

KKO 2020:99 – Vähemmistöosakkeiden lunastus ja negatiivinen lunastushinta

Lakimies
3–4/2021
s. 665–675

1. Johdanto

Korkein oikeus antoi joulukuussa 2020 ratkaisun vähemmistöosakkeiden lunastusta koskevassa asiassa ja vahvisti, että osakkeella voi olla negatiivinen lunastushinta. Negatiivinen lunastushinta merkitsee sitä, että lunastettavan osakkeen omistajan on maksettava osakkeen lunastajalle osakkeen lunastushinnan suuruisen summa. Ratkaisu on periaatteellisesti tärkeä ja sillä on heijastusvaikutuksia tietyntyyppisten osakeyhtiöiden ja asunto-osakeyhtiöiden lunastusriitoihin.

Tässä kommentoidaan ratkaisua ja avataan edellytyksiä sille, että osakkeelle muodostuu negatiivinen lunastushinta. Ensin esitellään asian taustaa sekä välimiesoikeuden ja tuomioistuinten keskeisiä linjauksia, sitten osakkeen arvonmäärittystä ja negatiivisen lunastushinnan muodostumista. Päätelmissä pohditaan vielä ratkaisun heijastusvaikutuksia tuleviin lunastusriitoihin sekä negatiivisen lunastushinnan ja vastuun samastuksen suhdetta.

2. Asian tausta

Asian taustalla oli se, että golfin pelaamista edistävä yhdistys omisti golfkenttää ylläpitävän osakeyhtiön (jäljempänä golfyhtiö) osakkeista 97,92 prosenttia sekä äänistä 98,95 prosenttia. Osakeyhtiölain (624/2006, OYL) 18:1.1:n mukaan se, jolla on enemmän kuin yhdeksän kymmenesosaa yhtiön kaikista osakkeista ja äänistä (*lunastaja*), on oikeutettu käyvästä hinnasta lunastamaan muiden osakkeenomistajien osakkeet. Edelleen mainitun säännöksen perusteella osakkeenomistajalla, jonka osakkeet voidaan lunastaa (*vähemmistöosakkeenomistaja*), on vastaavasti oikeus vaatia osakkeidensa lunastamista. Golfyhdistyksen osakeyhtiölain mukainen lunastusoikeus ja lunastusvelvollisuus vähemmistöosakkeenomistajien osakkeisiin oli näin ollen selvä ja riidaton. Riidan kohteena oli ainoastaan se, mitä oli pidettävä osakkeen käypänä lunastushintana.

Golfyhtiön yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiön toiminnan tarkoituksena ei ollut voiton tuottaminen osakkeenomistajille eikä yhtiö jaa osinkoa. Yhtiön mahdollisessa selvitystilassa sen netto-omaisuus luovutetaan ensisijaisesti sen enemmistöosakkeenomistajana olevalle golfyhdistykselle ja toissijaisesti Suomen

Golfliitto ry:lle. Yhtiöllä oli viisi eri osakelajia, joiden erot liittyivät äänioikeuteen, taloudellisiin oikeuksiin (etuoikeus golfin pelaamiseen omakustannushintaan) sekä taloudellisiin velvoitteisiin eli vastikkeenmaksuvelvollisuuteen. Rahoitusvastikkeen maksuvelvollisuus liittyi tiettyyn yhtiöllä olevaan pankkilainaan ja se kohdistui golfyhtiön II A ja II B -lajin osakkeisiin. Yhtiöjärjestyksessä oli myös määrätty, että osakkeen siirtyessä uudelle osakkeenomistajalle on tämä vastuussa vastikkeen maksamisesta omistusoikeuden siirtymisestä lukien. Osakkeisiin liittyvän rahoitus- ja hoitovastikkeen maksuvelvollisuus oli myös riippumaton siitä, käyttikö osakkeenomistaja osakkeeseen liittyviä pelioikeuksia vai ei.¹

Osa golfyhtiön vähemmistöosakkeenomistajista vaati golfyhtiön pääomistajana toiminutta golfyhdistystä lunastamaan omat osakkeensa yhden euron lunastushinnasta. Vaatimus alitti vähemmistöosakkeenomistajien mukaan tasearvon perusteella lasketun osakkeen 59 euron substanssiarvon. Lunastettaviin osakkeisiin (II A-laji) sisältyi yhtiöjärjestyksessä määrätyn perusteella rahoitusvastikkeen maksuvelvollisuus, joka oli sidottu tietyn yhtiöllä olevan pankkilainan takaisinmaksuun ja hoitamiseen.²

