

Osakeyhtiön velkojensuojan selventäminen ja suojamenettelyiden helpottaminen

Velkojensuojamenettely sulautumisen ja jakautumisen yhteydessä

1. Nykyisen sääntelyn ongelmat

Osakeyhtiölain mukaan velkojensuojamenettelyä sovelletaan samalla tavalla kaikkiin osakeyhtiöihin ja kaikkiin yritysjärjestelyihin riippumatta yritysjärjestelyn luonteesta, yhtiön maksukyvyistä tai vakavaraisuudesta, yhtiön velkojen ehdoista tai muista vastaavista velkojensuojan tarpeen kannalta olennaisista seikoista. *Merkitykseltään vähäisenkin* yritysjärjestelyn yhteydessä yhtiön jokainen velkoja voi vaatia saatavansa ennen aikaista maksua tai turvaavaa vakuutta.

Lakisääteinen velkojensuoja toteutetaan aina viranomaismenettelynä, jonka kustannukset ja siihen kuluva aika voivat vaikeuttaa merkittävästi pääomarakenteen muutosta sekä yritysjärjestelyn toteuttamista. Vastustusoikeuteen liittyvä kuulusprosessi on verrattain hidas ja sen voidaan katsoa antavan mahdollisuuden velkojen ja sopimuskumppanien opportunistiseen käyttäytymiseen sekä jättävän huomioimatta menettelyyn liittyvät olosuhteet.

Sulautumisten ja jakautumisten on katsottu olevan kuitenkin osakepääoman alentamiseen verrattuna velkojen asemaan merkittävämmiin vaikuttavia järjestelyitä. On perusteltua arvioida nykyisenkaltaisen sulautumisen ja jakautumisen velkojensuojamenettelyn kustannustehokkuutta sekä tarkoituksenmukaisuutta kansainvälinen vertailu huomioiden.

Velkojensuojaan vaikuttaa myös se, mitä velkojalla tarkoitetaan osakepääoman alentamisen, sulautumisen ja jakautumisen velkojensuojamenettelyn yhteydessä. Merkitystä tällä on erityisesti sulautumiseen ja jakautumiseen liittyvissä velkojensuojamenettelyissä, joissa velkojat käyttävät aktiivisesti vastustusoikeuttaan verrattuna osakepääoman alentamistilanteisiin. Osakeyhtiölaissa tai sen esitöissä ei ole yksiselitteisesti määritelty velkojensuojamenettelyyn oikeutetun velkojan käsitettä. Tästä syystä ei ole yksiselitteistä, syntyykö vastustusoikeus pelkästään rahamääräisellä saatavalla vai voisiko myös muu, tyypillisesti sopimusvelvoite tulla kyseeseen. Asiaa on käsitelty osakeyhtiölain esitöissä ja suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa, mutta asiasta ei ole muodostettavissa yksiselitteistä kantaa. Yhtäältä on katsottu, että velkojalla tarkoitetaan vain rahavelkojaa (kuten Norjassa). Toisaalta velkojalla voidaan tarkoittaa

rahavelkojan lisäksi myös sopimusvelkojaa (kuten Ruotsissa), ja esimerkiksi jakautumisen yhteydessä saattaisi yhtiön pitkäaikaisella vuokranantajalla olla intressi vastustaa jakautumista, mikäli jakautuminen näyttäisi vaarantavan tulevien vuokrien maksamisen. Mikäli velkojan käsite sisältää myös sopimusvelkojan, laajentaa se velkojien suojaan oikeutettujen tahojen piiriä merkittäväällä tavalla. Arvioitava asia on, tulisiko velkojan käsite määritellä osakeyhtiölaissa joko koskemaan vain rahavelkojaa tai tätä laajemmin kaikkia velkojia.

2. Vertailumaiden sääntely

Velkojien suojaamisen sulaumisen ja jakautumisen yhteydessä on lähtökohtaisesti samanlainen kuin osakepääomaa alennettaessa. Velkojien suojaamisen menetelmällä viitataan velkojen oikeuteen kuulutukseen vastaamalla vastustaa yhtiön tekemiä kauaskantoisia toimenpiteitä. Tällöin vastustus *estää toimenpiteen toteuttamisen*, ellei yhtiö maksa vastustaneen velkojan saatavaa tai aseta siitä turvaavaa vakuutta.

Pääsääntöisesti vaatimus velkojien suojaamisen menetelmästä on vertailumaissa varsin yhdenmukainen. Sitä sovelletaan sekä sulautumiseen että jakautumiseen, menettely hoidetaan rekisteriviranomaisen kautta, velkojilla on oikeus vastustaa järjestelyä ja järjestely saadaan rekisteröidä ainoastaan, jos vastustaneiden velkojen saatava on maksettu tai siitä on annettu turvaava vakuus.

Vertailumaat voidaan jakaa kolmeen ryhmään:

- A. Velkojilla on ehdoton vastustusoikeus (Suomi, Norja ja osittain Iso-Britannia).
- B. Velkojen vastustusoikeus riippuu siitä, vaarantaako järjestely saatavan maksun (Eesti ja Saksa).
- C. Velkojen vastustusoikeutta ei ole, jos riippumaton asiantuntija antaa lausunnon järjestelyn vaarattomuudesta velkojille (EMCA, Tanska ja Ruotsi).

