

Eduskunnan Lakivaliokunnalle

ERÄITÄ HUOMIOITA KONVERSIOSENEERAUKSESTA

sellaisena kuin sitä ehdotetaan HE:ssä 153/2025 vp

1. Yleinen kannanotto ja huomioiden tarkemmat kohteet

Kiitän Lakivaliokuntaa tilaisuudesta lausua otsikossa mainitusta hallituksen esityksestä. Osallistuin lainvalmisteluun työryhmävaiheessa seurantaryhmän jäsenenä. Hallituksen esitys on erittäin perusteellinen ja monipuolinen. Kiinnitän tässä vaiheessa huomiota vain kahteen kysymykseen, jotka ovat aivan keskeisiä yrityssaneerauksessa yleisesti ja konversiosaneerauksessa erityisesti. Molemmista kysymyksistä on annettu korkeimman oikeuden ratkaisu jo kauan ennen velkakonversion etenemistä maksukyvyttömyys- ja yhtiöoikeudellisen keskustelun valtavirtaan.

Ensinnäkin totean, että jo ratkaisun KKO 1996:91 mukaan osana saneerausohjelmaa toteutettu velkakonversio – myös konversioon perustuva maksunsaantijärjestys – pysyy voimassa siinäkin tapauksessa, että velallisyhtiö asetetaan konkurssiin ja saneerausohjelma raukeaa. Korkeimman oikeuden toteamien perustelujen lisäksi viittaa HE:n sivulle 65, jossa puolestaan viitataan yhteisteokseen *Matti Engelberg – Tuomas Hupli – Seppo Villa: Velkakonversio – Mahdollisuus lisäarvoon omistajille ja velkojille*. Alma Talent 2022 s. 171. Konversiossa on kysymys siitä, että vieraan pääoman velkojan kantama riski velallisen maksukyvyttömyydestä kasvaa. Jotta riskin kasvaminen olisi todellista, on tietenkin välttämätöntä, että konversio pysyy voimassa myös velallisen konkurssissa. Konversion raukeaminen saneerausohjelman raukeamisen myötä olisi vastoin saatavan takasijaistamisen ydintarkoitusta. Raukeaminen olisi siten omiaan heikentämään koko järjestelyn uskottavuutta. Niinpä on erittäin kannatettavaa, että HE:ssä ehdotetaan täsmentäviä säännöksiä velkakonversion pysyvyydestä.

Myös toinen huomioni koskee maksunsaantijärjestystä, nimittäin ehdottoman ja suhteellisen etuoikeuden soveltamista, itse asiassa niiden voimassaoloa nykyisin ja ratkaisun KKO 2003:73 perusteella. Koska tämä huomioni on laajahko, käsittelen sitä seuraavassa erikseen. Huomioni ovat samat mitkä esitin jo ensimmäisen insolvenssidirektiivin implementointityöryhmässä sekä velkakonversiotyöryhmän seurantaryhmässä. Saatan huomioni nyt myös Lakivaliokunnan tietoon, vaikka lainvalmistelu on jo niin pitkällä, että huomioni tuskin johtavat mihinkään muutoksiin. Kuten tiedetään, seuraava tilaisuus yrityssaneerauslain muuttamiseen on kuitenkin odotettavissa melko lähitulevaisuudessa.

2. Ehdoton vai suhteellinen etuoikeus? Johdatus problematiikkaan

Ehdoton (absoluuttinen) etuoikeus tarkoittaa, että maksunsaantijärjestys on kiinteä ja ehdoton siten, että järjestyksessä alemmalla sijalla oleville saataville ei voida maksaa mitään, eikä niiden perusteella voi saada muitakaan taloudellisia suorituksia, ennen kuin paremmalla sijalla olevat saatavat on maksettu täysin. Sen sijaan suhteelliselle etuoikeudelle ei Suomen oikeudessa ole muodostunut yleistä määritelmää, mutta sen sisältönä on ajatus, että maksunsaantijärjestyksen ei tarvitse olla kauttaaltaan absoluuttinen. Erisijaisten saatavien keskinäinen ”ranking” toteutuu suhteellisessa etuoikeudessa eri keinoilla pitäen tavoitteena, että paremmalla sijalla olevien saatavien velkojat saavat *paremman taloudellisen aseman* kuin alemmalla sijalla olevien saatavien velkojat.