Perusteenaan vähemmistöosakkeenomistajat esittivät muun ohella, että lunastettavia osakkeita vastaavilla osakkeilla oli ennen välimiesmenettelyn vireille tuloa käyty kauppaa yhden euron hinnalla mutta että kauppvoja oli tehty melko vähäinen määrä. Tämän vuoksi vähemmistöosakkeenomistajat katsoivat, että osakkeen tuotto- ja substanssiarvolla oli merkitystä käyvän hinnan määrittelyssä. Koska yhtiön yhtiöjärjestyksessä oli määrätty, että yhtiö ei ole voittoa tavoitteleva, ainoaksi keinoksi jäi vähemmistöosakkeenomistajien mukaan laskea osakkeen käypä hinta substanssiarvon perusteella. Kantajana olevat vähemmistöosakkeenomistajat vaativat myös osakkeiden omistusoikeuden siirtoa välittömästi lunastajana olevalle golfyhdistykselle.³

Lunastajana ollut yhdistys kiisti kantajien vaatimuksen lunastushinnan osalta ja vaati välimiesoikeutta vahvistamaan lunastettaville osakkeille negatiivisen lunastushinnan -11.271 euroa. Lunastaja totesi, että osakkeilla käydyt kaupat eivät muodosta sellaista markkinahintaa, joka osoittaisi osakkeen käyvän hinnan. Lunastaja perusteli vaatimustaan osakkeisiin sisältyvällä rahoitusvastikkeen maksuvelvollisuudella ja siihen liittyvän pankkilainan osakekohtaisella euromäärällä. Lisäksi yhdistys vaati, että kullekin kantajalle tulee vahvistaa velvollisuus maksaa mainittu määrä lunastajalle.

1. Ks. KKO 2020:99, kohdat 1–6.

2. Ks. KKO 2020:99, kohdat 4 ja 9.

3. Välitustuomio Gumböle Golf Oy:n vähemmistöosakkeiden lunastusta koskevissa asioissa, annettu 24.4.2018, s. 8.

3. Tuomioistuinten ratkaisut

3.1. Välimiesoikeuden tuomio ja Helsingin käräjäoikeuden tuomio

OYL 18:6:n mukaan, jos lunastusoikeuden olemassaolo on lainvoimaisesti ratkaistu tai välimiehet pitävät sitä selvänä, mutta lunastushinnasta ei ole sovittu tai määräyty, osake siirtyy lunastajalle heti, jos tämä asettaa lunastushinnan maksamisesta vakuuden, jonka välimiehet hyväksyvät. Välimiesoikeus ei päättänyt lunastettavien osakkeiden omistusoikeuden siirtymisestä välittömästi vastaajalle kantajien vaatimalla tavalla. Se totesi, että lainkohdan mukaan lunastajalla on oikeus saada osakkeen omistusoikeus asettamalla välimiehen hyväksymä vakuus. Välimiesoikeus päätyikin siihen, ettei päätöstä omistusoikeuden välittömästä siirtymisestä voi tehdä, koska vakuutta ei ole asetettu eikä OYL 18:6:n tarkoittamaa vaatimusta ole lunastajan puolelta esitetty.⁴ Välimiesoikeuden ratkaisu oli tältä osin perusteltu ja se vahvisti sen yleisesti hyväksytyn periaatteen, etteivät vähemmistöosakkeenomistajat voi vaatia omistusoikeuden siirtoa ja vakuuden asettamista ennen lunastushinnan ratkaisemista.⁵

Välimiesoikeus vahvisti osakkeelle negatiivisen lunastushinnan määrittelyllä osakkeen arvon substanssiarvoon perustuvalla arvonmääritysmenetelmällä. Välimiesoikeus määritteli osakkeen käyvän hinnan vähentämällä yhtiön osakkeen substanssiarvosta (59 euroa/osake) osakkeeseen kohdistuvan maksuvelvollisuuden määrän (11.272,68 euroa) ja vahvisti osakkeen lunastushinnaksi -11 213,68 euroa. Osakekohtainen nettosubstanssiarvo 59 euroa/osake oli välimiesoikeudessa käytännössä riidaton seikka.⁶ Välimiesoikeus perusteli tekemäänsä hinnanmääritystä muun muassa sillä, että yhtiökäytäntö ja oikeuskirjallisuus tunnistaa sen, että osakkeen käypä hinta saattaa olla negatiivinen. Näin on muun muassa silloin, kun osakkeeseen liittyvät velvoitteet ovat suuremmat kuin osakkeen oikeudet, jolloin maksuvelvoitteiden määrä ylittää oikeuksien taloudellisen arvon. Välimiesoikeus päätyikin asian osalta siihen, että lunastettaviin osakkeisiin liittyvä rahoitusvastikkeen maksuvelvollisuus ja sen perustana oleva osakekohtainen pankkilainan määrä johtivat siihen, että osakkeen käypä arvo oli negatiivinen, jolloin myös osakkeen lunastushinta oli negatiivinen. Välimiesoikeus tarkasteli substanssiarvon lisäksi myös muiden arvonmääritysmenetelmien käyttökelpoisuutta lunastettavien osakkeiden arvonmäärityksessä. Välimiesoikeus arvioi, että esitetyn näytön perusteella osakkeeseen liittyvän pelioikeuden

4. Välitustuomio Gumböle Golf Oy, s. 8.

5. Ks. Ville Pönkä, Osakkeen lunastaminen. Talentum 2015, s. 632, josta on havaittavissa, että vaatimus omistusoikeuden siirtymisestä vakuutta vastaan on nimenomaisesti enemmistöosakkeenomistajan oikeus.

