OIKEUSMINISTERIÖ
JUSTITIEMINISTERIET

Yksityisoikeus ja oikeudenhoito-osasto
Yksityisoikeus ja maksukyvyttömyys -yksikkö

Vastine 19.11.2025

Eduskunnan lakivaliokunnalle

Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi yrityksen saneerauksesta annetun lain ja arvopaperimarkkinalain 11 luvun 21 §:n muuttamisesta (HE 153/2025 vp)

1 Tausta

Lakivaliokunta on pyytänyt oikeusministeriöltä kirjallista vastinetta valiokunnalle toimitettujen kirjallisten asiantuntijalausuntojen johdosta.

Oikeusministeriön käytettävissä ovat olleet seuraavat asiantuntijalausunnot:

- Valtiovarainministeriö
- Työ- ja elinkeinoministeriö
- Finanssivalvonta
- Konkurssiasiamiehen toimisto
- Patentti- ja rekisterihallitus
- Valtiokonttori
- Verohallinto
- Helsingin hovioikeus
- Helsingin käräjäoikeus
- Finanssiala
- Elinkeinoelämän keskusliitto
- Keskuskauppakamari
- Pörssisäätiö
- Suomen Asianajajat
- Suomen Yrittäjät
- Insolvenssioikeudellinen yhdistys
- Professori Tuomas Hupli
- Professori (emerita) Tuula Linna

Postiosoite Postadress	Käyntiosoite Besöksadress	Puhelin Telefon	Faksi Fax	S-posti, internet E-post, internet
Oikeusministeriö PL 25 FI-00023 Valtioneuvosto Finland	Meritullinkatu 10 00170 Helsinki Finland	0295 16001 Internat. +358 295 16001	09 160 67730 Internat. +358 9 160 67730	kirjaamo.om@gov.fi www.oikeusministerio.fi www.justitieministeriet.fi

Asiantuntijalausunnoissa hallituksen esitystä pidetään lähtökohtaisesti kannatettavana. Asiantuntijalausunnoissa esitetään kuitenkin joitakin huomautuksia ja ehdotuksia sekä hallituksen esityksessä ehdotetusta lainsäädännöstä että voimassa olevan oikeustilan kehittämisestä yleisemminkin.

Oikeusministeriö esittää tämän vastineen sisennetyissä kappaleissa kannanottonsa niihin asiantuntijalausunnoissa esitettyihin keskeisiin huomautuksiin ja ehdotuksiin, jotka liittyvät suoraan käsiteltävänä olevaan hallituksen esitykseen.

Oikeusministeriö ei vastineessaan kommentoi hallituksen esitystä puoltavia kannanottoja.

2 Lausunnonantajien kannanotot

2.1 Saneerausohjelman pakkovahvistaminen ja sen soveltamisala

Suomen Yrittäjät ei pidä perusteltuna, että kirjanpitolain mukaiset keskisuuret yritykset olisivat saneerausohjelman pakkovahvistamisen soveltamisalan piirissä.

Professori (emerita) Tuula Linna pitää kirjanpitolain mukaisia pienyrityksiä suomalaisen mittapuun mukaan jo tosiasiassa keskisuurina yrityksinä ja esittää, että näinkin isoissa yrityksissä osakkeenomistajien enemmistön ei tulisi voida estää saneerausohjelman vahvistamista.

> *Oikeusministeriö* ei puolla ehdotuksia laajentaa tai kaventaa pakkovahvistamisen soveltamisalaa siitä, mitä hallituksen esityksessä on esitetty. Ottaen huomioon myös ehdotettua soveltamisalaa puoltavat kannanotot, oikeusministeriö pitää hallituksen esityksen ratkaisua tasapainoisena.
>
> Suomalaisten yritysten kokoa ja osakkeenomistajien kannasta riippumattoman velkakonversion soveltamisalaa on käsitelty hallituksen esityksen sivuilla 53–58. Suomessa keskisuuret yritykset ovat jo verrattain suuria yrityksiä. Jos ne rajattaisiin osakkeenomistajien kannasta riippumattoman velkakonversion ulkopuolelle, jäisivät ne myös paitsi esityksen positiivisista vaikutuksista, kuten esityksestä odotettavista hyödyistä rahoitusmarkkinoilla. Jos osakkeenomistajien tahdon vastainen velkakonversio ulotettaisiin koskemaan vain suuryrityksiä, koskisi sääntely arviolta enintään vain noin 0,1–0,2 prosenttia Suomen yrityksistä. Tällöin esityksestä odotetut hyödyt jäisivät kokonaisuutena arvioiden erittäin rajallisiksi.
>
> Saneerausohjelman pakkovahvistamisen soveltamisalaa käsiteltiin myös velkakonversiotyöryhmän mietinnössä ja kysymyksestä pyydettiin palautetta mietinnöstä järjestetyllä lausuntokierroksella. Saadun lausuntopalautteen perusteella hallituksen esityksessä esitetylle pakkovahvistamisen soveltamisalalle on olemassa huomattavasti laajempi tuki kuin sitä laajemmalle tai kapeammalle soveltamisalalle.

Oikeusministeriö toteaa, että varhaisessa saneerausmenettelyssä, johon velallisen tulee hakeutua jo ennen kuin se on maksukyvytön, saneerausohjelman pakkovahvistamisen soveltamisala olisi suppeampi. Tämä seuraa EU-sääntelystä. Ero varhaisen ja perusmuotoisen saneerausmenettelyn välillä voi käytännössä kannustaa keskisuuria yrityksiä hakeutumaan saneeraukseen ajoissa, mikä parantaa saneerauksen onnistumismahdollisuuksia.

2.2 Ehdottoman etuoikeuden sääntö saneerausohjelman pakkovahvistamisen edellytyksenä

Konkurssiasiamiehen toimisto kiinnittää huomiota ehdottoman etuoikeuden sääntöön saneerausohjelman pakkovahvistamisen edellytyksenä ja esittää, että asiaa koskevaa sääntelyä tulisi kehittää enemmän suhteellisen etuoikeuden suuntaan. Konkurssiasiamiehen toimiston näkemyksen mukaan suhteellisen etuoikeussäännön noudattaminen tarkoittaisi, että osapuolet voisivat vapaammin neuvotella saneerausohjelman ehdoista ja osakkeenomistajat ja muut alemmalla sijalla olevat voisivat ohjelman mukaan saada taloudellista hyötyä siinä tapauksessa, että yrityksen liiketoiminta joskus saadaan kannattavaksi.

Myös *Suomen Yrittäjät* pitää ongelmallisena, että ohjelman pakkovahvistamisessa tulisi noudattaa ehdottoman etuoikeuden periaatetta, jonka pääsääntönä on omistajien koko omistusoikeuden menettäminen.

Professori Tuomas Hupli pitää ehdotonta etuoikeusnormia täysin legitiiminä saneerausohjelman pakkovahvistamisessa ja toteaa, että relatiivinen etuoikeus on jo nykylain mukaan voimassa kaikissa muissa vahvistamisperusteissa kuin pakkovahvistamisessa. Lisäksi professori Hupli esittää uutta virkettä ryhmäenemmistövahvistamista koskevaan yrityksen saneerauksesta annetun lain (47/1993, jäljempänä *yrityssaneerauslaki* tai YSL) 51 §:n 1 momenttiin, joka professori Huplin mukaan selventäisi asiaa entisestään ja ratkaisisi myös korkeimman oikeuden ennakkoratkaisuun KKO 2003:73 mahdollisesti liittyvät tulkintaepäselvyydet.

Professori (emerita) Tuula Linna pitää ehdottoman etuoikeuden osalta esityksessä omaksuttua kantaa liian muodollisena ja jäykkänä. Professori Linna esittää harkittavaksi, koskisiko absoluuttinen etuoikeussuoja vain osaa viimesijaisista saatavista ja kysyy, miksi esimerkiksi lahjanlupausta tulisi suojata absolute priority -säännön avulla.

Oikeusministeriö katsoo, että esityksessä ehdotettuun sääntelyyn ei ole tarpeen tehdä muutoksia asiantuntijalausunnoissa esitettyjen huomautusten vuoksi.

Osapuolet voivat vapaasti neuvotella saneerausohjelman ehdoista. Esityksessä ehdotetut säännökset eivät estä sopimista saneerausohjelman sisällöstä ja ehdoista. Jos saneerausohjelman sisällöstä sovitaan, saneerausohjelma voidaan yleensä vahvistaa YSL 51 §:n mukaisella niin sanotulla ryhmäenemmistövahvistamisella. Tämä tarkoittaa

sitä, että vähintään yrityssaneerauslaissa tarkoitettu enemmistö kaikista velkojaryhmistä ja osakkeenomistajista kannattaa saneerausohjelmaehdotusta. Tällöin niin sanottu ehdottoman etuoikeuden sääntö ei sovellu.

