

**Yrityskiinnitykseen perustuva panttioikeus  
ja vakuusomaisuuden arvostaminen yrityssaneerauksessa**

Helsingin yliopisto  
Oikeustieteellinen tiedekunta  
Pro gradu -tutkielma  
Esineoikeuden projekti kevät 2013:  
Omistus- ja vakuusjärjestelyt ja kolmas  
Ohjaajat: prof. Jarno Tepora ja Jaakko Mikkilä  
Laatija: Mikko Tavast  
11.4.2013

Tiedekunta / Fakultet – Faculty		Laitos / Institution – Department	
Oikeustieteellinen tiedekunta		Yksityisoikeuden laitos	
Tekijä / Författare – Author			
Mikko Aleksanteri Tavast			
Työn nimi / Arbetets titel – Title			
Yrityskiinnitykseen perustuva panttioikeus ja vakuusomaisuuden arvostaminen yritysaneerauksessa			
Oppiaine / Läroämne – Subject			
Esineoikeus			
Työn laji / Arbetets art – Level		Aika / Datum – Month and year	
Pro gradu -tutkielma		11.4.2013	
		Sivumäärä / Sidoantal – Number of pages	
		ix + 94 s.	
Tiivistelmä / Referat – Abstract			
<p>Tutkielmassa tarkastellaan yrityskiinnitykseen perustuvaa panttioikeutta yritysaneerauksessa sekä yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden arvon määrittämistä ja tulkitaan yritysaneerailain esitöistä ilmenevää lainsäätäjän tahtoa sekä saneeraus- ja hovioikeuskäytäntöä tavoitteena muodostaa kanta siihen, minkä menetelmän mukaan vakuusomaisuuden arvo tulisi yritysaneerauksessa määrittellä.</p> <p>Tutkielman teoreettinen tausta on lainopillinen ja rakentuu Aulis Aarnion ja Kaarle Makkosen edustaman analyttisen oikeusteorian varaan. Teoreettisessa lainopissa tavoite on oikeussäännöksiä systematisoimalla muodostaa kokonaiskuva ja hahmottaa olennaiset kysymykset. Praktinen lainoppi vastaa epäselvän oikeussäännön tapauksessa nousevaan tulkinnan tarpeeseen. Tulkinnan lähtökohdat ovat positiivisessa oikeudessa sellaisena kuin se tosiasiallisesti ilmenee. Kirjoitettu laki on samalla sekä tutkimuksen kohteena että perusta normiväitteille. Praktisessa lainopissa tavoitellaan ja edellytetään tulkintakannanottoa, jonka tulee olla aineellisesti ja rationaalisesti hyväksyttävä sekä sellainen, että oikeusyhteisön enemmistö voi sen hyväksyä. Suojattavia intressejä ovat oikeusturva ja ratkaisujen aineellinen oikeudenmukaisuus, joten myös arvoilla on vaikutusta tulkintakannanottoon. Menetelmä on argumentatiivinen, ja keskiössä on perusteluiden vakuuttavuus. Lainopissa lähtökohdana on perinteisen oikeuslähdeopin hierarkia. Arvostamiskysymykseen ei ole korkeimman oikeuden ratkaisua, joten oikeuskäytännön osalta ongelmaksi nousee hovioikeuskäytännön merkitys oikeuslähteenä. Aarnion mukaan oikeuslähteen arvo ei ole niinkään hierarkiassa vaan perusteluiden vakuuttavuudessa. Oikeuslähteen tulkinnassa lähdetään oikeudellisen ratkaisutoiminnan päättelymalleista sekä punninnasta, joka on tarpeen oikeusaukkotilanteessa. Tällöin ratkaistava asia on käsiteltävä kokonaistaustaansa vasten, jolloin pohdittavaksi tulee mm. lain tarkoitus ja tarkoituksenmukaisuuskysymykset.</p> <p>Yritysaneerauksessa velkojien etuihin voidaan puuttua saneerausohjelmassa toteutettavilla velkajärjestelyillä, joista vahvin on velan pääoman leikkaaminen. Vakuusvelaksi katsottava velka on suojattu pääoman leikkaamiselta, mutta vain siltä osin kuin vakuuden arvo riittää kattamaan vakuusvelan vähennettynä rahaksimuuttokustannuksilla. Näin ollen vakuusvelkojan etuun vaikuttaa keskeisesti se, minkä arvoiseksi vakuus arvostetaan ja mitä katsotaan rahaksimuuttokustannuksiksi. Yritysaneerauksessa vakuuden arvo määrittellään sen mukaiseksi, millainen se olisi arvostamishetkellä tapahtuvassa hypoteettisessa realisoinnissa. Yrityskiinnitykseen perustuvan vakuuden arvo on vaikea määrittellä vakuuden erityisen luonteen vuoksi. Panttioikeuden kohteena on yrityksen liiketoiminnassa käyttämä lähes yksilöimätön irtain omaisuus, jonka hallinta ja määräysvalta pysyvät velallisella. Panttioikeus lakkaa normaalissa luovutustilanteessa. Täten vakuuden arvo vaihtelee sitä mukaa, kun kiinnityksen piiristä poistuu omaisuutta ja kun sen piiriin tulee lisää omaisuutta. Vakuudenhaltijan riskiä lisää se, ettei yrityskiinnitykseen kohdistuvan panttioikeuden suoma etuoikeus kata vakuuden koko arvoa.</p> <p>Lakiin on tietoisesti jätetty aukko arvostamiskysymyksen osalta. Oikean arvostamismenetelmän valinnasta vallitsee epäselvyys. Vallalla ovat konkurssiliquidatioarvoon perustuva arvostamismenetelmä ja liiketoiminnan jatkumiseen perustuva going concern -periaatteen mukainen menetelmä. Saneerausohjelman laativa selvittäjä ratkaisee arvostamiskysymyksen yhteistoiminnassa velkojien ja mahdollisesti asiantuntijoiden kanssa. Velkoja-autonomiaa ja selvittäjän toimintaa rajoittaa edellytys toimia puolueettomasti ja tasapuolisesti yhtäkään velkojaa tai velkojaryhmää suosimatta tai syrjimättä.</p> <p>Arvostamiskysymykseen liittyviä ongelmia ovat arvostamismenetelmästä vallitseva epäselvyys, saneeraus- ja oikeuskäytännön vaihtelevuus, rahaksimuuttokustannusten tulkinta sekä se, että selvittäjän suorittamaa arvostamista on vaikea riitauttaa. Myös selvittäjän kokemattomuus tai osaamisen puute on koettu ongelmaksi. Eri menetelmillä voidaan päätyä merkittävästi toisistaan poikkeaviin vakuusarvoihin, mikä muodostaa riskin sekä vakuusvelkojille että tavallisille velkojille. Tutkielmassa muodostetaan kannanotto siitä, mitä arvostamismenetelmää tulisi käyttää, analysoimalla lainsäätäjän tahtoa, oikeuskäytäntöä ja oikeuskirjallisuutta. Kannanotto mukaan arvostamismenetelmän valinnassa on käytettävä saneerauksen ominaispiirteet huomioivaa harkintaa ja tilanneherkkyyttä ottaen huomioon velkojien tasapuolisen kohtelun periaate. Silloin kun se on mahdollista, arvostamisessa tulisi käyttää konkurssiliquidatioarvon ja going concern -arvon välimuotoa, jossa rahaksimuuttokustannukset sisältävät realisointikustannukset siltä osin kuin ne koituisivat tosiasiallisista realisointitoimista.</p>			
Avainsanat – Nyckelord – Keywords			
Arvo, irtaimisto, yrityskiinnitys, yritysaneeraus, vakuudet			
Säilytyspaikka – Förvaringställe – Where deposited			
Helsingin yliopiston kirjasto			
Muita tietoja – Övriga uppgifter – Additional information			

## Sisältö

Lähdeluettelo .....	iii
Lait, asetukset ja lyhenteet .....	ix
1. Johdanto .....	1
1.1. Tutkimuksen lähtökohdat.....	1
1.1.1. Kysymyksenasettelu.....	1
1.1.2. Tutkimuskysymys .....	3
1.1.3. Tutkimuskysymyksen rajausta .....	3
1.1.4. Keskeisimmät lait ja lähteet.....	4
1.2. Teoria ja tutkimusmetodi .....	5
1.2.1. Johdanto lainoppiin .....	5
1.2.2. Teoreettinen lainoppi: systematisointi .....	7
1.2.3. Praktinen lainoppi: tulkinta .....	10
1.2.4. Oikeudellinen argumentaatio.....	12
1.2.5. Oikeuslähdeopin lähtökohdat .....	15
1.2.6. Tutkimusmetodi tiivistettynä .....	19
1.3. Käsitteellisiä täsmennyksiä .....	20
1.3.1. Yrityskiinnitykseen perustettava panttioikeus .....	20
1.3.2. Yrityssaneeraus .....	20
1.3.3. Tuomioistuinkäytäntö.....	21
2. Yrityssaneeraus insolvenssimenettelynä .....	22
2.1. Yrityssaneerauksen rehabilitaatiotavoite .....	22
2.2. Yrityssaneerauksen aloittamisharkinta .....	23
2.3. Yrityssaneerauksen oikeusvaikutukset .....	25
2.4. Velkojen luokittelu yrityssaneerauksessa .....	28
2.4.1. Saneerausvelka ja menettelynaikainen velka.....	28
2.4.2. Vakuusvelat ja tavalliset velat .....	30
2.5. Selvittäjän valinta .....	33
2.6. Saneerausohjelmaehdotuksen laatiminen .....	36
3. Yrityskiinnitys vakuutena.....	39
3.1. Yrityskiinnityslainsäädännön taustaa .....	39
3.2. Yrityskiinnityksen alaiseen omaisuuteen kohdistuva panttioikeus .....	40
3.2.1. Panttioikeuden sisältö.....	40
3.2.2. Panttioikeuden pysyvyys .....	43
3.2.3. Panttioikeuden etusija .....	46
3.3. Yrityskiinnityksen vakuusarvo luotonantajalle .....	48

3.4. Yrityskiinnitykseen liittyviä ongelmatilanteita .....	50
4. Yrityskiinnityksen arvostaminen yrityssaneerauksessa .....	52
4.1. Kysymyksenasettelu .....	52
4.1.1. Vakuusvelan asema velkajärjestelyssä .....	52
4.1.2. Arvostamiskysymyksen lähtökohdat .....	53
4.1.3. Vakuuden arvostamisessa ilmenneitä ongelmia .....	58
4.2. Oikeudellinen analyysi .....	61
4.2.1. Analyysin lähtökohdat lyhyesti .....	61
4.2.2. Esitöissä esitetyn kannan tulkinta .....	62
4.2.3. Oikeuskirjallisuudessa esitetyt kantoja.....	72
4.2.4. Likvidaatioarvoa puoltava oikeuskäytäntö .....	77
4.2.5. Going concern -arvoa puoltava oikeuskäytäntö.....	78
4.2.6. Oikeuskäytännön arviointia .....	80
4.2.7. Valitusluvut korkeimpaan oikeuteen.....	81
5. Lopuksi.....	86
5.1. Yhteenveto .....	86
5.1.1. Yrityssaneeraus insolvenssimenettelynä .....	86
5.1.2. Yrityskiinnitys vakuutena.....	87
5.1.3. Yrityskiinnityksen arvostaminen yrityssaneerauksessa .....	88
5.2. Kannanotto arvostamiskysymykseen .....	92
5.3. Tutkimusaiheita .....	93

## Lähdeluettelo

### Kirjallisuus ja artikkelit

- Aarnio 1978* Aarnio, Aulis: Mitä lainoppi on? KK Kirjapaino. Helsinki 1978.
- Aarnio 1986* Aarnio, Aulis: Lain ja kohtuuden tähden. WSOY. Juva 1986.
- Aarnio 1989* Aarnio, Aulis: Laintulkinnan teoria. WSOY. Juva 1989.
- Aarnio 1992* Aarnio, Aulis: Oikeuslähteet, ennakkopäätökset, hovioikeusratkaisut. Teoksessa Rasilainen, Aki (toim.): Hovioikeuskäytäntö oikeuslähteenä. Turun yliopiston offsetpaino. Turku 1992. S. 6–19.
- Aarnio 1997* Aarnio, Aulis: Oikeussäännösten systematisointi ja tulkinta. Teoksessa Häyhä, Juha (toim.): Minun metodini. WSOY. Porvoo 1997. S. 35–56.
- Havansi 1984* Havansi, Erkki: Esinevakuusoikeudet. Vammalan Kirjapaino Oy. Vammala 1984.
- Hupli 2004* Hupli, Tuomas: Täytäntöönpanointressi yrityssaneerauksessa. Gummerus Kirjapaino Oy. Jyväskylä 2004.
- Håstad 2003* Håstad, Torgny. Sakrätt avseende lös egendom. Nordstedts Juridik AB. Tukholma 2003.
- Härmäläinen et al. 2009* Härmäläinen, Ilka – Malinen, Jari – Pirinen, Jari – Raitala, Saara – Sorri, Sakari – Strang, Lars: Yrityssaneerauksen käsikirja. Edita. Helsinki 2009.
- Kavanterä – Heiskanen 1993* Kavanterä, Reino – Heiskanen, Katariina: Yrityksen velkasaneeraus. Gummerus Kirjapaino Oy. Jyväskylä 1993.
- Kavonius 2001* Kavonius, Petter: Oikeusperiaatekin velvoittaa! Gummerus Kirjapaino Oy. Saarijärvi 2001.
- Kelsen 1968* Kelsen, Hans: Puhdas oikeusoppi. Suomentanut Olli Nikkola. Werner Söderström Osakeyhtiön kirjapaino. Porvoo 1968.

- Koskelo 1994* Koskelo, Pauliine: Yrityssaneeraus. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 1994.
- Koulu 1994* Koulu, Risto: Yrityssaneerausmenettelyn aloittaminen. Vammalan Kirjapaino Oy. Vammala 1994.
- Koulu 1998* Koulu, Risto: Saneerausohjelman toteuttaminen. Vammalan Kirjapaino Oy. Vammala 1998.
- Koulu 2004* Koulu, Risto: Johdatus insolvenssioikeuden perusteisiin. Forum Iuris. Helsinki 2004.
- Koulu 2007* Koulu, Risto: Uudistettu yrityssaneeraus. Dark Oy. Vantaa 2007.
- Koulu et al. 2009* Koulu, Risto – Havansi, Erkki – Korkea-aho, Emilia – Lindfors, Heidi – Niemi, Johanna: Insolvenssioikeus. WSOY Pro. Juva 2009.
- Koulu – Niemi-Kiesiläinen 1997* Koulu, Risto – Niemi-Kiesiläinen, Johanna: Uudet insolvenssimenettelyt. Gummerus Kirjapaino Oy. Saarijärvi 1997.
- Koulu – Niemi-Kiesiläinen 1999* Koulu, Risto – Niemi-Kiesiläinen, Johanna: Velkajärjestelyn ja saneerauksen pääpiirteet. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 1999.
- Kärävä et al. 2002* Kärävä, Simo – Riihimäki, Antti – Kärävä, Hannu: Pankkitoimen ja taloudenpidon lakiasiat. Gummerus Kirjapaino Oy. Jyväskylä 2002.
- Makkonen 1981* Makkonen, Kaarle. Oikeudellisen ratkaisutoiminnan ongelmia. Vammalan kirjapaino Oy. Vammala 1981.
- Mikkilä 2012* Mikkilä, Jaakko: Juha Karhun sopimusmallit ja ratkaisu KKO 2010:23. Teoksessa Mikkilä, Jaakko – Lohi, Tapani (toim.): Oikeus ja kritiikki 3. Yliopistopaino. Helsinki 2012. S. 61–110.

- Mähönen 2004* Mähönen, Jukka: Taloustiede lain tulkinnassa. Lakimies 1/2004. S. 49–64.
- Nuotio 2003* Nuotio, Kimmo: Valikoivia huomioita Aulis Aarnion analyttisestä hermeneutiikasta. Teoksessa Nuotio, Kimmo (toim.): Oikeusteoreettisia katkelmia. Gummerus Kirjapaino Oy. Saarijärvi 2003. S. 143–177.
- Nuotio 2004* Nuotio, Kimmo: Oikeuslähteet ja yleiset opit. Lakimies 7–8/2004. S. 1267–1291.
- Ojanen – Sutinen 1986* Ojanen, Ilmari – Sutinen, Juhani: Yrityskiinnitys. Länsi-Savo Oy. Mikkeli 1986.
- Persson – Tuula 2001* Persson, Annina H. – Tuula, Marie: Företagsrekonstruktion – i teori och praktik. Nordstedts juridik AB. Tukholma 2001.
- Pinomaa 2009* Pinomaa, Pekka: Saneerauskäytäntö. Tallinna Raamatuttrükikoda. Tallinna 2009.
- Pöyhönen 2003* Pöyhönen, Juha: Uusi varallisuus oikeus. Gummerus Kirjapaino Oy. Saarijärvi 2003.
- Ross 1974* Ross, Alf: On law and justice. University of California Press. Berkeley & Los Angeles 1974.
- Saarnilehto 1988* Saarnilehto, Ari: Valitusluvan myöntämiseen ja KKO:n ratkaisujen julkaisemiseen liittyvistä ongelmista. Teoksessa Pohjonen, Marja (toim.): Oikeuskäytäntö oikeuslähteenä. Turun yliopiston offsetpaino. Turku 1988. S. 67–71.
- Saarnilehto 1992* Saarnilehto, Ari: Hovioikeuskäytännön merkityksestä positiivisoikeudellisessa tutkimuksessa. Teoksessa Rasilainen, Aki (toim.): Hovioikeuskäytäntö oikeuslähteenä. Turun yliopiston offsetpaino. Turku 1992. S. 6–19.
- Siltala 2001* Siltala, Raimo: Johdatus oikeusteoriaan. Hakapaino Oy. Helsinki 2001.

- Ståhlberg 1988* Ståhlberg, Kaarlo L.: Hovioikeuden näkökulma. Teoksessa Pohjonen, Marja (toim.): Oikeuskäytäntö oikeuslähteenä. Turun yliopiston offsetpaino. Turku 1988. S. 67–71.
- Syrjänen 2004* Syrjänen, Jussi: Kaivattua ja tarpeellista keskustelua oikeuslähteopista. Lakimies 1/2004. S. 121–125.
- Tammi-Salminen 2001* Tammi-Salminen, Eva: Sopimus, kompetenssi ja kolmas. Gummerus Kirjapaino Oy. Jyväskylä 2001.
- Tepora et al. 2009* Tepora, Jarno – Kaisto, Janne – Hakkola, Esa: Esinevakuudet. Gummerus kirjapaino Oy. Jyväskylä 2009.
- Timonen 1987* Timonen, Pekka: Ennakkotapaukset ja niiden merkitys oikeuslähteenä. Mäntän Kirjapaino Oy. Mänttä 1987.
- Tuomisto 2007* Tuomisto, Jarmo: Yrityskiinnitys. Gummerus Kirjapaino Oy. Helsinki 2007.
- Tuori 2003* Tuori, Kaarlo: Oikeusjärjestys ja oikeudelliset käytännöt. Hakapaino Oy. Helsinki 2003.
- Tuori 2007* Tuori, Kaarlo: Oikeuden ratio ja voluntas. WSOYPro. Helsinki 2007.
- Tuula 2001* Tuula, Marie: Rekonstruktion av företag inom insolvenslagstiftningens ramar. Nordstedts juridik AB. Tukholma 2001.
- Uoti 2005* Uoti, Sami: Yrityssaneerauksen vaikutus velkojien etuoikeusasemaan ja takaisinsaantiin. Defensor Legis 4/2005. S. 878–892.
- Viljanen 2012* Viljanen, Mika: Uusi varallisuus oikeus ja normi. Teoksessa Mikkilä, Jaakko – Lohi, Tapani (toim.): Oikeus ja kritiikki 3. Yliopistopaino. Helsinki 2012. S. 269–302.
- Walén 1995* Walén, Gösta. Om företagshypotek. Nordstedts juridik. Fritzes Förlag AB. Tukholma 1995.

## Virallislähteet

- HE 181/1992 Hallituksen esitys Eduskunnalle etuoikeusjärjestelmän uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi.
- HE 182/1992 Hallituksen esitys Eduskunnalle yrityksen saneerausta koskevaksi lainsäädännöksi.
- HE 152/2006 Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi yrityksen saneerauksesta annetun lain ja takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain 23 §:n muuttamisesta.
- KAM 7/1997 Konkurssiain neuvottelukunnan suositus 7/1997. Hyvä pesänhoitotapa konkurssipesän realisoinnissa.
- KAM 16/2007 Konkurssiain neuvottelukunnan suositus 16/2007: Selvittäjän asema ja tehtävät.
- KAM 11/2004 Konkurssiain neuvottelukunnan suositus 11/2004. Realisointi. Sisältöä muutettu 4.10.2010.
- KM 1981:56 Yrityskiinnitystoimikunnan mietintö: Komiteanmietintö 1981:56. Valtion painatuskeskus. Helsinki 1981.
- OMLS 2004:29 Oikeusministeriön lausuntoja ja selvityksiä 2004:29: Yrityksen saneerauksesta annetun lain toimivuus ja epäkohdat. Lausuntotiivistelmä. Oikeusministeriö. Helsinki 2004.
- OMLS 2006:22 Oikeusministeriön lausuntoja ja selvityksiä 2006:22: Yrityssaneerausta koskevan lainsäädännön tarkistaminen. Lausuntotiivistelmä. Oikeusministeriö, Helsinki 2006.
- TM 2006:5 Yrityssaneeraustyöryhmän työryhmämietintö 2006:5: Yrityssaneerausta koskevan lainsäädännön tarkistaminen. Edita Prima Oy 2006.

## **Oikeustapaukset**

### *Suomi*

Itä-Suomen hovioikeus 408/17.4.2008

Itä-Suomen hovioikeus 245/7.3.1995

Kouvolan hovioikeus 599/20.5.1998 (KouHO 1998:1)

Rovaniemen hovioikeus 78/31.1.2011

Rovaniemen hovioikeus 282/25.3.2011

Turun hovioikeus 2526/9.10.2003

Turun hovioikeus 1668/3.6.2004

Vaasan hovioikeus 20/13.1.2004

### *Ruotsi*

NJA 1982 s. 900

NJA 1991 s. 755

## Lait, asetukset ja lyhenteet

AutoKiinL	Autokiinnityslaki (810/1972)
EOA	Etuoikeusasetus (32/1868)
HO	Hovioikeus
IrtKiinL	Laki irtamistokiinnityksestä (55/1923)
KAM	Konkurssiasiamies
KK	Kauppakaari (3/1734)
KKO	Korkein oikeus
KonkL	Konkurssilaki (120/2004)
KS	Konkurssisääntö (110/1995)
KSL	Kuluttajansuojalaki (38/1978)
MJL	Laki velkojien maksunsaantijärjestyksestä (1578/1992)
NJA	Nytt Juridiskt Arkiv
OK	Oikeudenkäymiskaari (AAD/1734)
OYL	Osakeyhtiölaki (624/2006)
PerL	Perustuslaki (731/1999)
VanhL	Laki velan vanhentumisesta (728/2003)
VKL	Velkakirjalaki (622/1947)
YSL	Laki yrityksen saneerauksesta (47/1993)
YrKiinA	Yrityskiinnitysasetus (778/1985)
YrKiinL	Yrityskiinnityslaki (634/1984)

# 1. Johdanto

## 1.1. Tutkimuksen lähtökohdat

### 1.1.1. Kysymyksenasettelu

Tutkielmassa tutkitaan yrityskiinnitykseen perustuvaa panttioikeutta sekä vakuuden arvostamiskysymystä yrityssaneerauksessa. Yrityssaneerauksessa yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden arvo määritellään saneerausohjelman tarpeisiin. Velkojien saataviin kohdistuvat velkajärjestelyt määräytyvät saneerausohjelman perusteella, ja ohjelmaan määritelty vakuusarvo vaikuttaa siihen, missä määrin velkajärjestelyitä on kohdistettava tavallisiin, vakuudettomiin velkoihin.

Yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden vaihtelevan luonteen vuoksi sen vakuusarvo on vaikea määritellä sekä etukäteen että jälkikäteen. Vakuusarvon etukäteinen arviointi tapahtuu luotonantotilanteessa, jolloin vakuuden arvo ratkaisee sen avulla saatavan rahoituksen määrän. Vakuusarvon jälkikäteinen määrittely tapahtuu realisoinnin yhteydessä esimerkiksi insolvenssimenettelyssä. Tällöin vakuuden arvostamisessa pyritään määrittelemään vakuuden käypä realisointiarvo. Yrityssaneerauksessa yrityskiinnityksen alainen omaisuus voidaan arvostaa eri menetelmillä. Vallalla olevat arvostamismenetelmät perustuvat konkurssilikvidaatioarvolle ja yrityksen jatkuvuuteen perustuvalla going concern -arvolle. Näillä menetelmillä on mahdollista saada samalle omaisuudelle merkittävästi toisistaan poikkeavia vakuusarvoja. Menetelmän valinnalla voidaan vaikuttaa huomattavissa määrin siihen, missä määrin vakuusvelka on suojattu vahvemmilta velkajärjestelyiltä ja kuinka paljon tavallisten velkojien on tingittävä saataviin perustuvista oikeuksistaan.

Kysymyksenasettelun keskiössä on vakuusvelkojien, joilla on yrityskiinnitykseen perustuva panttioikeus, asema yrityssaneerauksessa. Saneerausohjelman avulla toteutettavat velkajärjestelyt tarkoittavat sitä, että velkojat joutuvat luopumaan velkasuhteeseen perustuvista oikeuksistaan<sup>1</sup>. Yrityssaneerauksessa velkojien etuihin voidaan puuttua saneeraustoimenpiteillä. Lievin ja siten ensimmäisenä sovellettava keino on maksuaikataulun muuttaminen<sup>2</sup>. Vahvin ja velkojien oikeuksiin eniten puuttuva

---

<sup>1</sup> TM 2006:5 s. 67.

<sup>2</sup> Kavanterä – Heiskanen 1993 s. 98–99.

toimenpide on velan pääoman leikkaaminen<sup>3</sup>. Vakuusvelkojalle saneerausohjelmassa määrätty suoritus vähentää suoraan sitä osaa velallisen varallisuudesta, josta tavalliset velkojat saavat suorituksensa. Yhtäältä kyse on siis vakuuden tuottamasta oikeudesta ja sen ulottuvuudesta: vakuuden arvostaminen vaikuttaa siihen, missä määrin panttioikeuden haltijan oikeus toteutuu. Toisaalta kyse on myös tavallisten velkojien oikeuksista, sillä vakuusarvon yliarvostaminen vähentää tavallisille velkojille tulevia suorituksia ja siten kaventaa tavallisten velkojien oikeuksia. Tässä on mielestäni arvostamiskysymyksen ydin: kyseessä on tilanne, jossa yritys kiinnityksen haltijoiden ja tavallisten velkojien oikeudet vaikuttavat vastakkain. Arvostamiskysymys vaatii erityistä oikeudellista tarkastelua, sillä siinä missä yksi taho voittaa, toinen häviää.

Tutkimuksen lähtökohta on positiivisessa oikeudessa. Lakiin on jätetty tietoinen aukko arvostamismenetelmän osalta. Laissa on säädetty yleiset puitteet sille, mitä asioita arvostamisessa tulee ottaa huomioon, mutta jätetty myös paljon avoimeksi myöhemmän oikeuskäytännön ratkaistavaksi. Esitöissä esitetty lainsäätäjän kanta arvostamiskysymykseen on monitulkintainen, mikä vaikeuttaa kannan hahmottamista. Oikeuskäytäntö alemmissa oikeusasteissa on epäyhtenäistä, eikä korkeimman oikeuden linjanvetoa aiheesta ole. Tämän seurauksena oikeasta arvostamismenetelmästä vallitsee epäselvyys, joka heikentää oikeusvarmuutta ja realisoituu alimitoitetuista vakuusarvoista sekä ylimitoitetuista velkajärjestelyistä johtuvina edunmenetyksinä.

Yrityskiinnityksen arvostamiskysymys on ajankohtainen, sillä vuonna 2012 korkein oikeus hyväksyi kaksi valituslupahakemusta yrityskiinnityksen arvostamiseen liittyen. Tätä edeltävää korkeimman oikeuden käytäntöä ei ole, vaan oikeuskäytäntö on ollut ristiriitaisen hovioikeuskäytännön varassa. Korkeimman oikeuden tulevat ratkaisut toimivat vahvoina suunnanantajina yrityskiinnityksen arvostamiselle käytännössä ja alemmissa oikeusasteissa tehtäville ratkaisuille. Kumpakaan valitusta ei ole vielä ratkaistu korkeimmassa oikeudessa. Näin ollen tutkielmaa voidaan tarkastella voimassa olevaan oikeuteen perustuvana kannanottona korkeimman oikeuden tulevia ratkaisuita ajatellen.

Tutkielma jakautuu viiteen lukuun. Ensimmäinen luku sisältää johdannon, jossa rajataan tutkimuskysymys, esitellään teoria ja tutkimusmetodi sekä täsmennetään käsitteitä. Toisessa luvussa esitellään yrityssaneeraus insolvenssimenettelynä sekä yrityssaneerauksen

---

<sup>3</sup> Vakuusvelkojan oikeus on tältä osin turvattu, sillä vakuusvelan pääomaa ei saa leikata.

tavoite ja oikeusvaikutukset. Luvussa keskitytään yrityssaneerauksen piirteisiin, jotka liittyvät vakuuteen ja vakuusvelkojien asemaan yrityssaneerauksessa sekä vakuuden arvostamiskysymykseen. Kolmannessa luvussa käsitellään yrityskiinnitystä vakuutena. Luvussa tuodaan esiin yrityskiinnityslainsäädännön taustaa ja tavoitteita, tarkastellaan yrityskiinnitykseen perustettavan panttioikeutta, vakuusarvoa luotonantajalle sekä yrityskiinnitykseen liittyviä ongelmatilanteita. Neljännessä luvussa analysoidaan arvostamiskysymykseen liittyvää problematiikkaa sekä esitetään tulkintoja oikeuslähteistä pohjana viidennessä luvussa esitetylle kannanotolle. Viides luku sisältää myös yhteenvedon sekä muita aiheeseen liittyviä tutkimusaiheita.

### **1.1.2. Tutkimuskysymys**

Tutkielmassa tarkastellaan yrityskiinnitykseen perustuvaa panttioikeutta yrityssaneerauksessa sekä vakuuden arvostamisen lähtökohtia, kun vakuus arvostetaan yrityssaneerausohjelman tarpeisiin. Panttioikeuden asema vaikuttaa siihen, millaisena vakuutena yrityskiinnitys koetaan, millaisena se arvioidaan etukäteisesti ja miten yrityssaneerauksessa määriteltävä vakuusarvo voidaan arvostaa ja miten se vastaa vakuusvelkojan oikeusjärjestyksen perusteella oikeutettuja odotuksia. Pääpaino on vakuusarvon jälkikäteisellä tarkastelulla eli yrityssaneerausmenettelyn alkamisen yhteydessä esiin nousevalla arvostamiskysymyksellä.

Tutkielman tavoite on tutkia sitä, millaiset oikeudelliset lähtökohdat vaikuttavat yrityskiinnitykseen perustettavan panttioikeuden vakuusarvon muodostamisessa, sekä ottaa kantaa kysymykseen siitä, millainen olisi oikea arvostamismenetelmä yrityssaneerauksessa voimassa olevan oikeuden perusteella.

### **1.1.3. Tutkimuskysymyksen rajaus**

Insolvenssimenettelyt ovat oikeustieteen lisäksi taloustieteen tutkimuskohteita. Taloustieteellisesti menettelyitä lähestytään tehokkuusnäkökulmasta. Tarkastelukohteita ovat erityisesti menettelyn tapahtumakulku, vaikutukset yrityksen toimintaan sekä talouteen yleensä. Viime aikoina on tutkittu erityisesti yrityssaneerauksen taloudellista tehokkuutta.<sup>4</sup>

Vaikka taloudellinen tieto on tärkeässä roolissa yrityssaneerauksessa, jätän tutkimukselle keskeisen arvostamiskysymyksen ulkopuolelle realisointiin liittyvän taloustieteellisen

---

<sup>4</sup> Koulu 2007 s. 8.

tarkastelun esimerkiksi sen osalta, miten realisointi tapahtuu ja miten sen tulisi tapahtua käytännössä. Täten en käsittele sitä, miten realisoitavasta omaisuudesta saadaan paras mahdollinen realisointitulot tai millainen olisi taloustieteellisesti ajateltuna tehokkain allokointi. Mielestäni tehokkuuskysymys ei ole muutenkaan järin mielenkiintoinen yrityskiinnitykseen liittyvässä arvostamiskysymyksessä sikäli, kun se liittyy yrityssaneerausmenettelyyn, sillä saneerausohjelman tarpeisiin määriteltävä yrityskiinnityksen vakuusarvo ei vaikuta velkojille jaettavan varallisuuden määrään eikä velallisen maksuvelvollisuuteen sitä vähentävästi tai enentävästi. Kyse on siitä, miten velallisen velanmaksukyvyyn mukaiset suoritukset jaetaan tervehdyttämismenettelyn aikana, millaiset oikeudet kullakin taholla on ja missä määrissä oikeudet toteutuvat. Vertauskuvallisesti kyse ei ole jaettavan kakun koosta vaan siitä, miten se jaetaan<sup>5</sup>.

#### 1.1.4. Keskeisimmät lait ja lähteet

Keskeisimmät lait ovat yrityskiinnityslaki, jossa säännellään mm. yrityskiinnityksen sisällöstä ja oikeusvaikutuksista, sekä laki yrityksen saneerauksesta (yrityssaneerauslaki), jossa säännellään yrityssaneerausmenettelyä<sup>6</sup>, saneerausohjelmasta ja sen oikeusvaikutuksista vakuusvelkojien asemaan. Vaikka yrityssaneerauslakiin on jätetty arvostamiskysymyksen osalta aukko, esitöissä esitetyt arvostamiskysymykseen liittyvät lainsäätäjän ohjeet tarjoavat runsaasti tietoa siitä, miten sääntelyssä olevaa aukkoa pitäisi lähestyä, mikä mahdollistaa lainsäätäjän tahdon tulkinnan.

Muita keskeisiä oikeuslähteitä ovat lainvalmisteluaineisto ja hovioikeuskäytäntö. Käytän tutkielmassani myös erinäisiä lausuntoja, joita kerättiin mm. yrityssaneerailain vuoden 2007 uudistusta varten tarkoituksena selvittää kiireellisesti säädetyssä yrityssaneerailaissa havaittuja epäkohtia.

---

<sup>5</sup> Tehokkuusnäkökulma ei ole poissuljettu tälläkään tavoin rajatussa kysymyksessä. Voitaisiin esimerkiksi esittää kysymys, mikä on saneerauksessa jaettavan varallisuuden tehokkain allokointi eli minkälainen saneerauksen sisäisesti toteutettava varojenjakoa johtaisi kokonaistaloudellisesti edullisimpaan tulokseen ottaen huomioon saajan mahdollisuudet käyttää saatua varallisuutta sen kartuttamiseen tai kokonaistaloudellisten vahinkojen vähentämiseen.

<sup>6</sup> Yrityksen tervehdyttäminen on mahdollista myös vapaaehtoisin järjestelyin. Vapaaehtoisessa tai vapaamuotoisessa saneerauksessa velallinen ja velkojat pyrkivät sopimuksin järjestämään yrityksen asiat niin, että se voi selvitä veloistaan ja jatkaa liiketoimintaa sekä täten parantamaan velkojien mahdollisuuksia saada suurempi suoritus saatavalleen kuin vaihtoehdossa, joka on yleensä konkurssi. Koska kyse on sopimukseen perustuvasta järjestelystä, sen osapuolilta edellytetään sopimuksetekotahtoa ja yksimielisyyttä. Tutkielmassani jätän vapaaehtoisen saneerauksen tälle huomiolle ja keskityn vastaisuudessa lakisääteiseen yrityssaneeraukseen.

## 1.2. Teoria ja tutkimusmetodi

### 1.2.1. Johdanto lainoppiin

”Ei ole olemassa teoriatonta juridiikkaa.”<sup>7</sup>

Tutkielman teoreettinen tausta rakentuu mm. Aulis Aarnion edustamalle lainopilliselle tulkinnalle ja oikeuslähdeopille. Tarkastelen sitä, miten yrityskiinnityksen vakuusarvo pitäisi voimassaolevan lainsäädännön, lainvalmisteluaineiston ja oikeuskäytännön sekä muiden käyttämieni lähteiden mukaan määrittää. Oikeuslähteiden käyttö perustuu oikeuslähdeopille. Tulkinnallisessa ulottuvuudessa yhdistyvät lainoppi ja hermeneutiikka.

Tutkimuskysymyksessä on kyse niukkaan varallisuuteen kohdistuvista vastakkain olevista oikeuksista: yhden osapuolen voitto on toisen tappio. Näin ollen harkinta edellyttää tasapainotusta eri intressitahojen välillä sekä punnintaa. Ilmaisua punninta käytetään erityisesti perusoikeuskonfliktien ratkaisemisessa. Tarkoitus ei ole käsitellä kysymystä perusoikeuksien tasolla<sup>8</sup>, mutta punninnan tarve voidaan havaita kysymyksessä, jonka ratkaiseminen on osoittautunut suoraan lain nojalla ongelmalliseksi tai tulkinnanvaraiseksi ja johon ei ole muodostunut selkeää linjaa oikeuskäytännössä. Tällöin eri osapuolten oikeuksien laajuuden määrittämisessä on syytä noudattaa varovaisuutta.

Onko tutkimuksen kohteena olevassa aukossa kyse ns. epäselvästä tapauksesta, jossa lakitekstin perusteella ei voida päätellä sen merkitystä, vai monimielisestä lakitekstistä, joka mahdollistaa usean ”oikean” tulkinnan? Kysymyksessä voidaan katsoa olevan kyse molemmista, vaikka lähtökohtaisesti kysymys ei ole kummastakaan. Kysymyksen ytimessä on lainsäätäjän tietoisesti jättämä normiaukko, joka kuvataan esitöissä ja perustellaan sillä, että arvostamiskysymyksen säänteleminen voisi johtaa kaikille osapuolille haitallisiin tuloksiin<sup>9</sup>. Sääntelemättömässä tilanteessa yleinen käsitys on, että ratkaisija saa ohjeen

---

<sup>7</sup> Aarnio 1997 s. 45.

<sup>8</sup> Toki perusoikeuskysymyksen olisi mahdollista esittää, esimerkiksi kysymys PerL 15 §:n mukaisen omaisuuden suojan soveltuvuudesta vakuuden arvon määrittämisen problematiikkaan. Kyseessä on vakuusvelkojien ja muiden velkojien välisestä varallisuuden jaosta, joka vaikuttaa siihen, missä määrin velkojien oikeus toteutuu insolvenssimenettelyssä.

<sup>9</sup> Tällainen väite on kyseenalaistettavissa kielellisenä paradoksina. Häviäminen edellyttää aitoa kilpailutilannetta. Mikäli tällainen on olemassa, jonkun on voitettava, jotta muut voisivat hävitä. Koska tutkimuskohteena on varallisuuskysymys, kaikkien häviäminen tarkoittaisi varallisuuden katoamista sääntelyn seurauksena. Varallisuuden katoaminen on toki mahdollista yrityssaneeraustilanteessa, jossa osa varallisuudesta, esimerkiksi immateriaalivarallisuus, saattaa hävitä kokonaan, mutta tämä vaikutus tuskin voimistuisi arvostamiskysymystä koskevan sääntelyn vuoksi, ellei sääntely hidastaisi menettelyä niin, että varallisuutta katoaisi sen seurauksena (enemmän). Sääntelyn aiheuttamaa tehokkuustappiota voidaan lähestyä myös oikeustaloustieteellisesti tehokkuusnäkökulmasta, sillä sääntely vaatii resursseja. Tämän

ratkaisutilanteessa velvoittavista oikeusperiaatteista. Yleisten oikeusperiaatteiden päättehtävä on täyttää normiaukot.<sup>10</sup>

Lähestymistapani tutkimusmetodiin kiteytyy Aulis Aarnion (1997 s. 35) kertomukseen siitä, miten hänen opettajansa Aatos Alanen kuvasi oikeusajattelua. Oikeustieteen metodi ei ole laskusäännöstö, johon voitaisiin soveltaa matematiikkaa. Se ei ole mekaaninen prosessi, jossa seurataan yksiselitteisiä sääntöjä. Oikeudellinen ajattelu on harkintaa. Tätä kuvaa erityisen hyvin termin englanninkielinen vastine, ”weighing and balancing” eli puntarointi ja tasapainotus. Metodin taustalla on Aarnion analyttinen oikeusteoria ja siitä kehittynyt mm. Kaarlo Makkosen edustama teoriahaara, joka edustaa oikeudellisen ratkaisun normatiivisen justifikaation aluetta<sup>11</sup>.