Kuten jo ensimmäisen insolvenssidirektiivin implementointityöryhmässä ja velkakonversiotyöryhmän seurantaryhmässä todettiin, Suomen oikeudessa ei sovelleta ehdottoman etuoikeuden normia (ei sääntöä eikä periaatetta) saneerausyrityksen omistajien ja vieraan pääoman sijoittajien kesken. Omistajien oikeuksiin ei kajota, vaan ainoastaan vieraan pääoman ehtoihin vaatimuksiin. Tämä on herättänyt täysin oikeutettua kritiikkiä sekä käytännössä että oikeustieteessä, ei ainoastaan insolvenssioikeudessa, vaan myös ja ehkä etenkin yhtiöoikeuden tutkijoiden piirissä. Korjauskeinoksi on esitetty juuri velkakonversiota, johon yhtiön omistajat voitaisiin pakottaa (nykyäänkin konversioita toteutetaan, mutta ne edellyttävät omistajien suostumusta yhtiöoikeudellisin päätöksin). Tarve juuri tämän normiston muuttamiseen on HE:n 153/2025 vp (ja hallitusohjelmakirjauksen) taustalla.

Voimassa olevan yrityssaneerauslain (YSL 47/1993 myöhempien muutoksineen) mukaan on selvää, että ehdotonta etuoikeutta sovelletaan ainoastaan saneerausohjelman

pakkovahvistamisessa. Yksimieliset velkojat voivat Suomessa tietenkin järjestellä keskinäiset etuoikeutensa miten haluavat ilman, että saneeraustuomioistuimella tai valtiovallalla muutoinkaan olisi toimivaltaa määrällä maksunsaantijärjestyksestä.

Ongelmaksi on muodostunut saneerausohjelman vahvistaminen *velkojien ryhmäenemmistöjen kannatuksella*. YSL 51 §:ssä *ei* säädetä, että ryhmäenemmistöjen kannattaman saneerausohjelman olisi oltava ehdottoman etuoikeusnormin mukainen. Myöskään ohjelman vahvistamisen esteissä ei säädetä ehdottomasta etuoikeudesta. Tästä huolimatta ennakkoratkaisussa KKO 2003:73 korkein oikeus päätyi siihen, että takasijaisen pääomalainavelkojan oikeus konvertoida saatavansa velallisyhtiön osakkeiksi oli saneerausohjelmassa poistettava, koska parempisijaiset velkojat eivät saaneet ohjelman mukaan täyttää suoritusta. Ratkaisun KKO 2003:73 mukaan tämä oli vieläpä ”riidatonta”, vaikka se nimenomaan oli riitaista: riita koski juuri sitä, onko ehdoton etuoikeus voimassa myös silloin, kun ohjelmaehdotuksella on ryhmäenemmistöjen kannatus.

Ratkaisussa KKO 2003:73 omaksuttu kanta saattaa heikentää pääomalainojen tarjontaa, koska ratkaisu lisää pääomalainavelkojien riskiä silloinkin, kun saneeraus olisi toteutettavissa ilman pääomalainojen ja niihin usein kytkettyjen konversio-oikeuksien totaalista leikkaamista.

Ennalta estävää yrityssaneerausta koskeva direktiivi sallii jäsenvaltioille absoluuttisen etuoikeuden sijasta juuri relatiivisen eli suhteellisen etuoikeuden myös ohjelman pakkovahvistamisessa. Tämä ilmaistaan direktiivissä siten, että paremmassa maksunsaantiasemassa olevia velkojia on kohdeltava ”suotuisammin” (more favourably) kuin huonommassa rankingissa olevia. Ilmaisuu ehkä vaikuttaa aluksi hämmäntävältä, mutta se ilmentää tarkoitustaan: uudelleenjärjestelyohjelmassa voidaan leikata parempisijaisia saatavia ja samalla tarjota huonompisijaisille *myös pakkovahvistamisessa* edes jotain siltä varalta, että yritys saadaan elvytettyä. Direktiivin kyseinen artikla (art. 11) koskee vain pakkovahvistamista (cross-class-cramdown, joka on alun perin Yhdysvaltain oikeudessa omaksuttu termi). Direktiivi ei siten edellytä ehdotonta etuoikeutta ryhmäenemmistöjen tukemassa ohjelmassa, eikä siis edes pakkovahvistamisessa.