Saneerausohjelman niin sanottu pakkovahvistaminen (YSL 54 §) sen sijaan on tarpeen niissä tilanteissa, joissa sopiminen ei onnistu ja jokin ryhmä tai jotkut ryhmät pakotetaan saneerausohjelman mukaisiin järjestelyihin vastoin tahtoaan. Saneerausohjelma siis vahvistetaan siitä huolimatta, että yrityssaneerauslaissa tarkoitettu enemmistö kaikista velkojaryhmistä tai osakkeenomistajista ei ole hyväksynyt ohjelmaa. Tällöin on tarve turvata vastaan äänestäneen velkojaryhmän oikeuksia suhteessa huonommalla etuoikeudella oleviin asianosaisiin. Ehdottoman etuoikeuden säännön tarkoituksena on varmistaa, ettei tiettyä velkojaryhmää vastoin sen enemmistön tahtoa pakoteta sellaisiin velkajärjestelyihin, joissa huonommalla etusijalla olevien velkojaryhmien voidaan katsoa saavan epäoikeutettua etua kyseisen ryhmän kustannuksella. Ehdottoman etuoikeuden säännön soveltuminen vain pakkovahvistamisessa voi osaltaan myös kannustaa asianosaisia etsimään sovintoratkaisuja.

Hallituksen esityksen yhtenä tavoitteena on oikaista maksunsaantijärjestys yrityssaneerauksessa vastaamaan konkurssioikeudellista maksunsaantijärjestystä. Nykytilanteessa yhtiön velkoja joudutaan yrityssaneerauksessa säännönmukaisesti leikkaamaan samalla, kun yhtiön omistusrakenne voidaan säilyttää koskemattomana, mitä on pidetty yhtiön omistajien ja velkojien väliseen riskinjakoon sekä yhtiön konkurssissa sovellettavaan maksunsaantijärjestykseen nähden nurinkurisena. Ehdoton etuoikeus vastaa konkurssioikeudellista maksunsaantijärjestystä. Tämä tarkoittaa sitä, että huonommalla etuoikeudella oleville saataville ei voida maksaa mitään, eikä niiden perusteella voi saada muitakaan taloudellisia suorituksia, ennen kuin paremmalla sijalla olevat saatavat on maksettu täysin. Osakkeenomistajien kohdalla tämä tarkoittaa lähtökohtaisesti sitä, että jos yksikin velkojaryhmä vastustaa saneerausohjelmaa, osakkeenomistajille ei saisi ohjelman mukaan jäädä lainkaan omistusosuutta velallisyhtiössä.

Jotta ehdottoman etuoikeuden sääntö ei johtaisi osakkeenomistajien kannalta kohtuuttomiin tilainteisiin, esityksessä kuitenkin ehdotetaan, että säännöstä olisi tietyin edellytyksin mahdollista poiketa. Poikkeus olisi mahdollinen silloin, kun poikkeukselle on velallisyhtiön liiketoiminnan jatkamiseen, lisäpääomittamiseen tai saneerausohjelman toteuttamisedellytysten turvaamiseen liittyvä tai muu painava syy. Käytännössä ehdottoman etuoikeuden sääntö ei siis soveltuisi esimerkiksi omistajayrittäjän omaan työpanokseen perustuvissa osakeyhtiöissä eikä muissakaan sellaisissa tilanteissa, joissa osakkeenomistajien rooli saneerausohjelman toteuttamisen ja velallisen liiketoiminnan tervehdyttämisen kannalta on merkittävä tai joissa osakkeenomistajat sitoutuvat yrityksen

liiketoiminnan jatkamiseen lisäpääomittamisella taikka työ- tai muulla panoksella (ks. HE, s.124–125).

Oikeusministeriö kiinnittää huomiota hallituksen esityksen pohjaksi tehtyyn kansainväliseen vertailuun, jonka mukaan ehdottoman etuoikeuden sääntö soveltuu kaikissa olennaisissa verrokkimaissa (erityisesti Ruotsi, Saksa ja Alankomaat). Kaikissa näissä verrokkimaissa ehdottomasta etuoikeudesta on myös säädetty jonkinlainen poikkeusmahdollisuus velkojien ja osakkeenomistajien välisessä suhteessa. Nyt Suomeen ehdotettua mallia voidaan pitää näistä verrokkimaista Saksan kanssa kaikkein ”suhteellisimpana”, koska ehdotetussa mallissa on laajimmat poikkeusmahdollisuudet velkojien ja osakkeenomistajien välisessä suhteessa. Esimerkiksi Ruotsissa säädettyä poikkeusta voidaan pitää tässä suhteessa kapeampana ja näin ollen ehdottoman etuoikeuden sääntöä jossain määrin tiukempana (ks. HE, s. 103).

Esityksen ensisijaisena tavoitteena on parantaa velkarahoittajien asemaa yrityssaneerauksessa ja sitä kautta edistää erityisesti kansainvälisen velkarahoituksen saatavuutta suomalaisissa yrityksissä. Jos ehdottoman etuoikeuden säännöstä luovuttaisiin ja velkojat asetettaisiin huonompaan asemaan kuin olennaisissa verrokkimaissa, voisi sillä olla epätoivottuja vaikutuksia tavoitteen toteutumiselle.

Kuten edellä on todettu, oikeusministeriö pitää ehdotetun ja voimassa olevan lainsäädännön sanamuotojen nojalla selvänä, että ehdoton etuoikeus soveltuu vain saneerausohjelman pakkovahvistamisessa (YSL 54 §) (ks. myös hallituksen esityksen pohjana olevan velkakonversiotyöryhmän mietinnön s. 75–76). Sen vuoksi oikeusministeriö ei puolla ehdotettua täsmennystä ryhmäenemmistövahvistamista koskeviin säännöksiin.

Oikeusministeriö ei puolla myöskään ehdotusta eritellä viimesijaisten saatavien etuoikeussuojaa. Lausuntokierroksella tai valmistelussa ei tuotu vastaavia näkökohtia esille. Ennemmin valmistelun aikana on puollettu mahdollisimman yksinkertaisia ratkaisuja ja hylätty joitakin ratkaisuehdotuksia sen vuoksi, että ne monimutkaistaisivat yrityssaneerauksessa sovellettavia maksunsaantijärjestyssääntöjä ilman selkeitä perusteita.

Oikeusministeriö toteaa, että velkakonversion tarkoituksena on oikaista maksunsaantijärjestys verrattuna konkurssiin ja varmistaa, että osakkeenomistajat ovat maksunsaantijärjestyksessä viimeisenä myös yrityssaneerauksessa. Oikeusministeriö ei pidä tarpeellisena yksittäisten saatavatyyppien osalta poiketa konkurssioikeudellisesta maksunsaantijärjestyksestä, josta on säädetty velkojien maksunsaantijärjestyksestä annetussa laissa (1578/1992).

2.3 Julkisokeudellisten velkojien asema konversiosaneerauksessa

Valtiovarainministeriö, Valtiokonttori, Suomen Asianajajat ja Insolvenssioikeudellinen yhdistys kiinnittävät asiantuntijalausunnoissaan huomiota julkisoikeudellisten velkojien asemaan konversiosaneerauksessa. Heidän näkemyksensä mukaan julkisoikeudellisten velkojien asemaan liittyvät lainsäädännölliset epäselvyydet ja/tai velkakonversion vastaanottamiseen liittyvät käytännön esteet aiheuttavat julkisoikeudellisille velkojille suuremmat taloudelliset menetykset ja asettavat julkisoikeudelliset velkojat tosiasiallisesti epätasa-arvoiseen tai huonompaan asemaan muihin velkojiin verrattuna.

Asiaa kommentoi myös *Verohallinto,* joka toteaa, että sen tehtävänä on kaikkien verovelvollisten ilmoittamis- ja maksuvelvollisuuksien valvonta, eikä tähän tehtävään sovi valvottavan yrityksen osakkeiden omistaminen, osakkeiden hallinnointi tai muu oikeus yrityksen tulokseen. Verohallinnon arvion mukaan muilla velkojilla voi olla erilaisia liiketaloudellisesti perusteltuja syitä ottaa saneerattavan yhtiön osakkeita vastaan, mutta julkisoikeudellisella velkojalla tällaisia perusteita olisi vain hyvin poikkeuksellisissa tapauksissa. Verohallinnon näkökulmasta velkakonversion mahdollistaminen edellyttäisi joka tapauksessa sitä, että mahdollisuudesta velkakonversion vastaanottamiseen säädettäisiin laintasoisesti ja että mahdolliset velkakonversion vastaanottamisesta johtuvat osakeomistukset osoitettaisiin valtiolla jollekin muulle taholle kuin Verohallinnolle.