Aarnion analyttisen oikeusteorian lähtökohtien voidaan katsoa olevan hermeneutiikassa. Teoria ulottaa wittgensteinilaisen kielifilosofian, ”kielipelin”, tulkintaelementin oikeudelliseen argumentaatioon ja ratkaisutoimintaan. Oikeus käsitetään käytännöllisenä, toiminnallisena ja yhteiskunnallisena ilmiönä. Oikeudellisen tulkinnan tavoitteena on tuottaa rationaalisesti hyväksyttävä tulkintakannanotto, jonka perusteet oikeusyhteisön enemmistö voi hyväksyä, ja suojattava intressi on oikeusturvaodotus eli ajatus siitä, että ratkaisut ovat sekä lain mukaisia että aineellisesti oikeudenmukaisia, oikeita ja järkeviä. Tämän edellytyksen vuoksi myös arvot vaikuttavat tulkintakannanottoon.<sup>12</sup>

Tutkimusmetodina on oikeusdogmatiikka eli lainoppi. Lainopin perusta on legalismissa, joka painottaa oikeuslähteinä lakia ja lainsäätäjän tarkoitusta, sekä käsitteiden merkitystä painottavassa konstruktivisessa käsitelainopissa. Siirtyminen käsitelainopista analyttiseen oikeustieteeseen oli tarpeen, jotta oikeustiede pystyi vastaamaan muuttuvan, entistä dynaamisemman, monimutkaisemman ja ristiriitaisia intressejä tunnustavan yhteiskunnan vaatimuksiin.<sup>13</sup>

Lainopin historia ulottuu keskiajalle asti, ja aikojen saatossa näkemykset lainopista ovat muuttuneet. Nykyisen lainopin taustalla ovat mm. Hans Kelsenin edustama formalistinen

---

tehokkuustappion vastinparina olisi nykyinen sääntelyn puute, joka aiheuttaa epätietoisuutta, epäselvyyksiä ja riitoja. Nämä yhdessä aiheuttanevat suuremman tehokkuustappion kuin aihetta koskeva sääntely.

<sup>10</sup> Makkonen 1981 s. 213.

<sup>11</sup> Nuotio 2003 s. 148.

<sup>12</sup> Nuotio 2003 s. 148–151.

<sup>13</sup> Aarnio 1997 s. 36–38.

oikeusteoria, jossa tavoitellaan tinkimättömän neutraalia ”puhdasta” lainoppia<sup>14</sup>. Tavoite on esitellä vaihtoehtoisia tulkintoja, mutta yhtäkään vaihtoehtoa ei aseteta muiden edelle. Realismi on yhdistelmä logiikkaa ja positivismia. Se perustuu kokemukseen ja redusoi teorian havaintolauseiksi eli kokemuksi. Realismia edustaa erityisesti tuomioistuinkäytännön tutkimiseen keskittynyt Alf Ross, jonka mukaan oikeusnormi on voimassa silloin, kun se kuuluu vallitsevaan tuomarinideologiaan<sup>15</sup>. Neorealismissa tutkimuskohteeksi tulee lainoppi arkisessa tutkimuskäytännössä sellaisena kuin se tosiasiallisesti ilmenee. Tämä korostaa lainopin käytännönläheisyyttä ja asettaa tutkimuksen keskiöön oikeussäännösten systematisoinnin ja tulkinnan. Tulkintamahdollisuuksien lisäksi lainopilta edellytetään perusteltuja kannanottoja oikeusjärjestyksen sisällöstä, sillä pelkkä vaihtoehtojen esittelemine tai tuomioistuinkäytännön kuvaaminen ei juuri hyödytä tuomioistuinta ratkaisutoiminnassaan.<sup>16</sup>

Demokratian kehitys johtaa tuomioiden perustelemisen tarpeen kasvamiseen kansalaisten auktoriteettiä heikentyessä ja tietoisuuden kasvaessa. Oikeudellisen vallan käyttöä on perusteltava yhä useammin ja laajemmalle yleisölle. Monimutkainen, dynaaminen ja ongelmiltaan pirstoutuva yhteiskunta edellyttää oikeudelta staattisuuden sijaan joustavuutta ja keskittymistä oikeuden sisältöön muodon sijaan. Lainopissa muodostettujen kantojen on oltava perusteltuja parhaalla mahdollisella tavalla ottaen huomioon kaikki asianhaarat. Haasteeksi nousee oikeudellinen argumentaatio.<sup>17</sup>

### 1.2.2. Teorettinen lainoppi: systematisointi

Oikeusdogmatiikalla on kaksi pääluottuvuutta, praktinen ja teorettinen. Teorettisessa lainopissa tavoite on systematisoida oikeussäännöksiä. Rikas, selkeä, erottelukykyinen käsitteistö on tärkeä tehokkaan kysymyksenasettelun mahdollistamiseksi. Analyttisessä oikeustieteessä käsitteistä ei kuitenkaan päätellä oikeussäännösten sisältöä käsiteläinopin

---

<sup>14</sup> Puhdas oikeusoppi on teoria positiivisesta oikeudesta sellaisenaan. Kyseessä on oikeustiede vailla oikeuspolitiikkaa. Teoriassa tavoitellaan kohteesta pelkkää tietoa. Tavoite ei ole siis kysyä, millaista lain tulisi olla, vaan millaista se on. (Kelsen 1968 s. 1.) Puhtaassa lainopissa oikeustieteellisen tulkinnan tulee olla yksinomaan teorettista, tiedostavaa ja toteavaa vapaana arvoista ja arvostuksista. Tulkinnalla voidaan esittää vain mahdolliset merkitykset, sillä täysin neutraalein teorettisin välinein ei ole mahdollista luoda oikeutta. (Aarnio 1978 s. 117.)

<sup>15</sup> Ideologia ilmenee tuomarien tosiasiallisena toimintana. Oikeuslähteoppi on oppi siitä, miten tuomarit tosiasiallisesti käyttäytyvät. Ross tekee eron oikeuslähteisiin, jotka vaikuttavat tosiasiallisesti, ja vain muodollisesti sitoviin oikeuslähteisiin. Prejudikaatin arvo määräytyy sen mukaan, vaikuttaako se tosiasiallisesti tuomarin ratkaisutoimintaan. (Ross 1974 s. 76–77, 85.)

<sup>16</sup> Aarnio 1997 s. 46–49.

<sup>17</sup> Aarnio 1997 s. 45–46, 49.

tapaan. Käsitteiden tarkoitus on mahdollistaa oikeusjärjestyksen tehokkaampi tutkiminen. Oikeudellisia ilmiöitä tutkitaan käsitteiden avulla, mutta kyseessä on vain ”työkalupakki” eikä oikeuden sisältö määriy ja rajoitu käsitteisiin. Keskiössä on käsitteiden itsetarkoituksellisen hiomisen sijaan tavoite vastata yhteiskunnan tarpeisiin.<sup>18</sup>

Systematisointi auttaa kokonaiskuvan muodostamisessa ja olennaisten kysymysten hahmottamisessa. Yksi systematisoinnin keinoista on hierarkkisen käsitepuun muodostaminen, josta esimerkkinä toimii esineoikeudessa tehty jaottelu kiinteisiin ja irtaimiin esineisiin.<sup>19</sup> Käsitepuu mahdollistaa asioiden tehokkaan käsittelemisen, koska tällöin ainakin osa käsitteen sisällöstä voidaan ottaa annettuna ja lähteä ajatuksesta, että lukija ymmärtää, mitä käsitteeseen sisältyy, miten käsite rajautuu ja minkälaisia ongelmia käsitteenmuodostamiseen mahdollisesti liittyy. Tällöin käsitettä on tarpeen käsitellä ainoastaan tutkimuskysymykseen liittyvän problematiikan puitteissa ja tehdä vain tutkimukselle tarpeelliset rajanvedot.

Systematisoinnin toinen funktio on asioiden jäsentäminen ja eri puolilla oikeusjärjestystä olevien sääntöjen tarkoituksenmukainen niputtaminen. Tällöin toisiinsa liittyvät asiat kytketään toisiinsa kokoamalla ne samojen nimikkeiden alle ja esittämällä ne yhtäältä toistensa yhteydessä ja toisaalta erillään toisista asioista. Tämä ei tarkoita rajoittumista valmiisiin jaotteluihin, esimerkiksi oikeudenalajaotteluun, vaan tutkimus jatkaa tutkimuskysymyksen puitteissa asioiden järjestämistä. Kyseessä on lainsäätäjän laatiman järjestyksen edelleenjäsentäminen.<sup>20</sup>

Tiedon jäsentäminen on olennainen osa tiedonhankintaa. Jäsentäminen tapahtuu havaitsemalla asioiden yhteys ja ymmärtämällä sen paikka kokonaisuudessa. Asioiden jäsentäminen ja järjestäminen ilmaisee tutkijan tapaa hahmottaa oikeudellinen todellisuus. Pohjana on laissa ilmaistu perussysteemi, joka korvataan tutkimuksen kannalta tarkoituksenmukaisella, identtisellä systeemillä. Tässä identtisyys tarkoittaa sitä, että molemmat systeemit perustuvat samoille normeille, eikä systeemin korvaaminen toisella muuta normien sisältöä. Systematisointi ei luo oikeutta vaan jäsentää sitä. Identtisyys ei kuitenkaan tarkoita sitä, että normeilla on vain yksi mahdollinen tulkinta. Ei ole aina

---

<sup>18</sup> Aarnio 1997 s. 40–44, 53.

<sup>19</sup> Aarnio 1978 s. 74–75.

<sup>20</sup> Aarnio 1978 s. 75–76, 78.

selvää, millainen tietyn normin sisällön pitäisi olla. Tällöin esiin nousee kysymys siitä, miten normin mahdollisten tulkintojen joukkoa pitäisi käsitellä.<sup>21</sup>

Instrumentalistinen systematisointi lähtee ajatuksesta, että tieteelliset teoriat ovat sopimuksia eivätkä omista totuusarvoa eli ominaisuutta tosi tai epätosi. Tämä sallii useat tulkinnat. Ajatusmaailmaa edustavan Rossin mukaan lainopillinen systematisointi on vain keino järjestää säännöksiä jotain tarkoitusta varten. Oikeusjärjestyksen systematisointi edustaa realistista systematisointikäsitystä, koska tavoite on löytää jonkinlainen totuus eikä aiemmin esitetyn mukaisesti vain esittää mahdollisten tulkintojen joukkoa. Lähtökohta on kuvata tutkimuskohdetta oikeusjärjestyksen osana täsmällisemmin kuin aiemmissa systeemeissä. Mikäli tulkinnat rajataan vain yhteen ”todenmukaiseen”, systematisoinnilla on oikeutta luova funktio, koska systematisointi vaikuttaa siihen, miten säännöksen sisältöä käsitellään. Systematisoinnin tulos on tosi tai ainakin hyvin todennäköinen kuva asioiden tosiasiallisesta luonteesta. Systeemin totuusominaisuus on tärkeä myös lainopissa<sup>22</sup>, mutta kumpikaan edellä esitellyistä tulkinnoista, instrumentalistinen tai realistinen, ei ole yksinään sovellettavissa lainopissa.<sup>23</sup>

Systematiikka on tapa hahmottaa oikeusjärjestystä. Analyttinen lähestymistapa lähtee yleiskysymyksen jakamisesta alaongelmiksi ja yleiskäsitteiden hajottamisen tarvittaessa alaelementteihin. Tässä systematisointi on yhteydessä tulkintaan. Systematisointi määrittää ratkaisutilanteen rakenteen ja siten rajaa kysymykset, joihin tulkinnalla voidaan löytää vastaukset. Systematisointi on osa ajattelua, jolla asetettuihin kysymyksiin löydetään ratkaisut.<sup>24</sup>

Systeemin formulointi eli systeemin sisällön positivistinen selvittäminen aineistoa keräämällä ja lakitekstejä esittelemällä antaa vain niukasti informaatiota, mutta ei suinkaan ole vailla tieteellistä arvoa. Tällainen lähestymistapa voi olla hyödyllinen esimerkiksi viranomaisratkaisuiden apuvälineenä. Erityisen mielenkiintoiseksi asia tulee, kun kysytään, mikä on tällaisen aineiston arvo epäselvän oikeussäännön sisällön määrittämisessä. Tällöin tarvitaan perusteita, joilla voidaan lähestyä ei-positivistista varmuutta. Esiin nousee

---

<sup>21</sup> Aarnio 1978 s. 79, 83.

<sup>22</sup> Tosin on syytä huomauttaa, ettei lainopin totuusarvo ole verrattavissa luonnontieteiden totuusarvoon, joka perinteisen käsityksen mukaan on tosi tai epätosi, yksi tai nolla. (Aarnio 1978 s. 94.)

<sup>23</sup> Aarnio 1978 s. 85–87.

<sup>24</sup> Aarnio 1978 s. 89–91, 93, 95.

tulkinnan tarve, sillä lainopin edellytetään antavan vastaus tulkinnallisesti avoimissakin kysymyksissä.<sup>25</sup>

### 1.2.3. Praktinen lainoppi: tulkinta

Lainopin praktisessa eli käytännöllisessä ulottuvuudessa pyritään selvittämään (tulkitsemaan) oikeussääntöjen sisältö oikeustosisiikka–oikeusseuraamus-suhteiden avulla. Praktinen lainoppi tukeutuu teoreettisen lainopin korkeatasoiselle käsitteistölle. Kysymyksenasettelu keskittyy tällöin tulkintaan ja lainsoveltamiseen. Menetelmä on argumentatiivinen ja lainopin legitimitetin kannalta on tärkeää, että argumentointi on uskottavaa ja vakuuttavaa. Oikeudellisessa argumentaatiossa ei ole tarkoitus suostutella vaan vakuuttaa, mikä nostaa keskiöön perusteluiden hyväksyttävyyden. Lähtökohtina ovat laki ja kirjaimellinen tulkinta. Tätä täydennetään lainsäätäjän tarkoituksella. Argumentaatiossa voidaan käyttää hyväksi myös tuomioistuinkäytäntöä. Apuvälineinä käytetään kieltä, jota lähestytään pragmaattisesti kielenkäytön toiminnallisuudesta käsin, oikeuslähdeoppia ja tuomioiden perusteluita tai niiden puutteellisuutta.<sup>26</sup>

Tulkintateorioita ovat mm. historiallisen tulkinnan teoria, jossa tulkinta johdetaan lain säätämisen aikaisesta tarkoituksesta; objektiivisen tulkinnan teoria, joka tähtää tulkitsemishetken sisällön selvittämiseen esimerkiksi pyrkimällä selvittämään lainlaatijan objektiivinen tahto tai lain tarkoitus (telos, ratio) tai käsillä olevan tilanteen ratkaisemiseen historiallisen lainsäätäjän näkökulmasta hypoteettisella tulkinnalla; grammatikaalinen tulkinta, jossa lähdetään lain sanamuodosta, sekä systemaattinen tulkinta, jossa selvitetään säännösten yhteydet ja etsitään ratkaisu sijoittamalla tulkintaongelma systeemiin. Lainopillista tulkintaa ei ole syytä rajoittaa yksinomaan yhteenkään näistä teorioista, vaan tulkintateoriat voidaan ottaa suosituksina siitä, miten tulkintaa pitäisi lähestyä.<sup>27</sup> Tulkintateorioiden suurin anti on tuoda esiin mahdollisia tapoja tulkita säännöksiä ja etsiä näkökulmia ratkaistavaan ongelmaan. Kun tulkinnan kohteena on epäselvä normi, eri vaihtoehtoja tulkitsemalla voidaan luoda tulkintojen verkko, jonka eri tulkinnat perustellaan eri tavalla<sup>28</sup>. Tulkintateorioiden avulla tehdyt tulkinnat mahdollistavat perusteluiden vertaamisen, jonka avulla voidaan päästä parhaaseen mahdolliseen perusteluun, joka toimii lainopissa edellytetyn kannanoton pohjana.

---

<sup>25</sup> Aarnio 1978 s. 99–101, 114.

<sup>26</sup> Aarnio 1997 s. 36–37, 40, 44, 49–50.

<sup>27</sup> Aarnio 1978 s. 101–103

<sup>28</sup> Aarnio 1978 s. 107.

Tulkinta perustuu semantiikalle eli kielen tarkastelulle sen lauseiden ja sanojen merkitysten lähtökohdista. Tulkinta ei siis kohdistu oikeusnormiin vaan sen kielelliselle ilmaisulle, jota säädösteksti edustaa. Tavanomaisen oikeuden tapauksessa prosessi on pitkälti sama kuin lakitekstin tulkinnassa, mutta tulkinta perustuu informaatiota antaville kirjallisille<sup>29</sup> teksteille. Tulkinnan tukena voidaan käyttää lainsäätämisen tarkoitusta (ratio legis) ja kontekstia (occasio legis) sekä lakien esitöitä, komitea- ja valiokuntamietintöjä ym. On otettava huomioon myös se, että ratkaisu tehdään aina kulttuuris-taloudellis-poliittisessa kontekstissa, joka luo ratkaisulle lainsäätämishetken verrattavissa olevan kokonaistaustan. Ratkaisija joutuu tosiasiallisesti pohtimaan sitä, mikä on järkevää, tarkoituksenmukaista, sosiaalisesti suotavaa ym. teleologisia näkökulmia. Käytännön ratkaisutoiminnassa on siis piirteitä kaikista tulkintateorioista. Lisäksi oman panoksensa tuovat ratkaisijan omat arvoasetelmat. Näin ollen tulkinnassa ei ole kyse merkityssisällön toteamisesta vaan sen antamisesta.<sup>30</sup> Lainopissa ei kuitenkaan ole kyse yhteen sovittamattomista mielipiteistä, suostuttelusta tai manipuloinnista vaan tulkintojen päälinjoista on havaittavissa pitkälle menevä yksimielisyys. Tämä konsensus perustuu yhtenevälle kielelle, kulttuurille ja todellisuuskäsitykselle.<sup>31</sup>

Hermeneutiikka koskee tulkintaa ja kielellisten ilmausten merkitystä. Lainopin totuusehdot, eli ehdot, joilla väitteen voidaan todeta olevan tosi, ovat samat kuin hermeneuttiset totuusehdot. Lakiteksti ei ole yhtä kuin normi<sup>32</sup>. Se on vain tapa ”tarttua” normiin, keino pyydystä se tutkiskeltavaksi. Lakiteksti luo normin tulkinnalle puitteet. Se on samalla sekä tulkinnan kohde että perusta normiväitteille, jotka perustuvat lakitekstiä täsmentäville tulkintalauseille. Lainopissa hermeneuttinen lähestymistapa auttaa löytämään ratkaisuja mm. epäselviin tai avoimiin tapauksiin, joissa tekstin perusteella ei voida

---

<sup>29</sup> Kaarle Makkonen (1981 s. 122) asettaa tulkinnan edellytykseksi nimenomaan kirjallisen tekstin.

<sup>30</sup> Makkonen 1981 s. 121–123, 131–132.

<sup>31</sup> Aarnio 1986 s.118.

<sup>32</sup> Mikä on normi? Mika Viljanen (2012 s. 269–274, 278) yksinkertaistaa normin oikeuden atomiksi, normatiivisen maailman olioksi, josta oikeusjärjestys koostuu. Hän myöntää vertauskuvan heikkouden nykyisen pluralistisen ja moninapaisen oikeuden kuvaajana. Näin ollen kuvaavammilta vaikuttavat Viljasen vertauskuvat oikeusnormista pysäytyskuvana jostakin häilyvästä oliosta tai liukkaana saippuapalana, joka alati lipeää tutkijan otteesta. Oikeusnormin sisältö riippuu sen metafyyysisestä ympäristöstä ja sitä ylläpitävästä assosiaatioiden ketjusta. Positiivistinen näkemys oikeusnormista reaalisenä oliona joutuu koetukselle, kun normin luonne muuttuu käyttäytymisvaateita sisältävästä kielellisestä oliosta punninnan välineeksi ja huomioon otetaan mm. oikeusperiaatteet. Viljanen viittaa Raimo Siltalan näkemukseen, jonka mukaan oikeusnormin olemassaolo riippuu siitä, tunnistetaanko se normiksi oikeusyhteisössä eli sen tosiasiallisesta soveltamisesta. Tästä on vedettävissä johtopäätös, että oikeusnormi ei ole staattinen vaan dynaaminen olio, jonka olemassaolo ja luonne riippuvat sen tosiasiallisesta olemaisuudesta eli siitä, sovelletaanko normia ja jos niin miten. Tutkielman kysymyksenasettelu lähtee tästä näkemyksestä.

päätellä sen merkitystä, ja tapauksiin, joissa lakiteksti on monimielinen ja mahdollistaa siten useat eriävät tulkinnat. Epäselvyytapauksissa lakiteksti antaa vain informaatiota oikeusnormista. Tässä lainopin hermeneuttinen lähestymistapa sivuaa pragmatistista totuusteoriaa, jonka mukaan käsitteen totuus riippuu siitä, pystyykö se tarjoamaan onnistuneen ratkaisun johonkin ongelmaan.<sup>33</sup>

Hermeneutiikka on sidoksissa kieleen: sanoja tulkitaan sanoilla. Tulkinnan tavoite saavutetaan, kun auditorio ymmärtää tulkinnan tulkitsijan esittämällä tavalla. Tulkinnan on siis oltava mielekäs kohdeauditoriolle. Hermeneutiikassa tulkinta alkaa esiymmärryksestä. Oikeudellisessa argumentaatioissa esiymmärrys on ennakkokäsitys siitä, miten asia ratkaistaan oikeusjärjestyksen määräysten, lähtökohtaisesti oikeuslähteiden tekstien, perusteella. Tekstien tulkinnassa esiymmärrys käsittää ennakkollisen käsityksen siitä, mitä teksti sisältää, siis tulkinnan lähtökohdat. Teksti ymmärretään siinä yhteydessä, jossa se ilmenee, eli kontekstissaan. Tulkinnan kohde liitetään muiden yhteydessä ilmenevien ilmaisujen yhteyteen ja tulkitaan toisten tekstien perusteella. Tekstit tulkitaan niiden mielekkyyden perusteella: teksti on joko mielekäs tai ei-mielekäs suhteessa muihin ilmaisuihin. Lukemistapa johtuu siitä, miten muita ilmaisuja luetaan, sekä siitä, millaisen kokonaisuuden ne muodostavat. Näin syntyy tulkinnallinen hermeneuttinen kehä. Tutustumalla osiin muodostuu kokonaisuus, jonka perusteella osien mielekkyys ja johdonmukaisuus voidaan todeta. Tavoiteltu lopputulos on mielekäs ja johdonmukainen tulkinta tekstistä sen kontekstissa.<sup>34</sup> Tulkinnan mielekkyys ja johdonmukaisuus, ”oikeellisuus”, koostuvat siis sen hyväksyttävyydestä suhteessa osaan ja kokonaisuuteen.

#### 1.2.4. Oikeudellinen argumentaatio

Lainopillinen tulkinta muistuttaa tuomarin tekemää ratkaisua sikäli, että siltä edellytetään samanlaista perustelua, joka perustuu oikeusjärjestyksessä vallitsevaan oikeuslähteoppiin. Perustelujen on toteutettava lainmukaisuuden ja kansalaisten perustellun oikeusturvaodotuksen asettamat vaatimukset. Argumentteina toimivat systematisointi- ja tulkintaperusteet.<sup>35</sup> Aarnion edustaman lainopin mukaan oikeuslähteitä ovat tulkintaperusteet, joita ovat kaikki tulkintavaihtoehdon valintaa perustelevat seikat riippumatta niiden ominaislaadusta tai sisällöstä. Näin ollen myös reaaliset argumentit ja moraaliset näkökohdat ovat käsitettävissä oikeuslähteiksi. Tyypillisesti oikeuslähteiksi

---

<sup>33</sup> Aarnio 1978 s. 32, 70–73.

<sup>34</sup> Aarnio 1978 s. 182–184.

<sup>35</sup> Siltala 2001 s. 26.

käsitetään juridiset perustelut eli laki, systemaattiset näkökohdat, maan tapa, lainsäätäjän tarkoitus ja lain ratio, tuomioistuinratkaisut, oikeusvertailevat sekä oikeushistorialliset argumentit ja oikeustiede (lainoppi). Suppeassa merkityksessä oikeuslähteeksi kelpaavat ainoastaan laki, maantapa, lainsäätäjän tarkoitus ja tuomioistuinratkaisut.<sup>36</sup>

Oikeudellinen ratkaisutoiminta perustuu lähtökohtaisesti oikeustosisiikka-oikeusseuraamus-suhteelle. Tällöin tiettyä oikeustosisiikkaa seuraa tietty oikeusseuraamus. Oikeustosisiikat ovat aistein havaittavia tai hankalammin todettavia ilmiöitä, kuten erehdys ja vilpittön mieli, joiden eksistenssi riippuu siitä, täyttävätkö ne riittävät edellytykset<sup>37</sup>. Ratkaisutoiminta hankaloituu, kun ratkaisutilanteessa päädytään tilanteeseen, jota koskien ei ole löydettävissä sovellettavaa oikeusnormia (aukkotilanne).<sup>38</sup>

Syllogistinen päättely perustuu klassiselle logiikalle. Sen pohjana on deduktiivinen päättely, jossa totuus seuraa suoraan pmissistä. Kyseessä on asioiden jos–niin-suhde, jota leimaa ehdollisuus: jos jotkin pmissit ovat tosia, tällöin niiden suhteesta tehtävän päätelmänkin on oltava tosi.<sup>39</sup> Deduktion vastakohta on induktio, jossa yksittäistapauksista johdetaan lainalaisuuksia ja näin saavutetaan uutta tietoa todellisuudesta. Induktiivinen päättely voi perustua pitkäaikaiseen kokemukseen tai kertaluonteiseen kokemukseen. Induktio on siis nimenomaan yleistämistä.<sup>40</sup> Praktisessa päättelyssä on kyse tavoitteen ja siihen pääsemisen keinon suhteesta. Tämä suhde ei ilmaise välttämättömyyttä vaan kausaalista syy-seuraussuhdetta. Praktinen päättely on propositio, ei käsky: se ilmaisee sen, mitä pitää tehdä, jos tahdotaan päästä tavoitteeseen, mutta keinon välttämättömyys on subjektiivista.<sup>41</sup>

Oikeudellisessa punninnassa sovelletaan praktista päättelyä. Punninnassa vertaillaan normin valinnasta seuraavien oikeusseuraamusten arvoa verrattuna muihin vaihtoehtoihin.<sup>42</sup> Aukkotilanteessa ratkaisuohejta ei ole tarjolla. Tulkinnan suorittamiselle tällaisessa tilanteessa ei ole yleispäteviä ohjeita. Tällöin joudutaan kiinnittämään huomiota lukuisiin näkökohtiin tavoitteena saada selville, mikä olisi kysymyksessä olevassa

---

<sup>36</sup> Aarnio 1989 s. 217–219.

<sup>37</sup> Tosiasiallinen eksistenssi ei ole välttämätön edellytys: oikeustosisiikan voidaan myös katsoa olevan olemassa esimerkiksi myöntämisen perusteella (Makkonen 1998 s. 104).

<sup>38</sup> Makkonen 1998 s. 102–105.

<sup>39</sup> Makkonen 1998 s. 106–108.

<sup>40</sup> Makkonen 1998 s. 108–109.

<sup>41</sup> Makkonen 1998 s. 110–111.

<sup>42</sup> Makkonen 1998 s. 111.

ratkaisutilanteessa lain tarkoitus, ratio legis. Ratkaisun tueksi voidaan tutkia lainvalmistelumateriaalia ja jopa pohtia sitä, mikä olisi järkevää tai tarkoituksenmukaista. Tällöin tapaus on asetettava kokonaistaustaansa vasten. Punninta tapahtuu vaihtoehtoisten oikeusseuraamusten välillä, jolloin ratkaisevaksi tekijäksi tulee ratkaisijan motivaatio ja tavoitteellisuuskysymykset. Tällöin ratkaisu tehdään tarkoituksenmukaisen tavoitteen saavuttamiseksi taikka kohtuuttoman tai epätarkoituksenmukaisen seuraamuksen välttämiseksi.<sup>43</sup>

Ratkaisijan henkilökohtaisten arvojen merkitys ratkaisutilanteessa voi olla merkittävä. Vastapainona ovat mielivaltaa estävät säännökset, kuten OK 1:11:n kielto tuomita vastoin lain tarkoitusta ja perustusta oman mielensä mukaan. Ei ole myöskään harvinaista, että ratkaisija tekee päätöksen vastoin omaa vakaumustaan esimerkiksi välttääkseen vakaumuksensa vuoksi puolueellisen ratkaisun tekemisen. Näin ollen on varottava tekemästä johtopäätöksiä ratkaisijan henkilökohtaisista arvostuksista.<sup>44</sup>

Aukkotilanteessa ratkaisu voidaan tehdä turvautuen analogiseen lainsoveltamiseen tai vastakohtaispäätelmään. Analogiassa ratkaisu etsitään jostain toisesta normista, joka on samankaltaisuutensa vuoksi lähinnä sovellettavissa, mikäli sellainen on olemassa voimassaolevassa oikeudessa. Analogiaratkaisu edellyttää intressien punnintaa ja tavoitteellisuutta. Vastakohtaispäätelmä taas perustuu sen toteamiselle, ettei tapaus kuulu lain soveltamispiiriin. Tällöin jokin normi voidaan hylätä ja sen sijalle valita toinen.<sup>45</sup>

Argumentaatioissa huomio on päättelyn rationaalisuudessa ja perusteluihin saavutaan käymällä diskurssia vaihtoehtojen välillä ja argumentoimalla niiden puolesta ja vastaan. Argumentaation tavoite on aineellinen ja rationaalinen hyväksyttävyyys. Hyvät perustelut muodostavat koherentin, yhtenäisen, kokonaisuuden ja ottavat eri asianhaarat mahdollisimman hyvin huomioon. Oikeusdogmatiikalta voidaan ratkaisutoiminnan tavoin vaatia vain parhaita mahdollisia tuloksia. Kyseessä on parhaimmillaankin likimääräinen perustelu siitä, miten legitiimeihin tuloksiin voidaan päästä, Aarnion sanoin ”koepallo, joka heitetään oikeusyhteisön arvioitavaksi.” Legitiimisyys riippuu siitä, miten perustelut

---

<sup>43</sup> Makkonen 1998 s. 118–120.

<sup>44</sup> Makkonen 1998 s. 127–128.

<sup>45</sup> Makkonen 1998 s. 121–124.

otetaan oikeusyhteisössä vastaan. Argumentaatiomallilla on puutteistaan ja abstraktisuudestaan huolimatta ohjaava merkitys.<sup>46</sup>

### 1.2.5. Oikeuslähdeopin lähtökohdat

OK 11:1:ssä määritellään oikeuslähteet, joita tulee käyttää perusteena oikeudellisessa päätöksenteossa. Lainkohdan mukaan tuomarin pitää tuomita lain oikean tarkoituksen ja perustuksen mukaan. Kun säädettyä lakia ei ole, tuomari voi soveltaa myös maan tapaa. Suomalaista tuomaria velvoittavat oikeuslähteet ovat kansallisen lainsäädännön ja tavanomaisen oikeuden lisäksi lainvalmisteluaineisto ja prejudikaatit sekä eurooppaoikeudellinen lainsäädäntö ja oikeuskäytäntö<sup>47</sup>. Oikeuslähteiksi on vakiintuneesti käsitetty lainsäädäntö sen laajassa merkityksessä, eli säädösten lisäksi lainvalmistelussa esitetyt kannanotot. Maantapaan sisältyvät tapaoikeus ja hyväksyttäväksi, kohtuulliseksi ja vakiintuneeksi katsottava oikeudellinen käytäntö. Yleinen käsitys korkeimpien oikeusasteiden prejudikaateista on, että ne ovat itsessään velvoittavia oikeuslähteitä.<sup>48</sup>

Oikeuslähdeoppi, jossa oikeudellinen pätevyys johdetaan lainsäätäjän ja tuomioistuinten tekemistä päätöksistä, on positivististen teorioiden tukipilari<sup>49</sup>. Eksegeettisen koulun vallan kolmijako-opille perustuvan näkemyksen mukaan ainoita luvallisia oikeuslähteitä olivat laki ja lain tarkoitus<sup>50</sup>. Aleksander Peczenik on lähestynyt oikeuslähdeoppia näkökulmasta, että oikeuslähdeopin tehtävä on varmistaa stabiili perustelukäytäntö<sup>51</sup>. Näkemyksen mukaan oikeuslähteitä ovat kaikki ratkaisunteossa vedottavissa olevat auktoriteettiperusteet<sup>52</sup>. Kaarlo Tuorin spontaanissa oikeuspositivismissa oikeus koostuu oikeusnormeista eli laeista, asetuksista, prejudikaateista ja oikeuskirjallisuudessa esitetyistä ohjeista<sup>53</sup>. Tuori ei siis ole valmis sisältämään oikeuslähteiden piiriin oikeusperiaatteita ja reaalaisia argumentteja<sup>54</sup>. Matti Ilmari Niemen presumtiivisessa positivismissa laista saatava ratkaisu on vasta alustava prima facie -oletus,

---

<sup>46</sup> Aarnio 1997 s. 51–52.

<sup>47</sup> Siltala 2001 s. 88.

<sup>48</sup> Mikkilä 2012 s. 82.

<sup>49</sup> Tuori 2007 s. 30.

<sup>50</sup> Aarnio 1989 s. 222–223.

<sup>51</sup> Syrjänen 2004 s. 124.

<sup>52</sup> Nuotio 2004 s. 1268–1269.

<sup>53</sup> Tuori 2003 s. 9.

<sup>54</sup> Nuotio 2004 s. 1268–1269.

jota tarkistetaan tapaukseen liittyvien seikkojen mukaan<sup>55</sup>. Juha Karhu (ent. Pöyhönen) kysyy, voitaisiinko perinteisestä oikeuslähdeopista luopua, jolloin sen jättämän tyhjiön täyttäisi jokin muu oppi<sup>56</sup>. Hän ehdottaa uuden varallisuus oikeuden teoriassaan lähtökohdaksi presumtiivisen kontekstualismin, joka asettaa Niemen presumtiivista positivismia vähemmän painoa kontekstille mutta edellyttää oikeudelliselta ratkaisutoiminnalta tilanneherkkyyttä ja perusoikeustietoisuutta<sup>57</sup>. Aarnio on kritisoinut uuden varallisuus oikeuden teoriassa esitettyä – mielivaltaisenakin nähtävää – kokonaisvaltaista harkintaa edellyttämällä, että tulkinnan on pysyttävä lain rajoissa<sup>58</sup>. Perinteisen oikeuslähdeopin vastaista ääripäätä edustaa Mähösen (2004 s. 56) pragmatismi, jossa tulkinta perustellaan ”käytännöllisen järjen käytöllä”. Tavoitteen sitä edellyttäessä tulkinta voi ja sen tulee olla ristiriidassa oikeusjärjestyksen kanssa.

Oikeuslähteet on jaettu vahvasti velvoittaviin, heikosti velvoittaviin ja sallittuihin oikeuslähteisiin. Vahvasti velvoittavan oikeuslähteen, lain ja maantavan<sup>59</sup>, sivuuttaminen johtaa virkavirheeseen. Heikosti velvoittavia oikeuslähteitä ovat lainsäätäjän tarkoitus ja tuomioistuinratkaisut. Näiden vastainen ratkaisu ei johda sanktioon, mutta ne lisäävät todennäköisyyttä, että ratkaisua muutetaan ylemmässä oikeusinstanssissa. Lisäksi asianmukaisesti perusteltu tulkintakannanotto edellyttää myös heikosti velvoittavan lähteen huomioimisen. Sallittuja lähteitä ovat esimerkiksi teleologiset argumentit, oikeuskirjallisuus ja oikeusvertailevat argumentit. Näiden funktio on vahvistaa argumentaatiota, eikä niiden sivuuttaminen välttämättä vaikuta edes muutostodennäköisyyteen.<sup>60</sup> Velvoittavuuden aste ja oikeuslähteen käytön sallittavuus liittyvät lainkäytön käytännön toimintaan, eivätkä ne sido tutkijaa. Velvoittavuuden merkitys on lainopin kannalta erilainen, mutta velvoittavuutta ei voida jättää huomiotta. Lähtökohta on, että juridisen ratkaisun on oltava lainmukainen. Jos tavoitteena on paras

---

<sup>55</sup> Pöyhönen 2003 s. 198.

<sup>56</sup> Syrjänen 2004 s. 124.

<sup>57</sup> Nuotio 2004 s. 1269 ja Pöyhönen 2003 s. 199.

<sup>58</sup> Mähösen 2004 s. 50, 55.

<sup>59</sup> Tulkinnassa maantavan painoarvo on sama kuin sallitulla oikeuslähteellä (Aarnio 1989 s. 224).

<sup>60</sup> Aarnio 1989 s. 220–221, Aarnio 1992 s. 8–9 ja Kavonius 2001 s. 193.

ajateltavissa oleva (optimaalinen) tulkinta, kaikki asianhaarat on otettava huomioon. Tällöin oikeuslähteen merkitys on riippuvainen sen materiaalisesta painoarvosta.<sup>61</sup>

Ottaen huomioon tutkielman kysymyksenasettelun kysymys eri oikeusasteiden oikeuskäytännön velvoittavuudesta ansaitsee erityishuomiota. Vain ylimpien oikeuksien vahvistama oikeuskäytäntö voi saada maantavan aseman<sup>62</sup>. Ennakkopäätös käsitteenä varattiin alun perin vain ylimmille oikeusasteille, mikä voidaan nähdä kannanottona juuri korkeimman oikeuden ratkaisuiden sitovuudesta hovioikeuskäytäntöön nähden. Kaikki korkeimman oikeuden päätökset eivät kuitenkaan ole samassa asemassa. Ratkaisuiden sitovuus ja arvo oikeuslähteenä riippuvat ainakin kahdesta tekijästä: ratkaisun julkaisemisesta ja valituslupaperusteesta. Suppeassa merkityksessä ennakkopäätöksiksi katsotaan vain julkaistut korkeimman oikeuden päätökset. Laajassa merkityksessä myös julkaisemattomilla päätöksillä voi olla merkitystä. Valituslupaperusteista<sup>63</sup>, joista säännellään OK 30:3:ssä, ainoastaan kahdella ensimmäisellä kategoriolla, valitusluvan tarpeellisuus lain soveltamisen kannalta muissa samanlaisissa tapauksissa ja oikeuskäytännön yhtenäisyyden vuoksi, on merkittävää oikeuslähdeopillista arvoa, sillä vain niissä tulee esiin ennakkopäätösten ohjailuvaikutus.<sup>64</sup>

Prejudikaattien hyväksyttävyydelle on asetettu erilaisia edellytyksiä. Jyrki Virolaisen näkemyksen mukaan korkeimman oikeusasteen päätösten sitovuuden ratkaisee perusteluiden vakuuttavuus. Matti Kunnakselle prejudikaatti on toteutunutta ja siten toteutettavissa olevaa oikeutta. Raimo Siltalan mukaan prejudikaattien merkitys on viime aikoina kasvanut. Aulis Aarnio rinnastaa ennakkopäätöksen normiin.<sup>65</sup>

Tuomioistuinratkaisuiden käyttäminen oikeuslähteenä on perusteltua oikeusturvan kannalta. Oikeusturvan elementit ovat mielivallan välttäminen ja ratkaisun oikeellisuus. Mielivallan vastakohtaksi voidaan nähdä lainkäytön yhdenmukaisuus, joka taataan samanlaisella kohtelulla samankaltaisissa tapauksissa. Tämä edellyttää lainkäytöltä jonkinasteista kaavamaisuutta kuitenkin tapauksien erityispiirteitä laiminlyömättä. Oikeuskäytäntö luo myös perusteltuja odotuksia. Oikeusturvan keskeinen tekijä on

---

<sup>61</sup> Aarnio1989 s. 222.

<sup>62</sup> Aarnio 1989 s. 225.

<sup>63</sup> Valituslupaperusteita käsitellään tarkemmin otsikon ”Valitusluvat korkeimpaan oikeuteen” alla.

<sup>64</sup> Aarnio 1992 s. 14–15 ja Saarnilehto 1992 s. 20–21.

<sup>65</sup> Mikkilä 2012 s. 82–83.

ennakoitavuus: oikeusjärjestyksen on taattava samankaltaisissa tapauksissa samankaltainen lopputulos. Ennakoitavuus ei saa johtaa siihen, että tapauksen yksilöllisyys jätetään huomiotta. Tällöin on tärkeää erottaa se, mikä tekee eri tapauksista erilaisia.<sup>66</sup> On huomattava, että ennakkopäätös on tiettyyn tapaukseen sen tosiseikasto huomioon ottaen annettu ratkaisunormi. Kyse on tietoisesta, yksittäiseen oikeusongelmaan annetusta normiohjauksesta, jonka soveltaminen on kuitenkin riippuvainen tapausten samankaltaisuudesta.<sup>67</sup> Myös oikeuskäytännön ajallinen ulottuvuus on tärkeää ottaa huomioon, sillä ratkaisun teon kontekstin muuttuessa tapauksen samankaltaisuus voi yhteneväisyyksistä huolimatta joutua kyseenalaiseksi.

