

TURUN YLIOPISTON
OIKEUSTIETEELLISEN TIEDEKUNNAN JULKAISUJA

A. JUHLAJULKAISUT N:o 13

OMISTUS, SOPIMUS, VAIHDANTA

Juhlakirja
Leena Kartiolle

Toimituskunta

Lars Björne, Ari Saarnilehto, Eva Tammi-Salminen ja Jarmo Tuomisto

Toimittaja
Eva Tammi-Salminen



Turun yliopisto
Oikeustieteellinen tiedekunta
2004

Tämän kirjan kustantamista ovat tukeneet

Alfred Kordelinin seura
Alfred Kordelinin yleinen edistys- ja sivistysrahasto
Suomalainen Lakimiesyhdistys
Turun Yliopistosäätiö
Werner Söderström Osakeyhtiö

ISBN 951-29-2675-X
ISSN 0784-1752

Gummerus Kirjapaino Oy
Jyväskylä 2004

Sisällys

Saatteeksi	V
Sisällys	VII

Juha Tolonen

Leena Kartio ja Turun yliopiston oikeustieteellinen tiedekunta	1
--	---

Lars Björne

Yliopiston kansleri ennen ja nyt	9
Lähteet	17

Erkki Havansi

Kollisio ja kolluusio	19
1. Kollisio	19
2. Kolluusio	20
3. Kolluusio KKO:ssa	23
4. Vanhassa vara parempi?	25
5. Kolluusio kollisiossa	27
Lähteet	28

Marjut Jokela

Yhteisvastuun hajaantuminen, kun velka vanhentuu yhden velallisen osalta	29
1. Liian helppo kysymys?	29
2. Yhteisvastuu ja sen hajaantuminen	31
2.1. Yhteisvastuun ja velallisten keskinäisen vastuun periaatteet	31
2.2. Velkojan huolenpitovastuusta	32
2.3. Mistä määrästä osuudet lasketaan?	35
2.4. Korot	38
2.5. Takaajan vastuu	39
2.6. Rajoitettu vastuu päävelasta	40
3. Tuomion vaikutus	41
4. Vastuusuhteiden selvittämisestä	44
Lähteet	46

Martti Kairinen

Työnantajan käsite ja yritystoiminnan dynamiikka	49
1. Johdanto	49
2. Työnantaja työntekijän työsopimuskumppanina ja työllistävänä yrityksenä	51
3. Yritykset, yhtiöt ja työsuhteet	53
4. Normaalit ja epätyypilliset työnantaja-asetat	55
5. Työnantajayritysten toimintatapojen rakenteita	57
Lähteet	62

Juha Karhu

Kohti yhteiskunnan oikeutta. Jokamiehenoikeudet ja biodiversiteetti yhteiskunnan oikeuden prototyyppeinä	63
1. Aluksi	63
2. Yhteiskunta kriittisen oikeuspositiivismin ja myöhäismodernin vastuuoikeuden kehikoissa	65
2.1. Modernin oikeuden tunnusomaisia piirteitä	65
2.2. Wilhelmsson ja Tuori	66
3. Jokamiehenoikeudet yhteiskunnan oikeuden prototyyppeinä	69
4. Biodiversiteetti	71
5. Valtion, markkinoiden ja yhteiskunnan oikeuden keskinäissuhteita	72
5.1. Valtion oikeus vaikuttaa markkinoiden oikeuteen	73
5.2. Markkinoiden oikeuden vaikutus valtion oikeuteen	74
5.3. Valtion oikeuden vaikutus yhteiskunnan oikeuteen	74
5.4. Yhteiskunnan oikeuden vaikutus valtion oikeuteen	77
5.5. Markkinoiden oikeuden vaikutus yhteiskunnan oikeuteen	77
5.6. Yhteiskunnan oikeuden vaikutus markkinoiden oikeuteen	78
6. Yhteenvedo ja kehittäjä	79
Lähteet	81

Risto Koulu

Kuka uskoo herra Schumpeteria?	83
1. ”Hyvä teoria on parempi kuin huono todellisuus”	83
2. Onko herra Schumpeter oikeassa?	87
2.1. Schumpeter ja konkurssilaki	87
2.2. Haaste 1: hyvinvointivaltio	89
2.3. Haaste 2: turhat konkurssit ja puuttuvat konkurssit	91
2.4. Haaste 3: resurssien uusallokoitumisen epävarmuus	93
3. Suomalainen insolvenssilainsäätaja: schumpeterilainen vai kerettiläinen?	95
3.1. Yleisperustelujen taso	95
3.2. Konkreettisten sovellutusten taso	97
4. Lopuksi	100
Lähteet	100

Jukka Mähönen

Uusi rahoitusvakuuksia koskeva lainsäädäntö – eräitä näkökohtia vakuusdirektiivin täytäntöönpanosta Suomessa	103
1. Johdanto	103
2. Vakuusdirektiivi	104
2.1. Direktiivin tavoitteet ja tarkoitus	104
2.2. Direktiivin pääpiirteet	106
3. Direktiivin voimaan saattaminen Suomessa	111
4. Rahoitusvakuuslaki ja oikeustoimilain 37 §	113
5. Rahoitusvakuuksien tilinpäätöskäsittely	116
6. Lopuksi	120
Lähteet	121

Päivi Paasto

Analyttinen vai perusoikeusrakenteinen varallisuus-oikeus?	123
1. Johdannoksi	123
2. Esineoikeudellinen näkökulma varallisuus-oikeuden uudistustarpeisiin	125
3. Perusoikeusuudistukseen sisältyvä muutos	128
4. Perusoikeusperustainen varallisuus-oikeus	133
5. Perusoikeudet ratkaisutilanteissa ja kansalaisten keskinäissuhteissa	135
6. Positiivisesta eli asetetusta oikeudesta ja sitä tulkitsevasta lainopista	139
Lähteet	143

Ari Saarnilehto

Tuottokoron määrä, case law ja Suomen järjestelmä	145
1. Johdannoksi	145
2. Tuottokoron korkokanta	147
2.1. Tuottokorko vai viivästyskorko	147
2.2. Tuottokoron määrä	149
2.3. Tiivistelmä	153
3. Case law ja Suomi	154
Lähteet	157

Eva Tammi-Salminen

Omistussuhteiden selkeys ja pysyvyys – havaintoja ja kokoavia näkökohtia	159
1. Kirjoituksen aihepiiri ja tarkoitus	159
2. Mitä omistussuhteiden selkeydellä ja pysyvyydellä tarkoitetaan?	160
2.1. Argumentin ”luonteesta”	160
2.2. Argumentin sisällöstä	161
3. Miten omistussuhteiden selkeyden ja pysyvyyden vaatimus ilmenee maakaaren sääntelyssä?	163
3.1. Kiinteistön kauppa	163
3.1.1. Muotovapauden rajoitukset	163
3.1.2. Sisältövapauden rajoitukset	167
3.1.3. Purkuvapauden rajoitukset	172
3.2. Lainhuuto- ja kiinnitysrekisterijärjestelmä	173
3.2.1. Oikeuksien kirjaamiskelpoisuuden ala	173
3.2.2. Erityisesti kiinnityskelpoisuuden rajoista	175
4. Lopuksi	179
Lähteet	180

Jarno Tepora

Tekijänoikeuden käyttö vakuutena	181
1. Lähtökohtia	181
2. Kirjaamiskelpoiset ja kirjaamiskelvottomat immateriaalioikeudet	183
3. Panttioikeuden edellytykset	184
3.1. Yleistä	184
3.2. Saamissuhteesta	185
3.3. Panttauskompetenssista	185
3.4. Panttiobjektin panttikelpoisuudesta	186
3.4.1. Yksilöitävyydestä	187
3.4.2. Luovutus- ja ulosmittauskelpoisuudesta	187
3.4.3. Vakuusarvosta	189
3.5. Panttaussopimuksen pätevydestä	190
3.6. Julkivarmistuksesta	190
4. Tietokoneohjelman vakuuskäyttö	194
5. Tekijänoikeuden vakuusluovutus	196
6. Tekijänoikeus ja yrityskiinnitys	199
7. Tekijänoikeuden yhtiöittäminen	200
8. Vakuutena oleva tekijänoikeus konkurssissa	200
Lähteet	202

Hannu Tolonen

Absoluuttinen ja eksklusiivinen: Yksityisen omistusoikeuden synty	205
1. Kysymyksenasettelu	205
2. Omistusoikeus ja käsitelainoppi	209
3. Omistusoikeus ja uuden ajan alun luonnonoikeus	210
3.1. Yleistä	210
3.2. Luonnonoikeudellinen argumentti	211
3.3. Luonnollinen vapaus: oikeus itseensä ja tekoihinsa	214
3.4. Grotius ja Pufendorf: omistuksen määreet	216
4. Keskiajan dominium/usus ja proprietas/commune	219
5. Yhteenvetoa	220
Lähteet	221

Jarmo Tuomisto

Vierasvelkavakuus ja velallisen insolvenssista johtuva takaisinsaantiriski oikeuskäytännön valossa	223
1. Tehtävänasettelu	223
2. Vakuudensaajan suojautumismahdollisuudet maksutilanteessa	226
3. Vakuudensaajan toimien vaikutus vakuudenantajan vastuuseen	234
4. Riski vastavakuuksien takaisin saamisesta	236
5. Vierasvelkapanttauksen tai takauksen voimassaoloajan päättymisen tai takauksen vanhentumisen merkitys	239
6. Peräytyvälle maksulle laskettava korko	240
7. Vakuudensaajan ja vakuudenantajan prosessuaalinen asema	244
Lähteet	248

