassa yhteydessä poistettiin määräys siitä, että vastaus oli pidettävä nähtävillä yhtiön pääkonttorissa. OYL:n mukaan riittää, että hallitus toimittaa

⁸⁷ Koski – af Schultén 2000, s. 79–81.

⁸⁸ af Schultén 2004, s. 88–89, Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 448–449, Reinikainen – Pelkonen – Lydman 2007, s. 101–102.

viivästyneen vastauksen suoraan kysymyksen esittäneelle osakkeenomistajalle sekä muulle osakkeenomistajalle, joka sitä pyytää. EOYL 9:12.4 säädettiin vähemmistöosakkeenomistajien suojaksi, jotta nämä pystyivät tutustumaan harvainyhtiössä yhtiön kirjanpitoon ja muihin asiakirjoihin kyselyoikeuden nojalla. Säännös oli samalla tavoin vailla käytännön merkitystä kuin EOYL 9:12.3. Lisäksi harvainyhtiöitä koskeva sääntely koettiin ongelmalliseksi, koska siinä ei tehty eroa pienten ja suurten yhtiöiden välillä.⁸⁹ EOYL 9:12.4:aa vastustivat jo lainvalmistelun yhteydessä vuonna 1996 erinäiset tahot, kuten KHT-yhdistys ja Pienteollisuuden Keskusliitto ry⁹⁰.

2.3.3 *Kyselyoikeuden laajuus*

Jokainen yhtiökokouksessa läsnä oleva osakkeenomistaja voi esittää yhtiön johdolle kysymyksiä, jotka tarkentavat kokouksessa käsiteltäviä asioita. Kyselyoikeus on voimassa kaikissa yhtiökokouksissa, niin varsinaisissa, ylimääräisissä kuin jatkokokouksissakin, mutta ei muutoin tilikauden aikana. Osakkeenomistajalla ei ole osakeyhtiölain mukaan jatkuvaa oikeutta saada tietoja tai esittää kysymyksiä johdolle koskien yhtiön tilaa. Arvopaperimarkkinalaissa (AML 2:7) sen sijaan on säädetty yritysten jatkuvasta tiedottamisvelvollisuudesta, jolla taataan julkisuus asioille, joilla on olennaista merkitystä osakkeen arvonmuodostuksessa.⁹¹ Kyselyoikeuden ominainen piirre on osakkeenomistajan oma-aloitteisuus. Mielestäni on tärkeää erottaa toisistaan yrityksen tiedottamisvelvollisuus ja osakkeenomistajan kyselyoikeus, sillä osakkeenomistajan aktiivinen rooli ja osallistuminen korostuvat kyselyoikeutta tutkittaessa.

Oikeus esittää kysymyksiä on ainoastaan osakkeenomistajalla, tämän asiamiehellä ja avustajalla. Kyselyoikeutta voi käyttää sekä äänivallattoman osakkeen omistaja että osakkeenomistaja, jolla ei ole käsiteltävässä asiassa äänioikeutta. Esimerkiksi yhtiön päättäessä uusista liikkeelle laskettavista osakkeista, osakkeenomistaja saa esittää tarkentavia kysymyksiä koskien muun muassa merkintähinnan muodostumista, vaikka ei olisi oikeutettu yhtiöjärjestyksen nojalla äänestämään asiassa. Kyselyoikeutta ei ole sellaisella osakkeenomistajalla, jolta on yhtiöjärjestyksessä evätty oikeus osallistua yhtiökokoukseen ensinkään.⁹²

⁸⁹ HE 109/2005, s. 75.

⁹⁰ Osakeyhtiölakitoimikunta 1990:n mietintö. Tiivistelmä lausunnoista 1993, s. 53–54, Siikarla 2006, s. 128.

⁹¹ af Schultén, Gerhard 2004, s. 86–87.

⁹² af Schultén 2004, s. 87, Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 371.

Kyselyoikeus kohdistuu yhtiökokouksessa läsnä oleviin hallituksen jäseniin sekä toimitusjohtajaan. Hallintoneuvoston jäsenten tai kokouksen puheenjohtajan, jos hän ei toimi myös hallituksen puheenjohtajana, tehtävä ei ole vastata kysymyksiin. Tilintarkastajan velvollisuudesta vastata kysymyksiin säädetään erikseen tilintarkastuslaissa (TTL 19.3).⁹³ En rajausteknisistä syistä käsittele tässä työssä tarkemmin tilintarkastajan oikeutta vastata osakkeenomistajien kysymyksiin. Todettakoon kuitenkin, että TTL:n nimenomainen pykälä on pitkälti yhtenevä hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan vastaamisvelvollisuuden kanssa.

Osakkeenomistajalla on oikeus pyytää yhtiön johdolta tarkempia tietoja seikoista, jotka voivat vaikuttaa yhtiökokouksessa käsiteltävän asian arviointiin⁹⁴. Kyselyoikeus ei siis koske mitä tahansa tietoa, joka koskettaa yhtiötä. Rajaus voi olla merkittävä ylimääräisissä yhtiökokouksissa, joissa käsitellään usein täsmennettyjä päätösasioita eikä laajoja teemoja kuten tilinpäätöstä. Tästä huolimatta johdon velvollisuus vastata kysymyksiin tulee harkita laajasti eikä vastaamista pitäisi evätä liian kepein perustein. Esimerkiksi varsinaisessa yhtiökokouksessa hyväksyttävät tilinpäätös ja toimintakertomus velvoittavat johdon antamaan tietoja yleisesti yhtiön taloudellisesta tilasta. Myös ylimääräisessä yhtiökokouksessa osakkeenomistaja voi esittää laajasti yhtiön taloutta koskevia kysymyksiä, jos arvioitavana on esimerkiksi vastikkeellinen sulautuminen ja yhtiön osakkeen arvonmääritys. Yhtäläillä hyvin yksityiskohtaiset kysymykset esimerkiksi koskien satunnaista liiketointa ovat kyselyoikeuden piirissä.⁹⁵

Kyselyoikeuden laajuutta tulkittaessa tulee antaa merkitys pykälän sanamuodolle: tarkempia tietoja seikoista, jotka *voivat* vaikuttaa kokouksessa käsiteltävän asian arviointiin. Riittää siis, että annetut tiedot ovat mahdollisesti olennaisia juuri kyseessä olevan asian arvioimiseksi. Johto voi jättää vastaamasta vain tilanteessa, jossa kysymys ei selvästi liity yhtiökokouksessa käsiteltävään asiaan.

Kun yhtiökokouksessa käsitellään tilinpäätöstä, ulottuu kyselyoikeus konserniyhteisöihin. Emoyhtiön osakkeenomistajalla on mahdollisuus saada tietoja myös tytäryhtiöistä. Vuoden 1978 osakeyhtiölain esitöissä mainitaan, että emoyhtiön osakkeenomistajalla on samat oikeudet saada tietoja tytäryhtiöstä kuin on tämän tytäryhtiön omilla osakkeenomistajalla⁹⁶. Sen sijaan af Schultén katsoo, että tytäryhtiön osakkeenomistajan kyselyoikeus koskee ainoastaan osakeyhtiön taloudellisia ja oikeudellisia suhteita muihin konserniyhtiöihin. Tytäryhtiön osakkeenomistajan kyselyoikeus ei ulotu muiden konserniyhteisöjen taloudellista asemaa koskeviin asioihin toisin kuin emoyhtiön osak-

⁹³ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 448.

⁹⁴ Immonen – Nuolimaa 2007, s. 110.

⁹⁵ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 372–373.

⁹⁶ HE 27/1977, s. 64.

keenomistajan, vaan tytäryhtiössä kyselyoikeus tarkoittaa lähinnä oikeutta esittää kysymyksiä muun muassa konserniyhteisöjen välisestä luotonannosta sekä maksetuista konserniavustuksista.⁹⁷ Koska voimassa oleva säännös vastaa sisällöltään EOYL:n 9:12.1:n säännöstä, voidaan EOYL:n valmisteluaineistoa sekä OYL:ia voimaantuloa edeltävää oikeuskirjallisuutta käyttää tulkinta-apuna myös voimassaolevan osakeyhtiölain osalta kyseisen säännöksen tulkinnassa. Säännöksen tarkoitus on estää merkittävien taloudellisten seikkojen salaaminen osakkeenomistajalta siirtämällä toimintaa tytäryhtiöihin. Airaksinen, Pulkkinen ja Rasinaho esittävät kuitenkin EOYL:n esitöiden kannan kiistanalaiseksi muistuttaessaan tytäryhtiön erillisyydestä emoyhtiöstään⁹⁸.

Oikeuskirjallisuudessa on todettu, että yhtiökokouksen ajallinen kesto voi viimekädessä rajoittaa kyselyoikeuden toteutumista. Yhtiökokousasiat tulisi saada käsiteltyä kohtuullisessa ajassa.⁹⁹ Mielestäni kokouksen ajallinen kesto on pätemätön peruste kieltäytyä antamasta pyydettyjä tietoja. Kyselyoikeus turvaa osakkeenomistajan tiedonsaantia ja minimoi johdon mahdollisuuden pidättää itsellään tietoja, joihin osakkeenomistajilla on oikeus. Tietojen epääminen on sallittu ainoastaan, kun niiden antaminen tuottaa yhtiölle olennaista haittaa (tätä käsittelem seuraavassa kappaleessa). Yhtiökokouksen ajallista kestoa ei voida katsoa tällaiseksi yhtiötä vahingoittavaksi tekijäksi. Kuten olen edellä kuvannut, OYL 5:25.2:ssa säädetään jälkikäteen toimitettavasta vastauksesta tilanteessa, jossa kysymykseen ei voida vastata oleellisten tietojen puuttuessa vastaushetkellä. Lain valmistelutyöt tai muu oikeuskirjallisuus ei kommentoi tilannetta, jossa kysymykseen kieltäydytään vastaamasta kokouksen kohtuuttomaan keston vedoten. Siksi tilanteessa, jossa yhtiökokous uhkaa venyä kohtuuttoman pitkäksi, tulee yhtiön johdon toimittaa vastaus esitettyyn kysymykseen jälkikäteen kahden viikon kuluessa kirjallisesti. Vastaus tulee toimittaa ainakin kysymyksen esittäneelle osakkeenomistajalle sekä muulle osakkeenomistajalle, joka sitä pyytää. Menettelyn voidaan katsoa edellyttävän osakkeenomistajien enemmistön hyväksynnän kokouksessa.

Oikeuskirjallisuudessa on tuotu esille mahdollisuus kyselyoikeuden käyttämiseen myös yhtiökokouksen ulkopuolella. Osakkeenomistaja voisi käyttää kyselyoikeuttaan tilikauden aikana ja yhtiön hallitus olisi esitetyn tulkinnan mukaan velvollinen antamaan tietoja koko osakekannan omistavalle henkilölle tai henkilöille yhteisesti hänen tai heidän yhteisestä pyynnöstään muulloinkin kuin yhtiökokouksessa. Oikeuskirjallisuudessa tämän ei katsottaisi aiheuttavan yhtiölle ainakaan yleensä olennaista haittaa.¹⁰⁰

⁹⁷ af Schultén 2004, s. 88 – 89.

⁹⁸ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 372.

⁹⁹ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 372.

¹⁰⁰ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 449.

2.3.4 Osakeyhtiön etu

Hallitus tai toimitusjohtaja on velvollinen antamaan osakkeenomistajalle yhtiökokouksessa käsiteltävästä asiasta tämän pyynnöstä tarkempia tietoja silloin, kun se voi tapahtua yhtiölle olennaista haittaa tuottamatta. Riippumatta siitä, onko kysymys kohdistettu hallitukselle vai toimitusjohtajalle, on yksin yhtiön hallituksen tehtävä päättää, voidaan vastaus antaa tuottamatta yhtiölle olennaista haittaa.¹⁰¹ Jos yhtiökokouksessa ei ole päätösvaltaista määrää hallituksen jäseniä paikalla, kukin kysymyksen kohteeksi joutunut henkilö vastaa esitettyyn kysymykseen tapauskohtaisesti oman harkintansa mukaisesti¹⁰².

Tiedon haitallisuuden arvioinnin tulee perustua pelkästään yhtiön etuun¹⁰³. Konsernisuhteissa emoyhtiön johdon vastatessa tytäryhtiötä koskeviin kysymyksiin, tulee huomioida molempien yhtiöiden etu.

Yhtiön etu on mielenkiintoinen käsite yhdistettynä kyselyoikeuden säännökseen, sillä yhtiön edun nimissä hallituksen on mahdollista kieltäytyä vastaamasta osakkeenomistajan esittämään kysymykseen. Vahtera katsoo yhtiön edun tarkoittavan tosiasiallisesti osakkeenomistajien (subjektiivista) etua¹⁰⁴. Yhtiön edun voidaan katsoa toteutuvan, kun hallitus johtaa yhtiötä huolellisesti ja kaikkien osakkeenomistajien edun mukaisesti¹⁰⁵. Tältä osin yhtiön etua ja yhtiön johdon vastaamisvelvoitetta osakkeenomistajan esittämään kysymykseen voitaneen pohtia pitkälti päämies-agenttisuhteen periaatteiden avulla. Yhtiön johdolla, agentilla, on usein hallussaan huomattavasti enemmän tietoa yhtiön asioista kuin yksittäisellä osakkeenomistajalla eli päämiehellä. Sen vuoksi yhtiön johdolla on oikeus ja velvollisuus tehdä tiedon paljastamista koskeva arviointi oman näkemyksensä perusteella, kunhan arvio on osakkeenomistajan edun mukainen siinäkin tilanteessa, että kyseinen osakkeenomistaja tietoa puutteellisen tietämyksensä perusteella vaatii. Voidaan siis ajatella, että tietyissä tilanteissa yhtiön johdon on mahdollista tietää osakkeenomistajan etu tätä itseään paremmin.

Hallitus ei saa kieltäytyä antamasta tietoa esimerkiksi sen perusteella, että kieltäytymisen syynä on osakkeenomistajien yhdenvertaisuuden loukkaaminen tai epäoikeutetun edun tuottaminen¹⁰⁶. Myöskään yhtiölle vastaamisesta aiheutuva vähäinen haitta ei ole peruste kieltäytyä antamasta tietoa. Hallituksen tai toimitusjohtajan on siis pidättäydyt-

¹⁰¹ Hirvonen – Niskakangas – Wahlroos 1998, s. 37.

¹⁰² Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 448.

¹⁰³ Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 225.

¹⁰⁴ Vahtera 2011, s. 188, 222 ja Airaksinen – Jauhiainen 2000, s.

¹⁰⁵ Airaksinen – Jauhianen 1997, s. 193–195.

¹⁰⁶ Mäntysaari 2002, s. 158.

tävä antamasta osakkeenomistajalle ainoastaan sellaisia tietoja, joiden julkitulo on yhtiölle olennaisesti haitallista.¹⁰⁷

Kirjallisuudessa on viitattu mahdollisuuteen, jonka mukaan yhtiökokous osakkeenomistajien yksimielisellä päätöksellä voisi edellä todetusta huolimatta velvoittaa yhtiön johdon vastaamaan sellaisiinkin kysymyksiin, joihin vastauksen antamista hallitus tai toimitusjohtaja olennaiseen haittaan vedoten vastustaa¹⁰⁸. Tämänkaltaiseen näkemykseen on mielestäni tarpeen suhtautua varauksellisesti, sillä laissa korostetaan nimenomaisesti yhtiön etua, ei osakkeenomistajien päätäntävaltaa asiassa. Asia on kriittinen erityisesti vähemmistöosakkeenomistajan suojan kannalta. Airaksinen, Pulkkinen ja Rasinaho ovat tehneet saman päätelmän. Heidän näkemyksensä mukaan hallituksen jäsenillä ja toimitusjohtajalla on viimekädessä valta päättää kysymykseen vastaamisesta ja haitallisen tiedon julkaisemisesta. Mikäli osakkeenomistajat voivat enemmistö päätöksellä velvoittaa yhtiön johtoa antamaan salassa pidettäviä tietoja, on se omiaan muun muassa heikentämään osakeyhtiölain tarjoamaa vähemmistösuojaa sekä vaarantamaan velkojien edun.¹⁰⁹ Vailla merkitystä ei silti ole huomio, jossa painotetaan yhtiön kaikkien osakkeenomistajien yksimielistä johdolle esitettyä vetoamista tiedon antamiseksi. Vähemmistösuojaa ei voida katsoa rikottavan, jos absoluuttisesti kaikki yhtiön osakkeenomistajat vaativat tietoa. Yhtiön kaikilla osakkeenomistajilla yhteisesti on määräämisoikeus yhtiön edusta, jolloin johdon heidän pyynnöstä antaman tiedon ei voitane väittää aiheuttavan ainakaan *olennaista* haittaa ja olevan yhtiön edun vastainen.¹¹⁰

Lisäksi huomattakoon, että vaikka osakkeenomistajaa ei voida kieltää tavoittelemasta omaa etuaan, niin hän ei saa tavoitella etuaan loukkaamalla yhtiön tai toisten osakkeenomistajien etua¹¹¹. Yhtiön johdon pakottaminen arkaluontoisen ja yhtiölle vahingollisen tiedon antamiseen on katsottava yhtiön edun vastaiseksi. Mikäli osakeyhtiön etu kärsii osakkeenomistajien painostuksen seurauksena, tulee jopa harkittavaksi, syyllistyvätkö osakkeenomistajat osakeyhtiölain rikkomiseen.

Haitan objektiivinen arviointi on erityisen vaikeaa tilanteessa, jossa johdolta pyydetään tietoja johdon oman toiminnan arvioimiseksi. EOYL:n mukainen tilintarkastajan lausunto tilanteessa, jossa johto kieltäytyi vastaamasta kysymykseen olennaiseen hait-

¹⁰⁷ HE 109/2005, s. 76, Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 448, Siikarla 2006, s. 127.

¹⁰⁸ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 449, 564.

¹⁰⁹ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 373–374.

¹¹⁰ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 564. Jos kaikkien osakkeenomistajien vaatimuksesta annetusta tiedosta koituu yhtiölle olennaista haittaa, on johdon vastuu aiheutuneesta vahingosta nähdäkseni rajoittunut ellei jopa olematon. Tämä vain lisähuomioksi tilanteen ainutlaatuisuudesta. Tutkielmassa ei käsitellä johdon vastuun aktualisoitumista tarkemmin.

¹¹¹ Vahtera 2011, s. 213.

taan vedoten, pienensi johdon mahdollisuutta peitellä osakkeenomistajilta tekemiään yhtiölle haitallisia toimiaan.¹¹² Hallitus joutuu kiinnittämään huomiota siihen, onko kysymyksen esittäjän motiivi aidosti omistajaintressin valvonta vai ajaako osakkeenomistaja puhtaasti omia tai kolmannen osapuolen etuja.¹¹³ On mahdollista, että osakkeenomistajina on yhtiön kilpailijoita tai muita muun kuin yhtiön edun nimissä toimivia osakkeenomistajia, jotka pyrkivät lähinnä toimimaan kokouksen häiriöksi¹¹⁴.

Osakkeenomistajalla ei ole mitään osakeyhtiöoikeudellista velvoitetta toimia oman etunsa, yhtiön edun, toisen osakkeenomistajan edun tai kolmannen edun mukaisesti. Siten osakkeenomistaja saa OYL 5:25.1:n mukaisesti vilpittömässä mielessä vapaasti ja ilman perusteita pyytää yhtiön hallitukselta ja toimitusjohtajalta tietoja, vaikka niiden antaminen voi tuottaa yhtiölle olennaista haittaa.¹¹⁵ Osakkeenomistaja ei kuitenkaan saa toimia niin, että hän tietoisesti rikkoo yhtiön tai toisen osakkeenomistajan etua. Vaikka johto ei vastaa kysymykseen olennaiseen haittaan vedoten, niin myös vastaamattomuus voi aiheuttaa haittaa yhtiölle. Esimerkiksi sijoittajasuhteet tai yhtiön muut sidosryhmät, kuten velkojat, voivat kärsiä edellä kuvatussa tilanteessa, kun jonkin yksittäisen tiedon arkaluontoisuus ilmenee.