6. Välitustuomio Gumböle Golf Oy, s. 44.

arvo on suurin piirtein samanarvoinen kuin osakkeeseen vuosittainen hoitovastike, minkä seurauksena osakkeen tuottamalla pelioikeudella ei ole osakkeen arvonmäärityksessä taloudellista arvoa. Näin ollen osakkeen arvoa ei voinut määritellä tuottoarvon perusteella. Kantajat olivat vedonneet myös siihen, että osakkeilla oli tehty kauppaa 1 euron kauppahinnasta. Tälle kaupankäynnille välimiesoikeus ei antanut merkitystä lunastushinnan määrittämisessä. Näistä syistä välimiesoikeus päättyi arvioimaan lunastettavien osakkeiden käyvän arvon edellä kuvatusti substanssiarvon perusteella.⁷

Käräjäoikeus ei muuttanut välitystuomiota muutoin kuin määräämällä, että lunastushinnassa oli otettava huomioon kunkin vähemmistöosakkeenomistajan lunastusvaatimuksen vireilletulon jälkeen maksamat rahoitusvastikkeet 630,91 euroa/osake ja että vähemmistöosakkeenomistajien mahdollisesti istuntopäivän jälkeen suorittamat rahoitusvastike-erät tuli ottaa vastaavalla tavalla huomioon. Huomattava on kuitenkin käräjäoikeuden käsitteen perusteluissaan jonkin verran sitä, olisiko markkina-arvo soveltunut osakkeen käyvän arvon määrittämisen menetelmäksi. Käräjäoikeus päättyi siihen, että osakkeilla tehtyihin kauppoihin sisältyi vapaan vaihdannan kannalta sellaisia elementtejä, ettei osakkeen käypää hintaa voinut perustaa markkinahintaan.⁸

3.2. Korkeimman oikeuden ratkaisu

Korkeimmassa oikeudessa oli ratkaistavana ainoastaan kysymys lunastettavan osakkeen lunastushinnan määrittämisestä.⁹ Asiassa oli korkeimman oikeuden mukaan erityisesti arvioitava, onko lunastettaviin osakkeisiin liittyvä yhtiön tiettyä lainaa koskeva osakkeenomistajan erityinen maksuvelvollisuus otettava vähennyksenä huomioon osakkeen käypää hintaa määritettäessä ja voiko lunastushinta tämän maksuvelvollisuuden huomioon ottamisen seurauksena olla negatiivinen. Korkein oikeus päättyi siihen, että osakkeen käypä lunastushintaa oli korotettava -10.420,67 euroon. Korkein oikeus siis vahvisti joka tapauksessa ratkaisullaan sen tärkeän periaatteen, että lunastettavan osakkeen käypä hinta voi olla negatiivinen silloin, jos osakkeeseen kohdistuu yhtiöjärjestyksen määräyksen perusteella maksuvelvollisuus. Korkein oikeus hyväksyi välimiesoikeuden ja käräjäoikeuden perustelut sen osalta, ettei osakkeelle ollut muodostunut luotettavana pidettävää markkinahintaa ja ettei osakkeella ollut tuottoarvoa. Näin

7. Välitystuomio Gumböle Golf Oy, s. 43–46.

8. Helsingin käräjäoikeuden päätös 15.3.2019 nro. 19/13184, s. 38–39.

9. OYL 18:10.2:n mukaan käräjäoikeuden päätökseen asiassa saa hakea muutosta korkeimmalta oikeudelta valittamalla, jos korkein oikeus oikeudenkäymiskaaren (4/1734; OK) 30 luvun 3 §:n nojalla myöntää valitusluvan. Näin ollen asia eteni käräjäoikeudesta suoraan korkeimpaan oikeuteen.

ollen arvonmääritys perustettiin korkeimmassakin oikeudessa lunastettavien osakkeiden substanssiarvoon.¹⁰

