

Merituulivoimaloiden vakuuskäyttömahdollisuudet Suomessa

OT00BE35 Rahoitus ja vakuudet
ON-työ/Tutkielma

Laatija:
Iisakki Nisula

12.4.2025

ON-työ / Tutkielma

Oppiaine: Oikeustiede

Tekijä: Iisakki Nisula

Otsikko: Merituulivoimaloiden vakuuskäyttömahdollisuudet Suomessa

Ohjaaja: Teemu Juutilainen

Sivumäärä: 23 sivua

Päivämäärä: 12.4.2025

Suomessa on lähdetty kehittämään Petteri Orpon hallitusohjelman mukaisesti mahdollisuuksia toteuttaa merituulivoimahankkeita. Merituulivoimahankkeiden toteuttamisen mahdollisuuksia on lähdetty selkeyttämään maakaaren muutoksilla, sekä uudella merituulivoimasta talousvyöhykkeellä annetulla lailla. Tutkielman tarkoituksena on selvittää lainsäädännön vaikutuksia merituulivoimaloiden vakuuskäyttömahdollisuuksien suhteen, sekä antaa lainsäätäjälle kehittämisehdotuksia de lege ferenda vakuuskäyttömahdollisuuksien parantamiseksi. Lisäksi tutkielmassa selvitetään rahoittajan mahdollisuuksia käyttää muita vakuusjärjestelyjä riskinhallintamahdollisuuksiensa parantamiseksi.

Merituulivoimahankkeiden sääntelykehys on riippuvainen hankkeen toteutuksen sijaintipaikasta. Aluevesillä toteutettaviin hankkeisiin soveltuu Suomen lainsäädäntö ja kiinteistöjärjestelmä. Talousvyöhykkeelle kiinteistöjärjestelmä ei sovellu. Tämä aiheuttaa varsinkin talousvyöhykkeen osalta ongelmallisen tilanteen vakuuksien käytön edistämässä. Aluevesillä toteutettavien hankkeiden osalta tutkielman tarkoituksena on selvittää, toteutuvatko maakaaren muutoksilla tavoitellut vakuuksien käyttömahdollisuuksien parantamiseen pyrkivät tavoitteet tarkoituksenmukaisesti. Talousvyöhykkeellä toteutettavien hankkeiden osalta tutkimuksen tarkoitus painottuu enemmän pyrkimykseen löytää mahdollisia vakuusoikeudellisia keinoja käyttää talousvyöhykkeellä sijaitsevia merituulivoimaloita vakuutena.

Tutkimuksen perusteella on selvinnyt, että aluevesillä toteutettavien merituulivoimahankkeiden osalta lainsäädännön muutokset ovat mahdollistaneet merituulivoimaloiden vakuuskäytön vesialueen käyttöoikeuden panttauksen avulla. Tutkimuksen tulosten perusteella lainsäädäntöä on kuitenkin mahdollisesti tarpeellista kehittää vastaamaan merituulivoimahankkeiden erityistarpeita. Talousvyöhykkeellä toteutettavien hankkeiden osalta on huomattavissa suurempia lainsäädännön kehitystarpeita. Talousvyöhykkeellä sijaitsevien merituulivoimaloiden vakuuskäytön mahdollistaminen on merkittävää rahoituksen saamisen edistämisen ja hankkeiden toteuttamisen mahdollistamisen takia. Tutkielman tuloksista huomataan kuitenkin myös, että merituulivoimaloiden vakuuskäyttö on mahdollista nykyisen lainsäädännön valossa epäsuoralla panttauksella yritys kiinnityksen ja osakekannan panttauksen avulla.

Avainsanat: merituulivoima, rahoitus, vakuus, kiinnitys, panttioikeus, käyttöoikeus, talousvyöhyke, aluevedet

Sisällys

Merituulivoimaloiden vakuuskäyttömahdollisuudet Suomessa.....	I
Lähteet	V
1 Johdanto	1
1.1 Taustaa merituulivoimasta	1
1.2 Tutkielman tavoite ja metodit	2
2 Projektirahoituksesta merituulivoimahankkeissa	4
2.1 Yleisesti projektirahoituksesta.....	4
2.2 Vakuusoikeudet merituulivoimahankkeen projektirahoituksessa	6
3 Vesialueen käyttöoikeuden panttaus aluevesillä	8
3.1 Nykytila ja mahdollisuudet	8
3.2 Lainsäädännön kehittämistarpeita.....	11
4 Talousvyöhykkeen hyödyntämisoikeuden käyttö vakuutena	13
4.1 Hyödyntämisluvan vakuusoikeudelliset mahdollisuudet nykytilassa.....	13
4.2 Lainsäädännön kehittämistarpeita.....	14
5 Vaihtoehtoiset ja täydentävät vakuusjärjestelyt.....	18
5.1 Projektiyhtiön osakekannan panttaus vierasvelkapanttina.....	18
5.2 Yrityskiinnitys	20
6 Lopuksi	22

Lähteet

Kirjallisuus

- Erme, Tero, International project financing as contractual risk minimization arrangements, s. 279–363 teoksessa Tepora, Jarno (toim.), Kirjoituksia varallisuus oikeudesta muuttuvassa toimintaympäristössä. Helsingin yliopisto, yksityisoikeuden laitos, 2000.
- Hirvonen, Ari, Mitkä metodit? Opas oikeustieteen metodologiaan. Yleisen oikeustieteen julkaisuja 17, Helsinki 2011.
- Huomo, Laura, Maakaasuputkiston projektirahoitus: rahoitus- ja vakuusoikeudellinen tutkimus maakaasuputkiston projektirahoituksesta. Suomalainen Lakimiesyhdistys 2013.
- Jokela, Marjut – Kartio, Leena – Ojanen, Ilmari, Maakaari. 5., uudistettu painos. Talentum Media Oy 2010.
- Kaisto, Janne – Tepora, Jarno, Esineoikeus eurooppalaistuvassa Suomessa. Helsingin Kamari Oy 2012.
- Karlstad, Mads Dahl, Financing Offshore Wind Power: Mortgages in Concessions and Windmills as an Instrument of Security in Loan Agreements. Norwegian Open Research Archives 2011.
- Kartio, Leena, Esineoikeuden perusteet. 2., uudistettu painos. Kauppakaari 2001.
- Leskinen, Minna, De lege ferenda -tutkimuksesta metodina ja tieteenä, Lakimies 7–8/2022, s. 1158–1185.
- Leskinen, Jukka, Projektirahoitus: sopimusten verkostoituminen. Saarnilehto, Ari (toim.), Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja 1996.
- Majamaa, Heikki, Direct agreement eli seuraantosopimus rahoitustransaktioissa. Defensor Legis 3/2022, s. 609–626.
- Niemi, Matti Ilmari, Maakaaren järjestelmä. III. Kiinnitys ja panttioikeus. 2., uudistettu painos. Alma Talent Oy 2020.
- Paukku, Eelis – Similä, Jukka, Merituulivoiman käyttöönoton edistäminen. Ympäristöjuriidikka 2/2020, s. 7–36.
- Röver, Jan-Hendrik, Security in project finance and PPP and the implications for secured transactions law: "Security is a shield, not a sword", s. 235–254