Edelleen huomionarvoista on se, että hallitus ei riko osakeyhtiölakia, jos se virheellisesti arvioi tietojen antamisen olevan yhtiön edun vastaista, ja siten välttää vastaamasta kysymykseen. Näin siitä huolimatta, että tieto osoittautuu myöhemmin luonteeltaan harmittomaksi. Toisin kuitenkin, jos hallitus epäasianmukaisesti kieltäytyy tietojen antamisesta tietoisena siitä, että tietojen antaminen ei ole omiaan tuottamaan yhtiölle olennaista haittaa.¹¹⁶ Toisin sanoen merkitystä ei ole olennaisen haitan tosiasiallisella toteutumisella, vaan asiantilaa tulee arvioida ainoastaan hallituksen parhaan mahdollisen ja vilpittömän käsityksen perusteella.

2.3.5 Kyselyoikeuden merkitys osakkeenomistajalle

”Yhtiökokous on monesti vain kumileimasin, jonka tärkein anti osakkeenomistajalla löytyy kahvipöydästä.” Näin arvioivat Lindholm, Rasinaho ja Virtanen osakkeenomistajien vaikutusvaltaa ja samalla kyselyoikeuden merkitystä yhtiön ylimmässä päättä-

¹¹² Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 225.

¹¹³ Hirvonen – Niskakangas – Wahlroos 1998, s. 37–38.

¹¹⁴ Ns. vakiokyselijöistä ja häiriköinnistä yhtiökokouksessa lisää, ks. Lindholm – Rasinaho – Virtanen 2004, s. 115 ja Karhu – Miettinen – Reinikainen – Wahlroos 1998, s. 65.

¹¹⁵ Mäntysaari 2002, s. 82–83.

¹¹⁶ Mäntysaari 2002, s. 158.

vässä elimessä, yhtiökokouksessa. He toteavat yhtiön johdon ja osakkaiden välisen *korkeatasoisen* vuoropuhelun olevan harvinaista, vaikka mieltävät sen tietysti tavoitteellisen arvoiseksi.¹¹⁷

Kyselyoikeus turvaa osakkeenomistajan asemaa tilanteessa, jossa yhtiön omistus ja valta ovat eriytyneet. Oikeuskirjallisuudessa on pohdittu, että erityisesti suurissa yhtiöissä omistajat passiivisuutensa tai tietämättömyytensä takia tai muusta syystä hyväksyvät johdon yhtiökokoukselle tekemät päätösehdotukset niitä kyseenalaistamatta. Se valta, joka osakeyhtiölain mukaan kuuluu osakkaille, on tosiasiaa siirtynyt suureksi osaksi yhtiön johdolle. Tilanne, jossa yhtiökokous on yhtiön johdolle vain ”välttämätön paha, missä tietty asia täytyy muodon vuoksi kierrättää”, on ehdottomasti osakeyhtiölain hengen vastainen. Kyselyoikeuden käyttäminen ennaltaehkäisee tällaisen tilanteen syntymistä.¹¹⁸

Vuoropuhelu johdon ja osakkeenomistajien välillä on kiistatta tärkeää. Se edellyttää aktiivisia osakkeenomistajia, jotka käyttävät kyselyoikeuttaan valistuneesti. Vuonna 1998 SVH PricewaterhouseCoopers Oy:n toteuttamassa tutkimuksessa haastateltiin 34 pörssiyhtiön suuromistajaa, toimitusjohtajaa ja lakiasianjohtajaa. Osana tutkimusta Taloustutkimus Oy haastatteli 500 yhtiökokouksiin osallistunutta osakkeenomistajaa. Tutkimuksesta selvisi, että useimmat osakkeenomistajien esittämät kysymykset kohdistuivat toimitusjohtajalle, harvemmin hallitukselle tai sen puheenjohtajalle ja että kaikki esitetyt kysymykset saatiin käsiteltyä kokouksessa. Merkittävää on usean yritysjohtajan näkemys, jonka mukaan osakkeenomistajien esittämät kysymykset kohdistuivat epäolennaisiin tai yhtiökokouksen toimivaltaan kuulumattomiin asioihin.¹¹⁹ Tämän kannan vastapainoksi tutkimuksesta muutamaa vuotta myöhemmin julkaistussa oikeuskirjallisuudessa todetaan, että yksityissijoittajat osaavat kysyä aiempaa enemmän teräviä ja oleellisia kysymyksiä yhtiökokouksissa.¹²⁰

Julkisten yhtiöiden tuottaman taloudellisen ja luotettavan informaation merkitystä yhtiön arvonmuodostukseen on hankala määritellä. Informaation avulla osakkeenomistaja voi tarkastella johdon toiminnan tehokkuutta tai tehottomuutta, mutta tuota saatua informaatiota on vaikeaa arvottaa osaksi osakkeen hintaa. Riski johdon tehottomuudesta johtuvasta osakkeen ylihinnasta ei yleensä kohdistu vähemmistöosakkeenomistajaan, joka tavallisesti on hajauttanut osakeomistustaan. Sen sijaan informaation tuottaminen

¹¹⁷ Lindholm – Rasinaho – Virtanen 2004, s. 13.

¹¹⁸ Toiviainen 2002, s. 175 – 176.

¹¹⁹ Karhu – Miettinen – Reinikainen – Wahlroos 1998, s. 14, 57.

¹²⁰ Lindholm – Rasinaho – Virtanen 2004, s. 13.

ja johdon tehokkuuden kuvaaminen on paitsi enemmistöosakkeenomistajan myös hallituksen ja toimitusjohtajan intressissä.¹²¹

Kyselyoikeuden toteutuminen ja sen käyttäminen yhtiön edun kannalta tarkoituksenmukaisesti (ei esimerkiksi yhtiökokousta tietoisesti häiriten) auttavat yritysjohtoa havaitsemaan mahdollisia epäkohtia sekä ymmärtämään paremmin osakkeenomistajien näkemystä. Johdon on helpompi kiinnittää huomiota seikkoihin, joita yhtiön osakkeenomistajat pitävät tärkeinä. Osakkeenomistajien kannalta oikea ja riittävä tiedonsaanti turvaa heidän osakasoikeuksiaan sekä lisää osaltaan yksittäisen osakkeenomistajan halua sijoittaa varojaan yhtiön toimintaan. Etenkin vähemmistöosakkeenomistajan aseman turvaamisen kannalta on tärkeää, että hänellä on mahdollisuus kysellä yhtiön asioista sekä saada totuudenmukainen ja avoin vastaus yhtiön johdolta.¹²²

2.3.6 Kyselyoikeus Ruotsin osakeyhtiölaissa

Suomessa osakeyhtiölaki on pohjautunut perinteisesti pohjoismaiseen lainvalmisteluyhteistyöhön. Tästä huolimatta Ruotsin ja Suomen osakeyhtiölaite painottavat paikoin toisistaan poiketen osakkeenomistajien etua suhteessa yhtiöön tai velkojiin. Suomessa OYL astui voimaan 2006 ja Ruotsissa ajantasainen osakeyhtiölaki (ABL) on vuodelta 2005. ABL:n uudistaminen 2000-luvulla ei aiheuttanut muutoksia osakkeenomistajan kyselyoikeuteen, vaan kyselyoikeus pysyi sisällöltään samana kuin mitä vuoden 1997 osakeyhtiölakimuutoksella (1998:760) säädettiin¹²³.

ABL 7:32–35 pykälät määräävät osakkeenomistajan kyselyoikeudesta ja ABL 7:36 laajentaa harvainyhtiön osakkeenomistajan tiedonsaantimahdollisuuksia takaamalla osakkeenomistajalle oikeuden tutustua osakeyhtiön asiakirjoihin. ABL:ssa ei puhuta osakkeenomistajan kyselyoikeudesta, vaan hallituksen ja toimitusjohtajan tiedonantovelvollisuudesta. Osakkeenomistajalla ja tämän edustajalla on yhtiökokouksessa oikeus pyytää hallitukselta ja toimitusjohtajalta tietoja, joilla voi olla merkitystä tilinpäätöksestä päätettäessä, yhtiön taloudellista tilaa arvioitaessa tai muusta yhtiökokouksessa käsiteltävästä asiasta päätettäessä, esimerkiksi yhtiöjärjestystä muutettaessa.

ABL 7:32:n mukaan hallitus ja toimitusjohtaja ovat yhtiökokouksessa osakkeenomistajan pyynnöstä velvollisia antamaan tietoja, joilla on mahdollisesti vaikutusta esityslistalla olevaa asiaa harkittaessa tai yhtiön taloudellista arvioitaessa. Jos tietojen antaminen aiheuttaa yhtiölle olennaista haittaa, tulee tietoa pyytäneelle osakkeenomista-

¹²¹ Kaisanlahti 1999, s. 98.

¹²² Ervasti-Vaintola – Immonen – Lehtonen – Neimala 1996, s. 77.

¹²³ Prop. 2004/05:85, s. 606–607.

jalle välittömästi ilmoittaa, että tietoa ei voida antaa (ABL 7:34.1). Konserniyhtiöissä tiedonantovelvollisuus on myös suhteessa toiseen saman konsernin yhtiöön sekä emoyhtiön ollessa kyseessä, ulottuu osakkeenomistajan kyselyoikeus koskemaan konsernitiinpäätöstä sekä tytäryhtiöiden taloudellista tilaa. ABL 7:57:ssa säädetään koskien julkisia osakeyhtiöitä, että johdon tiedonantovelvollisuus yhtiön taloudellisesta tilasta rajoittuu ainoastaan siihen yhtiökokoukseen, jossa emoyhtiön tilinpäätös tai konsernitiinpäätös esitetään.

Jos pyydetty tiedot eivät ole saatavilla yhtiökokouksessa, tulee tiedot kahden viikon kuluessa yhtiökokouksesta olla kirjallisena nähtävillä yhtiön tiloissa sekä toimittaa kysymyksen esittäneelle osakkeenomistajalle (ABL 7:33). Mikäli yhtiön johto katsoo, että tietoja ei voida esittää niiden yhtiölle haitallisen luonteen vuoksi, tulee tämä tieto ilmoittaa välittömästi kysymyksen esittäneelle osakkeenomistajalle. Jos osakkeenomistaja katsoo tarpeelliseksi, hän voi kahden viikon kuluessa johdon kieltäytyttyä vastauksesta kysymykseen vaatia johtoa toimittamaan tiedon yhtiön tilintarkastajalle. Yhtiön johdolla on osakkeenomistajan vaatimuksesta kaksi viikkoa aikaa saattaa informaatio tilintarkastajan tietoon. ABL 7:34.3:ssa säädetään menettelystä tilanteessa, jossa yhtiöllä ei ole valittua tilintarkastajaa. Saatuaan yhtiön johdolta tiedon tulee tilintarkastajan kahden viikon kuluessa antaa osakeyhtiön hallitukselle lausunto siitä, olisiko tiedolla ollut merkitystä tilintarkastuskertomukseen tai antaako tieto aiheutta huomautukseen. Jos näin on, tulee muutos tai huomautus antaa lausunnossa, joka on huolimatta lausunnon sisällöstä pidettävä osakkeenomistajien nähtävillä yhtiön tiloissa sekä lähettää se sitä pyytäneelle osakkeenomistajalle (ABL 7:35).

ABL 7:36:aa vastaava säännös lisättiin myös EOYL:ään vuonna 1997¹²⁴. Niin kutsutuissa harvinyhtiöissä eli osakeyhtiöissä, joissa on enintään kymmenen osakkeenomistajaa, on ABL 7:32–35:n lisäksi jokaisella osakkeenomistajalla ja hänen edustajallaan oikeus tutustua yhtiön kirjanpitoon ja muuhun yhtiön toimintaan liittyvään asiakirja-aineistoon siinä laajuudessa, joka on tarpeellista yhtiön taloudellisen tilan ja tuloksen arvioimiseksi sekä yhtiökokouksessa edellytettävän päätöksenteon tueksi. Yhtiön hallituksen ja toimitusjohtajan tulee pyydettyäessä auttaa osakkeenomistajaa tiedon selvittämisessä sekä toimittaa kopioita, jos auttamisesta ei aiheudu kohtuuttomia kustannuksia. Harvinyhtiön osakkeenomistajalla ei ole oikeutta tutustua yhtiön asiakirjoihin, jos tutustumisoikeus olisi ilmeinen riski aiheuttamaan yhtiölle vakavaa haittaa.

¹²⁴ Suomessa säännös poistettiin sittemmin sen saaman kritiikin ja käytännön vähäisen merkityksen vuoksi OYL:n astuttua voimaan.

Ruotsalaisessa oikeuskirjallisuudessa osakkeenomistajan kyselyoikeutta on pohdittu monipuolisesti¹²⁵. Merkitystä on varmasti sillä, että yhtiön johdon tiedonantovelvollisuutta koskevat säädökset ruotsalaisessa osakeyhtiölainsäädännössä ovat säilyneet pääosin muuttumattomina usean vuosikymmenen ajan. Tärkeää on myös huomata, että Ruotsissa painotetaan osakkeenomistajan roolia selvästi enemmän kuin Suomessa. Esimerkiksi kyselyoikeudesta säädetään ABL:ssa viidessä pykälässä, kun OYL:ssa kyselyoikeudelle on vain yksi pykälä, sekä kyselyoikeus on laajuudeltaan rajoitetumpi suomalaisessa yhtiöoikeudessa muun muassa harvainyhtiösäännöksen puuttuessa¹²⁶. Luultavasti osin edellä todetusta johtuen Ruotsissa osakesäästäjät ovat hyvin organisoituneita ja aktiivisia toimijoita yhtiökokouksissa¹²⁷.

Lainvalmisteluaineiston perusteella johdon tiedonantovelvollisuus yhtiökokouksessa käsittää kaikki tiedustelut, jotka koskevat *yhtiön tilaa yleisesti*. Ei silti ole tarkoitus, että osakkeenomistaja voisi käyttää oikeuttaan hyväksi yhtiölle vieraiden tarkoituserien toteuttamiseksi. Merkitystä ei ole sillä, esitetäänkö kysymys varsinaisessa vai ylimääräisessä yhtiökokouksessa.¹²⁸ Toisin sanoen vain sellaiset kysymykset rajataan kyselyoikeuden ulkopuolelle, jotka eivät kosketa yhtiötä vaan esimerkiksi hallituksen jäsenen yksityisasiota. Toisaalta kyselyoikeutta voidaan katsoa karsittavan yhtiökokouksen ajallisen keston rajaamiseksi, jos vaikuttaa siltä, että osakkeenomistajan tarkoituksena on ainoastaan häiritä yhtiökokouksen kulkua. Tuolloinkin tulee huomioida vähemmistönsuoja esimerkiksi siten, että kokouksen puheenjohtaja ei evää tyystin osakkeenomistajalta oikeutta esittää kysymyksiä yhtiön johdolle vaan antaa hänelle tietyn ajan, jonka osakkeenomistaja saa käyttää jäljellä olevien kysymystensä esittämiseen.¹²⁹

ABL 7:32:n mukaan sellainen tieto, jota ei ole saatavilla yhtiökokouksessa tulee toimittaa kirjallisena tietoa vaatineelle osakkeenomistajalle kahden viikon kuluessa kokouksesta sekä pitää osakkeenomistajien saatavilla yhtiön tiloissa. Yhtiökokouksen enemmistö voi myös keskeyttää kokouksen ja velvoittaa yhtiön hallituksen hakemaan edellytetyt tiedot kokouksen jatkamiseksi¹³⁰. Jotta osakkeenomistaja voi varmistua siitä, että hänen kysymykseensä kyetään vastaamaan, ja että hän onnistuu herättämään tahto-

¹²⁵ Muun muassa Johansson 1990, Skog 2011, Sandström 2012, Andersson – Johansson – Skog 2011, Berström – Samuelsson 2012.

¹²⁶ Mainittakoon kuitenkin, että ABL:ssa on myös kokonaisuutena enemmän säädöksiä kuin OYL:ssa. Lisäksi ks. Kyläkallio 1963, joka toteaa yhtiön johdon vaitiolovelvollisuuden olevan yhtäläinen Suomessa ja Ruotsissa, s. 178.

¹²⁷ Lindholm – Rasinaho – Virtanen 2004, s. 15.

¹²⁸ SOU 1995:44, s. 173–174.

¹²⁹ Prop 1975:103, s. 404, Johansson 1990, s. 393–394.

¹³⁰ Johansson 1990, s. 395–396.

maansa keskustelua yhtiökokouksessa, on järkevää lähettää kysymys hallitukselle etukäteen¹³¹.

Yhtiön johdon tiedonantovelvollisuus voidaan täyttää vain, jos tieto ei aiheuta olennaista haittaa yhtiölle. Usein tällaisella tiedolla tarkoitetaan liikesalaisuuksia sekä muuta arkaluontoista tietoa. Hallituksen tehtävä on aina arvioida tiedon haitallisuus riippumatta siitä, onko kysymys esitetty toimitusjohtajalle vai hallitukselle. Jos tiedon antamisesta kieltäydytään olennaiseen haittaan vedoten, tulee vaaditut tiedot osakkeenomistajan erillisestä pyynnöstä toimittaa yhtiön tilintarkastajalle. Jos tilintarkastajaa ei ole valittu, tulee yhtiön johdon saattaa osakkeenomistajien tietoon mahdollisuus, jossa lääninhallitus nimeää yhtiölle tilintarkastajan, jolle tiedot voidaan toimittaa arvioitavaksi. On myös esitetty, että jos kaikki osakkeenomistajat ovat yksimielisiä, niin he voivat määrätä hallituksen ja toimitusjohtajan vastaamaan esitettyyn kysymykseen¹³². Käytännössä hallituksen puheenjohtajan on edullista pyrkiä vastaamaan kaikkiin, myös johdon kannalta epämieluisiin, kysymyksiin. Tiedon arkaluontoisuuden vuoksi vastaus voi olla tarkoituksellisesti laava ja jopa leikillinen. Vastaamisella puheenjohtaja pyrkii välttämään hankalana pidetyn menettelyn, jossa vaaditaan edellä kuvatun tavoin tilintarkastajan lausunto tiedon haitallisuudesta.¹³³

Ruotsalaisessa oikeuskirjallisuudessa kyselyoikeuden tosiasiallista toteutumista pidetään ongelmallisena. Yhtiön johto voi nimittäin vaivatta ilman koituvia seuraamuksia vedota tiedon haitalliseen luonteeseen ja välttyä täyttämästä tiedonantovelvollisuuttaan. Tämän menettelyn estämiseksi lainsäätäjät ovat määränneet, että osakkeenomistajalla on mahdollisuus pyytää tilintarkastajan lausunto tiedon luonteesta.¹³⁴ Koska johdolla on varsin laava mahdollisuus kieltäytyä vastaamasta osakkeenomistajan tiedusteluun, onkin ABL:n 32–35 pykälissä kyse pikemmin osakkeenomistajan kyselyoikeudesta, kuten se esitetään suomalaisessa yhtiöoikeudessa, kuin johdon tiedonantovelvollisuudesta (*styrelsens och verkställande direktörens upplysningsplikt*). Edellä sanottu voidaan kiteyttää siten, että osakkeenomistajalla on oikeus kysyä, mutta ei ehdotonta oikeutta saada vastausta¹³⁵.

Osakeyhtiön johdon tehtävä on yhtäläinen Suomessa ja Ruotsissa, eli edistää yhtiön liiketoimintaa voiton maksimoimiseksi. Osakeyhtiön ominaispiirre on, että yhtiön johtaminen ja päätöksentekovalta kohdentuvat osaavalle ammattijohtolle, jolloin on perusteltua, että yhtiön johdon ja osakkeenomistajien käytettävissä on eri määrä infor-

¹³¹ Sandström 2012, s. 188.

¹³² SOU 1995:44, s. 173 ja 175. Ks. saman teeman käsittely OYL:n puitteissa, kohta 2.3.4., s. 36.