Kauko Wikström

Sopimus ja neljäs	251
1. Sopimus ja kolmas	251
2. Sopimusvapaudesta	252
3. Sopimus ja neljäs	254
4. Yksityis- ja julkisoikeuden välisestä suhteesta	255
5. Perusvapaudet ja perusoikeudet	257
6. Yhteenvetoa	258
Lähteet	259

Tuula Ämmälä

Kauppaa koskevista reklamaatioista	261
1. Johdannoksi	261
2. Reklamaatiokeinot	261
3. Virheilmoitus	264
4. Sopimuksen tekeminen	265
5. Kohtuullinen aika	267
6. Takaraja	273
7. Poikkeukset	275
8. Reklamaatio sopimuksessa	278
9. Reklamaatio yleisissä sopimusehdoissa	278
10. Lopuksi	279
Lähteet	280

Kirjoittajat	281
---------------------	------------

Uusi rahoitusvakuuksia koskeva lainsäädäntö – eräitä näkökohtia vakuusdirektiivin täytäntöönpanosta Suomessa

1. Johdanto

Tämän artikkelin tarkoituksena on esitellä Euroopan parlamentin ja neuvoston kesäkuussa 2002 antamaa direktiiviä rahoitusvakuusjärjestelyistä (jäljempänä *vakuusdirektiivi*)¹ ja direktiivin voimaan saattamista Suomessa. Direktiivi koskee arvopapereiden ja tilirahan käyttöä vakuutena rahoitusmarkkinoilla. Direktiivissä on säännöksiä muun muassa rahoitusvakuuksien realisoinnista, omistusoikeuden siirtoon perustuvista vakuuksista, velvoitteiden nettouttamisesta, takaisinsaannista ja sovellettavasta laista.

Oikeusministeriö asetti joulukuussa 2002 työryhmän valmistelemaan vakuusdirektiivin täytäntöönpanoa Suomessa. Työryhmä (*rahoitusvakuustyöryhmä*) antoi mietintönsä kesäkuussa 2003.² Mietintöön sisältyi ehdotus uudeksi rahoitusvakuuslaiksi sekä laeiksi arvopaperimarkkinalain (495/1989, AML) ja arvo-osuustileistä annetun lain (827/1991, AOTL) muuttamisesta. Ministeriö pyysi ehdotuksesta lausunnot 29.8.2003 mennessä.³ Lausuntokierroksen jälkeen asiasta valmisteltiin virkamiestyönä hallituksen esitys, joka annettiin eduskunnalle 14.11.2003.⁴ Talousvaliokunta ehdotti ehdotusten hyväksymistä lausumalla, jonka mukaan eduskunta edellyttää, että hallitus pikaisesti valmistelee tarvittavat muutokset verolainsäädäntöön ja antaa ne

¹ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2002/47/EY rahoitusvakuusjärjestelyistä, 6.6.2002, EYVL L 168, 27.6.2002, s. 43.

² *Rahoitusvakuustyöryhmä* 2003.

³ Ks. oikeusministeriön lausuntotiivistelmä rahoitusvakuustyöryhmän mietinnöstä 3.10.2003, saatavilla <http://www.om.fi/uploads/3sv74zo6jolvx.pdf> (viitattu 20.1.2004).

⁴ *HE 133/2003 vp*.

eduskunnan käsiteltäväksi, jotta rahoitusvakuuslain tarkoitusta voidaan tehokkaasti hyödyntää.⁵ Eduskunta hyväksyi lakiehdotukset ja talousvaliokunnan ehdottaman lausuman 15.12.2003.⁶ Tasavallan presidentti vahvisti lait 20.1.2004. Uusi rahoitusvakuuslaki (11/2004, RahVakL) sekä AML:n ja AOTL:n muutokset (12 ja 13/2004) tulivat voimaan 1.2.2004.

Vakuusdirektiivin voimaan saattamiseen liittyy eräitä periaatteellisesti merkittäviä ja mielenkiintoisia kysymyksiä, jotka kiinnostanevat myös laajempaa lukijakuntaa kuin rahoitusvakuuksien kanssa ammatikseen työskentelevien varsin pientä piiriä. Artikkelissa annetaan pääpiirteittäinen kuvaus vakuusdirektiivistä ja uudesta sen voimaan saattamiseksi säädetyistä lainsäädännöstä. Erityinen huomio kiinnitetään kahteen yksityiskohtaan: RahVakL 6.2 §:n omaksitto-oikeutta koskevien säännösten suhteeseen varallisuusoi-keudellisista oikeustoimista annetun lain (228/1929, OikTL) 37 §:ään ja rahoitusvakuuksien tilinpäätöskohteluun erityisesti kansainvälisten tilinpäätösstandardien kannalta.⁷

2. Vakuusdirektiivi

2.1. *Direktiivin tavoitteet ja tarkoitus*

Vakuusdirektiivin keskeisenä tavoitteena on yhdenmukaistaa ja yksinkertaistaa rahoitusvälineiden ja tilirahan vakuuskäytäntöä kansainvälisessä rahoitus-toiminnassa ja arvopapereiden säilytyksessä sekä varmistaa vakuuksien pysyvyys maksukyvyttömyysmenettelyissä. Direktiivin taustalla on pyrkimys parantaa vakuuksien käytön oikeusvarmuutta ja edistää näin yleensä rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä ja kustannustehokkuutta sekä yhteisön rahoitusjärjestelmän vakautta.⁸

Direktiivi koskee ensisijaisesti kahdenvälisiä vakuusjärjestelyjä, joissa vakuutena on rahoitusväline tai raha.⁹ Direktiivin tarkoituksena ei näin ole harmonisoida muiden hyödykkeiden vakuuskäytäntöä. Direktiivi ei myöskään

⁵ *TaVM 9/2003 vp.*

⁶ *EV 121/2003 vp.*

⁷ Olen toiminut Suomen edustajana valmisteltaessa vakuusdirektiiviä Euroopan unionin neuvoston työryhmässä, rahoitusvakuustyöryhmän pysyvänä asiantuntijana ja IAS-sääntelyryhmän sihteerinä. Artikkelissa esitetyt mielipiteet edustavat kuitenkin yksinomaan omia kantojani.

⁸ Ehdotus neuvoston perusteluiksi 20.2.2002, 2 001/0086 (COD), 5530/02 ADD 1 EF 6 ECOFIN 30 JUSTCIV 9 CODEC 78, s. 2–3.

⁹ Vakuusdirektiivin 3 johdantokappale ja 4 artiklan a kohta.

Uusi rahoitusvakuuksia koskeva lainsäädäntö

koske yksityishenkilöitä tai yritysten välisiä vakuusjärjestelyjä ja sen soveltamisalaa voidaan kansallisesti muutoinkin rajoittaa mm. niin, että direktiiviä ei sovelleta asunto- ja kiinteistöosakeyhtiön osakkeisiin tai vakuudenantajan tuotantotoimintaan liittyviin arvopapereihin.¹⁰ Direktiivin ensisijaisena soveltamisalana on siinä lueteltujen ”laitosten”, toisin sanoen viranomaisten, keskuspankkien, rahoituslaitosten sekä selvityksen lopullisuudesta maksujärjestelmissä ja arvopaperien selvitysjärjestelmissä annetussa direktiivissä 98/26/EY (jäljempänä *selvitysdirektiivi*)¹¹ tarkoitettujen keskuksena toimivien vastapuolien, selvitysosapuolten tai selvitysyhteisöjen, väliset vakuusjärjestelyt.¹² Direktiiviä voidaan kuitenkin kansallisesti laajentaa koskemaan laitosten ja tavallisten yritysten välisiä vakuusjärjestelyjä.¹³

Direktiivi on selkeää jatkoa selvitysdirektiiville, joka on saatettu Suomessa voimaan eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annetulla lailla (1084/1999, NetL). Selvitysdirektiivin ensisijaisena tarkoituksena on turvata arvopapereiden selvitysjärjestelmiä silloin, kun selvitysjärjestelmän osapuoli joutuu maksukyvyttömyysmenettelyn kohteeksi. Tässä tarkoituksessa direktiivissä säädetään sellaisten vakuuksien sitovuudesta, jotka on annettu maksu- tai selvitysjärjestelmään osallistumisen yhteydessä taikka Euroopan keskuspankille tai jäsenvaltioiden keskuspankeille.

Komission ehdotuksessa vakuusdirektiiviksi jatkettiin tällä tiellä ehdotamalla direktiiviä, jolla harmonisoitaisiin jäsenvaltioiden rahoitusvakuuksien perustamista ja erilaisten vakuusmuotojen tunnustamista koskevat säännökset. Direktiivin tarkoituksena oli kuitenkin selvitysdirektiivin tapaan keskittyä rahoituksen tukkumarkkinoiden tehostamiseen.¹⁴ Direktiivin neuvosto- ja parlamenttikäsittelyn aikana direktiivin tavoitteita kuitenkin laajennettiin koskemaan myös vähittäismarkkinoita, laajimmillaan siis rahoituslaitosten yritysluototusta.¹⁵ Tästä syystä direktiivin henkilöllinen soveltamisala on varsin laaja.

¹⁰ Vakuusdirektiivin 1 artiklan 2 kohdan e alakohta ja 4 artiklan b kohta.

¹¹ EYVL L 166, 11.6.1998, s. 45.

¹² Vakuusdirektiivin 1 artiklan 2 kohdan a–d alakohdat.

¹³ Vakuusdirektiivin 1 artiklan 2 kohdan e alakohta ja 3 kohta.

