

OM - oikeusministeriö

OM 2/41/2018

Kansainvälinen selvitys velkakonversion ulottuvuuksista yritysjärjestelyiden ja maksukyvyttömyystilanteiden näkökulmasta

Yleistä

1 Oletteko samaa mieltä selvityksen johdannossa (ks. s. 12-15) esitetystä tarpeesta arvioida yrityssaneerausta ja yritysjärjestelyjä koskevien säännösten muutostarvetta?

Kyllä.

Nykytilanne ei ole velkojatahon kannalta oikeuden- eikä tarkoituksenmukainen. Asetelmassa, jossa velkoja leikataan osakepääoman säilyessä koskemattomana, säilytetään velkojille liian suuri taakka. Tämä ei ole maksunsaantijärjestyksen periaatteiden mukaista. Nykyjärjestelmä ei ole myöskään suomalaisten joukkolainamarkkinoiden kilpailukyvyyn kannalta otollinen.

2 Pidätkö selvityksen kysymyksenasettelua merkityksellisinä Suomen yrityssaneerausta ja yritysjärjestelyjä koskevien säännösten kehittämisen kannalta?

Kyllä.

Kysymyksenasettelu on onnistunut. Jatkovalmistelussa voitaisiin nostaa esiin vielä enemmän selvityksessä aika- ja resurssisyistä vähemmälle huomiolle jääneitä maksuvaikeustilanteiden hoitoon sopivia järjestelyjä, kuten pääoma- ja vaihtovelkakirjalainoja. Nämä saattavat käytännössä olla velkakonversiota joustavampia.

3 Pidätkö selvityksen kohteeksi valittuja kohdevaltioita merkityksellisinä Suomen yrityssaneerausta ja yritysjärjestelyjä koskevien säännösten kehittämisen kannalta?

Kyllä.

Selvityksessä on mukana sekä oikeusjärjestelmältään Suomea muistuttavia maita (esim. Ruotsi, osin myös Saksa) että velkamarkkinoidensa kehityksen puolesta kiinnostavia verrokkeja (esim. Yhdistynyt kuningaskunta ja Yhdysvallat).

4 Muut kommentit selvityksen 1. osioon (Yhteenveto)

Maksukyvyttömyysasioiden parissa työskentelevien tahojen parissa on laaja yksimielisyys siitä, että yrityssaneeraukseen hakeudutaan Suomessa liian myöhään. Erimielisyyttä on vallinnut velkakonversiomahdollisuuden vaikutuksesta saneeraushalukkuuteen. FA uskoo konversiomahdollisuuden nopeuttavan saneeraukseen hakeutumista.

Suomen nykyinen oikeustila

5 Onko velkakonversiota ja velkojen maksunsaantijärjestystä koskeva Suomen nykyinen oikeustila mielestänne esitetty selvityksessä oikein ja riittävän kattavasti?

Kyllä.

6 Pidätkö Suomen nykyistä oikeustilaa riittävänä velkakonversion ja maksunsaantijärjestyksen osalta?

En.

Nykyinen oikeustila muodostaa merkittävän poikkeuksen tavanomaiseen maksunsaantijärjestykseen. Konversiomahdollisuuden tunnistaminen myös lainsäädännössä on tarpeen.

7 Jos pidätte Suomen nykyistä oikeustilaa velkakonversion kannalta puutteellisena, miltä osin se mielestänne on puutteellista?

Velkojansuoja on yrityssaneerauslaissa jäänyt puutteelliseksi lain valmisteluajankaisen yhteiskunnallisen tilanteen vuoksi. Osakkeenomistajien myötävaikutuksen merkitys korostuu vallitsevassa sääntely-ympäristössä liiaksi, kun osakkeenomistajat pystyvät halutessaan torjumaan kaikki omaa omistustaan vähentävät toimet samalla kun velkoja leikataan.

