

Helena Viita
+358205066522 | suora
+358400703446 | mobiili
helena.viita@roschier.com

Roschier Asianajotoimisto Oy
+358 20 506 6000 | vaihde
+358 20 506 6100 | faksi
www.roschier.com

Keskuskatu 7 A
00100 Helsinki
Suomi

Kotipaikka: Helsinki
Y-tunnus: 9209362-9

22.8.2014

Valtiovarainministeriö
valtiovarainministerio@vm.fi

Aki Kallio
aki.kallio@vm.fi

Lausuntopyyntö VM056:00/2014

Roschier Asianajotoimisto Oy:n lausunto arviomuistiosta joukkolainanhaltijoiden edustajia koskevasi lainsäädännöksi

Valtiovarainministeriö on pyytänyt Roschier Asianajotoimisto Oy:ltä lausuntoa arviomuistiosta joukkolainanhaltijoiden edustajia koskevasi lainsäädännöksi (VM056:00/2014).

Pydytettynä lausuntona toimistomme esittää kunnioittavasti seuraavan:

1. Edustajaa koskevan lainsäädännön tarve ja tavoitteet yleisesti

Arviomuistiossa on selvitetty varsin ansiokkaasti nykyistä oikeustilaa ja niitä keskeisiä epävarmuustekijöitä, jotka liittyvät joukkolainanhaltijoiden ja heidän edustajansa väliseen oikeussuhteeseen.

Toimistomme katsoo, että joukkolainanhaltijoiden ja heidän edustajansa välistä oikeussuhdetta (edustussuhde) sekä edustajan suhdetta tiettyihin sivullistahoihin olisi aiheellista selkeyttää säätämällä uusi asiaa koskevaa laki. Lain säännösten tulisi vahvistaa yleisesti joukkolainamarkkinoilla käytettävien edustussuhdetta määrittelevien sopimusten (erityisesti joukkolainan ehtojen) keskeisten ehtojen olevan sitovia ja pantavissa täytäntöön sekä osapuolten välillä että suhteessa sivullisiin. Joukkolainanhaltijoiden ja heidän edustajansa tulisi voida tehokkaasti sopia edustajan sopimuksiin perustuvien oikeuksien ja velvollisuuksien sitovuudesta, edustajan aseman pysyvyydestä sekä edustajan oikeudesta nostaa kanne liikkeeseenlaskijaa kohtaan, hakea liikkeeseenlaskija konkurssiin tai yrityssaneeraukseen (tai puoltaa liikkeeseenlaskijan yrityssaneeraushakemusta edustamansa velkojakollektiivin puolesta) ja muuten toimia joukkolainanhaltijoiden puolesta tällaisissa prosesseissa ja menettelyissä.

Osa edellä mainituista epävarmuustekijöistä koskee joukkolainojen lisäksi myös yleisesti erilaisia kollektiivisia luottojärjestelyjä. Uuden lain säännösten olisi sen vuoksi johdonmukaista soveltua myös yleisemmin edustajaan, joka toimii luottojärjestelyssä luotonantajien puolesta luottoon liittyvissä asioissa. Lisäksi säännöksillä tulisi poistaa

jäljempänä tästä lausunnosta ilmenevät epävarmuustekijät, jotka liittyvät vakuudenhaltijoiden puolesta toimivan edustajan (niin sanottu vakuusagentti) oikeudelliseen asemaan.