¹⁴ KOM(2001) 168 lopull. s. 26.

¹⁵ Ks. myös Euroopan keskuspankin lausunto, annettu 13 päivänä kesäkuuta 2001, Euroopan unionin neuvoston pyynnöstä, joka koskee ehdotusta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi rahoitusvakuusjärjestelyistä (EKP/2001/13), EYVL C 196, 12.7.2001, s. 10 ja Talous- ja sosiaalikomitean lausunto aiheesta ”Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi rahoitusvakuusjärjestelyistä”, EYVL C 48, 21.2.2002, s. 1.

2.2. Direktiivin pääpiirteet

Käytettävissä oleva rajoitettu tila huomioon ottaen ei ole tarkoituksenmukaista käsitellä direktiivin sisältöä yksityiskohtaisesti. Jonkinlainen pääpiirteittäinen kuva direktiivistä on kuitenkin tarpeen antaa.¹⁶

Kuten edellä on todettu, direktiivissä tarkoitettu rahoitusvakuus on joko ”rahaa” (*cash*) tai rahoitusväline. Rahalla ymmärretään tällöin tilirahaa, ei käteistä tai kolikkoja.¹⁷ Rahoitusvälineen määritelmä perustuu puolestaan sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetun direktiivin 93/22/ETY (jäljempänä *sijoituspalveludirektiivi*)¹⁸ 1 artiklan 4 kohtaan. Määritelmä on kuitenkin laajempi kuin sijoituspalveludirektiivissä.

Eräs direktiivin tärkeimpiä säännöksiä on määräys, jonka mukaan rahoitusvakuusjärjestelyn luominen, pätevyys, julkivarmistus, täytäntöönpanokelpoisuus, todistekelpoisuus tai rahoitusvakuuden antaminen rahoitusvakuusjärjestelyn ei ole riippuvainen minkään ”muodollisen toimen” (*formal act*) suorittamisesta.¹⁹ Esimerkkeinä tällaisista kielletyistä muodollisista toimista ovat asiakirjan laatiminen määrämuodossa tai erityisellä tavalla, asiakirjan tallettaminen viralliseen tai julkiseen elimeen taikka rekisteröiminen julkiseen rekisteriin, ilmoittaminen sanoma- tai aikakauslehdessä, virallisessa rekisterissä tai julkaisussa taikka muulla tavoin, ilmoittaminen julkiselle viranomaiselle tai formaalisti määritellyn näytön esittämisestä koskien asiakirjan tai välineen laatimispäivää, rahoitusvelvoitteiden määrää tai jotain muuta seikkaa.²⁰

Muodollisten seikkojen asemasta huomio on kiinnitettäväkin vakuuden perustamisen aineelliseen pätevyYTEEN. Vakuusdirektiiviä sovelletaan vain, jos direktiivin julkivarmistusta koskevat säännökset on täytetty, ts. vakuus on ”annettu” (*provided*) ja antaminen ”voidaan todentaa kirjallisesti” (*can be evidenced in writing*).²¹ ”Voidaan todentaa” -ilmaisuu on formuloitu direktiivissä mahdollisimman väljäksi, jottei syntyisi käsitystä, että siinä vaadittaisiin jonkinlaista kirjallisuusvaatimusta, joka siis on direktiivissä nimenomaisesti kielletty.

¹⁶ Ks. tarkemmin *Rahoitusvakuustyöryhmä* 2003 s. 12–14, *HE 133/2003 vp* s. 10–12.

¹⁷ Vakuusdirektiivin 18 johdantokappale ja 2 artiklan 1 kohdan d alakohta. Direktiivin rahaa voidaan siis kuvata englanninkielisellä ilmaisulla ”*cash that is not cash*”.

¹⁸ EYVL L 141, 11.6.1993, s. 27.

¹⁹ Vakuusdirektiivin 3 artiklan 1 kohta.

²⁰ Ks. vakuusdirektiivin 10 johdantokappale.

²¹ Vakuusdirektiivin 1 artiklan 5 kohdan ensimmäinen kappale.

Uusi rahoitusvakuuksia koskeva lainsäädäntö

Direktiivissä edellytetään, että rahoitusvakuuden täytäntöönpanon on voitava tapahtua tehokkaasti.²² Tämän toteuttamiseksi jäsenvaltioiden on varmistettava, että rahoitusvakuusjärjestely voidaan panna täytäntöön ehtojensa mukaisesti vakuuden antajaa tai vakuuden saajaa koskevan likvidaatimenettelyn tai koskevien tervehdyttämistoimenpiteiden aloittamisesta tai jatkamisesta riippumatta.²³

Direktiivillä suojataan myös ”sulkeutuvaa nettoutusta” koskevia ehtoja.²⁴ Tällaisilla ehdoilla tarkoitetaan direktiivin mukaan rahoitusvakuusjärjestelyn tai sellaisen järjestelyn, johon rahoitusvakuusjärjestely kuuluu, säännöstä tai, jos tällaista ei ole, mitä tahansa lain säännöstä, jonka nojalla täytäntöönpanoon oikeuttavan tapahtuman tapahduttua joko nettoutus- tai kuittaustoimen avulla taikka muutoin osapuolten velvoitteet eräännytetään heti ja ilmaistaan velvoitteena maksaa niiden arvioitua käypää arvoa vastaava määrä tai lakkautetaan ja korvataan velvoitteella maksaa sellainen määrä ja/tai selvitetään, mitä kumpikin osapuoli on velkaa toiselle tällaisten velvoitteiden nojalla, ja se osapuoli, joka on enemmän velkaa toiselle osapuolelle, maksaa erotusta vastaavan nettosumman.²⁵

Jäsenvaltioiden on varmistettava, että tällainen sulkeutuvaa nettoutusta koskeva ehto voi tulla voimaan ehtojensa mukaisesti vakuuden antajaa tai vakuuden saajaa tai kumpaakin koskevan likvidaatiomenettelyn tai niitä koskevien tervehdyttämistoimien aloittamisesta tai jatkumisesta taikka vallinnanrajoituksesta tai muusta luovuttamisesta huolimatta.²⁶ Direktiivi ei kuitenkaan suojaa sellaisilta kansallisen maksukyvyttömyyslainsäädännön mukaisilta kuittausrajoituksilta ja -kielloilta, jotka perustuvat esim. saatavien vastavaroisuuteen tai vakuuden saajan vilpittömään tai vilpilliseen mieleen.²⁷

Mitä tulee erityisesti pantteihin, pantiksi annettu rahoitusväline realisoidaan myymällä ja raha kuittaamalla se ao. rahoitusvelvoitteita vastaan tai käyttämällä se niiden suorittamiseen. Direktiivissä introdusoidaan tämän lisäksi pantiksi annetun rahoitusvälineen realisointitapana ”omaksiotto” (*appropriation*). Niillä jäsenvaltioilla, joiden lainsäädännössä ei tunnusteta direktiivin voimaantulohetkellä omaksiottamisoikeutta vakuuden realisoimismuotona, ei ole kuitenkaan velvollisuutta sitä tunnustaa.²⁸ Mikäli jäsenvaltio

²² Ks. vakuusdirektiivin 4 artikla.

²³ Vakuusdirektiivin 4 artiklan 5 kohta.

²⁴ Vakuusdirektiivin 7 artikla.

²⁵ Vakuusdirektiivin 2 artiklan 1 kohdan n alakohta.

²⁶ Vakuusdirektiivin 7 artiklan 1 kohta.

²⁷ Vakuusdirektiivin 15 johdantokappale.

²⁸ Vakuusdirektiivin 4 artiklan 3 kohta.

säätää omaksiottamisoikeudesta sallittuna realisointitapana, sitä koskevan ehdon pätevyys edellytyksenä on oltava, että osapuolet ovat sopineet siitä ja rahoitusvälineiden arvostamisesta.²⁹

Toisena monien jäsenvaltioiden esineoikeudessa ennestään vieraana instituutiona direktiivissä säädetään pantin ”määräämisoikeudesta” (*right of use*).³⁰ Jäsenvaltioiden on sallittava sellaiset rahoitusvakuusjärjestelyjen ehdot, joiden mukaan pantinsaajalla on oikeus käyttää määräämisoikeuttaan panttiin. Määräämisoikeudella tarkoitetaan oikeutta määrätä pantista kuten omasta omaisuudestaan esimerkiksi myymällä tai panttaamalla se.³¹

Jos vakuuden saaja käyttää määräämisoikeutta, hänelle syntyy velvoite siirtää ”vastaava vakuus” alkuperäisen rahoitusvakuuden korvaamiseksi viimeistään panttioikeuteen perustuvan rahoitusvakuusjärjestelyn piiriin kuuluvien asiaankuuluvien rahoitusvelvoitteiden suorittamista koskevana eräpäivänä. Vakuuden saajan on vaihtoehtoisesti asiaankuuluvien rahoitusvelvoitteiden suorittamisen eräpäivänä joko siirrettävä vastaava vakuus tai, jos panttioikeuteen perustuvan rahoitusvakuusjärjestelyn ehdoissa niin määrätään, kuitattava vastaavan vakuuden arvo asiaankuuluvia rahoitusvelvoitteita vastaan tai käyttämällä se niiden suorittamiseen.³² Siirrettyä vastaavaa vakuutta koskee sama panttioikeuteen perustuva rahoitusvakuussopimus kuin alkuperäistä rahoitusvakuutta, ja sitä käsitellään kuin se olisi annettu panttioikeuteen perustuvan rahoitusvakuusjärjestelyn nojalla samaan aikaan kuin alkuperäinen rahoitusvakuus annettiin ensimmäisen kerran.³³

Nämä säännökset ovat olennaisia esimerkiksi kansallisten takaisinsääntöjen soveltamisen kannalta. Kuten direktiivissä on nimenomaisesti todettu, jäsenvaltioiden on varmistettava, että määräämisoikeuden käyttö ei mitätöi pantinsaajan oikeuksia vakuuden saajan siirtämän rahoitusvakuuden osalta tai estä niiden toimeenpanoa.³⁴ Jos täytäntöönpanoon oikeuttava tapahtuma sattuu vastaavan vakuuden palautusvelvoitteen ollessa suorittamatta,

²⁹ Vakuusdirektiivin 4 artiklan 2 kohta. Omaksiottamista, kuten muutakin realisointia, sääntelee lisäksi direktiivin 4 artiklan 6 kohta, jonka mukaan direktiivin 4 sekä 5, 6 ja 7 artiklan (ks. jäljempänä) säännökset eivät rajoita sellaisen kansallisessa lainsäädännössä säädetyn vaatimuksen soveltamista, jonka mukaan rahoitusvakuuden realisointi tai arvostaminen ja asiaankuuluvien rahoitusvelvoitteiden laskeminen suoritetaan taloudellisesti järkevällä tavalla.