Professori (emerita) Tuula Linnan mukaan hallituksen esityksessä olisi ollut suotavaa todeta, että YSL 97 § antaa julkisvelkojalle oikeuden olla mukana velkakonversiossa.

> *Oikeusministeriö* katsoo, että esityksessä ehdotettuun sääntelyyn ei ole tarpeen tehdä muutoksia asiantuntijalausunnoissa esitettyjen huomautusten vuoksi.
>
> Hallituksen esityksessä ehdotetaan velkakonversion käytön edistämistä siten, että velkakonversion tarjoaminen velallisyhtiön velkojille olisi jatkossa mahdollista aiempaa suoraviivaisemmin edellytyksin ja tarvittaessa myös vastoin velallisyhtiön osakkeenomistajien kantaa.
>
> Yleisen maksunsaantijärjestyksen mukaan yrityksen velkojien tulisi olla yrityksen omistajia paremmassa maksunsaantiasemassa, mutta nykymuotoisessa yrityssaneerausmenettelyssä erityisesti viimesijaisten velkojien saatavia joudutaan usein leikkaamaan samalla kun yrityksen omistus voidaan säilyttää koskemattomana. Tämä on omiaan vähentämään kansainvälisten velkasijoittajien luottamusta Suomen maksukyvyttömyysjärjestelmää kohtaan ja heikentämään suomalaisten yritysten kilpailukykyä sijoituskohteena. Esitys velkakonversion käytön edistämiseksi on siten valmisteltu erityisesti viimesijaisten velkojien aseman parantamista ja sitä kautta suomalaisten yritysten velkarahoituksen saatavuuden edistämistä silmällä pitäen. Julkisoikeudelliset velkojat eivät ole nykymuotoisessa yrityssaneerausmenettelyssä vastaavassa väliinputoajan asemassa kuin viimesijaiset velkojat, sillä julkisoikeudellisten velkojien maksunsaantiasema on viimesijaisten velkojien maksunsaantiasemaa parempi.

Huolimatta siitä, että velkakonversion käytön edistäminen on tarpeen erityisesti viimesijaisten velkojien maksunsaantiaseman parantamiseksi, voimassa olevasta yrityssaneerauslaista tai esityksessä ehdotetusta uudesta sääntelystä ei seuraa estettä sille, että velkakonversiota tarjotaan myös muille velkojille. Tällaisen tarjouksen kohteena olevien velkojien aseman kannalta huomionarvoista on, että saneerausohjelman ja siihen sisältyvien velkajärjestelyjen on täytettävä velkojien suojaksi yrityssaneerauslaissa säädetyt vähimmäisvaatimukset. Tällaisina vaatimuksina voidaan mainita esimerkiksi YSL 44. 3 §:n säännös ns. lievimmän riittävän keinon periaatteesta, YSL 46.1 §:n säännös velkojien keskinäisestä yhdenvertaisuudesta ja YSL 53.1 §:n säännökset ohjelman vahvistamisen esteistä, ml. konkurssivertailusta.

Velkojan näkökulmasta velkakonversion vastaanottaminen perustuisi jatkossakin vapaaehtoisuuteen. Velkojaa ei toisin sanoen olisi mahdollista pakottaa ottamaan vastaan velallisyhtiön osakkeita taikka optio- tai muita erityisiä oikeuksia. Tähänastisesta velkakonversiokäytännöstä tiedetään, että velkojille on saneerausohjelmissa tarjottu mahdollisuutta valita velkakonversion tai muun velkajärjestelyn väliltä (ks. HE, s. 89). Se, että velkakonversion tarjoaminen olisi jatkossa aiempaa helpompaa, ei toisin sanoen merkittävästi muuttaisi nykytilaa sellaisen velkojan kannalta, jonka valinta ei jatkossakaan osuisi velkakonversioon vaan joka tyytyisi sen sijasta muuhun velkajärjestelyyn.

Voimassa olevan yrityssaneerauslain tai esityksessä ehdotetun sääntelyn valossa estettä ei ole sillekään, että julkisoikeudellinen velkoja on mukana velkakonversiossa eli ottaa hänelle tarjotun velkakonversion vastaan. Tämä johtuu siitä, että julkisoikeudellisen saatavan haltijalla (samoin kuin julkisyhteisöllä, jolla on velalliselta yksityisoikeudellinen saatava) on YSL 97 §:n nojalla muun lain estämättä oikeus suostua yrityssaneerauslaissa tarkoitettuun velkajärjestelyyn, jollaiseksi myös rahavelan maksaminen muusta kuin rahasta muodostuvina sijaissuorituksina YSL 44.2 §:n nojalla luetaan.

Erityisesti julkisoikeudellisten velkojien tosiasiallinen mahdollisuus ottaa heille tarjottu velkakonversio vastaan on kuitenkin voimassa olevasta yrityssaneerauslaista ja esityksessä ehdotetusta sääntelystä erillinen kysymys, jota ei voida yksin yrityssaneerauslain keinoin ratkaista. Tämä johtuu siitä, että julkisoikeudellisten velkojien tehtäviä ja toimintaa koskeva lainsäädäntö voi käytännössä rajoittaa niiden mahdollisuuksia ryhtyä velallisyhtiön omistajiksi tai ottaa velallisyhtiöltä vastaan muita kuin rahasuorituksia. Lisäksi monillakaan julkisyhteisöillä ei ole olemassa valmiita toimintoja tai resursseja osakkeiden tai muiden arvopapereiden vastaanottamiseen ja hallinnointiin.

Kuten hallituksen esityksessäkin todetaan, kysymyksen ratkaiseminen edellyttäisi sekä laajempaa arviota siitä, miten valtion velkoja- ja omistajatoimintoja on tulevaisuudessa tarkoituksenmukaista kehittää, että käytännönläheistä selvitystyötä siitä, miten

osakkeiden tai muista arvopapereiden vastaanottaminen ja hallinnointi voitaisiin käytännössä järjestää (ks. HE, s. 89, 110). Lisäksi kysymyksen ratkaiseminen edellyttäisi riittävien resurssien osoittamista sekä tällaisen selvitystyön tekemiseen että selvitykseen perusteella tarkoituksenmukaisina pidettyjen toimenpiteiden toteuttamiseen, kuten esimerkiksi julkisoikeudellisten velkojien vastaanottamien osakkeiden tai muiden arvopapereiden hallinnoinnin suunnitteluun ja toimivan hallinnointimallin perustamiseen.

Se, että velkakonversion vastaanottamiseen julkisoikeudellisten velkojien näkökulmasta liittyviä käytännön esteitä ei ole mahdollista ratkaista ilman laajempaa selvitystyötä, ei oikeusministeriön näkemyksen mukaan estä nyt käsiteltävänä olevan hallituksen esityksen käsittelyä eikä sitä, että velkakonversion käyttöä yrityssaneerauksessa edistetään nyt käsiteltävänä olevassa hallituksen esityksessä ehdotetuin keinoin.

2.4 Osakkeenomistajien asema konversiosaneerauksessa

Konkurssiasiamiehen toimiston näkemyksen mukaan sellaisille osakkeenomistajille, joilta puuttuu taloudellinen intressi, on ehdotetussa sääntelyssä annettu varsin paljon valtaa saneerausohjelman vahvistamisen ja näin ollen myös yrityssaneerauksen estämisen suhteen. Konkurssiasiamiehen toimisto on huolissaan äänestyksen järjestämisen hankaluudesta etenkin julkisen kaupankäynnin kohteena olevissa yhtiöissä ja kysyy, pitääkö ainakaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakeyhtiöiden osakkeenomistajien osallistua saneerausohjelmasta äänestämiseen ehdotetulla tavalla.

Oikeusministeriö katsoo, että esityksessä ehdotettuun sääntelyyn ei ole tarpeen tehdä muutoksia asiantuntijalausunnoissa esitettyjen huomautusten vuoksi.

Esityksessä ehdotetaan, että velkakonversion toteuttamiseksi tarpeellisista muutoksista osakkeenomistajien oikeuksiin velallisyhtiössä olisi jatkossa mahdollista määrätä suoraan saneerausohjelmassa. Toisin kuin voimassa olevan lain mukaan, tällaiset muutokset eivät siis enää jatkossa edellyttäisi yhtiökokouksen päätöksentekoa ja ne olisi viime kädessä mahdollista toteuttaa myös vastoin osakkeenomistajien kantaa. Käytännössä tämä tarkoittaisi sitä, että osakkeenomistajilla olisi suora intressi konversiosaneerausta koskevassa asiassa ja heidät olisi luettava tällaisen asian asianosaisiksi.

