|  |  |
| --- | --- |
| Oikeusministeriölle |  |

Viite: Lausuntopyyntö 24.11.2016

**OP Ryhmän lausunto komission direktiiviehdotuksesta
maksukyvyttömyyslainsäädäntöjen harmonisoinniksi 2016/0359 (COD)**

Kiitämme mahdollisuudesta toimittaa lausunto komission direktiiviehdotuksesta maksukyvyttömyyslainsäädäntöjen harmonisoinniksi 2016/0359 (COD) (jäljempänä *ehdotus saneerausdirektiiviksi*). OP Ryhmä toteaa lausuntonaan kunnioittavasti seuraavaa:

# Yleistä

Komission ehdotus saneerausdirektiiviksi on osa EU:n pääomamarkkinaunioni-hanketta, jolla pyritään monipuolistamaan yritysten rahoitusmuotoja ja kehittämään markkinaehtoista rahoitusta. EU-maiden insolvenssilainsäädäntöjen hajanaisuus on omiaan luomaan epävarmuutta rajat ylittävään sijoitustoimintaan.

OP Ryhmä kannattaa EU:n pääomamarkkinoiden kehittämistä ja kansallisten insolvenssilainsäädäntöjen lähentämistä. Samalla on kuitenkin huomattava, että Suomessa on kansainvälisesti arvioiden korkeatasoinen insolvenssilainsääntö. EU-tason harmonisoinnissa tulisikin pyrkiä etenemään parhaiden käytäntöjen mukaan ilman heikennyksiä toimivaan järjestelmäämme.

#  Rauhoitusaika (*stay*)

Rahoitusaika soveltuisi 6 ja 7 artiklojen otsikkotason tekstin mukaan vain ulosoton tyyppisiin menettelyihin (*enforcement actions*) estäen nämä toimenpiteet rahoitusajan kuluessa, mutta varsinaisen artiklatekstin perusteella rauhoitusaika koskisi kaikkia ulosottomenettelyn ulkopuolellakin olevia velkoja ja ulottuisi myös laajasti sopimussuhteisiin. Tämän vuoksi direktiivin otsikointia on syytä selventää, jotta se ei aiheuttaisi harhaanjohtavaa kuvaa sääntelyn sisällöstä.

Direktiiviehdotuksen 7 artiklan 4 kohdan mukaan rauhoitusaika soveltuisi velallisen sopimuksiin varsin laajasti. Tämä merkitsisi yritystoiminnan sopimusehtojen sovellettavuuteen merkittäviä muutoksia. Yritysrahoituksessa tyypillisten kovenanttiehtojen mukaan luoton korko ja muut luottoehdot määräytyvät velallisyrityksen taloudellisen tilanteen mukaisesti. Rauhoitusaikaa koskevien säännösten mukaan näitä ehtoja ei välttämättä voisi enää soveltaa täysimääräisesti. Koska luottojen hinnoittelun ja muiden ehtojen joustavuus vähenisi, olisi ehdotettu ratkaisu omiaan nostamaan luottokustannuksia, ja siten se olisi itse asiassa pääomamarkkinaunionin tavoitteiden kanssa ristiriidassa.

Näkemyksemme mukaan rauhoitusaikaa koskeva sääntely puuttuisi merkittävissä määrin sopimusoikeuden ydinalueelle. Tämän tyyppistä sääntelyä ei näkemyksemme mukaan ylipäänsä voi sisällyttää puhtaasti insolvenssioikeutta koskevaan direktiiviin. Sääntely ylittää tältä osin direktiivin soveltamisalan. Lisäksi huomautamme, että asianmukaista vaikutusarviota ehdotetusta sääntelystä ei ole tältä osin tehty.

Katsomme, että ainakin luotolliset tilit ja muut limiittityyppiset rahoitusmuodot tulisi rajata rahoitusajan soveltumisen ulkopuolelle siten, että luotonantajan olisi voitava tarvittaessa sulkea luottorajan käyttäminen. Muussa tapauksessa sääntely voisi merkittävästi vähentää luotonantajien halukkuutta tarjota luotollisia tilejä ja muita joustavia rahoitusmahdollisuuksia.