- teoksessa Frederique Dahan (ed.), Research Handbook on Secured Financing in Commercial Transactions. Edward Elgar Publishing 2015.
- Tepora, Jarno – Kaisto, Janne – Hakkola, Esa, Esinevakuudet. 2., uudistettu painos. Kauppakamari 2016.
- Tepora, Jarno, Rahoitusmuodot ja vakuudet. 2., uudistettu painos. Helsingin Kamari Oy 2022.
- Tikkanen, Tuomas, Muun kaivosomaisuuden vakuuskäyttö. Defensor Legis 6/2012, s. 739–761.
- Tikkanen, Tuomas, Panttioikeus uuden kaivoslainsäädännön mukaan. Defensor Legis 5/2012, s. 666–690.
- Tuomisto, Tero, Kovenanttien käyttö yritysrahoituksessa - tarkasteltavana erityisesti PK-yritykset. Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja, 1999.
- Tuomisto, Jarno, Yrityskiinnitys. Talentum Media Oy 2007.

Virallislähteet

- HE 120:1994 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle maakaareksi ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi.
- HE 147:2024 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi merituulivoimasta talousvyöhykkeellä ja siihen liittyviksi laeiksi.
- HE 24:2024 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi maakaaren, kaupanvahvistajista annetun lain ja huoneistotietojärjestelmästä annetun lain muuttamisesta.
- Merituulivoiman edistämisen toimenpidesuunnitelma, Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 2024:31.
- Tuulivoimarakentamisen edistäminen, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2021:51.
- Vahva ja välittävä Suomi – Pääministeri Petteri Orpon hallituksen ohjelma 20.6.2023, Valtioneuvoston julkaisuja 2023:58.

Medialähteet

- Vihreiden investointien dataikkuna. Elinkeinoelämän Keskusliitto.
Merituulivoima Suomessa. Suomen uusiutuvat.

<https://suomenuusiutuvat.fi/tuulivoima/merituulivoima/> (Luettu 4.2.2025).

Tuulivoima. Energiateollisuus Ry.

<https://energia.fi/energiatietoa/energiantuotanto/sahkontuotanto/tuulivoima/#mita-on-merituulivoima> (Luettu 4.2.2025).

<https://ek.fi/tutkittua-tietoa/vihreat-investoinnit/> (Luettu 1.2.2025).

Security when financing offshore wind projects in Norway. DLA Piper Norway
28.3.2023.

<https://norway.dlapiper.com/en/news/security-when-financing-offshore-wind-projects-norway-0> (Luettu 22.2.2025).

Muut lähteet

HPP Asianajotoimisto Oy, Muistio, Työ- ja elinkeinoministeriön teettämä selvitys
talousvyöhykkeelle sijoittuvien merituulivoimaloiden rahoitusjärjestelyistä
23.12.2024 (toistaiseksi julkaisematon).

Lyhenteet

HE	hallituksen esitys
HPP	HPP Asianajotoimisto Oy
ICA-sopimus	Intercreditor Agreement
MK	maakaari (540/1995)
PPA-sopimus	Power Purchase Agreement
Talousvyöhykelaki	laki Suomen talousvyöhykkeestä (1058/2004)
TEM	Työ- ja elinkeinoministeriö
UNCLOS	Yhdistyneiden kansakuntien merioikeusyleissopimus (50/1996)
YrKiinL	yrittäjäkiinnityslaki (634/1984)

1 Johdanto

1.1 Taustaa merituulivoimasta

Pääministeri Petteri Orpon hallitusohjelman yhtenä tavoitteena on luoda Suomeen edullista, puhdasta ja toimitusvarmaa sähköä. Puhtaalla ja toimitusvarmalla sähköntuotannolla pyritään parantamaan Suomen energiaomavaraisuutta ja varsinkin riippumattomuutta Venäjältä. Suomessa pyritään luomaan houkuttelevat toimintaedellytykset puhtaan energian investoinneille ja näin ollen kiihdyttämään vihreän siirtymän toteutumista.¹

Merituulivoimalat tuottavat noin 30 prosenttia enemmän sähköä maatuulivoimaloihin verrattuna. Keskeisin syy paremmalle tuotolle on merialueen tasaisemmat ja kovemmat tuuliolosuhteet.² Tehokkaammasta tuotannosta huolimatta Suomessa on tällä hetkellä vain yksi merituulivoimapuisto, jonka tuotantoteho on alle prosentti koko Suomen tuulivoimakapasiteetista.³ Uusien hankekehittäjien kiinnostus on kuitenkin selvästi viime aikoina alkanut suuntautua kohti merituulivoimaa. Elinkeinoelämän keskusliiton vihreiden investointien dataikkunan mukaan tällä hetkellä Suomessa vireillä olevien merituulivoimahankkeiden yhteisarvo on noin 100 miljardia euroa.⁴

Merialueet määrittelevät merituulivoimahankkeiden sääntelykehikon sekä toimintaympäristön. Aluevesillä toteutettaviin merituulivoimahankkeisiin sovelletaan kansallista lainsäädäntöä ja alueiden yksinoikeudet perustuvat käyttöoikeussopimuksiin Metsähallituksen kanssa. Poikkeuksena voidaan mainita Ahvenanmaan aluevesialueet, joiden osalta Ahvenanmaan maakuntahallitus jakaa alueet hankkeiden toteuttamista varten.⁵

Suomen talousvyöhykkeellä⁶ toteutettavien hankkeiden osalta sovelletaan Yhdistyneiden kansakuntien merioikeusyleissopimuksen (50/1996, UNCLOS) 56 artiklan 1 kappaleen a kohtaa, jonka mukaan rantavalttiolla on talousvyöhykkeellä täysivaltaiset oikeudet mm. tuulista saatavan energian tuottamiseen. Merituulivoimahankkeen toteuttaminen

¹ Valtioneuvoston julkaisu 2023:58, s. 135–136.

² Paukku – Similä 2020, s. 9.

³ Suomen uusiutuvat, kohta Merituulivoima Suomessa ja Energiateollisuus ry. Suomen ainoan merituulipuiston kokonaisteho on 44,3 MW ja koko Suomen tuulivoimakapasiteetti vuoden 2024 lopussa 8358 MW.

⁴ Elinkeinoelämän Keskusliitto, kohta Vihreiden investointien dataikkuna.

⁵ Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisu 2024:31, s. 12.

