



<input checked="" type="checkbox"/>	Pro gradu -tutkielma
<input type="checkbox"/>	Lisensiaatintutkielma
<input type="checkbox"/>	Väitöskirja

Aine	Laskentatoimi	Päivämäärä	25.2.2003
Tekijä(t)	Elina Mäki	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	77 s.
Otsikko	Yrityksen arvonmääritys vähemmistöosakkeiden lunastustilanteissa		
Ohjaaja(t)	KTL Asta Manner ja KTM, KHT Kalle Laaksonen		

Tiivistelmä

Osakeyhtiölain mukaan osakkeenomistajalla, jolla on yli yhdeksän kymmenesosaa osakkeista ja niiden tuottamasta äänimäärästä, on oikeus lunastaa vähemmistöosakkaiden osakkeet sekä sulautumisen yhteydessä sulautumista vastustaneella vähemmistöosakkaalla on oikeus vaatia osakkeidensa lunastusta. Molemmissa näissä lunastustilanteissa osakkeista on osakeyhtiölain mukaan maksettava käypä hinta ja jos osakkaat eivät pääse yksimielisyyteen lunastushinnan suuruudesta, ratkaistaan asia pääsääntöisesti välimiesmenettelyssä. Osakkeista maksettavaa käypää hintaa ei laissa tai lain esitöissä ole tarkemmin määritetty. Käypä hinta saadaan selville osakkeiden kaupankäynnissä syntyneen hintatason perusteella tai osakkeiden suhteellisena osuutena koko yrityksen arvosta.

Tutkielman tavoitteena on tarkastella, miten erilaisia liiketaloudellisia arvonmääritysmenetelmiä ja periaatteita voidaan käyttää hyväksi yksityisen osakeyhtiön arvon määrittämisessä vähemmistöosakkeiden lunastustilanteissa sekä miten liiketaloustieteellisiä arvonmääritysmenetelmiä on näissä tilanteissa sovellettu oikeuskäytännössä. Tutkielma perustuu aikaisemmasta kirjallisuudesta ja aikaisemmista tutkimuksista saatavan tiedon jäsentämiseen sekä osaltaan tämän tiedon hyväksi käyttöön uudenaikaisessa ympäristössä, oikeustieteen määrittämässä ongelmassa.

Yrityksen arvonmäärityksen lähtökohtina vähemmistöosakkeiden lunastustilanteissa tulee huomioida laissa ja lain esitöissä olevat vaatimukset. Hallituksen esityksen mukaan osakkeiden lunastushinnassa tulee huomioida yrityksen netto-omaisuus, yrityksen tulevaisuuden näkymät ja osakkeiden arvioitu vastainen tuotto. Yrityksen arvoa on välimiesoikeudessa määritetty usein sekä yrityksen netto-omaisuutta kuvaavan substanssiarvon että tuottoarvon avulla ja apuna on joskus käytetty myös vertailevaa arvonmääritystä.

Yrityksen tuottoarvo lasketaan niiden kassavirtojen perusteella, jotka yritys tulevaisuudessa ansaitsee. Liiketaloustieteessä tuottoarvoa pidetään teoreettisesti oikeana ja ensisijaisena arvonmääritysmenetelmänä. Välimiesoikeudessa yrityksen tuottoarvo on laskettu yrityksen menneisyyden tilikausien tuloksien mukaan, jolloin yrityksen tulevaisuuden kehitys jätetään huomioimatta. Lisäksi tilikausien tuloksiin vaikuttavat tilinpäätöksen laadintaan liittyvät joustokohdat. Yrityksen substanssiarvoa käytetään pääsääntöisesti yrityksen arvonmäärityksessä, kun yrityksen arvo perustuu suurelta osin sen omaisuuteen. Lisäksi substanssiarvon katsotaan olevan tuottoarvoa varmemmin määritettävissä ja sitä käytetään eräänlaisena yrityksen vähimmäisarvon osoittajana. Välimiesoikeudessa substanssiarvoon on nojaututtu tuottoarvoa useammin, vaikka substanssiarvon ulkopuolelle jää tuottoarvoon sisältyvä niin sanottu goodwill-arvo, joka syntyy, koska yrityksen arvo kokonaisuutena on yleensä suurempi kuin sen yksittäisten omaisuuserien summa.

Asiasanat	yrityksen arvonmääritys, vähemmistöosakkeiden lunastus, käypä hinta
Muita tietoja	