Selvityksessä mainitulla tavalla myös se, ettei velkakonversiota mainita nykylainsäädännössä erikseen, ilmentää järjestelyn alisteisuutta osakkeenomistajien suostumukselle. Konversiomahdollisuuteen viitataan kuitenkin jo yrityssaneerlauslain esitöissä (HE 182/1992 s. 88), joten eräässä mielessä kysymys on lainsäädännön selkeyttämisestä. Voimassa oleva yrityssaneerlauslaki mahdollistaa myös velkojen uudelleenjärjestelyn sijaissuorituksena.

8 Muut kommentit 2. osioon

Ei muita kommentteja.

Havainnot verrokkimaista

9 Osoittavatko selvityksen havainnot verrokkimaista mielestänne sen, että Suomen yrityssaneerausta ja yritysjärjestelyjä koskeva lainsäädäntö on puutteellista yritysrahoituksen edellytysten kannalta?

Kyllä.

Suomalaista joukkolainamarkkinaa on kehitettävä, sillä yritykset tarvitsevat rahoitusta myös maamme rajojen ulkopuolelta. Velkakonversio lisäisi saneerausmenettelyn houkuttelevuutta velkojille ja parantaisi yritysten rahoitusmahdollisuuksia erityisesti silloin, kun omistajat ovat kykenemättömiä tarjoamaan lisärahoitusta.

10 Mitä/minkä verrokkimaiden käytäntöjä pidätte erityisen kiinnostavina ja/tai toteuttamiskelpoisina Suomen lainsäädännön kehittämisen kannalta (selvitykseen viitattaessa pyydämme mainitsemaan sivunumeron ja käyttämään selvityksen mukaista otsikointia)?

Ruotsalaiset selvitykset (erityisesti vuoden 2010 selvityksessä ehdotettu konversiomalli, jota tarkastellaan selvityksen kappaleessa 3.3. sivuilla 57-63) ovat kiinnostavia, sillä niistä välittyvä kuva velkojien heikommasta asemasta nykymuotoisessa [ruotsalaisessa] saneerausmenettelyssä konkurssiin nähden vaikuttaa samantyyppiseltä kuin Suomen tilanne.

Toteutuneista velkakonversiomalleista kiinnostavan esimerkin tarjoaa Saksa.

11 Mistä/minkä verrokkimaiden käytännöistä ei mielestänne pitäisi ottaa mallia Suomen lainsäädännön kehittämisessä (selvitykseen viitattaessa pyydämme mainitsemaan sivunumeron ja käyttämään selvityksen mukaista otsikointia)?

Minkään verrokkimaan käytäntöjä ei tarvitse kopioida aivan sellaisinaan; ranskalaisen mallin mukaiset reunaehdot konversiolle (s. 181-183) vaikuttavat ainakin selvityksen perusteella turhan ahtailta.

12 Eräissä verrokkimaissa (Ruotsi, Saksa, Ranska) on lainsäätäjän toimesta kiinnitetty erityistä huomiota velkakonversioon liittyvien omaisuuden suojausmestien selvittämiseen, lähinnä osakkeenomistajien näkökulmasta. Ovatko selvityksen havainnot verrokkimaista mielestänne tältä osin merkityksellisiä Suomen lainsäädännön kehittämisen kannalta?

Kyllä.

Ruotsalaiset selvitykset SOU 2010 omaksuttu näkökanta (s. 61-62), jonka mukaan olemassa olevan osakeomistuksen mitätöinti velkakonversiossa ei välttämättä ole sikäläisten perusoikeussäännösten vastaista on järkevä, vaikka perusoikeuspohdinta on tietenkin suoritettava meillä erikseen omaa sääntelyämme vasten peilaten. Sama pätee ruotsalaishuomioihin Euroopan ihmisoikeussopimuksen ja EU:n yhtiödirektiivin tulkinnasta.