¹³³ Sandström 2012, s. 188–189.

¹³⁴ Skog 2011, s. 250–251.

¹³⁵ Muun muassa Bergström – Samuelsson 2012, s. 89 ja Skog 2011, s. 251.

maatiota. Erityisesti pörssiyhtiöiden tiedottamisvelvoitteet ovat niin kattavat, että julkisesti noteeratun yhtiön osakkeenomistajan on vain harvoin tarpeellista esittää kysymyksiä yhtiön johdolle. Osakeomistuksen luonne on kenties erilainen pörssiyhtiöissä kuin yksityisomistuksessa olevissa osakeyhtiöissä, sillä pörssiyhtiön osakkeenomistaja on usein kiinnostunut enemmän osakkeensa arvomuodostumisesta yleisesti kuin yksityiskohtaisesta informaatiosta. Johdon velvollisuudella vastata osakkeenomistajien kysymyksiin ja tarjota tilinpäätöstietoja kattavampaa informaatiota on merkittävä vaikutus osakeyhtiöissä, joissa on vain muutamia osakkeenomistajia, jotka aktiivisesti valvovat johdon toimintaa ja onnistumista. Osakkeenomistajien vähäinen lukumäärä usein tarkoittaa, että yhtiön johdon ja osakkeenomistajan välillä ei ole niin suurta erillisyyttä kuin tavallisesti on pörssiyhtiöiden ammattijohdolla ja yhtiöön sijoittaneella osakkeenomistajalla.¹³⁶

Harvainyhtiöiden erityisluonteen vuoksi ABL 36:ssa säädetään osakkeenomistajan laajennetusta tutustumisoikeudesta yhtiön kirjanpitoon ja muihin yhtiön toimintaan liittyviin asiakirjoihin osakeyhtiössä, jossa on enintään kymmenen osakkeenomistajaa. Harvainyhtiön osakkeenomistajan on mahdollista suorittaa yhtiön tilaa ja tulosta koskeva arviointi milloin tahansa tilikauden aikana yhtiökokouksen ajankohdasta huolimatta. Tämän etenkin vähemmistöosakkeenomistajan suojaksi laaditun pykälän mukaan yhtiön hallituksen ja toimitusjohtajan tulee avustaa osakkeenomistajaa tämän tutustussa yhtiön asiakirjoihin, jos siitä ei koidu kohtuutonta kuluja tai vaivaa. Hallituksen esityksen myötä vuonna 1998 tutustumisoikeutta laajennettiin siten, että osakkeenomistaja saa perehtyä aineistoon edustajansa toimesta tai hänen avullaan. Muutos katsottiin tarpeelliseksi, koska aineisto on usein vaikeaselkoista asiaan perehtymättömälle osakkeenomistajalle sekä johdonmukaisesti siitä syystä, että asiamiehen on sallittu edustaa osakkeenomistajaa myös yhtiökokouksissa.¹³⁷

Yhtiön hallituksella on mahdollisuus evätä osakkeenomistajan oikeus ABL 7:36:ssa säädetyn mukaisesti tutustua yhtiön liiketoimintaa koskevaan aineistoon ainoastaan, jos hallitus katsoo tutustumisoikeuden hyvin todennäköisesti aiheuttavan yhtiölle vakavaa haittaa (*en påtaglig risk för allvarlig skada för bolaget*). Oikeuskirjallisuuden mukaan tähän voidaan vedota vain poikkeuksellisissa ääriolosuhteissa. Hallituksen tiedonantovelvollisuus yhtiökokouksen yhteydessä on siten laajuudeltaan vähäisempi kuin osakkeenomistajan oikeus tutustua harvainyhtiön asiakirjoihin.¹³⁸

Vaikka johdon tiedonantovelvollisuuden, ja toisin sanoen osakkeenomistajan kyselyoikeuden, käytännön merkitys lienee Ruotsissa yhtä lailla melko vähäinen kuten

¹³⁶ Bergström – Samuelsson 2012, s. 89–90, Prop. 1997/98:99, s. 111–112.

¹³⁷ Prop. 1997/98:99, s. 113–114.

¹³⁸ Bergström – Samuelsson 2012, s. 90, Skog 2011, s. 251.

Suomessa, on sen periaatteellinen arvo osakkeenomistajan aseman turvaamiseksi oleellinen. Tämä on pääteltävissä muun muassa asian monipuolisesta käsittelystä oikeuskirjallisuudessa sekä tammikuussa 1998 voimaantulleista, ajantasaisista säännöksistä, joiden perimmäisenä tarkoituksena on taata aiempaa paremmat työvälineet toimia aktiivisena osakkeenomistajana¹³⁹.

Seuraavassa pääluvussa käsittelen tiedonantovelvollisuutta ja informaation hallinnointia johdon näkökulmasta sekä analysoin johdon roolia tiedon tuottajana. Näkökulma väistämättä on poikkeava, sillä edellä osakkeenomistajan kannalta tiedon saaminen on aina oikeus. Osakeyhtiön johdolle tiedon tuottaminen ja jakaminen osakkeenomistajille on velvollisuus, johon johto on sanktioiden uhalla velvoitettu. Yhtiön johdon tehtävä on harkita, onko tieto tarpeen antaa tilanteessa, jossa yhtiön etu poikkeaa osakkeenomistajien intressistä.

¹³⁹ Prop. 2004/05:85, s. 291.

3 OSAKEYHTIÖN JOHTO TIEDONHALTIJANA

3.1 Osakeyhtiön johto osakeyhtiölain mukaan

Osakeyhtiölain luku 6 käsittelee ainoastaan yhtiön johtoa ja edustamista. OYL:ssa on huomattava määrä yhtiön johtoa koskevia säännöksiä, joista suuri osa niistä on tahdonvaltaisia. Osakkeenomistajilla on pääasiallinen valta organisoida osakeyhtiö parhaimmaksi katsomallaan tavalla. Pakottavat säännökset koskevat johdon toimielinten, eli hallituksen, hallintoneuvoston ja toimitusjohtajan, keskinäistä työnjakoa ja vastuun jakautumista. Osakeyhtiöllä on aina oltava hallitus (OYL 6:1), mutta toimitusjohtajan ja hallintoneuvoston valinta on vapaaehtoista. Lisäksi yhtiön johtoa valvomaan on valittava tilintarkastaja.¹⁴⁰ Tilintarkastaja ei ole osa yhtiön johtoa, vaan hänen velvollisuus on varmistua yhtiön johdon toiminnasta sekä kirjanpidon ja varainhoidon asianmukaisesta järjestämisestä (TTL 11.1). Muut osakeyhtiön johtoon kuuluvat henkilöt ovat yhtiön työntekijöitä¹⁴¹.

Yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua (OYL 1:8). Lainkohta sisältää kaksi erillistä velvoitetta: velvoitteen toimia huolellisesti sekä velvoitteen toimia yhtiön edun mukaisesti. Huolellisuus tulee arvioida objektiivisesti, joten johtoon kuuluva ei voi vedota siihen, että hän hoitaa omia asioitaan yhtä huolellisesti tai huolettomasti kuin miten hän hoitaa yhtiön asioita. Huolellisuutta voidaan verrata ”hyvän perheenisän” (*bonus pater familias*) noudattamaan huolellisuuteen. Yhtiön johdon tekemän päätöksen aiheuttama tappio ei sinänsä ole osoitus johdon huolimattomuudesta. Koska yritystoimintaan sisältyy aina riski, ei hallitus tai toimitusjohtaja vastaa liiketoiminnallisista virheistä, kunhan päätös on tehty huolellisesti. Yhtiön edun edistämiseksi tarkoitetaan osakkeenomistajien edun huomioimista yhdenvertaisesti sekä johdon lojaalia toimintaa suhteessa yhtiöön ja sen kaikkiin osakkeenomistajiin vailla oman voiton tavoittelua tai muita tarkoituksia, kuten esimerkiksi kolmannen osapuolen hyödyttämistä.¹⁴²

Omistus ja johto eriytyvät tavallisimmin usean osakkeenomistajan yhtiöissä. Pienissä perheosakeyhtiöissä johto on usein yrittäjä itse ja julkisen kaupankäynnin kohteena olevissa yhtiöissä erillisuus on pääsääntö. Kun omistus ja johto ovat erilliset, poikkeaa yhtiön johdon oma etu väistämättä enemmän tai vähemmän osakkeenomistajien edusta.

¹⁴⁰ Koski – Sillanpää 2012, luku 6.

¹⁴¹ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 405.

¹⁴² Immonen – Nuolimaa 2012, s. 9, Mähönen – Villa 2010, s. 217.

Ristiriitaa voidaan pienentää ja etuja yhdenmukaistaa muun muassa tehokkaalla omistajakontrollilla sekä johdon kannustinjärjestelmillä.¹⁴³

Hallintoneuvostojen merkitys on vähentynyt vuosien saatossa huomattavasti. OYL:n myötä hallintoneuvoston roolia supistettiin entisestään, kun luovuttiin hallintoneuvoston oikeudesta valita yhtiölle toimitusjohtaja. Hallintoneuvoston käytännöllisyyttä nykypäivän liike-elämässä kuvaa, että enää vain noin parillasadalla osakeyhtiöllä on hallintoneuvosto.¹⁴⁴ Hallintoneuvoston roolia osakeyhtiön johdossa ei sen tutkielman kannalta vähämerkityksellisestä luonteesta johtuen käsitellä tässä työssä tarkemmin.

Seuraavassa selvitetään yleisluontoisesti hallituksen ja toimitusjohtajan asemaa yhtiön johdossa. Kuvaukset eivät ole tyhjentyviä, vaan niissä kohdistetaan huomio tutkielman aiheen kannalta merkitseviin seikkoihin. Todettakoon lisäksi, että pienissä yhtiöissä, joissa toimitusjohtaja toimii myös hallituksen puheenjohtajana, ja on kenties hallituksen ainut jäsen, ei alaluvuilla 3.1.1 ja 3.1.2 ole käytännön merkitystä.

3.1.1 Hallituksen työskentely ja tehtävät

Osakkeenomistajat valitsevat yhtiön hallituksen ja valvovat sen toimintaa. Hallitus puolestaan toimii valitsemansa operatiivisesta johdosta huolehtivan toimitusjohtajan esimiehenä. Osakeyhtiön hallitus voidaan yhtiöoikeudellisen päätäntävällän perusteella mieltää yhtiökokouksen jälkeen osakeyhtiön toiseksi korkeimmaksi johtoelimeksi. Hallituksen vastuulla on päättää yhtiön kannalta tärkeistä ja laajakantoisista asioista. Tällaisia ovat muun muassa merkittävät investoinnit, poikkeukselliset liiketoimenpiteet, kuten yritysostot tai sulautumisaikheet sekä pitkäaikaisten ja suurien luottojen ottaminen. Hallituksen on poikkeuksetta perustettava päätöksensä yhtiön etuun.¹⁴⁵

Toimivallan tulee jakautua toimielinten välillä niin selkeästi, että osakkeenomistaja ja yhtiön ulkopuoliset toimijat voivat hahmottaa työnjaon. Hallituksen monista lakisääteisistä tehtävistä tärkeimmät ovat yhteydenpito osakkeenomistajiin, yhtiön toiminnan organisointi ja varmistuminen siitä, että yhtiön kirjanpito sekä varainhoito on luotettavasti järjestetty. Yhteydenpito osakkeenomistajiin tarkoittaa pitkälti informaation välittämistä osakkeenomistajille. Hallituksen tulee muun muassa saattaa tilinpäätösinformaatio osakkeenomistajien tietoon sekä varmistaa, että osakkeenomistajien tiedonsaantioikeus toteutuu yhtiökokouksessa. Lisäksi hallituksen tehtävänä on huolehtia yhtiön sisäisestä hallinnosta ja yhtiön edustamisesta sekä toimeenpanna yhtiökokouksen pää-

¹⁴³ Airaksinen – Jauhiainen 2000, s. 238, Siikarla 2006, s. 136.

¹⁴⁴ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 406–407, Immonen – Nuolimaa 2012, s. 81.

¹⁴⁵ Norri 2006, s. 269–271.

tökset. Hallitus tai sen jäsen ei saa noudattaa sellaista yhtiökokouksen päätöstä, joka aiheuttaa etua osakkeenomistajalle toisen osakkeenomistajan kustannuksella eikä päätöstä, joka on osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen vastainen.¹⁴⁶

Hallituksen yleistoimivalta perustuu yleissäännökseen, jonka mukaan hallituksen tehtäviä ovat kaikki ne tehtävät, joita ei ole OYL:ssa tai yhtiöjärjestyksessä määrätty yhtiön toimitusjohtajan, hallintoneuvoston tai yhtiökokouksen suorittavaksi sekä ne tehtävät, jotka kuuluvat asian luonteen johdosta hallituksen toimivaltaan. Hallitus voi siirtää näitä yleistoimivaltaansa kuuluvia tehtäviä yhtiökokouksen päätettäväksi ja lisäksi yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä yleissäännöksestä poikkeavasta tehtävien suorittamisvelvollisuudesta yhtiön toimielinten kesken.¹⁴⁷

Yleissäännösten lisäksi laissa on pakottavia erityissäännöksiä, joissa määritelty tehtävä kuuluu nimenomaisesti hallitukselle tai sen jäsenille¹⁴⁸. Näitä säännöksiä OYL:ssa on suhteellisen paljon, eikä niitä kaikkia ole tarkoituksenmukaista tässä esittää. Osakkeenomistajan kannalta merkitseviä säännöksiä ovat muun muassa yhtiökokousta koskevat säännökset, jonka mukaan yhtiön hallituksen tehtävä on saattaa osakkeenomistajan esittämä asia yhtiökokouksen päätettäväksi (OYL 5:5) sekä päättää voidaanko osakkeenomistajan yhtiökokouksessa esittämään kysymykseen vastata ja toimia harkintaansa seuraavien velvoitteiden täyttämiseksi (OYL 5:25, kyselyoikeus). Muita käytännössä tärkeitä hallituksen tehtäviä ovat laatia ehdotus voitonjaosta (OYL 13:6) sekä laatia yhtiön jakautuessa jakautumissuunnitelma (OYL 17:3.1) ja sulautuessa sulautuvan yhtiön sulautumissuunnitelma (OYL 16:3.1).

Edellä mainittujen lakisääteisten tehtävien lisäksi yhtiön hallitus yhdessä toimitusjohtajan kanssa vastaa osakeyhtiön varsinaisesta hallinnosta. Jos yhtiöllä ei ole toimitusjohtajaa, yhtiön kaikki johtotehtävät kuuluvat hallitukselle. Hallituksen rooli riippuu pitkälti yhtiön käytänteistä, koosta ja liiketoiminnasta. Pienissä yhtiöissä on tavallista, että hallitus muodostuu vain yhdestä jäsenestä, joka voi olla myös kyseisen yhtiön toimitusjohtaja. Omistuspohjaltaan laajassa monikansallisessa yhtiössä yhtiön toimitusjohtajalla ja hallituksella on selkeästi määritelty itsenäiset toimenkuvat. Tuolloin ei ole suositeltavaa, että toimitusjohtaja toimii hallituksen puheenjohtajana. Koska hallituksen tehtävä on valvoa toimitusjohtajaa, on velvoitteen suorittaminen ristiriitaista, mikäli hallituksen puheenjohtaja ja toimitusjohtaja on sama henkilö. Hallituksen operatiivinen rooli on hyvin paljon riippuvainen johdon organisaatiosta, hallituksen jäsenten ominaisuuksista ja kyvyistä, hallitukselle asetetuista tavoitteista (strateginen rooli ja osakkeen-

¹⁴⁶ Mähönen – Villa 2010, s. 214, 219–220, 236, Mäntysaari 2002, s. 139.

¹⁴⁷ Mähönen – Villa 2010, s. 219–220.

¹⁴⁸ af Schultén 2003, s. 490.

omistajien tuotto-odotuksista huolehtiminen), yhtiön taloudellisesta tilasta sekä yhtiön koosta ja toiminnan laajuudesta.¹⁴⁹

Hallituksen päätöksenteko noudattaa pitkälti samaa linjaa kuin mitä OYL:ssa säädetään yhtiökokouksesta. Päätökset tehdään hallituksen kokouksissa kollegiaalisesti, yleensä enemmistöpäätöksinä. Tasatilanteessa hallituksen puheenjohtajan ääni ratkaisee. Pääsääntö on, että hallituksessa kullakin jäsenellä on yksi ääni, ellei satunnaisesti joku jäsenistä ole esteellinen päättämään yksittäisestä asiasta tai katsoo äänestämisen olevan vastoin yhtiön johdon lojaliteettiperiaatetta. Hallitus on päätösvaltainen, kun kokouksessa paikalla on yli puolet jäsenistä, jos yhtiöjärjestyksestä ei muuta johdu. Päätös on hallituksen toiminnan tehokkuuden ja joustavuuden takaamiseksi mahdollista tehdä myös ilman kokousta esimerkiksi kierrättämällä päätöspöytäkirja jäsenten allekirjoitettavana tai sähköpostikirjeenvaihdon perusteella. Hallitus voi myös valtuuttaa toisen henkilön edustamaan yhtiötä ja siten siirtää tosiasiallista päätösvaltaa hallitukselta valtuutetulle. Vastuu valtuutetun päätöksistä säilyy valtuutuksesta huolimatta hallituksella.¹⁵⁰

Yhtiökokous valitsee hallituksen jäsenet, mikäli tätä velvoitetta ei ole yhtiöjärjestyksen säädöksellä siirretty hallintoneuvostolle tai jollekin yhtiön ulkopuoliselle taholle, kuten yhtiön henkilökunnalle, valtiolle tai osakevähemmistölle. Ulkopuolisen tahon valintaoikeus voi kuitenkin kohdistua ainoastaan hallituksen jäsenten vähemmistöön eli yli puolet hallituksen jäsenistä tulee olla yhtiökokouksen tai hallintoneuvoston nimeämiä.¹⁵¹ Hallitukseen tulee valita vähintään yksi varsinainen jäsen ja, jos yhtiöjärjestyksessä ei toisin määrätä niin, enintään viisi varsinaista jäsentä. Mikäli hallitukseen valitaan vähemmän kuin kolme varsinaista jäsentä, on yhtiökokouksen valittava hallitukseen ainakin yksi varajäsen. Hallitus päättää keskuudestaan puheenjohtajan, jos jäseniä on enemmän kuin yksi (OYL 6:8–9). Yhtiön hallitus itse ei voi valita omia jäseniään tai varajäseniään. Hallituksen tullessa vajaalukaiseksi eri syistä johtuen, esimerkiksi hallituksen jäsenen estyessä hoitamaan tehtävänsä, tulee hallituksen lähtökohtaisesti huolehtia siitä, että uusi jäsen valitaan jäljellä olevaksi toimikaudeksi (OYL 6:14). Hallituksen jäsenen toimikausi on OYL:n olettasäännöksen mukaan yksityisessä osakeyhtiössä toistaiseksi jatkuva ja julkisessa osakeyhtiössä toimikausi päättyy valintaa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä (OYL 6:11). Toimikaudesta voidaan määrätä yhtiöjärjestyksellä olettasäännöksestä poiketen.

Jäljempänä kappaleessa 3.3.3 käsittelen tarkemmin yksittäisen hallituksen jäsenen roolia ja velvoitteita yhtiön johdossa.

¹⁴⁹ af Schultén 2003, s. 488–494.

¹⁵⁰ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 531–532, Mähönen – Villa 2010, s. 238–240.

¹⁵¹ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 524.