⁶ Suomen talousvyöhykkeestä annetun lain 1 § määrittelee talousvyöhykkeen aluevesiin välittömästi liittyvänä merialueena, jonka ulkorajat määräytyvät Suomen vieraiden valtioiden kanssa tehtyjen sopimusten perusteella ja jonka sijainti osoitetaan valtioneuvoston asetuksella. Talousvyöhykealue on siis välittömästi aluevesien ulkopuolelle sijoittuva vesialue, mutta kuitenkin maksimissaan 200 meripeninkulmaa alueveden rajasta.

talousvyöhykkeellä edellyttää, että valtioneuvosto tekee merituulivoimasta talousvyöhykkeellä annetun lain (937/2024) 2 §:n mukaisesti päätöksen talousvyöhykkeellä sijaitsevan alueen osoittamisesta tuulienergian hyödyntämistä koskevaan käyttöön. Lain 3 §:n mukaan oikeus hyödyntää ja tutkia merituulivoima-alueen tuulienergiaa edellyttää valtioneuvoston myöntämää hyödyntämislupaa, joka ratkaistaan kilpailutuksella. Suomen kiinteistöjärjestelmä ei ulotu talousvyöhykealueelle ja tämän vuoksi talousvyöhykkeen merituulivoimaloiden vakuuskäyttö on aluevesillä sijaitseviin voimaloihin verrattuna hankalampaa.⁷

1.2 Tutkielman tavoite ja metodit

Petteri Orpon hallitusohjelman mukaisesti Suomessa on lähdetty kehittämään merituulivoiman toimintamahdollisuuksia. Laki merituulivoimasta talousvyöhykkeellä tuli voimaan 1.1.2025 ja lailla on selvennetty merituulivoimahankkeiden toteuttamisen toimintatapoja talousvyöhykealueella. Lisäksi marraskuussa 2024 maakaaren (1995/540, MK) säännöksiä ajantasaistettiin kirjaamisvelvollisuuden, kiinteistöpanntioikeuden ja käyttöoikeuden kiinnittämistä koskevien säännösten osalta vastaamaan paremmin juuri merituulivoimahankkeiden toteuttamistarpeita.

Tutkielman tarkoituksena on selvittää, mitä vakuusjärjestelyjä merituulivoimahankkeen rahoittajalla on käytössä riskien hallitsemiseksi lainsäädännön muutosten jälkeen, ja toteutuvatko ne tarkoituksenmukaisesti nykyisen lainsäädännön valossa.

Merituulivoimahankkeiden toteuttamisessa käytetään pääsääntöisesti projektirahoitusmallia, jossa riskien minimointikeinot perustuvat vahvasti vakuuksien käyttömahdollisuuksiin.

Vakuuskäyttömahdollisuuksien kehittäminen parantaisi merituulivoimahankkeiden houkuttelevuutta ulkomaisille sijoittajille. Vakuuskäyttömahdollisuuksien parantaminen lisäisi näin ollen myös merituulivoimahankkeiden toteutumisen todennäköisyyttä.

Tutkimuskysymyksinä ovat: 1) Miten uusi lainsäädäntö on onnistunut parantamaan merituulivoimaloiden vakuusoikeudellisia käyttömahdollisuuksia? 2) Miten lainsäädäntöä tulisi vielä kehittää? 3) Miten rahoittaja voi käyttää muita vakuusjärjestelyjä saattaakseen merituulivoimalat panttioikeuden piiriin? Kolmas tutkimuskysymys on rajattu tarkastelemaan juuri niitä vakuusjärjestelyjä, jotka antavat rahoittajalle mahdollisuuden täyttää lainsäädännön

⁷ Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 2024:31, s. 33.

puutteellisuudesta johtuvaa vakuusoikeudellista tyhjiötä. Käytännössä tarkastelun kohteena on projektiyhtiön osakekannan panttaus ja yritys kiinnitys.

Tutkielman alussa kerron yleisesti projektirahoitusmallin käytöstä merituulivoimahankkeissa ja vakuusoikeuksien merkityksestä projektirahoituksessa. Tutkielmassa painopiste keskittyy esinevakuusoikeudellisiin kysymyksiin ja pohdintoihin. Tutkielman metodina on lainoppi. Tutkielman alussa pyrin tuomaan esille esinevakuuksien merkityksen merituulivoimahankkeiden toteuttamiselle ja rahoituksen saamisen mahdollistamiselle. Tämän jälkeen pyrin vastaamaan ensimmäiseen ja toiseen tutkimuskysymykseeni ensin aluevesillä toteutettavien merituulivoimahankkeiden osalta ja sitten talousvyöhykkeellä toteutettavien merituulivoimahankkeiden osalta. Näiden kysymysten tarkastelussa käytän lainopin teleologista eli tarkoitusperäopillista tulkintaa tarkastellessani uuden lainsäädännön onnistuneisuutta.⁸ Käytän myös *de lege ferenda* -tutkimusta arvioidessani lainsäädännön kehittämismahdollisuuksia sekä mahdollisia uusia toimintatapoja ja -malleja.⁹ Tämän jälkeen pyrin vastaamaan kolmanteen tutkimuskysymykseeni ja tarkastelen nykyisen lainsäädännön tarjoamia vaihtoehtoisia ja täydentäviä vakuusjärjestelyjä merituulivoimahankkeen toteuttamiselle. Tavoitteenani on esittää mahdollisia konkreettisia toimintatapoja ja -malleja vakuuskäyttömahdollisuuksien parantamiselle.

⁸ Hirvonen 2011, s. 36, 40.

⁹ Leskinen 2022, s. 1162–1164.

2 Projektirahoituksesta merituulivoimahankkeissa

2.1 Yleisesti projektirahoituksesta

Projektirahoitusmallissa hankkeen toteuttamista varten perustetaan erillinen yhtiö (*Special Purpose Vehicle*). Projektityhtiö vastaa hankkeen toteutuksesta, rahoituksen hankinnasta, rakentamisesta ja operoinnista sekä velkojen takaisinmaksusta. Projektityhtiön osakkaat eli hankkeen toteuttajat saavat näin ollen siirrettyä velkavastuunsa projektityhtiölle. Projektityhtiö mahdollistaa suurten investointien toteuttamisen, kun toteuttajat pystyvät keskenään allokoimaan riskejä sekä hallinnoimaan projektin toteutumista.¹⁰ Merituulivoimahankkeiden toteuttamisessa on käytetty melkein ainoastaan projektirahoitusmallia, koska hyvin harva hankekehittäjä pystyisi kantamaan koko hankkeen vaatiman pääoman tai sen velan taseessaan.¹¹

Projektirahoituksen erityispiirteinä voidaan yleisluontoisesti pitää ulkopuolista velka- ja tasevastuuta, vahvaa vieraan pääoman käyttöä, rajoittavia luottoehtoja, sijoitetun pääoman tuottovaatimusta sekä projektien riskialttiutta ja kalleutta. Tärkein projektirahoituksen tunnuspiirre on rahoittajien luottamus tulevaisuuden tulovirtaan, sillä projektityhtiön ulkopuoliset tahot eivät ole vastuussa lainan takaisinmaksusta.¹² Tulovirtaan kohdistuvia riskejä pyritään minimoimaan pitkillä myyntisopimuksilla.¹³ Merituulivoimahankkeissa tyypillisesti solmitaan noin 10-15 vuoden pituisia sähkönmyyntisopimuksia eli PPA-sopimuksia (*Power Purchase Agreement*), jotka kattavat noin 60-70 % sähköntuotannosta.¹⁴ Toinen keskeinen piirre eli vahva vieraan pääoman käyttö hahmottuu myös tuulivoimahankkeiden toteutuksessa, joissa rahoitusrakenne tyypillisesti sisältää noin 70-80 % vierasta pääomaa.¹⁵

Projektirahoituksessa voidaan jakaa projektin oikeudelliset sopimussuhteet pääpiirteittäin neljään eri ryhmään. Rahoittajan kannalta keskeisin oikeussuhde on sponsorien¹⁶ ja pankkisyndikaatin¹⁷ sekä juniorluotonantajien väliset sopimukset, jotka pitävät sisällään

¹⁰ Tepora 2022, s. 445.