Ennustettavien ja toimivien oikeussääntöjen luomiseksi uusissa säännöksissä tulisi huomioida vallitsevat varallisuus oikeuden yleiset opit ja osapuolten laaja sopimusvapaus. Uusien säännösten tulisi olla riittävän yleisluontoisia ja tahdonvaltaisia, jotta ne eivät tarpeettomasti rajoittaisi osapuolten toimintavapautta ja joukkolaina-markkinoiden tai yleisemminkin rahoitusmarkkinoiden joustavuutta. Säännökset eivät saisi vaikeuttaa osapuolten toimintaa esimerkiksi siten, että heille syntyisi tarve muuttaa olemassa olevia joukkolainoja koskevia sopimuksia. Toimistomme katsoo myös, että säännöksistä ei saisi tarpeettomasti aiheutua osapuolille uusia hallinnollisia tai muita vastaavia velvoitteita. Arviomuistiossa ei ole riittävästi selvitetty, mitä suoranaisia hyötyjä ja vastaavasti haittoja (osapuolille tai kolmansille) voisi aiheutua edustajan rekisteröitymisestä Finanssivalvontaan tai arvopaperimarkkinaoikeudellista tiedonantovelvollisuutta koskevista uusista säännöksistä. Tällaisten säännösten odotetut hyödyt tulisi selvittää ja perustella tarkemmin jatkovalmistelussa, mikäli säännökset on tarkoitus sisällyttää uuteen lakiin.

2. Vastaukset esitettyihin kysymyksiin

2.1 Kappale 3.3.2

Toimistomme tiedossa ei ole suomalaista oikeus- tai välimieskäytäntöä, joka koskisi nimenomaisesti tässä lausunnossa käsiteltyä edustussuhdetta.

Nykyisen lainsäädännön mahdollistavaa edustajajärjestelyä on syndikoiduissa luottojärjestelyissä käytetty useita vuosia varsin ongelmitta toimivana järjestelynä. Joukkolainan yhteydessä toimivaan edustajajärjestelyyn liittyy instrumentin toiminnallisuudesta johtuen arviomuistiossa mainitusti joitakin lisäepävarmuustekijöitä, jotka olisi suotavaa lainsäädäntöteitse poistaa. Samalla edustussuhteen oikeudelliseen jäsentämiseen liittyvä epäselvyys, valtuutuksen yksipuoliseen peruutettavuuteen liittyvä riski ja joissakin edustajajärjestelyissä tällä hetkellä käytettävien hieman teennäisten konstruktioiden tarve olisi aiheellista poistaa uusilla edustussuhdetta koskevilla säännöksillä.

Toimistomme näkemyksen mukaan olisi aiheellista säätää uusi laki, joka koskisi sekä joukkolainanhaltijoiden ja heidän edustajansa että samalla yleisesti luotonantajien ja luotonantajien puolesta luottoon liittyvissä asioissa toimivan edustajan välistä edustussuhdetta.

Toimistomme katsoo, että uuteen lakiin ei olisi välttämätöntä sisällyttää vastuukysymyksiä koskevia säännöksiä.

2.2 Kappale 3.3.3

Toimistomme katsoo, että uuden lain mukaan joukkolainanhaltijoiden/luotonantajien ja heidän edustajansa tulisi voida tehokkaasti sopia edustajan aseman pysyvyydestä sekä edustajan sopimuksiin perustuvien oikeuksien ja velvollisuuksien sitovuudesta ja laajuudesta. Sitovuus tarkoittaa tässä yhteydessä sitä, että 1) yksittäinen joukkolainanhaltija/luotonantaja tai edustaja ei voisi yksipuolisesti muuttaa tai peruuttaa edustajan edustusoikeutta ja/tai edustajalle kuuluvia oikeuksia tai velvollisuuksia, ellei toisin ole sovittu, ja 2) sopimusten tulisi sitoa myös joukkolainan arvo-osuuksien tai luoton

myöhempiä luovutuksen-/siirronsaajia ja joukkolainanhaltijan/luotonantajan velkoja ja konkurssipesää. Joukkolainanhaltijoilla/ luotonantajilla (tai heidän enemmistöllään/ määräenemmistöllään) olisi kuitenkin sopimusten ehtojen mukaisesti oikeus päättää edustussuhde (korvaamalla edustaja toisella edustajalla) tai tehdä siihen muutoksia kaikkia joukkolainanhaltijoita/ luotonantajia sitovin vaikutuksin.