Käsityksemme mukaan rauhoitusaikaa koskevat säännökset kasvattaisivat luottolaitosten järjestämättömien luottojen osuutta, toisin kuin direktiivin johdanto-osion resitaalissa 2 on indikoitu. EU:n vakavaraisuusasetuksen (No. 575/2013) 178 artiklan mukaan saatava on katsottava järjestämättömäksi 90 päivän (noin 3 kuukauden) mittaisen maksuviivästyksen perusteella.

Rauhoitusajan ajallinen kesto olisi direktiiviehdotuksen 6 artiklan 4 kohdan mukaan enintään neljä (4) kuukautta, mutta 7 kohdan mukaan jatkettuna enintään 12 kuukautta. Katsomme, että direktiiviehdotuksen kohdan 4 mukainen enintään neljän (4) kuukauden määräaika lähtökohtaisesti riittää neuvotteluihin velkojien kanssa erilaisten ratkaisujen kartoittamiseksi.

Ottaen huomioon, että rauhoitusaika voidaan määrätä jo ennen varsinaista saneerausmenettelyä, emme lähtökohtaisesti kannata sitä, että direktiivissä mahdollistettaisiin enimmäiskestoltaan jopa 12 kuukauden rauhoitusaika. Neljää (4) kuukautta pidempi rauhoitusaika tulisi rajata vain erityistapauksiin, jotta rauhoitusaikaa ei käytettäisi epäasiallisesti velkojien vahingoksi. Katsomme, että painavista syistä rauhoitusaikaa voitaisiin kuitenkin jatkaa yhteensä enintään kuuden (6) kuukauden mittaiseksi. Puolestaan enimmäiskestoltaan kuutta (6) kuukautta pidemmäksi ajaksi rauhoitusaikaa tulisi voida jatkaa vain erityisen painavasta syystä, ottaen huomioon esimerkiksi yritystoiminnan merkittävä laajuus ja muut vastaavat seikat.

Direktiiviehdotuksen 6 artiklan 8 kohdassa on lueteltu tilanteet, jolloin tuomioistuin voi määrätä rauhoitusajan raukeamaan. Näkemyksemme mukaan raukeamisperusteet ehdotetulla tavalla ovat velkojien kannalta riittämättömät. Raukeamisperusteena tulisi myös olla se seikka, että on käynyt ilmeiseksi, että velallisen maksukyvyttömyyttä ei voida poistaa saneerausmenettelyllä tai muulla vastaavalla toimenpiteellä. Lisäksi velkojilla tulisi olla mahdollisuus rauhoitusajan raukeamista koskevan hakemuksen jättämiselle.

Direktiivissä tulisi nimenomaisesti todeta se, että rauhoitusaikaa ei sovelleta takaajiin ja vierasvelkavakuudenantajiin, vaan tältä osin sääntely jäisi kansalliselle tasolle. Rauhoitusajan mahdollinen ulottuminen erityisesti institutionaalisiin takaajiin ja vakuudenantajiin olisi seikka, joka tulisi todennäköisesti vähentämään luotonantajien kiinnostusta erityisesti rajat ylittävään luotonantoon, jos luotonantaja ei voisi tehokkaasti vedota kolmansien antamiin vakuuksiin. Tämä olisi omiaan nostamaan rahoituskustannuksia rahoittajien riskien kasvaessa sekä kasvaviin vakuusvaatimuksiin.

Direktiivissä tulisi sallia mahdollisuus vakuusvelkojen erilaiselle kohtelulle, ellei tätä mahdollisuutta voida tulkita olevan jo direktiiviehdotuksessa tässä muodossaan. Muussa tapauksessa direktiivissä puututaan liikaa esineoikeudellisten sääntöjen ydinsisältöön, jotka ovat direktiivin soveltamisalan ulkopuolella. Suomessa vakuusvelkojien asema myös saneerausmenettelyssä on suhteellisen vahva, eikä tätä toimivaksi osoittautunutta periaatetta tule heikentää saneerausdirektiivin perusteella. Esimerkiksi vakuusvelan koron maksuvelvollisuus tulisi säilyttää jatkossakin. Tältä osin direktiivillä ei tulisi heikentää nykyistä toimivaa järjestelmää.