3.1.2 Toimitusjohtajan rooli osakeyhtiössä

Osakeyhtiöllä voi olla toimitusjohtaja (OYL 6:1.1). Toimitusjohtajan valinta on vapaaehtoista ja yhtiön sisäinen asia, josta voidaan määrätä yhtiöjärjestyksessä tai hallitus voi itsenäisesti päättää toimitusjohtajan valinnasta, jos asiasta ei ole yhtiöjärjestyksen määräystä. Yhtiökokous ei voi määrätä toimitusjohtajan valinnasta. Toimitusjohtajan yleistoimivaltaan kuuluu yhtiön juokseva hallinto hallituksen antamien ohjeiden ja määräysten mukaisesti. Osakeyhtiölaissa ei ole määritelty, mitä juoksevalla hallinnolla tarkoitetaan, mutta oikeuskirjallisuuden ja lainvalmisteluaineiston perusteella toimitusjohtaja vastaa yhtiön tavanomaisista ja rutiininomaisista liiketoimista. Tapauskohtaisesti yhtiön kannalta laajakantoiset ja epätavalliset päätökset tulee saattaa hallituksen päätettäväksi.¹⁵²

Toimitusjohtaja voi edustaa yhtiötä asioissa, jotka kuuluvat hänen tehtäviinsä eli hänen hoitaessa juoksevaa hallintoa sekä huolehtiessa, että yhtiön kirjanpito on lain mukainen ja varainhoito luotettavasti järjestetty. Toimitusjohtajalla on yleensä suppeampi kelpoisuus edustaa yhtiötä kuin hallituksella.¹⁵³ Käytännössä kuitenkin toimitusjohtaja vastaa tärkeimmistä rekrytoinneista sekä on hallituksen ohella erittäin keskeinen tekijä yhtiön strategian määrittelyn ja implementoinnin kannalta. Toimitusjohtaja ei ole työsuhteessa yhtiöön, joten hänellä ei ole irtisanomissuojaa. Tehtävästä sovitaan ja sen epävarmuustekijöitä, kuten lain takaaman irtisanomissuojan puuttumista, kompensoidaan yhtiön ja toimitusjohtajan välisellä sopimuksella, jossa määritellään toimitusjohtajan toimitus-suhteen ehdot kuten palkkaus.¹⁵⁴

Toimitusjohtaja on velvollinen antamaan tietoja paitsi osakkeenomistajalle yhtiökokouksessa, myös oma-aloitteisesti ja jatkuvasti hallitukselle koskien yhtiön asioita. Tarvittaessa kukin hallituksen jäsen on pyytäessään oikeutettu saamaan toimitusjohtajalta tietoja hallitustehtäviensä, esimerkiksi toimitusjohtajan valvomisen tai strategiasta päättämisen, suorittamiseksi. Hallituksen jäsenillä on oikeus saada kaikki yhtiötä koskevat haluamansa tiedot, ja toimitusjohtajan tulee toimia näiden tietojen toimittamiseksi. Hallituksella ei ole vastaavaa velvollisuutta suhteessa toimitusjohtajaan.¹⁵⁵

Toimitusjohtajan velvollisuus pitää hallitus ja sen jäsenet tietoisena yhtiön asioista kuvastaa toimitusjohtajan alisteisuutta suhteessa hallitukseen. Toimitusjohtaja on alin osakeyhtiölaissa säännelty johto-orgaani. Osakeyhtiöoikeudellinen sääntely poikkeaa

¹⁵² Muun muassa HE 109/2005, s. 86, HE 27/1977, Mähönen – Villa 2010, s. 270–272, Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 596–597.

¹⁵³ Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 598.

¹⁵⁴ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 406.

¹⁵⁵ Mähönen – Villa 2010, s. 274, Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 598.

toimitusjohtajan osalta huomattavasti käytännön liike-elämästä, sillä elinkeinoelämässä toimitusjohtajaa pidetään tavallisesti yhtiön ylimpänä johtajana.¹⁵⁶

Toimitusjohtajan profiili voi poiketa merkittävästi yhtiökohtaisesti. Pienissä perheyhtiöissä, joissa osakeomistus on keskittynyt, voi toimitusjohtaja olla paitsi hallituksen puheenjohtaja, myös yhtiön ainoa osakkeenomistaja tai enemmistöosakkeenomistaja ja käyttää siten käytännössä absoluuttista päätöksentekovaltaa yhtiössä. Toisaalta suuremmissa yhtiöissä toimitusjohtaja on usein niin kutsuttu ”palkkajohtaja”, jonka hallitus on valinnut tehtävänsä henkilökohtaisten ominaisuuksiensa ja kykyjensä ansiosta. Osakeomistus ei aiheuta toimitusjohtajan esteellisyyttä. Toimitusjohtajan esteellisyys hoitaa tehtävänsä aiheutuu samojen säännösten perusteella kuin mitä hallituksen jäsenen esteellisyydestä ja kelpoisuudesta säädetään OYL 6:4:ssa ja 6:10:ssa (OYL 6:19).

Toimitusjohtajan roolia tarkastellessa on tärkeä muistaa, että toimitusjohtaja vastaa tekemisistään hallitukselle – ei suoraan yhtiön osakkeenomistajille. Toisin sanoen yksittäisellä osakkeenomistajalla ei ole oikeutta vaatia toimitusjohtajalta tietoja kesken tilikauden tai käskää häntä ryhtymään johonkin toimeen yhtiön edun nimissä. Osakkeenomistaja voi esittää toimitusjohtajalle parannus- tai muutosehdotuksia, mutta on toimitusjohtajan harkinnan varassa, katsooko hän ehdotusten olevan niin oleellisia, että ne tulee esitellä yhtiön hallitukselle. Toisaalta toimitusjohtajaa sitoo yhtäläinen lojaliteetti- ja huolellisuusvelvoite kuin yhtiön hallitustakin, joten toimitusjohtajan on parhaan harkintansa mukaan toimittava yhtiön edun toteutumiseksi.

3.1.3 Osakeyhtiön ja sen johdon välinen sopimussuhde

Hallitus on yhtiön toimielin, jonka kukin jäsen on erikseen sopimussuhteessa yhtiöön. Samoin toimitusjohtaja on osakeyhtiöoikeudellinen toimihenkilö, joka on sopimussuhteessa yhtiöön. Kumpikaan osakeyhtiön orgaaneista ei ole työsuhteessa osakeyhtiöön, sillä työsopimuslain mukaan työsopimusta koskevia säännöksiä voidaan soveltaa vain, jos työtä tehdään työnantajan lukuun tämän johdon ja valvonnan alaisena (TSL 1:1). Edes toimitusjohtajan ei voida katsoa työskentelevän TSL 1:1:n tarkoittamalla tavalla johdon, eli hallituksen, valvonnan alaisena, koska toimitusjohtajan asema on itsenäisempi kuin työsopimuksesta määräävä lain sanamuoto edellyttää. Toisaalta hallitusta ei voida arvioida myöskään sen perusteella, mitä laissa säädetään asiamiehistä, sillä johdon tehtävä on edistää yhtiön etua (OYL 1:8), ei edustaa osakkeenomistajaa. Edellä todetusta johtuu, että hallitukseen ja sen jäseniin sekä toimitusjohtajaan suhteessa yh-

¹⁵⁶ Norri 2006, s. 264.

tiöön sovelletaan lähinnä osakeyhtiöoikeudellisia ja sopimusoikeudellisia oikeusperiaatteita.¹⁵⁷

Johtoon kuuluvan henkilön ja yhtiön väliset muut kuin yhtiöoikeudelliset oikeudet ja velvollisuudet määritellään yleensä tarkemmin toimi- tai palvelusopimuksessa. Sopimuksessa määrätään muun muassa toimitusjohtajan palkasta tai sitä vastaavasta palkkiosta tai korvauksesta, sopimuksen irtisanomisesta, työsuhteen päättymiseen liittyvästä korvauksesta sekä siitä, mitä TSL:n säännöksiä, esimerkiksi vuosilomien määräytymisestä, mahdollisesti sovelletaan toimitusjohtajan palvelussuhteeseen. Toimisosopimuksen ehdoista päättää yhtiön puolesta hallitus.¹⁵⁸

Kuten edellä todetaan, ei hallituksen jäsen ole lähtökohtaisesti työsuhteessa yhtiöön. Toisin sanoen hallituksen jäsenyys ei itsessään perusta työsuhdetta yhtiöön. Kuitenkin, jos jäsenellä on hallituksen jäsenyyden lisäksi erityisiä tehtäviä (esimerkiksi kirjanpidosta huolehtiminen) yhtiössä, muodostuu kyseisten tehtävien nojalla henkilön ja yhtiön välille työsuhde¹⁵⁹. Lisäksi on mahdollista, että yhtiöjärjestyksessä määrätään, että hallitukseen tulee valita henkilökunnan edustaja.

Huolimatta hallituksen tai toimitusjohtajan yhtiökohtaisesti paljonkin poikkeavista ominaisuuksista, yhtiön johdon toimenkuva on perusteiltaan osakeyhtiöstä riippumatta pitkälti yhtäläinen yhtiön edun turvaajana. Käsittelen seuraavassa tarkemmin osakeyhtiön johdon toimintaa ohjaavia yleisiä periaatteita ja haasteita.

3.2 Osakeyhtiön johdon tehtävä

Johdon vastuulla on edistää yhtiön liiketoimintaa ja sen myötä kerryttää voittoa osakkeenomistajille. Yhtiömuotona osakeyhtiölle on tunnusomaista, että johto voi vapaasti tehdä päätöksiä oman osaamisensa ja asiantuntemuksensa perusteella.¹⁶⁰ Yhtiökokousta pidetään usein yhtiön ylimpänä päättävänä elimenä¹⁶¹, mutta monissa yhtiöissä tosiasiallista valtaa käyttävät yhtiön hallitus ja toimitusjohtaja¹⁶². Johto ei voi käyttää valtaa täysin oman tahdon mukaisesti, vaan päätökset tulee perustaa yhtiön etuun ja

¹⁵⁷ Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 504, 590–591.

¹⁵⁸ Mähönen – Villa 2010, s. 218.

¹⁵⁹ Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 504.

¹⁶⁰ Bergström – Samuelsson 2012, s. 89.

¹⁶¹ Tästä myös vastakkaisia tulkintoja, ks. esim. Mäntysaari 2002, s. 141.

¹⁶² Esim. Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 397.

johdon edellytetään toimivan pitkällä tähtäimellä¹⁶³ ainoastaan osakkeenomistajan intressin mukaisesti. Siinä missä toimitusjohtajan työ on usein kokopäiväinen ansiotyö, on myös hallituksen jäsenyys aikaa vievä ja vaativa velvoite, ei vain yksittäinen luottamustoimi¹⁶⁴.

Hallitus ja toimitusjohtaja työskentelevät kiinteästi yhteistyössä. Hallituksen tehtävä on varmistaa, että omistajat saavat sijoitukselleen riittävän tuoton ilman ylimitoitettua riskiä, ja toimitusjohtajan tehtävä on suorittaa kaikki vaadittavat toimet hallituksen tavoitteen toteuttamiseksi. Aktiivinen hallitus voi ammattitaidollaan ja asiantuntemuksellaan avustaa toimitusjohtajaa sekä innostaa ja tukea häntä työssään. Hallituksen ei ole suotavaa kritisoida yhtiön toimitusjohtajan suorituksia tai toimintaedellytyksiä osakkeenomistajille esimerkiksi kesken tilikauden, sillä negatiiviset julkiset kannanotot rappaavat myös hallituksen mainetta toimitusjohtajan ”esimiehenä”. Johdon toimintaa arvioitaessa on hyvä huomioida, että hallituksen ei aktiivisesta roolistaan huolimatta pidä ryhtyä johtamaan yritystä. Yhtiön operatiivinen johtaminen ja hallitustyöskentely ovat kaksi eri asiaa.¹⁶⁵

Yhtiön johdon vastuulla on pitkälti linjata yhtiön periaatteista ja arvoista, jotka näkyvät erityisesti yhtiön päätöksenteossa. Toimielinten päätöksiin sisältyy aina rajanvetoa erilaisten arvomaailmojen kesken, jolloin eettisillä valinnoilla painotetaan väistämättä tiettyjä arvoja. Immonen ja Nuolimaa kirjoittavat, että päätöksenteossa johdon tulee pyrkiä rehellisyyteen, luotettavuuteen ja laatuun sekä yksilön ja ympäristön kunnioittamiseen. Näiden tausta-ajatusten ei voida katsoa olevan esteenä kannattavalle liiketoiminnalle – nähdäkseni pikemminkin päinvastoin.¹⁶⁶ Johdon on todennäköisesti myös huomattavasti helpompi kommunikoida yhtiön osakkeenomistajien kanssa, jos heidän tekemänsä päätökset edustavat yleisesti hyvänä pidettyjä arvoja. Yhtiön edun, siten tietysti osakkeenomistajien ja useimmiten johdon edun, mukaista on tietysti, että johdon ja osakkeenomistajien välinen suhde on mahdollisimman mutkaton ja luottamuksellinen.

¹⁶³ Yhtiön edun mukaista ei usein ole lyhyen ajan voiton maksimointi, vaan pitkäjänteinen kehitystyö, joka kerryttää sijoituksen arvoa vakaasti. Lisää yhtiön ja osakkeenomistajan edusta, ks. esim. Hannula 2003, s. 148–151.

¹⁶⁴ Hannula 2003, s. 120.

¹⁶⁵ Veranen 1997, s. 92–98.

¹⁶⁶ Immonen – Nuolimaa 2012, s. 122.

3.2.1 *Osakeyhtiön johdon ja osakkeenomistajan välinen suhde*

Yhtiön osakkeenomistaja tarvitsee ammattijohtajan osakeomistuksensa kohteena olevaa yhtiötä johtamaan, kun osakkeenomistaja ei halua tai kykene johtamaan yritystä. Tästä lähtöasetelmasta syntyvä päämies-agenttisuhte¹⁶⁷ on modernin osakeyhtiön tunnuspiirre, joka osaltaan luo osakkeenomistajalle ansaintamahdollisuuksia, mutta aiheuttaa myös ongelmia. Suurin hankaluus osakkeenomistajan kannalta on, miten hän pystyy valvomaan johtoa ja varmistamaan, että hallitus yhdessä toimitusjohtajan kanssa toimii aina ja kaikissa tilanteissa osakkeenomistajan intressin mukaisesti.¹⁶⁸ Tähän kiteytyy suurelta osin tutkielman kysymyksenasettelu osakkeenomistajan mahdollisuudesta saada tietoa johdolta, ja vastaavasti johdon, paitsi lain velvoittamana, myös opportunistisen käyttäytymisen johdosta, vaikeneminen.

Yhtiön johdon, kuten edellä on jo useasti todettu, tulee olla lojaali yhtiötä kohtaan. Hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan on ajettava vain yhtiön etua, ei sivuintressejä. Johdossa oleva henkilö ei saa asettaa lojaalisuuttaan toimivaa johtoa, toimitusjohtajaa tai toisia hallituksen jäseniä kohtaan yrityslojalisuuden edelle. Näin ollen toimitusjohtajan tai hallituksen jäsenen tulee puolustaa osakkeenomistajien etua, vaikka se saattaa johtaa vastakkainasetteluun ja eriäviin mielipiteisiin yhtiön johdon keskuudessa. Toisin sanoen yhtiön johtoon kuuluvan hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan tulee rohjeta asettaa itsensä epäsuotuisaan asemaan, jos hänen muista poikkeava näkemyksensä on hänen oman harkintansa mukaan yhtiölle edullinen.¹⁶⁹

Yhtiön johdon ja osakkeenomistajien intressieron takana on osaltaan se, että yhtiön hallituksen jäsen (jos ei osakkeenomistaja) sekä etenkin toimitusjohtaja ovat kiinteästi sidottuja yhtiöön ja heidän toimintaansa arvioidaan yhtiön tuloksen kautta. Osakkeenomistajat sen sijaan voivat tyypillisesti hajauttaa riskiään sijoittamalla useaan eri yritykseen, ja he sietävät siten yksittäisen yhtiön ottamaa riskiä paremmin. Yhtiön johdolla saattaa olla kiusaus välttää ylimääräistä riskinottoa, joka epäonnistuessaan voi syrjäyttää heidät määräysvallasta.¹⁷⁰ Tasainen tulos, joka takaa osakkeenomistajille jatkuvan maltillisen tuoton, on usein varmin tapa voittaa osakkeenomistajien luottamus yhtiön johtoa kohtaan. Epäonnistuneesta riskinotosta, vaikka hyvin osakkeenomistajille informoitunakin, johto kärsinee varmemmin kuin yhtiölle tarjoutuneen riskillisen mahdollisuuden torjumisesta.¹⁷¹ Edellä todettua ei voitane yleistää koskemaan kaikkia osakeyh-

¹⁶⁷ Päämies-agenttisuhte kuvattu lyhyesti kappaleessa 2.2.3, s.15.

¹⁶⁸ Villa – Mähönen 2006, s. 245–246.

¹⁶⁹ Hirvonen – Niskakangas – Wahlroos 1998, s. 71.

¹⁷⁰ Kaisanlahti 1999, s. 60.

¹⁷¹ Mähönen – Villa 2006, s. 246.

tiöitä, sillä kyse on paljolti myös osakkeenomistajien intresseistä ja suhtautumisesta yhtiöön ja sen ansaintalogiikkaan.

Yhtiön johdolla on sitä suuremmat mahdollisuudet opportunistisiin, mitä haluttomampia tai kyvyttömämpiä yhtiön osakkeenomistajat ovat valvomaan hallituksen ja toimitusjohtajan työskentelyä. Ristiriita johdon ja omistajien intressien välillä on ilmeinen erityisesti tilanteissa, joissa johto ja omistus tai rahoitus ovat täysin eriytyneet toisistaan. Myös intressit osakkeenomistajien keskuudessa voivat poiketa toisistaan. Yksi olennainen konfliktitekijä osakkeenomistajien ja johdon välillä on epäsymmetrinen informaatio. Johto tietää yrityksen toiminnasta enemmän ja ymmärtää toimintaa perusteellisemmin kuin osakkeenomistajat. Siksi voidaan katsoa, että johto tietää osakkeenomistajia paremmin myös sen, mitkä toimet ovat osakkeenomistajien edun mukaisia.¹⁷² Osakkeenomistajat valitsevat hallituksen edustamaan ja päättämään heidän puolestaan yhtiön asioista, mutta hallitus on velvollinen lunastamaan päämiestensä luottamuksen riittävällä ja luotettavalla tiedottamisella. Hallituksen tiedonantovelvollisuus edellyttää esteetöntä tiedonkulkua yhtiön johdon keskuudessa eli toimitusjohtajan on oltava perusteellisen tietoinen yhtiön operatiivisesta toiminnasta ja osattava jakaa tämä tieto tarkoituksenmukaisesti hallituksen jäsenille. Myös hallituksen jäsenten keskinäisen tiedon välittymiseen on hyvä kiinnittää huomiota.

Osakkeenomistajan ja johdon intressejä voidaan pyrkiä lähentämään esimerkiksi johdolle suunnatulla palkitsemisjärjestelmällä (muun muassa tulospalkkaus tai osakeperusteisuus) sekä muuten sitouttamalla johtoa yhtiöön. En käsittele tässä yhteydessä näitä mekanismeja tarkemmin tutkimuskysymyksen rajauksesta johtuen. Tutkielman kannalta on olennaista se, miten osakkeenomistaja voi tietojensa perusteella arvioida johdon menestymistä tehtävässään, ei niinkään keinot johdon motivoimiseksi onnistumaan tehtävässään. Hannula näkee tiedonsaannin tärkeimmäksi keinoksi (valvonnan ja päätöksenteon ohella), jolla osakkeenomistaja pystyy suojautumaan agenttiongelmalta¹⁷³.

Osakkeenomistajia voidaan luokitella heidän aktiivisuutensa ja motiivinsa perusteella, jolloin heidän suhteensa yhtiön johtoon muodostuu kovin erilaiseksi. Erään toimitusjohtajan näkemyksen mukaan aktiivisimmat ja johdon toiminnalle herkimvät osakkeenomistajat ovat ne yksityishenkilöt, joiden koko omaisuus on sijoitettuna kyseiseen yritykseen. Toiseksi aktiivisimman ryhmän muodostavat yksityishenkilöt, jotka ovat sijoittaneet huomattavan osuuden yritykseen, mutta jotka omistavat myös muutamaa muun yhtiön osakkeita. Tätä osakkeenomistajaryhmää seuraavat instituutiot, jotka määrittävät sijoitukselleen selkeät tuottovaatimukset ja osakeomistus on lähtökohtaisesti osa instituution ansaintatoimintaa. Neljänneksi aktiivisimmat ja samalla toiseksi passiiv-

¹⁷² Hannula 2003, s. 96–97.