Selitteet värikoodeille	Edustaa lievintä suhtautumista vertailumaiden sisällä	Edustaa tiukinta suhtautumista vertailumaiden sisällä	Edustaa poikkeavaa sääntelytapaa vertailumaiden sisällä	
Vertailumaa/Ver- tailuavain	Suomi	Ruotsi	Norja	Tanska
Kuulutusmenettely jakautuminen/fuusio	Kyllä	Ohitettavissa tilintarkastajan lausunnolla	Kyllä	Ohitettavissa asiantuntijalausun- nolla
Velkojan vastustusoikeus	Ehdoton	Ehdoton	Ehdoton	Ohitettavissa asiantuntijalausun- nolla
Vastustus estää jakautumisen/fuusion	Kyllä	Kyllä	Kyllä	Kyllä

Vertailumaa/Vertailuvain	Eesti	Saksa	Iso-Britannia	EMCA
Kuulutusmenettely jakautuminen/fuusio	Kyllä	Kyllä	Ei	Ohitettavissa asiantuntijalausunnolla
Velkojan vastustusoikeus	Vaaraedellytys	Vaaraedellytys	Ei	Ohitettavissa asiantuntijalausunnolla
Vastustus estää jakautumisen/fuusion	Ei	Ei	Ei	Kyllä

Ehdottoman vastustusoikeuden maissa kuulutusmenettely yhtiöjärjestelyiden yhteydessä on viranomaisvetoinen ja siinä annetaan kaikille velkojille oikeus vastustaa järjestelyä. Jos velkoja vastustaa järjestelyä, hänen saatavansa on maksettava tai siitä on annettava turvaava vakuus. Myös riitautettu tai ehdollinen saatava luo vastustusoikeuden. Tämän kategorian vertailumaista Norja on tunnistanut yhtiöjärjestelyjen nopeuden ja sujuvuuden merkityksen. Saksalaisessa lainsäädännössä on nopeutettu tuomioistuinmenettely vastustuksien ratkaisemiseksi. Tuomioistuin voi hylätä riitautetun saatavan velkojan vaatimuksen, mikäli on selvää, ettei saatavaa ole olemassa tai on selvää, ettei jakautuminen vaikuta velkojan mahdollisuuteen saada maksua. Ratkaisu on annettava kahdessa viikossa. Isossa-Britanniassa sulautumisen ja jakautumisen yhteydessä vastustusoikeus koskee vain julkisia yhtiöitä. Yksityisille yhtiöille ei ole käytössä velkojiensuojamenettelyä.

Eestissä ja Saksassa velkojen vastustusoikeus riippuu siitä, voivatko he näyttää järjestelyn vaarantavan heidän maksunsaantinsa. Eestissä rajoitetaan tämä oikeus koskemaan vain sellaisia velkoja, jotka eivät voi vaatia koko saatavan suorittamista välittömästi. Samoin vastustusoikeus on vain sulautumisessa lakkaavan yhtiön velkojilla. Saksassa ei ole vastaavaa rajoitusta. Saksassa jakautumismenettelyssä ei sovelleta vaaraedellytystä, sillä siinä mukana olleet yhtiöt ovat yhteisvastuussa ennen jakautumista olemassa olleista velvoitteista.

EMCA ja Tanska sallivat velkojiensuojamenettelyn ohittamisen, jos riippumaton asiantuntija antaa lausunnon siitä, ettei järjestely vaaranna velkojen maksunsaantia. EMCA:ssa ja Tanskassa tämä lausunto laaditaan osana sulautumis- tai jakautumissuunnitelmaa. Jos lausuntoa ei ole tehty tai arvostuksen tekijän katsoo, etteivät velkojat ole riittävän turvattuina, velkojille syntyy oikeus vastustaa järjestelyä. Vastustusoikeus toimii tällöin samalla tavoin kuin ehdottoman vastustusoikeuden maissa. Riippumattomalla asiantuntijalla tarkoitetaan tilintarkastajaa. Ruotsissa on käytössä tämä mahdollisuus vain osittain. Velkojiensuojamenettely järjestetään aina sulautuvan yhtiön velkojille, mutta vastaanottavan yhtiön velkojille järjestettävästä kuulutuksesta voidaan poiketa tilintarkastajan lausunnolla vaarattomuudesta.

Vaaraedellytys ja asiantuntijalausunto esiintyvät hieman erilaisessa muodossa myös yhtiöoikeusdirektiivin rajat ylittäviä sulautumisia ja jakautumisia sääntelevissä osissa.

Direktiivi ei aseta vaaraedellytystä velkojen vastustusoikeudelle. Siihen riittää tyytymättömyys velkojan etujen huomiointiin järjestelyn suunnitelmassa. Direktiivi kuitenkin nimeää kaksi tilannetta, missä velkojilla ei ole vastustusoikeutta, koska järjestelyn ei katsota vaarantavan heidän oikeuttaan. Tällä tavalla vaarattomiksi katsotaan tilanteet, missä riippumaton asiantuntija on lausunut järjestelyn olevan vaaraton velkojen maksunsaannille ja tilanteet, missä velkojalle tarjotaan vastaavan arvoinen oikeus maksuun tai vakuuteen järjestelyssä syntyneeltä yhtiöltä tai kolmannelta. Vaarattomuus ainoastaan poistaa velkojan vastustusoikeuden.