

TALOUSVALIOKUNNAN LAUSUNTO 10/2005 vp

Valtioneuvoston kirjelmä ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi (yhtiöoikeus, pääomadirektiivin muutos)

Suurelle valiokunnalle

JOHDANTO

Vireilletulo

Eduskunnan puhemies on 18 päivänä helmikuuta 2005 lähettänyt valtioneuvoston kirjelmän ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi (yhtiöoikeus, pääomadirektiivin muutos) (U 6/2005 vp) käsiteltäväksi suureen valiokuntaan ja samalla määrännyt, että talousvaliokunnan on annettava asiasta lausuntonsa suurelle valiokunnalle.

Asiantuntijat

Valiokunnassa ovat olleet kuultavina

- lainsäädäntöneuvos Pekka Pulkkinen, oikeusministeriö
- neuvotteleva virkamies Pekka Timonen, kauppa- ja teollisuusministeriö
- erityisasiantuntija Antti Maijala, Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry.

Lisäksi kirjallisen lausunnon on antanut Osakesäästäjien keskusliitto.

VALTIONEUVOSTON KIRJELMÄ

Ehdotus

Pääomadirektiivissä eli toisessa yhtiöoikeudellisessa direktiivissä säädetään muun muassa yhtiön perustamisesta, vähimmäisosakepääomaa koskevasta vaatimuksesta, varojen jakamisesta osakkeenomistajille sekä pääoman korottamisesta ja alentamisesta. Direktiivin yleistavoitteena on varmistaa yhtiöiden pääoman säilyttäminen velkojien suojaamiseksi. Lisäksi direktiivissä säädetään vähemmistöosakkeenomistajien suojaamisesta ja osakkeenomistajien yhdenvertaisuudesta. Direktiivi koskee Suomessa vain julkisia osakeyhtiöitä.

Nyt ehdotetuilla muutoksilla pyritään helpottamaan pääomaa koskevia toimenpiteitä julkisissa osakeyhtiöissä. Ehdotetut muutokset perustu-

vat osittain SLIM-hankkeen (Simplification of the Legislation on the Internal Market) neljännen vaiheen yhteydessä toimineen yhtiöoikeudellisen työryhmän työhön, johon Suomikin osallistui. EU:n yhtiöoikeuden uudistamisesta annetussa raportissa suurin osa SLIM-työryhmän ehdotuksista katsottiin toteuttamiskelpoisiksi, minkä lisäksi asiantuntijaryhmä laati joitakin lisäehdotuksia direktiivin uudistamiseksi. Komission tiedonannossa Euroopan parlamentille ja neuvostolle "Yhtiöoikeuden uudistaminen ja omistajaohjauksen (corporate governance) parantaminen Euroopan unionissa — etene- missuunnitelma" suositeltiin direktiivin yksinkertaistamista SLIM-työryhmän suositusten ja

niitä täydentävän korkean tason asiantuntijaryhmän raportin mukaisesti siten, että kysymyksessä on lyhyen aikavälin ensisijainen tavoite.

Komission ehdotuksella pyritään edellä mainitussa komission tiedonannossa asetettujen tavoitteiden mukaisesti parantamaan yritysten tehokkuutta ja kilpailukykyä heikentämättä kuitenkin osakkeenomistajien ja velkojien suojaa. Tarkoitus on antaa osakeyhtiöille mahdollisuus reagoida pääoman määrän, pääomarakenteen ja omistajuuden osalta nykyistä nopeammin ja vähäisemmin kustannuksin niiden kannalta merkittävään markkinakehitykseen.

Ehdotetulla direktiivillä pääomadirektiiviin lisättäisiin uusi 10 a artikla, joka sallisi jäsenvaltioiden poiketa pääomadirektiivin 10 artiklan 1, 2 ja 3 kohdassa säädetystä velvollisuudesta hankkia ja julkistaa hallintoviranomaisen tai tuomioistuimen määräämän tai hyväksymän riippumattoman asiantuntijan lausunto silloin, kun yhtiölle perustamisessa tulee vastikkeeksi muuta omaisuutta kuin rahaa.

Uutta 10 a artiklaa täydentäisi uusi 10 b artikla, jossa annetaan lisämääräyksiä tilanteisiin, joissa poiketaan asiantuntijalausuntoa koskevista velvoitteista. Kunkin jäsenvaltion olisi mm. nimettävä riippumaton hallinto- tai oikeusviranomaisen, joka vastaa 10 a artiklan ja 10 b artiklan 1 kohdassa tarkoitettujen lausunnon mukaisesti annettujen vastikkeiden lainmukaisuuden tarkinnasta.