Korkein oikeus totesi osakeyhtiölain esitöihin viitaten, että arvioitaessa osakkeeseen liittyvän erityisen maksuvelvollisuuden merkitystä osakkeen käyvän hinnan määrittämisessä on otettava huomioon, että tällainen velvollisuus voi olla voimassa vain yhtiön toiminnan aikana.¹¹ Korkein oikeus tunnisti myös sen, että yhtiön pitkäaikaisenkin lainan poismaksamiseen liittyvä osakkeen maksuvelvollisuuden konkreettinen sisältö määräytyy yleensä vuosittain. Lunastushintaa määrättäessä ei kuitenkaan ole merkitystä sillä, missä määrin yhtiö on jo tehnyt konkreettisia päätöksiä erityisen maksun perimiseksi ja missä määrin se tekee niitä myöhemmin, jos on todennäköistä, että lainan maksu joudutaan hoitamaan yhtiön päättämin erityisin osakkeisiin kohdistuvien maksuin. Vaikka osakkeen konkreettisesta maksuvelvollisuudesta ei ollut päätetty, osakkeeseen liittyvällä maksuvelvollisuudella oli korkeimman oikeuden mukaan merkitystä osakkeen käypää hintaa määriteltäessä. Tästä seuraa se, että kun erilajisiin osakkeisiin liittyvillä oikeuksilla ja velvollisuuksilla on merkitystä osakkeen hinnanmäärityksessä, tietyn osakelajin osakkeen käypä hinta voi poiketa siitä, mitä osakkeen arvo yhtiön arvosta osaketta kohden laskettuna osoittaisi.¹²

Korkein oikeus totesi, että välimiesmenettelyn tulossa vireille oli lunastettaviin osakkeille kohdistuvaa lainaa jäljellä 11.272,68 euroa osaketta kohti. Korkein oikeus kuitenkin poikkesi hieman osakkeen substanssiarvon määrittelyn laskentatavassa siitä, miten substanssiarvo oli välitystuomiossa ja käräjäoikeuden ratkaisussa määritetty. Se katsoi, että jos velan takaisinmaksu on yhtiöjärjestysmääräyksillä kohdennettu tiettyihin osakkeisiin liittyväksi velvollisuudeksi, velka on poistettava osakkeiden muusta arvonmäärityksestä. Esimerkiksi substanssiarvomenetelmää käytettäessä kyseistä velkaa ei vähennetä yhtiön velkana yhtiön omaisuuden arvosta. Koska tiettyihin osakelajeihin kohdistettu laina otettiin pois yhtiön substanssiarvon laskennasta, seurasi siitä 162,10 euron korotus lunastushintaan.¹³

Korkeimman oikeuden tekemä substanssiarvolaskelman tarkennus on pidettävä perusteltuna, koska muutoin lunastettaviin osakkeisiin kohdistuva laina tulisi huomioiduksi kahteen kertaan: yhtiöltä osakkeen arvoa alentavana maksuvelvollisuutena sekä toisaalta yhtiön nettovarallisuutta pienentävänä lainana. Huomioiden korkeimman oikeuden tekemän 162,10 euron korotuksen lunastushintaan sekä vähemmistöosakkeenomistajien maksamat rahoitusvastikkeet

10. KKO 2020:99, kohdat 29–30.

11. KKO 2020:99, kohta 22; hallituksen esitys eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi 109/2005 vp, s. 38.

12. KKO 2020:99, kohta 24.

13. KKO 2020:99, kohta 46.

630,91 euroa/osake muodostui lunastushinnaksi korkeimmassa oikeudessa jo edellä mainittu -10.420,67 euroa.

4. Osakkeen käyvän lunastushinnan määrittäminen ei-voitontuottamisyhtiössä

OYL 18 luvun mukaisessa vähemmistöosakkeiden lunastusriidassa osakkeen lunastushinta määräytyy OYL 18:7:n perusteella. Säännöksen mukaan osakkeen lunastushinta on määritettävä välimiesmenettelyn vireilletuloa edeltävän ajankohdan käyvän hinnan mukaan. Välimiesten on osakkeen käypää hintaa määriteltäessä otettava huomioon kaikki kussakin yksittäistapauksessa asiaan vaikuttavat seikat, vaikka vuoden 2006 osakeyhtiölaissa ei ole enää asiasta nimennomaista säännöstä vuoden 1978 osakeyhtiölain tapaan.¹⁴

Osakeyhtiölain esitöiden mukaan lähtökohtana käyvän hinnan määrittelylle on osakkeen markkinahinta. Näin on erityisesti julkisen kaupankäynnin kohteena olevissa yhtiössä, mutta myös muissa yhtiöissä, jos markkinahinnan voidaan katsoa muodostuneen luotettavasti.¹⁵ Tämä periaate on vahvistettu myös korkeimman oikeuden ratkaisussa KKO 1993:31. Vaikka markkinahintaa onkin pidettävä arvonmäärityksen lähtökohtana, toisaalta myös muilla arvostusmenetelmillä (osakkeen tuotto- ja substanssiarvo) voi olla merkitystä käyvän hinnan määrittelyssä.¹⁶

