

Eduskunnan lakivaliokunnalle

HE 153/2025 vp

Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi yrityksen saneerauksesta annetun lain ja arvopaperimarkkinalain 11 luvun 21 §:n muuttamisesta

FA kannattaa ehdotusta velkakonversiosta koskevaksi lainsäädännöksi

- Finanssiala ry (FA) kannattaa hallituksen esitystä velkakonversiota koskevaksi lainsäädännöksi
- Saneerauskäytännön jo mahdollistamasta konversiosaneerauksesta säätäminen lailla vahvistaa velkakonversion käytettävyyttä, parantaa yritysten toimintamahdollisuuksia saneerauksen jälkeen ja lisää suomalaisten yritysten kilpailukykyä sijoituskohteena
- Kannatamme esitettyä velkakonversion laajaa soveltamisalaa, mikä on tärkeää sääntelyn tosiasiallisen sovellettavuuden kannalta

1 Yleiset kommentit

Hallituksen esitys on perusteltu ja päälinjoiltaan kannatettava.

Velkakonversiosta säätäminen on tarpeen suomalaisen joukkovelkakirjamarkkinan houkuttelevuuden lisäämiseksi kansainvälisten joukkovelkakirjasijoittajien silmissä. Tarvetta on paitsi konversiomenettelystä säätämiseen, myös erityisesti saneerausmenettelyssä noudatettavan maksunsaantijärjestyksen muuttamiselle vastaamaan paremmin rahoitusteorian mukaista maksunsaantijärjestystä.

Teoreettinen tilanne, jossa velkojan asema olisi heikompi kuin osakkeenomistajan, vähentäisi kansainvälisten sijoittajien kiinnostusta suomalaisiin yhtiöihin. Onkin erittäin tärkeää, että yrityssaneerauslaissa varmistetaan ehdotuksen mukaisesti velkojen etuoikeusjärjestys. Vieraan pääoman ehtoisen sijoituksen on oltava oman pääoman ehtoista sijoitusta paremmalla etusijalla.

Saneerauskäytännössä on jo toteutettu velkakonversioita. Ehdotetut konversiosaneerausta koskevat säännökset lisäävät velkakonversion oikeusvarmuutta ja käytettävyyttä sekä vähentävät velkakonversion transaktiokustannuksia.

2 Pakkovahvistaminen ja sen soveltamisala

Konversiosaneerauksen pakkovahvistamisen soveltamisalan tulee olla riittävän laaja konversiomahdollisuuden hyötyjen täysimääräiseksi toteutumiseksi. Kannatamme siten hallituksen esityksessä ehdotettua pakkovahvistamisen soveltamisalaa. Pidämme esityksen tavoitteiden kannalta tärkeänä, että mahdollisuus konvertoida velkoja ilman osakkeenomistajien suostumusta ulotetaan sekä keskisuuriin että suuriin yrityksiin.

Pienimpien yritysten jäädessä soveltamisalan ulkopuolelle, pakkovahvistaminen rajautuu määrällisesti pieneen osuuteen suomalaisyrityksistä. Keskisuurissa

y yrityksissä hallituksen esityksessä ehdotettu pakkovahvistamismahdollisuus on siten välttämätöntä esityksen tavoitteiden toteutumiseksi. Konversiomahdollisuus ilman osakkeenomistajien suostumusta tarjoaa yrityksille realistisen mahdollisuuden jatkaa toimintaa saneerauksen jälkeen.

Hallituksen esityksessä ehdotetut pakkovahvistamisen lisäedellytykset (yri tyssaneerauslain 54 §:ään ehdotetut muutokset) tarjoavat olemassa oleville omistajille mahdollisuuden säilyttää omistustaan tietyin edellytyksin velkojen tahdon vastaisestikin. Säännösehdotus on merkittävä kädenojennus olemassa oleville omistajille. Tämä johtuu erityisesti ehdotuksen joustavasta sanamuodosta, jossa omistuksen säilyttämiseen oikeuttavia syitä ei lueteltaisi lainkohdassa tyhjentävästi. Käytännössä velkojat löytänevät säännöksestä riippumatta keinoja sitouttaa olemassa olevat omistajat yritykseen, jos heidän panostaan pidetään välttämättömänä yrityksen toiminnan jatkamiseksi. Tietyn omistuspohjan pysyttäminen ei sinänsä ole yri tyssaneerauksen tarkoitus.

3 Osakkeiden arvostus konversiosaneerauksessa

Hallituksen esityksessä ei ehdoteta otettavaksi osakkeiden arvostusta koskevia erityisiä säännöksiä. Konvertoitavan velan ja annettavien osakkeiden arvostaminen olisi esityksen mukaan selvittäjän harkinnassa.

Päätös jättää sisällyttämättä säännösehdotuksiin konvertoitavien osakkeiden arvostusta koskevia säännöksiä on sinänsä ymmärrettävä. Katsomme kuitenkin, että tämä voi aiheuttaa merkittäviäkin osakkeiden arvostusta koskevia erimielisyyksiä konversiosaneerauksissa.¹

4 Poikkeus arvopaperimarkkinalain ostotarjousvelvollisuuteen

Kannatamme hallituksen esitykseen sisältyvää arvopaperimarkkinalain poikkeussäännöstä, jonka mukaan pakollisen ostotarjouksen velvollisuutta ei synny, jos tarjousvelvollisuusrajan ylitys johtuu konversiosaneerauksessa vahvistetun saneerausohjelman toteuttamisesta.

Listayhtiöissä voi ilmetä tilanteita, joissa merkittävän velkojan omistusosuus konversiosaneerauksen kohdeyhtiöstä ylittäisi pakollisen tarjousvelvollisuuden rajan. Tarjousvelvollisuuden syntyminen konversiosaneerauksen myötä vähentäisi halukkuutta konversioon ja tämän käyttökelpoisuutta. Ratkaisu on konversiosaneerauksen toteuttamiskelpoisuuden kannalta perusteltu. Poikkeus ostotarjousvelvollisuuteen on esityksen tavoitteiden mukainen, tämän tehostaessa konversiosaneerauksen käyttökelpoisuutta listayhtiöissä.

5 Optioiden ja erityisten oikeuksien kohtelu velkakonversiossa

Hallituksen esityksessä ei esitetä lainsäädäntöehdotuksia ennen saneerausmenettelyn alkamista annettujen optio- ja muiden erityisten oikeuksien kohtelusta velkakonversiossa. Sääntelemättä jättäminen on tässä vaiheessa

¹ Ks. Alankomaiden esimerkit osakkeiden arvostusta koskevista erimielisyyksistä. Oikeusministeriön julkaisuja 2025:16, Velkakonversio yrityksen saneerauksessa – työryhmän mietintö, s. 166.

ymmärrettävää huomioiden esimerkiksi sen, ettei tällaista sääntelyä ole tarkastelluissa verrokkimaissa.

Toivomme kuitenkin, että myöhemmin oikeusministeriön arvioidessa velkakonversioita koskevan sääntelyn vaikutuksia ja mahdollisia muutostarpeita tarkastelee myös edellä mainittujen optioiden ja erityisten oikeuksien kohtelua velkakonversiossa.

FINANSSIALA RY

Hannu Ijäs