Yhtiön omien osakkeiden hankkimista koskevaa pääomadirektiivin 19 artiklan 1 kohtaa ehdotetaan muutettavaksi siten, että yhtiökokous voisi antaa hallinto- tai johtoelimelle valtuuden hankintaan nykyisen enintään 18 kuukauden sijasta enintään viideksi vuodeksi. Lisäksi nykyinen pakottava säännös, jonka mukaan hankittavien osakkeiden nimellisarvo tai kirjanpidollinen vasta-arvo ei saa olla enemmän kuin kymmenen prosenttia merkitystä pääomasta, korvattaisiin säännöksellä, jonka mukaan jäsenvaltiot voivat halutessaan asettaa tällaisen edellytyksen. Toisaalta komission esittämän tulkinnan mukaan sanotut edellytykset olisi artiklassa lueteltu tyhjentevästi, eli jäsenvaltio ei voisi aset-

taa omien osakkeiden hankinnalle muita kuin artiklassa mainittuja edellytyksiä.

Pääomadirektiivin 23 artiklan 1 kohdan kieltä antaa varoja, lainaa tai vakuutta sitä varten, että ulkopuolinen voi hankkia yhtiön osakkeita, ehdotetaan lievennettäväksi.

Pääomadirektiivin uudeksi 23 a artiklaksi ehdotetaan säännöstä, jonka mukaan osakkeenomistajalla on oltava oikeus riitauttaa 23 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu yhtiökokouksen hyväksyntä oikeus- tai hallintoviranomaisessa. Pääomadirektiivin uudeksi 23 b artiklaksi puolestaan ehdotetaan säännöstä jäsenvaltioiden velvollisuudesta varmistaa asianmukaisin takein, ettei 23 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu toimi ole ristiriidassa yhtiön etujen kanssa silloinkaan, kun toimessa on osapuolena yhtiön hallinto- tai johtoelimen jäseniä tai näihin rinnastettavia henkilöitä.

Pääomadirektiivin 27 artiklan 2 kohdan säännöstä, joka koskee riippumattoman asiantuntijan lausuntoa merkittyä pääomaa korotettaessa, ehdotetaan täydennettäväksi siten, että mahdollisuudet poiketa riippumattoman asiantuntijan lausuntoa koskevista velvollisuuksista koskisivat perustamisen lisäksi merkityn pääoman korottamista.

Pääomadirektiivin 29 artiklan ehdotetaan lisättäväksi uusi 5 a kohta, jonka mukaan annettaessa yhtiön hallinto- tai johtoelimelle valtuudet pääomaa korotettaessa poiketa merkintäetu-oikeudesta hallinto- tai johtoelimen ei tietyin edellytyksin tarvitsisi antaa yhtiökokoukselle kirjallista selvitystä, josta käyvät ilmi etuoikeudesta poikkeamisen perusteet ja jossa perustellaan osakkeiden ehdotettu merkintähinta.

Pääomadirektiivin 32 artiklan 1 kohdan säännös siitä, että pääoman alentaminen on vailla vaikutuksia ennen kuin yhtiön velkojat ovat saaneet suorituksen tai tuomioistuin on päättänyt olla suostumatta heidän vaatimuksiinsa, ehdotetaan korvattavaksi säännöksellä, jonka mukaan velkojilla on oltava oikeus hakea hallinto- tai oikeusviranomaisessa riittäviä takeita, jos velkojat voivat uskottavalla tavalla osoittaa, että merkityn pääoman alentamisen vuoksi niiden saatavat ovat vaarassa jäädä saamatta.

Pääomadirektiiviin ehdotetaan lisättäväksi 39 a artikla, joka koskee julkisesti noteeratun yhtiön enemmistöosakkaan oikeutta lunastaa vähemmistöosakkaan osakkeet käypään hintaan. Artiklan säännökset olisivat toissijaisia yritystotarjousdirektiivin (2004/25/EY) säännöksiin verrattuna.

Edelleen pääomadirektiiviin ehdotetaan lisättäväksi 39 b artikla, jonka mukaan vähemmistöosakkaalla olisi vastaavasti oikeus vaatia lunastusta. Artiklan säännökset olisivat toissijaisia yritystotarjousdirektiivin (2004/25/EY) säännöksiin verrattuna.

Lisäksi pääomadirektiiviin ehdotetaan eräitä edellä mainituista muutosehdotuksista johtuvia teknisiä muutoksia.