Arvioitaessa voittoa tavoittelemattoman yhtiön osakkeen käypää lunastushintaa soveltuu arvonmääritykseen lähtökohtaisesti samat periaatteet kuin voittoa tavoittelevankin osakeyhtiön osakkeen arvonmääritykseen. Osakkeen käypää hinta määriteltäessä on käypänä arvona pidettävä lähtökohtaisesti osakkeen markkinahintaa, mikäli osakkeelle on muodostunut luotettavana pidettävä markkinahinta. Jotta osakkeen arvo voidaan määrittää tehtyjen kauppojen pohjalta oikeuskirjallisuuden mukaan on olennaista, että kaupankäynnissä muodostunutta markkinahintaa voidaan pitää vaihtoarvoon pohjautuvana markkinahintana. Tällöin lähtökohtana on, että kaupankäynti on tapahtunut vapaaehtoisten, asiaa tuntevien ja toisistaan riippumattomien osapuolten välillä ja hinnanmuodostus on ollut aitoa.¹⁷ Tässä kommentoitavan ratkaisun taustalla olevassa tilanteessa

14. Ks. HE 109/2005 vp, s. 173.

15. HE 109/2005 vp, s. 173.

16. HE 109/2005 vp, s. 173.

17. Hanna Savolainen, Pienyrityksen arvonmääritys oikeudellisenä ongelmana, osa II: Arvon määrittämisessä käytettävissä menetelmistä. Edilex 2014/26, s. 26. https://www.edilex.fi/artikkelit/17079_vierailtu_15.4.2021.

osakkeille ei ollut muodostunut tällaista markkinahintaa, minkä seurauksena arvonmääritys jouduttiin pohjaamaan muille arvonmääritysmenetelmille.

Jos osakkeelle ei ole muodostunut luotettavana pidettävää markkinahintaa, on arvonmääritys perustettava osakkeen substanssi- tai tuottoarvoon. Näistä tuottoarvo kuvaa substanssiarvoa paremmin toimintaansa jatkavan yhtiön arvoa. Vähemmistöosakkeenomistajat esittivät, että osakkeen arvo on laskettava substanssiarvon perusteella, koska yhtiön tarkoitus ei ole voiton tuottaminen. Välimiesoikeus, käräjäoikeus ja korkein oikeus kuitenkin arvioivat perustellusti myös sitä, voisiko osakkeella olla tuottoarvoa. Vaikka yhtiön tarkoitus olisi jokin muu kuin voiton tuottaminen, kuten nyt arvioitavassa tapauksessa, osakkeella voi olla siitä huolimatta tuottoarvo. Tuottoarvo määräytyy tällöin osakkeen tuottamien oikeuksien taloudellisen arvon sekä osakkeeseen liittyvän maksuvelvollisuuden erotuksena. Esimerkiksi asunto-osakeyhtiöiden sekä keskinäisten kiinteistöosakeyhtiöiden osakkeiden kohdalla voidaan laskea tuottoarvo, jolloin osakkeen, tai pikemminkin osakeryhmän, tuottoarvo voidaan laskea osakehuoneiston vuokratuoton ja huoneistosta maksettavan hoitovastikkeen välisen erotuksen pohjalta.¹⁸

Välimiesoikeus arvioi, että osakkeeseen liittyvä hoitovastike oli suurin piirtein samansuuruinen kuin osakkeen tuottaman pelioikeuden arvo. Tämän perusteella lunastettavalle osakkeelle ei katsottu muodostuneen tuottoarvoa.¹⁹ On kuitenkin huomattava, että vaikka osakkeella olisi ollut tuottoarvo, olisi tästä tuottoarvosta ollut perusteltua vähentää osakkeeseen yhtiöjärjestysmääräyksen perusteella liittynyt lainaosuus. Näin ollen tuottoarvoonkin perustuvassa arvonmäärityksessä osakkeelle olisi muodostunut tarkasteltavassa asiassa negatiivinen lunastushinta. Vastaavalla tavalla laskettaessa esimerkiksi asunto-osakeyhtiön osakeryhmän käypää arvoa, on tuottoarvon perusteella muodostuvasta arvosta perusteltua vähentää kyseiseen osakeryhmään kohdistuva yhtiölainaosuus. Osakkeen tuottoarvo saattaa muodostua negatiiviseksi ilman osakkeeseen kohdistuvaa lainaosuuttakin, jos osakkeeseen liittyvän hoitovastikkeen määrä ylittää osakkeen tuottaman oikeuden arvon.²⁰ Tällainen tilanne voi olla tyypillisesti käsillä esimerkiksi asunto-osakeyhtiön liikehuoneistossa, jossa huoneistosta saatava vuokratulo ei riitä kattamaan edes hoitovastikkeen määrää.

Oikeudellisessa arvonmäärityksessä, erityisesti osakeyhtiölain mukaisissa vähemmistöosakkeiden lunastusmenettelyissä on puollettu sitä, että substanssiarvoa käytetään tuottoarvon sijasta, kun se johtaa tuottoarvoa suurempaan

18. Usein asunto-osakeyhtiön ja keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön osakeryhmän arvonmääritys voi olla tarkoituksenmukaista tehdä markkina-arvon perusteella käyttämällä sen määrityksessä esimerkiksi vertailuhintamenetelmää.