Se, että osakkeenomistajille olisi jatkossa varattava tilaisuus osallistua oikeuksiinsa vaikuttavan saneerausohjelmaehdotuksen käsittelyyn, aiheuttaa väistämättä lisävaivaa sellaiseen saneerausmenettelyyn verrattuna, jossa osakkeenomistajien oikeuksiin ei ohjelmaehdotuksen mukaan puututtaisi ja jossa osakkeenomistajat eivät sen vuoksi olisi saneerausmenettelyn asianosaisia. Tällaisen tilaisuuden varaamista voidaan kuitenkin pitää kohtuullisena edellytyksenä sille, että osakkeenomistajien oikeuksia velallisyhtiössä voitaisiin suoraan saneerausohjelman nojalla olennaisesti muuttaa ja tietyissä tilanteissa osakkeenomistajien omistus velallisyhtiössä jopa kokonaan mitätöidä.

Esityksessä ehdotetun sääntelyn vaikutuksia ei ole perusteltua arvioida vain suhteessa sellaisiin saneerausmenettelyihin, joissa velkakonversion toteuttamista ei ehdoteta ja joissa osakkeenomistajille ei tarvitse varata tilaisuutta osallistua ehdotuksen käsittelyyn, vaan sääntelyn vaikutuksia on arvioitava myös (tai ensisijaisesti) suhteessa sellaisiin saneerausmenettelyihin, joissa velkakonversion toteuttamista ehdotetaan ja tällainen ehdotus joudutaan käsittelemään voimassa olevaa osakeyhtiö- ja yrityssaneerauslainsäädäntöä noudattaen. Tällaisiin saneerausmenettelyihin suhteutettuna esityksessä ehdotetulla sääntelyllä nimenomaan poistettaisiin tarve käsitellä velkakonversiota koskeva ehdotus kahdessa rinnakkaisessa päätöksentekomenettelyssä ja helpotettaisiin velkakonversion toteuttamisesta päättämistä nykytilanteeseen verrattuna.

Hallituksen esitystä valmisteltaessa on arvioitu myös sellaista sääntelyvaihtoehtoa, jossa osakkeenomistajilla ei olisi lainkaan oikeutta äänestää saneerausohjelmaehdotuksesta. Tämä vaihtoehto ei kuitenkaan saanut valmistelussa yhtä laajaa kannatusta kuin vaihtoehto, jossa sekä velkojien että osakkeenomistajien kanta ohjelmaehdotukseen selvitetään ja jossa ohjelma voidaan tarvittaessa vahvistaa niin joidenkin velkojaryhmien kuin osakkeenomistajienkin vastustuksesta huolimatta. Painoarvoa eri sääntelyvaihtoehtojen vertailussa annettiin erityisesti sille, että samalla kun esityksellä pyritään parantamaan erityisesti vieraan pääoman ehtoisten sijoittajien asemaa (ja sitä kautta turvaamaan vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen saatavuutta), esityksellä ei haluta kohtuuttomasti huonontaa myöskään oman pääoman ehtoisten sijoittajien asemaa (ja sitä kautta vaarantaa oman pääoman ehtoisen rahoituksen saatavuutta) (ks. HE, s. 99).

Esityksessä ehdotetun sääntelyn tavoitteena on uudistaa kotimaista yrityssaneerauslainsäädäntöä Suomen keskeisissä vertailumaissa jo toteutettuja uudistuksia vastaavalla tavalla siten, ettei velkakonversiota koskevan sääntelyn puuttuminen heikentäisi kotimaisen yrityssaneerauslainsäädännön toimivuutta etenkään kansainvälisten velkasijoittajien silmissä. Esityksessä ehdotettu sääntelyratkaisu, jossa osakkeenomistajilla olisi oikeus äänestää saneerausohjelmaehdotuksesta mutta jossa saneerausohjelma olisi viime kädessä mahdollista vahvistaa myös vastoin osakkeenomistajien kantaa, vastaisi Suomen keskeisissä vertailumaissa (erit. Ruotsissa, Saksassa ja Alankomaissa) asiasta omaksuttuja sääntelyratkaisuja (ks. HE, s. 102).

Ehdotus, jonka mukaan osakkeenomistajilla ei olisi oikeutta äänestää saneerausohjelman hyväksymisestä julkisen kaupankäynnin kohteena olevissa osakeyhtiöissä, ei ole oikeusministeriön käsityksen mukaan toteuttamiskelpoinen. Ehdotus olisi ensinnäkin omiaan vaikuttamaan listautumispäätöstä koskevaan harkintaan ja nostamaan niin sanottua listautumiskynnystä, mitä ei voida pitää asianmukaisena seurauksena velkakonversiota koskevan sääntelyn käyttöönotosta. Kun otetaan lisäksi huomioon, että velkakonversion arvioidaan olevan käyttökelpoinen saneerauskeino etenkin sellaisissa

suurehkon kokoluokan velallisyhtiöissä, joiden osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena ja/tai joilla on velkakonversion toteuttamiseksi riittävän monipuolinen rahoituspohja, olisi erikoinen ratkaisu rajata ohjelmaehdotuksen käsittelyyn oikeutettujen sidosryhmien ulkopuolelle nimenomaan sellaisten velallisyhtiöiden osakkeenomistajat, joiden oikeuksiin saneerausohjelma kaikkein todennäköisimmin vaikuttaa.

Esitykseen liittyvässä kansainvälisessä vertailussa ei ole tunnistettu ehdotetun kaltaisia rajoituksia julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakeyhtiöiden osakkeenomistajien osallistumisoikeuksiin saneerausmenettelyssä.

Helsingin hovioikeus toteaa, että saataviin liittyvät riitautukset ovat omiaan hidastamaan yrityssaneerausmenettelyä, ja esittää samalla harkittavaksi, tulisiko osakkeenomistajien puhevallan käytöstä konversiosaneerauksessa säätää tarkemmin.

Oikeusministeriö katsoo, että esityksessä ehdotettuun sääntelyyn ei ole tarpeen tehdä muutoksia asiantuntijalausunnoissa esitettyjen huomautusten vuoksi.

Voimassa olevassa yrityssaneerauslaissa tarkoitettujen väitteiden esittämisen tarkoituksena on antaa asianosaisille tilaisuus tarkistaa ohjelmaehdotuksessa tarkoitettujen saneerausvelkojen määrä ja peruste ja tarvittaessa riitauttaa ne. Tällainen tilaisuus on asianmukaista varata nimenomaan velkasuhteen osapuolille eli velallisyhtiölle ja sen velkojille.

Oikeusministeriö toteaa, että velallisyhtiön osakkeenomistaja ei ole velallisyhtiön ja sen velkojan välisen velkasuhteen osapuoli, ja vahvistaa, ettei velallisyhtiön osakkeenomistajalle olisi tarpeen varata tilaisuutta tarkistaa velallisyhtiön ja sen velkojien saneerausvelkojen määrää tai perustetta taikka riitauttaa niitä.

Tämä on todettu myös hallituksen esityksessä, jonka mukaan velallisyhtiön osakkeenomistajilla ei lähtökohtaisesti ole tarvetta väitteiden esittämiseen – paitsi tilanteessa, jossa osakkeenomistaja on myös saneerausvelkoja ja huomaa ohjelmaehdotuksessa ilmoitetussa velassa jotain sellaista, josta hänen tulisi velkojan ominaisuudessa huomauttaa (ks. HE, s. 32).

Hallituksen esitykseen kirjatun tarkoituksena on ollut nostaa esiin se, että yksi ja sama taho voi olla samanaikaisesti sekä velallisyhtiön velkoja että osakkeenomistaja, jolloin tällainen taho voi tarkistaa velkasaataviaan koskevat kirjaukset saneerausohjelmasta ja esittää niihin tarvittaessa korjauksia niillä oikeuksilla, jotka hänellä velkojan ominaisuudessa on. Osakkeenomistajan ominaisuudessa tällaisella taholla (tai muillakaan osakkeenomistajilla) ei vastaavia oikeuksia olisi.

Helsingin käräjäoikeus pohtii, ovatko ohjelmaehdotusta koskevien lausumien ja ohjelmaehdotuksessa tarkoitettuja saatavia koskevien väitteiden esittämiselle asetettavat määräajat edelleen riittäviä,

kun myös osakkeenomistajille halutaan varata tilaisuus osallistua konversiosaneerausta koskevan saneerausohjelmaehdotuksen käsittelyyn. Helsingin käräjäoikeuden mukaan lausumien esittämiseen on yleisesti varattu 30 tai 35 päivää ja väitteiden esittämiseen 14 tai 21 päivää saneerausohjelmaehdotuksen tuomioistuimelle toimittamisesta lukien.