Hovioikeuskäytännön käyttäminen oikeuslähteenä ei ole ongelmatonta. Hovioikeuden ratkaisuilla on todettu olevan tosiasiallista vaikutusta alempien oikeusasteiden ratkaisuihin, mutta hovioikeuksien ratkaisuiden huono saatavuus heikentää niiden käytettävyyttä ja arvoa oikeuslähteenä. Silti myös julkaisemattomia ratkaisuita käytetään oikeudellisessa toiminnassa hyväksi. Tutkijan kannalta on huomattava, ettei tuomioistuimen ratkaisu sido tutkijaa eikä edellytä sitä, että tämä päätyy tiettyyn ratkaisuun tutkimuksessaan. Oikeuskäytännön merkitys riippuu tutkimuksen aiheesta. Voimassa olevaa oikeutta tutkivassa työssä tutkija ei voi sivuuttaa korkeimman oikeuden käytäntöä. Sen sijaan hovioikeuden ratkaisut voidaan jättää huomiotta niiden heikon sitovuuden vuoksi. Tällöinkin hovioikeuden ratkaisut voivat olla kiinnostavia perusteluidensa vuoksi.<sup>68</sup> Aarnio (1992 s. 15–17) laittaa erityistä painoa ratkaisun perusteluille. Hänen mukaansa oikeuskäytännöstä on hyötyä kahdessa suhteessa: ongelmien oivaltamisen suhteen ja ratkaisujen perusteluiden suhteen. Vain perusteluilla on tulkintaan vaikuttavaa ohjailuvaikutusta. Ratkaisun auktoritatiivisuus ei ole itseisarvo etenkin tutkijalle, joten perustelemattoman tai huonosti perustellun ratkaisun arvo voi olla liki arvauksen tasoinen. Sen sijaan hyvin perustellulla alemmankin oikeusasteen ratkaisulla voi olla merkittävää tulkinnallista arvoa. Tällainen ratkaisu voi ajaa jopa korkeimman oikeuden ohi.

Korkeimmasta oikeudesta poiketen hovioikeuksia on lukuisia. Näin ollen yhden hovioikeuden tekemä ratkaisu ei osoita oikeuskäytännössä omaksuttua linjaa ainakaan siinä määrin kuin korkeimman oikeuden ratkaisu. Kuitenkin hovioikeuksien yhtenäisellä

---

<sup>66</sup> Timonen 1987 s. 60–65.

<sup>67</sup> Aarnio 1992 s. 11.

<sup>68</sup> Saarnilehto 1992 s. 23–27.

ratkaisulinjalla voi olla keskeinen merkitys.<sup>69</sup> Hovioikeuksien ratkaisuiden käytettävyyttä heikentää myös se, että ratkaisuita tehdään hovioikeuksissa huomattavasti enemmän kuin korkeimmassa oikeudessa ja näistä vain ani harva julkaistaan.<sup>70</sup> Hovioikeuden ratkaisusta laaditaan oikeustapausselostus, joka tallennetaan Finlex-tietokantaan, kun ratkaisu on tärkeä lain soveltamisen tai lainkäytön yhdenmukaisuuden kannalta tai kun ratkaisu on muusta tärkeästä syystä saatettava tietoon. Tällaisia ratkaisuita ovat erityisesti sellaiset, joissa on kysymys vaikeaselkoisen säännöksen tulkinnasta, uuden lainsäädännön vaikutuksesta, omaksutun tulkinnan tai käytännön muuttamisesta taikka menettelyperiaatteen tai yleisen oikeusperiaatteen soveltamisesta.<sup>71</sup> On merkittävää, että tutkielman monitulkintaisesta ja kiistelystä aiheesta on tallennettu Finlexiin vain yksi tapaus (KouHO 1998:1). Ottaen huomioon myöhemmän oikeuskäytännön rikkonaisuus on merkille pantava, ettei Finlexiin ole tallennettu muita, Kouvolan hovioikeuden tulkinnasta poikkeavia ratkaisuita. Ratkaisu lienee koettu jonkinlaiseksi linjanvedoksi tai ohjeeksi alioikeuksille, ja ratkaisua onkin lainattu ikään kuin korkeimman oikeuden ratkaisua.

#### 1.2.6. Tutkimusmetodi tiivistettynä

”Koepalloni” koostuu siis pitkälti Aarnion koulukunnan myötäisen praktisen lainopin mukaisesta tulkintakannanottoon tähtäävästä tutkimuksesta, joka tukeutuu teoreettisen lainopin muodostamille käsitteille ja osaltaan systematisoi oikeusjärjestystä<sup>72</sup>. Tarkoitus on lähestyä tutkimuskysymystä valitsemieni oikeuslähteitä tulkiten ja esitellä eri vaihtoehtoja sekä argumentaation päätteeksi esittää perusteltu kannanotto tutkimuskysymyksen sisällöstä ja mahdollisesta ratkaisusta.

Ottaen huomioon aiheen ajankohtaisuuden korkeimman oikeuden vuonna 2012 myöntämien valituslupien vuoksi kyseessä voidaan katsoa olevan de lege ferenda -tyyppinen kannanotto, jonka tarkoitus on auttaa tuomioistuinta tekemään ratkaisu tulkinnanvaraisessa asiassa, mutta tarkoitukseni ei ole tehdä oikeuspoliittista tutkimusta. Tutkielman pääpaino on deskriptiolla preskription sijaan.

---

<sup>69</sup> Saarnilehto 1992 s. 26, 32.

<sup>70</sup> Saarnilehto 1992 s. 28.

<sup>71</sup> Ståhlberg 1988 s. 67–70.

<sup>72</sup> Käsitteistö otetaan pitkälti annettuna, eikä sitä ole tämän tutkielman puitteissa tarvetta kehittää tai kyseenalaistaa. Silti myös käsitteistön tulkinnalla on merkitystä tutkimuksessa. Esimerkiksi esitöissä esiintyvä monitulkintainen kielenkäyttö on herättänyt polemiikkia eri osapuolten välillä.

Tutkielman lähteet koostuvat voimassa olevasta lainsäädännöstä, oikeuskirjallisuudesta, virallislähteistä, esimerkiksi yrityssaneerauslain uudistusta varten kerättyjä lausunnoista, ja oikeuskäytännöstä. Oikeuskirjallisuus koostuu ajankohtaisen kirjallisuuden lisäksi vanhemmasta oikeuskirjallisuudesta, sillä tarkoitus on kartoittaa eri näkemyksiä sekä mahdollisia tulkintavaihtoehtoja tutkimuskysymyksen piiriin sisältyvistä aiheista.

### **1.3. Käsitteellisiä täsmennyksiä**

#### **1.3.1. Yrityskiinnitykseen perustettava panttioikeus**

Yrityskiinnitykseen perustettavaan panttioikeuteen liittyvien erityispiirteiden vuoksi voidaan kyseenalaistaa käsitteen ”panttioikeus” käyttäminen yrityskiinnityksen suoman oikeuden yhteydessä. Yrityskiinnitys eroaa tavanomaisesta panttioikeudesta erityisesti panttikohteen yksilöinnin ja oikeuden pysyvyyden kannalta. Yrityskiinnityksen tuottama oikeus voidaan myös nähdä tavanomaisen panttioikeuden ja etuoikeuden välimuotona.<sup>73</sup> Tässä tutkielmassa oikeuteen viitataan sanalla ”panttioikeus” huolimatta tavanomaisen panttioikeuden ja yrityskiinnityslain mukaisen panttioikeuden välisistä eroista<sup>74</sup>. Välillä tekstin sujuvuuden vuoksi oikeuteen voidaan viitata myös sanalla ”yrityskiinnitys”. Jälkimmäisen termin suhteen on kuitenkin syytä pitää mielessä, että yrityskiinnityksen voi hakea etukäteen tulevaa vakuuskäyttöä varten, eikä panttioikeus synny ilman panttaussopimusta.

Yrityskiinnitykseen perustettavan panttioikeuden haltijaan viitataan myöhemmin sanoilla ”panttioikeuden haltija”, ”pantinhaltija”, ”vakuudenhaltija”, ”kiinnityksenhaltija” ja ”yrityskiinnityksen haltija”.

#### **1.3.2. Yrityssaneeraus**

Yrityksen tervehdyttämiseen tähtäävistä järjestelyistä voidaan käyttää toimenpiteiden rehabilitaatiotavoitteita kuvaavia käsitteitä, kuten ”saneeraus”, ”velkasaneeraus” ja ”velkajärjestely”, mutta nämä voivat olla harhaanjohtavia, kun on tarkoituksellista tehdä ero erinäisten vapaaehtoisten sekä muihin lakeihin perustuvien järjestelyiden ja yrityssaneerauslaissa säännellyn yrityssaneerauksen välillä. On myös tärkeää pitää mielessä, että yrityssaneeraukseen sisältyy muutakin kuin vain velkojen järjestelyä, vaikka

---

<sup>73</sup> Tepora et al. 2009 s. 139 ja Tuomisto 2007 s. 7–8.

<sup>74</sup> Myös yrityskiinnityslainsäädännössä puhutaan panttioikeudesta (Tepora et al. 2009 s. 140 ja Tuomisto 2007 s. 7).

toisinaan yrityssaneerauksessa toteutettavat toimet muistuttavat pelkkää velkajärjestelyä.<sup>75</sup> Viittaan vastaisuudessa sanoilla ”yrityssaneeraus” ja ”saneeraus” nimenomaan lakisääteiseen yrityssaneeraukseen.

### 1.3.3. Tuomioistuinkäytäntö

Käsitteillä ennakkotapaus, ennakkopäätös, prejudikaatti ja ennakkoratkaisu on vähintäänkin vivahde-ero. Ennakkotapaus viittaa aiemmin ratkaistua tapausta kokonaisuudessaan sisältäen siis sekä annetun ratkaisun että siihen liittyvät seikat. Ennakkopäätös ja prejudikaatti ovat pitkälti synonyymeja, joskin jälkimmäisen voidaan nähdä antavan ennakkopäätökselle common law -järjestelmälle ominaista painoa. Myös termiä ennakkoratkaisu voidaan käyttää aiemmasta ratkaisusta, mutta ennakkoratkaisu voi myös olla ennakkokysymykseen annettu ratkaisu.<sup>76</sup> Käytän tutkielmassani käsitteitä ennakkopäätös, ennakkoratkaisu ja prejudikaatti vailla edellä käsiteltyjä vivahde-eroja, kun tarkoitus on viitata tuomioistuimen aiempaan ratkaisuun. Sanalla tapaus viittaan aiemmin ratkaistuu (ennakko-) tapaukseen kokonaisuudessaan. Tällöin käsittelem ainakin jossain määrin tapaukseen liittyviä seikkoja.

---

<sup>75</sup> Koulu 2007 s. 3–6.

<sup>76</sup> Timonen 1987 s. 22–23.

## 2. Yrityssaneeraus insolvenssimenettelynä

### 2.1. Yrityssaneerauksen rehabilitaatiotavoite

Suomalaisen yrityssaneerausmenettelyn taustalla ovat 1970-luvun öljykriisin alulle laittama kansainvälinen kehitys sekä Suomen talouteen voimakkaasti 1990-luvulla vaikuttanut lama. Lama-aikoina konkurssit yleistyivät, jolloin likvidaatiomenettelyn ongelmat nousivat keskeiseksi kysymykseksi. Lamavuosina myös elinkelpoisia yrityksiä ajautui konkurssiin tilapäisten ongelmien vuoksi. Likvidaatiokonkurssin perusmuodossa yrityksen toiminta päättyy ja sen omaisuus myydään pakkomyyynnillä ”romuarestosta”, mikä johtaa yrityksen taloudellisen potentiaalin pirstoutumiseen. Erityisessä vaarassa on yrityksen aineeton varallisuus, joka yleensä häviää nopeasti konkurssissa. Ongelmaa pahentaa se, että nykyaikaisissa yrityksissä aineettoman varallisuuden osuus on huomattavan suuri. Tehokkuustappion välttämiseksi tilapäisiin vaikeuksiin ajautuneiden muuten elinkelpoisten yritysten taloudellinen toiminta kannattaa palauttaa tervehdyttämistoimin.<sup>77</sup>

Suomea vuosina 1990–1993 koetellutta lamaa on verrattu Yhdysvaltain 1930-luvun katastrofaaliseen Suureen lamaan (Great Depression). Taloudellinen ahdinko johti nopeaan ja radikaaliin lainsäädäntöön. Insolvenssilainsäädännössä otettiin kymmenien vuosien kehityskulkuun verrattava harppaus hieman yli vuodessa<sup>78</sup>. Yrityssaneerauslaki säädettiin lamavuosina erittäin nopeasti ja se tuli voimaan vuonna 1993. Valmistelu tehtiin virkatyönä, ja asiantuntijoiden sekä intressiryhmien kuuleminen jäi suorittamatta. Valmisteluaineistosta on käytettävissä ainoastaan hallituksen esitys, joka tosin on laaja ja yksityiskohtainen. Hallituksen esityksestä on kuitenkin vaikea saada kokonaiskuvaa, mikä johti aluksi tulkintavaikeuksiin, ennen kuin tulkinta alkoi vakiintua vuosikymmenen loppupuolella. Lakia uudistettiin vuosina 1998 ja 2007. Vuoden 1998 uudistus oli lähinnä teknisluonteinen, kun taas vuoden 2007 uudistus oli poikkeuksellisen laaja<sup>79</sup>. Viimeisimmän uudistuksen – osittain ristiriitaiset – tavoitteet olivat parantaa hakemusten tasoa, mikä helpottaa tuomioistuimen päätöksentekoa menettelyn aloittamisesta, ja

---

<sup>77</sup> Koulu 2007 s. 8–9.

<sup>78</sup> Koulu 1998 s. 1.

<sup>79</sup> Poikkeuksellista oli myös se, että oikeusministeriö pyysi eri intressitahoilta kommentteja yrityssaneerauslaissa havaituista epäkohdista. Nämä lausunnot on julkaistu vuonna 2004 otsikolla ”Yrityksen saneerauksesta annetun lain toimivuus ja epäkohdat”, johon myös vuoden 2007 uudistukseen liittyvä hallituksen esitys, HE 152/2006, pohjautuu. (Koulu 2007 s. 12.) Lausunnoista koottua tiivistelmää (ks. OMLS 2004:29) tarkastellaan lähemmin otsikon ”Vakuuden arvostamisessa ilmenneitä ongelmia” alla.

jouduttaa ongelmiin joutuneen yrityksen hakeutumista saneeraukseen, jotta ongelmat voitaisiin korjata varhaisemmassa vaiheessa.<sup>80</sup>

Yrityssaneeraus on suhteellisen uusi insolvenssimenettely, jonka tavoite on taloudellisiin vaikeuksiin ajautuneen velallisen taloudellisen tilanteen korjaaminen<sup>81</sup>. Yrityssaneeraus on ns. rehabilitaatiomenettely. Rehabilitaatiomenettelyn tavoitteena on yritystoimintaa harjoittavan velallisen liiketoiminnan elvyttäminen, säilyttäminen ja sen jatkuvuuden mahdollistaminen.<sup>82</sup> Yrityssaneerauksen rehabilitaatiotavoite määritellään YSL 1.1 §:ssä, jonka mukaan lain tavoite on taloudellisissa vaikeuksissa olevan velallisen jatkamiskelpoisen yritystoiminnan tervehdyttäminen ja yritystoiminnan edellytysten turvaaminen velkajärjestelyjen aikaansaamiseksi. Lakia sovelletaan 2 §:n mukaan oikeushenkilöihin (yhtiöt ja yhdistykset) ja luonnollisiin henkilöihin (itsenäiset elinkeinonharjoittajat) muutamien pykälässä listatuin poikkeuksin (esim. luottolaitokset). Työkaluksi tämän tavoitteen saavuttamiseksi yrityssaneerauslaki tarjoaa saneerausohjelman, jonka laatii selvittäjä (YSL 40 §) ja vahvistaa tuomioistuin (YSL 2 §). Huomattavaa on myös, että yrityssaneerauslain säännöksiä sovelletaan sen estämättä, mitä muualla laissa säädetään velkojan oikeuksista maksuun, maksun perimiseen ja saatavan turvaamiseksi.

Yrityssaneerauksessa tuomioistuimella on valta muuttaa velkasuhteiden sisältöä saneerausohjelman avulla<sup>83</sup>. Saneerausmenettelyn alkamiseen on liitetty useita oikeusvaikutuksia, mm. erilaisia toimenpidekieltoja. Jo yrityssaneeraushakemus voi vaikuttaa velkojien oikeuksiin väliaikaisten kieltojen myötä. Kielloilla suojataan yrityksen toimintakelpoisuutta ja siten velkojien intressiä – yrityssaneerauksessa velkojien on saatava saatavilleen parempi kertymä kuin konkurssissa. Näin ollen myös velkojien intressissä on, pääsääntöisesti, että yrityssaneeraus onnistuu mahdollisimman hyvin.

## 2.2. Yrityssaneerauksen aloittamisharkinta

Saneerauksen aloittamisvaiheessa tuomioistuin tekee päätöksen siitä, onko saneerausmenettelyn aloittamiselle edellytyksiä ja esteitä. Tätä kutsutaan aloittamisharkinnaksi. Jotta tuomioistuin voi tehdä päätöksensä, sen on kerättävä

---

<sup>80</sup> Koulou 2007 s. 10–12.

<sup>81</sup> Tepora et al. 2009 s. 262.

<sup>82</sup> Koulou 2004 s. 114–115.

<sup>83</sup> Tepora et al. 2009 s. 262.

päätöksenteolle riittävä ratkaisuaaineisto<sup>84</sup>. Tuomioistuin käyttää harkinnassa tietoa, jota se saa saneeraushakemuksesta ja sen liitteistä sekä muilta osallisilta saaduista lausumista. Harkinta tapahtuu kaksipuolaisesti: yhtäältä tutkitaan saneerauksen edellytyksiä, toisaalta esteitä saneerausmenettelyn aloittamiselle<sup>85</sup>. Mikäli tuomioistuin katsoo saneerauksen edellytysten olevan olemassa, se tekee päätöksen saneerauksen aloittamisesta. Mikäli edellytyksiä ei ole tai tuomioistuin toteaa<sup>86</sup> esteen estävän saneerauksen aloittamisen, tuomioistuin tekee kielteisen päätöksen. Tärkein on YSL 7.1 § 5-kohdan periaate: saneerausmenettelyä ei saa aloittaa, jos on perusteltua syytä olettaa, ettei saneerausohjelman aikaansaamiselle tai vahvistamiselle ole edellytyksiä. On huomattava, että vuoden 2007 yrityssaneerailain uudistuksen jälkeen aloittamiskynnys on ollut korkeampi ja tuomioistuimilta on edellytetty aiempaa ankarampaa seulontaa.<sup>87</sup>

Aloittamisharkinnassa toteutetaan kontradiktorista periaatetta: tuomioistuimen on pääsääntöisesti kuultava velkojia ennen kuin se voi tehdä päätöksensä<sup>88</sup>. Velkojien näkemys voi vaikuttaa vahvasti harkintaan. Yhteishakemuksella tai siihen rinnastettavalla hakemuksella, jossa merkittävät velkojat puoltavat hakemusta, on hyvät mahdollisuudet tulla hyväksytyksi. Mikäli asianosaiset yksimielisesti tai lähes yksimielisesti puoltavat saneerausohjelman aloittamista, tuomioistuin harvoin tekee näiden näkemyksen vastaisen päätöksen<sup>89</sup>. Toisaalta yleensä velkojien yleinen vastustus on merkki siitä, ettei saneeraukselle ole edellytyksiä. Saneerausohjelma voidaan myös keskeyttää, mikäli ilmenee keskeyttämisperusteita, mutta karsinta tapahtuu lähes yksinomaan aloittamisvaiheessa. Tässä vaiheessa noin kolmannes hakemuksista hylätään.<sup>90</sup>

---

<sup>84</sup> Tähän velvoittaa jo OK 6:2a.2, jossa säädetään tuomioistuimen velvollisuudesta valvoa, että asia tulee perusteellisesti käsitellyksi eikä asiaan sekoiteta mitään asiaan kuulumatonta.

<sup>85</sup> Saneerauksen edellytykset on lueteltu YSL 6 §:ssä. Edellytyksenä on mm. velallisen maksukyvyttömyys tai sen uhka. Saneerauksen esteet ja keskeyttämisperusteet on lueteltu YSL 7 §:ssä. Saneerausta ei voida aloittaa esimerkiksi silloin, jos on ilmeistä, ettei maksukyvyttömyyttä saada korjattua saneerausohjelmalla. Ks. esim. Koulu 2007 ss. 73 ja ss. 89.

<sup>86</sup> Kysymys siitä, onko tuomioistuimen tutkittava viran puolesta sellaisen esteperusteen olemassaolo, johon kukaan ei vetoa, on kiistanalainen. Tällaisessa tilanteessa, ja yhteishakemuksen tapauksessa, esteiden tehokas tutkinta jäänee tosiasiallisesti vähäiseksi. (Koulu 2007 s. 75–76.)

<sup>87</sup> Koulu 2007 s. 24, 73–75, 97, 123–124.

<sup>88</sup> Kontradiktorinen periaate ei kuitenkaan toteudu täysimääräisesti, sillä kaikkia velkojia ei välttämättä kuulla. Esimerkiksi yhteishakemuksessa velkojien kuulemisesta voidaan luopua. (Koulu 2007 s. 117.)

<sup>89</sup> Osasyvyys on tuomioistuimen liiketaloudellisen asiantuntemuksen riittämättömyys, mutta osaltaan on muistettava, että velkojat kantavat taloudellisen riskin saneerausohjelman epäonnistumisesta (Koulu 2007 s. 74).

<sup>90</sup> Koulu 2007 s. 24, 73–75, 116.

Tuomioistuin arvioi velallisen taloudellista tilaa sijoittaen sen yleiseen taloudelliseen kehukseen. Tätä edellytystä ei mainita laissa, mutta on selvää, ettei saneerauskelpoisuutta voida arvioida tyhjiössä, irrallaan taloudellisesta kontekstista ottamatta huomioon mm. toimialan näkymät ja kansantalouden tilanne. Toimialalla tai kansantaloudessa olevat vahvat epävarmuudet viittaavat siihen, että saneerausennuste on huono. Vastaavasti hyvät näkymät, esimerkiksi edullinen kilpailutilanne, voivat parantaa sellaisen yrityksen saneerauskelpoisuutta, jonka ennuste olisi muuten heikko. Tässä yhteydessä on syytä tuoda esiin, että yleisin syy aloitetun saneerausohjelman epäonnistumiselle on epärealistinen ohjelma, jota velallisyritys ei kykene toteuttamaan.<sup>91</sup>

### 2.3. Yrityssaneerauksen oikeusvaikutukset

Saneerausmenettely tulee vireille hakemuksen jättämisestä, mutta se alkaa vasta sen jälkeen, kun tuomioistuin on selvittänyt asiaa ja kuullut suurimpia velkojia hakemusta koskien sekä tehnyt päätöksen saneerausmenettelyn aloittamisesta. Hakemuksen vireilletulon ja siihen tehtävän päätöksen välinen aika on ongelmallinen hakemuksen herättämän epävarmuuden vuoksi. Mikään ei takaa, että tuomioistuin tekee hakemukselle myönteisen päätöksen, eivätkä yrityssaneerauksen yrityksen toimintaedellytyksiä suojaavat oikeusvaikutukset ala vielä hakemuksesta<sup>92</sup>. Hakemuksen jättäminen on julkista tietoa ja merkki siitä, että yrityksen taloudellinen tilanne on heikko. Tilanne on huolestuttava velkojille. Mikäli yritys pääsee saneeraukseen, velkojien saataviin voidaan kohdistaa pääomien leikkauksia ja muita maksujärjestelyitä. Yleensä vaihtoehto on, että yritys ajautuu konkurssiin, jolloin velkojat saavat saatavastaan vain murto-osan.<sup>93</sup>

Saneerausohjelman laatiminen vaatii aikaa, joten yrityksen on saatava suojaa velkojien toimia vastaan. Tämä edellyttää erityistä rauhoitusaikaa, jotteivät ohjelman edellytykset häviä suunnitteluvaiheen aikana. Tämän vuoksi on säädetty velallista suojaavista kielloista, jotka tulevat voimaan ex lege sillä hetkellä, kun päätös saneerauksen aloittamisesta tehdään. Näiden lisäksi tuomioistuin voi määrätä väliaikaisista kielloista, siltä osin kuin se kokee ne tarpeellisiksi. Sekä lakisääteisten että väliaikaisten kieltojen vastainen toimi on

---

<sup>91</sup> Koulu 2007 s. 95–96.

<sup>92</sup> Saneerauksen kohteena olevan yrityksen eduksi olisi mahdollisimman lyhyt väliaika. Saneeraushakemuksen aiheuttamasta epävarmuudesta johtuen yrityksen luotonsaanti vaikeutuu, minkä seurauksena velan ottamiseksi täytyy usein antaa vakuuksia. (Koskelo 1994 s. 87–88.) Saneeraushakemus ei estä velkojen perintää tai muuta velvollisuutta suorittaa eräänätyvät velat (Koulu 2007 s. 55).

<sup>93</sup> Uoti 2005 s. 883 ja Koskelo 1994 s. 86.

pääsääntöisesti tehoton, mutta joissain poikkeustilanteissa sovelletaan vilpittömän mielen suojaa.<sup>94</sup>

Yrityssaneerauslain mukaisia suojasäännöksiä ovat erilaiset toimenpidekiellot, jotka estävät saneerausvelkoihin kohdistuvat toimenpiteet. Toimenpidekielloista säännellään YSL 4 luvussa. Toimenpidekieltoja ovat maksu- ja vakuudenasettamiskielto, perintäkielto, ulosmittauskielto ja muut täytäntöönpanokiellot sekä turvaamistoimenpiteiden kielto.<sup>95</sup> Näistä vakuusvelkojan kannalta olennaisimpia ovat maksu- ja vakuudenasettamiskielto sekä perintä- ja kuittauskielto<sup>96</sup>.

YSL 17 §:n mukaan maksukiellon aikana velallinen ei saa maksaa saneerausvelkaa eikä asettaa siitä vakuutta. Vakuudenasettamiskiellosta säännellään samassa pykälässä kuin maksukiellosta. Velallinen ei saa asettaa saneerausvelasta vakuutta, ja kiellon vastaisesti tehty panttaus tai vakuuden asettamistoimi on tehoton. Velallisella on oikeus vapautua epäedullisista rahoitusjärjestelyistä maksamalla vakuusvelka enneaikaisesti. YSL 26 §:n mukaan vakuusvelka voidaan irtisanoa selvittäjän päätöksellä sen enneaikaiseksi maksamiseksi. Tällöin jäljellä olevasta saatavasta on vähennettävä käyttämättä jäävään luottoaikaan kohdistuva osa luottokustannuksista. Selvittäjän päätöksellä vakuusvelkaa koskeva sopimus tai sitoumus on mahdollista irtisanoa ja vakuusvelka maksaa maksukiellon estämättä.<sup>97</sup>

Perintäkiellon aikana maksukiellon piiriin kuuluvaa saneerausvelkaa ei saa periä. Velkoja ei myöskään saa jatkaa perintätoimenpiteitä. YSL 19 §:ssä luetellaan perintäkiellon vastaisia toimenpiteitä. Kiellettyä on mm. irtisanoa tai purkaa velka tai velan perustana oleva sopimus maksuviivästyksen vuoksi (2-k). Panttivelkojan kannalta olennainen rajoitus on kielto käyttää esinevakuusoikeuteen perustuvia rahaksimuutto- tai takaisinotto-oikeuksia ja hyödyntää vakuutta muuten maksun saamiseksi (1-k). Perintäkielto ei ole este oikeudenkäynnille, jonka tarkoitus on oikeuden säilyttäminen tai täytäntöönpanoperusteen saaminen. Oikeudesta on mahdollista saada täytäntöönpanoperuste, mutta täytäntöönpanoa ei voi perintäkiellon aikana aloittaa.<sup>98</sup> Perintäkiellon yhteydessä on hyvä huomata, että YSL 15.2 §:n mukaan viivästyskoron kertyminen keskeytyy saneerauksen ajaksi. Sama

---

<sup>94</sup> Koulu 2007 s. 167–168.

<sup>95</sup> Härmäläinen et al. 2009 s. 121.

<sup>96</sup> Koulu – Niemi-Kiesiläinen 1999 s. 114.

<sup>97</sup> Pinomaa 2009 s. 114.

<sup>98</sup> Härmäläinen et al. 2009 s. 124–126.

koskee muita aikaan sidottuja viivästysseuraamuksia.<sup>99</sup> Perintäkieltoon liittyy myös kuittauskielto (3-k). Kuittausoikeudet ovat yrityssaneerauksessa samat kuin konkurssissa, ja kuittaus edellyttää velalliselle ja selvittäjälle tehtävää kuittausilmoitusta. YSL 95a §:n mukaan velkoja voi saada korvauksen menetetystä kuittausmahdollisuudesta.<sup>100</sup> Velkojan on mahdollista vaatia tuomioistuimelta poikkeusta perintäkieltoon. Tuomioistuin voi tällöin selvittäjää kuultuaan myöntää luvan perintäkiellon alaisiin toimenpiteisiin. Edellytyksenä on, että vakuusoikeuden säilyminen velallisella ei ole tarpeellista saneerausjärjestelyiden kannalta tai velallisen tai hänen perheensä kohtuullisen asunnon tai elinolojen turvaamiseksi.<sup>101</sup>

Suojasäännöksillä on myös sopimusoikeudellisia oikeusvaikutuksia. Saneerausvelallisella on mm. oikeus irtisanoa tietyt sopimukset irtisanomisajoista poiketen. Myös velallisen sopimusvapautta on rajoitettu: joihinkin oikeustoimiin vaaditaan selvittäjän suostumus.<sup>102</sup> Saneerausmenettelyn alkaminen ei pääsääntöisesti vaikuta velallisen jo tekemiin sitoumuksiin muuten kuin viivästysseuraamusten osalta. YSL 15 §:n mukaan saneerausvelalle ei kerry aloittamisajankohdan jälkeen viivästyskorkoa, ja sama koskee muitakin maksuviivästyksen seuraamuksia, jotka riippuvat viivästyksen kestosta. Vakuusvelkojaa koskee tältä osin poikkeus. Vakuusvelkojalla on oikeus saada maksukiellon estämättä maksu hakemuksen vireilletulon jälkeen erääntyivistä koroista ja muista luottokustannuksista vakuusvelan ehtojen mukaisesti. Yleensä tällaisista maksuista sovitaan selvittäjän kanssa ja niistä tehdään saneerausohjelmaan erillinen määräys. Tavallisesti korot suoritetaan vasta ohjelman vahvistamisen jälkeen.<sup>103</sup>

Väliajan aiheuttama epävarmuus saa velkojat kiihdyttämään perintätoimiaan saadakseen suorituksen velalleen. Tämä vaarantaa saneerauksen edellytykset, joiden suojaksi voidaan hakemuksesta määrätä väliaikaiskieltoja tilanteen rauhoittamiseksi. Tuomioistuin ei voi määrätä väliaikaiskieltoja viran puolesta.<sup>104</sup> Toimintaedellytyksiään tai oikeuttaan suojatakseen hakija<sup>105</sup> voi pyytää tuomioistuinta määräämään väliaikaisia kieltoja.

---

<sup>99</sup> Koulu 2007 s. 170.

<sup>100</sup> Koulu 2007 s. 170.

<sup>101</sup> Härmäläinen et al. 2009 s. 126.

<sup>102</sup> Härmäläinen et al. 2009 s. 121.

<sup>103</sup> Härmäläinen et al. 2009 s. 123.

<sup>104</sup> Koulu 2007 s. 55.

<sup>105</sup> On epäselvää, ketkä kaikki voivat hakea väliaikaismääräystä. Lain mukaan oikeutettuja ovat hakija ja velallinen. Hakija voi olla joko velkoja tai velallinen, mutta kilpailevalla velkojalla ei tällaista oikeutta ole, mikä asettaa hakijavelkojan ja muut velkojat eri asemaan. Ks. Koulu 2007 s. 56.

Tuomioistuin tekee päätöksensä sen mukaan, onko kielloille ylipäättään tarvetta ja jos on, minkälaisille. Väliaikaiskielto vastaa laajimmillaan saneerausmenettelyn alkaessa voimaan tulevia kieltoja. Vakuusvelkojalla on mahdollisuus pyytää väliaikaisesta kiellosta poikkeusta samalla tavalla kuin saneerausmenettelyn aikaisista kielloista.<sup>106</sup> Väliaikaiskieltojen vastaiset toimet ovat verrattavissa varsinaisen rauhoitusajan rikkomisen seuraamuksiin. Näin ollen maksukiellon vastainen suoritus on palautettava ja vakuudenasettamiskiellon vastainen vakuus on tehoton.<sup>107</sup>

Välitila voi vaikuttaa myös sopimukseen, esim. sopimuskumppanin oikeuteen purkaa sopimus. Tätä asiaa harkitaan sopimuskohtaisesti.<sup>108</sup> Välitilan aikana tehdyt oikeustoimet voidaan peräyttää, jolloin niihin sovelletaan takaisinsaantisäännöksiä. Välitilan aikana velallisen vahingoksi tehty muutos velan maksuaikatauluun voidaan jättää huomiotta. Tämä on olennaista vakuusvelkojien osalta, koska YSL 45.3 §:n mukaan vakuusvelan maksamiseksi määrättävä kohtuullinen aika maksuaikataulua muutettaessa määritellään jäljellä olevan luottoajan mukaisesti.

Kieltojen voimassaolo päättyy, kun saneerausohjelma vahvistetaan. Päätöksen ei tarvitse olla lainvoimainen. Tämän vahvistamisen jälkeen alkaa saneerausohjelman toteuttaminen. Kiellot lakkaavat myös siinä tapauksessa, että saneeraus lakkaa saneerausohjelman puuttumiseen, tuomioistuin tekee päätöksen saneerausmenettelyn keskeyttämisestä tai yritys asetetaan konkurssiin, ellei tuomioistuin erityisestä syystä toisin määrää esimerkiksi, kun päätöksen tehnyt käräjäoikeus ennakoii ylemmän tuomioistuimen muuttavan päätöksen ja tarkoitus on suojata saneerausmenettelyn jatkamisen edellytyksiä muutoksenhaun ajan.<sup>109</sup>

## **2.4. Velkojen luokittelu yrityssaneerauksessa**

### **2.4.1. Saneerausvelka ja menettelynaikainen velka**

Saneerausmenettelyssä velat jaotellaan eri kategorioihin niiden sisällön ja syntyajankohdan mukaan. Velkojan kannalta olennaista on velkojen jaottelu saneerausvelkoihin ja menettelynaikaisiin velkoihin sekä vakuusvelkoihin ja tavallisiin velkoihin. Olennaisin kysymys on, mitkä velat ovat saneerausvelkaa. Yrityssaneerailain vuoden 2007

---

<sup>106</sup> Koskelo 1994 s. 88–92.

<sup>107</sup> Hupli 2004 s. 129.

<sup>108</sup> Härmäläinen et al. 2009 s. 121.

<sup>109</sup> Koulu – Niemi-Kiesiläinen 1999 s. 116 ja Koulu 2007 s. 176–177, 278.

uudistuksen jälkeen tässä kysymyksessä ratkaiseva ajankohta on ollut vireilletulon hetki eli ajankohta, jolloin saneerausasiaa koskeva hakemus saapuu käräjäoikeuden kansliaan<sup>110</sup>.

Yrityssaneerauksen oikeusvaikutusten piirin määrittämiseksi velat jaetaan kahteen pääryhmään: saneerausvelkoihin ja menettelynaikaisiin velkoihin. Saneerausmenettelyn piiriin tulevat kaikki velkojat, joilla on saneerausvelkaa. Saneerausvelka on määritelty YSL 3 § 5-kohdassa. Saneerausvelkaa on kaikki ennen saneerauksen vireilletuloa syntynyt velka mukaan lukien vakuusvelka ja perusteeltaan tai määrältään ehdolliset tai riitaiset tai muusta syystä epäselvät velat. Menettelynaikaista velkaa on kaikki tämän jälkeen syntynyt velka. Velan on oltava saneerausvelallisen velkaa. Lisäksi omaksi ryhmäkseen voidaan erotella uusi velka, joka on saneerausmenettelyn aikana ohjelman vahvistamisen jälkeen syntyntä velkaa. Tällä on merkitystä lähinnä saneerauksen epäonnistuessa, sillä uudet velat saavat etusijan jälkikonkurssissa.<sup>111</sup>

Vain saneerausvelat tulevat yrityssaneerauksen ja siten lakisääteisen velkaselvittelyn piiriin<sup>112</sup>. Menettelynaikaiset velat eivät ole saneerausmenettelyn oikeusvaikutusten alaisia, vaan ne täytyy maksaa niiden erääntyessä ja ne voidaan periä normaalisti. Saneerauksessa oleva yritys voidaan myös hakea maksamattoman uuden velan perusteella konkurssiin.<sup>113</sup>

Se, onko velka saneerausvelkaa vai menettelynaikaista velkaa, on keskeinen kysymys velkojan aseman kannalta, koska vain saneerausvelkaan voidaan kohdistaa leikkauksia ja muita velkajärjestelyitä. Käytännössä syntyy usein riitoja siitä, mitkä velat ovat mitäkin velkaa ja miltä osin<sup>114</sup>. Velkojalle on eduksi, jos saatava tulkitaan saneerausmenettelyn ulkopuolelle jääväksi menettelynaikaiseksi tai uudeksi velaksi<sup>115</sup>. Rajanvedossa on olennaista velan syntyajankohta. Ratkaisevaa on tällöin tavaran tai palvelun toimitusajankohta, ei laskun päiväys tai erääntymispäivä. Ennen saneeraushakemuksen vireilletuloa toimitettuun tavarahan tai palvelukseen liittyvä velka on saneerausvelkaa. Vireilletulon jälkeen kyseessä on menettelynaikainen velka. Rajanveto voi olla ongelmallista, esimerkiksi kestovelkasuhteissa tai sopimuksissa, jotka solmitaan ennen saneeraushakemuksen vireilletuloa mutta joihin liittyvä suoritus tehdään vasta vireilletulon

---

<sup>110</sup> Koulun 2007 s. 212–214.

<sup>111</sup> Koulun 2007 s. 212–213.

<sup>112</sup> Koulun 2007 s. 212–214.

<sup>113</sup> Härmäläinen et al. 2009 s. 129–130.

<sup>114</sup> Koulun – Niemi-Kiesiläinen 1999 s. 136–137.

<sup>115</sup> Koulun 2007 s. 213.

jälkeen. Jos suoritus on kesken, velka voi olla saneerausvelkaa myös vain osaksi.<sup>116</sup> Velka, joka on syntynyt vireilletulopäivänä, katsotaan menettelynaikaiseksi<sup>117</sup>.

#### 2.4.2. Vakuusvelat ja tavalliset velat

Yrityssaneerauksen piiriin kuuluu erityyppisiä saneerausvelkoja, joihin kohdistuu erilaisia oikeusvaikutuksia. Yrityssaneerauslaissa saneerausvelat jaetaan vakuusvelkaan, ja tavalliseen velkaan, joka ei siis ole vakuusvelkaa.<sup>118</sup> Vakuusvelka ja tavallinen velka eroavat toisistaan mm. niihin kohdistettavissa olevien maksujärjestelyiden ja niiden etusijan perusteella. Olennaisin ero on, ettei vakuusvelan pääomaa voi leikata yrityssaneerausohjelmassa, kun taas tavallisen velan pääoman leikkaaminen on tavallinen, joskin viimesijainen, saneeraustoimenpide.<sup>119</sup>

Vakuusvelka on määritelty YSL 3 § 7-kohdassa. Vakuusvelkaa on sellainen saneerausvelka, jonka vakuudeksi velkojalla on ”kolmansiin nähden tehokas esinevakuusoikeus velalliselle kuuluvaan tai tämän hallinnassa olevaan omaisuuteen”. Tehokas esinevakuusoikeus on määritelty 6-kohdassa. Tehokkaaksi esinevakuusoikeudeksi luetaan kaikki omistus- ja panttivakuudet. Velka on saneerausvelkaa siltä osin kuin vakuuden arvo menettelyn alkaessa olisi riittänyt kattamaan velkojan saatavan sen jälkeen, kun siitä on vähennetty rahaksimuuttokustannukset ja paremmalla etuoikeudella suoritettavat saatavat. Vakuusvelkaa on vain velka, jonka vakuuden on antanut velallinen. Vierasvelkavakuudella turvattu saatava on tavallista velkaa.<sup>120</sup>

On tärkeää huomata, että tehokas esinevakuusoikeus ei tee velasta vakuusvelkaa kokonaisuudessaan. Yrityssaneerauksessa vakuusvelan pääoma on suojattu vain siltä osin kuin vakuuden arvo saneerausmenettelyn alkamishetkellä riittää sen kattamiseen. Vakuusvelaksi lasketaan myös näin katetut maksamatta olevat erääntyneet korot ja muut luottokustannukset<sup>121</sup>. Lisäksi edellytetään, että rahaksimuuttokustannukset ja paremmalla etuoikeudella suoritettavat saatavat katetaan ensin. Koska kyseessä on hypoteettinen arvo, arvioinnissa tukeudutaan todennäköiseen realisointiarvoon käyttäen normaalia realisointitapaa. Mikäli realisointitapoja on useita, tukeudutaan todennäköisyysarviointiin

---

<sup>116</sup> Härmäläinen et al. 2009 s. 129–130.