¹¹ Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2021:51, s. 118.

¹² Leskinen 1996, s. 23–25.

¹³ Tepora 2022, s. 448.

¹⁴ Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2021:51, s. 121.

¹⁵ Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2021:51, s. 118.

¹⁶ Sponsoreilla tarkoitetaan projektin toteuttajatahoja, jotka omistavat projektityhtiön kaikki osakkeet.

¹⁷ Pankkisyndikaatilla tarkoitetaan yksinkertaistetusti tilannetta, jossa useampi luotonantaja myöntää yhteisesti lainan eli tekee syndikoidun luottosopimuksen. Luottosopimus tehdään yleensä lainoittajien ja agenttipankin

useita vakuus-, rahoitus- ja takuusopimuksia.¹⁸ Projektirahoitushankkeen tulovirtojen varmistamiseksi keskeinen oikeussuhdetyyppi on projektiyhtiön ja projektiyhtiön tuotteen loppukäyttäjän väliset pitkän aikavälin ostosopimukset. Merituulivoimahankkeissa tämä tarkoittaa edellä mainittuja PPA-sopimuksia. Projektin valmistumisen kannalta tärkein oikeussuhdetyyppi on projektiyhtiön ja sen raaka-aineiden tai muiden materiaalien toimittajien sekä urakoitsijoiden väliset sopimukset. Merituulivoimahankkeissa urakoitsijoiden ja projektiyhtiön väliset sopimukset ovat kriittisiä, koska hankkeen toteuttaminen vaatii erityislaatuista ammattitaitoa projektin rakentamisessa ja toteuttamisessa. Viimeisenä oikeussuhdetyyppinä pidetään lainoittajien välisiä sopimuksia eli ICA-sopimuksia (*Intercreditor Agreement*), joilla allokoidaan lainoittajien keskinäistä riskinkantokykyä.¹⁹ Merituulivoimahankkeiden toteuttamiseksi Suomessa vaaditaan valtion vahvaa myötävaikutusta. Hankkeen toteuttamisen edellytys on, että valtio myöntää projektiyhtiölle vesialueen käyttöoikeuden aluevesillä tai talousvyöhykkeen hyödyntämisluvan talousvyöhykealueella sekä muut tarpeelliset luvat. Valtion ja projektiyhtiön välisiä sopimuksia tulee siis merituulivoimahankkeessa pitää toteuttamisen kannalta hyvin tärkeänä oikeussuhteena edellä mainittujen lisäksi.

Projektin toteuttamisen vaiheet voidaan jakaa projektin suunnittelu- ja valmisteluvaiheeseen, projektin rakennusvaiheeseen ja projektin operointivaiheeseen.²⁰ Projektin suunnitteluvaiheessa toteutetaan projektin osapuolten välisiä neuvotteluja projektin suorittamisen mahdollistamiseksi sekä laaditaan *due diligence* -raportteja osapuolista.²¹ *Due diligence* -raporttien avulla projektiyhtiö pyrkii varmistamaan, että mm. merituulivoimalan urakoitsijat pystyvät tosiasiallisesti täyttämään heidän velvoitteensa sekä tunnistamaan mahdollisia riskitekijöitä heidän toiminnassaan. Suunnittelu- ja valmisteluvaiheen kustannuksista vastaa yleensä hankkeen toteuttavat tahot, joten tämä vaihe on rahoittajan näkökulmasta vielä melko riskitöntä. Rakennusvaiheessa projektin rakentaminen on myönnetty ja hankkeen rakentaminen on aloitettu.²² Rakennusvaihe on rahoittajien kannalta kaikista eniten riskitekijöitä sisältävä vaihe, koska tässä vaiheessa projektiyhtiö käytännössä vain kuluttaa

välillä, joka valvoo koko pankkisyndikaatin etua ja toimii syndikaatin edustajana. Syndikaatin sisäisiä oikeussuhteita ja etusijajärjestyksiä määritellään keskinäisin ICA-sopimuksin (*Intercreditor Agreement*). Tepora 2022, s. 452–454.

¹⁸ Erme 2000, s. 290.

¹⁹ Ibid.

²⁰ Tepora 2022, s. 459–461.

²¹ Tepora 2022, s. 459–460 ja Erme 2000, s. 306.

²² Erme 2000, s. 306.

pääomaa, kunnes hanke on valmistunut. Projektin operointivaiheessa merituulivoimala alkaa tuottamaan sähköä sekä toivon mukaan sellaista pääomaa, josta voidaan alkaa maksamaan yhtiön toiminnan kuluja, lainaa takaisin velkojille sekä lopuksi osinkoja projektiyhtiön sponsoreille.²³

2.2 Vakuusoikeudet merituulivoimahankkeen projektirahoituksessa

Vakuusoikeuksien funktiot projektirahoituksessa voidaan jakaa turvaamis-, suojaus-, kontrolli- ja haltuunottofunktioihin.²⁴ Turvaamisfunktiolla tarkoitetaan vakuuskohteen realisointimahdollisuutta, mutta projektirahoituksessa on usein tilanne, jossa vakuuskohteiden yhteisarvo on huomattavasti velkaa pienempi eli realisointia ei lähtökohtaisesti haluta tehdä. Erityisesti merituulivoimahankkeissa pyritään aina mahdollistamaan hankkeen toteutuminen. Merituulivoimalan realisointi halutaan lähtökohtaisesti toteuttaa myymällä koko projektiyhtiö tai liiketoiminta kolmannelle. Vakuuskohteen suojausfunktio on erityisesti rakennusvaiheessa vakuuden ensisijainen käyttökeino. Suojaamisella tarkoitetaan, että vakuuden ottamisella pyritään estämään kolmansia pääsemään etusijalle alkuperäisiä velkojia kohtaan.²⁵ Kontrollifunktiolla tarkoitetaan, että velallinen ei voi vakuuskohteeseen kohdistuvien oikeustoimin heikentää velkojan asemaa. Toisaalta kontrollifunktiolla halutaan asettaa projektiyhtiön toiminnalle tiettyjä rajoituksia ja säännellä projektiyhtiön toimintaa.²⁶ Toimintarajoituksia voidaan sisällyttää mm. luottosopimukseen erilaisilla kovenanttiehdoilla.²⁷ Haltuunottofunktiolla tarkoitetaan rahoittajan oikeutta ottaa projektiyhtiön toiminta haltuunsa, mikäli projektiyhtiö rikkoo luottosopimuksen ehtoja.²⁸ Käytännössä haltuunotolla tarkoitetaan tilannetta, jossa pankkisyndikaatti lunastaa projektiyhtiön omaisuuden ja tulee sen sijasta kaikkien sopimusten osapuoleksi.²⁹

²³ Tepora 2022, s. 460.