# Yhtiön johdolle asetettavat velvollisuudet

Direktiiviehdotuksen 18 artiklassa edellytettäisiin jäsenvaltioita ryhtymään lainsäädäntötoimiin, joissa velallisyhtiöiden hallituksille asetetaan erinäisiä velvoitteita maksukyvyttömyyttä ennaltaehkäiseviin toimenpiteisiin.

Emme katso, että näiden nimenomaisten velvoitteiden säätäminen olisi tarkoituksenmukaista, koska vastaavia velvoitteita sisältyy jo nyt yhtiöoikeudellisiin periaatteisiin. Siten nimenomaisten säännösten lisääminen voisi murentaa ja vaikeuttaa soveltamisalaltaan laajojen ja periaatteellisten säännösten tulkintaa. Sääntely menisi tältä osin myös direktiivin soveltamisalan (Art. 1) ja direktiivin alkuperäisen tarkoituksen ulkopuolelle. Yhtiön johdolle asetettavat velvollisuudet puuttuisivat yhtiöoikeudelliseen sääntelyyn, kun taas direktiivin tarkoituksena on nimenomaan insolvenssilainsäädäntöjen harmonisointi. Yhtiöoikeudellisten velvoitteiden sisällyttäminen direktiiviin edellyttäisi asianmukaista vaikutusarviota.

Lisäksi emme katso, että tervehdyttämistoimenpiteiden aikaistamista voitaisiin käytännössä edesauttaa yhtiön johdolle asetettavin velvollisuuksin. Nimenomaisten velvoitteiden lisäämisellä voisi olla jopa päinvastaisia vaikutuksia hallitustyöskentelyyn. Mahdollista on, että maksuvaikeustilanteiden käsittelyä ryhdytään lykkäämään tai taloudellisesta tilanteesta esitetään liian optimistisia arvioita ylimmässä johdossa, jotta velvollisuus saneeraustoimenpiteisiin ei konkretisoituisi. Avainasemassa sen sijaan on yleisen tietoisuuden lisääminen erilaisista saneeraus- ja muista tervehdyttämisvaihtoehdoista, selvittäjien ja tuomioistuinten ammattitaidon varmistaminen samoin kuin riittävän tiedonsaannin varmistaminen uhkaavasta maksukyvyttömyydestä (*early warning tools*).

Vaihtoehtoisesti esitämme, että yhtiön johdolle asetettavia velvollisuuksia puheena olevassa artiklassa 18 muutetaan seuraavasti:

* Velallisen velvollisuutena tulisi olla myös keskeisten velkojien informointi yhtiön taloudellisesta tilanteesta.
* A-kohdassa tulisi korostaa erityisesti velkojien ja muiden vastaavien sidosryhmien asemaa suhteessa osakkeenomistajiin, koska oman pääoman rahoitus on maksunsaantijärjestyksessä vasta viimesijaista.
* Velallisen tulee toisaalta pidättyä sellaisista järjestelyistä, jotka ainoastaan pitkittävät maksukyvyttömyystilannetta.

# Velallisen varojen arvostaminen ohjelmaa vahvistettaessa

Direktiiviehdotuksen 13 artiklan kohta 1 edellyttää konkurssivertailulaskelmaa sen selvittämiseksi, tuottaako mahdollinen saneerausmenettely velkojille huonomman lopputuloksen kuin mitä velkojille kertyisi konkurssimenettelyn kautta (*best interests of creditors test*). Tämä sisältyy jo sellaisenaan Suomen lainsäädäntöön, ja pidämme tätä edelleen kannatettavana ratkaisuna.