Jos osakkeet ovat käytännössä arvottomia, on tilanne verrattavissa konkurssiin, jossa omistajan vaikutusmahdollisuudet ovat joka tapauksessa rajatummalla kuin yrityssaneerauksessa.

13 Muut kommentit selvityksen 3.-10. osioihin (maakohtaiset raportit):

Jatkovalmistelussa voitaisiin tutkia, onko konversiomahdollisuuden vaikutuksesta velallisten halukkuuteen hakeutua saneerausmenettelyyn saatavilla lisätietoa.

Muutostarve

14 Onko selvityksen tiedoilla ja yhteenvedossa esitetyillä arvioilla mielestänne merkitystä yrityssaneerausta ja yritysjärjestelyjä koskevien säännösten kehittämisen kannalta?

Kyllä.

Selvitys osoittaa voimassa olevan sääntelymme kaipaavan muutosta, jossa velkakonversiomahdollisuus tunnistetaan lainsäädännössä ja mahdollistetaan konversio tarpeen vaatiessa ilman velallisen suostumusta.

15 Onko Suomen lainsäädäntöä mielestänne tarpeen muuttaa velkakonversion toteuttamisen helpottamiseksi?

Kyllä.

Konversion itsensä ohella myös edellä kohdassa 2 esitetyt mahdollisuudet voitaisiin huomioida.

16 Kuinka kiireellisenä pidätte lainsäädännön muuttamista velkakonversion toteuttamisen helpottamiseksi?

Muutos on toteutettava kiireellisesti.

Otollinen hetki muutoksen toteuttamiselle on nyt, kun valmistelutyö on jo tähän mennessä ollut suhteellisen kattavaa ja yleinen taloustilanne on hyvä. Näin seuraavaan mahdolliseen laskusuhdanteeseen olisi näiltä osin jo valmiiksi varauduttu.

17 Jos Suomen lainsäädäntöä muutettaisiin velkakonversion toteuttamisen helpottamiseksi, tulisiko laissa mielestänne asettaa velkakonversion käytölle yhtiön kokoon liittyviä rajoituksia (ks. tästä kysymyksestä tarkemmin selvityksen s. 200-201)?

Kyllä.

Selvitys ja konversiosta kertyneet käytännön kokemukset osoittavat, että konversio tulee kyseeseen lähinnä suurehkoissa yrityksissä, jotka hankkivat rahoitusta jälkimarkkinakelpoisilla instrumenteilla sekä niissä yhtiöissä, joihin saneerauksessa kohdistuu merkittävä velan leikkaus. Tällaisia yhtiöitä on sekä pörssissä että sen ulkopuolella, joten esimerkiksi konversiomahdollisuuden rajaaminen listayhtiöihin tuskin olisi tarkoituksenmukaista. Näin on siitä huolimatta, että konversion käyttö yksityisissä osakeyhtiöissä on selvityksen mukaan ollut ainakin tähän saakka Suomessa vähäistä.

Konversiokelpoisuuteen liittyvät kokorajoitukset voivat luoda tulkintaongelmia rajatapauksissa. Pienet yritykset, joissa omistajan työpanos on merkittävä, voitaisiin kuitenkin tarvittaessa jättää konversiosääntelyn ulkopuolelle, sillä velkojilla tuskin on kiinnostusta ryhtyä tällaisten yritysten omistajiksi. Omistuksen hallinnointiin tarvittava työpanos ei varsinkaan näissä tapauksissa ole suhteessa saatavaan hyötyyn. Tällaisia yrityksiä varten voitaisiin kehittää kevyempiä ”välimalleja”. Edelleen voidaan harkita velkakonversiomahdollisuuden kytkemistä myös leikattavan velan määrään.

Jos kokorajoituksia pidetään tärkeinä, voi mallia niihin hakea esimerkiksi EU-komission käyttämistä PK-yritysten määritelmistä.