3. Ehdotus ongelman korjaamiseen

Ratkaisu KKO 2003:73 on johtanut siihen, että meillä sovelletaan ehdotonta etuoikeutta laajemmin kuin kirjoitetussa laissa säädetään tai ainakin siihen, että absoluuttisen etuoikeuden soveltaminen myös ryhmäenemmistöjen kannattamassa ohjelmassa on helppoa, koska siihen

riittää viittaus kyseessä olevaan prejudikaattiin. Velkakonversiota koskevassa lainvalmistelussa olisi ollut erinomainen tilaisuus korjata tämä ongelma.

Tämän muistioni lopussa oleva ehdotus perustuu siihen, että velkojien ja velkojaryhmien keskinäisen kohtelun ”suotuisuusvertailu” voidaan toteuttaa monin tavoin. Eräs niistä on, että käyttäisimme hyväksi meillä jo nyt laissa säädettyä konkurssivertailua (YSL 53.1 §:n 5 kohta): ohjelmaehdotusta vastaan äänestäneellä velkojalla olisi oikeus vaatia, että ohjelma tuottaa juuri tälle velkojalle *arvoltaan paremman (suuremman) suorituksen* kuin se, mikä ohjelman mukaan tulee huonompisisijaisille velkojille. Tällä mallilla päästäisiin eroon ratkaisun KKO 2003:73 aiheuttamasta ongelmasta ja vältettäisiin käyttämästä lakitekstissä – kieltämättä epämääräistä – ”suotuisuus”-terminologiaa. Ainakaan itselläni ei ole mitään sitä vastaan, että ehdoton etuoikeus säilyy pakkovahvistamisessa, joskin myös tästä voisi olla hyvä keskustella tulevassa lainvalmistelussa.¹

Edellä todetuilla perusteilla ehdotan, että YSL 51 §:n 1 momenttiin lisätään uusi kolmas virke, joka voisi olla esimerkiksi seuraavan kaltainen:

Ohjelman [Ohjelmaehdotuksen] vahvistamista vastaan äänestäneellä velkojalla on oikeus vaatia ohjelman perusteella suoritus, joka on arvoltaan suurempi kuin suoritus, joka ohjelman mukaan tulee tätä velkojaa huonommassa maksunsaantiasemassa oleville velkojille.

Ehdotus ei ole ristiriidassa YSL 3.1 §:n 9 kohdan kanssa, koska viimesijaisen velan määritelmä osoittaa vain saatavien rankingjärjestyksen. Toisin sanoen määritelmä ei sellaisenaan osoita, että parempisisijaiset saatavat olisi maksettava kokonaan ennen kuin alempisisijaiset voivat saada mitään. Jos viimesijaisen velan määritelmästä seuraisi suoraan myös absoluuttisen etuoikeuden soveltaminen, YSL 54.1 §:n 5 kohdassa ei olisi tarpeen säätää erikseen absoluuttisesta etuoikeudesta ohjelman pakkovahvistamisessa.

Yhteenvetona edellä todettu voidaan ilmaista siten, että:

- relatiivinen etuoikeus on jo nykyisin mukaan voimassa kaikissa muissa vahvistamisperusteissa kuin pakkovahvistamisessa

¹ Ehdoton etuoikeusnormi on täysin legitiimi juuri pakkovahvistamisessa, koska tällöin ohjelma vahvistetaan ilman ryhmäenemmistöjen tukea, mahdollisesti jopa vastoin velkojien enemmistön tahtoa. Vastaavasti ehdottoman etuoikeuden tarjoamaa suojaa ei tarvita, jos ohjelmalla on enemmistön kannatus. Ks. tästä ja muutoinkin ehdottoman etuoikeuden roolista saneerausohjelman vahvistamisessa *Tuomas Hupli: Täytäntöönpanointressi yrityssaneerauksessa. Insolvenssioikeudellinen tutkimus saneerausvelkojan oikeusaseman perusteista. Suomalainen Lakimiesyhdistys, A-sarja N:o 253, Helsinki 2004 s. 324-326.*

- relatiivinen etuoikeus ei tarkoita, etteikö saatavilla olisi rankingjärjestystä, mutta kylläkin sitä, että etuoikeusjärjestystä noudatetaan laillisesti jo silloin, kun parempisijaisten saatavien velkojat saavat arvoltaan paremman suorituksen kuin huonompisiaiset.



Tuomas Hupli

Prosessioikeuden professori, Turun yliopisto