Artiklan 13 kohdan 2 mukaisissa tilanteissa – ohjelman vahvistaminen velkojien vastustuksesta huolimatta ja väitettäessä ohjelman loukkaavan velkojien maksunsaantijärjestystä ­– olisi käytettävä *going concern* -arvoa. Rahoittajan kokemuksemme perusteella pelkän going concern -arvon käyttäminen on liian kategorinen ratkaisu tässä tapauksessa, vaan yrityksen omaisuuserät tulisi arvostaa sen mukaan, mikä olisi omaisuuden todennäköinen realisointitapa.

Omaisuuden arvostusmenetelmän valinta velkojien vastustuksen tai maksunsaantijärjestyksen loukkaamista koskevan väitteen perusteella ei mielestämme tuota tässä tapauksessa sellaista lopputulosta, joka kestäisi tarkastelun eri tyyppisten velkojien näkökulmasta.

Yrityssaneerauksissa on tyypillistä, että osa yrityksen omaisuudesta jää yritystoiminnan käyttöön ja osa realisoidaan. Tästä syystä yritystoiminnan koko omaisuuden arvonmäärityksen toteuttaminen joko going concern- tai likvidaatioarvolla ei ole tarkoituksenmukainen ratkaisu, vaan parhaaseen lopputulokseen päästään näiden yhdistelmällä, riippuen niin yrityksen ominaispiirteistä kuin aiottujen ja sinänsä toteuttamiskelpoiseksi arvioitavista saneeraustoimenpiteistä.

Omaisuuden arvonmääritys tulisikin tehdä sen mukaan, jäisikö omaisuus saneerausohjelman mukaan edelleen yritystoiminnan käyttöön, realisoidaanko kyseinen omaisuus, ja mitä realisointitapaa tältä osin noudatettaisiin. Going concern -periaate sopii sellaisen omaisuuden arvon määrittämiseen, joka jää edelleen velallisen käyttöön osaksi liiketoimintaa. Se voi sopia myös toiminnallisena kokonaisuutena myytävän liiketoiminnan arvonmäärittämiseen, jos muuta luotettavampaa ja soveltuvampaa arviota ei ole olemassa. Puolestaan siltä osin kuin omaisuus realisoidaan ilman, että se myydään osana toimivaa kokonaisuutta, tulisi käyttää likvidaatioarvoa.

# Uuden rahoituksen asema

Direktiiviehdotuksen 16 artikla sisältää uuden rahoituksen (*new finance* ja *interim finance*) etuoikeutta koskevia säännöksiä.

Direktiivissä tulisi huomioida paremmin olemassa olevien velkojien asema, sillä uusi rahoitus voi paremman etuoikeutensa vuoksi merkittävästi heikentää muiden velkojien, erityisesti yrityskiinnitysvelkojien ja vastaavassa asemassa olevien velkojien, asemaa.

Petollisesti tai vilpillisessä mielessä (*fraudulently or in bad faith*) annettu uusi rahoitus ei direktiiviehdotuksen mukaan nauttisi etuoikeutta. Katsomme, että tätä etuoikeutta ei tulisi nauttia myöskään sellainen rahoitus, joka epäasianmukaisesti heikentää muiden velkojien asemaa.

# Selvittäjän valinta

Direktiiviehdotuksen 26 artiklan mukaan selvittäjän (*practitioner*) nimittää tuomioistuin ottaen huomioon asiantuntemus ja kokemus. Selvittäjän merkittävästä roolista johtuen pidämme kannatettavana, että asiantuntemukselle ja kokemukselle asetetaan direktiiviluonnoksessa painoarvoa.

Velkojien luottamuksen säilymisen näkökulmasta pidämme riittämättömänä, että velkojille varataan tilaisuus tulla kuulluksi vain tarvittaessa (*where appropriate*).