Oikeusministeriö katsoo, että esityksessä ehdotettuun sääntelyyn ei ole tarpeen tehdä muutoksia asiantuntijalausunnoissa esitettyjen huomautusten vuoksi.

Konversiosaneerauksessa osakkeenomistajat luettaisiin saneerausmenettelyn asianosaisiksi, minkä vuoksi selvittäjän olisi huolehdittava ohjelmaehdotuksen tiedoksiannosta ja määräaikojen ilmoittamisesta myös velallisyhtiön osakkeenomistajille. Jotta tiedoksiannot ja ilmoitukset velallisyhtiön osakkeenomistajille olisi mahdollista toteuttaa mahdollisimman sujuvasti, esityksessä ehdotetaan, että selvittäjä voisi huolehtia niistä siten kuin kutsu ja kokoasiakirjat velallisyhtiön yhtiökokoukseen toimitetaan.

Oikeusministeriö toteaa, että lakiin tältä osin ehdotetussa täsmennyksessä olisi kysymys nimenomaan ohjelmaehdotuksen tiedoksiannon tavasta, jonka selvittäjä voisi valita sen mukaan, mitä hän pitää tapauskohtaisesti tarkoituksenmukaisimpana (ks. HE, s. 128). Määräaika ohjelmaehdotusta koskevien lausumien toimittamiselle määräytyisi jatkossakin tuomioistuimen asettaman määräajan mukaan, ja selvittäjän tulisi kommunikoida tämä määräaika sellaisenaan edelleen asianosaisille.

Vaikka määräaikaa asetettaessa ei välttämättä ole vielä tiedossa, tulevatko osakkeenomistajat kuulumaan siihen asianosaisten joukkoon, jolle tilaisuus ohjelmaehdotusta koskevan lausuman toimittamiseen on aikanaan varattava, käräjäoikeuden nykyisen käytännön mukainen 30 tai 35 päivän määräaika ei oikeusministeriön käsityksen mukaan yleensä muodostuisi velallisyhtiön osakkeenomistajien kannalta liian lyhyeksi. Tätä käsitystä tukee se, että osakeyhtiölain (OYL, 624/2006) 5 luvun 19 §:n mukaan yhtiökokouskutsu on toimitettava viimeistään viikkoa (ja pörssiyhtiössä viimeistään kolme viikkoa) ennen yhtiökokousta, ja osakeyhtiölain 5 luvun 21 §:n mukaan yhtiökokouksessa käsiteltävät päätösehdotukset on pidettävä nähtävänä yhtiön pääkonttorissa tai internetsivuilla vähintään viikon (ja pörssiyhtiössä vähintään kolmen viikon) ajan ennen yhtiökokousta. Käräjäoikeuden nykyisen käytännön mukainen 30 tai 35 päivän määräaika olisi siis osakeyhtiölaissa säädettyä kutsuaikaa ja kokousasiakirjojen nähtävillä pitämiseen varattavaa aikaa pidempi aika.

Oikeusministeriö pitää tärkeänä, että tuomioistuimille jää jatkossakin riittävästi liikkumavaraa asettaa kuhunkin yksittäistapaukseen sopivat määräajat. Laissa määrätyt määräajat olisivat omiaan vähentämään menettelysäännösten joustavuutta ja sitä kautta pidentämään menettelyjä.

Oikeusministeriö toteaa, että käräjäoikeuden nykyisen käytännön mukaisella 14 tai 21 päivän määräajalla saatavia koskevien väitteiden esittämiselle ei olisi osakkeenomistajien kannalta käytännössä merkitystä, sillä osakkeenomistajille olisi hallituksen esityksessä (ks. HE, s. 30–32, 128) ja edellä tässä vastineessa esitetyin tavoin syytä varata mahdollisuus nimenomaan ohjelmaehdotusta koskevan sisältölausuman esittämiseen.

Pörssisäätiö ehdottaa, että jatkovalmistelussa täsmennetään sitä, että jokaiselle osakkeenomistajalle tulisi tarjota yhtäläinen mahdollisuus velallisyhtiön lisäpääomittamiseen ja osakkeiden merkitsemiseen konversiosaneerauksessa, jos tätä mahdollisuutta on tarjottu yhdelle osakkeenomistajalle.

Oikeusministeriö katsoo, että esityksessä ehdotetut sääntelyratkaisut riittävät turvaamaan osakkeenomistajien menettelylliset oikeudet ja aineellisesti perustellut odotukset eikä esityksessä ehdotettuun sääntelyyn ole tarpeen tehdä muutoksia asiantuntijalausunnoissa esitettyjen huomautusten vuoksi.

Esityksessä ehdotetaan muun muassa selvittäjän neuvotteluvelvoitteen täydentämistä siten, että selvittäjän olisi saneerausohjelmaehdotusta laatiessaan neuvoteltava tarpeen mukaan myös velallisyhtiön osakkeenomistajien kanssa (ks. HE, s. 19, 75), sekä osakeyhtiöoikeudellisen yhdenvertaisuusperiaatteen huomioon ottamista siten, että periaatteen noudattamatta jättäminen muodostaisi tuomioistuimelle perusteen jättää saneerausohjelma vahvistamatta (ks. HE, s. 121–123).

Tilanteen, jossa taloudellisissa vaikeuksissa olevan yhtiön lisäpääomittamiseen halukkaan osakkeenomistajan tarjousta yhtiön lisäpääomittamiseksi ei otettaisi saneerausohjelmaa laadittaessa lainkaan huomioon, voidaan olettaa olevan käytännössä harvinainen. Käytännössä yleisempää lienee ja suurempia haasteita saneerausten onnistumiselle aiheuttanee se, ettei taloudellisissa vaikeuksissa olevan yhtiön lisäpääomittamiseen välttämättä löydy riittävästi halukkaita.

Kun otetaan lisäksi huomioon, että selvittäjän on tehtävässään pyrittävä vahvistamiskelpoisen ohjelman laatimiseen, tarjolla olevasta lisäpääomasta kieltäytyminen ei käytännössä sopisi kovinkaan hyvin yhteen tämän pyrkimyksen kanssa. Tällainen kieltäytyminen voisi johtaa käytännössä siihen, että saneerausohjelma joudutaan myöhemmin jättämään vahvistamatta osakkeenomistajien yhdenvertaiseen kohteluun liittyvän esteen vuoksi.

Professori (emerita) Tuula Linna kysyy, otettaisiinko osakkeenomistajien antamien äänten enemmistöä laskettaessa huomioon myös yhtiölle itselleen tai tytäryhtiöille kuuluvat osakkeet.

Voimassa olevan osakeyhtiölain valossa selvää on, että osake, joka kuuluu yhtiölle itselleen, ei tuota oikeuksia yhtiössä (OYL 3:2.3). Niin ikään selvää on, että osakkeella, joka kuuluu yhtiölle tai sen tytäryhteisölle, ei voi osallistua yhtiökokoukseen (OYL 5:9).

Oikeusministeriö vahvistaa, että tätä yleistä periaatetta on tarkoitus noudattaa myös konversiosaneerauksessa. Osakkeenomistajien menettelyllisten oikeuksien ja aineellisesti perusteltujen odotusten huomioon ottamiseksi tilaisuutta osallistua saneerausohjelmaehdotuksen käsittelyyn eli (toimittaa ohjelmaehdotusta koskeva sisältö- ja äänestyslausuma) ei olisi tarpeen varata sellaisille tahoille, joiden omistamat osakkeet eivät konversiosaneerauksen ulkopuolellakaan tuottaisi oikeuksia velallisyhtiössä tai oikeutta osallistua velallisyhtiön yhtiökokoukseen.

Hallituksen esityksessä (s. 131) ehdotetaan, että arvo-osuusjärjestelmään kuulumattomissa osakeyhtiöissä oikeus ohjelmaehdotusta koskevan äänestyslausuman antamiseen olisi osakkeenomistajalla, joka on merkittynä osakasluetteloon tai ilmoittanut saantonsa ja esittänyt siitä luotettavan selvityksen selvittäjälle tämän määräämänä ajankohtana. Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvissa osakeyhtiöissä oikeus ohjelmaehdotusta koskevan äänestyslausuman antamiseen olisi osakkeenomistajalla, joka on merkittynä osakasluetteloon äänestyksen täsmäytyspäivänä.

Oikeusministeriö toteaa, että tältä osin se, mitä hallituksen esityksessä osakkeenomistajien äänioikeuden osalta ehdotetaan, vastaisi pääosin sitä, mitä osakkeenomistajien oikeudesta osallistua yhtiökokoukseen osakeyhtiölaissa säädetään (ks. OYL 5:6 ja 6a).