³⁰ Vakuusdirektiivin 5 artikla.

³¹ Ks. vakuusdirektiivin 2 artiklan 1 kohdan m alakohta ja 5 artiklan 1 kohta.

³² Vakuusdirektiivin 5 artiklan 2 kohta.

³³ Vakuusdirektiivin 5 artiklan 3 kohta.

³⁴ Vakuusdirektiivin 5 artiklan 4 kohta.

Uusi rahoitusvakuuksia koskeva lainsäädäntö

velvoitetta voi koskea edellä mainittu sulkeutuvaa nettoutusta koskeva ehto.³⁵ Tämä tarkoittaa esimerkiksi kuittausoikeutta konkurssissa tai muussa maksukyvyttömyysmenettelyssä. Mikäli tällaisesta ehdosta ei ole sovittu, riippuu kansallisesta maksukyvyttömyyslainsäädännöstä, millaista suojaa pantinantaja saa pantinsaajan maksukyvyttömyysmenettelyssä. Voi olla, että tämän saatava katsotaan tavalliseksi saatavaksi eikä pantinantajalle anneta separatistin asemaa.

Jäsenvaltioiden on myös varmistettava, että omistusoikeuden siirtävä rahoitusvakuusjärjestely, suomalaisessa kielenkäytössä ”vakuusluovutus”, voi tulla voimaan ehtojensa mukaisesti.³⁶ Säännös ei koske pelkästään takaisinos-toehtoja (repoja) vaan kaikkia sellaisia rahoitusvakuusjärjestelyjä, joissa vakuus siirtyy vakuudensaajan omistukseen.³⁷ Direktiivin eräs päätarkoitus on kieltää tällaisten järjestelyjen luonnehtimisen panteiksi ja sellaisina mahdollisesti pätemättömiksi.³⁸

On kuitenkin huomattava, että vakuusdirektiivi koskee kokonaisuudessaan myös vakuusluovutuksia. Vakuusluovutuksiin sovelletaan näin esimerkiksi direktiivin julkivarmistusvaatimuksia (ks. edellä). Direktiivissä on sen sijaan nimenomainen säännös siitä, että omistusoikeuden siirtävä järjestely voidaan päättää sulkeutuvalla nettoutuksella, jos täytäntöönpanoon oikeuttava tapahtuma tulee esille.³⁹

Direktiivillä suojataan lisäksi rahoitusvakuusjärjestelyä sekä rahoitusvakuuden antamista järjestelyn mukaisesti sellaisilta automaattisilta peräyttämissäännöiltä, jotka tekevät järjestelyn ja vakuuden antamisen pätemättömäksi pelkästään sillä perusteella, että vakuus annettiin maksukyvyttömyysmenettelyn aloituspäivänä, mutta ennen sen aloittamista, tai säädetyllä ajanjaksolla ennen näiden menettelyjen aloittamista.⁴⁰ Direktiivillä ei ole kuitenkaan tarkoitus antaa täydellistä takaisinsaantisuojaa. Jäsenvaltioilla on oikeus säilyttää takaisinsaantisäännöksensä, kunhan ”lisävakuutta” ja ”korvaavaa vakuutta” sinänsä suojataan. Direktiivin tavoitteena on näet suojata markkina-käytäntöä, jossa rahoitusmarkkinatoimijat käyttävät täydentävää rahoitusvakuusjärjestelyä hallitukseen ja rajoittaakseen luottoriskiä suhteessa toinen toisiinsa käyttämällä luottoriskin käyvän markkina-arvon ja rahoitusvakuuden arvon markkina-arvoon arvostamiseen perustuvia laskelmia ja pyytämällä

³⁵ Vakuusdirektiivin 5 artiklan 5 kohta.

³⁶ Vakuusdirektiivin 6 artiklan 1 kohta.

³⁷ Ks. vakuusdirektiivin 3 johdantokappale.

³⁸ Ks. vakuusdirektiivin 13 johdantokappale.

³⁹ Vakuusdirektiivin 6 artiklan 2 kohta.

⁴⁰ Vakuusdirektiivin 8 artiklan 1 kohta.

niiden mukaisesti täydentävää rahoitusvakuutta tai palauttamalla rahoitusvakuuden ylijäämä. Sama koskee markkinakäytäntöä, jossa korvataan rahoitusvakuudeksi annetut varat muilla samanarvoisilla varoilla.⁴¹

Lisävakuus ja korvaava vakuus eivät saa nekään täydellistä takaisinsantisuojaa. Vaikka niitä ei direktiivin mukaan saakaan peräyttää pelkästään sillä perusteella, että vakuus on annettu maksukyvyttömyysmenettelyn aloituspäivänä, mutta ennen sen aloittamista, tai laissa säädetyn ajanjakson aikana ennen tällaisten menettelyjen aloittamista, tai pelkästään sillä perusteella, että rahoitusvakuutusjärjestelyyn liittyvät rahoitusvelvoitteet ovat syntyneet ennen täydentävän rahoitusvakuuden tai lisärahoitusvakuuden antamista, direktiivillä ei kuitenkaan rajoiteta mahdollisuutta asettaa rahoitusvakuutusjärjestely ja rahoitusvakuuden antaminen (joko osana rahoitusvakuuden alkuperäistä antamista, täydentävää rahoitusvakuutta tai lisävakuutta), kyseenalaiseksi muista syistä. Esimerkkinä direktiivissä mainitaan tahallinen muiden velkojien vahingoittaminen tai petokellinen toiminta. Näihin perustuvat peräyttämissäännöt ovat sallittuja, vaikka ne perustuvat määrättyyn ajanjaksoon.⁴² Jäsenvaltiolla on lisäksi aina oikeus vaatia, että lisävakuus luovutetaan välittömästi.

Direktiiviin sisältyy lopuksi ”välillisesti hallittuja” arvo-osuuksia koskeva lainvalintasäännös, jonka mukaan niitä koskeviin esineoikeudellisiin kysymyksiin sovelletaan sen maan lakia, jossa asiaan kuuluvaa tiliä ylläpidetään.⁴³ Säännös poikkeaa Haagin kansainvälisessä yksityisoikeuden konferenssissa joulukuussa 2002 tehdyn välittäjän hallinnassa oleviin tiettyihin arvopapereihin liittyviin tiettyihin oikeuksiin sovellettavaa lakia koskevan yleissopimuksen⁴⁴ ns. PRIMA-säännöstä⁴⁵, jonka mukaan sovellettava laki on sen valtion laki, josta sijoittaja ja välittäjä ovat säilytys sopimuksessa nimen-

⁴¹ Vakuusdirektiivin 16 johdantokappale.

⁴² Vakuusdirektiivin 16 johdantokappale ja 8 artiklan 3 kohta.

⁴³ Vakuusdirektiivin 9 artikla.

⁴⁴ Hague Convention No. 36 on the Law Applicable to Certain Rights in respect of Securities held with an Intermediary, adopted by the Nineteenth Diplomatic Session on 13 December 2002, saatavilla <http://www.hcch.net/e/conventions/text36e.html> (viitattu 20.1.2004); ks. *Rahoitusvakuustyöryhmä* 2003 s. 16–17, *HE 133/2003 vp* s. 13–14. Yleissopimus kuuluu EY:n toimivaltaan. Komissio on ehdottanut joulukuussa 2003, että yhteisö allekirjoittaa sopimuksen, ks. *KOM(2003) 783 lopull.* Komission ehdotuksen liitteellä on yleissopimuksen suomenkielinen käännös.

⁴⁵ ”Place of the Relevant Intermediary Approach” = välittäjän laki; ks. *KOM(2003) 783 lopull.* s. 2.