Edellä mainittuun liittyen uusien säännösten olisi suotavaa samalla vahvistaa sopimuksen ehtojen mukaisen enemmistö-/määräenemmistöpäätöksen sitovuus kaikkia joukkolainanhaltijoita/luotonantajia kohtaan.

2.3 Kappale 3.3.4

Toimistomme katsoo, että uuden lain mukaan edustajan tulisi soveltuvien ehtojen mukaisesti olla oikeutettu velkomaan (joukko)lanaan perustuvaa saatavaa ja nostamaan kanne liikkeeseenlaskijaa vastaan sekä muuten edustamaan joukkolainanhaltijoita/luotonantajia joukkolainaan/luottoon liittyvässä oikeudenkäynnissä tai välimiesmenettelyssä, jos niin on lainan ehdoissa sovittu. Edustaja toimisi asiassa omissa nimissään ja omalla kuluvastuullaan, mutta joukkolainanhaltijoiden/luotonantajien puolesta. (Kuluvastuun vyöryttämisestä liikkeeseenlaskijalle tai joukkolainanhaltijoille/luotonantajille voitaisiin kuitenkin sopia lainan ehdoissa.) Asiassa annettavan ratkaisun oikeusvoimavaikutuksen (*res judicata*) ja edustajan käynnistämän prosessin vireilläolovaikutuksen (*lis pendens*) tulisi ulottua kaikkiin joukkolainanhaltijoihin/luotonantajiin, ja näiden itsenäinen oikeus ajaa kanteita liikkeeseenlaskijaa vastaan voitaisiin tehokkaasti sulkea pois joukkolainan/luoton ehdoissa. Uuden lain säännöksissä tulisi huomioida muun muassa se, että edustaja voi soveltuvien ehtojen mukaisesti vaihtua prosessin aikana (sijaantulo-oikeus).

2.4 Kappaleet 3.3.5 ja 3.3.6

Toimistomme katsoo, että uuden lain mukaan edustajan tulisi (konkurssilain 2:2:n mukaisen velkojakriteerin estämättä) soveltuvien ehtojen mukaisesti olla oikeutettu hakemaan liikkeeseenlaskija konkurssiin tai yrityssaneeraukseen sekä muuten edustamaan joukkolainanhaltijoita/luotonantajia liikkeeseenlaskijan konkurssi- tai yrityssaneerausmenettelyssä, jos näin on lainan ehdoissa sovittu tai joukkolainanhaltijoilta/luotonantajilta tällainen oikeus on sopimuksin kielletty.

Kuten arviomuistiossa on todettu, uudessa laissa tulisi konkurssiin hakemisen lisäksi normeerata myös muun muassa edustajan oikeutta valvoa joukkolainanhaltijoiden/luotonantajien saatavat sekä riitauttaa muiden velkojien saatavat liikkeeseenlaskijan konkurssissa ja käyttää joukkolainanhaltijoille/luotonantajille kuuluvaa päätösvaltaa konkurssipesän hallinnossa. Samanlaisia kysymyksiä liittyy edustajan edustamisoikeuteen ja sen rajoihin liikkeeseenlaskijan yrityssaneerauksessa. Arviomuistion alustavissa pykäläluonnoksissa (10 §) olevat määräykset oikeudesta hakea liikkeeseenlaskija konkurssiin tai yrityssaneeraukseen eivät ole riittäviä kaikkien edellisessä virkkeessä tarkoitettujen oikeusvaikutusten aikaansaamiseksi. Jatkovalmistelussa tulisi tarkemmin selvittää, kuinka yksityiskohtaiset säännökset ovat tarpeen, jotta edustaja olisi oikeutettu edustamaan joukkolainanhaltijoita/luotonantajia ja toimimaan niiden puolesta kaikissa keskeisissä liikkeeseenlaskijan konkurssiin ja yrityssaneeraukseen liittyvissä asioissa.

