

LAKIALOITE 34/2001 vp

Laki osakeyhtiölain 4 luvun 2 §:n muuttamisesta

Eduskunnalle

Lakialoitteessa esitetään osakeyhtiölain (734/1978) muuttamista siten, että osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen tehtävät optiojärjestelyt ovat mahdollisia ainoastaan siten, että niiden osakkeenomistajien, jotka nimenomaisesti järjestelyä vastustavat, suhteellinen omistus yrityksessä säilyy ennallaan.

Osakeoptioilla tarkoitetaan yleisesti oikeutta merkitä ennalta määrättyyn hintaan ennalta määrättyä aikana yrityksen osakkeita. Käytännössä merkintähinta voidaan kiinteän hinnan lisäksi määritellä riippumaan myös pörssikurssien yleisestä kehityksestä. Merkintäaika voi olla liikkuva. Optio-oikeus on voitu antaa joko koko yrityksen henkilöstölle tai vain sen ylimmälle johdolle. Optio-ohjelmia on käytössä yli kahdessa kolmasosassa pörssissä noteeratuista yhtiöistä. Noin kolmasosa optiojärjestelyistä on kohdistettu koko henkilökunnalle.

Osakeoptioita on perusteltu sillä, että niiden avulla sellaiset omistajatahot, jotka eivät aktiivisesti osallistu yrityksen johtamiseen, saavat ammattijohdon sitoutumaan omistajien tavoitteisiin.

Osakkeenomistajien kannalta nämä järjestelyt johtavat suhteellisen omistusosuuden pienentymiseen yrityksessä verrattuna tilanteeseen, jossa optio-oikeuksia ei olisi annettu. Helsingin pörssissä yhtiöiden omistajat antavat keskimäärin 6 % tulevasta arvonnoususta optioiden saajille. Tämä on hyväksytty, koska on uskottu, että optioiden avulla yrityksen johto saadaan sitoutumaan yrityksen osakekurssin myönteiseen kehi-

tykseen ja tätä kautta yrityksen kokonaisarvo kasvaa siten, että osakkeiden määrän kasvamisen vaikutus eliminoituu. Osa optio-ohjelmista on kuitenkin ollut sisällöltään sellaisia, että yleinen osakekurssien nousu on riittänyt saamaan positiivisen vaikutuksen aikaan, eikä johdon epäonnistuneidenkaan toimenpiteiden vaikutus ole estänyt optiovoittojen keräämistä. Monissa tapauksissa se on johtanut kohtuuttomiin, useiden miljoonien markkojen etuuksiin.

Tutkimukset eivät anna näyttöä optio-ohjelmien positiivisesta vaikutuksesta osakkeen pörssikursseihin. Todellisuudessa niiden vaikutus voi olla jopa päinvastainen. Pahimmillaan optiovoittojen houkuttelemina johtajat tekevät harkitsemattomia ja suuria riskejä aiheuttavia sijoituksia. Jopa lainarahaa käytetään osakkeiden takaisinostoihin ja näin keinotekoisesti vahvistetaan osakekursseja. Jos näissä operaatioissa onnistutaankin ja sen seurauksena option saaja realisoi normaalin ihmisen elinikäisen ansion hetkessä, niin kuinka käy työmotivaation? Entä mistä ottaa aikaa yhtäkkiä saatujen miljoonien markkojen käytölle?

On myös perusteltua kysyä, miksi osakekurssien noususta pitää erityisesti palkita yrityksen johtoa. Yrityksen tuloksen ja osakekurssien nousun takana on kuitenkin aina koko yrityksen henkilökunta. Yrityksen tulos tehdään yhdessä koko henkilöstön voimin.

Osakeyhtiölain mukaan uusmerkinnässä sekä annettaessa optio-oikeuksia ja otettaessa vaihtovelkakirjalaina yhtiökokous voi päättää poiketa

osakkeenomistajan merkintäetuoikeudesta, jos poikkeamiseen on yhtiön kannalta painava taloudellinen syy. Päätös on pätevä vain, jos sitä ovat kannattaneet osakkeenomistajat, joilla on vähintään kaksi kolmasosaa annetuista äänistä ja kokouksessa edustetuista osakkeista. Käytännössä pienomistajat eivät ole pystyneet estämään itselleen tai yritykselle epäedullisten optiojärjestelyjen toteutumista.

Julkisesti noteerattujen yritysten omistuksen siirtyminen yhä enemmän institutionaalisten sijoittajien käsiin on jättänyt piensijoittajien asemaan toivomisen varaa. Piensijoittajien aseman turvaaminen siten, että heidän mielipiteensä otetaan paremmin huomioon päätettäessä osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poikkeamisesta on siksi tärkeää. Se on omiaan lisäämään tavallisten ihmisten intoa sijoittaa säästöjään osakkeisiin ja toisaalta saa yrityksen johdon kuulemaan tarkemmalla korvalla myös heidän näkemyksiään. Piensijoittajien näkemysten laajempi huomioonottaminen optio-ohjelmista päätettäessä pakottaa asiaa esittävän tahon samalla myös perustelevaan päätöksen tarkemmin sekä tuomaan selkeästi esille, miten suunniteltu optio-ohjelma hyödyttää yritystä ja sitä kautta sen omistajia. Näin on estettävissä täysin kohtuuttomat optiojärjestelyt ja toisaalta on mahdollista tehdä osakesäästäminen uskottavammaksi piensijoittajien kannalta.

