



Eduskunnan lakivaliokunta
LaV@eduskunta.fi

K2025-31
7.11.2025

Lausuntopyyntönnne: HE 153/2025 vp, kuuleminen 11.11.2025

LAUSUNTO HALLITUKSEN ESITYKSESTÄ HE 153/2025 VP EDUSKUNNALLE LAEIKSI YRITYKSEN SANEERAUKSESTA ANNETUN LAIN JA ARVOPAPERIMARKKINALAIN 11 LUVUN 21 §:N MUUTTAMISESTA

Suomen Asianajajat kiittää mahdollisuudesta lausua velkakonversiota koskevasta hallituksen esityksestä.

Yhtenä Suomen Asianajajien sääntömääräisenä tehtävänä on seurata oikeuskehitystä maassa ja lausuntoja antamalla sekä aloitteita tekemällä tarjota kokemuksensa yhteiskunnan käytettäväksi. Suomen Asianajajien oikeuspoliittisen työn lähtökohta on oikeusvaltion turvaaminen. Lausunnoissaan Suomen Asianajajat pyrkii painottamaan oikeusvaltioperiaatteen toteutumiseen, oikeusturvaan sekä oikeuden saavutettavuuteen, perus- ja ihmisoikeuksien sekä asianajajakunnan itsenäisyyden ja riippumattomuuden turvaamiseen liittyviä näkökulmia.

Pyydettyä lausuntona Suomen Asianajajat esittää seuraavaa.

Nykytilanteen arviointi

Velkakonversion tarkoitus on mahdollistaa vieraan pääoman ehtoisten **velkojen konvertointi velallisyhtiön osakkeiksi yrityssaneerauksessa ilman osakeyhtiölain mukaista päätöksentekojärjestystä** silloin, kun se on tarkoituksenmukaista saneerauksen tarkoituksen toteuttamiseksi.

Nykymuotoinen yrityssaneeraus poikkeaa merkittävällä tavalla yleisestä velkojen maksunsaantijärjestyksestä. Saneeraus mahdollistaa velallisen vieraan pääoman ehtoisten velkojen järjestelyn ja viime kädessä leikkaamisen ilman, että velallisen omistukseen – eli oman pääoman ehtoihin osakkeisiin – voidaan puuttua. Tämä voi vähentää suomalaisten yhtiöiden houkuttelevuutta velkarahoittajien näkökulmasta sekä heikentää pienempien ja keskisuurten yritysten kykyä hankkia rahoitusta esimerkiksi joukkorahoitusmarkkinoilta.

Velkakonversio on sinänsä mahdollinen nykyisenkin yrityssaneerauslain puitteissa. Suomessa onkin toteutettu muutama velkakonversio osana yrityssaneerausta, joista viimeisimpänä esimerkkinä Stockmann Oyj:n yrityssaneeraus. Nykylainsäädännön perusteella velkakonversion toteuttaminen osana yrityssaneerausta edellyttää kuitenkin osakeyhtiölain mukaista osakkeenomistajien päätöksentekoa konversioannin toteuttamiseksi.



Ilman nimenomaista yrityssaneerauslakiin sisältyvää sääntelyä yrityssaneerauksessa toteutettavaan velkakonversioon liittyy sellaisia epäselvyyksiä ja tulkinnanvaraisuuksia, jotka luovat **epävarmuutta ja ennakoimattomuutta** velkojien aseman suhteen velallisen mahdollisessa yrityssaneeraustilanteessa. Tällä voi olla haitallinen vaikutus yhtiöiden rahoituksensaannin kannalta, ja voi hidastaa toimivien joukkolainamarkkinoiden kehittymistä.

Uusi konversiosaneeraus

Suomen Asianajajat pitää kannatettavana, että yrityssaneerauslakiin tuodaan uutena velkajärjestelykeinona mahdollisuus toteuttaa velkakonversio. Velkakonversiota koskeva yksityiskohtainen sääntely harmonisoi yrityssaneerausta maksunsaantijärjestyksen osalta niin konkurssimenettelyn kanssa kuin verrattaessa kansainvälisiin verrokkimaihin ja selventää siten nykyistä oikeustilaa.