Edellä tämän lausunnon kohdassa 1 on todettu, että säännöksillä ei tulisi luoda markkinaosapuolille tarvetta muuttaa olemassa olevien joukkolainojen ehtoja tai muita niihin liittyviä sopimuksia. Olemassa olevien joukkolainojen ehdoissa ei

välttämättä kuitenkin ole eksplisiittisesti todettu, että ainoastaan edustaja olisi oikeutettu hakemaan liikkeeseenlaskijaa konkurssiin, vaan asiasta on otettu negatiivinen määräys, jonka mukaisesti yksittäinen joukkolainanhaltija ei ole oikeutettu hakemaan liikkeeseenlaskijaa konkurssiin tai muuhun maksukyvyttömyysmenettelyyn. Tästä johtuen tulisi harkita, pitäisikö laissa säätää, että lainan ehdoissa voidaan tehokkaasti kieltää yksittäistä joukkolainanhaltijaa hakemasta liikkeeseenlaskijaa konkurssiin tai yrityssaneeraukseen ja tällaisen kiellon sisältyessä ehtoihin, hakemiseen oikeutettu taho on edustaja.

2.5 Kappale 3.3.7

Kuten arviomuistiossa on todettu, joukkolainoissa ja erilaissa luottojärjestelyissä yleisesti hyödynnetty vakuusagentin konstruktiio perustuu tyypillisesti sille ajatukselle, että annettavasta vakuudesta saatavat suoritukset tulisivat kaikkien joukkolainanhaltijoiden/luotonantajien (niin sanotut tosiasialliset vakuudenhaltijat) saatavien suoritukseksi, mutta vakuutta hallinnoisi vakuusagentti, joka toimii sopimusten ehtojen mukaisesti joukkolainanhaltijoiden/luotonantajien puolesta. Vakuussopimusten ehtojen sanamuodon perusteella ei ole toisaalta aina ollut selvää, tulisiko muodollisjuridisena vakuudenhaltijana pitää vakuusagenttia (joka toimii joukkolainanhaltijoiden/luotonantajien valtuutettuna tai muuna edustajana) vai kaikkia kulloisiakin joukkolainanhaltijoita/luotonantajia.

Riippumatta siitä, tulisiko muodollisjuridiseksi vakuudensaajaksi jäsentää vain vakuusagentti vai kaikki sen edustamat velkojat (nk. tosiasialliset vakuudensaajat), ensisijaista vakuusagenttijärjestelyssä on varmistaa, että joukkolainanhaltijat/luotonantajat saavat tarkoitetun etuoikeuden vakuusoikeuden alaiseen omaisuuteen ja että niiden oikeus vakuuden realisaatiosta saataviin tuloihin saamistensa mukaisessa suhteessa on riittävällä tavalla turvattu. Tarkoituksenmukaista on usein myös pyrkiä välttämään tilanne, jossa yksittäinen velkoja voisi poiketa velkojakollektiivin linjasta. Käytännössä tällaista tilannetta on pyritty välttämään joko sopimusteitse (suoraan tosiasiallisille vakuudensaajille osoitetuissa vakuuksissa) tai osoittamalla vakuusagentti (tosiasiallisten vakuudensaajien puolesta) ainoaksi vakuudensaajaksi.

Tilanteeseen, jossa vakuusagentti toimii muodollisjuridisena vakuudenhaltijana, saattaa liittyä joukkolainanhaltijoiden/luotonantajien näkökulmasta riski vakuusagentin maksukyvyttömyydestä, riippuen siitä, miten vakuusjärjestely jäsennetään.