Uusi rahoitusvakuuksia koskeva lainsäädäntö

omaisesti sopineet.⁴⁶ Sopimusvapautta rajoittaa ns. realiteettitesti, jonka mukaan sovitulla lailla tulee olla todellinen liityntä välittäjän toimintaan.⁴⁷

Toinen merkittävä ero direktiivin ja yleissopimuksen välillä on, että vakuusdirektiivin lainvalintasäännös koskee vain välittäjien ylläpitämiä arvo-osuustilejä, ei ”suoraan hallittuja arvopapereita” (*directly-held securities*). Eräänä esimerkkinä tällaisesta suorasta hallinnasta on perinteisesti pidetty arvopaperikeskusten ylläpitämiä tilejä (esimerkkinä Suomen Arvopaperikeskus Oy:n arvo-osuustilit pl. hallintatilit, jotka saattavat olla epäsuoran hallinnan kohteena jossakin toisessa valtiossa). Direktiiviä ei näin ollen sovelleta pohjoismaisten arvopaperikeskusten kaltaisten omistajakohtaisia tilejä pitävien tilinpitäjien tileihin toisin kuin on laita yleissopimuksessa.⁴⁸

3. Direktiivin voimaan saattaminen Suomessa

Vakuusdirektiivi tuli voimaan julkaisupäivänään 27.6.2002.⁴⁹ Direktiivin täytäntöönpano asetettiin 18 kuukauden päähän direktiivin voimaantulosta eli 27.12.2003.⁵⁰ Kuten edellä 1. jaksossa on todettu, asiaa valmisteltiin oikeusministeriön työryhmässä, jonka mietinnön perusteella laadittu hallituksen esitys (*HE 133/2003 vp*) annettiin eduskunnalle marraskuussa 2003. Eduskunta hyväksyi ehdotuksen joulukuussa 2003 ja tasavallan presidentti vahvisti uuden rahoitusvakuuslainsäädännön tammikuussa 2004. Uusi lainsäädäntö tuli voimaan helmikuun alusta 2004. Keskityn tässä esityksessä ainoastaan eräisiin uuden RahVakL:n säännöksiin. Uusi lainsäädäntö on kuitenkin syytä esitellä sitä ennen muutamalla sanalla.

RahVakL koskee luotto- ja rahoituslaitosten, sijoituspalveluyritysten ja julkisyhteisöjen sekä eräiden muiden raha- ja arvopaperimarkkinoilla toimivien laitosten antamia vakuuksia (2.1 §). Lakia sovelletaan myös, kun yritys antaa

⁴⁶ Yleissopimuksen 4 artikla. Vakuusdirektiivin 9 artiklaan liittyy neuvoston ja komission yhteinen julistus, jonka mukaan yleissopimuksen viimeistelyn jälkeen olisi tarkasteltava, olisiko direktiivin 9 artiklaa tarkistettava yleissopimuksen tulosten perusteella. Komissio on ilmoittanut antavansa ehdotuksen sekä vakuusdirektiivin että selvitysdirektiivin, joka sisältää myös lainvalintasäännöksiä, muuttamiseksi sen jälkeen, kun yleissopimus on EY:n puolesta allekirjoitettu. Samalla se ehdottaa yleissopimuksen ratifiointia tai siihen liittymistä. Ks. *KOM(2003) 783 lopull.* s. 4.

⁴⁷ Ks. *Rahoitusvakuustyöryhmä* 2003 s. 16, *HE 133/2003 vp* s. 13, *KOM(2003) 783 lopull.* s. 2–3.

⁴⁸ Vakuusdirektiivin 8 johdantokappaleen mukaan suoraan hallittuihin arvopapereihin sovelletaan ao. rekisterin, vakuustilin tai keskitetyn talletusjärjestelmän lakia.

⁴⁹ Vakuusdirektiivin 12 artikla.

⁵⁰ Vakuusdirektiivin 11 artiklan 1 kohta.

edellä tarkoitettulle laitokselle vakuudeksi arvopapereita, jotka ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, esimerkiksi joukkovelkakirjoja tai noteerattuja osakkeita (2.2 §). Yksityishenkilöiden antamia vakuuksia laki ei koske lainkaan (2.3 §). Laki on siis direktiivin laajimman henkilöllisen soveltamisalan mukainen mutta käytettävien vakuuksien alaa on rajoitettu sulkemalla mm. direktiivin mukaisesti asunto- ja kiinteistöosaakeyhtiöiden osakkeet soveltamisalan ulkopuolelle: arvopaperin tulee olla sellainen, johon AML 1 luvun 2 §:n 2 momentin mukaan sovelletaan AML:a (3.1 §:n 1 kohta).

RahVakL sisältää vakuusdirektiivin mukaiset säännökset omistusoikeuden siirtoon (vakuusluovutukseen) perustuvasta vakuudesta (4 §), pantinsaajan määräysoikeudesta (5 §),⁵¹ pantin realisoimisesta, mukaan luettuna omaksiotto-oikeus ja sitä seuraava kuittaus (6 §), sulkeutuvasta nettoutuksesta (7 §), vakuuden arvostamisesta realisoinnissa ja kuittauksessa (8 §), nettoutuksesta ja kuittauksesta velkojan vaihtuessa (9 §), ulosmittauksesta (10 §), lisävakuutta ja korvaavaa vakuutta koskevista takaisinsaantirajoituksista (11 §) sekä vilpittömän mielen suojasta maksukyvyttömyysmenettelyn alettua (12 §). AML 4 luvun 5 §:ää on muutettu lisäksi siten, että arvopaperinvälittäjä saa pantata tai luovuttaa sellaisen asiakkaalta pantiksi saamansa arvopaperin, josta pantinsaaja saa määrätä RahVakL:n mukaan, ja AOTL:iin on lisätty uusi 7 §, joka sisältää määräysoikeusehdon kirjaamiseen liittyviä säännöksiä.

Uusi lainsäädäntö ei sisällä säännöksiä vakuusdirektiivin 9 artiklan lainvalintasäännöksen voimaansaattamiseksi, koska rahoitusvakuustyöryhmän ja hallituksen esityksen mukaan voimassa oleva, selvitysdirektiivin lainvalintasäännöksen voimaan saattamiseksi säädetty AOTL 5 a §:n 4 momentin (1085/1999) lainvalintasäännös kattaa direktiivin säännöksen ollen jopa sitä soveltamisalaltaan edelleen laajempi.⁵² Rahoitusvakuustyöryhmän määräajan lyhyiden vuoksi mietinnössä ei voitu enemmälti ottaa kantaa RahVakL:n ja NetL:n väliseen suhteeseen. Työryhmän mukaan tarve tarkistaa NetL:a selvitetään jatkovalmistelussa.⁵³ Hallitukseen esitykseen ei sisällynyt asiaa koskevia mainintoja.

⁵¹ Huom. terminologinen ero vakuusdirektiivin 5 artiklassa ("määräysoikeus") ja RahVakL 5 §:ssä ("määräysoikeus").

⁵² *Rahoitusvakuustyöryhmä* 2003 s. 27, HE 133/2003 vp s. 22.

⁵³ *Rahoitusvakuustyöryhmä* 2003 s. 30.

4. Rahoitusvakuuslaki ja oikeustoimilain 37 §

RahVakL 6.2 §:n mukaan pantinantaja ja pantinsaaja voivat sopia ehdosta, jonka mukaan myymisen sijasta pantinsaaja saa omistusoikeuden pantiksi annettuihin arvopapereihin ja niiden arvo kuitataan erääntynyttä velkaa vastaan. Säännöksen perustelujen mukaan säännöksellä pannaan täytäntöön rahoitusvakuusdirektiivin omaksiotto-oikeutta ja sen toteuttamista koskevat säännökset.⁵⁴

Perusteluissa viitataan OikTL 37 §:n pantin menettämisehtoa koskeva kieltoon, jonka mukaan sellaiset ehdot ovat tehottomia, joiden mukaan sitoumuksen vakuudeksi annettu pantti tai muu vakuus on menetetty, jos sitoumusta ei täytetä.⁵⁵ Tämä säännös on nykyisessä sanamuodossaan vuodelta 1982, jolloin sovittelua koskeva OikTL 36 § muutettiin nykyiseen muotoonsa (L 956/1982). Säännöksen perustelujen mukaan aiemman lain 37 §:n 2 momentin säännös säilytettiin laissa OikTL 36 §:n sovittelusäännöksestä huolimatta, koska velallisen menetyksen määrä muuten riippuisi siitä sattumanvaraisesta seikasta, kuinka paljon osapuoli on ehtinyt velvollisuuksistaan suorittaa ennen sopimuksen purkautumista.⁵⁶

RahVakL:n perusteluissa todetaan, että on esitetty erilaisia käsityksiä siitä, merkitseekö OikTL 37 §:n säännös sitä, ettei panttivelkoja voi koskaan ottaa panttiesinettä itselleen, jollei pantinomistaja ole velan erääntymisen jälkeen antanut siihen suostumustaan, vai kieltääkö säännös ainoastaan sen, ettei panttivelkoja saa ottaa pantista enempää kuin hänen velkansa arvon.⁵⁷ Perusteluista voi kuitenkin saada tahattomasti sen kuvan, että työryhmän mukaan omaksiotto-oikeutta ei yksiselitteisesti hyväksyttäisi Suomen oikeudessa. Perusteluissa viitataan näet rahoitusdirektiivin säännökseen, jonka mukaan jäsenvaltioita, jotka eivät ole sallineet omaksiottamista 27.6.2002, ei velvoiteta sitä tunnustamaan.⁵⁸ Niissä perustellaan myöskin suhteellisen laajasti omaksiottoa koskevien säännösten tarvetta sekä vakuusdirektiivin tarkoituksella että taloudellisilla argumenteilla.

Tilanne ei ole kuitenkaan niin epäselvä kuin rahoitusvakuustyöryhmän ja hallituksen esityksen perusteluista voisi ymmärtää. Oikeuskäytäntö on toki

⁵⁴ Vakuusdirektiivin 4 artiklan 2 ja 3 kohdat; ks. *Rahoitusvakuustyöryhmä* 2003 s. 51, *HE 133/2003 vp* s. 42.

⁵⁵ *Rahoitusvakuustyöryhmä* 2003 s. 51, *HE 133/2003 vp* s. 42.