<sup>117</sup> HE 152/2006 s. 50. Ks. myös Koulu 2007 s. 214.

<sup>118</sup> Koulu – Niemi-Kiesiläinen 1999 s. 136–138.

<sup>119</sup> Koulu – Niemi-Kiesiläinen 1999 s. 137–138.

<sup>120</sup> Koulu 2007 s. 215–216.

<sup>121</sup> HE 181/1992 s. 64.

sen määrittämiseksi, mitä realisointitapaa olisi todennäköisesti käytetty. Ajallisesti olennaista on siis saneerausmenettelyn alkamisen ajankohta: arvon heittelyllä saneerausmenettelyä ennen tai sen jälkeen ei ole merkitystä arvioinnin kannalta.<sup>122</sup>

Vakuuden arvon määrittää selvittäjä, joka laatii ohjelmaehdotuksen. Arvon määrittämisessä voidaan käyttää asiantuntijoita, ja arvonmääritys voidaan riitauttaa ja tutkia saneerausmenettelyn yhteydessä. Laissa ei säädetä vakuusomaisuuden arvioinnin perusteista eikä menettelystä. Arvon määrittämisessä voidaan sanoa olevan kaksi koulukuntaa: likvidatioarvo, joka rinnastuu konkurssiin, ja going concern -arvo, jossa otetaan huomioon tuotto- ja odotusarvoja. Vakuuden arvo on suojattu YSL 33 §:n mukaisesti. Vakuusvelkojalla on oikeus korvaukseen, jos vakuusomaisuuden arvo alenee velkojan vahingoksi niin, että vahinko johtuu omaisuuden käyttämisestä perintäkiellon tai väliaikaisen kiellon ollessa voimassa. Korvaus luetaan vakuusvelan lyhennykseksi, ja sen laiminlyönti voi johtaa vakuuden realisointiin saneerausmenettelyn aikana tuomioistuimen luvalla YSL 20 §:n mukaisesti.<sup>123</sup> Arvostamiskysymykseen liittyvää problematiikkaa käsitellään tarkemmin arvostamiskysymyksen yhteydessä.

Vakuusvelka viittaa henkilökohtaiseen maksuvelvollisuuteen, ei objektikohtaiseen suorituksensaantioikeuteen<sup>124</sup>. Mikäli henkilökohtainen maksuvelvollisuus puuttuu, esimerkiksi kun kyseessä on puhdas esinevastuu, herää kysymys, miten objektikohtaista suorituksensaantioikeutta käsitellään yrityssaneerailain vakuusvelkakäsitteen puitteissa. Vaikuttaa ongelmalliselta, että objektikohtainen suorituksensaantioikeus itsestään jäsenyisi vakuusvelaksi, mutta se olisi kuitenkin rinnastettavissa tavanomaiseen vakuusvelkaan. Myös tällöin vakuusvelka rajoittunee pantin hypoteettiseen realisointiarvoon, jotta pantinsaaja ei hyötyisi henkilökohtaisen maksuvelvollisuuden puuttumisesta.<sup>125</sup>

---

<sup>122</sup> Tepora et al. 2009 s. 268.

<sup>123</sup> Koulu 2007 s. 216–218.

<sup>124</sup> Oikeustoimiopin näkökulmasta voidaan kuitenkin katsoa, että panttikohde voidaan yksilöidä myös omaisuusmassaan jokaista esinettä nimenomaisesti osoittamatta esimerkiksi panttaamalla jokainen tiettyssä varastossa oleva esine. Tällöin myös yritysikiinnityksen alainen, vaihtuva omaisuusmassa voisi olla yksilöitävissä siten, että elinkeinonharjoittaja panttaa kaiken yritysikiinnityksen alaisen omaisuutensa jokaista esinettä erikseen yksilöimättä. Ks. Tepora et al. 2009 s. 140.

<sup>125</sup> Tepora et al. 2009 s. 263, 270.

Velkojan oikeus myydä pantti ja ottaa saatavansa kauppahinnasta perustuu KK 10:2:ään. Pääsäännön mukaan pantin realisoiminen on mahdollista, kun saatava on erääntynyt maksettavaksi, pantin omistajalle on tehty ilmoitus pantin realisoimisesta eikä saatavaa ole maksettu ilmoituksessa mainitussa, vähintään kuukauden pituisessa ajassa. Toisin kuin konkurssissa yrityssaneerauksessa esinevakuusoikeus ei suo velkojalle separatistiasemaa, joka mahdollistaisi vakuuden myymisen saatavan perimiseksi saneerausmenettelystä riippumatta.<sup>126</sup>

Yrityssaneerauksessa käytössä olevat velkajärjestelyn keinot on lueteltu YSL 44 §:ssä lievemmyysjärjestyksessä. YSL 45 §:n mukaan vakuusvelkaan voidaan soveltaa vain lievempiä velkajärjestelyitä. Vakuusvelkaan kohdistuvat velkajärjestelyt rajoittuvat maksuaikataulun, maksujärjestyksen ja luottokustannusten muuttamiseen. Vakuusvelkaa voidaan järjestellä vain muuttamalla vakuusvelan maksuaikataulua, maksujärjestystä (ensin pääoma, sitten luottokustannukset) ja alentamalla jäljellä olevaan luottoaikaan kohdistuvien luottokustannusten maksuvelvollisuutta.<sup>127</sup> Valittavissa olevista keinoista on lievimmän velkajärjestelyn periaatteen mukaan valittava mahdollisimman lievä velkajärjestely, jolla ohjelman tavoitteet voidaan saavuttaa. Velkajärjestely ei vaikuta velkojan esinevakuusoikeuden pysyvyyteen tai sisältöön. Velkajärjestelyssä voidaan kuitenkin muuttaa velkaa koskevia vakuusjärjestelyjä korvaamalla vakuus toisella velan turvaavalla vakuudella<sup>128</sup>.

Vakuusvelalle tulevat suoritukset on määrättävä saneerausohjelmassa siten, että vähintään vakuusvelan nykyarvo tulee maksetuksi kohtuullisessa ajassa, joka ei saa ilman velkojan suostumusta olla olennaisesti pitempi kuin jäljellä oleva luottoaika tai, jos velka on kokonaan erääntynyt, olennaisesti pitempi kuin puolet alkuperäisestä luottoajasta. Muista veloista poiketen vakuusvelkojen korot on maksettava siltä osin kuin ne erääntyvät menettelyn aikana<sup>129</sup>. Ennen menettelyn alkamista kertynyttä viivästyskorkoa voidaan alentaa siltä osin kuin se ylittää juoksevan koron. Vakuusvelan pääoma jää velkajärjestelyiden ulkopuolelle paitsi siltä osin kuin se katsotaan tavalliseksi velaksi. Vakuusvelka pysyy voimassa, kunnes saneerausohjelman mukainen maksuvelvollisuus on

---

<sup>126</sup> Koskelo 1994 s. 15–16.

<sup>127</sup> Koskelo 1994 s. 15–16.

<sup>128</sup> Koulou 2007 s. 216.

<sup>129</sup> Koskelo 1994 s. 15–16.

täytetty. Lisäksi esinevakuudenhaltija saa erityissuojaa siltä varalta, että saneerausohjelma epäonnistuu ja saatava täytyy periä lopulta vakuudesta.<sup>130</sup>

Vakuusvelka on tavallista velkaa siltä osin kuin vakuus ei riitä kattamaan velkaa eli ns. vakuusvajeen osalta. Tätä osaa velasta käsitellään kuin tavallista velkaa. Tavallinen velka ei saa saneerauksessa suojaa, ja siihen voidaan kohdistaa velkajärjestelyitä myös pääoman osalta. Lisäksi tavallisen velan maksuaikataulua ja korkoja voidaan järjestellä. Järjestelyn määrä ja laatu riippuvat siitä, millaiseksi yrityksen maksukyky saneerauksessa muodostuu. Järjestelyitä rajoittaa kuitenkin ehdoton vähimmäisvaatimus, ettei yrityssaneerauksen peruseriaatteen mukaan tavallisten velkojen asema saa ilman velkojan hyväksyntää muodostua heikommaksi kuin konkurssissa.<sup>131</sup> Tavallisen velan asemaa ei ole tässä tutkielmassa tätä syvemmin syytä esitellä, sillä yrityskiinnitys on vakuusvelkaa, jonka erityispiirteet ovat tämän tutkielman keskiössä.

Vakuusvelkoja on saneerausvelkoja ja siten pääsee ottamaan osaa päätöksentekoon yrityssaneerauksessa. Yrityssaneerauksessa vakuusvelkojat ja yrityskiinnitysvelkojat muodostavat muista ja toisistaan erilliset velkojaryhmät.<sup>132</sup>

## 2.5. Selvittäjän valinta

Yrityssaneerauksen alussa tehdään velkaselvittely, jossa selvittäjä tutkii saneerausvelkojen määrän ja pätevyuden. Velat otetaan pääsääntöisesti huomioon viran puolesta, ja selvittäjällä on laaja selonottovelvollisuus. Preklusiouhka on vähäisempi kuin konkurssissa: velka, joka on tullut selvittäjän tietoon, ei lakkaa, vaikka sitä ei olisi merkitty saneerausohjelmaehdotukseen.<sup>133</sup> Preklusion estää myös se, että selvittäjän olisi pitänyt tietää velasta, esim. tutkimansa kirjanpidon perusteella. Vakuusvelkojalla on kuitenkin velvollisuus ilmoittaa määrääjässä velastaan, mikäli se ei tule viran puolesta otetuksi huomioon. Tuntemattomaksi jääneet saatavat prekludoituvat, kun ohjelmaehdotus vahvistetaan saneerausohjelmaksi.<sup>134</sup>

Selvittäjän määräämisestä on säännelty YSL 8 §:ssä ja 83 §:ssä. Tuomioistuin määrää selvittäjän. Selvittäjiä voi olla tarpeen mukaan myös useampia, ja tuomioistuimen on myös

---

<sup>130</sup> Koskelo 1994 s. 15–16.

<sup>131</sup> Koskelo 1994 s. 16 ja HE 152/2006 s. 29.

<sup>132</sup> Koulu 2007 s. 216.

<sup>133</sup> Koulu – Niemi-Kiesiläinen 1999 s. 138–139.

<sup>134</sup> Koulu – Niemi-Kiesiläinen 1997 s. 95–96.

mahdollista määrätä väliaikainen selvittäjä. Tuomioistuin määrää selvittäjän aloittamispäätöksen yhteydessä velkojan tai velallisen esityksestä. Tuomioistuin voi määrätä selvittäjän myös viran puolesta, jos se ei saa yhtään henkilöesitystä. Yleensä tuomioistuin tiedustelee merkittäviltä velkojilta esityksiä. Esityksen tekee yleensä hakija, ja monesti asianosaiset ehdottavat kilpailevia selvittäjäehdokkaita. Tuomioistuimen tehtävä on ottaa kantaa henkilöesityksiin ja määrätä tehtävään soveltuva ja halukas henkilö. Selvittäjän henkilöltä ei edellytetä tiettyä koulutusta, mutta hänellä on oltava tehtävän edellyttämä kyky, taito ja kokemus. Käytännössä tämän on katsottu tarkoitetun koulutuksella ja työtehtävissä hankittua osaamista. Selvittäjinä ovat toimineet yleensä konkurssiasioihin perehtyneet asianajajat, vaikka selvittäjältä vaaditaan enemmän liiketaloudellista kuin juridista osaamista.<sup>135</sup>

Selvittäjän on täytettävä tehtävältä vaaditut yleiset edellytykset, esim. YSL 8 §:n edellyttämä kyky, taito ja kokemus, sekä erityinen kelpoisuus eli lähinnä tasapuolisuuden ja esteettömyyden vaatimukset<sup>136</sup>. Yrityssaneerauslaki perustuu kuitenkin vahvalle velkoja-autonomialle, joten päätöksenteko on monessa asiassa velkojien käsissä. Tätä ilmentää mm. se, että esteellinenkin henkilö voidaan määrätä selvittäjäksi YSL 83.4 §:n mukaan.<sup>137</sup>

Insolvenssioikeudessa keskeinen periaate on velkojien yhdenvertaisuuden periaate, jonka mukaan velkojat ovat insolvenssimenettelyssä yhdenvertaisia. Kyseessä ei ole aineellinen yhdenvertaisuus, eli edellytys siitä, että kaikki velkojat saisivat yhdenvertaisen, suhteellisen jako-osuuden velallisen varoista, vaan menettelyllinen yhdenvertaisuus. Nykykäsityksen mukaan periaatteen sisällöksi katsotaan, että samassa asemassa olevia velkojia on kohdeltava samalla tavalla. Tämän vuoksi yhdenvertaisuusperiaatteen ohella käytetään myös termiä velkojien tasapuolisen kohtelun periaate. Velkojien tasapuolinen kohtelu edellyttää jakoriitaisuuksien nopeaa, tehokasta ja puolueetonta ratkaisemista. Velallisen varallisuus on jaettava oikeudenmukaisessa suhteessa velkojille: ketään ei saa suosia eikä syrjiä ilman painavia perusteita. Maksunsaantijärjestyksen on oltava lakisääteinen ja kiinteä. Kohtuusnäkökohdat eivät saa vaikuttaa varojenjakoon, ja saatavien sovittelu on insolvenssioikeuden perusteiden vastaista.<sup>138</sup>

---

<sup>135</sup> Koulu 2007 s. 133–135.

<sup>136</sup> Tarkemmin yleisistä ja erityisistä edellytyksistä ks. esim. Koulu 2007 s. 134–137.

<sup>137</sup> Koulu 2007 s. 134–137, 140.

<sup>138</sup> Koulu et al. 2009 s. 138–140.

Yrityssaneerauksen onnistumisen kannalta on erityisen tärkeää, että velalliset ja velkojat voivat luottaa selvittäjään. Tämän vuoksi selvittäjältä edellytetään riippumattomuutta ja tasapuolisuutta.<sup>139</sup> YSL 8.4 §:n mukaan selvittäjä ei saa olla velalliseen tai velkojaan suhteessa, joka voi vaarantaa hänen riippumattomuuttaan velalliseen nähden tai tasapuolisuuttaan velkojiin nähden. Riippumattomuusedellytys ei ole kuitenkaan ehdoton. YSL 83 §:n mukaan velkojien määränemmistöllä selvittäjäksi voidaan määrätä henkilö, joka ei täytä YSL 8.4 §:n vaatimusta. Jotta selvittäjä voi ottaa velkojien edut huomioon tasapuolisesti, hänen on oltava taloudellisesti riippumaton velallisesta ja vailla ennakoasenteita, jotka voisivat vaarantaa puolueettomuuden. Selvittäjän esteellisyydestä säännellään YSL 12 §:ssä. Selvittäjä ei saa osallistua hänen ja velallisen välistä sopimusta koskevan asian käsittelyyn eikä ottaa osaa velallisen ja kolmannen henkilön välistä sopimusta koskevan asian käsittelyyn, jos hänellä on siitä odotettavissa olennaista etua, joka voi olla ristiriidassa velallisen tai velkojan etujen kanssa. Toimeksianto- ja sopimussuhteen aiheuttama esteellisyys arvioidaan tapauskohtaisesti.<sup>140</sup>

Käytännössä selvittäjän valinnasta ei voi tehokkaasti valittaa, vaikka tuomioistuimen tekemään päätökseen saneerausorganisaatiosta, siis myös selvittäjästä, on toki mahdollista hakea muutosta. Toisaalta velkojatoimikunta tai velkojaryhmän enemmistö voi perustetta esittämättä vaihtaa selvittäjää YSL 83 §:n mukaisesti. Tämä edellyttää velkojatoimikunnalta jonkinasteista yksimielisyyttä, joten selvittäjä määräyksen muuttaminen asiasta, joka jakaa velkojatoimikunnan jäseniä, ei ole todennäköistä. Yksittäisen velkojan keinoksi jää vaatia selvittäjän vapauttamista tehtävästään YSL 86 §:n mukaisesti, mikä edellyttää olennaista laiminlyöntiä tai muuta painavaa syytä. Painava syy voi olla esimerkiksi luottamuspuola selvittäjän ja velkojien välillä. Tämä keino on toki myös velkojatoimikunnan tai velkojaryhmän käytössä. Myös tuomioistuin voi vapauttaa selvittäjän tehtävästään pätevistä syyistä.<sup>141</sup> On syytä huomauttaa, ettei selvittäjän näkemys siitä, arvostetaanko vakuus konkurssilikvidaatioarvoon vai jatkuvuusperiaatteen mukaiseen arvoon, ole tällainen peruste.

---

<sup>139</sup> Kavanterä – Heiskanen 1993 s. 60.

<sup>140</sup> KAM 16/2007 s. 5–6.

<sup>141</sup> Koulu 2007 s. 142, 152–153.

## 2.6. Saneerausohjelmaehdotuksen laatiminen

Selvittäjän päätehtävä on laatia ohjelmaehdotus. Ohjelmaehdotus laaditaan velallisen ongelmien kokonaisratkaisuksi, ja sen laissa säännellyt vähimmäisvaatimukset ovat tiukat<sup>142</sup>. Ohjelmaehdotus koostuu selvitysosasta ja toimenpideosasta. Selvitysosan tarkoitus on informoida velkojaa mm. velallisyriityksen varoista ja veloista päätöksenteon pohjaksi. Selvitysosaa sisältää myös vertailun siitä, miksi velallisen tilanne muodostuisi ilman ohjelmaa ja ohjelman avulla. Toimenpideosassa taas eritellään konkreettiset saneeraustoimenpiteet, joiden tarkoitus on velallisyriityksen toiminnan tervehdyttäminen. Maksuohjelmaan on laadittava konkurssivertailu, jossa saneerauksen odotettuja tuloksia verrataan hypoteettiseen konkurssiin.<sup>143</sup>

Ohjelmaehdotus sisältää konkreettisia saneeraustoimenpiteitä, esimerkiksi yhtiöjärjestelyitä ja osakeanteja menettelynaikaisen rahoituksen mahdollistamiseksi. Selkeä pääpaino on kuitenkin velkajärjestelyllä, jonka avulla velallisen velkojen pääomaa leikataan ja velkoihin kohdistetaan muita toimenpiteitä, kuten maksuaikataulun tai maksujärjestyksen muutoksia. Velkajärjestelyihin liittyy maksuohjelma, jossa eritellään velkakohtaisesti velalle saneerausmenettelyn aikana tulevat suoritukset.<sup>144</sup> Velkaselvittelyllä voi olla merkittäviä oikeusvaikutuksia. Esimerkiksi saneerausvelkojen ulkopuolelle jäävä velka oletetaan menettelynaikaiseksi.<sup>145</sup>

Selvittäjän tehtävä on YSL 8.1 §:n mukaan toteuttaa menettelyn tarkoitus ja valvoa velkojien etua. Ohjelmaehdotuksen on oltava realistinen, jotta se voidaan toteuttaa, ja kokonaisvaltainen, jotta se ratkaisee velallisen ongelmat. Selvittäjällä on näissä puitteissa runsaasti liikkumavaraa, mutta ratkaisu haetaan kiinteässä yhteistyössä intressitahojen kanssa. Selvittäjän on käytävä neuvotteluita velallisen ja velkojatoimijakunnan sekä tarpeen mukaan velkojien ja menettelyä hakeneen todennäköisen velkojan kanssa jo pelkästään siksi, että laki velvoittaa siihen (YSL 40.2 §). Huomioon on otettava myös se, että velkojien enemmistön on hyväksyttävä ohjelma, jotta se voidaan toteuttaa. Noin

---

<sup>142</sup> Mikäli ohjelma ei täytä vähimmäisvaatimuksia, ohjelmaehdotusta ei käsitellä vaan se käytännössä palautetaan selvittäjälle täydennettäväksi (Koulu 2007 s. 187).

<sup>143</sup> Koulu 2007 s. 184, 187.

<sup>144</sup> Koulu 2007 s. 188.

<sup>145</sup> Koulu 2007 s. 212–213.

kolmannes saneerausmenettelyistä päättyy ohjelmaehdotuksen puuttumiseen joko siksi, ettei sitä saada valmiiksi, tai siksi, että valmis ohjelmaehdotus hylätään.<sup>146</sup>

Saneerausohjelmalta edellytetään ohjelman täsmällisyyden periaatteen mukaan yksityiskohtaisuutta. Yleisstrategia ei riitä. Täsmällisyysvaatimus on ongelmallinen, sillä ohjelma joudutaan laatimaan liiketoiminnallisen ennustuksen varaan. Ohjelmalta ei edellytetä varsinaista ennustetta, mutta ohjelmaan on laadittava YSL 41 § 7-kohdan mukainen liiketoiminnallisen ennustuksen varaan rakentuva selvitys, jossa verrataan velallisen taloudellista tilannetta ja toimintaedellytyksiä sekä velkojien asemaa tulevaisuudessa ilman ohjelmaa ja ohjelman avulla. Nämä selvitykset ovat yleensä ylimalkaisia arvioita, mutta niihinkin sovelletaan ohjelman pysyvyyden periaatetta, mikä rajoittaa ohjelman muuttamista<sup>147</sup>. Näin ollen selvitystä ei voi jättää taloudellisen tilanteen myöhemmän täsmentymisen varaan. Suurin uhka saneerausohjelman toteutumiselle on velallisyriityksen toimintaedellytysten olennainen heikkeneminen. Yleensä ongelmat johtuvat epärealistisesta ohjelmasta, jota velallinen ei pysty toteuttamaan, tai liian optimistisesta arviosta yrityksen liiketoiminnan tervehtymisestä. Yleensä ohjelman jälkeiset kriisit johtavat vakaviin seurauksiin, joita ovat velkajärjestelyn raukeaminen, saneerausohjelman raukeaminen ja jälkikonkurssi<sup>148</sup>. Velallisyriityksen liiketoimintaa uhkaavat samat seikat, jotka johtivat yrityssaneeraukseen hakemiseen, mutta ohjelma rajoittaa yrityksen liikkumavapautta ja vaikeuttaa yrityksen sopeutumista uusiin kriiseihin.<sup>149</sup>

Suomalaiselle saneerausohjelmalle tyypillinen ajallisesti pitkä ohjelma on koettu ongelmaksi. Pitkä toteutusaika vaikeuttaa ennusteiden laatimista ja altistaa muuttuvien taloudellisten suhdanteiden aiheuttaville ongelmille. Suhdannevaihtelulla on myös epäsuora vaikutus ohjelmaan, sillä saneerausohjelman laatimishetken suhdanne vaikuttaa siihen, millaiseksi selvittäjän laatima ennuste muodostuu: noususuhdanteessa ennusteet

---

<sup>146</sup> Koulu 2007 s. 184–187.

<sup>147</sup> Ohjelman muuttaminen ei ole keskeinen tutkielman aiheessa, mutta sen mahdollisuus lienee syytä todeta. Pääsääntönä on kuitenkin ohjelman pysyvyyden periaate, joka rajoittaa ohjelmaan tehtäviä muutoksia. Ohjelma laaditaan siis lähtökohtaisesti pysyväksi. Ohjelman muuttamisesta ja siihen liittyvästä problematiikasta ks. esim. Koulu 1998 ss. 25.

<sup>148</sup> Saneerausohjelmaan sisältyvän velkajärjestelyn raukeamisesta säännellään YSL 64 §:ssä. Velkajärjestely raukeaa, jos velallinen laiminlyö ohjelman mukaista velvollisuuttaan olennaisella tavalla. Saneerausohjelman raukeamisesta säännellään YSL 65 §:ssä. Saneerausohjelma voi raueta ohjelman vahvistamisen esteiden ilmaantumisen seurauksena tai velallisen vähäistä vakavampien rikkomusten johdosta. Jälkikonkurssilla tarkoitetaan YSL 65 §:n mukaista konkurssia, joka alkaa ohjelman toteutusaikana.

<sup>149</sup> Koulu 1998 s. 27–29.

voivat olla liian optimistia ja laskusuhdanteessa liian pessimistisiä. Liian optimisten arvio johtaa velkapainotteisen saneerausohjelman laatimiselle, jossa pääpaino on maksuohjelmalla velallisyriityksen maksukyvyyn sijaan. Pessimistisen arvion voidaan nähdä johtavan likvidaatiokonkurssiin<sup>150</sup>. Saneerausohjelma voi epäonnistua myös siksi, että ohjelmaa ei ole laadittu velkojan maksukyvyyn mukaisesti vaan sille maksuohjelman vähimmäistasolle, jonka mukaisen kertymän velkojat ovat asettaneet saneerausohjelman hyväksymiselle.<sup>151</sup>

Näin ollen saneerausohjelmassa olisi otettava huomioon liiketoiminnallisten toimintaedellytysten arvioinnin lisäksi odotettavissa olevat todennäköiset taloudelliset suhdanteet sekä reflektoida sitä, kuinka kestävä nykyinen yleistaloudellinen tilanne on ja miten se vaikuttaa ennusteen muodostumiseen. Koska tarkoitus on jatkaa velallisyriityksen liiketoimintaa tuottavalla tavalla, huomioon on otettava myös yrityksen liiketoiminnan tarpeet sekä toimialan erityispiirteet. Esimerkiksi jollain toimialalla yritykselle on varattava enemmän käyttökattetta investointeihin kuin toisella toimialalla. Näin ollen ei voida lähteä pelkästään yrityksen maksukyvyistä vaan odotettavissa olevasta maksukyvyistä ohjelmanaikaisen yleistaloudellisen tilanteen puitteissa ja velallisen liiketoiminnan edellytyksiin suhteutettuna. Nämä asiat tulisi pitää mielessä velkojien kanssa neuvotellessa, jotta saneerausohjelmasta tulisi toteuttamiskelpoinen ja myös velkojille haitalliselta jälkikonkurssilta välttyttäisiin. Voidaan todeta, että ennusteen laatiminen on sangen vaativa tehtävä ja edellyttää selvittäjältä liiketoiminnallista osaamista ja valistunutta yleistaloudellista näkemystä.

---

<sup>150</sup> Yrityssaneerauksessa velkojan on saatava olennaisesti parempi kertymä kuin konkurssissa. Lisäksi on otettava huomioon velkoja-autonomia: pessimistinen arvio voi johtaa vaikeuksiin saada ohjelmalle velkojien hyväksyntä.

<sup>151</sup> Koulu 1998 s. 29–30.

### 3. Yrityskiinnitys vakuutena

#### 3.1. Yrityskiinnityslainsäädännön taustaa

Yrityskiinnityslaki tuli voimaan vuonna 1986. Lain tavoite on helpottaa irtaimen omaisuuden käyttöä vakuutena ja siten tukea erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten rahoitusmahdollisuuksia ja vähentää tarvetta vakuuksien hankkimiseen ulkopuolisilta tahoilta. Yrityskiinnityslain edeltäjä, laki irtaimistokiinnityksestä, kumottiin voimaantulon yhteydessä.<sup>152</sup>

Irtaimistokiinnityksen kohteena oli yrityskiinnityksen tavoin yrityksen vaihtuva omaisuusmassa, ”vaihtuvaisältöinen, tietynlaisista irtaimista reaalisineistä koostuva kollektiivi, joka kunakin ajankohtana sijaitsee tietyllä yksilöidyllä alueella”. Irtaimistokiinnitystä koski lajiperiaate, jonka mukaan kiinnityksen kohteena oleva omaisuusmassa koostui kiinnitysmenettelyssä rajoitettua lajia olevasta omaisuudesta, ja alueperiaate, jonka mukaan irtaimistokiinnitys koski elinkeinonharjoittajan vain tietyllä, kirjallisesti yksilöitävällä ja tietyissä tapauksissa karttapiirroksella eriteltävällä alueella olevaa omaisuutta.<sup>153</sup>

Irtaimistokiinnitys koski siis vain tietyllä alueella olevaa irtaimistoa, ja vain tällä alueella oleva omaisuus säilyi irtaimistokiinnityksen piirissä. Irtaimistokiinnitystä käytettiin lähinnä täyte- tai lisävakuutena, ja sitä käyttivät lähinnä rahalaitokset. Irtaimistokiinnityksen ongelma oli alhainen vakuusarvo, joka johtui alati vaihtuvan omaisuusmassan arvostukseen liittyvistä epävarmuustekijöistä sekä alueperiaatteeseen liittyvistä valvontaongelmista. Irtaimistokiinnitys koski vain fyysisiä irtaimia esineitä, ei yritystoimintaan liittyviä oikeuksia, jotka voivat olla hyvin arvokkaita. Irtaimistokiinnityksen huonon etusijan<sup>154</sup> vuoksi kiinnityksenhaltijalle kertyi harvoin jako-osuutta.<sup>155</sup>

Irtaimistokiinnitystä edelsi teoslainakiinnitys, jonka valtakausi oli 1700-luvulla. Taustalla oli talouspoliittinen tavoite turvata rahoitusmahdollisuudet aloille, joiden kehittyminen

---

<sup>152</sup> Tuomisto 2007 s. 1–2.

<sup>153</sup> Havansi 1984 s. 252–253.

<sup>154</sup> Irtaimistokiinnitys sai suorituksen EOA 4a §:ssä mainittujen ennakonpidätysten, sosiaaliturvamaksujen ja eläkevakuutusmaksujen jälkeen. Konkurssissa jaettavat varat loppuivat yleensä tässä vaiheessa, vaikka vielä EOA 4a §:n mukaisen etuoikeuden saatavat saivat usein merkittävän suorituksen. (Ojanen – Sutinen 1986 s. 31, 176.)

<sup>155</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 29–31.

katsottiin tärkeäksi. Teoslainakiinnitys antoi etuoikeuden vuorilaitosten ja eräiden teollisuus- ja käsityölaitoksen valmisteisiin ja myöhemmin myös irtaimen omaisuuteen ja, ellei se riittänyt, kyseeseen saattoi tulla myös kiinteä omaisuus. Teoslaina oli sidottu määrättyyn tarkoitukseen, joka oli ”liikkeen säännöllinen käyttäminen ja kauppaaminen”. Teoslainakiinnityksen ongelmia olivat etuoikeuden alaiseen omaisuuteen liittyvät epäselvyydet. Lisäksi teoslainakiinnityksen käyttöä haittasivat merkantilismin ilmentymät. Teoslainakiinnityksen käyttö oli rajattu vain sellaisille henkilöille, joilla oli oikeus käydä kauppaa laitoksen valmisteilla.<sup>156</sup>

Yrityskiinnityslaki paransi selvästi irtaimen omaisuuden vakuuskäyttömahdollisuuksia ja -arvoa. Merkittävä parannus irtaimistokiinnitykseen on yrityskiinnityksen parempi etuoikeusasema. Lisäksi kiinnityksen piiri laajeni kattamaan suuremman osan irtaimesta omaisuudesta. Yrityskiinnitys voidaan, lähinnä suurten yritysten tapauksessa, vahvistaa myös alueellisesti tai toiminnallisesti rajoittuneena yrityksen tiettyyn osaan, mutta tällöin yrityskiinnityksen kohteena olevan omaisuuden määrittäminen vaikeutuu tai tulee mahdottomaksi esimerkiksi rahoitusomaisuuden osalta. Yrityskiinnityksen vahvistaminen vain osaan yrityksen toimintaa hankaloittaa täytöntöönpanoa ja vaikuttaa siten alentavasti yrityskiinnityksen arvoon.<sup>157</sup>

## **3.2. Yrityskiinnityksen alaiseen omaisuuteen kohdistuva panttioikeus**

### **3.2.1. Panttioikeuden sisältö**

Panttioikeus on reaalivakuus, joka perustetaan saatavan vakuudeksi. Se oikeuttaa saamaan pantin arvosta sen määrän saamisesta, jonka vakuudeksi panttioikeus on perustettu. Omistusoikeuden siirtyminen ei vaikuta pantinhaltijan oikeuteen. Panttioikeuden sivullissitovuus toteutetaan julkisuusperiaatteen myötä. Kiinteän omaisuuden osalta julkisuusperiaatteen toteuttaa panttioikeuden kirjaaminen, irtaimen omaisuuden suhteen edellytetään yleensä panttioikeuden luovutusta (käteispanntti). Käteispanntin haltija voi tarvittaessa itsekin muuttaa pantin rahaksi. Poikkeuksena ovat laissa nimenomaan säädettyissä tapauksissa kiinnittämällä perustettavissa olevat panttioikeudet irtaimen omaisuuteen. Tällaisissa tapauksissa pantin hallintaa ei luovuteta pantinsaajalle

---

<sup>156</sup> KM 1981:56 s.14.

<sup>157</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 169–177.

(hypoteekki). Saadakseen suorituksen saatavalleen hypoteekinhaltijan on hankittava tuomioistuimen päätös, jonka perusteella panttiesine voidaan muuttaa ulosmitata.<sup>158</sup>

Yrityskiinnitys perustuu kahden velkakirjan järjestelmään. Tässä järjestelmässä kiinnitys vahvistetaan panttivelkakirjaan, jota voidaan käyttää vakuutena. Panttivelkakirja voidaan hankkia etukäteen tulevaa vakuuskäyttöä varten. Velkojan todelliset saatavat käyvät ilmi käärevelkakirjasta.<sup>159</sup> Kiinnityksen ottaminen ei siis sinällään johda siihen, että kiinnitetty omaisuus tulee velan vakuudeksi. YrKiinL 7 §:n mukaan panttioikeus syntyy, kun panttivelkakirja on annettu pantiksi siten kuin erikseen on säädetty juoksevan velkakirjan panttaamisesta. Lisäksi sovelletaan panttausta koskevia yleisiä oikeussäännöksiä. Panttaus tapahtuu vapaamuotoisella panttaussopimuksella, joka sitovana velvoittaa luovuttamaan panttiesineen hallinnan. Järjestäytyneessä luotonannossa sopimus laaditaan kirjallisesti. Sivullissitovuus syntyy tradition myötä eli vasta sitten, kun panttiesine on luovutettu pantinsaajalle<sup>160</sup>. Yrityskiinnityksessä sivullissitovuuden edellytys on siis panttivelkakirjan luovuttaminen, vaikka panttioikeus syntyy kiinnitettyyn omaisuuteen panttivelkakirjan sijasta. Yrityskiinnityksessä panttivelkakirja voi olla myös määränäinen.<sup>161</sup>

Yrityskiinnityksen tuottama panttioikeus ei kohdistu panttivelkakirjaan vaan kiinnitettyyn omaisuuteen. Panttioikeus ei siten rinnastu käteispanttiin, eikä pantinsaajaan sovelleta säännöksiä, jotka koskevat panttiesinettä hallussaan pitävää panttivelkojaa. KonkL 17:17 mukaan se, mitä KonkL 17 luvussa säädetään panttivelkojasta, ei koske velkojaa, jolla on yrityskiinnitykseen perustuva panttioikeus. Tällainen velkoja ei saa separatistiasemaa konkurssissa, ja hänen on valvottava saatavansa normaalisti ja vaadittava etuoikeutta, mikäli tämä ei ole pesänhoitajan tiedossa tai tule ilmi valvontakirjelmästä.<sup>162</sup> Muuten velkoja menettää yrityskiinnityksen tuottaman etuoikeuden<sup>163</sup>.

YrKiinL 1 §:n mukaan kaupparekisteriin merkityn elinkeinonharjoittajan elinkeinotoimintaan kuuluva irtain omaisuus voidaan kiinnittää ja pantata saamisen vakuudeksi hallintaa luovuttamatta. Kyseessä on siis elinkeinonharjoittajan oikeus kiinnittää pääsääntöisesti kaikki irtain omaisuus ja pantata kiinnitetty omaisuus.

---

<sup>158</sup> Kärävä et al. 2002 s. 459–460.

<sup>159</sup> Tepora et al. 2009 s. 126–127, 139.

<sup>160</sup> VKL 22 §:n mukaan juoksevan velkakirjan luovutus ei ole sitova, ennen kuin hallinta on siirtynyt velkakirjan saajalle.

<sup>161</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 66, 70–71.

<sup>162</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 73 ja Tepora et al. 2009 s. 249, 255.

<sup>163</sup> Kärävä et al. 2002 s. 485.

Elinkeinonharjoittajan pitää olla merkitty kaupparekisteriin. Omaisuuden on oltava irtainta ja sen on kuuluttava elinkeinotoimintaan.<sup>164</sup>

Irtaimen ja kiinteän omaisuuden määrittelemisestä ei ole Suomessa säädetty erityistä lakia, joten rajanvetotilanteet ratkaistaan lopulta säännöksiin perustuvan oikeudellisen päättelyn ja oikeuskäytännön perusteella. Irtain omaisuus määritellään negaation kautta: irtainta omaisuutta on kaikki omaisuus, joka ei ole kiinteää omaisuutta. Hieman yksinkertaistaen kiinteää omaisuutta on omistusoikeus kiinteistöön tai sen osaan. Kaikki muu on siten lähtökohtaisesti irtainta omaisuutta, esimerkiksi irtaimen esineen omistusoikeus, käyttöoikeus kiinteistöön, immateriaalioikeus, saamisoikeus ja raha.<sup>165</sup> Yrityskiinnityksen alainen omaisuusmassa voi olla luonteeltaan hyvin vaihteleva ja laaja. YrKiinL 3 §:ssä listataan omaisuus, jota yrityskiinnitys koskee. Tällaista on elinkeinotoimintaan kuuluva irtain omaisuus, kuten koneet, kalusto ja rakennukset, immateriaalioikeudet, tarvikkeet, valmisteet ja muu vaihto-omaisuus sekä kassavarat, saatavat, arvopaperit ja muu rahoitusomaisuus. Yrityskiinnitys ei koske veronpalautusta.

Kiinnityksen kohteena on vaihtuva omaisuusmassa, eivät tietyt, yksilöidyt esineet. Panttioikeus on hypotekaarinen arvo-oikeus: panttivelkakirja oikeuttaa tiettyyn määrään kiinnitetyn omaisuuden arvosta, eikä kiinnitetyn irtaimen omaisuuden hallintaa luovuteta pantinsaajalle. Lisäksi pantinantajan määräysvalta omaisuusmassaan säilyy, ja tämä voi elinkeinotoimintansa puitteissa määrätä varsin vapaasti kiinnitetystä omaisuudesta.<sup>166</sup> Tämä onkin yrityskiinnityksen olennainen piirre, sillä yrityksen liiketoiminnalle välttämättömien irtaimien esineiden käteispanntaus ei ole mahdollista. Yritys ei pystyisi jatkamaan toimintaansa, mikäli se joutuisi luovuttamaan velkojalle käteispanniksi tuotantovälineensä ja vaihto-omaisuuttaan. Yrityskiinnitys mahdollistaa juuri tällaisen omaisuusmassan vakuuskäytön.<sup>167</sup>

Koska yrityskiinnitykseen kuuluu vain irtain omaisuus, sen ulkopuolelle jää myös kiinteä omaisuus eli kiinteistöt. Kiinnityksen ulottuvuus määritellään ainesosa- ja tarpeistosuhteen perusteella. Erityisen tärkeitä ovat kiinteistöjen aineosa- ja tarpeistosuhdetta käsittelevät säännöt, vaikka myös muiden esineiden suhteen noudatetaan samoja periaatteita. Ainesosasuhteelta edellytetään ensinnäkin fyysistä liitosta ja tarpeistosuhteelta paikallista

---

<sup>164</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 36.

<sup>165</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 50–51.

<sup>166</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 73–74 ja Tepora et al. 2009 s. 139.