Oikeusministeriö katsoo, että hallituksen esityksessä ehdotettua olisi kuitenkin erityisesti asiasta esitetyn huomautuksen valossa perusteltua täsmentää siten, ettei yhtiölle tai sen tytäryhteisölle kuuluvien osakkeiden roolista saneerausohjelmaa koskevassa äänestyksessä jäisi epäselvyyttä.

Tällainen täsmennys olisi mahdollista tehdä täydentämällä hallituksen esityksessä ehdotettua YSL 76 a §:ää esimerkiksi seuraavasti:

> (1–3 momentit)
>
> *4 momentti: Äänestyslausuman antamiseen ei oikeuta osake, joka kuuluu velallisyhtiölle tai sen tytäryhteisölle.*
>
> (5–6 momentit)

Tällaisen täsmennyksen johdosta myös hallituksen esityksessä ehdotetun YSL 92 a §:n 3 momenttiin sisältyvää viittausta olisi syytä täsmentää seuraavasti:

> Osakkeenomistajan oikeuteen ilmoittaa hyväksyvä tai hylkäävä kanta ehdotukseen ja toimittaa lausuma ehdotuksesta sovelletaan, mitä 76 a §:n *2–4 momentissa* säädetään osakkeenomistajan oikeudesta äänestyslausuman toimittamiseen.

Professori (emerita) Tuula Linna toteaa, että saattaisi olla aiheellista pohtia vielä sitä, että osakkeenomistajien antamien äänten enemmistön lisäksi vaadittaisiin tietty prosenttiosuus myös yhtiön osakkeiden kokonaislukumäärästä.

> *Oikeusministeriö* katsoo, että esityksessä ehdotettuun sääntelyyn ei ole tarpeen tehdä muutoksia asiantuntijalausunnoissa esitettyjen huomautusten vuoksi.
>
> Hallituksen esityksessä (s. 121) ehdotetaan, että velallisyhtiön osakkeenomistajia koskevan enemmistövaatimuksen täyttyminen edellyttäisi sitä, että ohjelman hyväksymistä on kannattanut enemmän kuin puolet osakkeenomistajien antamista äänistä. Kunkin osakkeen tuottamaa äänimäärää arvioitaisiin yhtiöoikeudellisella perusteella eli osakeyhtiölain ja velallisyhtiön yhtiöjärjestyksen mukaisesti siten, että mahdolliset yhtiöjärjestyksen määräykset eri osakelajien tuottamasta äänimäärästä otettaisiin huomioon.
>
> Oikeusministeriö toteaa, että sääntelyratkaisua, jossa kunkin osakkeen äänimäärä määräytyisi konversiosaneerauksessa samoin perustein kuin yhtiökokouksessa mutta jossa enemmistövaatimuksen täyttymiseen riittäisi pienempi enemmistö osakkeenomistajien antamista äänistä kuin yhtiökokouksessa, pidettiin esityksen valmistelun yhteydessä arvioiduista vaihtoehdoista selvästi tarkoituksenmukaisimpana (ks. HE, s. 37).
>
> Oikeusministeriön näkemyksen mukaan näin on etenkin, kun otetaan huomioon esityksessä ehdotetun sääntelyn tavoitteet velkakonversion käytön edistämisestä ja velkakonversiota koskevan päätöksenteon helpottamisesta nykytilanteeseen verrattuna. Jos konversiosaneerauksessa otettaisiin käyttöön sellaisia enemmistövaatimuksen täyttymiseen liittyviä lisäedellytyksiä, joita velallisyhtiön yhtiökokouksessa ei sovellettaisi, enemmistövaatimuksen täyttyminen voisi muodostua vaikeammaksi kuin olisi esityksessä ehdotetun sääntelyn tavoitteet huomioon ottaen perusteltua. Uudet lisäedellytykset eivät olisi omiaan edistämään konversiosaneerausta koskevien saneerausohjelmien vahvistamista yleisesti eivätkä varsinkaan ryhmäenemmistöjen suostumuksella.

Lisäksi professori (emerita) Tuula Linna kysyy, tulisiko konversiosaneerausta koskevassa saneerausohjelmassa ilmaista myös se, mikä on konversiossa saatavien osakkeiden äänimäärä. Hänen mukaansa joissakin konversioissa saattaisi olla perusteltua muuttaa yhtiöjärjestystä niin, että alkuperäisille osakkeenomistajille annetaan velkojia suurempi äänivalta, jolloin velkojilla olisi arvossa mitattuna sama osuus yhtiöstä kuin osakkeenomistajilla, mutta vähemmän äänivaltaa.

> *Oikeusministeriö* katsoo, että esityksessä ehdotettuun sääntelyyn ei ole tarpeen tehdä muutoksia asiantuntijalausunnoissa esitettyjen huomautusten vuoksi.
>
> Hallituksen esityksen (s. 117) mukaan yrityssaneerauslakiin lisättäisiin uudet konversiosaneerausta koskeviin saneerausohjelmiin sovellettavat yksilöintivaatimukset, joiden nojalla velkakonversion toteuttamiseksi tarpeellisten yhtiöoikeudellisten toimenpiteiden

ja järjestelyjen keskeisen sisällön ja ehtojen olisi käytävä ilmi saneerausohjelmasta. Tämä on tarpeen sen varmistamiseksi, että saneerausmenettelyn asianosaisilla on saneerausohjelmaan tutustuttaessa ja sen hyväksymisestä päätettäessä käytettävissään riittävät tiedot sen arvioimiseksi, kuinka paljon ja minkä lajisia osakkeita yhtiössä velkakonversion toteuttamisen jälkeen olisi ja miten velkakonversion toteuttaminen osakkeenomistajien oikeuksiin yhtiössä vaikuttaisi.

Konversiosaneerausta koskevassa saneerausohjelmassa voitaisiin määrätä paitsi velallisyhtiön osakkeiden antamisesta, myös yhtiöjärjestyksen muuttamisesta uusien erilajisten osakkeiden antamiseksi taikka olemassa olevan osakerakenteen muuttamiseksi. Hallituksen esityksen (s. 118) mukaan saneerausohjelmasta olisi tällöin käytävä ilmi paitsi annettavien osakkeiden lukumäärä tai enimmäismäärä osakelajeittain ja se, annetaanko uusia vai yhtiön hallussa olevia osakkeita, myös yhtiöjärjestyksen muutokset oikeuksiltaan tai velvollisuuksiltaan toisistaan poikkeavien osakkeiden osalta. Hallituksen esityksen (s. 119) mukaan nämä muutokset tulisi yksilöidä saneerausohjelmassa niin tarkasti, että mahdolliset erilajiset osakkeet ja olemassa olevan osakerakenteen muutokset voitaisiin rekisteröidä kaupparekisteriin vahvistetun saneerausohjelman perusteella.

2.5 Konversiosaneerausta koskevan saneerausohjelman raukeaminen

Professori (emerita) Tuula Linna pitää huonosti harkittuna ja olemattomasti perusteltuna sitä, että velkakonversio ei raukeaisi velallisen jälkikonkurssissa. Hänen mukaansa esitys on liian ankara velkojia kohtaan juuri niissä tilanteissa, joissa velkakonversio saattaa olla ainoa pelastava tie konkurssiuhan edessä. Velkojat ottavat liian suuren riskin, jos menettävät konvertoidun osan saatavastaan ilman, että osakkeenomistuksesta jää jäljelle mitään taloudellista arvoa. Professori Linna pitää asiaa myös velkojien yhdenvertaisuuskysymyksenä: ne velkojat, jotka eivät suostuneet konvertoimaan, saavat valvoa koko saatavansa, kun taas ne velkojat, jotka mahdollistivat konversiosaneeraukseen ryhtymisen, joutuvat muita velkojia huonompaan asemaan jälkikonkurssissa.

Oikeusministeriö toteaa, että hallituksen esityksessä ehdotetusta sääntelystä vallitsi työryhmässä, seurantaryhmässä ja lausuntokierroksella laaja konsensus. Ottaen huomioon myös ehdotettua sääntelyä puoltava kannanotto, oikeusministeriö katsoo, että esityksessä ehdotettuun sääntelyyn ei ole tarpeen tehdä muutoksia asiantuntijalausunnoissa esitettyjen huomautusten vuoksi.