Velkojien kuuleminen tulisi olla pääsääntö, josta voisi poiketa vain, jos velkojien kuuleminen katsottaisiin ilmeisen tarpeettomaksi, esimerkiksi jos merkittävä osa velkojista on jo prosessin aikana ilmoittanut kannattavansa tiettyä selvittäjää. Saneerausmenettelyiden uskottavuus ja yleisen luottamuksen ylläpitäminen saneerausmenettelyitä kohtaan edellyttävät, että selvittäjä nauttii myös velkojien luottamusta. Velkojien luottamuksen säilyminen on tärkeää erityisesti siitä näkökulmasta, että saneerauksella puututaan velkojien saataviin. Tästä syystä esitämme, että velkojien mielipide olisi otettava huomioon merkittävänä kriteerinä selvittäjää valittaessa, eikä selvittäjäksi tulisi valita sellaista henkilöä, jota merkittävät velkojat vastustavat. Velkojien luottamus on ensiarvoisen tärkeää rajat ylittävissä saneerausmenettelyissä.

Kokemustemme mukaan onnistuneen yrityssaneerauksen läpivienti ei edellytä selvittäjältä ainoastaan saneeraustoimenpiteisiin liittyvää asiantuntemusta ja kokemusta, vaan myös saneerattavan yhtiön erityispiirteiden ja kyseisen toimialan tuntemusta. Siksi selvittäjää valittaessa olisi kiinnitettävä huomiota myös siihen, että selvittäjäksi valittavan henkilön ammattitaito ja kokemus ovat linjassa kohdeyhtiön liiketoiminnan laatuun ja laajuuteen.

# Selvittäjille asetettavat ammattitaitovaatimukset ja muut velvoitteet

OP Ryhmä suhtautuu rahoittajana vastuullisesti sekä yritys- että henkilöasiakkaidensa maksujärjestelyihin. Keskeisenä huolenaiheenamme yritysrahoittajana kuitenkin on, että yrityssaneerausta käytetään usein väistämättä edessä olevan konkurssimenettelyn aloittamisen pitkittämiseksi. Koska tilanteen pitkittymisestä seuraa lisäkustannuksia muun muassa kasvavien viivästyskorkojen sekä selvittäjien ja konsulttien palkkioiden johdosta, hyödytön saneerausvaihe ei ole velallisen eikä rahoittajien etu.

Olemme useiden vuosien aikana havainneet, että maksuvaikeuksissa oleville yritysasiakkaillemme on monissa tapauksissa jäänyt erinäisten saneerauskonsulttien neuvojen pohjalta harhaanjohtava kuva yrityssaneerausmenettelyllä saavutettavista eduista ja menettelyn haitoista. Yrityssaneeraushakemusta on saatettu käyttää epäasiallisesti hyväksi lähinnä konsulttipalkkioiden hankkimiseksi ilman, että velallisen etu ja velkojien asema otetaan riittävissä määrin huomioon. Vapaaehtoiset neuvottelut rahoittajien kanssa on saatettu sivuuttaa ennen saneeraushakemuksen jättämistä tuomioistuimelle, vaikka rahoittajat olisivat olleet valmiita neuvottelemaan maksuvaikeustilanteiden selvittämisestä muulla tavalla.

Edellä mainituista syistä pidämme kannatettavana, että direktiiviehdotuksen 25 ja 27 artikloissa jäsenvaltioiden edellytetään edistävän selvittäjiltä vaadittavaa ammattitaitoa ja että jäsenvaltioiden olisi toteutettava lainsäädännölliset puitteet selvittäjien valvonnalle. Esitämme, että valvonta ja ammattitaitovaatimukset tulisi ulottaa myös saneeraushakemuksen valmistelussa avustaviin asiantuntijoihin, ei ainoastaan tuomioistuimen määräämiin saneerausselvittäjiin.

Selvittäjien ammattitaitovaatimusten ohella direktiivissä olisi nimenomaisesti edellytettävä selvittäjältä velvollisuutta hakea menettelyn keskeyttämistä, jos menettelyn aikana käy ilmeiseksi, että taloudellinen tilanne ei ole korjattavissa saneeraus- tai muun tervehdyttämismenettelyn avulla.