<sup>167</sup> Tepora et al. 2009 s. 127.

yhteenkuuluvuutta. Fyysinen liitos on konkreettinen, kiinteä yhteys, jonka ei kuitenkaan tarvitse olla vaikeasti purettava. Paikallinen yhteys taas on edellytys tarpeiston sijainnista joko kiinteistöllä tai siten kuin kiinteistön käyttö edellyttää. Aineosasuhteelta edellytetään myös käyttötarkoituksen yhteisyyttä. Tätä vastaa tarpeistosuhteelta edellytettävä taloudellinen alistussuhde. Molemmat edellyttävät sivuobjektilta kokonaisuuden käytön edistämistä käyttäjän intressissä. Lisäksi edellytetään liitossuhteen pysyvyyttä. Liitossuhteen pitää olla siinä mielessä pysyvä, ettei se saa olla rajattu vain nykyisen omistajan tai haltijan tarpeisiin, vaan sen on palveltava myös tulevien omistaja- ja haltijatahojen tarpeita. Tämä kriteeri on erityisen tärkeä kiinteistöissä, joita käytetään teollisuus- tai palveluelinkeinojen harjoittamiseen. Tällöin ei ole riittävää tarkastella kiinteistön nykyisen käyttäjän tarpeita. Ainesosa- ja tarpeistosuhteen määrittämisessä noudatetaan myös käytäntöä siitä, mitä myyntitilanteessa oletetaan kuuluvan kiinteistöön alan käytäntöjen mukaan.<sup>168</sup>

On myös huomattava, että YrKiinL 4 §:n mukaan yrityskiinnityksen ulkopuolelle jää omaisuus, johon voidaan vahvistaa kiinnitys muun lain mukaan, esimerkiksi ilma-alukset tarpeistoineen. Poikkeuksena tästä on auto, johon voidaan vahvistaa joko autokiinnitys tai yrityskiinnitys. Pällekkäisyyksien välttämiseksi yrityskiinnityksen hakemisen myötä lakkaa mahdollisuus hakea autokiinnityksiä.<sup>169</sup>

### 3.2.2. Panttioikeuden pysyvyys

Yrityskiinnitys on poikkeus pääsääntöön panttioikeuden pysyvyydestä omistajanvaihdostilanteissa. YrKiinL 9 §:n mukaan elinkeinonharjoittaja voi yrityskiinnityksen estämättä luovuttaa ja käyttää kiinnitettyä omaisuutta siten kuin normaali liiketoiminta edellyttää. Panttioikeus lakkaa luovutettuun omaisuuteen, jos luovutus tapahtuu sallituissa rajoissa. Luovutuksensaajan vilpittömyyttä suojataan vaikka omaisuutta luovutettaisiin vastoin normaalin liiketoiminnan edellytyksiä. Yrityskiinnitys pysyy voimassa, jos yrityskiinnityksen alainen omaisuus myydään tai luovutetaan pääosin. Tällöin yrityskiinnitys tuottaa etuoikeuden ennen luovutuksensaajan omaisuuteen vahvistettua yrityskiinnitystä. Kiinnitys kuitenkin raukeaa kuuden kuukauden kuluttua tiedonsaannista ja viimeistään kahden vuoden kuluttua luovutuksesta, jos yrityskiinnityksen haltija ei hae saatavansa maksua kiinnitetystä omaisuudesta ja ilmoita

---

<sup>168</sup> Tuomisto 2007 s. 81–86.

<sup>169</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 38, 43.

siitä rekisteriviranomaiselle. Luovutettu omaisuus vapautuu yrityskiinnityksestä, jos kiinnityksenhaltijan saatava tulee suoritetuksi tai tämä luopuu perinnästä tai antaa muuten vapautumiseen suostumuksensa. Yrityskiinnityksen alainen omaisuus voi toki myös lisääntyä, koska liiketoiminnassa saatu YrKiinL 3 §:n mukainen omaisuus tulee kiinnityksen ja panttioikeuden piiriin.<sup>170</sup>

YrKiinL 9 §:n rajoja arvioidaan objektiivisesti. Indikaatioita normaalin liiketoiminnan vastaisuudesta ovat esimerkiksi alihintainen luovutus, poikkeukselliset luovutusehdot tai muutoin elinkeinonharjoittajalle epäedullinen luovutus. Luovutettavan omaisuuden määrä ei yksistään ratkaise sitä, onko luovutus YrKiinL 9 §:n vastaista, mutta suuret omaisuusmassan luovutukset eivät yleensä kuulu normaaliin liiketoimintaan. Tällaisella luovutuksella tähdätään yleensä elinkeinotoiminnan lopettamiseen tai sitten ne tekevät muutoin elinkeinotoiminnan jatkamisen mahdottomaksi. Tällöin luovutus voi olla joko 1 momentin normaalin liiketoiminnan vastainen luovutus tai 3 momentissa tarkoitettu luovutus, joka tapahtuu kokonaisuudessaan tai pääosin. Kun yrityskiinnityksen alainen omaisuus luovutetaan kokonaisuudessaan tai pääosin, liiketoiminnan ei tarvitse olennaisesti vaarantua.<sup>171</sup>

YrKiinL 4.3 §:ssä suojataan yrityskiinnityksen haltijaa yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden myöhemmältä panttaukselta. Yrityskiinnityksen kohteena olevaa omaisuutta ei saa antaa pantiksi, eikä kiellon vastainen panttaus sido yrityskiinnityksen haltijaa. On huomattava, ettei tämä kuitenkaan tarkoita sitä, että panttaus olisi pätemätön. Käteispanntaus on pätevä, jos yrityskiinnityksen mukainen panttioikeus sen kohteeseen lakkaa. Panttioikeuden ja yrityskiinnityksen välinen kollisio ratkaistaan aikaprioriteettisäännöllä. Jos irtain omaisuus on pantattu ennen yrityskiinnityksen vahvistamista, yrityskiinnitys ei riko panttausta. Yrityskiinnitys on toissijainen panttioikeuteen nähden. Pantattu esine on yrityskiinnityksen kohteena siltä osin kuin siitä saatava kauppahinta ei mene kokonaisuudessaan pantinhaltijan saatavan suorittamiseen. Sillä hetkellä, kun omaisuuteen vahvistetaan yrityskiinnitys, menetetään kelpoisuus luovuttaa se käteispanniksi. YrKiinL 4.3 §:n mukaan panttauskielto ei koske arvopapereita,

---

<sup>170</sup> Tepora et al. 2009 s. 170.

<sup>171</sup> Tuomisto 2007 s. 244–247.

arvo-osuuksia eikä saatavia, jotka voidaan luovuttaa käteispanniksi niihin vahvistetusta yritysikiinnityksestä huolimatta. Poikkeuksen alaisesta omaisuudesta saatava kauppahinta on yritysikiinnityksen kohteena siltä osin, kuin sitä ei tarvita pantinhaltijan saatavan suorittamiseksi.<sup>172</sup> Panttauskiellon ulkopuolisen omaisuuden vakuusarvo on kuitenkin vähäinen, koska käteispanttaus heikentää vakuusarvoa<sup>173</sup>.

Panttauksen osalta vilpittömälle mielelle ei anneta suojaa. Välttyäkseen yritysikiinnitysvelkojen vaatimuksilta, panttiesineen vastaanottajan on selvitettävä, onko omaisuuden vahvistettu yritysikiinnitys. Tämä ei koske YrKiinL 4.3 §:n mukaisia poikkeuksia panttauskiellosta.<sup>174</sup>

YrKiinL 14.2 §:n mukaan yritysikiinnityksen haltijalla ei ole etuoikeutta omaisuuteen, joka on ulosmitattu ennen yritysikiinnityksen hakemista, eikä yritysikiinnitys estä ulosmittaamista sen kohteena olevaa omaisuutta. Ulosmittaus ei myöskään estä yritysikiinnityksen hakemista siihen omaisuuteen, johon ulosmittaus ei kohdistu. Ulosmittaustilanteessa etuoikeuden puuttuminen tarkoittaa sitä, että ulosmittausta hakenut velkoja saa maksun ulosmitattavan omaisuuden realisointiarvosta ennen kiinnityksenhaltijaa. Yritysikiinnityksen haltijan vilpittömällä mielellä ei ole merkitystä ulosmittausvelkoja vastaan. Yritysikiinnityksen haltijalla ei ole etuoikeutta myöskään ennen yritysikiinnityksen hakemista konkurssiin luovutettuun omaisuuteen. Yritysikiinnityksen haltijan oikeus ulosmitattavaan tai konkurssiin luovutettavaan omaisuuteen riippuu siis siitä, onko yritysikiinnitystä haettu ennen konkurssia tai ulosmittausta.<sup>175</sup>

Irtaimen omaisuuden kohdistuva pidätysoikeus, eli retentio-oikeus, josta säännellään KK 12:12:ssä ja KSL 8:31:ssä, on oikeus pitää hallussa toisen omistama irtain esine siihen kohdistuneeseen toimeksiantoon perustuvan saamisen vakuutena. Pidätysoikeus ei synny luotonantotilanteessa vaan muissa olosuhteissa, joissa toisen omistamaan esineeseen kohdistetaan työpanos. Edellytysten täytyessä esinettä on mahdollista pitää saamisen

---

<sup>172</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 45–46.

<sup>173</sup> Vakuuden arvoa voidaan panttauskiellon ulkopuolisissa tapauksissa turvata sopimuksin esim. panttaus- tai luovutuskompetenssia rajoittavin sopimuksin (negative pledge). Sopimuksin voidaan rajoittaa myös muiden rajoitettujen esineoikeuksien perustamista. Sopimusperusteiset rajoitukset ovat ongelmallisia sivullisittomuuden kannalta, mutta sopimusrikkomuksesta voi seurata esimerkiksi sopimussakko. (Tammi-Salminen 2001 s. 3, 6.)

<sup>174</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 48.

<sup>175</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 47 ja Tuomisto 2007 s. 33–39.

vakuutena. Pidätysoikeus ei sisällä oikeutta vakuuden realisointiin tai esineen käyttämiseen, vaikka esine voidaankin tietyn ajan kuluessa erikseen säänneltyjen edellytysten täytyessä myydä saamisen kattamiseksi. Pidätysoikeuden suhde yrityskiinnitykseen on vahva. Yrityskiinnitys ei estä esineen myyntiä ja sen etuoikeus on retentio-oikeuteen perustuvassa myynnissä heikompi.<sup>176</sup>

Yrityskiinnitys säilyy voimassa, kunnes se kuoletetaan. Panttivelkakirjaan ei YrKiinL 22 §:n mukaan sovelleta saatavan vanhentumista koskevia sääntöjä, mutta siihen liittyvä saatava voi vanhentua yleisten vanhentumista koskevien sääntöjen mukaan.<sup>177</sup> Yrityskiinnitys voidaan kuolettaa joko velallisen hakemuksesta tai velallisen suostumuksella velkojan hakemuksesta osittain tai kokonaan. Yrityskiinnitys poistetaan elinkeinonharjoittajan lopetettua toimintansa. Yrityskiinnitys voidaan myös jakaa osakeyhtiölain mukaisen jakautumisen yhteydessä. Jakautumista ei saa rekisteröidä, ennen kuin yrityskiinnityksen jakamisesta on sovittu. Yritysmuodon muuttaminen ei lähtökohtaisesti vaikuta yrityskiinnityksen voimassaoloon eikä sen suomaan etuoikeuteen.<sup>178</sup>

### 3.2.3. Panttioikeuden etusija

Jos pakkotäytäntöönpanossa varat eivät riitä kaikkien saatavien maksamiseen, velkojilla on lähtökohtaisesti yhtäläinen oikeus saada saatavilleen maksu saataviensa suuruuden mukaisessa suhteessa. Velkojalla, jolla on panttioikeus irtaimeen omaisuuteen, on oikeus saada saatavalleen maksu panttioikeuden kohteesta ennen muita saatavia. Etuoikeus koskee myös saatavan korkoa<sup>179</sup>. Huomioon on otettava myös viimesijaisten saatavien viimesijaisuus suhteessa etuoikeutettuihin ja tavallisiin velkoihin.<sup>180</sup>

Velkojen keskinäisestä maksunsaantioikeudesta säännellään velkojen maksunsaantijärjestyksestä annetussa laissa, joka korvasi aiemmin voimassa olleen etuoikeusasetuksen. Laki korostaa erityisesti vakuuksien merkitystä yritysrahoituksessa ja keskittyy vakuusvelkojen aseman turvaamiseen. Etuoikeusasetuksen aikana hyvän suojan saivat velvoitteet, jotka maksuvaikeuksiin joutunut yritys jätti tyypillisesti maksamatta,

---

<sup>176</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 49–50.

<sup>177</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s.79.

<sup>178</sup> Kärävä et al. 2002 s. 480, 482–483.

<sup>179</sup> Konkurssissa panttivelkojan etuoikeus ulottuu saatavan korkoon korkeintaan kolmelta vuodelta ennen konkurssinalkamishetkeä varojen tilittämiseen saakka.

<sup>180</sup> Kärävä et al. 2002 s. 581–582.

kuten työpalkkasaatavat, ennakonpidätys- ja sosiaalimaksut sekä verot. Näiden velvoitteiden jälkeen huonommalla etusijalla olevat velkojat jäivät yleensä vaille jako-osuutta. Uuden lain mukaan kiinteistökiinnityksellä tai irtaimen omaisuuden panttioikeudella saatavansa turvannut rahoittaja saa suorituksensa heti täytäntöönpanokustannusten jälkeen. Toisella sijalla on elatusapu, joka on erääntynyt yhden vuoden aikana ennen konkurssia tai ulosmittausta. Kolmannella sijalla on yritysikiinnityksen haltija. Neljäntenä ryhmänä suorituksen saavat ns. tavalliset velkojat eli kaikki vailla etuoikeutta vailla olevat velkojat. Viidennellä sijalla ovat MJL 6 §:n mukaiset viimesijaiset saatavat, esimerkiksi julkisoikeudelliset maksuseuraamukset ja lahjanlupaukseen perustuvat saatavat sekä lainaehdoissa viimesijaiseksi sovitut saatavat. Uusi laki paransi merkittävästi yritysikiinnityksen haltijan asemaa etuoikeusasetuksen aikaisesta.<sup>181</sup>

Yritysikiinnityksen takaama etuoikeus realisoituu konkurssissa tai omaisuutta ulosmittaessa muusta velasta<sup>182</sup>. Etuoikeus määräytyy MJL 5 §:n mukaan. Yritysikiinnityksen tuottama etuoikeus on huonompi kuin MJL 3 §:n mukaisen tavallisen panttioikeuden. Näin ollen yritysikiinnitysvelkojaa sitovat pantti- ja pidätysoikeudet<sup>183</sup> saavat suorituksen ennen yritysikiinnitystä. Yritysikiinnitystä paremmalla etusijalla ovat pantti- ja pidätysoikeudella turvatut saatavat, yrityssaneerauksen aikana syntyneet saatavat ja elatusapusaatavat. Konkurssitilanteessa yritysikiinnitykseen kohdistuu ns. 50 prosentin sääntö. MJL 5 §:n mukaan yritysikiinnityksen alaiselle saatavalle jaetaan konkurssissa vain 50 prosenttia kiinnitetyn omaisuuden arvosta. Loppuosa on yleisperiaatteen alaista velkaa, johon pätee siis MJL 2 §:n mukainen velkojien yhtäläinen oikeus saada maksu saataviensa suuruudessa suhteessa, jos jaettavat varat eivät riitä kaikkien saatavien maksamiseen. Tälle osalle voidaan yleensä odottaa vähäistä suoritusta konkurssissa. On syytä painottaa, ettei tämä sääntö päde ulosmittaustilanteessa, jossa yritysikiinnitykseen kohdistuva panttioikeus tuottaa oikeuden saada suoritus kiinnitetyn omaisuuden täydestä arvosta.<sup>184</sup>

---

<sup>181</sup> Kavanterä – Heiskanen 1993 s. 115–116. Sivulla 117 on taulukko, joka selventää pykälä pykälältä, miten uusi laki muutti etuoikeusasetuksen aikaista etuoikeusjärjestystä.

<sup>182</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 74.

<sup>183</sup> YrKiinL 4.3 §:n mukaan yritysikiinnityksen kohteena olevaa omaisuutta ei saa antaa pantiksi eikä näin perustettu panttioikeus sido kiinnityksenhaltijaa. Poikkeuksena pääsäännöstä ovat arvopaperit, arvo-osuudet ja saatavat.

<sup>184</sup> Tepora et al. 2009 s. 233–234, 247.

Yrityskiinnityksiä voi olla useampia. Yrityskiinnityksen tavanomaista panttioikeutta heikomman etuoikeuden vuoksi yrityskiinnityksen alaisen omaisuusmassan realisointi ei todennäköisesti riitä kattamaan useita yrityskiinnityksiä siinäkin tapauksessa, että yrityskiinnityksen alainen omaisuus riittäisi realisoinnissa kattamaan kaikki siihen vahvistetut yrityskiinnitykset. Tällöin on otettava huomioon yrityskiinnitysten keskinäinen etuoikeus. YrKiinL 8 §:n mukaan vahvistettu yrityskiinnitys on voimassa siitä päivästä, jona kiinnityshakemus annettiin rekisteriviranomaiselle. Rekisteriviranomainen pitää hakemuksista päiväkirjaa, johon vireille tulleet hakemukset kirjataan päivittäin niiden saapumisjärjestyksessä (YrKiinA 2 §). Saapumisaika kirjataan YrKiinA 3 §:n mukaan päivämäärän tarkkuudella. Jollei toisin määrätä, samana päivänä haetut yrityskiinnitykset tuottavat yhtäläisen oikeuden (YrKiinL 8.2 §). Muuten yrityskiinnitysten keskinäinen etusija määräytyy aikaprioriteetin mukaisesti: aikaisemmin haetulla kiinnityksellä on etuoikeus myöhemmin haettuun. Yrityskiinnitysten keskinäistä etusijajärjestystä on mahdollista muuttaa, jos muuttamiselle saadaan niiden panttioikeuden haltijoiden suostumus, joiden asema muuttamisen johdosta heikkenee.<sup>185</sup>

Yrityskiinnityksen haltijalla on oikeus saada suoritus saatavalleen yrityskiinnityksen kohteena olevan omaisuuden myyntihinnasta myös silloin, kun yrityskiinnityksen alaista omaisuutta ulosmitataan ja myydään toisen velkojan saatavasta, vaikkei saatava olisi erääntynyt. Oikeutta ei ole, mikäli jäljelle jäävä omaisuus ilmeisesti riittää saatavan täydeksi vakuudeksi.<sup>186</sup>

### 3.3. Yrityskiinnityksen vakuusarvo luotonantajalle

Yrityskiinnityksen erikoisuus on se, että panttioikeuden kohteena on vaihtuva omaisuusmassa<sup>187</sup>. Lisäksi panttioikeus perustetaan ilman hallinnansiirtoa. Tällainen pantti nähdään yleensä heikommaksi kuin sellainen, jossa hallinta siirtyy pantinsaajalle. Yrityskiinnitykseen kohdistuvan panttioikeuden heikkouksien vuoksi yrityskiinnitystä ei välttämättä pidetä riittävänä vakuutena. Yrityskiinnitystä käytetäänkin yleensä täydentävänä vakuutena.<sup>188</sup>

---

<sup>185</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 75–76.

<sup>186</sup> Kärävä et al. 2002 s. 484.

<sup>187</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 74–75.

<sup>188</sup> Tepora et al. 2009 s. 129, 404.

Omaisuusmassan vaihtelevaisuus on etu yrityksen toiminnan kannalta mutta riski vakuudensaajan näkökulmasta. Velallisen määräysvalta kiinnityksen kohteena olevaan irtaimen omaisuuteen ja omaisuusmassan vaihtelevuus normaalin liiketoiminnan puitteissa tekevät vaikeaksi arvioida yritys kiinnityksen sisältöä ja arvoa. Riskiä lisää se, ettei yritys kiinnitykseen kohdistuvan panttioikeuden etuoikeus kata vakuuskohteen koko arvoa.<sup>189</sup>

Yritys kiinnityksen kohteena on siis yrityksen elinkeinotoiminnassaan käyttämä irtain omaisuus. Vakuuden arvon arvioiminen alkaa määrittelemällä, mitä yritys kiinnityksen piiriin kuuluu. On otettava myös huomioon omaisuus, joka voidaan pantata yritys kiinnityksestä huolimatta, esim. arvopaperit. Tällaisen omaisuuden vakuusarvo yritys kiinnityksessä on vähäinen tai olematon. Lähtökohtana on yrityksen tase, mutta on otettava huomioon, ettei tuoreimpia tapahtumia ole välttämättä kirjattu ja että varaston todellinen arvo voi olla kirjanpitoon merkittyä huomattavasti alhaisempi. Omaisuus on siis käytävä läpi tarkemmin, tarvittaessa fyysisesti. Kirjanpitoarvot eivät myöskään välttämättä kuvasta omaisuuden käypää arvoa. Esimerkiksi teollisuudessa käytettävien koneiden markkinat ovat kehittymättömät. Immateriaalivarallisuuden arvon arvioiminen on erityisen vaikeaa, koska immateriaalioikeuksien arvo on erityisen riippuvainen yrityksen menestyksestä ja ne menettävät nopeasti arvonsa, kun yritys joutuu insolvenssimenettelyyn.<sup>190</sup>

Yritys kiinnityksen vakuusarvo on sidoksissa yrityksen toimintaan, joten vakuuden kaavamainen arvostaminen ei ole mahdollista. Yritykset ovat hyvin erilaisia, eikä niiden omaisuuden arvoa voida määrittää samalla tavalla. Yritys kiinnityksen arvon määrittämisessä ei voida tukeutua yrityksen arvon määrittämiseen, mutta siinä otetaan huomioon monia tekijöitä, joita käytetään apuna yrityksen arvon määrittämisessä. Tällaisia ovat muun muassa yrityksen koko: perussäännön mukaan mitä suurempi yritys, sitä suurempi ja vakaampi omaisuusmassa. Näin ollen myös yritys kiinnityksen vakuusarvo on suurempi. Sen sijaan pienten yritysten yritys kiinnityksen alaisella omaisuudella on vain vähäinen tai olematon vakuusarvo. Arvostuksessa otetaan huomioon myös toimiala ja markkinat. Supistuvalla liiketoimintasektorilla vakuusarvo on pienempi kuin kasvavalla sektorilla, jolla on tilaa uusille yrityksille. Lisäksi toimialan pääoma- tai

---

<sup>189</sup> Tuomisto 2007 s. 15.

<sup>190</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 169–170.

työvoimavaltaisuus vaikuttaa vakuuden arvoon. Pääomavaltaisella alalla yrityksen omaisuuden arvo on suurempi ja työvoimakustannukset vähäisemmät. Työvoimavaltaisella alalla käyttöomaisuuden arvo on vähäisempi ja työstä aiheutuvat kustannukset suuret. Tällaisella alalla taloudellisiin vaikeuksiin joutuvan yrityksen omaisuuden arvo hupenee nopeasti työvoimakustannuksiin. Myös yrityksen johdon, organisaation ja henkilöstön ominaisuudet, jotka eivät ole realisoitavissa mutta vaikuttavat yrityksen menestykseen, on otettava huomioon vakuusarvoa määriteltäessä, kuten myös tuotteiden ja tuotannon tekninen taso.<sup>191</sup>

### 3.4. Yrityskiinnitykseen liittyviä ongelmatilanteita

Kiinteä omaisuus ei kuulu yrityskiinnityksen piiriin, joten ainesosa- tai tarpeistosuhteen syntyminen voi uhata yrityskiinnityksen vakuusarvoa. Yrityskiinnityslaisissa suojataan panttioikeuden jatkumista pääosin 4.2 §:n säännöksin. Lainkohdan mukaan jos rakennuksen tai muun siihen verrattavissa olevan yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden omistaja saa omistusoikeuden kiinteistöön, jolla kiinnitetty omaisuus sijaitsee, tai yrityskiinnityksen kohteena oleva rakennus tai muu omaisuus luovutetaan sanotun kiinteistön omistajalle, yrityskiinnitys pysyy voimassa siitä huolimatta, että omaisuuden on katsottava kuuluvan kiinteistöön. Tällöin yrityskiinnitys tuottaa etuoikeuden maksunsaantiin omaisuudesta. Yrityskiinnitys pysyy voimassa ja tuottaa etuoikeuden maksunsaantiin myös, jos elinkeinonharjoittajan ja kiinteistön omistajan välistä sopimusta kiinteistön käytöstä muutetaan siten, että käyttöoikeuteen ja rakennuksiin voidaan vahvistaa kiinnitys kiinteän omaisuuden kiinnittämistä koskevien säännösten nojalla. On huomattava, että säännös koskee rakennuksen lisäksi muuta siihen verrattavissa olevaa omaisuutta<sup>192</sup>.

Yrityskiinnityksen haltijalla on mahdollisuus ennen aikaiseen perintään YrKiinL 15 §:ssä luetelluissa tilanteissa. Kiinnityksen haltijalla on oikeus välittömään maksuun esimerkiksi yllä esitettyssä YrKiinL 4.2 §:n mukaisessa tilanteessa, kun kiinnitetty omaisuus tulee kiinteistön osaksi tai kiinteistökiinnityksen kohteeksi kelpaavaksi. Maksua on haettava kuuden kuukauden kuluessa tiedoksi saamisesta ja viimeistään kahden vuoden kuluttua

---

<sup>191</sup> Ojanen – Sutinen 1986 s. 175–176.

<sup>192</sup> Tuomisto (2007 s. 94–96) arvioi mahdollisuutta tulkita lainkohtaa perusteella myös toisin, sillä sanamuodon mukaan yrityskiinnityksen pysyvyys vaikuttaisi paremmalta luovutustilanteessa, jolloin siihen luetaan myös ”muu omaisuus”, kuin tilanteessa, jossa rakennus tai ”muu siihen verrattava omaisuus” tulee ainesosa- tai tarpeistosuhteen perusteella osaksi kiinteistöä.

tapahtumasta.<sup>193</sup> Ennenaikainen perintä on mahdollista myös, kun yritys kiinnityksen kohteena oleva omaisuus tai suurin osa siitä tuhoutuu onnettomuuden seurauksena<sup>194</sup>. Velkojalla on oikeus vaatia saatavalleen suoritus myös, jos velallinen ei anna kiinnityksen haltijalle YrKiinL 34 §:n mukaisia tietoja mm. yrityksen toiminnan tai sen osan lopettamisesta, kiinnitetyn omaisuuden tuhoutumisesta ja muista vakuuden arvoon vaikuttavista asioista tai jos kiinnitettyä omaisuutta hoidetaan huonosti tai vakuuden arvo on muutoin merkittävästi pienentynyt. Määräaika vaatia suoritusta näissä tilanteissa on kolme kuukautta siitä, kun velkoja sai tiedon tapahtumasta.<sup>195</sup>

Yritys kiinnityksen voimassa pysymistä ei ole turvattu tilanteessa, jossa yritys kiinnityksen piiriin kuuluva omaisuus tulee kiinnityskelpoisen ajoneuvon ainesosaksi tai tarpeistoksi. Koska yritys kiinnityksen piiriin ei kuulu omaisuus, joka voidaan kiinnittää muun lainsäädännön mukaan, tällainen omaisuus poistuu yritys kiinnityksen piiristä. Ainoa poikkeus on autokiinnityslain mukainen auto, joka voidaan kiinnittää vaihtoehtoisesti joko yritys kiinnityksellä tai autokiinnityslain mukaan. Tällainen tapahtuma ei myöskään mahdollista YrKiinL 15 §:n mukaista perintää, mikäli säännös yritys kiinnityksen alaisen omaisuuden vakuusarvon merkittävästä vähenemisestä ei sovellu. Voimassa pysymistä ei myöskään ole turvattu YrKiinL 4.2 §:n tilanteessa, jossa yritys kiinnityksen alainen omaisuus luovutetaan kiinteistön omistajan sijaan kiinnityskelpoisen käyttöoikeuden haltijalle. Viimeksi mainittu tilanne on kuitenkin ratkaistavissa YrKiinL 4.2 §:n analogisella tulkinnalla.<sup>196</sup>

---

<sup>193</sup> Tuomisto 2007 s. 97–98.

<sup>194</sup> Kiinnityksen haltijalla on oikeus saada suoritus saatavalleen omaisuuden vahingoittumisesta maksettavasta vakuutuskorvauksesta (Kärävä et al. 2002 s. 483–484).

<sup>195</sup> Kärävä et al. 2002 s. 483.

<sup>196</sup> Tuomisto 2007 s. 98–99.

## 4. Yrityskiinnityksen arvostaminen yrityssaneerauksessa

### 4.1. Kysymyksenasettelu

#### 4.1.1. Vakuusvelan asema velkajärjestelyssä

Vakuusvelkojien saatavat on yrityssaneerauksessa suojattu. Tärkein suoja on kieltä kohdistaa vakuusvelan pääomaan leikkauksia. Tämä suoja ulottuu vakuusvelkojan saamiseen vain rajatusti eli siltä osin kuin vakuuden arvo riittäisi hypoteettisessa realisoinnissa kattamaan velkojan saamisen. Selvittäjän tehtäviin kuuluu myös vakuuden arvon suojaaminen, ja vakuusvelkojalla on oikeus saada korvaus vakuuden käyttämisestä johtuvasta arvon alentumisesta<sup>197</sup>.

Vakuussaamisiin voidaan kuitenkin kohdistaa muita toimenpiteitä kuin pääoman leikkauksia<sup>198</sup>. Vakuusvelan maksuaikataulua on mahdollista muuttaa lykkäämällä takaisinmaksua tai maksamalla velka ennaikaisesti. YSL 26 §:n mukaan vakuusvelkaa koskeva sitoumus tai sopimus voidaan menettelyn alettua selvittäjän päätöksellä irtisanoa ja maksaa menettelyn aikana. Tällöin saatavasta vähennetään luottokustannukset käyttämättä jäävän luottoajan osalta. Vähennystä ei kuitenkaan tehdä sopimuksessa erikseen mainituista luottosuhteen perustamisesta johtuneista kuluista, elleivät nämä ole kohtuuttomat.

YSL 45.1 §:n mukaan vakuusvelkojan saamat maksusuoritukset on mahdollista kohdistaa suoraan pääoman lyhennykseksi ja vasta sen jälkeen luottokustannusten maksuksi. Tällöin lykkäytyville luottokustannuksille tulee maksaa niiden nykyarvon turvaava korko. Lisäksi on mahdollista alentaa luottokustannusten maksuvelvollisuutta siltä osin kuin ne kohdistuvat jäljellä olevaan luottoaikaan. Myös vakuusvelalle ennen saneerausmenettelyn alkamista kertynyttä viivästyskorkoa voidaan alentaa siltä osin kuin se ylittää juoksevan koron. 2 momentin mukaan velkajärjestely ei vaikuta esinevakuusoikeuden pysyvyyteen tai sisältöön, mutta vakuus voidaan korvata toisella turvaavalla vakuudella kuitenkin niin, ettei velkoja menetä etua, jonka olisi saanut alkuperäisen vakuuden arvonnoususta. Lisäksi

---

<sup>197</sup> Koulu et al. 2009 s. 752.

<sup>198</sup> Tuomisto 2007 s. 350.

vakuusvelalle tulevat suoritukset on määrättävä niin, että vakuusvelan nykyarvo tulee suoritetuksi kohtuullisessa ajassa (3 mom).<sup>199</sup>

Kaikkia yrityssaneerauslain mukaisia velkajärjestelyitä ja siten myös vakuusvelkoja koskee YSL 44.3 §:n periaate, jonka mukaan keinoista on valittava velkojan kannalta lievin. Velkajärjestelyssä ei saa käyttää keinoa, joka rajoittaa velkojan oikeutta enemmän kuin on tarpeellista saneerausohjelman tarkoituksen toteuttamiseksi ja yrityssaneerauslain velkojen keskinäistä asemaa koskevien vaatimusten täyttämiseksi.

Yrityskiinnityksen kannalta ongelmallisia ovat YSL 42 §:n mukaisesti tehdyt velallisen ja velkojen asemaa koskevat toimenpiteet, jotka voivat koskea varojen säilyttämistä ja rahaksi muuttamista sekä luovuttamista<sup>200</sup>. Nämä ovat uhka yrityskiinnityksen haltijan oikeudelle, mikäli luovutus tai realisointi ei täytä YrKiinL 9 §:n edellytyksiä, jotka koskevat kiinnitetyn omaisuuden luovuttamista. Tervehdyttämistoimet eivät lähtökohtaisesti kuulu normaaliin liiketoimintaan, joten yrityskiinnityksen piiriin kuuluvan omaisuuden realisoinnista ei yleensä voida ilman yrityskiinnityksen haltijan suostumusta määrätä saneerausohjelmassa. Lisäksi on otettava huomioon YrKiinL 9 §:n vaikutukset tilanteessa, jossa yrityskiinnityksen kohteena oleva omaisuus luovutetaan kokonaisuudessaan tai pääosin.<sup>201</sup>

#### **4.1.2. Arvostamiskysymyksen lähtökohdat**

Vakuuden arvon määrittäminen on yrityssaneerauksessa tärkeää, koska se määrittää paitsi vakuusvelkojen saneeraustoimilta suojatun osuuden määrän, myös sen osuuden velasta, joka jaetaan velkojille, joilla ei ole saatavalleen vakuutta, eli ns. tavallisille velkojille. Velallisen kannalta on huomattava, ettei vakuuden arvon määrittäminen itsessään lisää tai vähennä velallisen maksuvelvollisuuksia. Mikäli vakuuden arvo määritellään korkeaksi, haitallisen seurauksen kärsivät tavalliset velkojat, sillä tällöin tavallisten velkojen osuuksiin on kohdistettava voimakkaampia saneeraustoimia ja todennäköisesti myös pääoman leikkauksia. Eri asia on, miten vakuuden arvostamiskäytäntö voi vaikuttaa

---

<sup>199</sup> Tuomisto 2007 s. 352.

<sup>200</sup> Laeista tai lainvalmistelutöistä ei ilmene sitä, millaisia määräyksiä saneerausohjelmaan voidaan ottaa vakuusoikeuden kohteen realisoinnista, eikä sitä, sovelletaanko elinkeinoharjoittajan määräysvallan rajoituksia myös yrityssaneerauksessa selvittäjän suostumuksella tehtäviin määräystoimiin, mutta tulkitsemalla YSL 15 §:n säännöstä, jonka mukaan saneerausmenettelyn alkaminen ei vaikuta velallisen tekemiin sitoumuksiin, voidaan päätyä johtopäätökseen, että saneerausmenettelyn alkaminen tuskin oikeuttaa vakuusoikeutta loukkaaviin toimiin ilman velkojan suostumusta (Tuomisto 2007 s. 349, 352).

<sup>201</sup> Tuomisto 2007 s. 353.

velkojen halukkuuteen hyväksyä saneerausmenettelyn aloittaminen tai jatkaa saneerausmenettelyä.

Vakuusarvon arviointi kuuluu selvittäjän tehtäviin<sup>202</sup>. Arvioinnissa voidaan käyttää myös asiantuntijoita. Arviointi tapahtuu monesti saneerausneuvottelussa selvittäjän ja vakuusvelkojan yhteistoimintana. YSL 40.2 §:n mukainen selvittäjän neuvotteluvollisuus ulottuu myös arvostamiskysymykseen. Ongelmaksi on koettu, ettei muulla velkojalla ole välttämättä mahdollisuutta riitauttaa selvittäjän ja vakuusvelkojan ”sopimaa”<sup>203</sup> vakuuden arvoa.<sup>204</sup>

Vakuusvelka on määritelty YSL 3.1 § 7-kohdassa. Yrityssaneerauksessa vakuusvelkaa on saneerausvelka, jonka vakuudeksi velkojalla on kolmansiin nähden tehokas esinevakuusoikeus, siltä osin kuin vakuuden arvo olisi menettelyn alkaessa riittänyt kattamaan velkojan saatavan vähennettynä rahaksimuuttokustannuksilla ja paremmalla etuoikeudella suoritettavilla saatavilla. Lainkohdan mukaan vakuus arvostetaan siis menettelyn alkamishetken mukaiseen arvoon ja siitä vähennetään realisointikustannukset ja paremmalla etuoikeudella olevat saatavat.<sup>205</sup>

Laissa annetaan yleiset puitteet vakuusvelan määrittelemiseen, mutta kysymys vakuusvelan arvostamisesta on jäänyt tulkinnanvaraiseksi. Tästä on osoituksena epäyhteneväisyys saneerauskäytännössä<sup>206</sup> ja oikeuskirjallisuudessa. Korkeimman oikeuden linjanvetoa asiasta ei vielä ole, mutta vuonna 2012 korkein oikeus hyväksyi kaksi valituslupahakemusta, jotka liittyivät yritys kiinnityksen arvostamiskysymykseen, päätöksiin KouHO 536/21.6.2012 ja TurHO 1169/29.5.2012. Arvostamiskysymystä koskien on tehty useita hovioikeuden päätöksiä, joihin, etenkin tapaukseen KouHO 1998:1, on viitattu kuin korkeimman oikeuden ennakkopäätökseen. On syytä mainita että hovioikeuksien ratkaisut ovat keskenään osittain ristiriitaisia ja mahdollistavat eri

---

<sup>202</sup> Lain viimeisimmän muutoksen esitöissä (HE 152/2006 s. 28) todetaan, että tavallisimmin selvittäjä ohjelman laatijana ”joutuu huolehtimaan arvon määrittämisestä”, mutta viime kädessä asian ratkaisee tuomioistuin.

<sup>203</sup> Sana on lainausmerkeissä siksi, ettei selvittäjä voi tehdä oikeudellisesti muita asianosaisia sitovaa sopimusta vakuuden arvosta (Koulu et al. 2009 s. 792). Sopimisessa tässä merkityksessä on siis kyse vakuuden arvon määrittämisestä yhteistoiminnassa vakuusvelkojan kanssa.

<sup>204</sup> Koulu et al. 2009 s. 792.

<sup>205</sup> Esinevakuus arvostetaan vakiintuneesti saneerausmenettelyn alkamisen aikaiseen arvoon. Tämä voi aiheuttaa ongelmia, jos saneerauksen suunnitteluvaihe kestää pitkään. On ehdotettu, että arvonmuutos otettaisiin huomioon, mutta yrityssaneerailain viimeisimpään uudistukseen ehdotuksen mukaista muutosta ei tehty. (Koulu 2007 s. 217.)

<sup>206</sup> Tuomisto 2007 s. 339.

tulkintoja siitä, mitä käytäntöä noudattaen vakuusarvo pitäisi määritellä. Oikeuskirjallisuudessa tätä ristiriitaa kuvataan mm. sanoin ”vakuusarvostuskamppailu” ja ”pitkä kiista”,<sup>207</sup> mikä kertoo siitä, ettei yhteisymmärrystä ole muodostunut.

Yksi keskeisimmistä kysymyksistä, erityisesti yrityskiinnityksen kannalta,<sup>208</sup> on se, perustuuko vakuusvelkojen arvostaminen konkurssilikvidaatioarvolle, joka määritetään saneerausmenettelyn alkamishetkellä todennäköisimmän, hypoteettisen realisointitavan mukaan, vai voidaanko arvon määrittelyminen perustaa going concern -periaatteelle, jonka perustana on yrityksen toiminnan jatkuminen.<sup>209</sup> Tällöin lähtökohdat ovat vastakkaiset: likvidaatioarvon mukaisessa arvonnäilyksessä lähtökohtana on yritystoiminnan loppuminen, kun taas going concern -periaatteen mukaisessa arvostuksessa yrityksen toiminnan oletetaan jatkuvan. Toisin kuin likvidaatioon tähtäävä konkurssimenettely yrityssaneerausmenettely perustuu yritystoiminnan tervehtyttämiseksi ja liiketoiminnan jatkumiselle. Eri periaatteiden mukaan määritellyt vakuusarvot voivat olla huomattavan erilaisia riippuen siitä, arvostetaanko vakuus sen mukaan, mitä vakuuden realisoinnista saisi pistemäisessä konkurssirealisaatioissa, vai going concern -periaatteen mukaisesti niin, että huomioon otetaan vakuuden arvo yrityksen jatkuvassa toiminnassa<sup>210</sup>.

Laskennallinen likvidaatioarvo lähtee oletuksesta, että yrityksen toiminta loppuu ja että realisointi tapahtuu nopeasti. Omaisuus arvostetaan tällöin lyhyellä aikavälillä tapahtuvan realisoinnin todennäköiseen myyntiarvoon. Tällöin liiketoiminnan jatkamiseen perustuva arvonlisäys katoaa tai siirtyy vastikkeettomasti ostajalle. Yrityksen toiminnan jatkamiseen (going concern) perustuva arvo on säännönmukaisesti suurempi. Tällöin huomioon otetaan myös yrityksen ansaintakyky, sen toiminnan jatkamiseen perustuvat tuottoarvot ja

---

<sup>207</sup> Härmäläinen et al. 2009 s. 47.

<sup>208</sup> HE 152/2006 s. 29. Ks. myös KouHO 1998:1.

<sup>209</sup> Tuomisto 2007 s. 339–340.

<sup>210</sup> Jo varhain Yhdysvalloissa havaittiin ongelmaksi yrityksen toiminnan jatkumisen (going concern) arvostaminen verrattuna siihen, mikä sen arvo olisi, jos yrityksen omaisuus realisoitaisiin. Vallalla olevan käsityksen mukaan yrityssaneeraus toteutetaan Yhdysvaltain konkurssilain (Bankruptcy Code) yrityssaneerausta sääntelevän 11 luvun mukaan, mutta realisointi tapahtuu 7 luvun konkurssilikvidaatiosäännösten mukaan. Tavoite on säilyttää yrityksen liiketoiminnan arvo, jotta velkojat saavat parhaan mahdollisen suorituksen ja että yrityksen toiminta voi jatkua onnistuneen menettelyn jälkeen. Going concern -arvon säilyttämisen johdosta velkojat saavat suuremman kertymän saatavilleen (”a greater distribution on their claims”) yrityssaneerauksen ansiosta. Going concern -arvo on määritelty seuraavasti: ”Typically this entails, roughly, predicting the reorganized debtor’s average appropriate capitalization rate – or more accurately, discounting the debtor’s projected future net income stream to present value at an appropriate rate”. (Tuula 2001 s. 71, 102, 171, 179, 403.) Määritelmän mukaan going concern -arvo saadaan diskonttaamalla arvostamishetken velkojan jatkuvan liiketoiminnan keskimääräinen arvo, eli ennustetut nettotulot yritystoiminnan jatkumisesta.

konkurssirealisoinnissa myyntikelvottomat tuotannon tekijät. Tällöin velkojien hyödyksi koituvat myös sellaiset arvot, jotka menetettäisiin konkurssilikvidaatioissa, kuten kokonaisuuteen liittyvät toiminnalliset ja aineettomat tekijät, joilla on arvoa jatkuvassa liiketoiminnassa, mutta jotka eivät ole realisoitavissa. Lisäksi going concern -periaatteen mukaisessa arvostamisessa lähdetään myynnistä toiminnallisina kokonaisuutena esineittäin tai pienissä osissa tapahtuvan konkurssilikvidaation sijasta. Tämä on mahdollista myös konkurssilikvidaatioarvoon perustuvassa arvostamisessa, sillä konkurssissa voidaan jatkaa liiketoimintaa tai realisoida omaisuutta toiminnallisina kokonaisuuksina pistemäisen ja esineittäin tai osissa tapahtuvan nopean pakkomyynnin sijaan<sup>211</sup>. Täten liiketoiminnan jatkamiseen perustuva arvonalisäys voidaan ottaa huomioon myös konkurssissa<sup>212</sup> <sup>213</sup>.