Esimerkiksi tässä kuvatun kaltaisessa tilanteessa piensijoittajien aseman turvaaminen olisi paikallaan:

Yritys D:n hallitus päättää esittää yhtiökokoukselle optio-ohjelman luomista toimivalle johdolle. Esityksen sisältönä on, että yrityksen johdolle (kymmenen henkeä) annetaan optio-oikeus ostaa 10 000 yrityksen osaketta kiinteään hintaan 120 markkaa/kpl kolmen vuoden kuluttua edun saamisesta. Tämä vastaa kolmea prosenttia yrityksen osakkeista. Osakkeen pörssikurssi on 140 markkaa edun myöntämishetkellä.

Yhtiökokous päättää hallituksen esityksen mukaisesti asiasta. Piensijoittajien vastustus ei estä päätöksen tekemistä, koska enemmistö osakkeista on muilla tahoilla. Vuosi päätöksen jälkeen ilmenee, että yrityksen toimialaa kohtaan aletaan tuntea suurta kiinnostusta sijoitusrahastojen piirissä. Samalla toimialalla toimivien yritysten osakkeiden kurssit nousevat nopeasti kyminkertaisiksi. Yritys D ei epäonnistuneen henkilöstöpolitiikkansa ja virheellisten investointipäätösten takia herätä vastaavaa kiinnostusta, mutta muiden imussa senkin osakkeen kurssi nousee kaksinkertaiseksi. Kun optioiden lunastus alkaa, yritys D:n osakkeen kurssi on 420 markkaa, mikä vastaa noin puolta siitä arvonnoususta, mitä muut keskeiset saman alan yritysten osakkeet ovat kokeneet. Johto ottaa vastaan palkintonsa eli noin 4 000 000 markkaa johtajaa kohti. Piensijoittajat ovat samassa ajassa menettäneet suhteellisesti omistustaan yhtiössä mainitun kolmen prosentin verran. Pörssikurssiin optiojärjestelyllä ei ole ollut positiivista vaikutusta.

Edellä kuvatun kaltaiset optiojärjestelyt ovat todellisuutta nimenomaan silloin, kun yritysten ristiinomistus on korkealla tasolla ja omistajan ääni kaukainen. Ongelmaan on mahdollista puuttua siten, että merkintäetuoikeudesta poikkeaminen on mahdollista yrityksen johdolle suunnattujen optio-ohjelmien ja vastaavien järjestelyjen osalta ainoastaan silloin, kun piensijoittajien suhteellinen omistusosuus koko yhtiöstä ei järjestelyn perusteella laske. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että niille osakkeenomistajille, jotka nimenomaisesti vastustavat optiojärjestelyä, on suunnattava vastaava optiojärjestely kuin yrityksen johdolle suhteutettuna omistuksen määrään yrityksessä.

Edellä olevan perusteella ehdotamme,

että eduskunta hyväksyy seuraavan lakiehdotuksen:

Laki

osakeyhtiölain 4 luvun 2 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

lisätään 29 päivänä syyskuuta 1978 annetun osakeyhtiölain (734/1978) 4 luvun 2 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 145/1997, uusi 3 momentti, jolloin nykyinen 3 momentti siirtyy 4 momentiksi, seuraavasti:

4 luku

Osakepääoman korottaminen

2 §

sessä vastustaneille osakkeenomistajille tarjottava vastaava etu heidän omistukseensa suhteutettuna siten, että suhteellinen omistusosuus yhtiössä säilyy ennallaan.

Mikäli merkintäetuoikeudesta poikkeamisella on tarkoitus saada aikaa järjestely, jossa yrityksen johdolle annetaan oikeus merkitä yhtiön osakkeita niiden käypää arvoa alemmalla hinnalla, on järjestelyä nimenomaisesti yhtiökokouk-

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20 ____.

Helsingissä 23 päivänä maaliskuuta 2001

Kimmo Kiljunen /sd
Tapio Karjalainen /sd
Kari Uotila /vas
Säde Tahvanainen /sd
Pertti Turtiainen /vas
Ulla Juurola /sd
Esa Lahtela /sd
Matti Saarinen /sd
Mikko Elo /sd
Matti Kangas /vas
Kalevi Olin /sd

Annika Lapintie /vas
Pirkko Peltomo /sd
Heli Paasio /sd
Lauri Kähkönen /sd
Saara Karhu /sd
Harry Wallin /sd
Susanna Rahkonen /sd
Arto Seppälä /sd
Tuula Haatainen /sd
Matti Huutola /vas