¹⁷³ Hannula 2003, s. 98–99.

visimmat osakkeenomistajat ovat muut instituutiot kuin edellä mainitut pääsääntöisesti tuottoa tavoittelevat instituutiot. Lopulta yhtiöllä voi olla myös osakkeenomistajina piensijoittajia. Yksityishenkilöitä, jotka eivät ole yhtiön johdon tukena kehittämässä yhtiötä, mutta eivät toisaalta ole myöskään aggressiivisia yhtiön johdon tarkkailijoita.¹⁷⁴ Yhtiökohtaisesti yhtiön osakkeenomistajat voivat olla hyvin homogeeninen ryhmä, esimerkiksi perheomisteisessa osakeyhtiössä, mutta laajan omistajapohjan yhtiöissä johdon voi olla haasteellista toimia osakkeenomistajien yhteisen intressin edistämiseksi yhdenvertaisuusperiaatteen edellyttämällä tavalla.

Toisaalta hallituksen ja osakkeenomistajien välistä suhdetta voidaan tarkastella yleisimmin esitetystä agenttiteoriasta poikkeavasta näkökulmasta. Mäntysaari lähestyy yhtiön johdon, tässä yhteydessä lähinnä hallituksen, ja osakkeenomistajien välistä suhdetta neljän, varsin laajan teeman kautta: hallituksen ja yhtiökokouksen välinen toimivallan jako, osakkeenomistajien mahdollisuus saada tietoja yhtiön asioista, hallituksen jäsenten velvollisuus korvata velvollisuuksiaan rikkomalla aiheuttamansa vahinko sekä hallituksen jäsenten valitseminen ja erottaminen¹⁷⁵. Edellä yhtiön johdon kuvailun yhteydessä sivuttiin yhtiökokouksen ja johdon välistä rajanvetoa. Johdon vastuuseen liittyvä problematiikka on rajattu työstä rakenteen selkeyden johdosta pois. Hallituksen jäsenten roolia ja osakkeenomistajan mahdollisia intressejä yksittäisen jäsenen valinnassa kuvataan jäljempänä. Seuraavassa keskitytään erityisesti johdon näkökulmasta osakkeenomistajien mahdollisuuteen saada yhtiön johdolta tietoja.

3.2.2 Osakkeenomistajan oikeus saada yhtiön johdolta tietoja

Yrityksen johdolla on ensiarvoisen tärkeä rooli informaation tuottamisessa ja sen jakamisessa yhtiön osakkeenomistajille sekä muille sidosryhmille. Johdon informaatiovelvollisuus ei ole symmetrinen yhtiön kaikkia sidosryhmiä, eikä oikeuskirjallisuuden perusteella edes kaikkia osakkeenomistajia kohtaan. Käytettävissä oleva informaatio helpottaa asianomaisen riskiposition määrittämistä suhteessa yhtiöön, jonka vuoksi tiedon epätasaisen jakautumisen vuoksi yhtiön eri osakkeenomistajilla voi olla erilaiset mahdollisuudet olla tietoisia omistukseensa liittyvästä riskistä. Asemansa perusteella luonnollisesti yhtiön johdolla on käytettävissä ylivoimaisesti eniten informaatiota, mutta näin voi olla myös määräävässä asemassa olevalla osakkeenomistajalla.¹⁷⁶ Tämän ei

¹⁷⁴ Veranen 1997, s. 33.

¹⁷⁵ Mäntysaari 2002, s. 140.

¹⁷⁶ Mähönen – Villa 2006, s. 257.

voitane nähdä rikkovan osakkeenomistajien yhdenvertaisuusperiaatetta. Käsittelen aihetta perusteluineen laajemmin kappaleessa 4.3.

Hallituksella ja toimitusjohtajalla ei ole laissa säädettyä yleistä velvollisuutta antaa yhtiön toiminnasta tietoja yhtiökokoukselle tai tilikauden aikana yksittäiselle osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle. Yhtiön johto voi kuitenkin olla velvollinen antamaan tietoja tietyissä yksittäistapauksissa (esimerkiksi OYL 9:8, merkintäoikeutetun osakkeenomistajan oikeus saada tietoja osakeantipäätöksestä) sekä erityislainsäädännön perusteella. AML:ssa on tarkat tiedonantoa koskevat säännökset, joiden mukaan on viivytyksettä julkistettava kaikki sellaiset julkisesti noteeratun yhtiön johdon tekemät päätökset sekä yhtiön toimintaa koskevaa seikat, jotka voivat olennaisesti vaikuttaa osakkeen arvoon (AML 6:4).

Yhtiön johdon velvollisuus antaa tietoja osakkeenomistajalle on rajattu. Rajaus perustuu siihen, että osakkeenomistajaa ei ole nimenomaisesti kielletty käyttämästä saamiaan tietoja osakeyhtiön vahingoksi.¹⁷⁷ OYL:n 5 luvussa on määritelty ne tiedot, jotka yhtiön johto on velvollinen esittämään yhtiökokoukselle varsinaisessa yhtiökokouksessa. Lisäksi tietyissä yksittäistapauksissa, kuten osakeannin yhteydessä, hallituksen tulee saattaa OYL:ssa määrätty informaatio osakkeenomistajien tietoon. Tiedonantovelvollisuutta ei ole, pikemminkin yhtiön johdon velvollisuus on vaieta tilanteessa, jossa hallitus katsoo tiedon antamisen aiheuttavan yhtiölle olennaista haittaa. Vaikka osakkeenomistaja pyytää yhtiökokouksessa nimenomaisesti toimitusjohtajaa selventämään jotakin asiaa, on hallituksen vastuulla arvioida, onko tiedon antaminen omiaan aiheuttamaan olennaista haittaa yhtiölle. Kieltäytyminen ei saa perustua epäasialliseen syyhyn. Jos hallitus kieltäytyy antamasta tietoa olennaiseen haittaan vedoten huolimatta johdon todellisista motiiveista, on osakkeenomistajan tosiasialliset oikeusturvakeinot ja mahdollisuudet tiedon saamiseksi heikot. Tilintarkastajalta vaadittava lausunto ei todennäköisesti paljasta osakkeenomistajan toivomaa tietoa ja toisaalta tuomioistuinnestely on käytännössä liian hidaskä ja raskas osakkeenomistajan tiedonsaantioikeuden toteuttamiseksi¹⁷⁸.

Yhtiön johdolla ei ole yleistä velvollisuutta antaa tietoja yksittäiselle osakkeenomistajalle edes pyydettyä. EOYL:n mukaan harvainyhtiön osakkeenomistajalla oli poikkeuksellisesti oikeus tietyssä tilanteessa salassapitovelvollisuuden sitomana tutustua yhtiön kirjanpitoon ja muihin toimintaan liittyviin asiakirjoihin, mutta OYL:iin vastavaa säännöstä ei kirjattu.

¹⁷⁷ On kuitenkin huomattava, että osakkeenomistajan toimiminen yhtiön edun vastaisesti on sanktioitu (OYL 22:2.1).

¹⁷⁸ Mäntysaari 2002, s. 157–158.

Yksinkertaistaen voitaneen katsoa, että yhtiön johdon tulee tarjota osakkeenomistajille lain vaatimukset täyttävä tilinpäätösinformaatio sekä yksittäistapauksissa OYL:n edellyttämät tiedot (muun muassa OYL 9:8). Julkisen kaupankäynnin kohteena olevia yhtiöitä ja niiden johtoa koskee OYL:ia laajemmat AML:n mukaiset tiedonantovelvollisuutta koskevat säännökset. Kaikki muu tiedottaminen on yhtiön johdon oman harkinnan varassa.

3.2.3 *Tiedonkulku osakeyhtiössä*

Toimitusjohtaja hallitsee käytännössä kaikkea yrityksen tavanomaiseen liiketoimintaan liittyvää informaatiota, josta hänen tulee suodattaa ja välittää tarkoituksenmukainen määrä havainnollisessa muodossa hallitukselle. Toimitusjohtajalta saatavan arkipäiväisen tiedon lisäksi hallituksen on hyvä olla selvillä muun muassa yhtiön sopimuskannasta ja vakiosopimuksista, aineettomista oikeuksista, mahdollisista oikeudenkäynneistä sekä viranomais- ja hallintamenettelyistä sekä toimialan yleisestä tilanteesta¹⁷⁹.

Hallituksen jäsen voi toisinaan olla jopa toimitusjohtajaa paremmin tietoinen yhtiön ainakin toistaiseksi salassa pidettävistä epätavallisista hankkeista, kuten keskeneräisistä yritysjärjestelyistä. Lisäksi hallituksen jäsenen tulee luonnollisesti olla huolellisesti perehtynyt yhtiön toimitusjohtajalta saamaansa informaatioon. Hallituksen velvollisuutena on informoida osakkeenomistajia OYL:n säännösten mukaisesti vuosittain tilinpäätöskertomuksen muodossa sekä lisäksi julkisen kaupankäynnin kohteena olevien yhtiöiden hallituksia velvoittaa AML:n laaja-alainen jatkuva tiedonantovelvollisuus osakkeen tai muun arvopaperin arvoon vaikuttavista asioista ja olosuhteista.

Yrityksen johdon merkitys informaation tuottamisessa ja sen jakamisessa on kriittinen. Yhtiön julkaiseman tiedon tulee olla virallista ja luotettavaa. Toisaalta yritysjohto ei pysty täysin hallitsemaan kaikkea yhtiötä koskevan informaation jakamista, vaan osakkeenomistajat saavat tietoa yrityksestä myös muista lähteistä.¹⁸⁰ Toisinaan hallituksen jäsen saattaa paljastaa yksittäiselle osakkeenomistajalla yhtiötä koskevia tietoja, joka voi levittää tietoa edelleen ja aiheuttaa julkisuudessa huhupuheita. Laajemmin yhtiön johdolta saamansa informaation lisäksi osakkeenomistajat saavat tietoa yhtiöstä eri uutislähteistä (muun muassa talousuutiset ja talousalan lehdet) sekä asiantuntijoiden lausunnoista. Muista lähteistä kuin yhtiöltä itseltään saama tieto on usein epävirallista, ja siksi tiedon ei voida katsoa antavan kaikissa tapauksissa oikeaa ja riittävää kuvaa tiedon tosiasiallisesta luonteesta. Toisaalta luotettavan informaation tuottaminen ja hank-

¹⁷⁹ Hannula 2003, s. 146

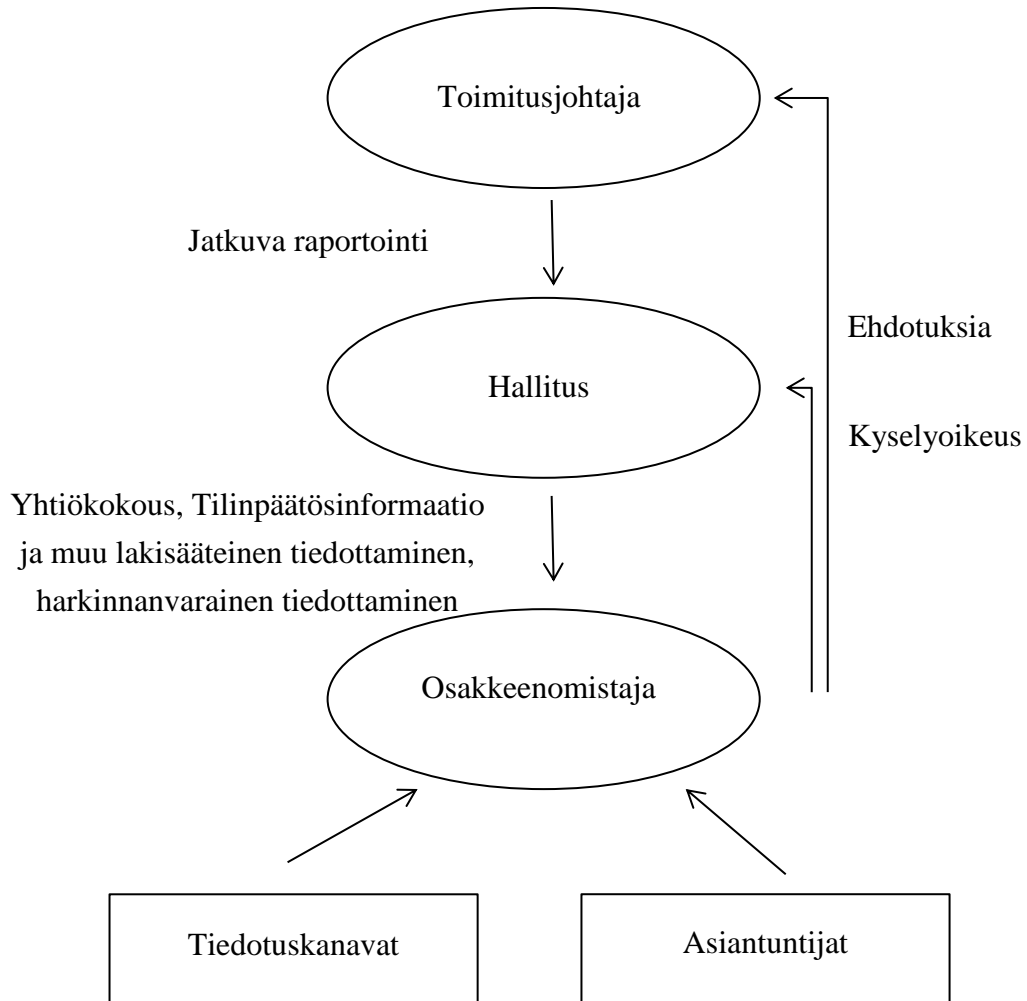
¹⁸⁰ Mähönen – Villa 2006, s. 257–258.

kiminen voi aiheuttaa korkeampia kustannuksia kuin mitä luotettavammasta tiedosta saatu hyöty on, joten osakkeenomistajan kannattaa toisinaan ottaa riski informaation varmuudessa¹⁸¹.

Osakkeenomistajat eivät ole velvollisia raportoimaan yhtiön hallitukselle tai toimitusjohtajalle toimistaan koskien omistustaan osakeyhtiössä tai muutoinkaan. Osakkeenomistajan ei tarvitse siten esimerkiksi etukäteen tiedottaa yhtiön johdolle osakkeiden luovutusaikeistaan (ellei nimenomaista tahdonvaltaista säännöstä ole osakassopimuksessa tai muussa vastaavassa sopimuksessa). Osakkeenomistajalla on sen sijaan oikeus ehdottaa toimitusjohtajalle ja hallitukselle kehitysideoita sekä oikeus saada asia yhtiökokouksen käsiteltäväksi sekä myös oikeus vaatia tietoa yhtiön johdolta yhtiökokouksessa. Käytännössä kuitenkin tiedonjakaminen osakeyhtiössä on hyvin yksisuuntaista.

Seuraavan kuvion tarkoituksena on yksinkertaistaen havainnollistaa tiedon kulkua osakeyhtiössä. Kuviossa esitän osakkeenomistajan keskeisenä toimijana yhtiön tiedonkulussa, sillä valtaosa yhtiötä koskevasta tiedosta suojaa osakkeenomistajan asemaa sekä usein vahvistaa osakkeenomistajan luottamusta osakeyhtiötä ja sen johtoa kohtaan. Huomattavaa on myös osakkeenomistajan oma-aloitteinen rooli yhtiötä koskevan tiedon vaatimisessa sekä yhtiön tilan parantamiseksi yhtiön johdolle tehdyt ehdotukset.

¹⁸¹ Määttä 1998, s. 58.



Kuvio 1. Tiedonkulku osakeyhtiössä

3.2.4 EY-oikeuden vaikutus osakeyhtiön johdon tiedottamisvelvollisuuteen

Suomi liittyi vuonna 1995 Euroopan unioniin, jonka yhtiöoikeudellinen sääntely perustuu Euroopan yhteisön (EY) perustamissopimukseen, Euroopan parlamentin ja ministerineuvoston yhdessä tai neuvoston tai komission yksin antamiin asetuksiin ja direktiiveihin sekä yhteisöjen tuomioistuimen päätöksiin. Yhteisön oikeus on ensisijaista, eli ristiriitatilanteissa yhteisön oikeudelle tulee antaa etusija kansalliseen normistoon nähden.¹⁸² Osakkeenomistajan kannalta huomattavaa on, että direktiiveillä ei ole niin kutsuttua horisontaalista vaikutusta, eli yksityinen henkilö, osakkeenomistaja, ei voi vedota direktiiviin toista yksityistä oikeussubjektia, esimerkiksi osakeyhtiön johtoa,

¹⁸² Joutsamo – Aalto – Kaila – Maunu 2000, s. 26, 55 ss.

vastaan. Direktiivien vaikutus on pikemminkin EY:n jäsenmaiden lainsäädännön yhdenmukaistamisessa.¹⁸³

Osakkeenomistajien oikeuksien vahvistaminen ja aseman turvaaminen on katsottu eurooppalaisen yhtiöoikeuden lähtökohdaksi¹⁸⁴. Euroopan komission 2001 asettama yhtiöoikeusasiantuntijoista koostuva työryhmä katsoi, että jako julkisiin ja yksityisiin osakeyhtiöihin ei ole enää 2000-luvun talouselämässä riittävä vaan yhtiöt tulisi jatkossa luokitella kolmeen kategoriaan. Sääntelyä tulisi kohdistaa niin, että tiukimmin säänneltyjä olisivat listatut yhtiöt, joiden osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, seuraavaksi eniten sääntelyn kohteena olisivat yhtiöt, joiden osakkeilla voidaan käydä yleisesti kauppaa, mutta jotka eivät ole pörssinoteerattuja ja kolmanneksi niin kutsuttujen suljettujen yhtiöiden, joiden osakkeet eivät ole käytännössä lainkaan kaupan, tulisi saada hyötyä varsin vapaasta säännöstelystä. Tämä ehdotettu kategorisointi koskee erityisesti vähemmistöosakkeenomistajan suojaa ja siten merkittävässä määrin myös yhtiön tiedonantovelvollisuutta.¹⁸⁵ Vaikka ehdotettu kolmijako ei ole toteutunut, on sen vaikutus informaatiovelvollisuuden pakottavuudesta suhteessa yhtiön osakkeiden kaupankäynnin julkisuuteen kantava periaate lainsäätelyn taustalla.

Liiallisen lainsäädännön katsotaan muodostuvan rasitteeksi tehokkaan ja toimivan yhtiöoikeuden saavuttamiseksi, joten komissio mietinnössään painottaa etenkin kohdennettuja julkisesti noteerattuihin yhtiöihin sovellettavia tiedonantovaatimuksia. Niiden vaikutukset yhtiön toimintaan jäävät kokonaistarkastelussa vähäisemmiksi kuin muut mahdolliset ratkaisut osakkeenomistajien suojaamiseksi yhteisön taholta ja voivat jopa toimia tehokkaana markkinalähtöisenä keinona palauttaa sijoittajien luottamus. Komission tiedonannon edellyttämällä yhtiön johdon tuottamalla osakkeenomistajainformaatiolla on vahva liitântä kansainvälisesti melko yhdenmukaiseen corporate governance -itsesäätelyyn.¹⁸⁶

Komissio painottaa yhtiön tiedonantovelvollisuuksien rinnalla osakkeenomistajan tiedonsaantioikeutta¹⁸⁷. Unionin oikeus on keskittynyt säätämään lähinnä julkisen kaupankäynnin kohteena olevien yhtiöiden osakkeenomistajien tiedonsaantioikeudesta ja sen helpottamisesta muun muassa tiedon tarjoamisesta sähköisessä muodossa ennen yhtiökokousta (2007/36/EY, 5 artikla). Julkisten osakeyhtiöiden osakkeenomistajien oikeudesta esittää kysymyksiä yhtiökokouksen asialistalla olevista asioista on säädetty erikseen. Yhtiö on velvollinen vastaamaan osakkeenomistajan sille esittämiin kysymyk-

¹⁸³ Mähönen – Villa 2006, s. 56–57.