Myös yrityssaneeraukseen voi sisältyä likvidaation piirteitä. YSL 42 §:ssä sallitaan saneeraustoimenpiteet, joissa velallisyrittäjän omaisuutta muutetaan rahaksi, myös esine kerrallaan tai pienissä osissa, vaikka tavoite on myydä omaisuus kokonaisuuksina. Joissain tapauksissa going concern -periaatteen

---

<sup>211</sup> Ruotsin ja Yhdysvaltain insolvenssimenettelyitä vertailevassa oikeuskirjallisuudessa on todettu, että yrityssaneerauksesta johtuvat menettelykustannukset ovat suuremmat kuin going concern -periaatteen mukaisen eli toiminnallisina kokonaisuuksina tapahtuvan konkurssilikvidaation. Useimmissa konkurseissa omaisuus myydään kuitenkin pienemmissä osissa. Konkurssimenettelyä puoltaa sen nopeus: going concern -periaatteen mukainen konkurssi voi kestää yhdestä kahteen kuukautea, kun taas yrityssaneeraus kestää kahdesta kolmeen vuotta. On kuitenkin huomioitava, että mikäli yrityksellä on edellytykset selvittää yrityssaneerauksesta, menettelyksi tulisi valita yrityssaneeraus konkurssin sijasta. (Persson – Tuula 2001 s. 38–39, 124.) Lienee syytä huomauttaa, että suomalainen yrityssaneeraus on pitkäkestoisempi kuin vertailukohtana ollut yhdysvaltalainen saneeraus, mikä lisää ajallisen tekijän merkitystä.

<sup>212</sup> Ruotsin oikeuskirjallisuudessa on keskusteltu yrityskiinnitykseen perustuvan panttioikeuden arvosta tapauksessa, jossa liiketoimintaa jatketaan konkurssipesän toimesta. Keskustelun pohjana on ollut Ruotsin korkeimman oikeuden (Högsta domstolen) ns. Minitube-ratkaisu, NJA 1982 s. 900, jossa ehdotetun jakomenetelmän mukaan konkurssissa kiinnityksen haltijan oikeus perustuu kiinnitetyn omaisuuden arvioituun arvoon sellaisena kuin se on pistemäisellä konkurssihetkellä (Walinin sanoin ”i konkursögonblicket”) eräänlaisen jäädytysperiaatteen (frysningprincipen) mukaan myös silloin, kun omaisuutta käytetään konkurssipesän jatkamassa liiketoiminnassa. Korkeimman oikeuden mukaan konkurssipesän jatkaessa liiketoimintaa huomioon otetaan yrityskiinnityksen piiriin kuuluvien esineiden tai konkurssipesän toimesta viimeisteltyjen puolivalmisteiden ja jalostettujen raaka-aineiden myynnistä tuleva voitto sekä kiinnitetystä omaisuudesta, esim. tuotantolaitteiden käytöstä, koitunut arvonalisäys suhteutettuna konkurssia edeltäneisiin kustannuksiin ja kokonaiskustannuksiin. Hästadin mukaan kustannusten sijaan pitäisi tarkastella käytettyjä resursseja. Tätä suhteuttamismenetelmää (proportioneringsmetoden) on sovellettava myös tilanteessa, jossa kyse ei ole tuotantotoiminnasta. Kustannuksiksi on katsottu pesähoitajan palkkio jatkettuna liiketoiminnan osalta siltä osin kuin se vastaa kiinnitetyn omaisuuden käyttöä ja siitä saadun hyödyn suhdetta esim. tapauksessa NJA 1991 s. 755. (Hästad 2003 s. 369–372 ja Walin 1995 s. 159.) Vaikka kyse on nimenomaan konkurssipesän jatkamasta liiketoiminnasta, kysymyksenasettelu on samankaltainen yrityssaneerauksessa, jossa liiketoimintaa jatketaan velkojien eduksi yleensä huomattavasti pidempään. Tällöin on luonnollista, että yrityskiinnityksen haltija saa osansa liiketoiminnasta koituvasta hyödystä ja arvonalisäyksestä, jonka saneerattava yritys saa kiinnityksen piiriin kuuluvasta omaisuudesta. Huomattavaa on, että myös konkurssipesän kustannukset on jaettu suhteellisesti, eivätkä ne koidu ainoastaan yrityskiinnityksen haltijan kannettavaksi.

<sup>213</sup> Koulu 1994 s. 15–16.

mukainen arvo voi vastata likvidatioarvoa, jos liiketoiminnan jatkamisella ei ole yksittäistapauksessa arvoa.<sup>214</sup>

Arvostamiskysymyksessä on kyse siitä, missä määrin velkojat joutuvat tinkimään oikeuksistaan. Velkojien oikeudet on suojattu siten, ettei yrityssaneerausohjelmaa voida vahvistaa kuin riittävällä äänten enemmistöllä (YSL 51–52 §). Joissain tilanteissa ohjelmaa ei saa vahvistaa edes silloin, kun ohjelmaehdotus saa riittävän enemmistön. Yksi saneerauskäytännössä esille nousseista esteperusteista on konkurssin paremmuus eli konkurssivertailu. YSL 53.1 § 5-kohdan mukaan saneerausohjelmaa ei voida vahvistaa, jos ohjelmaa vastaan äänestänyt velallinen saattaa todennäköiseksi, että hänelle saneerausohjelman mukaan tuleva suoritus olisi pienempi kuin konkurssissa tuleva suoritus. Esteperuste on väitteenvarainen, mutta saneerausohjelmassa on esitettävä YSL 41.1 § 7-kohdan mukaan selvitys siitä, millaiseksi suoritus muodostuisi ilman ohjelmaa ja ohjelman kanssa, sekä YSL 42.2 §:n mukainen selvitys siitä, millainen tavallisten velkojien jako-osuus olisi konkurssissa. On huomattava, että YSL 53 §:n aineelliset esteet ovat ehdottomia.<sup>215</sup>

Konkurssivertailu on ohjelmaa vastaan äänestäneen velkojan suojakeinoista tärkein, mutta vertailua voi käyttää vain ohjelman torjuntaan. Sillä ei siis voi vaatia parempaa suoritusta saatavalle. Jos konkurssivertailu saattaa todennäköiseksi, että hypoteettinen rinnakkaiskonkurssi olisi velkojan kannalta edullisempi, saneerausmenettely päättyy saneerausohjelmaehdotuksen hylkäämiseen. Esteperusteen ongelma on näyttövaikeus, sillä todistustaakka on velkojalla. Kuvitteellisen konkurssin tuloksista tehdyn vertailun informaatioarvo on saneerauskäytännössä osoittautunut marginaaliseksi, ja arvio perustuu yleensä konkurssin huonoimmalle mahdolliselle realisointitulokselle, jossa sovelletaan tavallisesti omaisuuden huutokauppa-arvoja. Vertailua haittaa menettelyiden ajallinen eroavaisuus: konkurssi on lähtökohtaisesti lyhytaikainen, kun taas saneerausohjelma laaditaan pitkäkestoiseksi. Näin ohjelman laatija pystyy osoittamaan saneerauksen selvästi konkurssia paremmaksi vaihtoehdoksi.<sup>216</sup> Kun jako-osuus jää alhaiseksi, velalliselle ei jää käytännössä mahdollisuutta vedota 53.1 §:n 5-kohdan mukaiseen esteperusteeseen<sup>217</sup>.

---

<sup>214</sup> Koulu 1994 s. 17.

<sup>215</sup> Koulu et al. 2009 s. 819–821, 824.

<sup>216</sup> Koulu et al. 2009 s. 823–824.

<sup>217</sup> Uudemmassa tutkimuksessa konkurssivertailuarvoa on yritetty muuttaa todenmukaisemmaksi mm. ottamalla inflatio huomioon diskonttaamalla suoritukset nykyarvoonsa tai ehdottamalla vaihtoehtoista vertailuajankohtaa (Koulu et al. 2009 s. 825).

YSL 53.1 § 5-kohdan mukaan vakuusvelkoja ei saa vedota konkurssivertailuun, mutta yritysikiinnitysvelkojan tapauksessa konkurssivertailuun vetoaminen on mahdollista, jos yritysikiinnitysvelkojan saatava ylittää puolet yritysikiinnitetyn omaisuuden arvosta<sup>218</sup>.

#### 4.1.3. Vakuuden arvostamisessa ilmenneitä ongelmia

Vuoden 2007 lakiuudistusta edelsi lausuntojen pyytäminen yritysaneerauslain epäkohdista. Lausunnot ovat osaltaan vaikuttaneet lakiuudistukseen, joten lausunnoissa esitetyt epäkohdat voivat auttaa ongelman oivaltamisessa ja kysymysten muodostamisessa.

Lausunnossaan työministeriö pitää valitettavana, ettei työryhmä esittänyt muutoksia säännöksiin, jotka koskevat vakuuden arvon määrittelyä. Keskeinen vakuusvelkoja, Finnvera Oyj, toteaa vakuuden arvon selvittämisen suuren merkityksen ja että asia kaipaa selventämistä. Irtaimen omaisuuden arvostaminen ei voi lähteä konkurssirealisaatioarvosta. Korkeimman oikeuden tasoisen ennakkoratkaisun puuttumista korostaa vielä hovioikeuskäytännön ristiriitaisuus. Erityinen ongelma-kohta on realisointikustannusten huomioon ottaminen, sillä konkurssikulut koostuvat pääosin pesähoitajan muusta toiminnasta kuin realisoinnista johtuvista kustannuksista. Keskuskauppakamarin mukaan oikeuskäytännössä on epäselvyyksiä ja erilaisia käsityksiä siitä, millä tavoin omaisuus arvostetaan mm. vakuusvelkojen osalta. Kysymys on erityisen merkityksellinen irtaimen omaisuuden osalta. Keskuskauppakamari ehdottaa lausunnossaan lakiin otettavaksi säännöstä, jonka mukaan ”arvon määrittämisen peruste on omaisuuden arvo toimivassa yrityksessä”, mikä viittaa siis going concern -arvoon.<sup>219</sup>

Aiemmassa lausunnossaan (2004) työministeriö toteaa, että yritysikiinnityksen arvon määrittäminen on vaikea tehtävä. Tavallisilla velkojilla on vähän mahdollisuuksia vaikuttaa siihen, miten vakuusvelka määritellään yritysaneerauksessa, joten selvittäjä ja yritysikiinnityksen haltija voivat melko vapaasti sopia vakuuden arvosta.<sup>220</sup>

Finnvera Oyj toteaa vakuuksien arvostusperiaatteen olevan usein käytännön ongelma. Kyse on siitä, valitaanko konkurssilikvidatioarvo vai going concern -arvo. Asia vaikuttaa vakuusvelan määrittelyyn ja siihen, kuinka paljon velkoja leikataan. Saneerauksen pitäisi olla velkojalle selkeästi konkurssia parempi vaihtoehto. Konkurssivertailussa tulisi huomioida epävarmuus yritysaneerauksen onnistumisesta (50 %). Mikäli

---

<sup>218</sup> Koulun 2007 s. 216.

<sup>219</sup> OMLS 2006:22 s. 60.

<sup>220</sup> OMLS 2004:29 s. 17.

saneerausohjelma epäonnistuu, velkojan vahingot kasvavat siihen vaihtoehtoon nähden, että yritys olisi asetettu suoraan konkurssiin. Lisäksi konkurssirealisointi on nopeampi järjestely kuin saneerausmenettely. Going concern -periaatteen noudattamista puoltaa se, että yritys jatkaa liiketoimintaansa ja tällöin on noudatettava ”elävän yrityksen” arvoja.<sup>221</sup>

Myös Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto esittää tarpeen arvonmäärityksen periaatteita selventävälle lainsäädännölle, sillä vakuusvelan määrittämisellä ja siinä noudatettavalla periaatteella on suuri vaikutus velkajärjestelyyn ja velkojien keskinäiseen asemaan. Arvonmäärittämisessä yleistyneen going concern -periaatteen mukainen arvostaminen käypään arvoon tekee saneerauksen edullisemmaksi vakuusvelkojille ja epäedullisemmaksi vakuudettomille velkojille, koska tällöin velallisen maksuvara ohjautuu yhä suuremmalti osin vakuusvelkojille vakuudettomien velkojien kustannuksella. Näin ollen arvostusperusteena tulisi olla ”todennäköinen realisointitulokseen todennäköisimmällä realisointitavalla toteutettuna”.<sup>222</sup> Tämä lain sanamuotoa mukaileva näkemys viittaa kontekstissaan konkurssilikvidaatioarvon puoltamiseen.

Lausunnoissa nostettiin esiin myös selvittäjien ammattitaidon ja tasapuolisuuden rooli yrityssaneerauksessa. Yrityssaneerausyhdistys näki selvittäjien ammattitaidon kehittymisen mahdollistavan saneerausmenettelyyn pääsemisen kynnyksen alentamisen<sup>223</sup> sekä aloittamisen nopeuttamisen ja peräänkuulutti tuomioistuinkontrollia selvittäjän valinnassa. Konkurssiasiamiehen lausunnon mukaan monet ongelmat johtuvat saneerauksessa keskeisessä roolissa olevan selvittäjän tasapuolisuus- ja esteettömyysvaatimuksesta. Lausunnon mukaan vaatimuksista ei ole syytä luopua, mutta tehtävien moninaisuus edellyttää soveltamisohjeita ja tehtävien tarkistuksia. Finnvera Oyj:n lausunnossa nostettiin esiin se, että selvittäjän tehtävät muistuttivat liikaa konkurssipesän hallintoa, jolloin yrityksen arvioimisen ja tervehdyttämisen näkökulma jää vähäisemmäksi. Ongelmaksi koettiin myös nimike ”selvittäjä”<sup>224</sup>, joka viittaa selvittämisen näkökulman painottamiseen. Lisäksi koettiin välttämättömäksi, että selvittäjä nauttii tehtävässään luottamusta

---

<sup>221</sup> OMLS 2004:29 s. 16.

<sup>222</sup> OMLS 2004:29 s. 16–17.

<sup>223</sup> Yrityssaneerauslain vuoden 2007 uudistuksessa yrityssaneerauksen aloittamiskynnys kohosi ja erityisesti hakijavelalliselta edellytetään aiempaan lakiin verrattuna perusteellisempaa selvitystä (Koulu 2007 s. 74).

<sup>224</sup> Laissa käytetty ruotsinkielinen nimike, *utredare*, korostaa suomenkielistä nimikettä enemmän selvittäjän roolia tutkijana, selvittelijänä, mutta en näe syytä, miksei tällainen tulkinta olisi täysin mahdollinen myös suomenkielisen nimikkeen pohjalta – myös ensisijaisena tulkintana.

mahdollisimman usealta asianosaiselta. Selvittäjältä pitäisi edellyttää yritystalouden ja liiketoiminnan tuntemusta.<sup>225</sup>

Suomen Asianajajaliitto ry:n edustajan Juhani Viilon eriävän mielipiteen mukaan selvittäjäkompetenssi on Suomessa alhainen. Tyypitapauksessa yrityssaneeraus on selvittäjän ensimmäinen tai toinen selvittäjä määräys. Osaamisen kehittämistarve on suuri, mutta koulutus vähäistä. Esimerkiksi Yhdysvalloissa on käytössä Certified Bankruptcy Lawyer -tutkinto, ja selvittäjän kompetenssi on asetettu niin keskeiseksi, että valtaosa selvittäjätyöstä annetaan sertifioiduille toimijoille. Yhdysvallat on mielekäs vertailukohta sen vuoksi, että Yhdysvaltain konkurssilaki (Bankruptcy Code), jonka 11 luvussa säännellään yrityssaneerauksesta, on pitkän evoluution seurausta<sup>226</sup>, ja voimassa oleva laki on yli kolme vuosikymmentä vanha.<sup>227</sup>

Myös vuoden 2007 uudistusta varten kerätyissä lausunnoissa työministeriö, Helsingin hovioikeus, Suomen Yrittäjät ry ja Yrityssaneerausyhdistys peräänkuuluttivat yrityssaneerausasioiden osaamisen tason heikentymisen vuoksi koulutuksen järjestämistä sekä asianajajille että velkojille. Helsingin hovioikeuden mukaan tiedon päivittämistä edellyttää lainkäytön yhdenmukaisuus. Yrityssaneerausyhdistys ilmaisi tarkoitukseensa selvittää mahdollisuuksia järjestää erityinen selvittäjä tutkinto.<sup>228</sup>

Saneerausasiat vaativat asiantuntemusta myös tuomareilta. Tästä on osoituksena yrityssaneerausasioiden käsittelyn rajaaminen vain tiettyihin käräjäoikeuksiin. Yrityssaneerauksessa huomio kiinnitetään yrityksen mahdollisuuksiin jatkaa liiketoimintaa kannattavasti tulevaisuudessa. Tämä vaatii juridisen osaamisen lisäksi liiketaloudellista asiantuntemusta. Täten on tärkeää, että tuomarin ratkaisu voidaan aidosti ottaa tutkittavaksi ylemmässä tuomioistuimessa, eikä ratkaisua jätetä yhden tuomarin varaan, kuten nykyään usein tapahtuu.<sup>229</sup>

Näin ollen kauan jatkunut tilanne vaikuttaa kaipaavan korkeimman oikeuden ennakkoratkaisua. Vallitseva epävarmuus heikentää ennakoitavuutta ja mahdollistaa

---

<sup>225</sup> OMLS 2004:29 s. 7–9.

<sup>226</sup> Yhdysvalloissa saneerausmenettelyn tarve nousi esiin 1800-luvun loppupuolella rautatieyhtiöiden konkurssien yhteydessä. Rautatiet oli kiinnitetty merkittävästi yli niiden arvon, eivätkä tulot riittäneet rakennuskustannusten kattamiseen. Niiden arvo Yhdysvaltain taloudelle oli kuitenkin huomattava, mikä johti tarpeeseen suojella niitä likvidaatiolta. (Tuula 2001 s. 70.)

<sup>227</sup> KM 2006:5 s. 174.

<sup>228</sup> OMLS 2004 s. 27.

<sup>229</sup> KM 2006:5 s. 177.

taktikoinnin mm. tekemällä tuomioistuimelle ehdotus omille intresseille suotuisaa arvonmäärityskäytäntöä noudattavan selvittäjän valinnasta. Vakuusvelkojien intresseissä on ehdottaa selvittäjää, joka suosii jatkuvuusperiaatteen mukaista arvonmääritystä, koska tällöin vakuusvelkojen osuus muodostuu suuremmaksi. Vastaavasti tavallisille velkojille on edullisempaa ehdottaa konkurssiarvoja suosivaa selvittäjää, koska tällöin vakuusvelat arvostettaisiin pienemmäksi ja tavallisiin velkoihin voitaisiin kohdistaa lievempiä velkajärjestelyitä.

## **4.2. Oikeudellinen analyysi**

### **4.2.1. Analyysin lähtökohdat lyhyesti**

Yrityssaneerauslaissa on tarjottu vain yleiset puitteet vakuuden arvostamiselle. Epäselvissä tai avoimissa tapauksissa normia on tulkittava lakitekstin puitteissa ottaen huomioon muut normia määrittävät tekstit, lain tarkoitus ja ”tahto” sekä oikeusperiaatteet. Tekstin argumentaatioarvo perustuu oikeuslähdeopille, mutta oikeuslähteen arvo ei ole yksinomaan sen auktoriteetissa vaan myös sen perusteluiden hyväksyttävyydessä. Oikeuslähteen velvoittavuuden aste ei lähtökohtaisesti sido tutkijaa, mutta velvoittavuutta ei voi kuitenkaan sivuuttaa, sillä tavoitteena on muodostaa lainmukainen kannanotto.

Arvostamiskysymystä lähestytään lain ja sen esitöiden näkökannalta sekä hovioikeuskäytännöstä käsin. Vahvasti velvoittavia lähteitä ovat siis laki ja sitä koskevat periaatteet. Heikosti velvoittavia lähteitä ovat lainsäätäjän tarkoitus, jota voidaan selvittää lain esitöiden perusteella, ja tuomioistuinkäytäntö. Korkeimman oikeuden käytäntö on yleisesti katsottu velvoittavaksi, mutta arvostamiskysymystä koskien ei ole tehty korkeimman oikeuden ratkaisua, joka velvoittaisi ratkaisemaan korkeimman oikeuden päätöksen mukaisesti samanlaisissa tapauksissa. Näin ollen oikeuskäytäntö on kirjavan hovioikeuskäytännön varassa. Hovioikeuksien ratkaisut eivät velvoita tuomaria vastaavalla tavalla kuin korkeimman oikeuden ratkaisu, mutta hovioikeuskäytännön perusteella on mahdollista vetää johtopäätöksiä siitä, millaiset ratkaisut lisäävät todennäköisyyttä, että ratkaisua muutetaan muutoksenhaun seurauksena. Hovioikeuskäytännön heikon velvoittavuuden vuoksi oikeuskäytännössä esitetyt perustelut ovat keskeisessä asemassa.

Analyysissa tukeudutaan myös oikeuskirjallisuudessa esitettyihin kantoihin. Oikeuskirjallisuus on oikeuslähdeopin mukaan sallittu oikeuslähde, jota voidaan käyttää argumentaation vahvistamiseksi. Tutkijan kannalta, Aarnion näkemystä seuraten,

oikeuskäytännön tapaan myös oikeuskirjallisuudessa esitettyjen näkemysten arvo on riippuvainen niissä esitettyjen perusteluiden hyväksyttävyydestä

Tulkinta perustuu kieleen, sanoihin, ja sen lähtökohdat ovat hermeneutiikassa. Hermeneuttinen lähestymistapa alkaa esiyymmärryksestä, joka koostuu normiin liitettävistä ennakkokäsityksistä. Näitä ilmentävät arvostamiskysymyksen tapauksessa vallalla olevat arvostamismenetelmät: konkurssilikvidaatioarvo ja going concern -arvo. Tulkinta alkaa esiyymmärryksestä. Mielekäs ja johdonmukainen tulkinta perustuu tekstin suhteeseen muihin teksteihin ja näistä suhteista muodostuvalle kokonaisuudelle. Hermeneuttinen tulkinta rakentuu osien ja kokonaisuuden suhteelle perustuvalla kehällä, josta muodostuvat tulkinnan osat. Osista muodostuvan kokonaisuuden perusteella voidaan arvioida tulkinnan osien mielekkyyttä, ja kokonaisuuden mielekkyys on riippuvainen osien mielekkyyydestä sekä osien ja kokonaisuuden johdonmukaisuudesta.

Oikeudellisissa analyysissä perehdytään lain esitöihin, oikeuskirjallisuuteen ja oikeuskäytäntöön tavoitteena suhteuttaa tulkinta lain tarkoitukseen tulkitsemalla lainsäätäjän tahtoa esitöiden ja periaatteiden perusteella sekä tarkastella eri tulkintavaihtoehtoja ja argumentteja, joita on esitetty oikeuskirjallisuudessa ja sovellettu oikeuskäytännössä. Tulkinta etenee osista kohti kokonaiskuvaa, johon tutkielmassa esitettävä kannanotto perustuu.

#### **4.2.2. Esitöissä esitetyn kannan tulkinta**

Yrityssaneerauslain viimeisimmän muutoksen yhteydessä laaditussa hallituksen esityksessä (152/2006 s. 29) arvostamiskysymystä käsitellään seuraavasti (numerointi tässä):

”Yleisenä lähtökohtana voidaan lain esitöiden perusteella pitää sitä, että määritettäessä sitä, miltä osin velka on vakuusvelkaa, ratkaisevaa on 1) kyseisen kaltaisen vakuuden normaali realisointitapa tai, jos näitä on useita, 2) todennäköisin realisointitapa. Arviointiin vaikuttavat muun muassa 3) markkinatilanne, toimiala ja muut olosuhteet. Samaa 4) periaatetta käytetään myös konkurssivertailulaskelmassa. Omaisuuden realisointitapaa arvioitaessa otetaan huomioon myös 5) konkurssilain (120/2004) omaisuuden realisointia koskevat säännökset. Ne edellyttävät, että konkurssipesän on muutettava rahaksi pesään kuuluva omaisuus 6) pesän kannalta edullisimmalla tavalla niin, että siitä saadaan 7) mahdollisimman hyvä myyntitulo. Sen

turvaamiseksi 8) myyntiä voidaan jopa pitkittää. Joissakin tilanteissa 9) konkurssihallinto voi jonkin aikaa jatkaa velallisen liiketoimintaa siinä tarkoituksessa, että velallisyritys tai sen osa voitaisiin myydä liiketoiminnallisena kokonaisuutena. Vakuuden arvon määrittelyä koskeva säännös mahdollistaa nykyisessä muodossaan 10) erilaisten tilanteiden huomioon ottamisen. Vakuuden arvon määrittämisessä on oltava myös 11) tietynlaista joustavuutta. Se, että laissa määrättäisiin vakuusvelan määrittämiseksi omaisuuden realisointitapa ja realisoinnin ajankohta, voisi johtaa 12) kaikkien osapuolten kannalta epätoivottuihin lopputuloksiin.”

Esitöissä valittu lähtökohta vaikuttaa perustuvan vankasti konkurssiin verrattavissa olevaan hypoteettiseen realisointitilanteeseen. Arvioinnissa voidaan kuitenkin ottaa huomioon mm. markkinatilanne ja epämääräisemmin ilmaistut ”muut olosuhteet” sekä ”erilaiset tilanteet”, mutta esitöiden perusteella herää kysymys voiko näihin avoimiin ilmauksiin ja mahdollisesti esitöissä mainittuun myynnin pitkittämiseen sisältyä going concern -periaatteen mukainen liiketoiminnan jatkuminen. Esitöissä ei nimenomaisesti todeta kumpi tai mikä arvostamisperiaate olisi oikea.

Esitöiden mukaan saneerausohjelman hyväksymiseksi ei riitä, että velkojat saavat yrityssaneerauksessa yhtä suuren kertymän kuin konkurssissa. Sen sijaan saneerausohjelmalta edellytetään, että velkojien kertymä on selvästi suurempi kuin konkurssissa.<sup>230</sup> Tämän perusteella voidaan asettaa kyseenalaiseksi yrityskiinnityksen arvostaminen sen mukaan, mikä sen arvo olisi konkurssirealisaatioissa. Tällöin kiinnityksen arvo katsottaisiin yhtä suureksi kuin konkurssissa, vaikka yrityssaneerain ratio ja esitöissä ilmaistut tavoitteet huomioon ottaen velkojan kertymän tulee olla selvästi suurempi. Yrityssaneerauskäytännössä vakuudettomien velkojien jako-osuuksiksi määrätään saneerausohjelmassa noin 40–60 prosenttia, eli huomattavasti enemmän kuin konkurssissa keskimäärin<sup>231</sup>.

Vakuuden arvo voidaan määritellä myös going concern -periaatteen mukaiseksi. Tällöin arvoa määriteltäessä yrityksen liiketoiminnan oletetaan jatkuvan, ja vakuusarvo määräytyy sen mukaan, mikä sen arvo on toimivan yrityksen osana. Going concern -periaatteen mukainen arvo on täten yleensä korkeampi kuin likvidaatioarvo.

---

<sup>230</sup> KM 2006:5 s. 67.

<sup>231</sup> KM 2006:5 s. 67.

Lainatun kohdan viimeinen lause on huomionarvoinen: realisointitavan ja ajankohdan määrääminen laissa voisi johtaa kaikkien kannalta epätoivottuihin lopputuloksiin. Yrityskiinnitys on erityinen vakuus ja sen kattaman omaisuusmassan yksilöimättömän ja siten epämääräisen luonteen vuoksi vaikeasti hallittava kokonaisuus. Myös yrityssaneeraus prosessina on hankalampi kuin konkurssitilanne. Siinä missä konkurssissa tähdätään yritystoiminnan lopettamiseen ja jako-osuuksien suorittamiseen velkojille mahdollisimman nopeasti ja edullisesti – vaikka konkurssissakin liiketoimintaa voidaan toki jatkaa ja jotkin konkurssipesänselvitykset kestävät vuosia – yrityssaneerausohjelma laaditaan pääsääntöisesti pitkälle tulevaisuuteen, jonka arviointi on vaikeaa niin juridisesti kuin taloudellisesti. Tämän vuoksi liiallinen sääntely tai ylisääntely ei ole suotavaa, sillä yrityssaneerauksen ja yrityskiinnityksen erityinen luonne vaatii lainsäädännöltä joustavuutta.

Nähdäkseni esitöistä voidaan erottaa seuraavat ohjeet, joista esitän omat tulkintani sekä realisointiin liittyvää lainsäädäntöä, teoriaa ja käytäntöä siltä osin kuin koen sen vaikuttavan tulkintaan ja vakuusarvon määrittämiseen. Ottaen huomioon yrityssaneerauksessa tapahtuvan arvostuksen läheisen kytköksen konkurssiin konkurssilain analogiatulkinta on mahdollinen yrityssaneerauksen arvostamiskysymystä selvitettäessä. Konkurssilainsäädäntö ja konkurssiasiamiehen suositukset otetaan huomioon 5. kohdan<sup>232</sup> perusteella.

1) Vakuus on arvostettava sen normaaliin realisointitapaan. Lähtökohtana on kyseisen vakuuden tyypillisin myyntitapa. Normaali realisointitapa riippuu myytävän omaisuuden luonteesta. Konkurssitilanteessa tyypillisin myyntitapa on tapauskohtainen ja riippuvainen edullisimmusedellytyksestä, jota käsitellään myöhemmin.

Myyntitapa ratkaistaan velkojien päätöksellä. Konkurssissa ylin päätäntävalta on velkojilla, jotka voivat delegoida myyntitavan valinnan pesänhoitajalle. Juoksevaan hallintoon kuuluvat vähäiset myynnit pesänhoitaja voi hoitaa itse.<sup>233</sup> Pesänhoitaja voi myös päättää myynnistä, jota ei voida lykätä aiheuttamatta haittaa konkurssipesälle<sup>234</sup>.

---

<sup>232</sup> Käytän tässä yhteydessä sijalukua, jotta numeroimani kohdat eivät sekoitu lainsäädännössä oleviin kohtiin.

<sup>233</sup> Koulu et al. 2009 s. 380.

<sup>234</sup> KAM 11/2004 s. 2.

On huomattava, että realisoinnin taustalla on insolvenssilainsäädännön (sekundaari-) tavoite maksimoida velallisen varallisuuden arvo eli käyttää velallisen taloudellinen potentiaali mahdollisimman tehokkaasti hyväksi velkojien saatavien tyydyttämiseen<sup>235</sup>. Realisointitavan valinta on legalisoitu edellyttämällä realisoinnilta KonkL 17:3.1:n mukaan edullisuutta ja mahdollisimman hyvää myyntihintaa (6. ja 7. kohta). Näin ollen valinta ei voi olla mielivaltainen edes velkojien päätöksellä.

2) Jos normaaleita realisointitapoja on useita, niistä valitaan todennäköisin. Todennäköisyys voi viitata yksinkertaisesti siihen, mikä tapa on yleisin, mutta viitanee siihen, mikä olisi vakuuden ja tilanteen erityispiirteet huomioon ottaen todennäköisin. Huomioon on otettava myös esitöissä hieman myöhemmin edellytetty mahdollisimman hyvä myyntitulok (6. kohta) ja realisointitavan edullisimmusedellytys (7. kohta). Selvittäjälle on myös varattu mahdollisuus pitkittää realisointia myyntituloksen parantamiseksi (8. kohta).

Konkurssiain neuvottelukunnan suosituksen (11/2004 s. 5) mukaan myyntitapoja ovat vapaaehtoinen myynti, loppuunmyynti velallisen henkilökunnan suorittamana, myynnin toimeksianto, vapaaehtoinen konkurssihuutokauppa, internethuutokauppa ja myynti ulosottokaaren mukaisessa järjestyksessä.

3) Sallittua on ottaa huomioon markkinatilanne, toimiala ja ”muut olosuhteet”. Näistä ensimmäinen viittaa nähdäkseni siihen, millaiset jälkimarkkinat yritys kiinnityksen alaisella omaisuudella on saneerausmenettelyn alkamisen ajankohtana. Mahdollista on ottaa huomioon myös toimialan erityispiirteet, jotka liittyvät realisointiin. Esimerkiksi kasvavalla toimialalla realisointi on helpompaa kuin taantuvalla.

Kolmas ryhmä, ”muut olosuhteet”, on epämääräinen, ja sanamuodon mukainen tulkinta sallisi minkä tahansa vakuusomaisuuteen liittyvän olosuhteen huomioon ottamisen. Looginen päätelmä on, että esitöissä tarkoitettujen muiden olosuhteiden on oltava sellaisia, että niiden huomioon ottaminen saneerausmenettelyn aloittamishetkellä tapahtuvassa hypoteettisessa realisoinnissa on sekä perusteltua että ajankohtaista alkamisajankohtana eli hypoteettisella realisointihetkellä. Huomioon otettavien muiden olosuhteiden on siis

---

<sup>235</sup> Koulu et al. 2009 s. 55, 57.

liittyvä olennaisesti vakuuden arvostamiskysymykseen jo saneerauksen aloittamishetkellä.

4) Arvon määrittelemisessä noudatetaan samoja periaatteita kuin konkurssirealisaatiolaskelmassa. Tällä viitataan YSL 42 §:ssä edellytettyyn konkurssivertailuun. Tämä ohje on tulkittavissa kahdella tavalla. Yhden tulkintavaihtoehdon mukaan arvon määritteleminen tapahtuu samalla tavalla kuin konkurssirealisaatiolaskelmassa. Toinen tulkintavaihtoehto painottaa sanaa ”periaatteita”, jolloin sovellettavaksi tulevat vain periaatteet, eikä tarkoitus ole käyttää konkurssivertailulaskelman mukaista arvoa vakuuden arvona. Ottaen huomioon esitöiden sanamuoto, eli nimenomaisesti sanan ”periaatteita” käyttäminen, konkurssivertailun tavoite osoittaa vain velkojille tulevan kertymän vähimmäistaso, lainatun kohdan lopussa oleva maininta joustavuudesta arvostamisessa (11. kohta) ja tavoitteesta välttää epätoivottuja lopputuloksia (12. kohta), johon huonoimmalle mahdolliselle lopputulokselle perustuvan konkurssivertailulaskelman käyttäminen johtaisi vakuusvelkojien osalta, sekä realisointitavan valintaan liittyvät säännökset ja periaatteet taivun jälkimmäisen tulkinnan kannalle. Näkemystä tukee se, ettei esitöiden mukaan konkurssivertailu ole kytköksissä mihinkään tiettyyn ajankohtaan<sup>236</sup> toisin kuin vakuusarvon määrittäminen, jonka tulee vakiintuneen käytännön mukaan perustua saneerausmenettelyn alkamisajankohtaan. Täten sovellettavaksi tulevat konkurssirealisaatiolaskelmassa noudatettavat periaatteet, eikä vakuuden arvona voi käyttää konkurssivertailulaskelmaa, ellei konkurssivertailulaskelman mukainen arvo ole yksittäistapauksessa vakuuden todennäköisin arvo<sup>237</sup>. Konkurssilain soveltuviin osien analogiatulkinta voidaan perustella tällä ja seuraavalla, 5. kohdan ohjeella.

Konkurssivertailu osoittaa vähimmäistason, jonka mukaisen kertymän yrityssaneerauksen on tuotettava velkojille, mutta kertymän on yleensä oltava tätä suurempi<sup>238</sup>. Konkurssivertailun tarkoitus on osoittaa saneerauksen edullisuus vaihtoehtona olevaan, kuvitteelliseen konkurssiin nähden.

---

<sup>236</sup> HE 152/2006 s. 25.

<sup>237</sup> Tällöin herää kysymys, onko kyseisessä tapauksessa edellytyksiä saneerausohjelman vahvistamiselle. Konkurssissa tapahtuva likvidaatio on nopeampi tapa saada velkojille suoritus. Lisäksi jos menettelyksi valitaan heti konkurssi, vältetään epäonnistuneen saneerauksen kustannuksista jälkikonkurssissa sekä menettelynaikaisten velkojen etusijan muodostamalta riskiltä. Mm. näistä syistä turhaa yrityssaneerausta on syytä välttää.

<sup>238</sup> HE 152/2006 s. 24.

Saneerauskäytännössä on katsottu, että konkurssivertailun informaatioarvo on marginaalinen. Konkurssivertailussa esiintyvät arvot perustuvat huonoimmalle mahdolliselle realisointitulokselle, joka saadaan yleensä huutokaupan likvidaatioarvosta.<sup>239</sup>

5) Konkurssilain realisointisäännökset otetaan huomioon. Nähdäkseni tämä viittaa realisointiin liittyvään konkurssilainsäädäntöön kokonaisuudessaan, jolloin sovellettavaksi tulevat KonkL 17 luvun lisäksi realisointisäännöksiin liittyvät periaatteet, realisointikäytäntöön liittyvät suositukset ym. Keskiössä ovat edullisimmusedellytys ja vaatimus parhaasta mahdollisesta myyntituloksesta (KonkL 17:3.1, tässä 6. ja 7. kohta). Huomioon otetaan myös pesänhoitajan mahdollisuudet toimia realisoinnin kannalta parhaalla mahdollisella tavalla.

Nykyistä konkurssilainsäädäntöä edeltävässä konkurssisäännössä omaisuuden myynnistä säänneltiin hyvin yksityiskohtaisesti. Vuoden 1993 osittaisuudistuksessa omaisuuden myyminen sidottiin hyvään pesänhoitotapaan määräämällä realisoinnin tavoitteeksi omaisuuden myyminen pesän kannalta edullisimmalla tavalla. Konkurssiain neuvottelukunnan suosituksessa 7/1997 (1.2. Uskottu mies ja toimitsijamies) konkurssisäännön väljää säännöstä täydennettiin edellyttämällä pesänhoitajalta huolellista harkintaa. Suosituksen mukaan pesänhoitajan oli pyrittävä korkeimpaan mahdolliseen realisointitulokseen vähennettynä omaisuuden hoito- ja realisointikuluilla sekä muilla kuluilla. Tämä tulkinta siirrettiin suositukseen 11/2004 ja legalisoitiin vuoden 2004 konkurssilaissa. Konkurssihallinnon on parhaimman myyntitavan valinnan lisäksi toimittava realisoinnin kannalta optimaalisella tavalla (esim. mainostamalla myyntiä).<sup>240</sup>

6) Hypoteettisen realisoinnin on tapahduttava edullisimmalla tavalla. Kuvitteelliselle konkurssipesälle on siis koiduttava realisoinnista mahdollisimman vähän kustannuksia. Mahdollisimman pieniä realisointikustannuksia korkeammat kustannukset ovat perusteltavissa, jos näin saadaan parempi myyntitulo. Näin ollen YSL 3.1 § 7-kohdassa mainitut realisointikustannukset olisi arvioitava mahdollisimman alhaisiksi eikä niihin saisi laskea mitään ylimääräistä. Realisointikustannusten on kuitenkin oltava realistiset ja

---

<sup>239</sup> Koulu et al. 2009 s. 823–824.

<sup>240</sup> Koulu et al. 2009 s. 378.

myyntitavan olisi oltava sellainen, että pesänhoitaja (saneerauksessa selvittäjä) sitä tosiasiallisesti käyttäisi. Pesänhoitajalta ei voida odottaa tavanomaisesta pesänhoitokäytännöstä poikkeavia myyntitoimia.

Konkurssilain edullisimmuussääntö on tapaussidonnainen<sup>241</sup>. Edullisuus riippuu siis yksittäisestä tapauksesta. Yleensä edullisin myyntitapa on se, jota käyttäen saadaan paras myyntitulos. On huomattava, että velkojilla on valta päättää myyntitavasta. Pesähoitajan on selvitettävä mm. asiantuntijoita apunaan käyttäen, mikä myyntitapa johtaa parhaan mahdollisen myyntihinnan saamiseen myytävästä omaisuudesta, ja tämä tieto heijastuu päätöksentekoon. Edullisuus määritetään velallisyriityksen näkökulmasta: yhteiskunnalliseen edullisuuteen ei tule kiinnittää huomiota. Yleisesti koetaan, että paras myyntitulos saadaan, kun omaisuus myydään yhtenä tai useampana toimivana kokonaisuutena, ja esineittäin tapahtuva realisointi on erikseen perusteltava.<sup>242</sup>

7) Myyntituloksen on oltava mahdollisimman hyvä. Vakuusarvon arvioinnin on perustuttava mahdollisimman suureen perusteltavissa olevaan myyntitulokseen, joka realisoinnilla voitaisiin huolellista pesänhoitotapaa noudattaen saavuttaa. Selvittäjän pitää silti noudattaa varovaisuutta vakuusarvon määrittämisessä. Arvio ei voi perustua optimismille ja ylittää realistista myyntihintaa.