Lisäksi vakuusagenttia koskevat vastaavat epävarmuustekijät kuin edustajaa siten, kuin edellä jaksoissa 2.2 ja 2.3 (arviomuistion kappaleet 3.3.3 ja 3.3.4) on todettu. Epävarmuustekijöiden poistamiseksi uudessa laissa olisi aiheellista normeerata edustajaa vastaavasti myös vakuusagenttia koskevien sopimusten ehtojen sitovuutta ja vakuusagentin kanneoikeutta (siihen liittyvine asioineen). Lisäksi laissa voitaisiin huomioida, että vakuudellisessa joukkolainassa vakuusagenttina voi toimia myös joukkolainanhaltijoiden edustajasta erillinen taho ja edustajalle voidaan joukkolainan ehdoissa antaa oikeus nimittää vakuusagentti joukkolainanhaltijoiden puolesta.

Toimistomme katsoo, että edellä selostettu vakuusagentin konstruktiio on tyydyttävästi järjestettävissä osapuolten välisin sopimuksin. Toimistomme tiedossa ei ole yksittäistapauksia Suomesta, joissa vakuusagentin toiminnassa suhteessa kolmansiin olisi ilmennyt erityisiä ongelmia. Tietyt epävarmuustekijät, jotka liittyvät vakuusagentin maksukyvyttömyyteen, vakuudenhaltija-aseman jäsentämiseen sekä vakuusagenttia koskevien sopimusten ehtojen sitovuuteen ja vakuusagentin kanneoikeuteen (siihen

liittyvine asioineen), olisi aiheellista kuitenkin poistaa lainsäädäntötoimin. On luontevaa, että tämä tapahtuisi joukkolainanhaltijoiden/ luotonantajien ja heidän edustajansa välistä edussuhdetta koskevan lain säätämisen yhteydessä. Kyse ei ole mittavasta lisähankkeesta, sillä asianomaisissa vakuusagenttia koskevissa erityissäännöksissä tulisi lähinnä varmistaa vakuusagentin tilitysvelvollisuuden sitovuus vakuusagentin velkojiin ja konkurssipesään nähden sekä määrittää asianomaisten edustajaa koskevien säännösten soveltuvan myös vakuusagenttiin (huomioiden, että vakuusagentti voi olla sama taho kuin edustaja tai edustajasta erillinen taho).

2.6 Kappale 3.3.8

Toimistomme katsoo, että joukkolainanhaltijoiden edustajalle ei tulisi asettaa erityistä arvopaperimarkkinaoikeudellista tiedonantovelvollisuutta tai muuta toimintavelvollisuutta suhteessa joukkolainanhaltijoihin, vaan asia tulisi jättää yleisten normien ja sopimusten ehtojen varaan.

Nykyisen arvopaperimarkkinalain (746/2012) ja muun arvopaperimarkkinaoikeudellisen lainsäädännön mukaiset tiedonanto- ja toimimisvelvollisuudet kohdistuvat ennen kaikkea liikkeeseenlaskijaan ja ainoastaan tiettyjen nimenomaisten asioiden osalta muihin arvopaperimarkkinoiden toimijoihin. Sijoittajiin tai potentiaalisiin sijoittajiin kohdistuu (asianomaisten kieltonormien lisäksi) nimenomaisia toimimisvelvoitteita lähinnä liputusvelvollisuuden ja julkisten ostotarjousten osalta. Tätä taustaa vasten on vaikea mieltää, miksi joukkolainanhaltijoiden edustajalle olisi perusteltua asettaa pidemmälle meneviä tiedonanto- tai toimimisvelvollisuuksia kuin yleensä joukkolainanhaltijoille.

Arviomuistion mukaan edustajalla olisi voimassa olevan lainsäädännön mukaan korostunut tiedonanto-, myötävaikuttamis- ja lojaliteettivelvollisuus ainakin suhteessa edustamiinsa ei-ammattimaisiin joukkolainanhaltijoihin. Väitettä ei ole perusteltu tarkemmin, mutta se viittaa ilmeisesti edustajan sopimusoikeudellisiin (ei arvopaperimarkkinaoikeudellisiin) velvoitteisiin. Epäselvää kuitenkin on, mihin nimenomaiset tiedonanto- ja myötävaikuttamisvelvoitteet (muuten kuin osana yleistä sopimusoikeudellista lojaliteettivelvoitetta) voisivat perustua. Mahdollisten nimenomaisten toimimisvelvoitteiden tulisi perustua yksittäistapauksissa ilmenneisiin ongelmiin joukkolainanhaltijoiden ja edustajan välisessä edustussuhteessa. Lisäksi on huomioitava, että joukkolainan ehdoissa on tapana sopia kattavasti edustajan toimimis- ja tiedonantovelvoitteista edustamiaan joukkolainanhaltijoita kohtaan ja toimistomme tiedon mukaan nämä sopimuslausekkeet ovat toistaiseksi toimineet moitteettomasti.