19. Välistuomio Gumböle Golf Oy, s. 45.

20. Ks. Pönkä 2015, s. 269, jossa hän mainitsee, että golfyhtiöiden osakkeenomistajat ovat valmiita maksamaan huomattavia summia päästäkseen eroon osakkeistaan ja erityisesti niihin liittyvistä lisämaksuvelvoitteista.

hintaan.²¹ Kun tässä kommentoitavan ratkaisun taustalla olevassa tilanteessa osakkeella ei ollut tuottoarvoa, osakkeen arvonmäärittystavan perustaminen substanssiarvoon oli perusteltua. Näin siitä syystä, että lunastettavaan osakkeeseen liittyvä lainaosuuden määrä olisi ollut perusteltua vähentää osakkeen lunastushinnasta myös tuottoarvoon perustuvan arvonmäärittelyn yhteydessä. Golfyhtiön osakkeen arvonmäärittelyn tekeminen substanssiarvon pohjalta oli siis tarkoituksenmukainen arvonmäärittämenetelmä.

5. Milloin osakkeelle voi muodostua osakkeeseen kohdistuvan maksuvelvollisuuden seurauksena negatiivinen lunastushinta?

5.1. Osakkeeseen kohdistuva maksuvelvollisuus

OYL 1:2:n pääsäännön mukaan osakeyhtiö on osakkeenomistajistaan erillinen oikeushenkilö, ja osakkeenomistajat eivät vastaa henkilökohtaisesti yhtiön velvoitteista. OYL 1:2.2:ssa on kuitenkin todettu, että yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä osakkeenomistajan velvollisuudesta suorittaa erityisiä maksuja yhtiölle. Yhtiöjärjestyksen määräyksen perusteella osakkeelle asetettu maksuvelvollisuus on yleisesti ottaen harvinainen yhtiöjärjestyksen määräys osakeyhtiöissä. Toisaalta se on hyvin tyypillinen tietyntyylisissä osakeyhtiöissä. Tällaisia yhtiöitä on golfyhtiöiden ja tennisyhtiöiden²² lisäksi esimerkiksi Mankala-periaatteella (eli useiden yhtiöiden yhdessä perustaessa voittoa tuottamattoman yhtiön) toimivat energiayhtiöt ja osakeyhtiölakia soveltavat keskinäiset kiinteistöosakeyhtiöt. Lisäksi asunto-osakeyhtiöissä ja asunto-osakeyhtiölakia soveltavissa keskinäisissä kiinteistöosakeyhtiöissä osakkeisiin liittyy yhtiöjärjestyksensä perusteella käytännössä aina vastikkeenmaksuvelvollisuus.

Osakkeelle yhtiöjärjestyksensä perusteella muodostuva maksuvelvollisuus voi perustua esimerkiksi osakkeeseen kohdistuvan lainaosuuden maksuvelvollisuuteen tai hoitovastikkeeseen. Ei-voitontuottamisyhtiöissä, joissa yhtiön tulot eivät riitä kattamaan yhtiön menoja, yhtiön toiminnan edellyttämät varat kerätään osakkeisiin liittyvinä velvoitteina osakkeenomistajilta erityisinä maksuina, lisämaksuina tai pääomansijoituksina.²³ Oikeuskirjallisuudessa on todettu, että osakkeen maksuvelvollisuutta koskeva määräys ei voi olla yleinen, vaan yhtiöjärjestyksessä on määritettävä ainakin maksun peruste tai maksun

21. Ks. esimerkiksi Metalpak Oy:n 14.11.2012 annettu välitystuomio ja Priimus Groupin 31.1.2012 annettu välitystuomio.

22. HE 109/2005 vp, s. 38.

23. Jukka Mähönen – Seppo Villa, Osakeyhtiölaki II. Alma Talent 2020, s. 210.

enimmäismäärä.²⁴ Sen sijaan molempien määrittämistä ei ole pidettävä tarpeellisenä. Myös asunto-osakeyhtiölain (1599/2009, AOYL) 3:1:ssä on nimenomaisesti säädetty, että osakkeenomistaja on velvollinen maksamaan yhtiön menojen kattamiseksi yhtiövastiketta yhtiöjärjestyksessä määrättyjen perusteiden mukaan. Osakkeeseen kohdistuva maksuvelvollisuus on siis osakkeenomistajan tiedossa osake ostettaessa yhtiöjärjestykseen tutustumisen perusteella.

Osakkeenomistajan yhtiöjärjestykseen perustuva maksuvelvollisuus voi olla voimassa vain yhtiön toiminnan aikana.²⁵ Esimerkiksi asunto-osakeyhtiön asettaminen konkurssiin lähtökohtaisesti lakkauttaa myös velvollisuuden maksaa vastiketta, mutta tällöinkin osakkeenomistajalla on velvollisuus maksaa eräänntyneet vastikkeet.²⁶ Osakkeenomistajan yhtiöjärjestykseen perustuva maksuvelvollisuus ei siis merkitse, että osakkeenomistajien tulisi kaikissa tilanteissa rahoittaa vastikkeella yhtiön toiminnan jatkuminen.²⁷ Toisaalta osakkeenomistajan vastikkeenmaksuvelvollisuus on olemassa yhtiön toiminnan aikana myös niissä tapauksissa, kun osakkeenomistajan vastikkeenmaksuvelvollisuus ylittää hänen osakkeensa tuottamien oikeuksien arvon.