Konkurssiasiain neuvottelukunnan suosituksen mukaan myyntitavan valinnan tulee johtaa mahdollisimman korkeaan kauppahintaan. Myyntitavan valinnassa saadaan ottaa huomioon velallisyriityksen toimiala, omaisuuden laatu ja määrä ja mahdollisuus realisoida omaisuus henkilökunnan toimesta.<sup>243</sup>

Panttiomaisuuden myynnissä olisi lähtökohtaisesti otettava huomioon panttivelkojan separatistiasema. Konkursipesän suorittama myynti voi nimittäin johtaa huomompaan tulokseen kuin separatistivelkojan suorittama realisointi<sup>244</sup>. Toisaalta separatistivelkojan suorittama realisointi voi

---

<sup>241</sup> Koulu et al. 2009 s. 379.

<sup>242</sup> Koulu et al. 2009 s. 380–381.

<sup>243</sup> KAM 11/2004 s. 4.

<sup>244</sup> Koulu et al. 2009 s. 393.

vaarantaa konkurssipesän mahdollisuuksia saada omaisuudesta paras mahdollinen myyntitulos esimerkiksi myymällä omaisuus toimivan kokonaisuuden osana. Yrityssaneerauksessa esinevakuusoikeus ei suo separatistiasemaa, mutta jos lähtö- tai vertailukohtana on konkurssissa tapahtuva realisointi, separatistiaseman vaikutus olisi otettava huomioon vakuuden arvossa. Yrityskiinnitysvelkojan kannalta on kuitenkin otettava huomioon, ettei yrityskiinnitykseen perustuva panttioikeus suo separatistiasemaa (KonkL 17:17).

8) Huomioon voidaan ottaa mahdollisuus pitkittää myyntiä. Vakuuden arvon ei tarvitse perustua saneerausmenettelyn aloittamishetkeen, mikäli on todennäköistä (tai jälkikäteen todettavissa, sillä vakuuden arviointi tapahtuu usein pitkältikin saneerausmenettely alkamishetken jälkeen), että vakuuden arvo kasvaa lähitulevaisuudessa ja pesänhoitajan (eli saneerauksessa selvittäjän) on perusteltua odottaa arvon kasvamista. Tämä kohta sallii myös tilapäisten markkinahäiriöiden jättämisen huomiotta hypoteettisessa realisoinnissa, jolloin arvo voi olla korkeampi kuin myyntihinta arvostamishetkellä, mikäli saneerausmenettelyn alkamishetkellä markkinat ovat tilapäisesti jonkinlaisessa aallonpohjassa. Samaa ajatusta jatkaen arvostamisessa ei voitane ottaa huomioon myöskään tosiasiallisesti tapahtunutta arvonnousua, joka ei olisi ollut realistisesti ajatellen odotettavissa hypoteettisella realisointihetkellä eli saneerauksen alkamishetkellä. Se, että arvostaminen tapahtuu tosiasiallisesti arvostamishetken jälkeen, ei oikeuta käyttämään ”jälkiviisautta” yksin vakuusvelkojien aseman parantamiseksi.

Realisoinnin viivyttämisestä koituva haitta ei saa olla suurempi kuin siitä saatava hyöty. Rajatapauksissa realisoinnin olisi tapahduttava mahdollisimman nopeasti insolvenssimenettelyyn liittyvän joutuisuusvaatimuksen (yrityssaneerauksessa YSL 68.2 §) mukaisesti, jos viivyttämisestä saatava hyöty olisi marginaalinen tai epävarma.

Joutuisuus kuuluu insolvenssioikeuden menettelyperiaatteisiin. Joutuisuudella tavoitellaan ensisijaisesti kustannustehokkuutta, sillä viivästyksset kasvattavat kustannuksia ja heikentävät perinnästä saatua tulosta. Yrityssaneerauksessa joutuisuus on havaittu tärkeäksi menettelyn

onnistumisen kannalta, sillä viivytely kasvattaa todennäköisyyttä, että saneeraus epäonnistuu.<sup>245</sup>

Konkurssiasiamiehen suosituksen (11/2004 s. 1) mukaan myynnissä on pyrittävä joutuisuuteen ja korkeimpaan mahdolliseen realisointitulokseen omaisuuden hoito-, realisointi ja muiden kulujen vähentämisen jälkeen.

9) Vakuusarvoon voidaan laskea konkurssipesän mahdollisuus jatkaa liiketoimintaa. Tämä on tulkittavissa ainakin kahdella tavalla. Konkurssilähtöisen tulkinnan mukaan liiketoiminnan jatkaminen rajataan esitöissä tarkoitukseen myydä realisoitava omaisuus liiketoiminnallisena kokonaisuutena. Tällöin liiketoiminnan jatkamista ei voida viivyttää sitä pidemmälle kuin se olisi konkurssitilanteessa mahdollista ja konkurssitilanne huomioiden tarkoituksenmukaista, vaikka yrityssaneerauksessa liiketoiminta jatkuu yleensä pitkälle tämän jälkeiseen aikaan. Näin ollen vakuusomaisuus voidaan määrittää sen toiminnalliseen arvoon siltä osin kuin siihen voidaan kohdistaa tulonodotuksia konkurssissa tapahtuvan liiketoiminnan jatkamisen puitteissa. Yrityssaneerauksen näkökulmasta tulkittuna liiketoimintaa voidaan jatkaa yrityssaneerauksen puitteissa eli huomattavasti pidempään kuin olisi mahdollista konkurssissa. Tällöin arvostamisessa otettaisiin huomioon tulonodotukset kiinnitetystä omaisuudesta yrityssaneerauksen ajalta tai omaisuuden käyttöäältä, mikäli tämä on lyhyempi.

Ohjeen sanamuodon mukaan lähtökohta on kuitenkin selkeästi konkurssihallinnon mahdollisuuksissa jatkaa liiketoimintaa. Näin ollen taivun ensimmäiseen tulkintaan, eli arvoon voidaan laskea tulonodotuksia vain siltä osin kuin liiketoiminnan jatkaminen olisi konkurssihallinnon toimesta mahdollista. Täten omaisuuden arvoon ei voida laskea tulonodotuksia saneerausohjelman koko ajalta (saati sitten tätä pidemmältä ajalta). Kohdassa mainitaan myös liiketoiminnan jatkamisen tarkoitus: myydä omaisuus toiminnallisena kokonaisuutena. Ohjeen mukaan omaisuus arvostetaan arvoon, joka sillä olisi, jos se myytäisiin toiminnallisena kokonaisuutena. Täten on perusteltua käyttää going concern -arvoa konkurssirealisoinnin rajoissa.

10) Erilaiset tilanteet voidaan ottaa huomioon. Tämä on mahdollista tulkita deskriptiiviseksi toteamukseksi, jolla perustellaan aiempia ohjeita sekä tulevaa ohjetta joustavuudesta. Vaihtoehtoisesti kyseessä voisi olla kaatoluokka, joka mahdollistaa minkä

---

<sup>245</sup> Koulu et al. 2009 s. 52.

tahansa tilanteen huomioon ottamisen, mutta tämä tulkintavaihtoehto jättäisi huomioon otettavien tilanteiden luokan liian avoimeksi, että sitä voitaisiin soveltaa. Tulkitsen tämän kohdan edellyttävän, että arvostamisessa osoitetaan tilanneherkkyyttä ja käytetään kokonaisharkintaa. Erilaiset tilanteet ja niihin liittyvät erityispiirteet on otettava huomioon arvostamiskysymyksen kaavamaisen ratkaisemisen sijaan. Tämä ohje on nähdäkseni sidoksissa seuraavaan kohtaan, jossa sallitaan joustavuus arvon määrittämisessä. Myös 12. kohdan tavoite välttää epätoivotut lopputulokset tukee tätä näkemystä.

11) Arvostamisessa on oltava ”tietynlaista” joustavuutta. Joustavuuden määrittely on jätetty epämääräiseksi, sillä sanaa ”tietynlainen” on tuskin käytetty muuten kuin tietoisesti. Tämä herättää kysymyksen, viittaako ”tietynlainen” yrityssaneerauslain tervehdyttämistavoitteeseen sekä tarkoitukseen välttää konkurssi<sup>246</sup>, jolloin yllä olevia kohtia voitaisiin tulkita rehabilitaatiomyönteisemmin. Tällöin esimerkiksi liiketoiminnan jatkamisen ei tarvitsisi rajoittua siihen, miten konkurssipesä jatkaisi liiketoimintaa vaan huomioon voitaisiin ottaa vakuusomaisuuden arvo saneerauksen ajalta. Tällöin saneerauksen aikaisesta liiketoiminnasta saatava hyöty ei koituisi ainoastaan tavallisten velkojien hyödyksi esimerkiksi tilanteessa, jossa kiinnitetty omaisuus (esim. tuotantolaitteet) tuottaa valtaosan liiketoiminnan tuloksesta. Yhdistettynä 10. kohdan mahdollisuuteen ottaa huomioon erilaiset tilanteet sekä seuraavassa kohdassa esiteltyyn tavoitteeseen joustavuus mahdollistaisi myös vakuusvelkojien edun huomioon ottamisen. Tällöin saneerausohjelman aikana tapahtuvasta liiketoiminnasta koituva hyöty voitaisiin kanavoida sekä tavallisille velkojille että vakuusvelkojille. Tämän lauseen voidaan tulkita myös pohjustavan seuraavan ohjeen, jossa perustellaan, miksi lainsäädäntöön on esitöitä myöten jätetty tietoinen aukko.

12) Myös lainsäädäntöön jätetyllä aukolla on tulkintaan vaikuttava vaikutus. Esitöissä osoitetaan kaksi sääntelyaukkoa, joista ensimmäinen koskee realisointitapaa ja toinen realisoinnin ajankohtaa. Lainsäätäjän esittämä tavoite on välttää epätoivotut lopputulokset kaikkien osapuolten kannalta. Tämä viittaa nähdäkseni velkojien yhdenvertaisuuden periaatteeseen sekä siihen, ettei yhdenkään velkojan tilanne saisi koitua arvostamisen myötä kohtuuttomaksi. Näin ollen arvostamisessa olisi tavoiteltava vakuusarvoa, joka johtaisi kohtuulliseen lopputulokseen kaikki osapuolet huomioiden. Tämä viittaisi siihen, ettei saneerausohjelman liiketoiminnasta koituva hyöty esimerkiksi edellä kuvatussa

---

<sup>246</sup> HE 1992:182 s. 1.

tilanteessa saisi koitua ainoastaan tavallisten velkojien hyödyksi. Tällaisessa tapauksessa arvostamisessa voitaisiin ottaa huomioon kiinnitetyn omaisuuden liiketoiminnallinen arvo myös koko saneerauksen ajalta, mikäli se on keskeinen liiketoiminnasta saatavan tuloksen muodostamisessa. Tulonodotusten huomioon ottaminen saneerausta pidemmältä ajalta olisi tuskin perusteltavissa realisoinnin konkurssisidonnaisuuden vuoksi, koska tällöin lopputulos olisi epätoivottu tavallisten velkojien kannalta.

Yhdenvertaisuusperiaatteen mukaan velkojien on oltava yhdenvertaisessa asemassa sekä aineellisesti että muodollisesti. Muodollinen yhdenvertaisuus tarkoittaa yhdenvertaisuutta menettelyssä. Aineellinen yhdenvertaisuus edellyttää samassa asemassa olevien velkojien tasapuolista kohtelua. Huomioon on otettava velkojien velallisen kanssa tekemät sopimukset esim. vakuudesta.<sup>247</sup>

Kokonaisuudessaan esitöissä esitetty kanta vaikuttaa edellyttävän tilanneherkkyyttä ja kokonaišharkintaa. Vaikka lähtökohdan voidaan katsoa olevan konkurssirealisaatiassa, lainsäätäjän tarkoitus on ollut sallia joustavuus ja mahdollistaa erilaisten tilanteiden huomioon ottaminen. Joustavuuden edellytykseen viittaa vahvasti myös se, ettei arvostamista ole säännelty tarkemmin. Lainsäätäjän tavoite on ollut välttää epätoivottuja lopputuloksia nimenomaan kaikkien osapuolten kannalta. Kokonaisuus on tulkittavissa niin, että arvostamismenetelmän ja -ajankohdan valinta riippuu saneeraukseen liittyvistä olosuhteista ja edellyttää selvittäjältä huolellista harkintaa. Yhden menetelmän mekaaninen soveltaminen ei täytä esitöissä asetettua tavoitetta.

Esitöissä esitetyt ohjeet viittaavat jonkinlaisen keskitien valintaan vakuusvelkojien ja tavallisten velkojien intressit sekä kunkin saneerauksen erityiset ominaisuudet ja olosuhteet huomioiden. Nähdäkseni tämän tavoitteen toteuttaa likvidaatioarvon ja going concern -arvon välimuodon suosiminen tilanteissa, joissa se on perusteltu vaihtoehto.

#### **4.2.3. Oikeuskirjallisuudessa esitetyjä kantoja**

Arvostamiskysymystä on käsitelty oikeuskirjallisuudessa yrityssaneerauslain säätämisen jälkeisestä ajasta lähtien. Yhteisymmärrystä arvostamiskysymykseen ei ole muodostunut arvostamismenetelmän suhteen. Avaan tässä oikeuskirjallisuudessa esitetyjä keskeisiä

---

<sup>247</sup> Koulu et al. 2009 s. 48.

kantoja, joihin on viitattu myös oikeuskäytännössä. Esitän kirjallisuudessa esitettyjen kantojen yhteydessä myös omia kannanottojani.

Yrityssaneerauslain säätämisen jälkeiseen aikaan sijoittuvan Pauline Koskelon näkemyksen mukaan vakuusvelan määrittämisen pitää perustua todennäköiseen realisointitulokseen menettelyn alkamisajankohdan olosuhteissa. Oikea lähtökohta omaisuuden arvostamiseen pohjautuu tällöin likvidaatioarvoihin. Perustana on menettelyn alkaessa vallitseva hintataso ottaen huomioon ”kaikki ne seikat, jotka yleisen kokemuksen mukaan vaikuttavat hinnan määräytymiseen.” Myös ulkopuolisen tahon tekemä ostotarjous voidaan ottaa huomioon<sup>248</sup>. Selvittäjälle on annettu yrityssaneerauslaissa velvollisuus suojata vakuuden arvoa. Koskelon mukaan säännöksen (YSL 33.1 §) tarkoitus on suojata vakuusvelkojaa siltä varalta, ettei saneerausohjelmaa vahvisteta. Saneerausmenettelyn aikaisen perintäkiellon aikana vakuuden arvo voi laskea mm. käytön vuoksi. Lainkohdan mukaan velkoja saa kuitenkin korvauksen kärsimästään vahingosta. Vahingonkorvauksen voi saada kuitenkin vain vakuusomaisuuden käytöstä johtuvasta arvonalennuksesta. Markkinariski jää vakuusvelkojan kannettavaksi.<sup>249</sup>

Koskelon näkemyksen mukaan arvostamisessa tulee siis ottaa huomioon menettelyn alkamisajankohdan olosuhteet. Tällöin realisointitoimi on lähtökohtaisesti pistemäinen, kuten konkurssissa. Perustana on menettelyn alkamishetken hintataso ottaen kuitenkin huomioon seikat, jotka vaikuttavat hinnan määräytymiseen. Huomioimisen arvoinen on myös ajankohta, sillä Koskelon näkemys ajoittuu 1990-luvun lamavuosiin, jolloin yritykset olivat konkurssiherkempiä yleisen taloudellisen suhdanteen vuoksi. Tällaisessa tilanteessa myös konkurssilikvidaatioarvon käyttäminen on perustellumpaa kuin aikana, jolloin yrityksillä on paremmat mahdollisuudet selvittää saneerausmenettelyä.

Vuoden 2007 uudistuksen jälkeen oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että going concern -arvosta on tullut pääsääntö. Koulu toteaa yleisesitykseksi kuvailemassaan teoksessa<sup>250</sup> Uudistettu Yrityssaneeraus (2007 s. 216–217), että saneerauskäytännössä sovelletaan

---

<sup>248</sup> Ostotarjoukseen liittyvästä problematiikasta teoksessa Koskelo 1994 s. 143.

<sup>249</sup> Koskelo 1994 s. 141–144, 181.

<sup>250</sup> Alkusanoina Koulu (2007 s. iii) toteaa muun muassa: ”Monet keskeisetkin tulkinnat ovat kiistanalaisia, ja väittely eri vaihtoehtoista jatkuu. Tästä syystä yleisesityksessä on pakko keskittyä saneerausmenettelyn päälinjoihin sekä tärkeimpiin yksityiskohtiin.”

pääsääntöisesti going concern -arvoa<sup>251</sup>. Hän viittaa saneerausmenettelyn tarkoitukseen, joka on yritystoiminnan jatkuminen. Näin ollen ”[t]oiminnallisen arvon käyttäminen on luonnollinen valinta”. Koulun mukaan likvidaatioarvo, ”romuarvo”, voidaan hyväksyä arvonmäärityksen perusteeksi vain silloin, kun yrityksen toiminta on tosiasiallisesti loppumassa – toisaalta tällöin yrityssaneerauksen jatkamiselle ei ole edellytyksiä.

Likvidaatioarvon käyttämiselle ei vaikuta Koulun näkemyksen mukaisesti olevan kovin usein perusteita. Tällaisen yrityksen tapauksessa olisi luonnollista edetä suoraan konkurssiin aloittamatta yrityssaneerausmenettelyä. Turha yrityssaneeraus on omiaan loukkaamaan velkojien oikeuksia, sillä sen kustannukset vähentävät jälkikonkurssissa velkojille tulevaa jako-osuutta. On myös otettava huomioon saneerauksen aikana kertyneiden velkojen etuoikeus tavallisiin velkoihin nähden. Tällaisia velkojahan ei olisi kertynyt, jos yrityssaneerauksen sijasta olisi aloitettu konkurssimenettely. Velkojien oikeuksien suojaamiseksi yrityssaneerausta ei voida käyttää koeluontoisesti, vaan menestyneen yrityssaneerauksen perusteiden on oltava olemassa jo silloin, kun yrityssaneeraushakemus hyväksytään.

Vaikka suuri osa yrityssaneeraukseen päässeistä yrityksistä ajautuu jälkikonkurssiin, ja likvidaatioarvo olisi näin ollen osassa tapauksissa sovellettavissa Koulun esittämin edellytyksin, ei arvostamiskysymyksessä voida nähdäkseni lähteä siitä, että yritys ajautuu tosiasiallisesti konkurssiin. Tämä olisi vastaan yrityssaneerauksen rehabilitaatiotavoitetta. On myös otettava huomioon arvostuksen ajankohta eli hetki, jolloin tuomioistuin on tehnyt päätöksen saneerausmenettelyn aloittamisesta. Koska tuomioistuin on tehnyt päätöksen yrityssaneerauksen aloittamisesta ja katsonut yrityssaneerauksen aloittamisen edellytysten (YSL 6–7 §) täyttyvän, ei voitane lähteä siitä, että yritys olisi ollut konkurssikypsä jo päätöksenteon

---

<sup>251</sup> Koulu on käyttänyt empiirisenä aineistona oikeusministeriön julkaisua ”Yrityksen saneerauksesta annetun lain toimivuus ja epäkohdat” ja teosta ”Yrityssaneeraus – oikeustaloustieteellinen näkökulma menettelyvalintaan”. Hän mainitsee, että on erillinen asia, miten yleistettäviä tiedot ovat, mutta toteaa lähteiden antavan luotettavan ja kattavan kuvan saneeraustodellisuudesta. Molemmat teokset ovat vuodelta 2004, joten empiria on voinut vanhentua. Ottaen huomioon tässäkin tutkielmassa esitellyn oikeuskirjallisuuden ja oikeuskäytännön kannat saneerauskäytännön ei ole syytä epäillä edenneen pikemmin going concern -arvon suuntaan kuin likvidaatioarvoon. Ks. Koulu 2007 s. iv.

hetkellä, ellei jälkikonkurssi ole johtunut velallisen moitittavasta käyttäytymisestä tai vääristä tiedoista tai muusta YSL 7 §:ssä säännellystä keskeyttämisperusteesta, joka ei ole ollut päätöksentekohetkellä eli menettelyn alkamishetkellä tiedossa. Näin ollen koen, ettei Koulun mukaisesti likvidaatioarvoa voida soveltaa kuin tapauksessa, jossa on olemassa yksi tai useampi yrityssaneerauksen keskeyttämisperusteista.

Jarmo Tuomiston (2007 s. 339) mukaan laista ei ilmene, minkä vaihtoehtoisen realisoinnimenettelyn pitäisi olla lähtökohtana vakuuden arvon määrittelemisessä, mutta lain esitöissä tavallisin lähtökohta on arvio todennäköisestä realisointituloksesta todennäköisimmällä realisointitavalla.<sup>252</sup> Esitöissä todetaan: ”Saneerauskäytännössä vakuuden arvon määrittämisessä on ollut tavallisesti arvostusperusteena omaisuuden todennäköinen realisointituloksesta toteutettuna todennäköisimmällä realisointitavalla. Käytäntö on kuitenkin ollut vaihtelevaa ja vakuusvelka on myös voitu määrittää käypään arvoon liiketoiminnan jatkumiseen perustuen (going concern). Joissakin tapauksissa selvittäjät ovat käyttäneet likvidaatioarvon ja going concern -arvon välimuotoa.” Erityiseksi ongelmaksi mainitaan yrityskiinnityksen arvon määrittäminen.<sup>253</sup>

Going concern -periaatteen mukaisen arvonmäärityksen tai likvidaatioarvon ja going concern -arvon välimuodon mainitseminen esitöissä mahdollistaa myös tulkinnan, että mainittuja tapoja voidaan yhtä lailla käyttää arvon määrittämiseksi ja että tarkoituksenmukainen valinta riippuu kunkin saneerauksen yksittäisistä piirteistä. Tämä tulkinta antaa selvittäjälle harkintavaltaa, jota hän voi käyttää yrityssaneerauslain ja yleisten insolvenssioikeudellisten periaatteiden puitteissa, ja mahdollistaa kunkin saneerausmenettelyn yksilöllisten piirteiden huomioon ottamisen velkojia ja saneerauksen tavoitteita parhaiten palvelevalla tavalla.

Harkinnassa on otettava huomioon velkojien yhdenvertaisuus, sillä selvittäjä ei saa tehdä päätöstä, joka olisi velkojien tasapuolisen kohtelun periaatteen vastainen. On myös huomioitava, että yrityssaneerausohjelman hyväksyminen on loppujen lopuksi velkojien käsissä, sillä yrityssaneerauslain edellytykset muuten täyttävää ohjelmaa ei voida vahvistaa ilman velkojien

---

<sup>252</sup> Tuomisto 2007 s. 339.

<sup>253</sup> HE 152/2006 s. 29.

tiettyä vähimmäiskannatusta. Myös pakkovahvistamisen tapauksessa on otettava huomioon YSL 54 §:n edellytykset, mm. ettei YSL 53 §:n mukaista estettä ole. Se, ettei ohjelman sisältö täytä YSL 46.1 §:n mukaista yhdenvertaisuuden vaatimusta, on tällainen este.

Tuomiston mukaan vaikuttaa ongelmalliselta, että vakuuden arvoa määriteltäessä otetaan huomioon jatkuvan liiketoiminnan riski, koska tällöin riski otetaan huomioon vain vakuusvelkojien eduksi. Riski vaikuttaa silti muidenkin velkojien saataviin. Saneerausriskien hyvittäminen yhdelle velkojalle tai velkojaryhmälle toisten velkojien eduista tinkien ei ole hyväksyttävää ilman tukea laista tai lain esitöistä.<sup>254</sup> Näin ollen Tuomisto vaikuttaa puoltavan likvidaatioarvon käyttämistä.

Jari Pirinen on valottanut asiaa rahoittajan näkökulmasta. Hän valittelee sitä, että konkurssirealisaatioarvo vaikuttaa olevan voitolla kiistassa siitä, kumpi arviointitapa on oikeassa. Jatkuvuusperiaatteen mukainen arvo olisi siis hänen näkemyksensä mukaan tappiolla. Konkurssirealisaatioarvon suosiota selittää se, että arvo hypoteettisessa konkurssissa on helpompi määrittää, eikä arvio vaadi yhtä laajoja perusteluita kuin jatkuvuusperiaatteen mukainen arvostus. Lisäksi tyypillisesti suuri osa velkojista on vakuusvelkojia, joten vakuusvelkojen arvon määrittäminen alemmaksi vähentää tarvetta leikata tavallisten velkojen pääomaa, mikä lisää tavallisille velkojille tulevan osuuden määrää. Selvittäjien tapa vaihtelee mm. siten, että jotkut selvittäjistä vähentävät arvosta massavelat ja pesänhoitokulut, toiset eivät. Pirisen mielestä arviossa pitäisi ottaa huomioon, etenkin yritysikiinnityksen tapauksessa, ettei kyse ole pakkorealisaatiosta, joten hypoteettisesti realisoitavan varallisuuden arvo on korkeampi kuin se olisi konkurssissa. Hän katsoo kilohintamaiset arviot suoranaishana varallisuudensiirtona yritysikiinnitysvelkojilta muille velkojille. Pirinen nostaa räikeänä esimerkkinä tapauksen, jossa arvioija ja selvittäjä arvioivat valmistuslinjan ”romutusluokkaan”, vaikka saneerattavan yrityksen asiakas vaati valmistuslinjaan osto-oikeutta siltä varalta, ettei yrityssaneeraus onnistukaan.<sup>255</sup>

Pirisen näkemys esittää saneerauskäytännön toisessa valossa kuin esimerkiksi Koulun, jonka mukaan vallitseva käytäntö on going concern -periaatteen mukainen. Molempia menettelytapoja sovelletaan saneerauskäytännössä, eikä

---

<sup>254</sup> Tuomisto 2007 s. 339.

<sup>255</sup> Härmäläinen et al. 2009 s. 47–48.

kumpikaan näkemys ole voittanut arvostamiskysymyksestä käytyä kädenvääntöä niin, että sen mukaisen arvostamismenettelyn voitaisiin todeta olevan vallalla.

Pirinen esittää reaalisen argumenttina velkoja-autonomialle perustuvan näkemyksen, jonka mukaan arvostamiskysymys ratkaistaisiin enemmistön intressien mukaisesti, jotta saneerausohjelmalle saadaan helpommin velkojen hyväksyntä. Mikäli lainsäädännössä tai korkeimman oikeuden oikeuskäytännössä otettaisiin selkeä kanta oikean arvostamismenetelmän valinnalle, valinta voitaisiin tehdä ottaen paremmin huomioon velkojen tasapuolisen kohtelun periaate.

Pirinen tuo esiin tärkeän huomion realisointikustannuksista. Lain mukaan vakuuden arvosta on vähennettävä realisointikustannukset, mutta laissa ei määritellä, mitä realisointikustannuksiin sisältyy. Tämäkin päätös jää selvittäjälle osana arvostamiskysymystä. Mikäli realisointikustannuksiin lasketaan massavelat ja kuvitteellisen konkurssin pesänhoitokustannukset, vakuusvelkojen kertymä vähenee huomattavasti. Pirinen kokee ongelmaksi myös erityisen alhaiset likvidaatioarvot. Räikeissä tapauksissa realisointikustannusten ylityttämisen ja vakuuden aliarvostaminen vastaavat tosiasiallisesti vakuusvelan pääoman leikkaamista, joka on yrityssaneerailain vastainen toimenpide.

#### **4.2.4. Likvidaatioarvoa puoltava oikeuskäytäntö**

Turun hovioikeuden ratkaisussa 2526/9.10.2003 lähtökohtana oli vakuuden todennäköinen realisointitapa. Hovioikeus lausui periaatteen olevan sama myös konkurssivertailulaskelmassa. Hovioikeus lisäsi, että realisointitapaa arvioitaessa on otettava huomioon KS (110/1995) 71.2 §, joka edellyttää omaisuuden myyntiä pesän kannalta edullisimmalla tavalla. Tämän arvioinnissa otetaan huomioon myös omaisuuden laatu ja suhdanteet. Yrityskiinnityksen osalta oikeaksi vertailukohdaksi todettiin konkurssin yhteydessä tapahtuva realisointi, jolloin sovellettavaksi tulee myös velkojen maksunsaantijärjestyksestä annettu laki. Tältä osin hovioikeus viittasi todennäköisesti 50 prosentin jakosääntöön, vaikkei sitä erikseen todettu. Hovioikeuden ratkaisun mukaan pesän arvosta vähennetään pesänhoitokulut ja massavelat, joten kyseisessä yrityssaneerauksessa arvostuksessa otettiin huomioon selvittäjän palkkio ja kulut. Näin

ollen yrityskiinnityksen arvostuksen pohjana oli likvidaatioarvo, jossa otettiin huomioon myös pesänhoitokulut.

Seuraavana vuonna Turun hovioikeus esitti samanlaiset perustelut ratkaisussa 1668/3.6.2004. Koska perustelut ovat arvostuksen perusteiden osalta sanasta sanaan samat, tällä ratkaisulla ei liene lisäarvoa lukuun ottamatta sitä, että se tukee hovioikeuden vuonna 2003 noudattamaa linjaa.

Itä-Suomen hovioikeuden ratkaisussa 408/17.4.2008 yrityskiinnityksen arvo määritettiin likvidaatioarvoon. Hovioikeus viittasi ratkaisussaan esitöihin (HE152/2006 s. 29) ja määritteli vakuuden arvon sen todennäköiseksi myyntihinnaksi saneerausmenettelyn alkamisajankohtana sekä vertasi arviointia konkurssivertailulaskelmaan. Hovioikeus viittasi Pauliine Koskelon (1994 s. 144) esittämään näkemykseen omaisuuden arvon määrittämisestä konkurssissa tapahtuvaan realisointiin verrattavissa olevaan arvoon. Tällöin yrityskiinnityksen piiriin kuuluvan omaisuuden arvostamiseen sovelletaan myös velkojien maksunsaantijärjestyksestä annetun lain 50 prosentin jakosääntöä.

#### **4.2.5. Going concern -arvoa puoltava oikeuskäytäntö**

Ennakkoratkaisun tapaan lainatussa tapauksessa KouHO 599/20.5.1998 (1998:1) hovioikeus totesi vakuuden arvolla tarkoitettavan vakuuden todennäköistä myyntiarvoa saneerausmenettelyn alkamisajankohtana. Arvostamisessa tulisi pitää silmällä normaalia myyntitapaa. Huomioon otettavia asioita ovat markkinatilanne ja muut olosuhteet. Yrityskiinnityksen osalta tulisi ottaa huomioon velkojien maksunsaantijärjestyksestä annetun lain säännökset siitä, miten yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden arvo jakautuisi konkurssissa. Koska realisointitilanne ei ole todellinen, arvioinnissa on tukeuduttava ensisijaisesti omaisuuden hintatasoon menettelyn alkaessa. Tällöin lähtökohtana on todennäköisin myyntitapa. Hovioikeuden mukaan pääsääntönä ei voida pitää julkisen huutokaupan mukaista myyntiä, vaikka tapauksessa vaihtoehtona oli konkurssi, koska omaisuus myydään ”parhaaksi katsotulla tavalla.” Vakuudenhaltijan riski yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden arvon nousemisesta ja laskemisesta tulisi ottaa huomioon arvoa korottavana tekijänä.

Vaasan hovioikeuden päätöksessä 20/13.1.2004 noudatettiin going concern -periaatteen mukaista linjaa. Valittajan mukaan yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden arvostamisessa tulisi ottaa vertailukohdaksi konkurssissa tapahtuva realisointi, jolloin sovelletaan myös velkojien maksunsaantijärjestyksestä annetun lain 50 prosentin jakosääntöä. Arvioinnissa

tulisi ottaa huomioon vakuuden käypä arvo yrityssaneerausmenettelyn alkamishetkellä, todennäköiset rahaksimuuttokustannukset, eli konkurssikustannukset, ja velan etuoikeusasema. Valittaja vetosi yhdenvertaisuusvaatimuksen vastaiseen esteeseen (YSL 53.1 § 3-k). Vastauksessa todettiin, että kyseessä on yritystoiminnan jatkuminen, joten konkurssipesän hoitokuluja, irtisanomisajan palkkoja eikä muita massavelkoja tulisi syntyään. Täten käräjäoikeuden vahvistama arvo ei loukkaa valittajan eikä muiden tavallisten saneerausvelkojien asemaa. Hovioikeus hylkäsi valituksen.

Rovaniemen hovioikeus teki vuonna 2011 kaksi ratkaisua yrityskiinnityksen arvostamista koskien. Näissä molemmissa sovellettiin eräänlaista likvidaatioarvon ja going concern -arvon välimuotoa.

Tapauksessa RovHO 78/31.1.2011 käräjäoikeus oli vahvistanut ohjelman, jossa yrityskiinnityksen piiriin kuuluvan omaisuuden arvo oli määritelty noin kaksinkertaiseksi konkurssivertailulaskelman jako-osuuteen nähden, minkä valittaja näki loukkaavan etuaan. Vastauksen mukaan omaisuus oli määritetty voimassaolevan yrityssaneerailain ja esitöiden mukaisesti sen toiminnalliseen arvoon, josta oli vähennetty taseessa olevat arvottomat kirjaukset ja osamaksukalusto. Omaisuus tuli määrittää käypään arvoon konkurssilikvidaatioarvon sijaan, koska saneerauksen tavoitteena oli yritystoiminnan jatkuminen. Likvidaatioarvon käyttäminen olisi ollut perusteltua vain tapauksessa, jossa yritystoiminta olisi tosiasiallisesti loppunut. Hovioikeus totesi lyhyesti, ettei käräjäoikeuden ratkaisuun ilmennyt aihetta.

Tapauksessa RovHO 282/25.3.2011 valittaja esitti, että yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden arvon tulisi olla todennäköisimmällä realisointitavalla saneerausmenettelyn alussa kertyvän realisointituloksen mukainen. Valittajan mukaan yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden arvo tulisi laskea konkurssin yhteydessä tapahtuvan rahaksimuuton mukaisesti, joka oli käsiteltävässä asiassa todennäköisin omaisuuden realisointitapa. Vastauksen mukaan yrityskiinnityksen vakuusarvon määrittelemisessä tuli antaa ratkaisevin merkitys todennäköisimmäksi pidetylle realisointitavalle. Tapauksessa se oli realisointi toiminnallisena kokonaisuutena. Täten vakuusvelan määrä tuli vahvistaa going concern -arvon perusteella. Toisen vastauksen mukaan likvidaatioarvon sijaan olisi pyrittävä käypään arvoon eli yrityskiinnityksen alainen omaisuus tuli arvostaa yrityksen toiminnan jatkumisen perusteella. Hovioikeus jatkoi niukkasanaista linjaansa ja totesi, ettei ratkaisujen muuttamiseen ilmennyt aihetta.

#### 4.2.6. Oikeuskäytännön arviointia

Likvidaatioarvoa puoltavissa hovioikeuden ratkaisuissa toistuu esitöiden kanta todennäköisimmästä realisointitavasta, joka on tapauksissa katsottu konkurssissa tapahtuvaksi likvidaatioksi. Velkojien maksunsaantijärjestyksestä annetun lain mukainen 50 prosentin jakosääntö on luonnollista seurausta konkurssissa tapahtuvan realisoinnin käyttämisestä vertailu- tai lähtökohtana arvostamisessa. Sääntöä on noudatettu säännönmukaisesti hovioikeuskäytännössä myös going concern -arvoa puoltavissa tapauksissa. Näin ollen 50 prosentin säännön voidaan katsoa olevan vakiintunut yrityskiinnityksen vakuusarvon määrittämisessä, vaikka jakosääntöä sovelletaan vain konkurssitilanteessa.

Itä-Suomen hovioikeus käytti vertailukohtana konkurssivertailulaskelmaa. Konkurssivertailulaskelman käyttäminen voidaan kyseenalaistaa, koska se ei ole yhteneväinen yrityssaneerauksen aloittamisen edellytysten kanssa, joista tärkein on, että tavallisille veloille saadaan parempi suoritus kuin konkurssissa. Konkurssivertailulaskelman tavoite on osoittaa, että yrityssaneeraus on velkojille edullisempi kuin yrityssaneeraus, eikä sen ajankohta ole sidottu saneerausmenettelyn alkamishetkeen arvostamiskysymyksen tavoin. Konkurssivertailulaskelma perustuu yleensä huonoimpaan mahdolliseen myyntiarvoon, mistä johtuen konkurssilikvidaatioarvon käyttäminen vakuusarvon perusteena on kyseenalaistettavissa myös tapauksissa, joissa saneerattava yritys katsotaan konkurssikypsäksi jo saneerauksen aloittamishetkellä. Konkurssivertailulaskelman käyttäminen vakuusarvon perustana tarkoittaa sitä, ettei yrityksen liiketoiminnan jatkumisella, eikä realisoimisella toimivina kokonaisuuksina, ole arvoa. Tällöin saneerauksen aloittamiselle ei ole yrityssaneerailain mukaisia edellytyksiä. Näkökanta on myös yrityssaneerailain ration vastainen, sillä yrityssaneerauksen tarkoitus on liiketoiminnan tervehdyttäminen, ei sen lopettaminen. Lisäksi velkojien yhdenvertaisuus vaarantuu, jos vakuus arvostetaan romuarvoon, sillä tällöin liiketoiminnasta saatava hyöty koituu pelkästään tavallisten velkojien eduksi.

Kouvolan hovioikeuden tapauksessa on huomattavaa, että vakuuden arvoksi ei ole katsottu julkisen huutokaupan mukaista arvoa, vaikka vaihtoehdoksi on todettu konkurssi. Tämä tukee tulkintaa, ettei arvostamisen oikea lähtökohta ole konkurssivertailulaskelma, joka monesti perustuu pakkorealisaatioarvolle. Hovioikeuden ratkaisun mukaan myös vakuuden arvon kasvamisen ja alenemisen riski on otettava huomioon. Tämä voi olla ongelmallista velkojien tasapuolisen kohtelun periaatteen kannalta, jos liiketoiminnasta koituva riski

koituu ainoastaan vakuusvelkojen eduksi. Rovaniemen hovioikeuden tapauksissa huomioon on otettu saneerauksen olosuhteet ja erityispiirteet. Omaisuuden arvoksi on katsottu toiminnallisina kokonaisuuksina tapahtuva myynti, koska se on ollut tapauksissa todennäköisin realisointitapa. Näin ollen käypä arvo on määritetty liiketoiminnan jatkumisen perusteella.

Konkurssilikvidaatioarvoa puoltavissa Turun hovioikeuden tapauksissa on tuotu esiin edullisimmusedellytys. Siitä huolimatta realisointikustannuksiksi on katsottu selvittäjän palkkio ja kulut. Voidaan asettaa kyseenalaiseksi, ovatko selvittäjän palkkio ja kulut kokonaisuudessaan luettavissa realisointikustannuksiksi. Vertailukohtana olevassa konkurssissa pesänhoitajan palkkio ja kulut sisältävät paljon muutakin kuin realisoinnista aiheutuvia kustannuksia. Epäsuhtaa kärjistää massavelkojen lukeminen rahaksimuuttokustannuksiksi. Tällaisessa tilanteessa saneerausmenettelyn kustannukset koituvat pelkästään vakuusvelkojen kannettavaksi. Vaasan hovioikeuden tapauksessa on kyseenalaistettu se, sisältyvätkö rahaksimuuttokustannuksiin konkurssikustannukset ja massavelat. Yritystoiminnan jatkuessa näitä kustannuksia ei synny. Edullisimmusedellytyksen tulkinta aiemmin esittämälläni tavalla johtaisi lähtökohtaan, että huomioon voidaan ottaa vain kulut, joiden voidaan katsoa koituvan hypoteettisesta realisoinnista. Rahaksimuuttokustannusten arvioinnissa olisi huomioon otettava velkojen tasapuolisen kohtelun periaate, jonka mukaan samassa asemassa olevia velkojia on kohdeltava samalla tavalla. Konkurssissa omaisuuden realisointi ei palvele ainoastaan vakuusvelkojen intressiä, vaan myös tavallisten velkojien jako-osuus koostuu pitkälti realisoinnin tuloksena saadusta kertymästä. Näin ollen rahaksimuuttokustannusten lähtökohtana pitäisi olla vakuusomaisuuden realisointikustannukset.