Voimassa olevan yrityssaneerauslain mukaan saneerausohjelma on mahdollista määrätä raukeamaan tietyin laissa tai saneerausohjelmassa määrätyin perustein, minkä lisäksi saneerausohjelma raukeaa myös silloin, jos velallinen asetetaan konkurssiin ennen saneerausohjelman päättymistä. Saneerausohjelman raukeaminen johtaa käytännössä siihen, että saneerausohjelmassa vahvistetut velkajärjestelyt raukeavat, eli

velkojat saavat samanlaisen oikeuden suoritukseen kuin jos ohjelmaa ei olisi vahvistettu. Saneerausohjelman perusteella jo tehtyjen oikeustointen pätevyyteen saneerausohjelman raukeaminen ei kuitenkaan vaikuta.

Oikeusministeriö toteaa, että velkakonversiossa olisi kysymys yrityssaneerauslaissa tarkoitetusta velkajärjestelystä (rahavelan suorittamisesta velallisyhtiön osakkeista taikka optio- tai muista erityisistä oikeuksista muodostuvin sijaissuorituksin), jonka aikaansaaminen edellyttää myös yhtiöoikeudellisia toimenpiteitä (osakkeiden taikka optio- tai muiden erityisten oikeuksien antamista ja mahdollisesti myös yhtiöjärjestyksen muuttamista tai olemassa olevien osakkeiden mitätöintiä). Tästä syystä velkakonversion raukeamista ei ole mahdollista tarkastella yksin yrityssaneerauslaissa tarkoitetun velkajärjestelyn eikä yksin muun oikeustoimen raukeamisena, vaan huomioon on otettava molemmat näkökulmat.

Hallituksen esityksessä ei esitetä muutoksia siihen voimassa olevasta yrityssaneerauslaista seuraavaan peruslähtökohtaan, jonka mukaan saneerausohjelman raukeaminen ei vaikuta ohjelman perusteella jo tehtyjen oikeustointen pätevyyteen. Tästä seuraa, että konversiosaneerausta koskevan saneerausohjelman mukaisesti muutetut yhtiöoikeudelliset oikeussuhteet eivät palautuisi ennalleen (eli mahdollisia ohjelman perusteella annettuja osakkeita taikka optio- tai muita erityisiä oikeuksia ei palautettaisi eivätkä mahdolliset yhtiöjärjestyksen muutokset tai osakkeiden mitätöinnit peruuntuisi), vaikka ohjelma myöhemmin raukeaisi.

Oikeusministeriö toteaa, että ohjelman mukaisesti muutettujen yhtiöoikeudellisten oikeussuhteiden palautuminen ennalleen olisi käytännössä varsin haastavaa paitsi asiaan liittyvien rekisteri- ja järjestelmäkysymysten vuoksi, myös siksi, että yhtiöoikeudelliset oikeussuhteet ovat voineet muuttua myös muista kuin ohjelman toteuttamiseen liittyvistä syistä ohjelman vahvistamisen jälkeen. Ohjelman mukaisesti velkojille annetut osakkeet on esimerkiksi voitu myydä eteenpäin uusille omistajille tai yhtiöjärjestykseen on voitu tehdä lisää muutoksia. Tällaisten yhtiöoikeudellisten toimenpiteiden ketju olisi käytännössä mahdotonta palauttaa täysin ennalleen ohjelman raukeamisen yhteydessä, jolloin oikeussuhteiden palautumisen vaikutukset eivät välttämättä kohdistuisi vain velkakonversioon alun perin ryhtyneisiin velkojiin vaan heidän lisäkseen tai sijastaan myös aivan muihin henkilöihin.

Kun otetaan huomioon, etteivät velkakonversion toteuttamisen seurauksena muuttuneet yhtiöoikeudelliset oikeussuhteet palautuisi ohjelman mahdollisen raukeamisen seurauksena ennalleen, hallituksen esityksessä on lähdetty siitä, etteivät myöskään velkakonversion toteuttamiseen liittyvä velkajärjestely voisi raueta eikä velkojan oikeus suoritukseen määräytyä niin kuin velkajärjestelyä ei olisi lainkaan toteutettu. Jos velkojan oikeus

suoritukseen palautuisi ennalleen, jouduttaisiin käytännössä tilanteeseen, jossa velkakonversion toteuttamiseen ei liittyisi velkojan kannalta minkäänlaista riskiä vaan jossa velkoja saisi sekä mahdollisuuden hyötyä osakkeiden tulevasta arvonnoususta yrityssaneerauksen onnistuessa että varmuuden konvertoimansa saatavansa ennalleen palautumisesta yrityssaneerauksen epäonnistuessa.

Kun velkoja ryhtyy velallisyhtiön osakkeenomistajaksi, velkoja saa kaikki omistajuuteen liittyvät oikeudet mutta samalla myös omistajuuden kääntöpuolet velallisyhtiön mahdollisessa konkurssitilanteessa. Jos velkoja ei joutuisi ottamaan tällaisia kääntöpuolia lainkaan huomioon velkakonversion mahdollisuutta harkitessaan, velkojan kannattaisi aina vaatia ja ottaa vastaan mahdollisimman paljon velallisyhtiön osakkeita, sillä velkoja ei joutuisi kantamaan samanlaista riskiä niiden arvon menettämisestä kuin velallisyhtiön olemassa olevat osakkeenomistajat. Tämä voisi johtaa saneerausneuvottelujen kulun vääristymiseen ja koko velkakonversiomekanismin toimivuuden heikentymiseen.

Oikeusministeriö korostaa, että yhtäkään velkojaa ei pakotettaisi ottamaan velallisyhtiön osakkeita vastaan eikä sitä kautta muuntamaan saataviaan viimesijaisiksi velallisyhtiön mahdollisessa konkurssissa, vaan velkojan näkökulmasta velkakonversion vastaanottaminen ja sitä kautta saatavan viimesijaiseksi muuntaminen perustuisi jatkossakin vapaaehtoisuuteen.

2.6 Rekisteri-ilmoituksia koskevat kannanotot

Patentti- ja rekisterihallitus (PRH) kiinnittää huomiota siihen, että ehdotettu YSL 61 § olisi PRH:n käsityksen mukaan erityissäännös yritys- ja yhteisötietolain (244/2001) 14 §:n 1 ja 2 momenttiin nähden, joskaan tähän ei ole esityksessä erikseen otettu kantaa. Lisäksi PRH:n käsityksen mukaan yritys- ja yhteisötietolain 14 §:n 3 momentissa säädettyä olisi sovellettava myös silloin, kun kaupparekisteriin tehtävä ilmoitus tapahtuu esityksessä ehdotettuun sääntelyyn perustuen.

Oikeusministeriö vahvistaa, että ehdotettu yrityssaneerauslain 61 §:n 5 momentti on tarkoitettu erityissäännökseksi yritys- ja yhteisötietolain 14 §:n 1 ja 2 momenttiin nähden. Säännöksen perusteluissa hallituksen esityksen sivulla 127 on todettu, että rekisteri-ilmoituksen käsittelyyn kaupparekisterissä sovellettaisiin kaupparekisterilakia sekä niitä osakeyhtiölain säännöksiä, joista ehdotuksessa ei esitetä poikettavaksi. Oikeusministeriö vahvistaa, että tämä koskee soveltuvin osin myös yritys- ja yhteisötietolaissa (244/2001) säädettyä.

Helsingin käräjäoikeus kiinnittää huomiota siihen, että jos konversiosaneerauksessa ei poikkeuksellisesti määrätä selvittäjää/valvojaa, laista tai sen perusteluista ei ilmene, kenen tehtävä olisi hoitaa ehdotetussa yrityssaneerauslain 61 §:ssä tarkoitetut kaupparekisterimerkinnät. Helsingin käräjäoikeus esittää harkittavaksi, että jos poikkeuksellisesti selvittäjää/valvojaa ei konversiosaneerauksessa

määrätä, tulisiko ohjelmaehdotuksen laatijan hoitaa myös tarvittavat kaupparekisterimerkinnät. Helsingin käräjäoikeus esittää arvioitavaksi myös sitä, tulisiko rekisterimerkinnöistä ylipäätään ennemmin säätää yrityksen saneerauksesta annetun asetuksessa (55/1993), jossa jo nykyisin on säännöksiä rekisteri-ilmoituksista.