Ehdotuksen mukaan jäsenvaltioiden olisi annettava direktiivin edellyttämät lait, asetukset ja hallinnolliset määräykset viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2006.

Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto kannattaa direktiiviehdotuksen yleisiä tavoitteita helpottaa julkisten osakeyhtiöiden pääomaa koskevia toimenpiteitä ja siten parantaa yritysten tehokkuutta ja kilpailukykyä heikentämättä osakkeenomistajien ja velkojien suojaa. Jäsenvaltioille sallittaviksi ehdotetta-

vien uusien lainsäädäntöratkaisujen käyttökelpoisuutta kuitenkin vähentää merkittävästi ehdotusten monimutkaisuus ja tulkinnanvaraisuus, jota olisi pyrittävä lieventämään. Erityisesti olisi pyrittävä välttämään sitä, että ehdotettavat säännökset osaksikaan olisivat tulkittavissa uusiksi pakottaviksi vaatimuksiksi jäsenvaltioille.

Vähemmistöosakkeiden lunastamisen osalta ehdotettavan uuden pakottavan sääntelyn osalta valtioneuvosto katsoo ensisijaisesti, että asia olisi jätettävä kansallisesti ratkaistavaksi.

Vähemmistöosakkeiden lunastuksen sääntely on olennaisessa yhteydessä siihen, miten vähemmistönsuoja on kussakin jäsenvaltiossa kansallisesti järjestetty, minkä vuoksi asiasta olisi ongelmallista säätää EU-tasolla. Toissijaisesti valtioneuvosto katsoo, että pääomadirektiivin 39 a ja 39 b artiklaan ehdotettavien säännösten ei tulisi perusteettomasti poiketa yritystotarjousdirektiivin vastaavista säännöksistä.

Erityisesti lunastusoikeuden ja -velvollisuuden rajaa määriteltäessä tulisi voida ottaa huomioon myös osuus yhtiön kokonaisäänimäärästä samalla tavalla kuin yritystotarjousdirektiivissä ja Suomen voimassa olevassa osakeyhtiölaisissa on tehty.

VALIOKUNNAN KANNANOTOT

Perustelut

Saamansa selvityksen perusteella valiokunta katsoo valtioneuvoston tapaan, että direktiiviehdotus on yleisiltä yritysten tehokkuutta ja kilpailukykyä painottavilta tavoitteiltaan kannatettava, mutta sisällöltään osin tulkinnanvarainen.

Asiantuntijakuulemisissa on muun muassa kiinnitetty huomiota tarpeeseen yhtenäistää arvopaperimarkkinoihin liittyviä menettelytapoja. Osa EU-maiden pörseistä on jo yhdentynyt, ja on luultavaa, että tämä kehitys jatkuu. Kun eri EU-maissa kotipaikkaansa pitävien yhtiöiden osakkeita noteerataan samalla pörssilistalla, voivat maakohtaiset erot sijoittajansuojassa aiheut-

taa ennakoimattomia tilanteita osakemarkkinoilla. Eroista voi myös muodostua negatiivinen kilpailutekijä. Harmonisointikehitys onkin valiokunnan näkemyksen mukaan sinänsä tarpeen.

Komission esityksellä muutettaisiin yksittäisiä säännöksiä, joita ei kuitenkaan voida soveltaa ottamatta huomioon laajempaa sääntelyympäristöä. Tältä osin jäsenmaiden kansallisissa lainsäädännöissä on vielä huomattavia eroja. Kuten valtioneuvostokin, valiokunta katsoo, ettei uusien säännösten tule tämän vuoksi olla pakottavaa lainsäädäntöä vaan ne tulee voida implementoida kansalliset erityispiirteet huomioonottaen. Uusien säännösten tulisi myös olla

TaVL 10/2005 vp — U 6/2005 vp

linjassa muun yhteisölainsäädännön, kuten yri-
tysostotarjousdirektiivin, kanssa.

Lausunto

Lausuntonaan talousvaliokunta ilmoittaa,

*että valiokunta yhtyy asiassa valtioneu-
voston kantaan.*

Helsingissä 29 päivänä maaliskuuta 2005

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

pj. Jouko Skinnari /sd
vpj. Jari Leppä /kesk
jäsen. Sari Essayah /kd
Reijo Kallio /sd
Esko Kiviranta /kesk
Martti Korhonen /vas
Seppo Lahtela /kesk

Jere Lahti /kok
Klaus Pentti /kesk
Antti Rantakangas /kesk
Martin Saarikangas /kok
Juhani Sjöblom /kok
Oras Tynkkynen /vihr.

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Tuula Kulo-vesi.