18 Jos Suomen lainsäädäntöä muutettaisiin velkakonversion toteuttamisen helpottamiseksi, tulisiko sääntelyn olla maksukyvyttömyys- vai yhtiöoikeussäätelyä (ks. tästä kysymyksestä tarkemmin selvityksen s. 201)?

Maksukyvyttömyyssäätelyä.

FA yhtyy selvityksen toteuttajaorganisaation käsitykseen siitä, että maksukyvyttömyysoikeudellinen konversio on nopeampi toteuttaa, mikä on kannatettavaa aikataulusyistä ja velkojansuojan tehostamiseksi. Scheme of arrangement -tyyppisten järjestelyiden sisällyttämistä Suomen yhtiöoikeuteen on kuitenkin syytä selvittää edelleen.

19 Miten velallisyhtiön osakeomistukseen liittyvät arvostamiskysymykset tulisi mielestänne ottaa huomioon mahdollisessa velkakonversiota koskevassa sääntelyssä (ks. tästä kysymyksestä tarkemmin selvityksen s. 202-203)?

Osakkeet tulisi arvostaa käypään arvoon.

Käyvän arvon määrittäisi saneerausmenettelyssä lähtökohtaisesti ilmeisesti selvittäjä, mutta käytännössä arvo määräytyy neuvottelun lopputuloksena selvityksessä mainittuun tapaan.

20 Miten velallisyhtiön velkojan saatavaan liittyvät arvostamiskysymykset tulisi mielestänne ottaa huomioon mahdollisessa velkakonversiota koskevassa sääntelyssä (ks. tästä kysymyksestä tarkemmin selvityksen s. 202-203)?

Saatavat tulisi arvostaa nimellisarvoon.

Konversiota edeltävässä tilanteessa lähtökohtana tulisi olla nimellisarvo, mutta lopullinen konversiosuhde määräytyy käytännössä neuvotteluissa. Nimellisarvon käyttämistä puoltaa myös sen käyttäminen kuittaustilanteissa ja saneerausohjelmasta äänestettäessä.

21 Miten osakkeenomistajien osallistuminen/myötävaikutus velkakonversiopäätökseen pitäisi mielestänne järjestää mahdollisessa velkakonversiota koskevassa sääntelyssä (ks. tästä kysymyksestä tarkemmin selvityksen s. 203-204)?

Osakkaat voisivat päättää hakeutumisesta menettelyyn, jossa he voivat yhtenä äänestävänä luokkana ottaa kantaa velkakonversioon.

Osakkeenomistajien kuuleminen on tärkeää, mutta sen käytännön toteuttaminen voi olla hankalaa varsinkin, jos osakkeenomistajia on paljon. Velkakonversion toteuttaminen saattaa edellyttää jatkossakin yhtiöoikeudellisia toimenpiteitä. Omistajat eivät saa kuitenkaan estää velkakonversion toteuttamista, jos se on tarpeen yhtiön elinkelpoisuuden turvaamiseksi.

22 Miten velkojien osallistuminen velkakonversiopäätökseen pitäisi mielestänne järjestää mahdollisessa velkakonversiota koskevassa sääntelyssä (ks. tästä kysymyksestä tarkemmin selvityksen s. 203-204)?

Muu toteuttamistapa/menettely, mikä?

Velkojan ei tulisi joutua mukaan konversiomenettelyyn vastoin tahtoaan, sillä omistuksen hallinnointi ei aina ole siihen osoitettujen resurssien arvoista.

23 Edellyttäisikö mahdollinen velkakonversiota koskeva sääntely mielestänne yrityssaneerauslain maksu- ja perintäkieltoa (YrSanL 18.2 ja 19.3 §) ja/tai viimesijaisia velkoja koskevien säännösten selventämistä (ks. tästä kysymyksestä tarkemmin selvityksen s. 204-205)?

Kyllä.

Lakia olisi täsmennettävä näiltä osin.

FINANSSIALA RY

Lea Mäntyniemi