²⁴ Tepora 2022, s. 467.

²⁵ Erme 2000, s. 337.

²⁶ Huomo 2013, s. 274.

²⁷ Kovenanti on luoton takaisinmaksun varmistamiseen pyrkivä luottosopimuksen erityisehto, jolla määritellään projektiyhtiön taloudelliset ja toiminnalliset rajat. Kovenanttiehdot jaetaan tunnusluku- ja toimintakovenantteihin. Tunnuslukukovenanttien tehtävänä on ohjata yhtiötä pitämään tase- ja tuloslaskelmat sovituihin lukemissa. Lisäksi ne antavat rahoittajalle tietoa yhtiön taloudellisesta tilanteesta ja varoittavat rahoittajaa, mikäli joku tunnusluku alittuu. Toimintakovenanttien tehtävä on rajoittaa, sekä ohjata yhtiön liiketoimintaa. Toimintakovenanteja voivat olla mm. *negative pledge* -ehdot tai tiedonantovelvoitteet. Tuomisto T 1999, s. 63–73.

²⁸ Tepora 2022, s. 467.

²⁹ Erme 2000, s. 338.

Haltuunottofunktion toteutuminen on merituulivoimahankkeissa kriittistä toiminnan jatkuvuuden varmistamiseksi.

Merituulivoimahankkeessa varojen realisointi tai niin sanottu vakuuden positiivinen funktio on pieni ennen projektin operointivaihetta, koska projektin varat ovat pienemmät kuin yhtiölle myönnetty lainasumma.³⁰ Tämän vuoksi projektirahoitusmalleissa ennen projektin operointivaihetta huomattavasti tärkeämpi vakuusoikeudellinen funktio on vakuusoikeuden negatiivinen tai defensiivinen oikeus estää kolmansilta mahdollisuus päästä etusijalle suhteessa yhtiön varallisuusobjekteihin.³¹ Pankkisyndikaatti pyrkii siis saamaan etusijan kaikkiin mahdollisiin varallisuuskohteisiin, jolloin pankkisyndikaatilla on mahdollisuus uudelleen strukturoida lainasopimusta tai koko projektiyhtiötä ilman kolmansien vaikutusmahdollisuutta.³² Projektiyhtiö antaa vakuudeksi kaiken kiinteän omaisuuden, irtaimen käyttö- ja vaihto-omaisuuden, arvopaperit, immateriaalioikeudet sekä pankkitilit ja saatavat.³³ Rahoittaja voi myös vaatia vakuuksien sijaan tai niiden lisäksi panttaamattomuussitoumusta projektiyhtiöltä. Panttaamattomuussitoumus (*negative pledge* -ehto) on yleisesti pankki- ja vakuusliiketoiminnassa käytetty kovenantti, jossa velallinen sitoutuu olemaan panttaamatta varallisuuskohdetta.³⁴ Vakuusoikeuksien funktioiden voidaan kuitenkin katsoa muuttuvan dynaamisesti ajan myötä, kun projektiyhtiön varallisuus kasvaa ja lainasumma pienenee. Vakuuksien positiivinen funktio näin kasvaa ja defensiivinen funktio pienenee.³⁵

Vakuusoikeudellisten funktioiden toteutuminen edellyttää, että varallisuuskohteisiin saadaan luotua kolmansia sitovia (*ultra partes*) vakuusoikeuksia. Varsinkin merituulivoimahankkeissa on aiemmin ollut hieman epäselvää, miten ja mitkä vakuusoikeudet saadaan sitoviksi *ultra partes*.

³⁰ Röver 2015, s. 246.

³¹ Röver 2015, s. 244–245.

³² Röver 2015, s. 245.

³³ Tepora – Kaisto – Hakkola 2016, s. 544.

³⁴ Tuomisto T 1999, s. 80.

³⁵ Röver 2015, s. 246.

3 Vesialueen käyttöoikeuden panttaus aluevesillä

3.1 Nykytila ja mahdollisuudet

Aluevedet jaetaan sisäisiin ja ulkoisiin aluevesiin.³⁶ Ulkoiset aluevedet ja sisäisten aluevesien ulko-osat ovat suurimmilta osin Metsähallituksen hallinnassa, joka vastaa myös merituulivoiman kehittämisestä alueella. Metsähallituksen tarkoituksena on vuokrata yleisiä vesialueita merituulivoimahankkeiden kehittäjille huutokaupparamallin avulla. Kilpailutuksessa vesialueelle asetetaan minimi vuokrahinta ja huutokaupan voittaja valitaan hinnan sekä yrityksen laadullisten kriteerien täyttymisen perusteella. Varsinaisen vesialueen käyttöoikeussopimuksen solmimisesta vastaa valtioneuvosto. Valtioneuvosto myöntää hankekehittäjälle määräaikaisen sopimuksen kehittää ja rakentaa sekä tuottaa merituulivoimaa.³⁷

Marraskuussa 2024 maakaareen lisättiin (L 18.10.2024/552) kirjaamisvelvollisuutta (14:2.1), kiinteistöpannioikeuden kohdetta (15:1.1) ja käyttöoikeuden kiinnitystä (19:1.1) koskeviin pykäliin maininnat toisen vesialueeseen kohdistuvan määräaikaisen käyttöoikeuden haltijan oikeuksista ja velvollisuuksista. Hallituksen esityksessä kyseisten mainintojen lisäämistä perusteltiin mm. nimenomaisesti merituulivoimahankkeiden vakuuskäyttömahdollisuuksien parantamisella.³⁸ MK:n 15 luvun 1 §:n mukaan kiinteistöpannioikeus voidaan perustaa toisen vesialueeseen kohdistuvaan käyttöoikeuteen. MK:n 19 luvun 1 §:n mukaan kiinnitys voidaan vahvistaa toisen vesialueeseen kohdistuvaan määräaikaiseen käyttöoikeuteen, jos oikeus saadaan siirtää kolmannelle kiinteistön omistajaa kuulematta ja jos alueelle saadaan sopimuksen mukaan rakentaa oikeudenhaltijalle kuuluvia rakennuksia tai laitteita. Kiinnityksen vahvistamisen edellytyksenä on, että käyttöoikeus on kirjattu lainhuuto- ja kiinnitysrekisteriin. MK:n 14 luvun 2 §:n mukaan toisen vesialueeseen kohdistuvan määräaikaisen käyttöoikeuden haltija on velvollinen hakemaan oikeutensa kirjaamista.