Pidämme sinänsä tarkoituksenmukaisena direktiiviehdotuksen 17 artiklaan sisältyviä määräyksiä siitä, että saneeraukseen liittyvät tarpeelliset kustannukset voidaan oikeutetusti maksaa velallisen varoista. Esitämme, että selvittäjien ja konsulttien palkkiot tulisi kuitenkin olla velkojatoimikuntaa vastaavan toimielimen tai tuomioistuimen antaman vahvistuksen alaisia ennen kuin palkkiot voidaan maksaa, ja että selvittäjillä ja konsulteilla tulisi olla selontekovelvollisuus palkkionsa perusteista. Ilman palkkioiden riittävää valvontamekanismia uudistuvat saneerausmenettelyt voivat lisätä aiheettomia, niin velallisille kuin velkojille haitallisia saneeraus- ja muita menettelyitä.

# Tilastointi

Direktiiviehdotuksen 29 artiklassa on mainittu vähimmäistiedot, joita jäsenmaiden olisi kerättävä sekä ennaltaehkäisevistä saneerausmenettelyistä että maksukyvyttömyysmenettelyistä.

Pidämme ensiarvoisen tärkeänä tilastojen laatimista myös siitä, kuinka suuri osuus saneerausmenettelyistä päätyy lopulta konkurssi- tai muuhun likvidaatiomenettelyyn. Esitämme, että tämän tyyppinen tilastointivelvollisuus tulisi sisällyttää direktiiviin. Saneerausten ja konkurssien (likvidaatio) välisen suhdeluvun perusteella saneeraustoimenpiteiden toimivuutta ja tarkoituksenmukaisuutta voidaan arvioida melko luotettavasti niin yksittäisissä jäsenmaissa kuin Euroopan unionin tasolla.

# Velkakonversiomahdollisuuden sisällyttäminen yrityssaneerauslakiin

Direktiiviehdotuksen 17 artiklassa säädetään saneerausohjelmaan liittyvien muiden transaktioiden suojasta. Artiklan 4 kohdan mukaan jäsenvaltioiden on annettava oikeussuojaa velkojen muuntamiselle osakkeiksi (*debt-equity swap*). Tältä osin korostamme, että kansallisten joukkolainamarkkinoiden toiminnan kannalta keskeiseksi puutteeksi on osoittautunut velkakonversiomahdollisuuden puute yrityssaneerauslaissa. Velkakonversion mahdollisuus on tärkeä pääomamarkkinoilla toimiville keskisuurille ja suurille liikkeeseenlaskijayrityksille.

VM:n joukkolainamarkkinoiden kehittämistyöryhmään liittyvässä kuulemismenettelyssä olemme tuoneet yrityssaneerauslain muutostarpeet esille. Lakiin liittyvä rakenteellinen ongelma on vakuudettomien velkojien, kuten joukkolainanhaltijoiden kohtelu. Yrityssaneeraustilanteessa tällaisten velkojien saatavat voidaan saneerata ennen omanpääoman ehtoisten sijoittajien saatavia. Tällöin sijoitusten etuoikeusasema ja riski ovat erilaisia suhteessa siihen, mihin kansainvälisillä markkinoilla on totuttu. Tämä tulee kansainvälisille sijoittajille yllätyksenä ja vaikuttaa sijoittajien tuottovaateisiin. Yrityssaneerauslain uudistaminen olisi syytä käynnistää osana joukkolainamarkkinoiden kehittämishanketta, joka kuuluu pääministeri Sipilän hallituksen strategisiin hankkeisiin. Valmistelussa olisi kuitenkin huomioitava, että pienimpien pk-yritysten saneerausmenettelyyn velkakonversio ei sovellu johtuen toiminnan henkilökohtaisesta ja yrittäjävetoisesta luonteesta.

**OP RYHMÄ**

Erkki Sarsa Antti Makkonen

johtaja, edunvalvonta edunvalvontapäällikkö