

Jouni Herkama

22.12.2016

Työeläkevakuuttajat TELA ry  
Salomonkatu 17 B  
00100 Helsinki

Oikeusministeriö/Lainvalmisteluosasto  
[oikeusministerio@om.fi](mailto:oikeusministerio@om.fi)

## Komission direktiiviehdotus maksukyvyttömyyslainsäädäntöjen harmonisoinnista

Olette pyytänyt meiltä lausuntoa otsikkoasiassa (OM 2/472/2016).

### Lausunnon pääkohdat

- Suhtaudumme komission ehdotukseen maksukyvyttömyyslainsäädäntöjen harmonisoinnista eri jäsenvaltioissa lähtökohtaisesti myönteisesti, koska tällä tavoitellaan parempaa työllisyyttä sekä nopeampia ja tehokkaampia menettelyjä eri maksukyvyttömyystilanteissa.
- Keskeistä lausunnossamme on sijoittajansuojan ja oikeusvarmuuden korostaminen maksukyvyttömyysmenettelyissä sekä niiden harmonisoinnissa ja kehittämisenä. Velkojansuoja on siviilioikeuden lähtökohtainen periaate. Velkojan asema ja saatava on turvattava kaikissa tilanteissa.
- Kiinnitämme huomiota erityisesti maksunsaantijärjestykseen ja maksuohjelmien keston suomalaisessa yrityssaneerauksessa. Sitoumusten etusijaisuuden kunnioittaminen on ehdoton edellytys tehokkaille maksukyvyttömyysmenettelyille ja toimiville rahoitusmarkkinoille. Maksuohjelmien riittävä kesto varmistaa saatavan arvon (recovery rate) kohtuullisuuden maksukyvyttömyysmenettelyssä.

### Maksukyvyttömyysmenettelyiden uudistaminen ja kehittäminen

Me ja jäsenyhteisömme tuemme työllisyyden ja yrittäjyyden kehittämistä tehokaiden maksukyvyttömyysmenettelyiden kautta. Velkojen uudelleen järjestely ja maksukyvyttömyysmenettelyiden kehittäminen ja niiden mahdollisimman nopea ja tehokas toteuttaminen tukevat työllisyyttä ja mahdollistavat velvollisuutensa hoitavalle yrittäjälle toisen mahdollisuuden.

Tehokkaan ja kestoltaan mahdollisimman nopean maksukyvyttömyysmenettelyn keskeinen edellytys on velkojainsuoja, joka turvaa sijoittajan aseman myös maksukyvyttömyystilanteessa. Oikeusvarmuus velkojainsuojan osalta edistää toimivia sijoitus- ja rahoitusmarkkinoita. Saatavan arvo (recovery rate) maksukyvyttömyysmenettelyssä vaikuttaa saatavan tuotto-odotukseen sijoituspäätöstä tehtäessä. Olennaista on myös se, että saatavien etusijajärjestystä kunnioitetaan kaikissa maksukyvyttömyysmenettelyissä.

Jouni Herkama

22.12.2016

Eläkevastuiden osalta työeläkealalla sovelletaan insolvenssitilanteessa sopimuksellista yhteisvastuuta eläkelaitosten kesken. Tämä on työeläkealan erityispiirre ja se vaikuttaa insolvenssimenettelyissä siten, että eläkevastuut eivät lähtökohtaisesti insolvenssissa lakkaa. Insolvenssitilanteisiin liittyvät mahdolliset vastuiden siirrot tulisi edelleen toteuttaa sopimalla ja sääntelyä sekä menettelyjä tulisi kehittää siihen suuntaan, että vastuiden siirrosta tehtäisiin mahdollisimman houkutteleva siirron saajalle.

### Vapaaehtoinen velkojen uudelleen järjestely

Suomessa vapaaehtoinen velkojen uudelleen järjestely toteutetaan tällä hetkellä sopimuksella. Ongelmaksi velkojen uudelleen järjestelyssä on koettu se, että suomalainen yrityssaneerausmenettely leikkaa lähtökohtaisesti vakuudetonta velkaa, kun osakepääoma yrityssaneerauksen kohteessa säilyy koskemattomana. Tämä siis vaikuttaa jo velkojen uudelleenjärjestelytilanteessa sen takia, että velallisella on tieto tästä yrityssaneerauslain maksunsaantijärjestyksen epäoikeudenmukaisuudesta. On ymmärrettävää, että osakkeen omistajan halukkuus sopia velkojen uudelleenjärjestelystä on vähäinen, mikäli edellytykset yrityssaneeraukseen ovat olemassa.