Osakkeenomistajan velvollisuudesta maksaa yhtiölle maksuja ei kuitenkaan voida johtaa osakkeenomistajalle yleistä velvollisuutta vastata yhtiön velvoitteista. Yhtiön velkoja ei voi osakeyhtiön omaisuuden erillisyyden periaatteen mukaan kohdistaa vaatimustaan yhtiön osakkeenomistajaan sellaisen velvoitteen osalta, jonka maksamiseen osakkeenomistaja on velvollinen yhtiöjärjestyksen määräyksen perusteella. Velkoja voi periä tällaista saamista ainoastaan yhtiöltä.²⁸

5.2. Negatiivisen lunastushinnan muodostuminen

Koska osakkeenomistaja ei vastaa yhtiön velvoitteista eikä osakkeeseen myöskään yleensä liity OYL 1:2.2:n tarkoittamaa yhtiöjärjestyksen määräykseen perustuvaa maksuvelvollisuutta, osakkeenomistajaan ei normaalisti kohdistu sellaisia velvollisuuksia, joiden perusteella osakkeelle muodostuisi negatiivinen käypä arvo. Näin on myös silloin, kun esimerkiksi yhtiön velat ovat selvästi sen varoja suuremmat ja yhtiöllä ei ole tuottoarvoa. Lähtökohtana on se, että osake

24. Juhani Kyläkallio – Olli Iirola – Kalle Kyläkallio, Osakeyhtiö I. Edita 2020, s. 169.

25. HE 109/2005 vp, s. 38.

26. Jyrki Jauhiainen – Timo Järvinen – Tapio Nevala: Asunto-osakeyhtiölaki. Alma Talent 2019, s. 167.

27. Oma kysymyksensä on se, voiko ja jos, niin milloin yhtiön menot alittavien vastikkeiden kerääminen keskinäisessä kiinteistöosakeyhtiössä tai asunto-osakeyhtiössä merkitä laitonta varojenjako osakkeenomistajille ratkaisun KKO 2003:33 perusteella. Jauhiainen, Järvinen ja Nevala (2019, s. 165–166) ovat kuitenkin katsoneet, että asunto-osakeyhtiölaissa on omaksuttu ko. ratkaisusta poikkeava linja.

28. Mähönen – Villa 2020, s. 210.

voi sängen useinkin menettää arvonsa kokonaan, mutta vain harvoin osakkeella voi olla omistajalleen negatiivinen arvo. Näin on myös silloin, kun itse yhtiön arvo on negatiivinen.

Kuten edellä todettiin, yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä osakkeenomistajan velvollisuudesta suorittaa erityisiä maksuja yhtiölle. Poikkeuksen edellä kuvattuun pääperiaatteeseen muodostaa se, jos osakkeeseen kohdistuu yhtiöjärjestyksen määräyksen mukaan maksuvelvollisuus, joka siis synnyttää myös osakkeenomistajalle maksuvelvollisuuden. Silloin, kun osakkeeseen kohdistuu yhtiöjärjestysmääräyksen perusteella maksuvelvollisuus, on mahdollista, että osakkeeseen kohdistuvien velvoitteiden arvo on suurempi kuin osakkeen tuottamien oikeuksien arvo. Tällaisen mahdollisuuden olemassaolo on tunnistettu ennen korkeimman oikeuden antamaa ratkaisua oikeuskirjallisuudessa.²⁹ Kun osakkeeseen kohdistuvat velvoitteet ovat osakkeeseen liittyviä oikeuksia suuremmat muodostuu osakkeelle myös arvonmäärityksessä negatiivinen käypä arvo, jolloin lunastettavan osakkeen omistaja voi tulla velvolliseksi maksamaan osakkeen lunastavalle taholle negatiivisen lunastushinnan.

Tilanteita, joissa osakkeeseen kohdistuvat maksuvelvollisuudet ylittävät osakkeiden tuottamien oikeuksien arvon saattaa tulla eteen lähes kaikenlaisissa yhtiöissä, joissa osakkeeseen sisältyy vastikkeenmaksuvelvollisuus tai muu velvollisuus maksaa maksuja. Erityisen tyypillisiä tällaiset tilanteet ovat golfyhtiöissä ja asunto-osakeyhtiöissä, etenkin muiden kuin asuinhuoneistojen kohdalla. Vaikka osakkeenomistajan vastikkeenmaksuvelvollisuus päättyy yhtiön konkurssissa, osakkeenomistajalla on vastikkeenmaksuvelvollisuus sen toiminnan aikana ja siitä huolimatta, että velvollisuudet ylittäisivät osakkeeseen liittyvien oikeuksien arvon. Tässä kommentoitavassa ratkaisussa linjattua periaatetta, jossa osakkeella voi olla negatiivinen lunastushinta, onkin pidettävä perusteltuna, jos osakkeeseen liittyvien velvollisuuksien arvo on osakkeen tuottamien oikeuksien arvoa suurempi.