⁵⁶ *HE 247/1981 vp* s. 18. Vanhan lain 1 momentin kohtuuttomia menettämisehtoja sopimuksen purkamistilanteissa koskenut säännös kumottiin 36 §:n uuden sovittelusäännöksen johdosta.

⁵⁷ *Rahoitusvakuustyöryhmä* 2003 s. 51, *HE 133/2003 vp* s. 42.

⁵⁸ Vakuusdirektiivin 4 artiklan 3 kohta.

olematonta; OikTL 37 §:ää koskeva oikeuskäytäntö⁵⁹ koskee edellä mainittua vuoden 1982 lainmuutosta edeltänyttä 1 momenttia, ei entistä 2 momenttia, ts. nykyistä 37 §:ää. Säännöstä on lisäksi käsitelty varsin niukasti suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa. Lähinnä asiaa ovat käsitelleet *Havansi* ja jonkin verran *Kaisto*, *Tammi-Salminen* ja *Tuomisto*. Heidän kannanottoensa ovat kuitenkin varsin yksimieliset.

Tammi-Salmisen ja *Tuomiston* mukaan OikTL 37 §:n säännöksen ensisijainen merkitys on siinä, että panttivelkojalla on oikeus saada pantin arvosta ainoastaan suoritus saatavalleen. Pantista saatu ylijäämä (”ylihypoteekki”) kuuluu pantinantajalle.⁶⁰ Kuten *Havansi* toteaa, OikTL 37 § ei kuitenkaan rajoita *sopimasta* panttivelkojan oikeudesta ottaa pantti omakseen, jos sitä koskevan ehdon lisäksi sovitaan, että panttivelkojan on maksettava pantinantajalle korvaus, kun pantin arvo ylittää saatavan määrän, jos pantin arvo voidaan määrittää objektiivisesti.⁶¹ Olennaista tarkasteltaessa omaksiottoehdon pätevyyttä suhteessa OikTL 37 §:ään siis on, onko realisointihinta hyväksyttävä.⁶² Velkoja ei siis saa täysin yksipuolisesti määrittellä vakuuden arvoa.

Toinen tilanne, jossa OikTL 37 §:n soveltamisalaa on tarkasteltu, ovat vakuusluovutukset. Säännöksessä mainitulla ”muulla vakuudella” voidaan ymmärtää juuri vakuusluovutusta.⁶³ OikTL 37 §:n säännös on suunnattu ylipäätään sellaisiin vakuusjärjestelyihin, joiden tarkoituksena on vakuuskohteen palautuminen vakuudenantajalle. Velallinen ei saa kärsiä menettämisen muodossa haittaa, mikäli hän ei tee sitoumuksensa mukaista suoritusta.⁶⁴

OikTL 37 § ei kuitenkaan (luonnollisestikaan) tee vakuusluovutuksista aina pätemättömiä; olennaista kuitenkin on, että se velvoittaa sopimaan (pätemättömyyden uhalli) vakuutusluovutuksen ehdoissa tilityksestä, jonka jälkeen mahdollinen arvoylijäämä tulee vakuudenantajan hyväksi vaikka itse objekti tulisikin velkojan hyväksi.

Yleisesti voidaankin todeta, että OikTL 37 §:n säännöksen ratio on siinä, että vakuudenantaja ei saa ottaa pantista tai omistusoikeuksin siirretystä vakuudesta enemmän kuin velkansa arvon. Tämä on juuri rahoitusvakuustyö-

⁵⁹ Ks. KKO 1935 II 35, KKO 1948 II 381 ja KKO 1976 II 82.

⁶⁰ Ks. esim. *Tammi-Salminen-Tuomisto* 2001 s. 1095.

⁶¹ *Havansi* 1992 s. 393. OikTL 37 § rajoittaa vielä vähemmän *sopimasta* pantin siirtymisestä suoraan velkojalle *jälkikäteen* eli tilanteessa, jossa pantinantaja on jo laiminlyönyt maksuvelvollisuutensa ja joutunut suoritushäiriöön.

⁶² *Havansi* 1992 s. 408.

⁶³ *Havansi* 1992 s. 511.

⁶⁴ Ks. *Kaisto* 2001 s. 1047.

Uusi rahoitusvakuuksia koskeva lainsäädäntö

ryhmän ja hallituksen esityksen lähtökohta.⁶⁵ RahVakL 8 §:n 1 momentin mukaan pantinsaajan on maksun saamista varten myytävä pantatut arvopaperit käypään hintaan. Kuittauksessa tai nettoutuksessa osapuolten velvoitteet sekä palauttamatta jäävät arvopaperit ja tiliraha on arvostettava niin ikään käypään hintaan. Sama koskee korvaavan vakuuden arvostamista. Säännös koskee siis sekä pantteja että vakuusluovutuksia. 2 momentin mukaan vakuudentajan ja vakuudensaajan sopimaa myyntitapaa tai arvostamisperusteita on noudatettava, jollei osoiteta, että menettely loukkaa toisen osapuolen etuja. Säännöksiä sovelletaan myös RahVakL 4 §:n mukaisesti vakuusluovutuksiin.

Nämä kriteerit täyttävät oikeuskirjallisuuden sallitulle järjestelylle asettamat ehdot. Kun OikTL 37 § jää kuitenkin edelleen voimaan, lain vaatimukset täyttävästä nettoutus/kuittausehdosta sopimisen laiminlyönnin uhkana saattaa olla rahoitusvakuusjärjestelyn pätemättömyys. Olennaisinta näet on, että tilitysvollisuuden *poistava* sopimusmääräys on menettämisehtona pätemätön, jos sen katsotaan liittyvän vakuusjärjestelyyn.⁶⁶ Kun nettoutukselta on RahVakL:n mukaisesti sovittu, vakuusvelallista suojaa myös lain vaatimus vakuuksien ja velvoitteiden järkevistä arvostamisesta.

Olennaista ei näin olekaan tarkastella omaksiotto-oikeutta, sitä muistuttavaa määräysoikeutta (RahVakL 5 §)⁶⁷ tai omistusoikeuden siirtoon perustuva vakuusjärjestelyä sellaisenaan suhteessa OikTL 37 §:ään vaan sitä, minkälaisesta kuittaus/nettoutusehdosta on niistä sovittaessa sovittu. Tähän jälkimmäiseen ehtoon liittyvät puutteet, ennen kaikkea tilitysvollisuuden poissulkeva ehto, saattavat laukaista OikTL 37 §:n soveltamisen, ei edellä mainittu ”pääehto” sinänsä.

Tämä kanta voidaan yleistää kaikkiin irtaimen panttauksiin, joihin on liitetty omaksiotto- tai määräysoikeusehto samoin kuin vakuusluovutuksiin. RahVakL ei siis muodosta liberaalia sfääriä, jossa sopimusvapaus vakuusjärjestelyn ehdoista olisi laajempi kuin silloin, kun vakuuskohteena on muu irtain hyödyke. RahVakL:ssa kuvattuja periaatteita voidaan ja pätemättömyyden uhalla tulee soveltaa myös muihin vakuusjärjestelyihin kuin sellaisiin, jotka kuuluvat suoranaisesti RahVakL:n soveltamisalaan.

⁶⁵ *Rahoitusvakuustyöryhmä* 2003 s. 51, *HE 133/2003 vp* s. 42.

⁶⁶ Ks. *Tuomisto* 2002 s. 418.

⁶⁷ Määräysoikeus, ts. pantinsaajan oikeus määrätä pantista kuten omastaan, on sekin tunnustettu pohjoismaisessa oikeudessa juuri vakuusdirektiivissä määritellyin ehdoin, ts. velvollisuudella palauttaa vastaava vakuus; ks. *Håstad* 2003 s. 347–348, *Ds 2003:38* s. 63. Tällaista vakuusjärjestelyä ei kuitenkaan kutsuta pantiksi, vaan nimityksellä *pignus irregulare*.

5. Rahoitusvakuuksien tilinpäätöskäsittely

Samanaikaisesti vakuusdirektiivin voimaan saattamisen valmistelun kanssa on valmisteltu EY:n tilinpäätössääntelyn uudistamista. Euroopan parlamentti ja neuvosto antoivat heinäkuussa 2002 asetuksen kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta (jäljempänä *IAS-asetus*)⁶⁸. IAS-asetuksella veloitetaan jäsenvaltioiden listautuneet yritykset laatimaan konsernitilinpäätöksensä 1.1.2005 ja sen jälkeen alkavilta tilikausilta kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IAS/IFRS-standardien) mukaisesti.⁶⁹ Tämän pakollisen soveltamisalan lisäksi jäsenvaltiot voivat sallia tai vaatia, että listautuneet yritykset laativat myös erillistilinpäätöksensä IAS/IFRS-standardeja käyttäen. Jäsenvaltiot voivat myös sallia ja vaatia, että muut kuin listautuneet yritykset laativat konsernitilinpäätöksensä ja/tai erillistilinpäätöksensä IAS/IFRS-standardeja käyttäen.⁷⁰

IAS-asetuksen voimaansaattamista pohtinut kauppa- ja teollisuusministeriön IAS-sääntelyryhmä on antanut loppuraporttinsa kesäkuussa 2003. IAS-sääntelyryhmä ehdottaa, että IAS/IFRS-standardien pakollista käyttöalaa ei asetukseen nähden laajennettaisi muiden kuin luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten osalta, joille standardien käyttöä ehdotetaan pakolliseksi. Muut yritykset saisivat käyttää standardeja, jos niillä on hyväksytty tilintarkastaja, ts. KHT- tai HTM-tilintarkastaja tai tilintarkastusyhteisö.⁷¹

IAS/IFRS-standardien mukainen vakuuksien kirjanpito käsittely poikkeaa olennaisesti kirjanpitolain (1337/1997, KPL) mukaisesta käsittelystä. KPL:n mukaan vakuuden antaminen ja saaminen eivät ole liiketapahtumia eivätkä ne näin aiheuta kirjauksia tilinpäätökseen. Pantti säilyy pantinantajan taseessa eikä pantinsaajan taseeseen tule kirjauksia. Kirjanpitoasetuksen (1339/1997, KPA) 2 luvun 7 §:n 1 momentin mukaan tilinpäätöksen liitetiedoissa on kuitenkin annettava tiedot vakuusveloista ja vakuuksista säännöksessä tarkemmin vaaditun tavoin vakuuslajeittain eriteltyinä. KPA:n liitetietovaatimukset perustuvat toisen yhtiöoikeudellisen direktiivin (jäljempänä *tilinpäätösdirek-*

⁶⁸ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukset (EY) N:o 1606/2002 kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta, 19.7.2002, EYVL L 243, 11.9.2002, s. 1.