³⁶ Suomen aluevesien rajoista annetun lain mukaan (463/1956) aluevedet määritellään ulkoisiin ja sisäisiin aluevesiin. Sisäiset aluevedet määritellään lain 3 §:n mukaan maan puolelta teoreettisen keskivedenkorkeuden mukaisen rantaviivan perusteella ja meren puolelta murtoviivan perusteella, jonka peruspisteet määräytyvät uloimpien maastonkohtien, kuten saarien, karien, mantereiden tai luotojen mukaan. Aluemerit tai ulkoiset aluevedet määritellään lain 5 §:n mukaisena välittömänä sisäisten aluevesien ulkopuolisena vyöhykkeenä, jonka ulkoraja on 12 meripeninkulmaa sisäisten aluevesien ulkorajasta.

³⁷ Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisu 2024:31, s. 14–15.

³⁸ HE 24/2024 vp, s. 38.

Suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että käyttöoikeuden haltijan rakentamat rakennukset tai rakennelmat eivät tule kiinteistön omistusoikeuden ainesosaksi.

Käyttöoikeuden haltijan rakentama rakennus voidaan katsoa osaksi käyttöoikeuden ainesta, jos käyttöoikeuteen voidaan vahvistaa kiinnitys ja sitä voidaan käyttää panttioikeuden kohteena. Tällöin kiinnityksen kohteena on käyttö- tai vuokraoikeus, johon vuokralaisen rakentamat rakennukset tai rakennelmat kuuluvat ainesosa- ja tarpeistosuhteen perusteella. Oikeuskirjallisuudessa on lisäksi katsottu, että kiinnityksen edellytyksenä ei ole, että vuokralainen olisi jo rakentanut laitteet tai rakennelmat alueelle.³⁹ Hallituksen esityksessä on painotettu, että uudella lainsäädännöllä pyritään merituulivoimaloiden ja niihin kuuluvien rakennusten ja laitteiden saattamiseen kiinnityskelpoisuuden piiriin.⁴⁰ Vaikka MK:ssa ei ole nimenomaisia säännöksiä rakennusten kuulumisesta käyttöoikeuteen, voidaan MK:n 19 luvun 7 §:n katsoa puoltavan edellä mainittua tulkintaa. MK:n 19 luvun 7 §:n mukaan käyttöoikeuteen vahvistetut kiinnitykset koskevat kirjauksen jälkeen myös siinä tarkoitettua esinettä.⁴¹

Merituulivoimahankkeen toteuttajan tulee siis kiinnittää kirjattu vesialueen käyttöoikeus ja kirjata sähköinen panttikirja rahoittajan nimiin varmistuakseen tehokkaan panttioikeuden toteutumisesta. Käyttöoikeussopimuksessa tulee ottaa huomioon, että kiinnityskelpoisuuden edellytykset täytyvät. Kiinnityksen yhtenä edellytyksenä on käyttöoikeuden haltijan oikeus rakentaa alueelle haltijalle kuuluvia rakennuksia ja laitteita. Tämän edellytyksen voidaan merituulivoimahankkeen luonteen vuoksi katsoa täyttyvän käytännössä aina. Lisäksi hallituksen esityksessä on katsottu, että merituulivoimahankkeissa rakennettavien laitteiden ja rakennusten sijaintipaikka ja fyysinen yhteys sopimusalueeseen on vahva ja lakia säädettyessä on pyritty nimenomaisesti mahdollistamaan laitteiden ja rakennelmien saaminen käyttöoikeuden kiinnityksen osaksi niiden huomattavan taloudellisen arvon takia.⁴² Toinen edellytys on käyttöoikeuden vapaan siirrettävyyden mahdollisuus. MK:n 14 luvun 2 §:n mukaan käyttöoikeudesta tulisi siis sopia tavalla, jolla projektiyhtiölle annetaan vapaa mahdollisuus siirtää käyttöoikeus kolmannelle.

³⁹ Jokela – Kartio – Ojanen 2015, s. 427–429. ks. myös Tikkanen 6/2012, s. 747–748 ja Kaisto – Tepora, s. 212–213.

⁴⁰ HE 24/2024 vp, s. 55.

⁴¹ Tikkanen 6/2012, s. 747–748.

⁴² HE 24/2024 vp, s. 55–56

Käyttöoikeuden kiinnittämällä saadaan projektiyhtiön rakentamat rakennelmat, koneet ja laitteet osaksi kiinnitystä edellä mainitulla tavalla, mikäli se on MK:n 19 luvun 1 §:n mukaisesti kiinnityskelpoinen. Rahoittajan näkökulmasta on siis erittäin tärkeää, että käyttöoikeuden kiinnitykseen saadaan kirjattua kaikki mahdolliset rakennelmat sekä mahdollisesti myös muu irtain omaisuus, joka sijaitsee tai tulee sijaitsemaan alueella. Näin ollen projektilainan vakuudeksi saataisiin kaikki mahdollinen omaisuus, joka sijaitsee itse kiinteistöllä. Tämän lisäksi kyseinen omaisuus saadaan vahvan panttioikeuden asemaan kirjaamisella.

Työ- ja elinkeinoministeriön (TEM) teettämässä merituulivoimahankkeiden vakuusjärjestelyitä koskevassa selvityksessä asianajotoimisto HPP on nostanut esille käyttöoikeussopimukseen perustuvan panttioikeuden riskejä. HPP:n mukaan rahoittajan riskinä on projektiyhtiön mahdollinen käyttöoikeussopimuksen sopimusrikkomus, jonka myötä käyttöoikeussopimus purettaisiin.⁴³ Tällaisessa tilanteessa rahoittajan turvana on kuitenkin MK:n 14 luvun 16 §, jonka mukaan erityisen oikeuden kirjausta ei voi poistaa, vaikka käyttöoikeus olisi lakannut. Pykälän toisessa momentissa säädetään, että mikäli vuokraoikeuteen on vahvistettu kiinnityksiä, tulee hakemus kirjauksen poistamisesta jättää lepäämään ja viranomaisen on annettava lepäämään jättämistä koskeva päätös tiedoksi panttioikeuden haltijalle, jonka tulee nostaa kanne maksun saamiseksi. Käyttöoikeuden panttivelkojaa suojaa myös ulosottokaaren (2007/705) 5 luvun 52 §, jonka mukaan pantattu käyttöoikeus kiinteistöön myydään sopimuksen mukaisena siihen kuuluvine rakennuksineen ja laitteineen, vaikka käyttöoikeus on muuttunut tai lakannut kesken sopimuskauden. Rahoittajalla on siis käyttöoikeuspantti nojalla mahdollisuus nostaa kanne maksun saamiseksi ja reagoida käyttöoikeuden vakuusarvoon vaikuttaviin toimenpiteisiin. Lisäksi rahoittajalla on mahdollisuus halutessaan realisoida pantattu käyttöoikeus ja siihen kuuluvat rakennukset sekä laitteet riippumatta siitä, onko käyttöoikeus jo lakannut.⁴⁴

Käyttöoikeus voidaan myydä vapaasti ulosottomenettelyssä, jolloin ostajasta tulee uusi käyttöoikeuden haltija alkuperäisen vuokrasuhteen ehdoilla.⁴⁵ Rahoittajan kannalta tietysti lähtökohtaisesti tarkoituksenmukaista on, että käyttöoikeus pysyy voimassa koko sopimuskauden ajan. Rahoittaja pyrkii projektiyhtiön toiminnan jatkuvuuteen kaikissa tilanteissa ja jatkuvuuden turvaamisen kannalta on perusteltua sopia rahoittajan sijaantulo-

⁴³ HPP 2024, s. 31–34.

