

# Rahoituksen uudet mahdollisuudet

Vesa Rasinaho  
Specialist Counsel  
Finlandia-talo  
1.9.2006

# Oman pääoman ehtoinen rahoitus

2

- Uusi pääomajärjestelmä
  - “Osakepääomaa voidaan korottaa antamatta osakkeita ja osakkeita voidaan antaa osakepääomaa korottamatta”
    - ylikurssirahastoa ei enää kerrytetä → pörssiyhtiön nimelliset osakepääomat paisuvat jatkossa?
  - sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto joustavoittaa oman pääoman käyttöä mm. tytäryhtiöissä ja private equity -järjestelyissä
- oman pääoman sijoitukset silti johdon näkökulmasta pitkälti entisenkaltaisia
- Uuden lain tekniset muutokset helpottavat ja nopeuttavat järjestelyjä; lisää vaihtoehtoja
- Täysin uusien keinojen käyttöön liittyy aina alussa epävarmuutta → käytäntö vakiintuu kuitenkin ajan myötä
- Verotus rajoittaa uusien mahdollisuuksien käyttökelpoisuutta osittain
  - verolainsäädännön uudistaminen pahasti kesken

# Hallituksen roolia voidaan kasvattaa

- Hallitus voidaan halutessa valtuuttaa päättämään rahoituksesta (osakeanti & omat osakkeet, vvk, optiot) samassa laajuudessa kuin yhtiökokous
  - mm. ei enää nykyistä 20 % antivaltuutuksen enimmäisrajaa eikä lähipiirirajoitusta
  - yleiset periaatteet rajoittavat hallituksen valtaa
  - osakkeenomistaja voi moittia hallituksen valtuutukseen perustuvaa päätöstä
  - valtuutuksen kirjoitustapa yksinkertaistuu → selkeämmin ilmi mihin se *ei* oikeuta
  - antivaltuus jopa 5 vuodeksi

- Perusteet ennallaan (osakkaiden merkintäetuoikeus, suunnattu anti 2/3 enemmistöllä ja "painava taloudellinen syy")
- Uutuuksia
  - osakeantimenettely koskee uusien osakkeiden lisäksi omien osakkeiden luovuttamista
  - suunnattu ilmaisanti
  - yhtiön ilmaisanti itselleen
  - muotomääräyksiä kevennetty (merkintä, maksu, apporti, tilintarkastajan lausunnot jne.)

# Esimerkki osakeantimenettelyn tulevaisuudesta

- Yhtiö suuntaa itselleen ilmaisannilla "varmasti riittävän määrän" osakkeita, jotka rekisteröidään kaupparekisteriin (ja arvo-osuusjärjestelmään yhtiön omalle arvo-osuustilille)
- Hinta sovitaan institutionaalisia sijoittajia sitovalla tavalla etukäteen (= merkintä ennen antipäätöstä) book-buildingissa, lopullinen luovutettava määrä ja hinta tämän perusteella
- Yhtiö luovuttaa osakkeet **maksua vastaan** instit. merkitsijöille
  - kaikkia osakkeita ei välttämättä luovuteta samana päivänä
  - yleisöannissa maksut edelleen etukäteen
- Osakkeet kuitenkin heti luovutusmenettelyn alusta pörssikaupan kohteena
- Nopeus ja varmuus ylivoimaisia aiempaan uusmerkintään verrattuna
- Edellyttää verolain muutosta, jollainen kuitenkin näköpiirissä
  - edellyttänee myös pörssin sääntöjen tarkastamista
  - Oyj:n 10 % omistusraja omille osakkeille voi haitata suurten järjestelyjen toteuttamista näin

# Henkilöstön kannustimet

6

- Vaihtoehtojen kirjo kasvaa, esim.:
  - ilmaisannit työntekijöille
  - suunnattu omien osakkeiden hankinta työntekijöiltä helpottaa esimerkiksi eroavan työntekijän osakkeiden käsittelyä
  - yhtiö saa rahoittaa työntekijöiden osakehankintoja
  - selkeästi sallittua "kierrättää" yhtiölle palautuneita optio-oikeuksia uusille työntekijöille
- Verotuksen keskeinen rooli
- Enemmän huomiota kannustinten oikeudelliseen sisältöön?

# Vieraan pääoman ehtoinen rahoitus

- Osakeyhtiölaki ei edelleenkään suoraan sääntele
- Yleiset periaatteet vaikuttavat
  - mm. OYL:n yksityiskohtaiset lähipiirilainarajoitukset korvattu täysin yleisillä periaatteilla (erityisesti yhtiön edun merkitys lainanannossa korostuu entisestään)
- Omien osakkeiden hankinnan rahoituskielto kevenee, mutta on edelleen voimassa
- Pääomalainat, vaihtovelkakirjalainat pitkälti ennallaan
  - uutuuksena mm. käänteinen vaihtovelkakirjalaina (liikkeeseenlaskijayhtiö päättää konvertoinnista)

# Lyhyesti varojenjaosta

- Vain erillistase varojenjaon perustana
  - esim. IFRS-konsernitase ei rajoita varojenjako
- Taseen vapaa oma pääoma jaettavissa
  - lisänä uusi maksukykyisyystesti
- Hallituksen roolia voidaan kasvattaa
  - osingonjakovaltuutus
  - valtuutus suunnattuun omien osakkeiden hankintaan
  - maksukyvyn arvioiminen hallituksen tehtävänä



# Kiitos!

Vesa Rasinaho

Corporate Advisory and  
Disputes / Tax and  
Structuring

Puh. 020 506 6580

Faksi 020 506 6100

[vesa.rasinaho@roschier.com](mailto:vesa.rasinaho@roschier.com)

Keskuskatu 7 A

00120 Helsinki