2.7 Kappale 3.3.9

Toimistomme ei kannata edustajalle asetettavaa rekisteröitymisvelvoitetta. Arviomuistiosta ei ilmene, mitkä olisivat rekisteröitymisvelvoitteesta seuraavat odotetut kokonaishyödyt ja -haitat. Rekisteröityminen ja siihen liittyen arviomuistiossa esille nostetut riskienhallintaan ja raportointiin liittyvät velvoitteet aiheuttaisivat edustajille huomattavia hallinnollisia kustannuksia. Jos edustajaan ei kohdistu nimenomaisia arvopaperimarkkinaoikeudellisia tiedonanto- tai toimimisvelvollisuuksia, rekisteröitymistä ei voine perustella myöskään Finanssivalvonnan valvontatehtävän helpottamisella.

2.8 Kappale 5.3

1. Toimistomme kannattaa tässä lausunnossa esitetyllä tavalla joukkolainanhaltijoiden (ja luotonantajien) edustajia koskevan erityislain säätämistä.
2. Toimistomme kannattaa vakuusagenttirakenteen selkeyttämistä. Lisäksi uudessa laissa tulisi normeerata edustajaa vastaavasti myös vakuusagenttia koskevien sopimusten ehtojen sitovuutta ja vakuusagentin kanne-oikeutta (siihen liittyvine asioineen) huomioiden myös sen, että edustaja voi toimia itse myös vakuusagenttina tai vakuusagentti voi olla edustajasta erillinen taho.
3. Toimistomme katsoo, että osittain samankaltaisten epävarmuustekijöiden ja johdonmukaisuuden vuoksi uuden säädettävän lain tulisi koskea sekä joukkolainanhaltijoiden ja heidän edustajansa että luotonantajien ja heidän edustajansa välistä edustussuhdetta. Olisi tarkoituksenmukaista, että molempia koskevat säännökset tulisivat voimaan samanaikaisesti ja lähtökohtaisesti mahdollisimman nopealla aikataululla. Toisaalta jatkovalmistelussa olisi hyvä vielä selvittää tarkemmin tässä lausunnossa esille nostettuja asioita.
4. Uuden lain soveltamisala olisi tarkoituksenmukaista sitoa siihen, sovelletaanko asianomaiseen joukkolainaan/luottoon ehtojensa mukaan Suomen lakia. Kuten arviomuistiossa on todettu, suomalaiset liikkeeseenlaskijat voivat toteuttaa joukkolainojen liikkeeseenlaskuja (ja nostaa luottoa) myös muualla kuin Suomessa tai muun kuin Suomen lain alla. Toisaalta jatkovalmistelussa olisi hyvä vielä selvittää, voisiko osa uuden lain säännöksistä soveltua (esimerkiksi kanne-oikeus ja oikeus hakea liikkeeseenlaskija konkurssiin tai yrityssaneeraukseen) myös silloin, kun joukkolainaan/luottoon sovelletaan muuta kuin Suomen lakia. Tällä voi olla merkitystä esimerkiksi tilanteessa, jossa osa joukkolainalle/luotolle on annettu vakuuksia Suomen lain alla (vaikka itse joukkolainaan/luottoon sovellettaisiin muuta lakia).

Kunnioittavasti

Roschier Asianajotoimisto Oy



Helena Viita

Asianajaja, osakas