⁴⁴ Niemi 2020, s. 613–614.

⁴⁵ Niemi 2020, s. 618.

oikeudesta tilanteessa, jossa projektiyhtiö rikkoo sopimusehtoja. Tällaiset ns. suorat sopimukset (*direct agreements*) sovitaan suoraan rahoittajan ja kolmannen eli tässä tapauksessa kiinteistön omistajan kanssa.⁴⁶ *Direct agreement* -sopimuksen tarkoituksena on mahdollistaa pankkisyndikaatin oikeus tulla käyttöoikeuden sopimusosapuoleksi projektiyhtiön sijasta. Näin pankkisyndikaatti mahdollistaa hankkeen toteutuksen tai toiminnan jatkamisen projektiyhtiön maksuvaikeuksista huolimatta.⁴⁷ *Direct agreement* -sopimuksen perusteella kiinteistön omistaja on veloitettu ilmoittamaan rahoittajalle projektiyhtiön suoritushäiriöistä. Rahoittaja voi suoritushäiriötilanteessa purkaa sopimuksen, hyvittää häiriön tai käyttää sijaantulo-oikeuttaan (*step-in right*).⁴⁸

3.2 Lainsäädännön kehittämistarpeita

Kiinnityskelpoisuuden kohdalla käyttöoikeuden vapaan siirrettävyyden edellytys voi nousta ongelmaksi nykyisen lainsäädännön valossa. Valtioneuvosto tekee lopullisen päätöksen vuokrasopimuksen solmimisesta ja Metsähallitus toimii sopimuksen vuokranantajana. Valtion intressissä on varmistaa, että hanke tulee tarkoituksenmukaisesti toteutetuksi sekä sähkön huolto- ja toimitusvarmuus hankkeen operointivaiheessa.⁴⁹ Näiden intressien toteuttamiseksi voi olla valtion puolesta tarpeen rajoittaa vapaan siirrettävyyden ehtoja, mikä voi aiheuttaa ongelmia kiinnityskelpoisuuden täyttymiselle. Kiinnityskelpoisuus on sopimusperusteisesti ratkaistavissa mahdollistamalla käyttöoikeuden vapaa siirto kiinteistön omistajaa kuulematta. Mikäli valtio kuitenkin haluaisi säilyttää oikeuden vaikuttaa siihen kuka tulee käyttöoikeussopimuksen haltijaksi, vaatii tämä jonkinlaista lainsäädännön selkeyttämistä varmistamaan tämänkaltaisten sopimusten kiinnittämisen mahdollisuus.

Vapaa siirrettävyys vaikuttaa myös merituulivoimahankkeen käyttöoikeuden realisoimien mahdollisuuksiin. Rahoittajan kannalta on erittäin tärkeää varmistua siitä, miten he voivat realisoida vakuudet. Mikäli valtio haluaisi varmistaa, että ostajataho pystyy viemään hankkeen loppuun tai jatkamaan hankkeen toimintaa, rajoittaisi se rahoittajan toimintamahdollisuuksia huomattavasti. Lisäksi ostajan tulisi varmistua siitä, että tämä tulee saamaan kaikki tarvittavat luvat ja oikeudet toteuttaa merituulivoimatoimintaa alueella. Kaivoslain (621/2011) 73 §:ssä säädetään kaivos-, malminetsintä- ja kullanhuuhtontalupien

⁴⁶ Erme 2000, s. 313–314.

⁴⁷ Majamaa 2022, s. 611–612.

⁴⁸ Majamaa 2022, s. 616–618.

⁴⁹ Ks. Valtioneuvoston julkaisu 2023:58, s. 133–137.

siirrosta. Pykälän mukaan siirto on mahdollista, mikäli viranomainen katsoo siirronsaajan täyttävän lain mukaiset vaatimukset. Luvanhaltijan tulee hakea kaivosviranomaiselta luvan siirtoa. Vesialueen käyttöoikeuden siirtoon lienee mahdollista soveltaa samantyylistä ajattelutapaa. Tämänkaltainen siirronsaajan vahvistamisen edellyttäminen voisi kuitenkin mahdollisesti rikkoa kiinnityskelpoisuuden vapaan siirron edellytystä ja näin ollen vaatisi erityislainsäädäntöä.

Vapaan siirrettävyyden määritelmää ei kuitenkaan voida tulkita absoluuttisena kieltona. Hallituksen esityksessä vapaan siirrettävyyden määritelmää on tulkittu kieltona rajata luovutuksensaajien piiriä tavalla, jolla vain pieni tai ennalta määrätty henkilöryhmä voisi toimia ostajana.⁵⁰ HE:n mukaisesti vapaan siirrettävyyden määritelmää voidaan tulkita niin, että tietynasteinen siirtovapaus riittää täyttämään MK:n 19 luvun 1 §:n edellytyksen. Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että tietynasteiset luovutuksenrajoitusehdot eivät ole esteenä kiinnityksen edellytysten täyttymiselle, mikäli käyttöoikeuden realisointikelpoisuus säilyy. Vapaan siirrettävyyden edellytyksen täyttymisen kannalta voidaan arvioida käyttöoikeuden vakuuskelpoisuutta ja mahdollisuutta realisoida käyttöoikeus tehokkaasti ja markkinahintaisena.⁵¹ Merituulivoimahankkeissa tulee siis tarkastella, onko vesialueen käyttöoikeuden realisointi mahdollisista rajoituksista huolimatta riittävän tehokasta ja pystytäänkö käyttöoikeus realisoimaan markkinahintaisena. Merituulivoimaloita koskevien käyttöoikeuksien osalta ostajaryhmän voitaisiin jo etukäteen katsoa olevan pieni ja ennalta määritelty. Näin ollen tiukempien luovutuksenrajoitusehtojenkin voitaisiin katsoa soveltuvan kiinnityskelpoisuuden piiriin. Vapaan siirrettävyyden rajoituksia mietittäessä tulee varmistaa, että käyttöoikeuden realisointi saadaan toteutettua tehokkaasti luovutuksenrajoituksista huolimatta. Tämänhetkinen oikeustila ei kuitenkaan anna kovin mielekkäitä tai definitiivisiä vastauksia siihen, kuinka ankaria luovutuksenrajoitusehtoja on mahdollista käyttää merituulivoimaa koskevissa käyttöoikeussopimuksissa. Oikeustilan selventäminen parantaisi käyttöoikeussopimusten ennakoitavuutta.