Yrityssaneerausmenettelyjä on vuosittain noin 400-500. Suhteutettuna osakeyhtiöiden kokonaislukumäärään, yrityssaneerausmenettely ja sen vaikutukset kohdistuvat vain murto-osaan yrityksistä. Edellä todetuista syistä velkakonversio tulee tosiasiallisesti kohdistumaan yrityssaneerausmenettelyistä vain rajattuun murto-osaan. Jos arvioidaan, että vuositason muutamassa menettelyssä tulisi sovellettavaksi velkakonversiota koskevat säädökset, niin sääntely kohdistuisi alle promilleen suomalaisista yhtiöistä. Tätä taustaa vasten voidaan esittää perusteltua kritiikkiä velkakonversiosääntelyn tarpeesta, kun huomioidaan, että nykymuodossaan osakeyhtiölaki ja yrityssaneerauslaki mahdollistavat jo velkakonversion toteuttamisen.

Suomen Asianajajat katsoo tästä huolimatta, että ehdotus on tarpeellinen velkakonversiomahdollisuuden selventämiseksi ja käyttöalan parantamiseksi saneerauksen keinovalikoimassa. Ehdotuksella voi olla positiivinen vaikutus rahoitusmarkkinoilla yhtiöiden rahoituksen saannin kannalta sen tarjotessa selkeämmät ja kansainvälisesti yhteisemmät lainsäädännölliset kehykset velkakonversion toteuttamiselle osana saneerausmenettelyä. Vaikka konversiosaneerauksen käyttöala jäisi Suomen kokoisella markkinalla verrattain rajalliseksi, muodostaa velkakonversio kuitenkin **tärkeän ja tarpeellisen osan suomalaisen modernin saneerausmenettelyn keinovalikoimaa.**

Yrityssaneerausmenettelyyn ajautuneet velalliset pääsääntöisesti käyvät menettelyn läpi vain yhden kerran. Laista ilmenevät **selkeät toimintamallit** palvelevat sekä velalisyhtiötä, sen omistajia, velkojia ja muita intressiryhmiä.

Suomen Asianajajat pitää hyvänä, että esitetyssä vaihtoehdossa yrityssaneerusalain säännökset syrjäyttävät osakeyhtiölain päätöksentekosäännökset. On hankalaa, että velkakonversion toteutuminen on saneerausohjelman vahvistamisesta huolimatta ollut riippuvainen osakkeenomistajien osakeyhtiölain mukaisesta päätöksenteosta.



Velkakonversion sisällyttäminen yrityssaneerauslakiin **parantaa yhtiöiden saneerausedellytyksiä ja siten yrityssaneerauksen onnistumistodennäköisyyttä**. Velkakonversio ei rasita velallisen kassavirtaa, koska velkojat saavat suorituksen velallisen osakkeissa rahasuorituksen sijaan. Saatavansa velallisyhtiön osakkeiksi konvertoivalla velkojalla on lähtökohtaisesti intressi varmistua velallisen taloudellisen aseman vahvistumisesta, kun velkojan suoritussensaanti on viime kädessä riippuvainen velallisen taloudellisesta suorituskyvystä ja sen osakkeen arvosta.

Velkakonversion sisällyttäminen yrityssaneerauslakiin voi osaltaan **parantaa rahoitusmarkkinoiden toimivuutta ja vähentää rahoituksen saantiin liittyviä esteitä ja epävarmuustekijöitä**, koska velkojien asema velallisen mahdollisessa saneerauksessa muodostuu selemmäksi ja ennakoitavammaksi. Tämä koskee erityisesti joukkovelkakirjamarkkinoita ja kansainvälisiä rahoittajia, joilla voi olla intressi saada saatavilleen suoritus velallisen arvonnousun myötä leikatun rahasuorituksen sijaan.

Sikäli kuin velkakonversio lisää yrityssaneerauksen käyttöalaa, voi se osaltaan **myötävaikuttaa aikaisempaa saneeraukseen hakeutumista**. Saneeraukseen hakeutumisen ajankohta on tunnistettu yhdeksi keskeiseksi saneerauksen onnistumiseen vaikuttavaksi tekijäksi, kun liian myöhään aloitetussa saneerauksessa velallisella ei monesti ole riittävästi käyttöpääomaa saneerauksesta läpi pääsemiseen.

Suomen Asianajajat pitää todennäköisenä, että **konversiosaneerauksen soveltuvuus tulee olemaan riippuvainen velallisen osakkeiden likvidiyydestä**. Velkojien suoritussensaanti velkakonversiossa perustuu viime kädessä velallisen osakkeiden myyntiin. Käytännössä velkakonversion käytettävyyttä rajautunee pääasiassa tilanteisiin, joissa velallisyhtiön osake on julkisen kaupankäynnin kohteena.