¹⁸⁴ KOM 2003/284, s. 8–9.

¹⁸⁵ Report of the high level group of company law experts 2002, s. 4–6, ks. myös KOM 2003/284, s. 8.

¹⁸⁶ KOM 2003/284, s. 11–13.

¹⁸⁷ KOM 2003/284, s. 14.

siin jäsenvaltion kansallisen lainsäädännön ja liiketoimintaan liittyvän arkaluontoisen tiedon suojaamisen rajoissa (2007/36/EY, 9 artikla). Lisäksi direktiivillä 2009/101/EY¹⁸⁸ säädetään osakeyhtiöiden tärkeimpien asiakirjojen julkistamisvaatimuksesta.

Direktiivit määrittävät kansallisen lainsäädännön vähimmäisvaatimukset, joiden voimaansaattamismuoto ja -keinot ovat kunkin jäsenvaltion itse päätettävissä. Edellä mainitut direktiivit ovat toisin sanoen vähimmäisedellytys suomalaisen yhtiöoikeuden edellyttämälle tiedonantovelvollisuudelle. Käytännössä EY-oikeudella ei ole ollut suurta merkitystä suomalaisen osakkeenomistajan tiedonsaantioikeuden tai vastaavasti kansallisten osakeyhtiöiden tiedonantovelvollisuuden kannalta. Esimerkiksi Suomen liittyessä Euroopan unioniin vuonna 1995 EOYL täytti jo valmiiksi merkittävän osan yhtiöoikeudellisten direktiivien vaatimuksista¹⁸⁹. Edelleen ajantasainen osakeyhtiölainsäädäntömme on tiedonantovelvollisuuksien osalta kattavampi kuin säädetty direktiivit vähimmäisvaatimuksineen.

3.3 Osakeyhtiön johdon salassapitovelvollisuus

Yhtiön johdon yleinen huolellisuusvelvoite vaatii johtoa toimimaan niin, ettei yhtiö kärsi tarpeetonta vahinkoa. Huolellisuusvelvoitteen käsite on varsin laaja ja siitä on johdettavissa monen muun vastuukysymyksen ohella johdon velvollisuus vaieta tiedosta, joka paljastuessaan on yhtiölle vahingoksi. Yhtiön johdolla on vaitiolovelvollisuus kaikkia sellaisia tahoja tai henkilöitä kohtaan, joille annettulla tiedolla voi olla yhtiötä vahingoittava vaikutus. Toisin sanoen yhtiön johto ei ole yleensä oikeutettu saati velvollinen antamaan yhtiötä koskevia tietoja sivullisille. Osakkeenomistajien tiedonsaantioikeutta on rajoitettu samalla perusteella, eli johto on pääsääntöisesti vaitiolovelvollinen myös päämiehiään, osakkeenomistajia, kohtaan. Jälkimmäinen sääntö ei ole poikkeukseton.¹⁹⁰

Vaitiolovelvollisuutta on mahdotonta määritellä tarkasti käsittämään tietyt yhtiön asiakokonaisuudet. Hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan tulee vaieta kaikista yhtiötä

¹⁸⁸ Direktiivi 2009/101/EY kumosi ensimmäisen neuvoston direktiivin, niin kutsutun julkistamisdirektiivin 68/151/ETY.

¹⁸⁹ Mähönen – Villa 2006, s. 60.

¹⁹⁰ Kyläkallio 1963, s. 179, Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 562–564.

koskevista liike- ja ammattisalaisuuksista¹⁹¹ sekä muista yhtiötä koskevista tiedoista, jotka voivat olla yhtiölle vahingollisia. Toisinaan vaikeneminen on oikeutettua vain, jos vahinko on oleellinen (OYL 5:25.1). Missään tilanteessa haitan ei tarvitse olla laadultaan taloudellinen tai vastaavasti määriteltävissä, eli toisin sanoen haitan luonteella ei ole merkitystä asiaa arvioitaessa.¹⁹²

Vaitioloovelvollisuus ei koske seikkaa, joka on jo tullut yleiseen tietoon. Esimerkiksi tiedotusvälineiden kautta tietoon tullut yrityssalaisuus ei ole enää hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan vaitioloovelvollisuuden alainen salainen tieto. Usein vaitioloovelvollisuuden piiriin kuuluvat asiat menettävät salaisen luonteensa ajan kuluessa.¹⁹³ Tällainen on esimerkiksi salassa suunniteltu yritysjärjestely toteutuessaan.

Hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan vaitioloovelvollisuudelle on useita eri perusteita. Vaitioloovelvollisuuden rikkomisesta voi joutua vahingonkorvausvastuuseen tuotamusperusteisen harkinnan seurauksena. SopMenL:ssa sekä rikoslaissa säädetään tiedon oikeudettomasta käytöstä tai ilmaisusta toiselle oman tai toisen edun tavoittelemiseksi tai toiselle vahingon aiheuttamiseksi. Vaitioloovelvollisuus voi perustua myös yhtiön ja hallituksen jäsenen tai yhtiön ja toimitusjohtajan väliseen sopimukseen, jolloin tilannekohtaisesti sovellettavaksi tulee erityisesti TSL ja SopMenL.¹⁹⁴ Tutkimusaiheeni kannalta vaitioloovelvollisuuden tarkemmat vastuukysymykset ja viittaukset muihin lakeihin kuin osakeyhtiölakiin eivät ole keskeisessä asemassa, joten niiden käsitteleminen tässä yhteydessä perusteellisemmin ei ole mielekäästä.

Tavallisesti hallituksen jäsenillä ei ole vaitioloovelvollisuutta toisiaan kohtaan eikä lähtökohtaisesti toimitusjohtajaakaan kohtaan. Toisaalta toimitusjohtajalla on velvollisuus oma-aloitteisesti antaa hallituksen kokouksissa kaikki se tieto, joka on hallituksen tehtävien täyttämiseksi tarpeen sekä lisäksi hallituksen jäsenen pyynnöstä toimitusjohtaja on velvollinen informoimaan jäsentä myös hallituksen kokouksen ulkopuolella. Toimitusjohtajan lähtökohtaisesti rajaton tiedonantovelvollisuus on kuitenkin alisteinen yhtiön edulle. Jos toimitusjohtajalla on syytä epäillä tietoa pyytäneen hallituksen jäse-

¹⁹¹ Liike- ja ammattisalaisuuden käsitteestä: Yrityksen salassa pidettävän tiedon terminologia on lainsäädännössä (muun muassa SopMenL, rikoslaki ja työsopimuslaki) epäyhtenäinen. Myös muissa virallisiasiakirjoissa terminologiaa käytetään epä johdonmukaisesti, vaikka tarkoituksena ei ole tehdä eri termien välille eroa. Käytännössä termit yrityssalaisuus, liikesalaisuus sekä liike- ja ammattisalaisuus (tai ammatti- ja liikesalaisuus) voidaan tulkita samalla tavalla. Yrityssalaisuuden käsite on suppeampi kuin OYL:n mukaisen vaitioloovelvollisuuden piiriin kuuluva tieto, koska yrityssalaisuuden ilmaisemisen aiheuttama vahinko on ainoastaan taloudellista. Ks. lisää Vapaavuori 2005, s. 27–30.

¹⁹² Salonen, Aki 2000, s. 149–150.

¹⁹³ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 562.

¹⁹⁴ Mäntysaari 2002, s. 155.

nen motiivin olevan epärehellinen ja yhtiön edun vastainen, ei hallitukselle tai sen jäsenelle tule antaa informaatiota. Toimitusjohtajan laaja informointivelvoite yhtiön hallitusta kohtaan perustuu siihen, että hallituksella on oltava edellytykset järjestää yhtiön hallinto ja toiminta asianmukaisesti sekä riittävä tietämys yhtiön asioista sen kirjanpidon ja varainhoidon valvomiseksi.

Hallituksen ja toimitusjohtajan vaitiolovelvollisuus ei koske liioin hallintoneuvostoa ja sen yksittäisiä jäseniä siltä osin kuin neuvosto yhdessä tai sen jäsen yksin tarvitsee tietoa valvontatehtävänsä koskien hallituksen ja toimitusjohtajan vastuulla olevan yhtiön hallintoa. Lisäksi OYL:iin ja eräisiin muihin lakeihin perustuvat tietyt säännökset sekä mahdolliset viranomaismääräykset voivat velvoittaa yhtiön johtoa antamaan yhtiötä koskevia tietoja. Tämänkaltainen informaation antaminen viranomaisille tai muille säännöksissä nimetyille henkilöille ei ole tietojen oikeudetonta paljastamista vaan usein pakottava velvoite.

Osiassa 2.3.4 tutkin johdon vaitiolovelvollisuutta yhtiön yksimielisiä osakkeenomistajia kohtaan tilanteessa, jossa johto katsoo tiedon olevan yhtiölle haitallinen, mutta yhtiön kaikkien osakkeenomistajien yksimielisellä päätöksellä tai koko osakekannan omistavan henkilön tahdosta johdon tulisi antaa vaadittu tieto vaitiolovelvollisuuden väistyessä. Kysymys on erittäin haasteellinen, sillä yhtiön hallitus toimii osakkeenomistajien valitsemana ja heidän intressissään, mutta hallituksen velvollisuus on toimia yhtiön edun mukaisesti. Yhtiön johdolla on enemmän tietoa yhtiöstä kuin usein osakkeenomistajilla, ja siksi oletettavasti parempi tietämys toimia yhtiön edun mukaisesti. Oikeuskirjallisuudessa katsotaan, että yhtiön kaikkien osakkeenomistajien vaatimuksesta annettu tieto ei voi aiheuttaa yhtiölle ainakaan *olennaista* haittaa¹⁹⁵. Toisaalla argumentoidaan sen puolesta, että lopullinen ratkaisovalta tiedon antamisesta on poikkeuksetta hallituksen jäsenillä ja toimitusjohtajalla¹⁹⁶.

Oikeuskirjallisuuden ristiriitaisten näkemysten taustalla on toisistaan olennaisesti poikkeavat perustelut. Tiedon antaminen perustetaan koko osakekannan omistavien osakkeenomistajien yhteiseen päätökseen, kun taas hallituksen ja toimitusjohtajan viimekätistä valtaa puolletaan enemmistöosakkeenomistajien intressin ja vähemmistöosakkeenomistajien intressin mahdollisen konfliktin välttämiseksi. Tiedon antamista kaikkien osakkeenomistajien vaatimuksesta puoltaa lisäksi yleinen näkemys, jonka mukaan yhtiön etuna voitaneen useimmissa tapauksissa pitää osakkeenomistajien yhteistä etua.¹⁹⁷ On katsottava, että osakkeenomistajat tietävät oman etunsa parhaiten. Jäljem-

¹⁹⁵ Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 564.

¹⁹⁶ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 373.

¹⁹⁷ Haapanen – Lainema – Lehtinen – Lähdesmäki 2002, s. 108.

pänä osiossa 4.3 käsittelen vielä erillisenä kysymyksenä yhtiön pääomistajan tai osanheistä mahdollisuutta saada tietoja yhtiöön liittyvistä asioista yhtiön johdolta.

Vaitiolovelvollisuuden ja tiedonantovelvollisuuden välinen raja on kaiken kaikkiaan varsin joustava. Yhtiön johdon voidaan katsoa menetelleen osakeyhtiölain vastaisesti paitsi sen perusteella, että johto on rikkonut vaitiolovelvollisuutensa ja antanut salaisia tietoja, mutta myös sen perusteella, että johto on laiminlyönyt tietojen antamisen.¹⁹⁸

3.3.1 Osakeyhtiön johdon vaitiolovelvollisuus osakeyhtiölaissa

OYL:ssa ei ole nimenomaista säännöstä hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan vaitiolovelvollisuudesta. Yhtiön johdon vaitiolovelvollisuus on nimenomaisen säännöksen puuttumisesta huolimatta johdettavissa OYL 1:8:sta, jonka mukaan yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua. Huolellisuusvelvoitteesta johtuu, että johdon tehtävä on ensisijassa edistää yhtiön etua ja että tähän päämäärään pyrkiminen sekä kaikki muutkin hallitukselle kuuluvat tehtävät on suoritettava huolellisesti.¹⁹⁹

Lain esitöiden mukaan johdon huolellisuusvelvoitteeseen liittyy kiinteästi johdon lojaliteettivelvollisuus suhteessa yhtiöön ja sen osakkeenomistajiin. Koska vaitiolovelvollisuutta noudatetaan edellä kuvatulla tavalla yhtiön edun nimissä, on tässä yhteydessä oleellista käsitellä lojaliteettivelvollisuuden ilmeneminen yhtiötä kohtaan. Lojaliteettivelvollisuuden mukaan yhtiön hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan tulee silloinkin, kun ei toimi yhtiön johtoon kuuluvan ominaisuudessa tai on esteellinen, huolehtia siitä, ettei yhtiö kärsi hänen menettelynsä seurauksena vahinkoa.²⁰⁰ Toisin sanoen yhtiön hallituksen jäsentä tämän toimikauden päätyttyä sekä toimitusjohtajaa tämän lopetettua toimitusuhteensa yhtiössä sitoo edelleen yhtiön tietoja koskeva vaitiolovelvollisuus. Sen keston, miten pitkään yhtiön johtoon aiemmin kuulunut henkilö on velvollinen vaikenemaan yhtiötä koskevasta salaisesta informaatiosta, voidaan katsoa olevan ajallisesti rajaton. Lojaliteettivelvollisuus edellyttää, että tieto tulee pitää salassa niin kauan kuin sen julkaiseminen voi olla yhtiölle vahingollista eikä sitä myöskään ole oikeutta käyttää yhtiön etua laiminlyöden jonkin tietyn ajan kuluttua. Usein kuitenkin yrityksiä koskevalla salaisella tiedolla on taipumus menettää merkitystään ajan kuluessa, joten tiedon tultua julkisuuteen tai kun sen ei voida katsoa enää olevan yhtiölle haitaksi, lakkaa vaitiolovelvollisuus sitomasta yhtiön johdossa aiemmin toiminutta henkilöä.

¹⁹⁸ Mäntysaari 2002, s. 155.

¹⁹⁹ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 58–60.

²⁰⁰ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 59, HE 109/2005, s. 40.

Maininta hallituksen ja toimitusjohtajan vaitiolovelvollisuudesta löytyy EOYL:n esitöistä. EOYL 8:6 käsittelee yhtiön toimielimien välistä työnjakoa. Pykälän perusteissa todetaan seuraavasti: ”Hallituksen ja toimitusjohtajan edellytetään hyvän liiketavan mukaisesti ja kaikin tavoin edistävän yhtiön parasta. Heidän velvollisuuksiinsa kuuluu myös vaitiolovelvollisuus suhteessa ulkopuolisiin. He eivät siis saa ilmaista sellaista, josta voi aiheuta vahinkoa yhtiölle. Nimenomaista säännöstä tästä ei ole katsottu tarvittavan osakeyhtiölaissa.”²⁰¹ Ulkopuolisilla voidaan tässä yhteydessä katsoa tarkoitettavan kaikkia yhtiön johtoon kuulumattomia tahoja, eli muun muassa yhtiön osakkeenomistajia, henkilökuntaa, velkojia ja tiedotusvälineitä. Vaikka nimenomaista säännöstä vaitiolovelvollisuudesta ei OYL:iin ole otettu, on lain tulkinnassa HE:n perusteluille annettava huomattava merkitys.

3.3.2 *Henkilön samanaikaiset luottamustoimet eri osakeyhtiöiden johdossa*

OYL:ssa ei ole mitään säännöstä tai rajoitusta sille, kuinka monen eri yhtiön hallituksen jäsenenä henkilö saa samanaikaisesti toimia. Hallituksen jäsenyys vaatii aina henkilön itsensä suostumuksen, joten hallitustoimien määrä on viime kädessä henkilön oman harkinnan varassa. Todettakoon kuitenkin, että VOYL:n lainvalmisteluaineistossa lausutaan, että ei ole yhtiöiden edun mukaista, jos yhtiöiden asioita hoitavat henkilöt, joilla on samanlaisia vastuunalaisia tehtäviä useassa yhtiössä. Lakiehdotuksessa ei kuitenkaan esitetystä huomiosta huolimatta rajoiteta henkilön oikeutta kuulua samanaikaisesti useamman yhtiön hallitukseen.²⁰²

Useassa hallituksessa toimiminen saattaa OYL 6:4:n nojalla aiheuttaa hallituksen jäsenen esteellisyyden yhtiön ja kolmannen osapuolen välisen asian käsittelyssä. Esteellisyyssäännöstä sovelletaan paitsi hallituksen jäsenen myös toimitusjohtajaan ja hänen sijaiseensa. Hallituksen jäsen on estynyt osallistumaan päätöksentekoon, jos hänellä on asian suhteen jokin yhtiön edun vastainen intressi eli toisin sanoen, jos hänellä on odotettavissa sopimuksesta olennaista yhtiön edun kanssa ristiriitaista etua. Mikä tahansa sivuvaikutus ei siten aiheuta hallituksen jäsenen esteellisyyttä, vaan saadun hyödyn tulee merkitä henkilölle olennaista etua. Oikeuskirjallisuudessa asiaa on havainnollistettu seuraavalla esimerkillä: Jos Oy X aikoo ostaa auton Oy Y:ltä, jonka osakkeista A omistaa vaikkapa 60 prosenttia, A on esteellinen osallistumaan asian käsittelyyn Oy X:n

²⁰¹ HE 27/1977, s. 52.

²⁰² HE 27/1077, s. 51.

hallituksessa. Käsitys siitä, miten suuri osakeomistus esimerkiksi kuvatussa tilanteessa on omiaan aiheuttamaan hallituksen jäsenen esteellisyyden, on tulkinnanvarainen.²⁰³

Esteellisyyssäännöstä on OYL:n valmisteluaineiston mukaan tulkittu verrattain ankarasti. Vuoden 1977 HE:ssä säännöksen katsotaan aiheuttavan hallituksen jäsenelle esteen osallistua hallituksen päätöksentekoon silloin, kun kahden yhtiön tehdessä sopimuksen tai muun oikeustoimen keskenään kyseinen henkilö on jäsenenä kummankin yhtiön hallituksessa. Toisaalta lainvalmisteluaineistossa todetaan lisäksi, että esteellisyyden toteamiseksi edellytetään mahdollista ristiriitaa yhtiön edun ja hallituksen jäsenen edun välillä.²⁰⁴

Sittemmin sekä oikeuskäytännössä että oikeuskirjallisuudessa ei ole katsottu päätöksenteon ja hallituksessa toimimisen esteeksi tilannetta, jossa hallituksen jäsen toimii samalla vastapuolen tai vastaavan edustajana (esimerkiksi yhtiön sopimuskumppanin hallituksen jäsenenä tai toimitusjohtajana), mutta jossa jäsenellä ei ole odotettavissa edes välillistä olennaista henkilökohtaista etua.²⁰⁵ Asia ei edellä mainitusta huolimatta ole yksiselitteinen, vaan OYL 6:4:ää on tulkittu oikeuskirjallisuudessa eri tavoin.