6. Ratkaisun heijastusvaikutuksista

Osakeyhtiön osakkeenomistajalla ei lähtökohtaisesti ole muita taloudellisia velvollisuuksia yhtiötä kohtaan kuin osakkeen merkintähinnan maksaminen. Tästä syystä osakkeella voi vain poikkeuksellisesti olla omistajalleen negatiivinen arvo. Silloin, jos osakkeeseen liittyy erityinen maksuvelvollisuus, voi osakkeelle muo-

29. Mähönen – Villa 2020, s. 209; Pönkä 2015, s. 268; Olli Norros, Velvoiteoikeus. Alma Talent 2018, s. 242.

dostua negatiivinen lunastushinta, mutta tällöinkään osakkeeseen ei liity yleistä velvollisuutta vastata yhtiön velvoitteista.

Välimiesoikeuden tuomio ja sen pääperiaatteen vahvistanut korkeimman oikeuden ratkaisu KKO 2020:99 vaikuttavat jatkossa sellaisiin osakkeiden lunastustilanteisiin, joissa lunastettaviin osakkeisiin liittyy yhtiöjärjestyksen määräyksen perusteella velvollisuus maksaa vastiketta. Ratkaisu saattaa heijastua osakeyhtiölakiin perustuvien lunastustilanteiden lisäksi myös AOYL 6:44:ssä säädettyyn vähemmistöosakkeiden lunastusmenettelyyn. Asunto-osakeyhtiölaissa ei ole perinteisesti ollut OYL 18 luvun vähemmistöosakkeiden lunastusta vastaavia säännöksiä. Asunto-osakeyhtiölakiin lisättiin kuitenkin vuonna 2019 vähemmistöosakkeiden lunastamista koskeva säännös. Säännöksen mukaan sillä, jolla on enemmän kuin yhdeksän kymmenesosaa yhtiön kaikista osakkeista ja äänistä (*lunastaja*), on oikeus lunastaa muiden osakkeenomistajien osakkeet käyvistä hinnasta, jos yhtiön vastuulla oleva kunnossapito tuottaisi osakkeenomistajille huomattavaa vahinkoa osakkeiden arvo ja osakehuoneistojen käytettävyys huomioon ottaen. Osakkeenomistajalla, jonka osakkeet voidaan lunastaa (*vähemmistöosakkeenomistaja*), on vastaavasti oikeus vaatia osakkeidensa lunastamista. Periaatteessa on siis mahdollista, että esimerkiksi taantuvalla alueella olevan kerrostaloyhtiön liikehuoneiston hallintaan oikeuttavien osakkeiden käypä arvo on negatiivinen, jos kyseiseen huoneistoon kohdistuu esimerkiksi merkittävä määrä maksamatonta yhtiölainaa tai jos hoitovastikkeen taso ylittää huoneistosta saatavan vuokratulon. Tällöin osakkeenomistaja voisi olla velvollinen maksamaan lunastajalle negatiivisen lunastushinnan.

Lopuksi on vielä kiinnitettävä huomiota tässä kommentoitavan ratkaisun myötä mahdollisesti ajankohtaistuviin kysymyksenasetteluihin. Toisinaan vastikkeenmaksuvelvollisuuden sisältäviä, käyvältä arvoltaan negatiivisia osakkeita on nimittäin myyty muodolliseen yhden euron hintaan. Tällöin ostajana on saattanut olla taho, jonka kyky vastata osakkeeseen liittyvästä vastikkeenmaksuvelvollisuudesta on ollut olematon tai ainakin kyseenalainen. Osa tapauksista saattaa olla sellaisia, että kysymys on ollut tietoisesta pyrkimyksestä siirtää negatiivisen käyvän arvon omaavat osakkeet maksukyvyttömälle taholle. Korkeimman oikeuden vahvistama periaate herättää näin ollen kysymyksen vastikkeenmaksuvelvoitteen sisältävän osakkeen siirtämisen ja vastuun samastuksen suhteesta silloin, kun siirron ilmeisenä tarkoituksena on osakkeenomistajan maksuvelvoitteen välttäminen ilman, että siirtoon liittyy pääomitusta tai mitään liiketaloudellisia syitä. Tällainen tilanne voi olla käsillä, mikäli luonnollinen henkilö siirtää negatiivisen käyvän hinnan omaavan osakkeen esimerkiksi täysin ilman omaa pääomaa perustettuun osakeyhtiöön. Kynnys vastuun samastukselle on kuitenkin korkea silloin, jos osakkeiden siirtämiseen on liiketoiminnallisia perusteita.

Veikko Vahtera