⁶⁹ IAS-asetuksen 4 artikla. Yrityksille, joilla on listattuna vain velkainstrumentteja (joukkovelkakirjoja) ja yrityksille, jotka ovat listautuneet EU-alueen ulkopuolelle (käytännössä Yhdysvalloissa) ja jotka ovat laatineet tilinpäätöksensä muita kansainvälisesti hyväksytyjä tilinpäätösstandardeja kuin IAS/IFRS-standardeja (käytännössä Yhdysvaltain hyvää kirjanpitoa, U.S. GAAPia) käyttäen sellaisesta tilikaudesta alkaen, joka alkoi ennen asetuksen voimaan tuloa, jäsenvaltiot voivat antaa kuitenkin siirtymäaikaan 1.1.2007 asti (IAS-asetuksen 9 artikla).

⁷⁰ IAS-asetuksen 5 artikla.

⁷¹ *IAS-sääntelyryhmä* 2003 s. 5–6.

tiivä)⁷² 43 artiklan 1 kohdan 6 ja 7 alakohtiin. Säännökset koskevat kuitenkin vain vakuuden antajaa, ei sen saajaa. Vakuuden saajalle ei ole asetettu vastaavia liitetietovaatimuksia.

Kirjanpitolautakunnan mukaan arvopapereiden takaisinostosopimuksia (repoja) on puolestaan käsiteltävä tilinpäätöksessä lainanantona eikä arvopaperikauppana.⁷³ Ostaja ei tällöin aktivoi repo-sopimuksella ostamiaan arvopapereita taseeseensa, vaan merkitsee maksamansa hinnan taseeseen saamiseksi myyjältä. Myyjä pitää repo-sopimuksella myymänsä arvopaperit omassa taseessaan ja ilmoittaa vakuutena olevista arvopapereista ainoastaan tuloslaskelmansa ja taseensa liitteenä KPA 2 luvun 7 §:n mukaisena liitetietona. Repo-sopimuksen olemassaolo ei vaikuta myöskään arvopapereiden arvostamiseen myyjän taseessa.

Kun repo-sopimusta käsitellään luottosuhteena, repo-kaupalla myytyjen arvopapereiden osto- ja myyntihinnan välinen erotus käsitellään korkona. Korko jaksetaan sekä myyjän että ostajan kirjanpidossa sopimuksen voimassaoloajalle. Jos tilinpäätösajankohta on ennen takaisinmyyntiajankohtaa, osto- ja myyntihinnan välisestä erotuksesta kirjataan kulunutta sopimusaikaa vastaava osa ostajan tuloslaskelmaan korkotuotoksi ja taseeseen siirtosaamiseksi sekä myyjän tuloslaskelmaan korkokuluksi ja taseeseen siirtovelaksi.

Myös osakelainauksen käsittelyä lainaksiantajan ja lainaksiottajan kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä koskevan kirjanpitolautakunnan lausunnon lähtökohtana on, että osakkeet säilyvät lainaksiantajan kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä.⁷⁴ Siitä, että osakkeet on annettu lainaksi, tehdään selkoa tilinpäätöksen liitetietona. Lainaksiottaja ei merkitse osakkeita omaan tilinpäätökseensä. Silloin kun hän myy ne edelleen, hänelle syntyy velka. Velka kirjataan pois kirjanpidosta siinä vaiheessa, kun lainaksiottaja ostaa osakkeet myymiesä tilalle palauttaakseen ne lainanantajalle.

IAS/IFRS-standardien lähestymistapa on täysin erilainen. IAS 39 (*Rahoitusinstrumenttien kirjaaminen ja arvostaminen*) -standardin 35 kohdan mukaan yrityksen tulee kirjata rahoitusvaroihin kuuluva erä tai sen osa pois taseesta silloin ja vain silloin, kun yritys menettää määräysvallan sopimukseen perustuviin oikeuksiin, jotka liittyvät kyseiseen rahoitusvaroihin kuuluvaan

⁷² Neljäs neuvoston direktiivi 78/660/ETY, annettu 25 päivänä kesäkuuta 1978, perustamisopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä, EYVL L 222, 14.8.1978, s. 11.

⁷³ KILA 1377/1996.

⁷⁴ KILA 1345/1995.

erään (tai osaan rahoitusvaroihin kuuluvasta erästä).⁷⁵ Standardin 41 kohdassa puolestaan määrätään, että siirtäjä yleensä menettää määräysvallan vain, jos siirron saaja pystyy saamaan siirrettyyn omaisuuteen perustuvan hyödyn hyväkseen. Tämän toteutuminen tulee osoitetuksi esimerkiksi, jos siirron saaja voi vapaasti joko myydä tai pantata siirretyn omaisuuserän suunnilleen sen täydestä arvosta. Tästä voidaan päätellä, että puhdas panttaus ilman määräys-oikeutta koskevaa ehtoa ei aiheuta pantin kirjaamista pois pantinantajan taseesta.

Takaisinostosopimukset tai arvopaperilainaus eivät aiheuta välttämättä nekään vakuuden kirjaamista pois vakuudenantajan taseesta. IAS 39 -standardin 38 kohdan mukaan siirtäjä ei ole menettänyt määräysvaltaa siirrettyihin rahoitusvaroihin eikä se näin kirjaa rahoitusvaroihin kuuluvaa erää pois taseesta, jos esimerkiksi: a) siirtäjällä on oikeus ostaa siirretty omaisuuserä takaisin lukuun ottamatta tilannetta, jossa joko i) omaisuuserä on helposti saatavissa markkinoilta tai ii) takaisinostohinta vastaa takaisinostojankohdan käypää arvoa, b) siirtäjällä on sekä oikeus että velvollisuus siirretyn omaisuuserän takaisinostoon tai lunastamiseen ehdoilla, joiden mukaan siirron saaja tosiasiallisesti saa lainantajalle kuuluvan tuoton niille varoille, jotka siirtäjä on saanut siirretyn omaisuuserän vastikkeena⁷⁶ tai c) siirretty omaisuuserä ei ole helposti saatavissa markkinoilta, ja siirtäjä on pitänyt omistamiseen liittyvät riskit ja tuotot olennaisilta osin itsellään siirron saajan kanssa tehdyllä *total return swap* -sopimuksella tai siirtäjä on pitänyt omistukseen liittyvät riskit olennaisilta osin itsellään siirron saajalla olevalla siirretyn omaisuuserän myyntioptiolla, johon ei liity ehtoja.⁷⁷ Standardin soveltamisohjeiden mukaan siirtäjä ei kirjaa pois taseestaan sellaista omaisuuserää, joka on helposti saatavissa markkinoilta ja joka on siirretty myynti- tai takaisinostosopimuksella (reposopimus) tai arvopaperilainauksella, jos siirron saajalla

⁷⁵ IAS 39 -standardista tarkemmin ks. *Räty-Virkkunen 2002* s. 198–240. Komissio tosin jätti syyskuussa 2003 IAS 39 -standardin hyväksymättä; ks. komission asetus (EY) N:o 1725/2003, annettu 29 päivänä syyskuuta 2003, tiettyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien hyväksymisestä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen N:o (EY) 1606/2002 mukaisesti, EUVL L 261, 13.10.2003 s. 1. Komission perustelujen mukaan syynä hyväksymättä jättämiselle oli, että standardiin oli tuolloin suunnitteilla muutoksia; ks. komission asetuksen 4 johdantokappale. IAS 39 -standardin muutokset hyväksyttiin 17.12.2003, joten on oletettavaa, että komissio hyväksyy uudistetun standardin pikimmiten, varsinkin kun muistetaan, että IAS/IFRS -standardien pakollisen käyttöönoton hetki lähestyy vääjäämättä.

⁷⁶ Lainantajalle kuuluva tuotto on tuotto, joka ei poikkea olennaisesti tuotosta, joka saataisiin siirtäjälle myönnetystä lainasta, jonka täysimääräisenä vakuutena on siirretty omaisuuserä.

⁷⁷ *Total return swap* -sopimuksessa toiselle osapuolelle kuuluu markkinoiden mukainen tuotto ja luottoriskit toiselle osapuolelle maksettavaa korkosidonnaista korvausta, kuten LIBOR-perusteista maksua, vastaan.

Uusi rahoitusvakuuksia koskeva lainsäädäntö

on oikeus korvata siirretyt omaisuuserät reposopimuksen ajankohtana yhtä suuren käyvän arvon omaavilla vastaavilla omaisuuserillä.