### Yrityssaneerauslain kehittäminen

Yrityssaneerauslain kehittäminen on keskeinen osa maksukyvyttömyysmenettelyiden uudistamista Suomessa. Nyt voimassaolevassa yrityssaneerauslaissa on olennainen puute saatavien maksunsaantijärjestyksen kunnioittamisessa. Siviilioikeuden keskeinen perusta on velkojan nauttima suoja. Suomalaisessa yrityssaneerausmenettelyssä leikataan lähtökohtaisesti vakuudetonta velkaa. Maksunsaantijärjestyksen mukaan velan pitäisi saada suoritus ennen osakepääomaa. Yrityssaneerauslaissa tämä järjestys on virheellinen, koska velkaa leikataan ja osakepääoma säilyy koskemattomana.

Direktiiviehdotuksen 8 artiklassa käsitellään velkojen uudelleenjärjestelyn keinoja. Useimmat näistä keinoista voidaan toteuttaa suomalaisessa yrityssaneerausmenettelyssä nykyisen lain nojalla. Keskeisin puute yrityssaneerauslaissa on se, että se ei sisällä mahdollisuutta velallisen tahdosta riippumattomaan velkakonversioon (debt to equity swap). Tätä velkakonversiota kyseisessä artiklassa ehdotetaan myös velan uudelleenjärjestelyn keinoksi. On tärkeää, että Suomi säätäisi mahdollisimman pikaisesti velkakonversion mahdollisuudesta yrityssaneerauslaissa tai muissa kyseeseen tulevissa laeissa. Tässä asiassa ei ole syytä odottaa lopullisen direktiivin kansallista voimaansaattamista.

Jouni Herkama

22.12.2016

Maksukyvyttömyysdirektiiviehdotuksessa on selkeästi korostettu myös osakkeenomistajan vastuuta maksukyvyttömyysmenettelyissä. Artiklassa 12 kohdassa 1 on todettu, että jäsenvaltion tulee varmistua siitä, ettei osakkeen omistaja voi tarpeettomasti estää maksukyvyttömyysmenettelyä. Tämä ajatus on keskeinen. Maksukyvyttömyysmenettelyssä on sekä osakkeenomistajan että velkojan osallistuttava yrityksen varallisuusaseman tervehdyttämiseen. Ei ole kohtuullista, että tämän taakan kantaa vain velkoja. Komission selkeä tahtotila on, että oma- ja vieraspääoma osallistuvat yhdessä leikkauksiin, ja tällä tavoin turvataan yritykselle toinen mahdollisuus ja edellytykset jatkaa liiketoimintaa sekä säilyttää työpaikat.

Direktiiviehdotuksen 17 artiklassa kohdassa 4 tavoitellaan jäsenvaltioiden toteuttamaa suojaa debt to equity swapille. Tämä asia on noussut esille myös VM:n joukkolainamarkkinatyöryhmässä yhtenä keskeisenä kotimaisen joukkolainamarkkinan kehittämistoimenpiteenä. Velkakonversion (debt to equity swap) tuomista osaksi suomalaista maksukyvyttömyysmenettelyä tulisi kiirehtiä. Tämä edistäisi komission ensisijaista tavoitetta siitä, että sekä vieras- että omapääoma osallistuisivat maksukyvyttömyysmenettelyssä saneerattavan yhtiön varallisuusaseman tervehdyttämiseen. Asia on erittäin tärkeä myös siltä näkökannalta, että velkasijoittajat voisivat luottaa tunnustetun maksunsaantijärjestyksen toimimiseen myös suomalaisilla velkapääomamarkkinoilla. Kotimaisessa konkurssimenettelyssä maksunsaantijärjestys toimii oikeudenmukaisella tavalla.

Direktiiviehdotuksessa pyrkimyksenä on lyhyet maksukyvyttömyysmenettelyt. Lähtökohdana on 3 vuoden maksuohjelma. Suomalaisessa käytännössä yrityssaaneerausohjelman kesto on yleensä noin 5 - 6 vuotta ja enimmillään 10 vuotta. On selvää, että mikäli suuntauksena on mennä kohti lyhyempiä maksuohjelmia, myös maksuohjelmaan sisällytettävän velan määrän on oltava pienempi. Tämä edellyttäisi mahdollisuutta puuttua yrityksen velkaantumiseen mahdollisimman aikaisessa vaiheessa, jotta velkataakka ei muodostu liian suureksi. Keskeistä on, että saatavan arvo (recovery rate) ei uudessa menettelyssä muodostu pienemmäksi kuin nykyisessä käytännössä. Tästä syystä katsomme, että mikäli lyhyellä maksuohjelmalla ei saavuteta velalle samaa kertymää kuin nyt sovellettavassa noin 5 - 6 vuoden ohjelmassa, ei maksuohjelman kestoa tulisi lyhentää. Velkojan suojan periaate on tässä ajattelussa olennainen. Velan liian suuri leikkaaminen maksukyvyttömyysmenettelyissä vaikuttaa rahan hinnoitteluun sijoituspäätöstä tehtäessä.

Työeläkevakuuttajat TELA ry

Suvi-Anne Siimes  
toimitusjohtaja