Oikeusministeriö toteaa, että yrityssaneerauslain 80 §:n 4 momentin mukaan saneerausmenettelyyn liittyvistä ilmoituksista viranomaisille ja merkinnöistä kaupparekisteriin ja erinäisistä omaisuuslajeista sekä kiinnityksistä pidettäviin rekistereihin säädetään valtioneuvoston asetuksella. Yrityksen saneerauksesta annetun asetuksen (55/1993, jäljempänä *yrityssaneerausasetus*) 5 §:n nojalla tuomioistuimen on viipymättä ilmoitettava kaupparekisteriin saneerausmenettelyn alkamisesta ja lakkaamisesta. Lisäksi tuomioistuimen on ilmoitettava selvittäjän yhteystiedot ja saneerausmenettelyn aikana voimassa olevat velallisen määräysvallan rajoitukset sekä muutokset niissä. Asetuksen 6 §:n nojalla Patentti- ja rekisterihallituksen on myös tehtävä merkinnät kaupparekisteriin viipymättä. Asetuksen 7 §:n nojalla tuomioistuin voi antaa ilmoitusten tekemisen selvittäjän tehtäväksi. Ilmoitukseen on tällöin liitettävä jäljennös asiakirjasta, joka osoittaa tuomioistuimen määränneen kyseisen henkilön selvittäjäksi. Hallituksen esityksessä ehdotetaan kahta kaupparekisteri-ilmoituksia koskevaa säännöstä yrityssaneerauslakiin (YSL 61.5 § ja 96.5 §).

Velkakonversion toteuttamiseksi tarvittavat yhtiöoikeudelliset toimet poikkeavat muista saneerausohjelmaan perustuvista velkajärjestelyistä siten, että niiden täytäntöönpano edellyttää erillistä rekisteröimistä kaupparekisteriin. Kyseessä ei ole saneerausmenettelyn aikana tehtävä tai suoraan saneerausmenettelyn kulkuun liittyvä kaupparekisterimerkintä tai -ilmoitus, kuten menettelyn alkaminen ja lakkaaminen, vaan velkakonversion oikeusvaikutusten välttämätön edellytys.

Velkakonversion kannalta olennaisten päätösten rekisteröinnistä kaupparekisteriin säädetään nykyisin osakeyhtiölaissa, esimerkiksi osakeantipäätöksen osalta 9 luvun 7 §:ssä. Hallituksen esityksessä ehdotetaan osakeyhtiölain rekisteröintisäännöksistä poikkeamista tietyiltä osin (YSL 3 a §) ja tehtävä annettaisiin nimenomaisella säännöksellä valvojan (tai valvojan puuttuessa selvittäjän) tehtäväksi (YSL 61.5 §). Erityissäännösten taustalla on valmistelussa tunnistettu tarve pyrkiä varmistumaan siitä, että velkakonversion toteuttamiseksi välttämättömät kaupparekisteri-ilmoitukset ja -merkinnät saadaan tehtyä mahdollisimman sujuvasti. Säännös on sijoitettu yrityssaneerauslain 61 §:ään, jotta ohjelman toteuttamiseen liittyvät valvojan tehtävät olisivat laissa yhdessä paikassa. Samoin osakeyhtiölain 24 luvun 6 §:ää vastaava muutoksenhakutuomioistuimen velvollisuus tehdä ilmoitus kaupparekisteriin olisi sijoitettu yrityssaneerauslain 96 §:ään samaan yhteyteen muiden muutoksenhakua koskevien säännösten kanssa.

Oikeusministeriö toteaa, että yrityssaneerauslain ja -asetuksen systematiikan kannalta kaupparekisteri-ilmoituksista säätäminen yrityssaneerausasetuksessa olisi perusteltua. Kuitenkin osakeyhtiölaissa asiasta on säädetty lain tasolla, joten yrityssaneerauslain ja osakeyhtiölain välinen systematiikka puoltaa asiasta säätämistä yrityssaneerauslaissa. Tämän vuoksi oikeusministeriön arvion mukaan kaupparekisteri-ilmoituksia koskevat säännökset voidaan sisällyttää yrityssaneerauslakiin hallituksen esityksessä esitetyssä muodossa.

Oikeusministeriö toteaa, että käytännössä konversiosaneerauksissa määrättäneen aina selvittäjä. Tilanne, jossa konversiosaneerauksessa ei määrättäisi selvittäjää, olisi hyvin poikkeuksellinen tai jopa teoreettinen. Muut mahdolliset ohjelmaehdotuksen laatijat on lueteltu yrityssaneerauslain 40 §:ssä. Ohjelmaehdotuksen voisi laatia esimerkiksi velallinen itse taikka laissa säädetty osuus velkojista tai osakkeenomistajista.

Niissä hyvin harvinaisena pidettävissä tilanteissa, joissa selvittäjää ei olisi määrätty ja ohjelmaehdotuksen tekisi joku muu yrityssaneerauslain 40 §:ssä säädetty taho, kaupparekisteri-ilmoituksen voisi tehdä velallisyhtiön hallitus edellä mainitun yritys- ja yhteisötietolain 14 §:n yleissäännöksen nojalla. Tämä lienee varteenotettava vaihtoehto erityisesti niissä tilanteissa, joissa velallinen itse on tehnyt ohjelmaehdotuksen. Muiden mahdollisten ohjelmaehdotuksen laatijoiden vastuuttaminen kaupparekisteri-ilmoituksista lienee käytännön syistä haastavaa. Oikeusministeriö toteaa, että näissäkin tilanteissa velallinen on yrityssaneerauslain 13 §:n nojalla velvollinen myötävaikuttamaan siihen, että saneerausmenettely voidaan asianmukaisesti saattaa päätökseen, mihin myös velkakonversion toteuttamiseksi välttämättömät kaupparekisterimerkinnät voidaan laskea mukaan.

Oikeusministeriö katsoo, että ainoa muu varteenotettava vaihtoehto kaupparekisteri-ilmoitusten tekijäksi näissä teoreettisissa tilanteissa olisi tuomioistuin. Asiasta voitaisiin säätää yrityssaneerauslain 86 a §:ssä, jossa säädetään menettelystä ilman selvittäjää. Ottaen huomioon, että kyseessä olisi erittäin harvinainen tai jopa teoreettinen tilanne sekä edellä yritys- ja yhteisötietolain yleissäännöksestä todettu, oikeusministeriö ei kuitenkaan pidä yksityiskohtaista säännöstä asiasta tarpeellisena.

2.7 Muut kannanotot

Professori (emerita) Tuula Linna toteaa, että esityksessä on varsin niukasti tekstiä siitä, mihin arvoon saatavat arvostetaan velkakonversiossa – osa saatavista voi olla myös ehdollisia. Velkojan saatava voidaan myös selvittäjän tai toisen velkojan toimesta riitauttaa ja asia saatetaan joutua ratkaisemaan erillisoikeudenkäynnissä. Professori Linna kysyy, että miten tässä tilanteessa menetellään velkakonversiossa.

Oikeusministeriö toteaa, että saatavien arvostamisesta tai riitautuksista ei ole ehdotettu erityissäännöksiä.

Yrityssaneerauslain 63 §:n 3 momentissa on säädetty saneerausohjelman muuttamisesta siinä tilanteessa, että saneerausvelan määrä tai velkojan oikeus vahvistetaan toisenlaiseksi kuin millaisena se on saneerausohjelmassa otettu huomioon. Saatavan määrän muuttuminen ei kuitenkaan välttämättä vaadi muutoksia ohjelman sisältöön, vaan ohjelman määräykset voivat olla sellaisinaan sovellettavissa ottamalla vain huomioon velan määrää koskeva muutos (HE 182/1992 vp s. 99).

Oikeusministeriö toteaa, että yleensä velkakonversiota voidaan pitää hyödyllisenä velkajärjestelyn keinona erityisesti velallisyhtiöiden joukkovelkakirjalainan haltijoiden ja muiden viimesijaisten velkojien näkökulmasta. Näin ollen voidaan arvioida, että velkakonversiot käytännössä kohdistunevat pääasiassa sellaisiin saataviin, joiden osalta tarvetta ohjelman muuttamiseen ei myöhemmin ilmene.

Professori (emerita) Tuula Linna toteaa, että esityksessä ei lainkaan pohdita konversiosaneerauksen suhdetta EU:n maksukyvyttömyysasetukseen (EU) 2015/848, jota sovelletaan Suomen osalta konkurssiin, yrityssaneeraukseen ja yksityishenkilön velkajärjestelyyn. Professori Linna tuo esiin, että maksukyvyttömyysasetus on Suomessa suoraan sovellettavaa oikeutta, joten sen jonkintasoinen huomioiminen olisi ollut paikallaan.

Oikeusministeriö toteaa, että ehdotetulla sääntelyllä ei ole vaikutusta EU:n maksukyvyttömyysasetuksen soveltumiseen Suomessa. Esityksessä ehdotetaan muutoksia Suomen yrityssaneerausmenettelyn yksityiskohtiin. Yrityssaneeraus on yksi niistä kansallisista maksukyvyttömyysmenettelyistä, joihin EU:n maksukyvyttömyysasetus soveltuu. EU:n maksukyvyttömyysasetuksessa on säännöksiä rajat ylittävistä maksukyvyttömyysmenettelyistä. EU:n maksukyvyttömyysasetuksessa ei ole säännöksiä velkakonversiosta.