IAS/IFRS-standardeissa vakuuksien tilinpäätöskäsittely perustuu siis siihen, kenellä on määräysvalta. Näin esimerkiksi takaisinostosopimusten tilinpäätöskäsittely ei ole yksiselitteistä. Joissakin tilanteissa vakuus on kirjattava pois vakuudenantajan taseesta, joissakin tilanteissa ei. Toisaalta myös sellaisten panttaukseen perustuvien rahoitusvakuusjärjestelyjen tilinpäätöskäsittely, joiden ehdot antavat vakuudensaajalle oikeuden myydä pantti (omaksiotto- tai määräysoikeus), vaatii vakuusjärjestelyn tarkkaa analysointia. Mikäli IAS 39 -standardin edellytykset täyttyvät, myös pantti on kirjattava pois pantinantajan taseesta.

Riippumatta siitä, onko vakuus kirjattava pois vakuudenantajan taseesta, sekä vakuudenantajaa että -saajaa sitovat IAS 39 -standardin 170 kohdan liitetietovaatimukset. velallisen tulee esittää 170 kohdan g alakohdan mukaan tilinpäätöksessään velkojen vakuudeksi pantattujen rahoitusvarojen kirjanpitoarvo sekä pantattuihin omaisuuseriin liittyvät keskeiset ehdot ja velkojan h alakohdan mukaan sellaisen vakuuden käypä arvo, jonka se on hyväksynyt ja joka sillä on oikeus myydä tai pantata edelleen vaikka laiminlyöntiä ei tapahtuisi, myymänsä tai edelleen panttaamansa vakuuden käypä arvo ja keskeiset ehdot, jotka liittyvät sen oikeuteen käyttää vakuutta.⁷⁸

IAS-sääntelyryhmä katsoi loppuraportissaan, että vaikka KPL:n voimassa oleva tulkinta poikkeaa IAS/IFRS-standardeista, RahVakL:n mukaiset rahoitusvakuusjärjestelyt eivät vaadi nimenomaista kansallista sääntelyä. KPL-yrityksen antama vakuus säilyisi näin vakuudenantajan taseessa, vaikka määräysvalta vakuusjärjestelyllä onkin siirretty vakuudensaajalle. Tällaisesta määräysvallan siirtävästä vakuusjärjestelyn ehdosta on kuitenkin annettava tiedot tilinpäätöksen liitetiedoissa. Ne kirjanpitovelvolliset, jotka laativat

⁷⁸ Alkuperäisessä IAS 39 -standardissa oli nimenomaiset säännökset (44-46 kohdat) sellaisten panttien kirjaamisesta, joihin liittyy pantinsaajan oikeus myydä tai edelleen pantata pantti. Tällaiset pantit tuli yksiselitteisesti kirjata pois pantinantajan taseesta ja kirjata pantinsaajan taseeseen. Tällaisia kategorisia säännöksiä pidettiin kuitenkin problemaattisena, joten ne kumottiin standardin vuoden 2000 uudistuksessa ja standardiin lisättiin 170 kohdan g ja h alakohdan uudet liitetietovaatimukset. Vakuuksien kirjaaminen taseesta ja taseeseen määräytyy siis tällä hetkellä edellä kuvattujen yleisten säännösten mukaisesti. Ks. Exposure Draft E66: Financial Instruments: Recognition and Measurement and other related standards, International Accounting Standards Committee 2000.

IAS 39 -standardin joulukuussa 2003 hyväksytyillä ja vuoden 2005 alusta voimaan tulevilla muutoksilla on tarkennettu edellä esitettyjä säännöksiä. Näihin muutoksiin ei tässä yhteydessä ole kuitenkaan mahdollista paneutua.

tilinpäätöksensä IAS/IFRS-standardien mukaan, kirjaisivat vakuudet luonnollisesti standardien mukaan riippuen siitä, onko määräysvalta siirtynyt vai ei.⁷⁹

IAS-sääntelyryhmän ratkaisu on varsin problemaattinen. Voidaan kuvitella tilanne, jossa KPL-velallinen antaa rahoitusvakuuden pantiksi IAS-velkojalle RahVakL 5 §:n mukaisin määräysoikeuksin. Pantinantaja pitää KPL:n voimassa olevan tulkinnan mukaan pantin taseessaan, mutta koska määräämisvalta on siirtynyt, pantinsaajan on kirjattava saamansa pantti omaan taseeseensa. Tilannetta ei voi pitää teoreettisena, koska RahVakL 2.2 §:n mukaan lakia sovelletaan oikeushenkilöiden ”laitokselle”, esimerkiksi juuri pankille, antamaan rahoitusvakuuteen. Pankit tulevat suuremmalta osaltaan laatimaan konsernitilinpäätöksensä IAS/IFRS-standardien mukaan ja on myös luultavaa, että pankkikonsernit laativat laskentajärjestelmänsä sellaisiksi, että konserniyritykset laativat myös erillistilinpäätöksensä standardien mukaan.

6. Lopuksi

Esitetyt kaksi esimerkkiä RahVakL:n seurannaisvaikutuksista kuvaavat hyvin niitä ongelmia, joita uuden EY-instrumentin kansalliseen voimaan saattamiseen saattaa liittyä. Esimerkit ovat tietyllä tavalla toisiinsa nähden päinvastaisia. Vakuusdirektiivissä säädetyt pantin omaksiottoa ja määräysoikeutta ja vakuusluovutuksen pätevyyden edellytyksiä koskevat määräykset eivät ole niin vieraita suomalaiselle oikeusjärjestykselle kuin päältäpäin näyttää. Itse asiassa vaikuttaa siltä, että ne ovat hyvin linjassa suomalaisen doktriinin kanssa ja jopa vahvistavat sitä.

Rahoitusvakuuksien kirjanpitokäsittelyä koskeva pintapuolinenkin analyysi paljastaa puolestaan ne heikkoudet, jotka suomalaisessa kirjanpitosääntelyssä on. Se ei kykene tunnistamaan niitä uusia vakuusjärjestelyjen muotoja, jotka, paradoksaalista kyllä, ovat jo nyt laillisia. Kirjanpitolainsäädäntö edustaa mennyttä aikaa, jolloin vain pantattiin ilman sellaisia erityisiä ehtoja, joita edellä on käsitelty. Samalla paljastuu olennaisia eroja suomalaisen ja kansainvälisen kirjanpitonormiston välillä. Näillä eroilla ei ole pelkästään akateemista merkitystä vaan niillä on olennainen merkitys yritysten taloudellisesta tilanteestaan antamaan informaatioon. Ei liene erityisen toivottava tilanne, että sama arvopaperi on kirjattu kahden eri yrityksen omaisuudeksi täydestä arvostaan, vaikka liitetietoja tästä nurinkurisesta kirjaustavasta annetaankin.

⁷⁹ IAS-sääntelyryhmä 2003 s. 61.

Uusi rahoitusvakuuksia koskeva lainsäädäntö

Lähteet

- Finansiella säkerheter. Ds 2003:18. Finansdepartementet/Justitiedepartementet. Stockholm 2003. (*Ds 2003:18*)
- Hallituksen esitys Eduskunnalle oikeustoimen kohtuullistamista koskevaksi lainsäädännöksi. (*HE 247/1981 vp.*)
- Hallituksen esitys Eduskunnalle rahoitusvakuuslaiksi ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi. (*HE 133/2003 vp*)
- Havansi, Erkki*: Esinevakuusoikeudet. Panttioikeus. Pidätysoikeus. Omistuksenpidätys. Vakuusluovutus. 2., uudistettu painos, Vammala 1992. (*Havansi 1992*)
- Håstad, Torngny*: Sakrätt avseende lös egendom. Sjätte, omarbetade, upplagan med supplement, mars 2000. Stockholm 2000. (*Håstad 2000*)
- IAS-sääntelyryhmän loppuraportti. Kauppa- ja teollisuusministeriön työryhmä- ja toimikuntaraportteja 9/2003. Helsinki. (*IAS-sääntelyryhmä 2003*)
- Kaisto, Janne*: Sopimusvapaus, laki ja maksusuoja, Jyväskylä 2001. (*Kaisto 2001*)
- Komission ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi rahoitusvakuusjärjestelyistä. KOM(2001) 168 lopullinen, COD 2001/0086, 27.3.2001, EYVL C 180 E, 26.06.2001 s. 312. (*KOM(2001) 168 lopull.*)
- Komission ehdotus neuvoston päätökseksi välittäjän hallinnassa oleviin arvopapereihin liittyviin tiettyihin oikeuksiin sovellettavasta laista tehdyn Haagin yleissopimuksen allekirjoittamisesta. KOM(2003) 783 lopullinen, 15.12.2003. (*KOM(2003) 783 lopull.*)
- Rahoitusvakuustyöryhmän mietintö. Oikeusministeriö. Lausuntoja ja selvityksiä 2003:15. Helsinki 2003. (*Rahoitusvakuustyöryhmä 2003*)
- Räty, Päivi – Virkkunen, Virpi*: Kansainvälinen tilinpäätöskäytäntö – IAS-raportointi. Porvoo 2002. (*Räty–Virkkunen 2002*)
- Tammi-Salminen, Eva – Tuomisto, Jarmo*: Panttaus, teoksessa Saarnilehto–Hemmo–Kartio (toim.), Varallisuusoikeus, Helsinki 2001, s. 1089–1116. (*Tammi-Salminen–Tuomisto 2001*)
- Tuomisto, Jarmo*: Takaisinsaannista, 2., uudistettu painos, Jyväskylä 2002. (*Tuomisto 2002*)