Konversiosaneerauksen soveltamisalaa rajoitetaan käytännössä lisäksi sulkemalla ns. pakkovahvistaminen pois silloin, kun velallinen on kirjanpitolain 4 a ja b §:n tarkoittama mikro- tai pienyritys. First North -listatuista yhtiöistä useampi katsotaan kirjanpitolain 4 b §:n mukaiseksi pienyritykseksi. Tämä voi olla omiaan rajoittamaan konversiosaneerauksen käyttöalaa.

Osakkeenomistajien asema on tarkoitus turvata yhtäältä oikeudella lausua saneerausohjelmaehdotuksesta konversiosaneerauksessa ja toisaalta sillä, että osakkeenomistajat muodostavat ohjelman vahvistamista koskevassa äänestyksessä oman ryhmänsä.

Osakkeenomistajien ehdoton äänioikeus voi – olettaen heidän vastustavan konversiosaneerausta – johtaa siihen, että yrityssaneerauslain 54 §:n mukainen pakkovahvistaminen muodostuu pääasialliseksi konversiosaneerausohjelman vahvistamisperusteeksi. Kun pakkovahvistaminen ei olisi mahdollista velallisen ollessa kirjanpitolain 4 a tai b §:ssä tarkoitettu mikro- tai pienyritys, voi tämä osaltaan rajoittaa konversiosaneerauksen soveltamisalaa ja siten koko mallin vaikuttavuutta.



Suomen Asianajajat pitää todennäköisenä, että velkakonversiosääntely **laajentaa velkasaatavilla käytävää kaupankäyntiä**. Tämä ei ole välttämättä huono kehityssuunta, koska se voi mahdollistaa velkojen irtautumisen saneerausmenettelystä jo alkuvaiheessa. Saatavien kertyessä isommiksi kokonaisuuksiksi velkojen äänivalta keskittyy, mikä voi avata uudenlaisia keskusteluyhteyksiä velkojen, velallisen ja selvittäjän välille.

SY:n eriävästä mielipiteestä

Suomen Yrittäjät on työryhmän mietintöön liitettyssä eriävässä mielipiteessä katsonut, että myös keski-suuret yritykset olisi rajattava pakkovahvistamisen ulkopuolelle. Merkittävä määrä suomalaisia yrityksiä on keski-suuria yrityksiä. Jos pakkovahvistaminen sallittaisiin Suomen Yrittäjien ehdotuksen mukaisesti vain suuria yrityksiä koskevissa perusmuotoisissa saneerauksissa, suurin osa saneerattavista suomalaisista yrityksistä jäisi käytännössä konversiosaneerauksen soveltamisalan ulkopuolelle. Keski-suuret yhtiöt ovat taloudellisesti merkittäviä, ja niiden ulosrajaaminen lisäisi konkurssreja ja heikentäisi velkojen jako-osuuksia.

Mahdollisuus pakkovahvistaa konversiosaneerausohjelma keski-suurissa yrityksissä lisää selvittäjän keinovalikoimaa ja voi olla ainoa tapa välttää velallisyhtiön ajautuminen konkurssiin. Konkurssitilanteessa osakkeiden arvo useimmiten menetetään lopullisesti.

Suomen Asianajajat korostaa, että **käytännössä pääosa yrityssaneerausmenettelyistä edellyttää joka tapauksessa sekä toimivan johdon että osakkeenomistajien sitoutumista velallisyhtiön liiketoiminnan jatkamiseen**.

Julkisoikeudellisten velkojen asema velkajärjestelyssä

Julkisoikeudellisilla velkoilla, kuten veroviranomaisella tai työeläkevakuuttajilla, voi olla lainsäädännöllisiä tai käytännöllisiä esteitä hyväksyä velallisen osakkeita suoritukseksi saneeraussaatavilleen, vaikka tällaiset osakkeet olisivat likvidejä. Tässä voidaan menettää merkittäviäkin taloudellisia etuja. **Julkisoikeudellisten velkojen roolia velkakonversiossa tulisi täsmentää tarvittaessa lainsäädäntöteitse** sen varmistamiseksi, että julkisoikeudellisetkin velkojat voivat hyödyntää täysimääräisesti konversiosaneerauksesta velkojille tarjolla olevia mahdollisuuksia.

Helsingissä, 7. päivänä marraskuuta 2025

SUOMEN ASIANAJAJAT

Niko Jakobsson
Pääsihteeri



LAATI

Asianajaja Salla Suominen, Helsinki

Suomen Asianajajien lausunnot valmistellaan oikeudellisissa asiantuntijaryhmissä, joiden toiminnassa on mukana noin 150 asianajajaa. Tämä lausunto on valmisteltu insolvenssioikeudellisessa asiantuntijaryhmässä.