Ongelmalliseksi henkilön toimimisen useassa hallituksessa tekee hallituksen työskentelyn myötä karttuva runsas salassa pidettävän informaation määrä. Kun henkilö on kummankin keskenään oikeustoimeen ryhtyvän yhtiön hallituksen jäsen, on hänellä väistämättä sellaista tietoa myös vastapuolen asioista, jota muutoin yhtiön hallituksen jäsenellä ei ole. Lähtökohtaisesti tällaisessa tilanteessa hallituksen jäsenen on kerrottava muille hallituksen jäsenille seikoista, joilla hän tietää tai joilla hänen pitäisi tietää olevan vaikutusta oikeustoimenpidettä arvioitaessa ja siitä päätettäessä. Kyseinen hallituksen jäsen ei yleensä voi täyttää tätä velvollisuuttaan yhdessä yhtiössä ilman, että rikkoo vaitiolo-velvollisuuttaan vastapuolena olevan yhtiön asioista. Joten, koska hallituksen jäsenen tulee varmistua, että kahden yhtiön välisen oikeustoimen päätöksenteko saadaan käsiteltyä yhtiöiden hallituksissa asianmukaisesti ja osakeyhtiölain edellyttämällä tavalla, on hallituksen jäsenen vetäydyttävä asian käsittelystä. Muuten hän mitä todennäköisimmin loukkaa joko tiedonantovelvollisuuttaan tai salassapitovelvollisuuttaan tai näitä molempia.²⁰⁶

Vaitiolo-velvollisuus aiheuttaa ongelmia myös tilanteissa, joissa yhtiön toimitusjohtaja toimii toisen yhtiön hallituksen jäsenenä. Käytännössä on yleistä ja yhtiön liiketoiminnalle kenties edullista, että hallituksen jäsenenä toimii toisten, strategisesti tärkeiden

²⁰³ Immonen – Nuolimaa 2012, s. 87.

²⁰⁴ HE 27/1977, s. 52, HE 109/2005, s. 81.

²⁰⁵ Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 519–520. Ks. myös alaviite 33, s. 520, jossa viitattu ratkaisuihin HHO 02.09.1992 S 91/118 ja KHO A 1989 II 44. s

²⁰⁶ Mäntysaari 2002, s. 104.

yhtiöiden toimitusjohtajia. He voivat tarjota yhtiön hallitustyöskentelylle asiantunte-
musta ja hyödyllisiä liikesuhteita. Ongelmia voidaan katsoa aiheutuvan siitä, että toisen
yhtiön toimitusjohtajan mukanaolo voi rajoittaa huomattavasti toisen yhtiön liikkuma-
tilaa, kun hallituksen jäsen on samanaikaisesti toisen yhtiön toimitusjohtajana.²⁰⁷
Tämänkaltainen asetelma aiheuttaa varsin pulmallisia ongelmia tiedon hallinnassa. Siten
ei ole kohtuutonta olettaa, että yhtiön toimitusjohtajan tai muutoin päätoimisesti yhtiön
johdossa oleva henkilö kieltäytyy hallitustehtävistä muissa yhtiöissä. Kieltäytymällä hän
välttyy loukkaamasta vaitiolovelvollisuuttaan yhtiöistä toista tai molempia kohtaan.²⁰⁸

Kun henkilö toimii usean eri yhtiön hallituksen jäsenenä, esteellisyyden arviointiin
vaikuttaa yhtiöiden mahdollinen keskinäinen omistussuhde. Muun muassa Mähönen ja
Villa toteavat, että sataprosenttisissa konsernisuhteissa johdon lojaliteettivelvollisuus
kohdistuu ainoastaan emoyhtiön tytäryhtiön ainoana osakkeenomistajana. Toisin sa-
noen mitään estettä ei voida katsoa olevan sille, että sama henkilö toimii sekä emoyh-
tiön että tämän täysin omistaman tytäryhtiön hallituksissa.²⁰⁹

Toimiminen samanaikaisesti usean eri yhtiön hallituksessa ei muodostu ongelmaksi,
jos yhtiöt eivät ole sidoksissa toisiinsa kilpailullisista syistä tai solmimiensa oikeustoi-
mien perusteella. Osakeyhtiölain hengen vastainen ei ole myöskään tilanne, jossa sama
henkilö toimii konsernin emoyhtiön hallituksessa ja tämän sataprosenttisesti omistaman
tytäryhtiön hallituksessa. Vaikka esteellisyys voi muodostua ongelmaksi samanaikai-
sesti usean yhtiön johdossa toimivalle henkilölle, niin samanaikaiset luottamustoimet eri
yhtiöissä eivät käytännön elinkeinoelämässä ole lainkaan tavattomia²¹⁰. Epäsuotuisia
riippuvuuksia ja tulkinnallisia valtasuhteita aiheuttavat ristikkäiset riippuvuudet ovat
kuitenkin joidenkin elinkeinoelämän asiantuntijoiden mukaan vähentyneet suomalai-
sessa liike-elämässä.²¹¹

Lähdekirjallisuudessa ristikkäisiin johtotehtäviin suhtaudutaan varsin ristiriitaisesti.
Osakeyhtiölain hengessä samanaikaisiin eri yhtiöiden hallituksen jäsenyyksiin tulisi
suhtautua varauksellisesti. Käytännössä silti asiantuntemusta pidetään suhteellisen
niukkana resurssina, jonka vuoksi on perusteltavissa, miksi samat henkilöt saattavat
toimia samanaikaisesti usean yhtiön johdossa.

²⁰⁷ Hirvonen – Niskakangas – Wahlroos 1998, s. 68–69.

²⁰⁸ Salonen 2000, s. 156.

²⁰⁹ Mähönen – Villa 2010, s. 245.

²¹⁰ Toisinaan usean hallituksen jäsenyyden omaavaa saatetaan kutsua hallitusammattilaiseksi, ks. esim. Hallitusammattilaiset ry.

²¹¹ Haapanen – Lainema – Lehtinen – Lähdesmäki 2002, s. 151.

3.3.3 Osakkeenomistajan toimiminen osakeyhtiön johdossa

Hallituksen jäsenelle OYL:ssa määritellyt kelpoisuusvaatimukset²¹² eivät lähtökohtaisesti estä osakkeenomistajaa toimimaan osakeyhtiön hallituksessa. Osakkeenomistajalla on kuitenkin erilainen asema yhtiön johtoon kuuluessaan kuin vastaavissa johtotehtävissä toimivalla henkilöllä, joka ei omista yhtiön osakkeita. Esimerkiksi osakkeenomistajana yhtiön johtoon kuuluvaa ei pääsääntöisesti sido OYL 1:8:n mukainen johdon huolellisuusvelvoite hänen toimiessa osakkeenomistajan roolissa. Samalla yhtiön johtoon kuuluminen voi asettaa hallituksen jäsenenä tai toimitusjohtajana toimivan osakkeenomistajan yhtiötä kohtaan olevien velvollisuuksiensa suhteen eri asemaan kuin muut osakkeenomistajat, vaikka hän ei toimitukseen johtoon kuuluvan ominaisuudessa vaan nimenomaisesti osakkeenomistajan roolissa.²¹³

Hallituksen jäsen tietää usein yhtiöstä huomattavasti yksityiskohtaisemmin asioita kuin osakkeenomistaja. Siksi tapauskohtaisesti arvioitavissa tilanteissa osakkeenomistajan, joka toimii myös yhtiön hallituksen jäsenenä, tulee esimerkiksi yhtiökokouksessa äänioikeuttaan käyttäessä äänestää yhtiön edun mukaisesti, vaikka hallituksen jäsenyyden kautta saamiensa tietojen perusteella häntä houkuttaisi osakkeenomistajan roolissa äänestää toisin. Tällainen tilanne voisi periaatteessa olla mahdollinen esimerkiksi yrityskaupasta tai arvonmäärityskysymyksestä päätettäessä yhtiökokouksessa.

Sen lisäksi, että hallituksen jäsenyys voi estää käyttämästä kaikissa tapauksissa täysiä osakkeenomistajan oikeuksia, voidaan katsoa osakkeenomistajuudenkin rajoittavan hallituksen jäsenenä toimimista. Kyläkallio katsoo, että sellaiset tiedot, joita on pidettävä yhtiön salaisuutena ja jotka henkilö on saanut tietää osakkeenomistajan omaisuudessa, ovat vaitiolo-velvollisuuden alaisia henkilön toimiessa hallituksen jäsenen roolissa²¹⁴. Asia on perin ongelmallinen. Hallituksen jäsenen vastuulla on toimia yhtiön edun tavoittelemiseksi, mutta osakkeenomistajalla vastaavaa velvollisuutta ei ole. OYL 1:7:n mukaan osakkeenomistaja ei saa ryhtyä toimenpiteeseen, joka on omiaan tuottamaan osakkeenomistajalle tai muulle epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella. Kyläkallion esittämän tulkinnan mukaan osakkeenomistajan vaitiolo-velvollisuus olisi luonteeltaan ensisijainen suhteessa hallituksen jäsenen huolellisuusvelvoitteeseen.

Yhtiön hallituksen tulee toimia yhtiön edun mukaisesti, mikä usein rinnastetaan tarkoittavan samaa kuin osakkeenomistajien intressi. Osakkeenomistajat ovat kuitenkin vain harvoin yksimielisiä yhtiön kannalta parhaasta tavasta toimia, joten aktiivinen

²¹² OYL 6:10 ja 6:23.

²¹³ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 59.

²¹⁴ Kyläkallio 1963, s. 180.

osakkeenomistaja voi pyrkiä kartuttamaan vaikutusvaltaansa yhtiössä taatakseen yhtiön toimimisen mieleisellään tavalla. Osakkeenomistajan tullessa valituksi hallituksen jäseneksi tai toimitusjohtajaksi hänen mahdollisuutensa kontrolloida yhtiön liiketoimia kasvaa huomattavasti suhteessa osakkeenomistajiin, jotka eivät toimi yhtiön johdossa. Toisinaan puhutaan kontrolliomistajista, joilla tarkoitetaan aktiivisia ja asiantuntevia, yhtiön hallinnointiin osallistuvia, usein yhtiön johdossa vaikuttavia osakkeenomistajia. Vaikka osakkeenomistaja yhtiön hallituksen jäsenenä tai toimitusjohtajana toimiessaan saa enemmän tietoa yhtiöstä, takaa etenkin arvopaperimarkkinalainsäädäntö, mutta myös OYL, yhtiön johtoon kuulumattoman osakkeenomistajan näkökulmasta riittävän informaation ainakin yhtiön osakkeen hinnan arvioimiseksi. Vahtera on päätenyt siihen tulokseen, että edellä kuvattu kontrollivalta ei aiheuta merkittävää haittaa muille osakkeenomistajille, koska osakkeenomistajien tiedonsaantioikeus on niin kattava.²¹⁵

3.3.4 Osakeyhtiön hallituksen valinta ja sen vaikutus yksittäisen jäsenen päätöksentekoon

Yhtiökokous valitsee hallituksen jäsenet, jos yhtiöjärjestyksessä ei muuta määrätä. Yhtiöjärjestyksellä voidaan määrätä, että hallintoneuvosto, jos yhtiöllä sellainen on, valitsee joko osan tai kaikki hallituksen jäsenistä yhtiökokouksen asemesta. Yhtiöjärjestykseen voidaan ottaa lisäksi määräys, jolla valtuutetaan jokin muu taho kuin yhtiökokous tai hallintoneuvosto valitsemaan vähemmän kuin puolet hallituksen jäsenistä. Yhtiökokouksen ja hallintoneuvoston ohella hallituksen jäsenien valinnasta voi päättää muun muassa yhtiön henkilökunta²¹⁶, osakkeenomistajien vähemmistö tai jokin julkinen viranomainen. Yhtiön hallituksella tai toimitusjohtajalla ei ole oikeutta valita hallituksen jäseniä, vaikka heillä voikin olla hallituksen jäsenten ehdottamisessa merkittävä rooli²¹⁷. Tärkeää on, että kaikissa tilanteissa yhtiöjärjestyksen määräyksistä huolimatta osakkeenomistajilla, tai heidän valtuuttamana hallintoneuvostolla, on oikeus valita hallituksen jäsenten enemmistö²¹⁸. Toimitusjohtajan valitsee poikkeuksetta hallitus (OYL 6:20).

Hallituksen jäsenten valinnalla yhtiökokous tai muu valinnan tekävä taho pyrkii varmistamaan oman intressinsä toteutumisen parhaalla tavalla. Se, kenen toimesta, toi-

²¹⁵ Vahtera 2011, s. 400–449.

²¹⁶ Paitsi yhtiöjärjestyksen määräyksellä, myös henkilöstön edustamisesta yhtiön hallinnossa annetun lain (725/1990) perusteella. HE 109/2005, s. 83.

²¹⁷ Haapanen – Lainema – Lehtinen – Lähdesmäki 2002, s. 160.

²¹⁸ HE 109/2005, s. 83.

sin sanoen kenen ”mandaatilla”, kukin jäsen hallituksessa toimii, on usein yleisesti tiedossa. Vaikka hallituksen jäsen tulee valituksi erityisesti yksittäisen omistajapiirin ansiosta, ei mandaattiajattelu saa heijastua hallitustyöskentelyyn. Yhtiön johdon on huolellisesti edistettävä yhtiön etua ja toimia yleisen omistajaintressin hyväksi, eikä johto saa edes tuottamuksellisesti käyttää valtaansa yksittäisten omistajien hyväksi. Hallituksen jäsenellä ei voi olla sellaista lojaliteettivelvollisuutta hänen valintaansa tukenutta osakkeenomistajaa tai muuta tahoja kohtaan, joka olisi ensisijainen suhteessa OYL:n säädöksiin osakkeenomistajien yhdenvertaisuudesta sekä johdon lojaliteettivelvollisuudesta yhtiötä kohtaan (OYL 1:7 ja 1:8). Hallituksen jäsen yksin, hallitus kollegiaalisesti tai toimitusjohtaja ei ole velvollinen noudattamaan mandaatin antaneen omistajan pyyntöä tai toimintaohjeita, saati oikeutettu toimimaan hänen neuvojensa mukaan, jos ne eivät ole yhtiön edun mukaisia.²¹⁹

Hallituksen jäsen on vaitiolovelvollinen kaikkia osakkeenomistajia kohtaan sellaisesta tiedosta, jonka antaminen aiheuttaisi yhtiölle vahinkoa ja joka annettaisiin selektiivisesti vain osalle osakkeenomistajia mahdollisessa hyötymistarkoituksessa. Vaitiolo-velvollisuuteen ei vaikuta se, mikä taho tai yhtiön elin hänet on valinnut. Merkitystä ei ole silläkään, onko hallituksen jäsen ulkopuolisen asettama (esimerkiksi toisen osakeyhtiön) tai kuka maksaa hänen palkkionsa. Edellä todettu vaatimus vaitiolosta koskee lisäksi tilanteita, joissa asianomainen on valittu hallitukseen jonkin tahon, kuten henkilöstön, erityisessä intressissä.²²⁰

Vaikka asia edellä todetun valossa vaikuttaa hyvin yksiselitteiseltä, todettakoon kuitenkin, että yksittäisen hallituksen jäsenen oikeus antaa tietoja hänen valintaansa tukeville osakkeenomistajille on hyvin moninainen ja kiperä²²¹. Osakeyhtiölainsäädäntö ei valitettavasti pysty kaikilta osin vastaamaan käytännön todellisuudessa esiintyviin ilmiöihin²²², jolloin jokin kysymys voi yksittäistilanteessa perustua asianomaisten oman harkinnan varaan.

²¹⁹ Hirvonen – Niskakangas – Wahlroos 1998, s. 69–70.

²²⁰ Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 564.

²²¹ Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010, s. 377.

²²² Ks. esim. Norri 2006, s. 264, joka kritisoi osakeyhtiölainsäädännön puutteellisuutta suhteessa osakeyhtiöiden käytännön toiminnan vaatimuksiin.

4 OSAKEYHTIÖLLE VAHINGOLLINEN INFORMAATIO

4.1 Haitallinen tieto

Osakeyhtiölaki ja lain valmisteluaineisto (HE 27/1977, HE 109/2005) eivät juuri ota kantaa siihen, mitä on yhtiölle haitallinen tieto tai olennaisesti haitallinen tieto. Oikeuskirjallisuudessa haitallisen tiedon käsitettä tulkitaan usein ainoastaan osakkeenomistajan kyselyoikeuteen liittyvänä käsitteenä²²³.

Haitallinen tieto on niin vaikeasti lähestyttävä ja laaja käsite, että sitä on hankala tarkasti määritellä tai lokeroida tiettyihin asiakokonaisuuksiin. Laintulkinnan ja johdon vaihtolovelvollisuuden kannalta erityisen merkitsevää on yhtiölle olennaisesti haitallinen tieto. Usein vasta olennaisen haitan katsotaan olevan yhtiön edulle niin vahingollinen, että lainsäädännökset yhtiötä suojaamaan ovat tarpeen. Näin on pitkälti osakkeenomistajan aseman turvaamiseksi: kynnys tiedon salaamiseksi osakkeenomistajilta tulee pitää mahdollisimman korkeana osakkeenomistajan oikeuksien takaamiseksi.

Edellä osiossa 2.3.4 on todettu, että tiedon haitallisuuden arviointi on tapauskohtaista ja perustuu täysin yhtiön etuun. Paljastuessaan olennaista haittaa yhtiölle aiheuttavia tietoja ovat ainakin varsinaiset liikesalaisuudet, mutta määritelmä ei rajoitu siihen tai ole niin suppea. Yhtiölle aiheutuvan haitan ei ole välttämätöntä olla taloudellinen. Haittaa voidaan katsoa aiheutuvan muun muassa tärkeiden tietojen leviämisestä kilpailijoille tai muiden yhtiön kannalta vaarallisten tahojen tietoon.²²⁴ Varsin tavallinen esimerkki tiedosta, joka on omiaan aiheuttamaan yhtiölle vahinkoa, on kaikki yhtiön kilpailuasemaan vaikuttava informaatio²²⁵.

Yhtiölle haitallinen tieto voi olla lähes mitä tahansa yhtiöön tai sen toimintaan liittyvää tietoa. Määritelmä tuskin rajautuu oleellisesti tarkemmaksi luettelemalla niitä tietoja, joita ei pidetä yhtiön kannalta haitallisina. Toisaalta jonkun näkemyksen mukaan yhtiön tilinpäätöksessä julkaistavat taloustiedot voivat olla yhtiölle haitallisia. Esimerkiksi jos asiantuntijayhtiön tulos on positiivinen ja tilikausi reilusti voitollinen, voivat asiakkaat tulkita sen niin, että he maksavat ”ylihintaa” ostamistaan palveluista, jotka taloustietojen perusteella voitaisiin tuottaa halvemmallakin. Vaikka asia olisikin niin, on tilinpäätös siitä huolimatta osakkeenomistajille ja muille sidosryhmille, kuten velkojille,

²²³ Mikä on luonnollista, koska haitallisen tiedon käsite esiintyy OYL 5:25:1:n lisäksi vain OYL 6:17.2:ssa.

²²⁴ Salonen 2000, s. 149.

²²⁵ Airaksinen – Manninen – Rasinaho 2010, s. 373.

julkista ja merkityksellistä informaatiota, eikä lainsäätäjän tarkoittamaa olennaista haittaa voi syntyä kyseisen tiedon antamisesta.

Oikeuskirjallisuudessa haitallista tietoa kuvaillaan siis varsin yleisluontoisilla ja kuvaannollisilla termeillä kuten varsinaiset liikesalaisuudet, tärkeät tiedot, leviäminen vaarallisille tahoille ja kilpailuasemaan vaikuttava informaatio. Esimerkeille ei kuitenkaan ole löydettävissä konkreettisempia ilmauksia tai selvitystä siitä, millainen informaatio vaikuttaa kilpailuasemaan. Yhtiölle haitallisen informaation luokittelussa ei liene voitavan liiaksi korostaa tapauskohtaisuutta ja yksittäisen yhtiön edun mukaista arviointia.

Konsernisuhteissa haitallisen tiedon merkitys voi ulottua emoyhtiöstä tytäryhtiöön sekä päinvastoin. Koska konserniyhtiöiden välillä usein vallitsee taloudellinen etuyhteys, on mahdollista, että annettavilla tiedoilla aiheutetaan olennaista haittaa muille konserniyhtiöille ja siten jopa koko konsernille.²²⁶ Julkisen yhtiön ollessa kyseessä, hallituksen ja toimitusjohtajan on lisäksi varmistuttava, että esimerkiksi yhtiökokouksessa osakkeenomistajan esittämään kysymykseen annettu vastaus ei sisällä sellaisia olennaisia yhtiön tilaa kuvastavia seikkoja, joita ei ole vielä julkistettu. Jos vastaus sisältää tällaisia seikkoja, ei vastausta tule antaa ainoastaan tiedon mahdollisen haitan perusteella vaan myös AML:n säännösten vuoksi²²⁷.