#### **4.2.7. Valitusluvat korkeimpaan oikeuteen**

Valitusluvan myöntämisen perusteista säännellään OK 30:3:ssä. Valituslupa voidaan myöntää ainoastaan silloin, kun korkeimman oikeuden ratkaisu on tarpeen lain soveltamisen kannalta muissa samanlaisissa tapauksissa tai oikeuskäytännön yhtenäisyyden vuoksi (prejudikaattiperuste), jos ratkaisussa oikeudenkäynti- tai muu virhe, jonka perusteella ratkaisu olisi purettava tai poistettava (virheperuste) ja muu paina syy (intressiperuste).<sup>256</sup> Prejudikaatin antamisen tarve voi syntyä esimerkiksi uudesta laista tai vanhasta laista, jota sovelletaan uuteen tilanteeseen. Tarve voi syntyä myös siitä, ettei asiaa

---

<sup>256</sup> Portin 1988 s. 35.

ole ennen tuotu korkeimman oikeuden ratkaistavaksi tai että edellinen prejudikaatti on vanhentunut. Usein kysymys on tilanteesta, jota ei ole säännelty tai jota koskien lakiin on tahallaan jätetty aukko.<sup>257</sup>

Julkaistun korkeimman oikeuden ratkaisun prejudikaattiarvo on hyväksytty monessa yhteydessä, ja korkeimman oikeuden jäsenet katsovat julkaistun ratkaisun yleensä ennakkopäätökseksi. Myös julkaisemattomilla korkeimman oikeuden ratkaisuilla voi olla tällaista painoarvoa, mutta prejudikaattiarvo katsotaan vähäisemmäksi, kun kyseessä on ratkaisu, joka ei ole ylittänyt julkaisukynnystä. Korkeimman oikeuden kanta ilmaistaan tiivistetysti ratkaisun tiivistelmässä (otsikossa).<sup>258</sup>

Korkeimman oikeuden valituslupakäytännössä valitusluvan hylkäämistä koskevaa päätöstä ei perustella. Erkki Aurejärvi on esittänyt kritiikkiä sen suhteen, ettei myöntävää päätöstä perustella, kun taas Ari Saarnilehto on esittänyt, että nimenomaan hylkäävät päätökset tulisi perustella, jotta asianosainen saisi tietää, miksei hänen vääränä pitämäänsä ratkaisua haluta muuttaa.<sup>259</sup> Perustelukysymys nostaa esiin oikeusvarmuuden tarpeen sekä tuomioistuimelle asetetun velvollisuuden perustella ratkaisunsa (OK 24:4). Vastapainona on kysymys rajallisista resursseista. Vanhastaan on ollut tapana, ettei hylättyä ylimääräistä muutoksenhakua koskevaa hakemusta perustella<sup>260</sup>. Joissain tapauksissa, kuten silloin kun hovioikeuden ratkaisu on selvästi virheellinen tai ristiriidassa korkeimman oikeuden aiemman ratkaisun kanssa, kielteisen päätöksen perustelemattomuuden ongelma kärjistyy. Yksi virheellinen ratkaisu ei välttämättä riitä syyksi valitusluvan myöntämiseen, vaan ratkaisu muutetaan vasta, kun havaitaan hovioikeuden omaksuneen virheellisen linjan.<sup>261</sup>

Samasta asiasta voidaan antaa useita prejudikaatteja, mikäli tarkoitus on osoittaa eri asioissa olevien vivahde-erojen merkitys tai niiden puuttuminen. Prejudikaatteja voidaan antaa myös, jos hovioikeuden käytäntö on epäyhtenäistä ja uusi ratkaisu on tarpeen

---

<sup>257</sup> Portin 1988 s. 37.

<sup>258</sup> Saarnilehto 1988 s. 18.

<sup>259</sup> Saarnilehto 1988 s. 19–20.

<sup>260</sup> Portin 1988 s. 36.

<sup>261</sup> Saarnilehto 1988 s. 20.

korkeimman oikeuden kannan korostamiseksi. Prejudikaatilla voidaan myös osoittaa kannan pysyvyys.<sup>262</sup>

Tapauksessa KouHO 536/21.6.2012 valittaja katsoo, että yritys kiinnityksen alainen omaisuus on arvostettu käräjäoikeudessa vahvistetussa saneerausohjelmassa lähes kaksinkertaiseksi (1.171.480 euroa) verrattuna yritys kiinnityksen alaisen omaisuuden arvoon (527.000 euroa), josta yritys vakuusvelkojen määräksi voidaan vahvistaa puolet (263.500 euroa). Valittaja perustaa kantansa yritys saneerauslakiin, sen esitöihin, oikeuskirjallisuuteen ja oikeuskäytäntöön mainiten kuitenkin esimerkinomaisesti vain Turun hovioikeuden yritys kiinnityksen arvostamiskysymyksen osalta identtisesti perustellut tapaukset (TurHO 2526/9.10.2003 ja 1668/3.6.2004), joiden mukaan yritys kiinnityksen alaisen omaisuuden arvostamisen lähtökohtana on likvidaatioarvo ulosmittauksessa ja konkurssissa. Valittajan mukaan konkurssi on tapauksessa reaalin vaihtoehto saneerausmenettelylle, joten arvostamisen tulisi perustua konkurssivertailulaskelmalle. Valittaja tuo esiin, ettei käräjäoikeuden päätöksessä eikä saneerausohjelmaehdotuksessa esitetä mitään perusteluita konkurssivertailulaskelman ylittävälle arvolle, ja toteaa, että kyseessä olevien koneiden arvo saattaa olla jälkimarkkinoiden puutteen vuoksi jopa negatiivinen.

Vastauksessa todetaan, että omaisuus on perusteltua arvostaa liiketoiminnan jatkuvuuden mukaiseen arvoon, kun toiminta tosiasiallisesti jatkuu. Tämä arviointitapa on hyväksytty oikeuskirjallisuudessa ja oikeuskäytännössä. Suuri osa (3/4) koneiden hankintahinnasta (n. kaksi miljoonaa euroa) koostuu asennuskustannuksista, joten konkurssissa koneen todennäköisin realisointitapa olisi myynti toiminnallisena kokonaisuutena. Likvidaatioarvon käyttäminen huomioimatta tulonodotuksia omaisuuden käyttämisestä johtaisi siihen, että hyöty liiketoiminnan jatkamisesta kanavoituisi tavallisille velkojille.

Selvittäjä on lausunut, että yritys saneerauslain vuoden 2007 uudistuksen jälkeen ”hovioikeuksien ratkaisukäytäntö on selvästi etäännyntynyt likvidaatioarvoihin perustuvasta yritys kiinnityksen alaisen omaisuuden arvioinnista yritys saneerauksessa.” Lain muutoksen jälkeinen oikeuskirjallisuus noudattaa samaa linjaa. Näin ollen omaisuus on arvostettava toiminnalliseen arvoon. Tapauksessa yritys kiinnityksen alainen omaisuus koostuu koneista, joilla tuotetaan saneerattavan yrityksen kassavirta, jolle saneerausohjelma

---

<sup>262</sup> Portin 1988 s. 41.

perustuu. Koneiden arvo on määritetty varovaisuusperiaatetta noudattaen 70 prosenttiin tasearvosta. Näin ollen olisi vakuusvelkojen kannalta kohtuutonta käyttää likvidaatioarvoa.

Hovioikeus perustelee päätöksensä vakiintuneella hovioikeuskäytännöllä, jossa vakuusomaisuus arvostetaan sen arvoon toimivan yrityksen osana, jolloin huomioon otetaan myös tuotto- ja odotusarvoja. Toiminnallisen arvon käyttäminen on perusteltu myös yrityksen toiminnan jatkumisella.<sup>263</sup>

Tapauksessa on huomattavaa intressin suuruus, sillä vakuuden arvoksi voidaan määritellä laskutavasta riippuen joko n. 1,2 miljoonan euron suuriseksi tai vain neljännesmiljoonan suuriseksi. Eroa on lähes miljoona euroa, mikä on paljon verrattuna konkurssivertailulaskelman mukaiseen alhaisimpaan arvoon. Tämä on osoitus siitä, miten merkittävästi saneerausohjelmassa tehty arvostus voi vaikuttaa velkojan etuihin. Arvon suuri vaihteluväli herättää kysymyksen oikeusvarmuudesta, sillä oikeuskäytännön ristiriitaisuuden vuoksi vakuusvelkojan on vaikea arvioida etunsa määrää. Oikeusvarmuutta heikentää osaltaan se, että päätöksen vakuuden arvosta tekee ensikädessä selvittäjä, ei tuomioistuin. Voidaan myös todeta, että yritys kiinnityksen alaisen omaisuuden arvostaminen likvidaatioarvoon silloin, kun tulisi selvästi käyttää going concern -arvoa, vastaa tosiasiallisesti vakuusvelan pääoman leikkaamista.

Tapauksessa TurHO 1169/29.5.2012 valittaja on lausunut, että yritys kiinnityksellä on vakuusarvoa ainoastaan konkurssissa ja ulosotossa. Täten vakuusarvon tulisi perustua samoille arvoille kuin konkurssivertailun<sup>264</sup>. Mikäli parempaan tulokseen johtavaa muuta

---

<sup>263</sup> Ks. myös Etelä-Karjalan kärjäoikeuden 20.3.2012 antaman päätöksen 12/1980 perustelut going concern -arvon käytölle (s. 3–4). Kärjäoikeus esittää, että arvon määrittäminen on jätetty oikeuskäytännön varaan. Korkeimman oikeuden päätöksen puuttuessa on tukeuduttava hovioikeuskäytäntöön, jossa on annettu sekä likvidaatioarvoa että going concern -arvoa ja näiden välimuotoa tukevia ratkaisuja. Ainoa Finlex-ratkaisu (KouHO 1998:1) tukee going concern -arvon käyttämistä. Näin ollen going concern -arvon käyttäminen on mahdollista, ja asian ratkaisemisessa tulisi käyttää tilannekohtaista harkintaa. Selvittäjän tekemä arvostus ei muodosta YSL 50.2 §, 53.2 § tai 55 §:ssä tarkoitettua estettä.

<sup>264</sup> Ks. Varsinais-Suomen kärjäoikeuden 31.8.2011 tekemä päätös 11/23689 (s. 2). Kärjäoikeudelle toimitetussa ohjelmaehdotuksessa vakuusvelkojen määräksi on määrätty 551.771,44 euroa. Konkurssivertailulaskelman mukainen arvo olisi 85.509,71 euroa. Ero konkurssilikvidaatioarvon ja going concern -periaatteen mukaisen arvon välillä on täten 466.261,73 euroa. Tämän eron todetaan olevan niin merkittävä, että ohjelmaehdotuksen voidaan katsoa lainvastaisesti, perusteettomasti ja kohtuuttomasti loukkaavan tavallisten velkojen oikeutta, eikä saneerausohjelmaehdotusta voitaisi näin ollen vahvistaa. Vrt. selvittäjän vastine (liite 2 s. 4–5), jossa selvittäjä toteaa ohjelmaehdotuksessa käytetyn pääsääntöisesti noudatettua going concern -periaatetta ja viittaa going concern -periaatetta tukevaan oikeuskirjallisuuteen sekä yritys saneerauksen tarkoitukseen, joka on yrityksen liiketoiminnan jatkuminen. Selvittäjä viittaa myös ratkaisuun KouHO 1998:1, jonka hän toteaa olevan merkityksellinen ja ennakkoratkaisuksi luonnehdittu.

realisointitapaa ei voida osoittaa, lähtökohdaksi tulisi valita konkurssivertailulaskelma. Arvioinnin tulisi olla tapauskohtaista. Valittaja tuo esiin myös omaisuuden arvostuskriteerien ristiriitaisuuden yhtäältä konkurssilaskelmassa (likvidaatioarvo) ja toisaalta vakuusvelkojen arvostamiskysymyksessä (going concern). Tämä loukkaa tavallisten velkojen oikeuksia ja muodostaa YSL 53 § 5-kohdan mukaisen esteen. Valittajan mukaan ohjelmaehdotuksessa ei esitetä tarpeellisia perusteluita sille, miksi omaisuudesta saataisiin likvidaatioarvoa korkeampi realisointitulok. Näin ollen ehdotuksen arvostusperuste on virheellinen. Valittaja viittaa myös likvidaatioarvoa tukevaan oikeuskäytäntöön sekä oikeuskirjallisuuteen.

Vastauksessa lausutaan perusteeksi yrityssaneerailain päälähtökohta, joka on yritystoiminnan jatkumisen turvaaminen. Täten likvidaatioarvoa ei tule käyttää, koska se perustuu omaisuuden nopeaan realisointiin. Vakuusvelka tulee määrittää pidempään myyntiaikaan ja toiminnallisena kokonaisuutena tapahtuvaan myyntiin perustuvaan käypään arvoon. Myös yhtiön maksukyky tulee ottaa huomioon. Konkurssivertailulaskelman tarkoitus on osoittaa, että saneeraus on velkojille suotuisampi kuin konkurssi. Sitä ei ole tarkoitettu vakuusvelan arvostuksen perusteeksi. Tapauksessa ei myöskään ole ollut kyse likvidaatiosaneerauksesta<sup>265</sup>. Ohjelmaehdotuksessa määritellystä vakuusvelan arvosta on vähennetty erät, joilla ei voida katsoa olevan tuotto-odotusta sekä odotetut rahaksimuuttokustannukset. Vastaus tuo esiin myös kohtuullisuusnäkökulman: ”[m]aksuohjelma on laadittu sellaiseksi, että se turvaa kaikille velkojille kohtuullisen lopputuloksen.” Konkurssivertailulaskelman mukainen arvostus vaarantaisi velkojen yhdenvertaisuuden. Myös vastauksessa viitataan yrityssaneerailainiin, esitöihin, oikeuskirjallisuuteen ja vallitsevaan oikeuskäytäntöön. Reaalisen argumenttina tuodaan esiin se, että yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden arvostaminen likvidaatioarvon perusteella johtaisi kasvaneisiin rahoituskustannuksiin ja vaikeuttaisi rahoituksen saamista, koska tällöin vakuuden arvo tulisi määrittää entistä alhaisemmaksi.

Perusteluissaan Turun hovioikeus totesi lyhykäisyydessään, että käräjäoikeuden ratkaisun oikeellisuus on tutkittu eikä päätöksen muuttamiseen ole aihetta.

---

Selvittäjä toteaa myös, että esitöissä on puhuttu nimenomaan konkurssivertailulaskelman periaatteiden käyttämisestä konkurssivertailulaskelmassa, ei konkurssivertailulaskelman käyttämisestä arvostamisen perusteena.

<sup>265</sup> Likvidaatiosaneeraus tähtää saneerattavan yrityksen toiminnan lopettamiseen. Saneerauksen sijaan tulisi käyttää konkurssimenettelyä, sillä saneerausmenettelyn käyttäminen likvidaatitarkoitukseen ei ole perusteltua. Yrityssaneerauksen tavoite on jatkaa liiketoimintaa. (OMLS 2006:22 s. 60.)

## 5. Lopuksi

### 5.1. Yhteenveto

#### 5.1.1. Yrityssaneeraus insolvenssimenettelynä

Yrityssaneerailaki säädettiin kiireellisesti 1990-luvun laman aikana tavoitteena estää tilapäisiin vaikeuksiin ajautuneita elinkelpoisia yrityksiä ajautumasta konkurssiin tehokkuustappion välttämiseksi. Lain tavoite on rehabilitaatio eli yrityksen liiketoiminnan tervehdyttäminen yrityssaneerausohjelman avulla toteutettavan velkajärjestelyn keinoin.

Tuomioistuin tekee päätöksen yrityssaneerauksen aloittamisesta yrityssaneerahakemukseen liittyvän ratkaisuaineiston perusteella. Tuomioistuin tutkii yrityssaneerauksen edellytykset ja esteet yrityssaneerauksen aloittamiselle arvioiden yrityksen taloudellisen tilan suhteessa yleistaloudelliseen kontekstiin. Tärkein saneerauksen esteperusteista on periaate, jonka mukaan saneerausmenettelyä ei saa aloittaa, jos on perusteltua syytä olettaa, ettei saneerausohjelman aikaansaamiselle tai vahvistamiselle ole edellytyksiä. Yrityssaneerailain vuoden 2007 uudistuksen jälkeen saneerausmenettelyn aloittamiskynnys on ollut korkeampi, ja tuomioistuimilta on edellytetty ankarampaa seulontaa.

Yrityssaneerausohjelmaan sisältyvässä velkajärjestelyssä voidaan muuttaa esimerkiksi velan maksuaikataulua tai maksujärjestystä. Vahvin velkajärjestely on velan pääoman leikkaaminen. Vakuusvelka on suojattu pääoman leikkaamiselta, mutta vain siltä osin kuin vakuuden arvo olisi saneerausmenettelyn alkaessa riittänyt kattamaan velan sen jälkeen, kun siitä on vähennetty rahaksimuuttokustannukset ja paremmalla etuoikeudella suoritettavat saatavat. Loppuosalta velka on tavallista velkaa, johon voidaan kohdistaa myös pääoman leikkaamistoimenpiteitä. Velkajärjestelyssä noudatetaan lievimmän velkajärjestelyn periaatetta, jonka mukaan on valittava mahdollisimman lievä velkajärjestely, jolla ohjelman tavoitteet voidaan saavuttaa. Velkajärjestelyä rajoittaa ehdoton vähimmäisvaatimus, ettei tavallisten velkojien asema saa muodostua heikommaksi kuin konkurssissa ilman velkojien hyväksyntää.

Saneerausohjelman laatii selvittäjä, jonka määrää tuomioistuin velallisen tai velkojan esityksestä. Selvittäjältä ei edellytetä tiettyä koulutusta, mutta käytännössä selvittäjältä on edellytetty koulutuksella ja työtehtävissä hankittua osaamista. Selvittäjä on yleensä konkurssiasioihin perehtynyt asianajaja, vaikka yrityssaneerausmenettely edellyttää

enemmän liiketaloudellista kuin juridista osaamista. Yrityssaneerauslain uudistuksen yhteydessä kerätyissä lausunnoissa on esitetty huolia puutteista selvittäjien osaamisessa ja esitetty, että osaamista lisättäisiin koulutuksella.

Selvittäjän tehtäviin kuuluu saneerausmenettelyn tarkoituksen toteuttaminen ja velkojien edun valvominen. Saneerausohjelman on oltava yksityiskohtainen, realistinen ja toteutettavissa. Ohjelman on ratkaistava velallisen ongelmat. Yleensä yrityssaneerauksen ongelmat johtuvat epärealistisesta ohjelmasta, jota velallinen ei pysty toteuttamaan. Selvittäjän olisikin lähdeittävä velallisen maksukyvyistä sen sijaan, että ohjelma laadittaisiin velkojien vaatiman vähimmäiskertymän mukaiseksi. Myös velallisen liiketoiminnan edellyttämät investoinnit olisi otettava huomioon riittävän käyttökateen muodossa. Maksukykyyn perustuva lähestymistapa voi kohdata ongelmia, koska ohjelmaa ei voida vahvistaa ilman riittävää velkojien hyväksyntää. Toisaalta jälkikonkurssi on myös velkojille epäedullinen vaihtoehto.

Selvittäjän valintaan liittyvä ongelma on, ettei valinnasta voi käytännössä tehokkaasti valittaa, vaikka saneerausorganisaatiota koskeva muutoksenhaku on mahdollinen. Velkojat voivat kuitenkin perustetta esittämättä vaihtaa selvittäjää, mutta tämä vaatii jonkinasteista yksimielisyyttä. Yksittäinen velkoja voi vaatia selvittäjän vapauttamista, mutta vapauttamisen edellytyksenä on selvittäjän olennainen laiminlyönti tai muu painava syy. Velkoja voi taktikoida esittämällä selvittäjää, jonka tietää suosivan itselleen edullista arvostamistapaa.

### **5.1.2. Yrityskiinnitys vakuutena**

Yrityskiinnityslain säätämällä pyrittiin parantamaan pienten ja keskisuurten yritysten rahoitusmahdollisuuksia. Yrityskiinnitys on huomattava parannus irtaimen omaisuuden vakuuskäyttömahdollisuuksiin mm. aiemmasta parantuneen etusijansa vuoksi. Yrityskiinnitykseen perustettavan panttioikeuden etusija on silti huonompi kuin tavallisen panttioikeuden. Yrityskiinnityksen takaama etuoikeus realisoituu konkurssissa tai omaisuutta ulosmitattaessa. Konkurssitilanteessa yrityskiinnitysvelkojan saataviin sovelletaan ns. 50 prosentin sääntöä, jonka mukaan saataville jaetaan vain 50 prosenttia kiinnitetyn omaisuuden arvosta. Loppuosa on vakuudetonta velkaa, jolle voidaan konkurssissa odottaa vain vähäistä suoritusta.

Vakuudensaajan näkökulmasta yrityskiinnitykseen liittyviä riskejä ovat panttioikeuden hallinnaton luonne, omaisuusmassan vaihtelevaisuus, tavanomaisen panttioikeuden etusija

ja se, ettei panttioikeuden etusija ei kata vakuusesineen koko arvoa konkurssitilanteessa. On huomattavaa, että 50 prosentin sääntöä sovelletaan säännönmukaisesti myös yrityssaneerauksessa tapahtuvassa arvostamisessa. Yrityskiinnityksen vakuusarvo katsotaan vähäiseksi yrityskiinnitykseen ja siihen perustettavan panttioikeuden erityispiirteiden vuoksi, ja sitä käytetään yleensä täytevakuutena.

### **5.1.3. Yrityskiinnityksen arvostaminen yrityssaneerauksessa**

Yrityssaneerauksessa saneerausohjelman tarpeisiin tehtävä ja velkajärjestelyihin vaikuttava arvostaminen ajoitetaan vakiintuneen saneerauskäytännön mukaan yrityssaneerauksen alkamishetkeen eli ajankohtaan, jolloin tuomioistuin tekee päätöksen yrityssaneerausmenettelyn aloittamisesta. Arvostaminen perustuu siis menneisyyteen kuuluville arvoille ja tapahtuu monesti pitkänkin aikaa arvostamisajankohdan jälkeen. Realisointi on kuvitteellinen, joten sen riitauttaminen on vaikeampaa kuin esimerkiksi toteutuneen myyntihinnan perusteella. Yrityskiinnityksen erityispiirteet hankaloittavat vakuusarvon määrittämistä. Arvostamista hankaloittaa yrityskiinnityksessä arvostamisen kohteena olevan omaisuusmassan vaihtuvuus. Koska yrityssaneerauksessa yrityksen liiketoiminta jatkuu, yrityskiinnityksen kohteena oleva omaisuusmassa kokee jatkuvasti muutoksia sitä mukaa, kun kiinnityksen piiristä lähtee omaisuutta ja kun sen piiriin tulee liiketoiminnan seurauksena lisää omaisuutta. Näin ollen yrityskiinnityksen arvon arvioiminen tietyllä hetkellä ilman tosiasiallisia realisointitoimia on hankalaa.

Vakuuden arvioinnin suorittaa saneerausohjelman laativa selvittäjä. Selvittäjä voi käyttää apunaan asiantuntijoita. Selvittäjältä edellytetään riippumattomuutta ja puolueettomuutta, mutta näistä edellytyksistä voidaan tinkiä velkoja-autonomian puitteissa. Selvittäjän toimia rajoittaa velkojen yhdenvertaisuuden periaate, jota kutsutaan myös velkojen tasapuolisen kohtelun periaatteeksi. Periaatteen mukaan samassa asemassa olevia velkojia on kohdeltava yhdenvertaisella tavalla. Ketään ei saa syrjiä tai suosia ilman painavia perusteita, ja maksunsaantijärjestyksen on oltava lakisääteinen. Saatavien sovittelu on insolvenssioikeuden perusteiden vastaista.

Arvostaminen tapahtuu yhteistoiminnassa velkojen kanssa, joiden hyväksyminen on edellytys saneerausohjelmaehdotuksen vahvistamiselle tuomioistuimessa. Lainsäädäntö tarjoaa vain yleiset puitteet vakuuden arvostamiselle, mikä todetaan myös esitöissä: lakiin on jätetty tietoinen aukko joustavuuden mahdollistamiseksi. Saneerauskäytäntö ja oikeuskäytäntö ovat kuitenkin osoittautuneet vaihtelevaksi, eikä korkeimman oikeuden

linjanvetoa asiasta vielä ole. Oikeasta arvostamismenetelmästä vallitsee epäselvyys. Saneeraus käytännössä voidaan sanoa olevan vallalla kaksi pääsuuntausta: konkurssirealisaatiolle perustuva likvidaatioarvo ja yrityksen liiketoiminnan jatkumiseen perustuva going concern -arvo sekä näiden välimuoto.

Konkurssilikvidaatioarvo lähtee olettamuksesta, että yritystoiminta loppuu. Arvioitu myyntiarvo perustuu lyhyellä aikavälillä tapahtuvaan realisointiin, jolloin yritystoiminnan jatkumiseen perustuva arvonnisäys katoaa tai siirtyy vastikkeettomasti ostajalle. Myyntitapa riippuu myytävästä omaisuudesta ja voi tapahtua esineittäin pienissä osissa tai toiminnallisina kokonaisuuksina. Myös konkurssipesän mahdollisuus jatkaa liiketoimintaa voidaan ottaa huomioon. Going concern -periaatteen mukainen arvostaminen perustuu yrityksen liiketoiminnan jatkamiseen. Tällöin arvoon lasketaan myös sellaiset tuotantotekijät, jotka häviäsivät konkurssissa. Going concern -periaatteen mukaisessa realisoinnissa pääsääntönä on myynti toiminnallisina kokonaisuuksina esineittäin tapahtuvan myynnin sijaan, vaikka myös nopean realisoinnin mahdollisuus on olemassa, jos liiketoiminnan jatkamisella ei katsota olevan arvoa.

Konkurssilikvidaatioarvoa ei tule sekoittaa selvittäjän laatimaan konkurssivertailulaskelmaan. Konkurssivertailulaskelman tarkoitus on osoittaa, että tavalliset velkojat saavat saneerausohjelman avulla konkurssia paremman kertymän saatavilleen, mikä on yksi edellytys saneerausohjelman vahvistamiselle. Vertailua haittaa konkurssin ja saneerauksen ajallinen eroavaisuus: konkurssi on lähtökohtaisesti lyhytaikainen, kun taas saneerausohjelma laaditaan pitkäkestoiseksi. Lisäksi konkurssivertailua ei ole sidottu mihinkään ajankohtaan, kun taas vakuus arvostetaan saneerauksen alkamishetkeen. Saneeraus käytännössä konkurssivertailulaskelma perustuu yleensä huonoimmalle mahdolliselle realisointitulokselle konkurssissa ja sen informaatioarvo on vähäinen.

Going concern -periaatteen painottaminen arvostamisessa tekee saneerauksen edullisemmaksi vakuusvelkojille, joiden osuus muodostuu suuremmaksi tavallisten velkojien kustannuksella. On otettava huomioon, että yrityssaneerauksessa tavallisen velkojan edellytetään saavan olennaisesti parempi kertymä kuin konkurssista. Vakuusvelkoja ei voi vedota konkurssivertailulaskelmaan vahvistamisen esteenä, mutta yritys kiinnitysvelkojalla tähän on mahdollisuus, jos saatava ylittää puolet yritys kiinnitetyn omaisuuden arvosta. Konkurssin etu on nopeampi menettely, ja yrityssaneerauksessa

riskinä on saneerauksen epäonnistuminen, joka johtaa lisäkustannuksiin. Lisäksi menettelynaikaiset uudet velat saavat konkurssissa etusijan, jota ne eivät saisi ilman epäonnistuneen yrityssaneerauksen aloittamista. Näin ollen turhaa saneerausta on syytä välttää.

Konkurssilikvidaatioarvon ongelma tulee ilmi arvostamisen lähtökohdissa, jotka ovat vastakkaiset yrityssaneerauksen tavoitteiden ja tarkoituksen kanssa. Näitä ovat yrityksen talouden tervehdyttäminen ja liiketoiminnan jatkaminen sekä konkurssin välttäminen. Konkurssilikvidaation mukaisessa arvostamisessa yrityksen tosiasiallisesti jatkuvasta liiketoiminnasta saatava hyöty voi äärimmäisessä muodossa, jossa liiketoiminnan jatkuvuutta ei oteta lainkaan huomioon, koitua yksinomaan tavallisten velkojien hyödyksi. Going concern -arvon käyttämistä puoltaa se, että yrityksen toiminta tosiasiallisesti jatkuu, joten on luontevaa noudattaa yrityksen toiminnan jatkumiselle perustuvaa arvostamisperiaatetta, sillä going concern -periaate kuvaa tosiasiallisia tapahtumia paremmin kuin konkurssilikvidaatioarvo. Mikäli vakuusomaisuus on keskeinen tuotannontekijä, siitä koitua hyöty pitäisi ainakin osin laskea vakuuden arvoon.

Tutkielmassa muodostettiin kanta lainsäätäjän esitöissä esittämien ohjeiden perusteella. Argumentointi perustui mm. konkurssilain mukaiseen analogiatulkintaan, joka perusteltiin yrityssaneerauksessa tapahtuvan arvostamisen läheisellä kytköksellä konkurssiin ja esitöissä mainittuun ohjeeseen ottaa huomioon konkurssirealisaatiolaskelmassa noudatetut periaatteet ja konkurssilain realisointisäännökset. Yrityssaneerauslain esitöissä valittu lähtökohta vaikuttaa perustuvan vahvasti vertailukohtaan, jossa yritys asetettaisiin konkurssiin. Esitöissä ei kuitenkaan todeta, kumpi arvostusmenetelmä on oikea, vaan mahdollistetaan molempien menetelmien käyttäminen.

Esitöiden mukaan realisoinnin tulisi tapahtua huomioon ottaen vakuuden luonne ja erityispiirteet normaalilla realisointitavalla tai, mikäli näitä on useita, todennäköisimmällä realisointitavalla. Huomioon voidaan ottaa markkinatilanne, toimiala ja muut olosuhteet, jotka ovat ajankohtaisia saneerausmenettelyn alkamishetkellä tapahtuvassa arvostuksessa ja jotka voidaan perustellusti huomioida.

Konkurssilaissa realisointitavan valinta on legalisoitu edullisimmusedellytyksellä, jonka taustalla on insolvenssilainsäädännön tavoite käyttää velallisen taloudellinen potentiaali mahdollisimman hyvin velkojien eduksi. Edullisimmusedellytyksen mukaan realisoinnin on tapahduttava konkurssipesälle (tässä saneerattavalle yritykselle) edullisimmalla tavalla

niin, että omaisuudesta saadaan mahdollisimman hyvä myyntihinta. Lähtökohtana on siis realisointi mahdollisimman pienin kustannuksin. Korkeampi myyntihinta mahdollistaa korkeampien realisointikustannusten huomioon ottamisen. Toimivana kokonaisuutena tapahtuva myynti tuottaa yleisesti parhaan myyntituloksen. Arvion on oltava realistinen, eikä voi perustua optimismille tai epärealistisille odotuksille pesähoitajan realisointitoimia koskien. Edullisimmusedellytys mahdollistaa myös tulkinnan siitä, ettei realisointikustannuksiin tulisi laskea mitään ylimääräistä, kuten pesähoitajan palkkiota siltä osin kuin se koostuu muusta kuin realisointikustannuksista. Myöskään massavelkoja ei tulisi laskea realisointikustannuksiin.

Arvon määrittämisessä otetaan huomioon mahdollisuus pitkittää myyntiä. Täten vakuusarvon ei tarvitse perustua saneerausmenettelyn alkamishetkeen, mikäli on perusteltua viivyttää myyntiä liiketoiminnan jatkamiseksi tai paremman myyntihinnan saavuttamiseksi. Huomioon on otettava viivytyksestä koituvat haitat ja insolvenssimenettelyltä edellytettävä joutuisuus, jolla tavoitellaan kustannustehokkuutta. Ohjeen sanamuodon perusteella liiketoiminnan jatkamisesta saatava hyöty tulisi ottaa huomioon siltä osin kuin se olisi mahdollista konkurssihallinnon toimesta. Tästä poikkeava liiketoiminnallinen arvo olisi erikseen perusteltava. Mahdollisuus pitkittää myyntiä perustelee omaisuuden myymisen toiminnallisina kokonaisuuksina, mikä puoltaa going concern -arvon käyttämistä.

Esitöissä lakiin jätetty aukko perustellaan joustavuuden mahdollistamisella ja kaikkien kannalta epätoivottujen lopputulosten välttämällä, mikä vaikuttaa vahvalta argumentilta vakuusvelkojille tai tavallisille velkojille epäedullisten tilanteiden välttämisen ja tilanneherkän kokonaisharkinnan puolesta. Näin ollen yksittäiselle saneeraukselle ominaiset piirteet tulisi ottaa huomioon menetelmän valinnassa. Tällä perusteella voitaisiin ottaa huomioon esimerkiksi liiketoiminnan jatkamisesta koituva hyöty pidemmälle kuin se olisi konkurssihallinnon toimesta mahdollista esimerkiksi tilanteessa, jossa vakuusomaisuus on keskeisessä roolissa liiketoiminnasta saatavan tuloksen muodostamisessa. Tällöin olisi kohtuutonta, että vain tavalliset velkojat hyötyisivät liiketoiminnan jatkamisesta yrityssaneerauksessa. Vastaavasti tulonodotusten huomioon ottaminen saneerausta pidemmältä ajalta voisi johtaa tavallisille velkojille epäedulliseen tilanteeseen.

Oikeuskirjallisuus vaikuttaa jakautuvan varhaiseen näkemykseen konkurssilikvidaatioarvon paremmuudesta ja myöhempään kehitykseen kohti pääsääntöistä going concern -arvon käyttämistä. Tämä kehitys kyseenalaistetaan uudemmassa oikeuskirjallisuudessa, jossa todetaan konkurssilikvidaatioarvon olevan pääsääntö. Näin ollen ei liene varmuutta siitä, onko jompikumpi arvostamismenetelmä voitolla vallitsevassa arvostusskismassa.

Oikeuskäytäntö on hajanaista. Turun hovioikeus ratkaisi vuosina 2003 ja 2004 kaksi tapausta, joissa arvostamisessa käytettiin likvidaatioarvoa. Myös Itä-Suomen hovioikeuden päätöksessä vuodelta 2008 sovellettiin likvidaatioarvoa. Going concern -periaatteen mukaista arvonmäärittystä puoltavia päätöksiä ovat Kouvolan hovioikeuden päätös vuodelta 1998, joka on ainoa ns. Finlex-tapaus, ja Vaasan hovioikeuden päätös vuodelta 2004, jossa otettiin myös kantaa realisointikustannuksiin. Konkurssilikvidaatioarvon ja going concern -periaatteen mukaisen arvon välimuotoa edustivat Rovaniemen hovioikeuden kaksi päätöstä vuodelta 2011, joissa otettiin huomioon saneerausmenettelyihin liittyvät erityispiirteet.

## **5.2. Kannanotto arvostamiskysymykseen**

Arvostamismenettelyn valinnan tulisi tapahtua ottaen huomioon saneerauksen yksittäiset piirteet, eikä yhtäkään arvostamismenetelmää saisi soveltaa mekaanisesti jokaiseen tapaukseen. Konkurssilikvidaatioarvon käyttäminen tulisi varata tilanteisiin, joissa saneerattavan yrityksen toiminta on tosiasiallisesti loppumassa. Tällaisten tilanteiden pitäisi olla harvinaisia tuomioistuinarkkivarkinnan ja kasvaneen aloittamiskynnyksen vuoksi. Yrityksen ei voida katsoa olevan konkurssikypsä arvostamishetkellä eli hetkellä, jolla tuomioistuin tekee päätöksen saneerausmenettelyn aloittamisesta, ellei jälkikonkurssin syynä ole velallisen moitittava käyttäytyminen, tuomioistuimelle toimitetut väärät tiedot tai muu, piilevä keskeyttämisperuste. Konkurssilikvidaatioarvon käyttäminen arvostamisen lähtökohtana ei ole perusteltua, koska tällöin arvostaminen tapahtuisi vastoin yrityssaneerauksen rehabilitaatiotavoitetta.

Going concern -periaatteen mukaisen arvostamismenetelmän käyttämisessä tulisi myös harjoittaa varovaisuutta. Arvostamisen tulisi tapahtua suhteessa yrityksen tosiasialliseen liiketoimintaan, eikä liiketoiminnan jatkumisesta tuleva hyöty saisi koitua ainoastaan vakuusvelkojien eduksi ottaen huomioon esitöiden kanta liiketoiminnan jatkamisesta siten kuin se olisi mahdollista konkurssihallinnon toimesta. Tapauksissa, joissa se on

mahdollista, tulisi suosia likvidaatioarvon ja going concern -periaatteen mukaisen arvon välimuotoa, jossa otetaan huomioon omaisuuden realisointiarvo toiminnallisina kokonaisuuksina vähennettynä rahaksimuuttokustannuksilla, joihin ei lasketa massavelkoja ja selvittäjän palkkiota. Laissa ei määritellä, mitä realisointikustannuksiin sisältyy, joten tämä jää selvittäjän ratkaistavaksi

On huomattava, että vakuuden aliarvostaminen tai rahaksimuuttokustannusten yliarvostaminen voidaan katsoa olevan tosiasiallisesti rinnastettavissa vakuusvelan pääoman leikkaamiseen, joka on yrityssaneerauslainvastainen toimenpide. Arvostamiskysymystä ei voida ratkaista velkojien enemmistön intressien mukaisesti vain, jotta ohjelma saataisiin vahvistettua.

Korkeimman oikeuden linjanveto on kaivattu, sillä yrityskiinnityksen vakuusarvon ennakoitavuuden puute vähentää vakuuden arvoa ja heikentää rahoitusmahdollisuuksia. Yrityskiinnityksen ongelma koskee erityisesti pienten yritysten irtainta omaisuutta, jonka vakuusarvo katsotaan vähäiseksi tai olemattomaksi. Tämä asettaa kyseenalaiseksi sen, toteutuuko lainsäätäjän tavoite parantaa pienten ja keskisuurten yritysten rahoitusmahdollisuuksia erityisesti, jos arvostamiskysymyksessä käytetään konkurssilikvidaatiomenetelmää. Myös yrityskiinnityslain tavoite voidaan esittää argumenttina going concern -arvon käyttämiselle, sillä näin määriteltävä suurempi vakuusarvo parantaisi myös pienten ja keskisuurten yritysten irtaimen omaisuuden vakuuskäyttömahdollisuuksia sekä parantaisi yrityskiinnityksen vakuuskäyttöä yleensä.

### **5.3. Tutkimusaiheita**

Ottaen huomioon yrityssaneerussäädännön historian ja lainvalmisteluun liittyvät erityispiirteet, mm. vuoden 2007 uudistuksen yhteydessä kerätyt lausunnot yrityssaneerussäädännön toimivuudesta ja epäkohdista, tutkimuksen aiheeksi voisi muodostua se, millaisia epäkohtia lausunnonantajat ovat kokeneet yrityssaneerussäädännössä olevan tässä tutkielmassa käsiteltyjen ongelmien ohella. Yrityssaneerussäädännön laki säädettiin aikoinaan nopeasti, eivätkä sen kaksi uudistusta – vuoden 2007 uudistuksen laajuudesta huolimatta – ole tilkinneet yrityssaneerussäädännössä havaittuja lainsäädäntöaukkoja tai selvittäneet saneerussäädännössä ilmenneitä tulkintaongelmia, mikä on havaittu ongelmaksi myös arvostamiskysymyksessä. Yrityssaneerussäädännön lakiin liittyvä esimerkiksi de lege ferenda -tyyppinen tutkimus voisi täten olla paikallaan. Kysymyksen tekee erityisen mielenkiintoiseksi se, että lausunnot ovat olleet pohjana uudistukseen liittyvälle

hallituksen esitykselle, joten lausuntoihin on otettu vahvasti lainsäädäntötasolla kantaa. Huomioon olisi otettava lainsäätäjän näkemys eli esitöissä esitetty kanta ylisääntelyn riskeistä. Tutkimuksessa voitaisiin selvittää sitä, millä tavalla lisääntynyt sääntely voisi heikentää kaikkien osapuolten asemaa, kuten esitöissä on todettu. Kysymystä olisi mahdollista tutkia lausuntojen ja niihin saatujen lainsäätäjän kannanottojen lisäksi myös siltä osin, miten lausunnot ovat vaikuttaneet olemassa olevaan lainsäädäntöön ja mahdollisesti myös lausuntoihin liittyvien taustasyiden osalta.

Nykyaikaisen yrityksen varallisuudesta suuri osa voi koostua aineettomasta omaisuudesta, esim. immateriaalioikeuksista. Konkurssissa yrityksen aineeton varallisuus menettää arvoaan tai häviää nopeasti, joten sen säilyttäminen edellyttää nopeita toimia konkurssihallinnolta. Aineettoman omaisuuden erityispiirre on sen arvon vaikea määrittäminen insolvenssimenettelyssä, mikä hankaloittaa myös aineettoman omaisuuden vakuuskäyttöä. Tutkimuksessa voitaisiin selvittää aineettoman omaisuuden vakuusarvoa yrityssaneerauksessa ja sitä, miten aineettoman omaisuuden vakuusarvo tulisi määrittää esimerkiksi saneerausohjelmaehdotuksessa. Näkökulmana voisi olla vakuusarvon ennakoitavuus ja selvittäjältä vaadittava liiketaloudellinen asiantuntemus.