4.2 Salainen tieto

Yhtiön johdon hallussa oleva salainen tieto, jonka paljastuminen on vastoin yhtiön etua, voidaan määritellä yrityssalaisuus-käsitteen avulla. Yrityssalaisuus on tekninen tai taloudellinen seikka, joka on yhtiön johdon määräysvallassa. Yrityssalaisuuden tunnusmerkit ovat yhtiön salassapitotahto, salassapitointressi sekä tiedon tosiasiallinen salassapito. Yhtiön johdolla tulee olla pyrkimys tiedon salaamiseen sekä ymmärrys sen salaisesta luonteesta. Salassapitointressillä tarkoitetaan tässä tapauksessa sitä, että tiedon antaminen julkisuuteen, edes osakkeenomistajille, voi aiheuttaa yhtiölle vahinkoa. Kolmanneksi yhtiön johto pyrkii konkreettisin keinoin, kuten salassapitosopimuksin ja - ehdoin sekä OYL:n huolellisuusvelvollisuutta noudattaen, välttämään tiedon leviämistä julkisuuteen. Merkityksellistä salaisen tiedon määrittelyssä on, että tieto ei ole yleisesti tunnettua ja että sitä ei ole julkistettu.²²⁸

Tutkielman kannalta aiheellista on nimenomaisesti salainen tieto, joka aiheuttaa väärinkäytettynä tai paljastuessaan yhtiölle vahinkoa tai on yhtiön edun vastaista. Kaikki

²²⁶ af Schultén 2004, s. 92.

²²⁷ Jolloin yhtiön johdon tulee menetellä AML 6:4:ssa edellytetyllä tavalla.

²²⁸ Vapaavuori 2005, s. 27, Petäjäniemi-Björklund – Salminen – Uusitalo 2011, s. 32.

osakeyhtiön salainen tieto ei ole paljastuessaan yhtiön edun kannalta haitallista. Toisinaan voi olla yhtiön johdon intressissä pimittää jotakin tietoa, esimerkiksi johdon tarkoituksena voi olla peittää tekemänsä epäonnistuneen päätöksen tai muun virheellisen menettelyn seuraamukset. Tämänkaltainen tieto on usein osakkeenomistajan kannalta merkittävä, jotta hän voi arvioida johdon toimintaa riittävän ja oikean tiedon valossa. Oikean ja riittävän kuvan käsite on ennen kaikkea tilinpäätöksen laatimista ohjaava sääntö²²⁹, jolla edellytetään paitsi yhtiön johdon raportoiman tiedon luotettavuutta, myös varmuutta siitä, että osakkeenomistajan päätöksenteon kannalta kaikki keskeinen informaatio on annettu osakkeenomistajille. Yhtiön johdon ei siis tule tarpeettomasti salata tietoja, vaan yhtiön salaisen tiedon määrä pitäisi rajoittua pelkästään siihen, mikä on yhtiön edun saavuttamiseksi tarpeellista. Tiedon salaaminen yhtiön johdon, yksittäisen osakkeenomistajan tai jonkin ulkopuolisen tahon, siis kenen tahansa muun kuin yhtiön, intressissä antaa vääristyneen kuvan yhtiön tilasta ja on osakeyhtiölain vastaista.

Missä vaiheessa salaisesta tiedosta tulee julkista? Ei ole olemassa mitään yleispätevää luokitusta tiedon salaisuusasteesta tai siitä, miten moni saa olla salaisuuden haltija ennen kuin tiedon luonne on niin julkinen, ettei sitä voida pitää enää salaisena. Jos yhtiön johto informoi osakkeenomistajia ja vaatii asiasta vaikenemista tiedon salaamiseksi, voidaan mahdollisesti puhua epäoikeutetusta edusta. Epäoikeutettu etu on OYL 1:7:n nojalla kielletty. Hallituksen jäsenet saavat epäoikeutetun edun kiellosta huolimatta antaa osakkeenomistajille tietoja tapauskohtaisesti määriteltyyn rajaan saakka. Esimerkiksi ei ole vastoin OYL 1:7:n säännöstä, että yhtiön johto, lähinnä hallitus, suosittelee osakkeenomistajille yhtiön osakkeista tehdyn tarjouksen hyväksymistä tai hylkäämistä, vaikka se mahdollisesti tuottaakin jollekin osakkeenomistajataholle tai ulkopuoliselle tavanomaisesta poikkeavaa etua.²³⁰ Tietoa voitaneen edelleen pitää salaisena, kunhan edellä määritellyt tunnusmerkit ovat läsnä (salassapitotahto ja -intressi sekä tosiasiallinen salassapito). Toisin sanoen myös osakkeenomistajien täytyy ymmärtää tiedon salainen luonne ja heillä täytyy olla yhtäläinen tahto johdon kanssa pitää tieto salassa.

Tiedon salaisella luonteella on tutkielman kannalta merkitystä erityisesti, kun tarkastellaan osakkeenomistajan oikeutta tietoon. Osakkeenomistajalla ei ole oikeutta vaatia yhtiön hallussa olevaa salaista tietoa, jos siitä on yhtiön edun kannalta haittaa. Tuollainen tieto, jota yhtiön johdolla ei ole velvollisuutta osakkeenomistajalla kertoa, voi olla yrityssalaisuuden käsitteen mukaisesti haitallista niin kyseiselle yhtiölle kuin myös tiedon tälle yhtiölle uskoneelle toiselle yhtiölle tai muulle taholle²³¹. Hankalampaa on

²²⁹ Mähönen 2009, s. 73.

²³⁰ Mäntysaari 2002, s. 303.

²³¹ Vapaavuori 2005, s. 27.

määritellä sellaisen tiedon haitallisuus yhtiölle, jota yhtiön johto pitää salaisena puolustukseen omia henkilökohtaisia intressejään. Toisaalta on yhtiölle haitallista, että yhtiön johto osoittautuu esimerkiksi petolliseksi tai epäpäteväksi, mutta on silti osakkeenomistajan intressissä tietää yhtiön asioiden tosiasiallinen luonne. Yhtiön etu rinnastetaan usein osakkeenomistajien intressiin, joten voitaneen katsoa, että ensisijaisesti johdon erheellinen menettely, vaikka se aiheuttaisi paljastuessaan haittaa myös yhtiölle, on osakkeenomistajille kerrottavaa tietoa ainakin tilinpäätöksen yhteydessä. Tätä tukee myös yleinen periaate, jonka mukaan tilinpäätökseltä edellytetään oikeaa ja riittävää kuvaa.

Tiedon salaisuutta ei välttämättä vähennä se tekijä, kuinka moni henkilö tai taho asiasta tietää. Salainen tieto voi säilyttää luonteensa, vaikka yhtiön johto kertoisi esimerkiksi suunnitteilla olevasta yritysjärjestelystä valikoidusti enemmistöosakkeenomistajille. Tieto ei silti ole julkista ja tiedon jakavilla tahoilla on usein yhteinen halu pitää suunniteltu järjestely salassa niin kauan kuin on tarpeellista yhtiön edun varmistamiseksi. Yhtiön johdon tulee huomioida, että jakaessaan ja keskustellessaan salaisesta, yhtiötä koskevasta asiasta valikoitujen osakkeenomistajien kanssa, voidaan asiassa harmitella yhtiön johdon rikkovan osakkeenomistajien yhdenvertaisuusperiaatetta. Mikäli tieto olisi julkista, kuten tilinpäätösinformaatio, ei voida katsoa olevan ongelmaa siinä, että yhtiön johto keskustelee asiasta tiettyjen osakkeenomistajien kanssa. Seuraavaksi tämän osion päätösluvussa käsitellään, missä tilanteessa osakeyhtiön johdon on sallittua konsultoida enemmistöosakkeenomistajaa, kun konsultointi edellyttää luottamuksellisten tietojen jakamista.

4.3 Osakeyhtiön enemmistöosakkeenomistajan konsultaatio

Tilanne on tulkinnanvarainen, kun yhtiö huolellisuusperiaatetta noudattaen antaa yhtiötä koskevia tietoja kohdennetusti tietyille yhtiön osakkeenomistajille, lähinnä yhtiön pääomistajille tai osalle heistä. Oikeuskirjallisuudessa tämä on katsottu pääosin hyväksyttäväksi menettelyksi²³². Asiaa voi peilata sekä OYL 5:25:n avulla että osakkeenomistajien yhdenvertaisuusperiaatetta ja vähemmistönsuojaa punnitsemalla. Kaikki osakkeet tuottavat yhtiössä yhtäläiset oikeudet, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Osakeyhtiön johdon tulee toimia tasavertaisesti kaikkien osakkeenomistajien edun nimissä.

Osakeyhtiölain yleissäännöksen mukaan on lainvastaista tarjota osakkeenomistajalle epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella. Enemmistöosakkeenomistajaa konsultoidessa yhtiön johdon tai mielipiteensä lausuvan osakkeen-

²³² Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2012a, s. 449.

omistajan ensisijainen tarkoitus tuskin on loukata yhtiön tai toisen osakkeenomistajan etua, vaan päinvastoin tarjota rakentavaa vuoropuhelua yhtiön johdon ja aktiivisen osakkeenomistajan välillä yhtiön kehittämiseksi. Yhtiön johdon tulee toimia yhtiön edun nimissä, ja yhtiö on lähtökohtaisesti perustettu tuottamaan voittoa osakkeenomistajilleen. Yhtiöissä, joissa omistajuus on hajaantunut tai joissa osakkeenomistajatahojen välillä voi olla jännitteitä²³³, ei tietoa voida antaa kaikkien osakkeenomistajien tietoon. Tieto voi olla luonteeltaan yhtiölle haitallista, mutta lisäksi yhtiö on saattanut sopia nimenomaisesti tiedon luottamuksellisuudesta jonkin toisen tahon, esimerkiksi yritysjärjestelyissä toisena osapuolena toimiva yhtiön, kanssa.

Yhtiön hallituksen jäsenillä ja toimitusjohtajalla on harkintansa mukaan oikeus antaa tietoja niin yhtiökokoukselle kuin yksittäiselle osakkeenomistajallekin. Tietojen antamisen voidaan katsoa kuuluva yhtiön hallintoon tai juoksevaan asiainhoitoon. Selektiivistä tiedottamista rajoittaa lähinnä osakeyhtiölain yhdenmukaisuusperiaatteen mukainen epäoikeutetun edun kielto (OYL 1:7) sekä johdon velvollisuus korvata yhtiölle tuottamuksellisesti aiheuttamansa vahinko (OYL 22:1). Epäoikeutetun etu saattaa tulla kyseen, jos tietoa annetaan valikoidusti yhdelle osakkeenomistajalle ja tämä käyttää sitä muita osakkeenomistajia vastaan. OYL 1:7:n yhdenvertaisuusperiaate ei estä selektiivistä tiedottamista, kun osakkeenomistajien valikoivalle tiedottamiselle on syynä yhtiön edun tavoittelu hyväksyttävällä tavalla.²³⁴

Johdon harjoittama menettely, jossa informoidaan valikoidusti vain osaa osakkeenomistajista, on merkitsevä erityisesti osakkeenomistajien vähemmistönsuojan kannalta. Tavallista on, että yhtiön johto konsultoi enemmistöosakkeenomistajaa saadakseen osakkeenomistajien enemmistön vallan puolelleen. Jos enemmistöosakkeenomistaja toimii yhtiön hallituksen jäsenenä, ei tiedon epätasainen jakautuminen ole ongelmallista. Sitä tietoa, jonka osakkeenomistaja kuulee hallituksen jäsenen ominaisuudessa, ei osakeyhtiölaki edellytä tiedottamaan muille osakkeenomistajille.²³⁵

Selektiivinen tiedotus voidaan sallia yhtiöjärjestykseen otettavalla säännöksellä (OYL 1:7). Yhtiöjärjestyksessä voidaan esimerkiksi määrätä osakkeet erilaisiksi ja siten tietyin rajoituksin erotella osakkeet tuottamaan toisistaan poikkeavia oikeuksia (OYL 3:1). Vaikka yhtiöjärjestyksessä ei nimenomaista säännöstä osakkeenomistajien valikoivasta tiedottamisesta olisikaan, ei johto konsultoidessaan enemmistöosakkeenomistajaa välttämättä riko yhdenvertaisuusperiaatetta. Ensinnäkin yleisesti luetaan yh-

²³³ Tässä tarkoitan esimerkiksi niin kutsuttuja nurkanvaltaustilanteita, joissa yritysvaltaaja pyrkii hankkimaan määräysvallan yhtiössä tavallisesti hankkiutumalla ensiksi vähemmistöosakkeenomistajaksi ja sitten kasvattamalla omistusosuuttaan yhtiössä. Pönkä 2008, s. 738.

²³⁴ Mäntysaari 2002, s. 155, 159 ja 310.

²³⁵ Johansson 1990, s. 410.

tiön eduksi, jos yhtiön johdolla on luottamuksellinen suhde yhtiön kannalta merkittävien osakkeenomistajien kanssa, usein siis juuri enemmistöosakkeenomistajien kanssa. Tämän lisäksi valikoivaa tiedottamista hyvin yksityiskohtaisestikin yhtiön tilanteesta tulee pystyä perustelemaan siten, että tiedon julkaiseminen kaikille osakkeenomistajille olisi enemmistöosakkeenomistajan konsultoinnin sijasta omiaan aiheuttamaan vahinkoa yhtiölle.²³⁶

Joka tilanteessa on huomioitava, että selektiivisen tiedottamisen ja siitä seuranneen informaatioepäsymmetrian mahdollistama enemmistöaseman väärinkäyttö on osakkeenomistukseen kohdistuvien odotusten ja ennakoitavuuden vastaista sekä ristiriidassa yhtiön tehokkuus- ja oikeudenmukaisuusajattelun kanssa.²³⁷ Etenkin pörssiyhtiöissä on tavallista, että yhtiön johto on yhteydessä suuriin osakkeenomistajiin. Laajan omistajapohjan yhtiöissä informaatioepäsymmetrian väärinkäytökset ovat todennäköisempiä, jonka vuoksi seuraukset vilpillisestä menettelystä ovat vakavampia. Tämän vuoksi julkisen kaupankäynnin kohteena olevien yhtiöiden enemmistöosakkeenomistajat eivät usein edes halua saada yhtiöltä valikoidusti heille kerrottuja tietoja, jotta heidän vapaus käydä osakkeilla rajoituksetta kauppaa säilyy²³⁸.

Yhteenvedona todettakoon, että yhtiön hallituksella ja toimitusjohtajalla on oikeus huolellisuusvelvollisuutta noudattaen antaa yhtiön pääosakkeenomistajalle tai osalle heistä yhtiötä koskevia tietoja silloin, kun tiedottaminen tapahtuu yhtiön edun edistämiseksi²³⁹. Huomionarvoista on, että osakkeenomistajia informoitaessa selektiivisesti yhtiön etu on ensisijainen oikeusperiaate suhteessa osakkeenomistajien yhdenvertaisuuteen.

²³⁶ Johansson 1990, s. 412–414.

²³⁷ Vahtera 2011, s. 65.

²³⁸ Ks. tarkemmin AML:n säännökset, muun muassa AML 18:2 sisäpiirintiedon väärinkäytöstä.

²³⁹ Muun muassa Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2012a, s. 564.

5 LOPUKSI

Tutkielman tarkoitus oli selvittää osakkeenomistajan suhdetta osakeyhtiötä koskevaan tietoon ja, tähän teemaan olennaisesti liittyen, kyselyoikeuden tosiasiallista merkitystä osakkeenomistajan kannalta. Pysin analysoimaan kriittisesti johdon tiedonantovelvollisuutta sekä toisinaan horjuvaa asemaa yhtiön edun ja osakkeenomistajien intressien välimaastossa. Tarkoitukseni oli myös yhdistää sirpaleista lähdeaineistoa ja muodostaa suuntaviivoja kuvaamaan yhtiölle haitallista tietoa systemaattisesti ja käytännönläheisesti.

Tutkielman perusteella vaikuttaa siltä, että osakkeenomistajien tulee lähinnä tyytyä vastaanottamaan johdon heille suoma, joskin kattava informaatio. Osakkeenomistajien rooli tiedonsaannin vauhdittajana ja kehittäjänä on passiivinen. Tämä johtuu varmasti EY-oikeuden, osakeyhtiölain sekä corporate governancen edellyttämästä johdon laajasta, pääsääntöisesti informaation laadun turvaavasta tiedonantovelvollisuudesta. Passivoiva vaikutus on myös osakkeenomistajan tosiasiasa melko mitättömällä mahdollisuudella saada yhtiön johdolta sellaista tietoa, jota johto ei pyynnöstä huolimatta ole halukas antamaan. Toki on muistettava, että osakkeenomistajat päättävät yhtiön hallituksen valinnasta, joten riittämättömän tiedonsaannin ei voida nähdä johtuvan päämies-agentti-ristiriidasta. Johdon suhteellisen vaivaton mahdollisuus väistää osakkeenomistajan kyselyoikeuden nojalla esittämä kysymys lienee lähinnä vähemmistöosakkeenomistajan ongelma tilanteessa, jossa yhtiön johto ja enemmistöosakkeenomistajat toimivat yhdessä oman edun tavoittelemiseksi.

Suomalaisessa yhtiöoikeudessa johdon huolellisuus- ja lojaliteettiperiaate ovat niin vahvoja sekä iskostuneita, että johdon tuskin on kannattavaa hyödyntää sääntelyn pienten aukkojen käytännössä tarjoamaa mahdollisuutta pimittää asioita osakkeenomistajilta. Osakeyhtiön etua vahingoittavan tiedon määrittelyminen yksiselitteisesti on mahdotonta, mutta on tärkeää ymmärtää käsite laajassa merkityksessä. Haitallinen tieto voi olla luonteeltaan mitä tahansa, ei vain taloudellista. Olennaista on, että tiedon haitallisuuteen voidaan vedota ainoastaan, kun ilmaiseminen koituu vahingoksi nimenomaisesti yhtiölle, ei esimerkiksi yhtiön johdolle. Vaikka johto kenties välttyisikin oikeuden edessä vastaamasta tiedon lainvastaisesta pimittämisestä, esimerkiksi peiteltyään osakkeenomistajilta omia virheitään yhtiön johdossa, voi seuraamuksena olla luottamuspulla, joka estää hallituksen jäsenen uudelleenvalinnan tai purkaa toimitusjohtajan palvelusopimuksen. Edelleen on todettava, että vilpittömästi ja huolellisesti yhtiön edun parhaaksi toiminut johto ei riko osakeyhtiölakia, vaikka päätösten tai toimien seuraukset koituisivatkin yhtiölle vahingoksi.

Osakeyhtiölain ja tarkemmin osakkeenomistajien tiedonsaantioikeuden sekä johdon huolellisuusvelvoitteesta seuraavan salassapitovelvoitteen tehtävänä on varmistaa mahdollisimman tehokas, tarkoituksenmukainen ja toimiva liiketoimintaympäristö.

Tutkielmassa olen pyrkinyt tulkitsemaan osakeyhtiölakia sen mahdollistavan, mutta kuitenkin osakkeenomistajan asemaa turvaavan luonteen huomioiden. Epäsymmetrinen informaatio ja johdon ristikkäiset vastuutehtävät useassa osakeyhtiössä synnyttävät väistämättä konfliktitilanteita, mutta niitä ei tule jatkossakaan rajoittaa lainsäädöksin. Lainsäädännön takaama osakkeenomistajan vähimmäissuoja ja tiedonantovelvollisuus ovat nykyisellään varsin riittävät.