Rahoittajan turvana projektiyhtiön maksuvaikeustilanteessa voidaan kuitenkin käyttää edellä kohdassa 3.1 mainittuja *direct agreement* -sopimuksia. Pankkisyndikaatti voi sopia valtion kanssa oikeudestaan tulla projektiyhtiön sijaan käyttöoikeussopimuksen osapuoleksi tilanteessa, jossa projektiyhtiö rikkoo käyttöoikeussopimuksen ehtoja.

⁵⁰ HE 120/1994 vp, s. 121.

⁵¹ Niemi 2020, s. 588–589.

4 Talusvyöhykkeen hyödyntämisoikeuden käyttö vakuutena

4.1 Hyödyntämisluvan vakuusoikeudelliset mahdollisuudet nykytilassa

Talusvyöhykealue on Suomen aluevesien ulkopuolelle sijoittuva merialue. Talusvyöhyke ei kuitenkaan kuulu valtion alueeseen, joten Suomen kansallinen lainsäädäntö ei automaattisesti tule sovellettavaksi talusvyöhykkeellä. Talusvyöhykkeen toimintaa sääntelee UNCLOS, talusvyöhykelaki (1058/2004) ja uusi vuoden alussa voimaan tullut laki merituulivoimasta talusvyöhykkeellä.⁵²

Laki merituulivoimasta talusvyöhykkeellä pyrkii selventämään talusvyöhykkeen hyödyntämistä koskevaa oikeustilaa. Lain mukaan merituulivoimahankkeen toteuttaja talusvyöhykkeellä valitaan Energiaviraston järjestämällä kilpailutuksella. Kilpailutukseen osallistuminen vaatii osallistumismaksun maksamista sekä osallistumisvakuuden antamista Energiavirastolle. Valtioneuvosto myöntää talusvyöhykkeen hyödyntämisluvan kilpailutuksen voittajalle. Osallistujan tulee täyttää valtioneuvoston asettamat kriteerit toteuttajan mahdollisuuksista ja kyvystä toteuttaa hanke sekä kansallisen turvallisuuden turvaamiskriteerit. Lain 17 §:ssä säädetään hyödyntämisluvan ehdoista. Kyseisestä pykälästä ja lain esitöistä käy ilmi hyödyntämisluvansaajan laajat tiedonanti- ja selvitysveloitteet hankkeen toteuttamisesta.⁵³ Lain 23 §:ssä säädetään lisäksi haltijan ilmoitus- ja tiedonantivelvollisuudesta osakeomistuksessa ja vaikutusvallassa tapahtuneista muutoksista.

Lain 22 §:n mukaan hyödyntämisluvan voi alkuperäisen luvanhaltijan hakemuksesta siirtää toiselle yritykselle, mikäli tämä täyttää valtioneuvoston asettamat kriteerit. Lain esitöistä käy ilmi, että siirron edellytyksenä on pidetty mahdollisuutta varmistua siirronsaajan edellytyksistä toteuttaa hanke sekä siitä, että siirto ei vaaranna kansallista turvallisuutta. Hallituksen esityksessä on pidetty hyödyntämisluvan siirrettävyyden mahdollistamista tärkeänä juuri rahoituksen saamisen edistämisen kannalta.⁵⁴ Edellä mainitun pykälän 3 momentissa säädetään, että hyödyntämisluvan siirron yhteydessä kaikki haltijan hyödyntämislupaa koskevat oikeudet ja velvollisuudet siirtyvät siirronsaajalle.

Siirrettävyys on edellä mainitulla tavalla keskeistä tilanteessa, jossa alkuperäinen projektiyhtiö ei pysty toteuttamaan hanketta tai toiminta ei ole kannattavaa. Tällaisessa

⁵² Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 2024:31, s. 15.

⁵³ HE 147/2024 vp, s. 73–74.

⁵⁴ HE 147/2024 vp, s. 78–79.

tilanteessa uudelle toteuttajalle olisi kuitenkin tarkoituksenmukaista siirtää lisäksi koko projektiyhtiön hyödyntämislupa-alueella sijaitseva omaisuus. Rahoittajan kannalta olisi tärkeää myös varmistua sijaantulo-oikeuden saamisesta ja etusijasta hyödyntämislupaan. Aiemmin kohdassa 3.2 käsitelty kaivoslain 73 §:n mukainen kaivoslupan siirto on merituulivoimasta talousvyöhykkeellä annetun lain 22 §:n mukaisen siirto-oikeuden kanssa hyvin samantyylinen. Kaivoslain 174 §:n mukaan luvanhaltija voi pantata kaivosmineraalien hyödyntämisoikeuden. Kaivoslain 174 §:n mukaan panttioikeus tulee voimaan, kun kaivosviranomaisen saa luvanhaltijalta kirjallisen ilmoituksen siitä. Panttioikeudet ja niitä koskevat tiedot merkitään tämän jälkeen kaivoslain 170 a §:n mukaiseen kaivosrekisteriin. Merituulivoimasta talousvyöhykkeellä annetusta laista tällaista erityistä säädöstä panttauksesta ei löydy.

Tämänhetkisen oikeustilan perusteella talousvyöhykkeen hyödyntämisoikeutta voitaisiin käyttää vakuudenomaisesti sopimusperusteisesti. Rahoittaja voisi vaatia kahdenkeskisellä (*inter partes*) sopimuksella oikeutta esim. kovenanttiehtojen rikkomustilanteessa siitä, että projektiyhtiö hakee valtioneuvostolta hyödyntämisoikeuden siirtolupaa pankkisyndikaatille. Projektiyhtiö voisi hakea merituulivoimasta talousvyöhykkeellä annetun lain 22 §:n 2 momentin mukaista ennakkopäätöstä siirron mahdollisuudesta pankkisyndikaatille. Valtioneuvosto on varmasti tietoinen pankkisyndikaatin asemasta ja tilasta jo ennen kuin siirtolupa myönnetään projektiyhtiölle, sillä heidän tarkoituksenaan on varmistua projektiyhtiön toiminnasta kokonaisuudessaan ennen luvan myöntämistä. Tällaisen sopimusperusteisen järjestelyn riskinä on se, ettei kahdenvälistä sitoumusta voida saada sitovaksi *ultra partes*. Pankkisyndikaatti ei voi siis olla täysin varma, että projektiyhtiö todellisuudessa hakisi siirtoa. Tätä riskiä voidaan tietysti sopimusteknisesti pienentää esim. laajoilla sopimussakkoehdoilla. Lisäksi projektiyhtiö voisi mahdollisesti myös talousvyöhykkeen hyödyntämisluvan osalta hyödyntää kohdassa 3.1 esiteltyjä *direct agreement* -sopimuksia ja tällä tavalla sopia suoraan valtion kanssa hyödyntämisluvan sijaantulo-oikeudesta.

4.2 Lainsäädännön kehittämistarpeita

Edellä mainitussa sopimusteknisessä järjestelmässä on kaksi isoa ongelmaa. Ensimmäisenä on sivullissitovuuden puute. Toiseksi hyödyntämisluvan siirto koskee pelkästään luvanmukaisia oikeuksia ja velvollisuuksia, eikä näin ollen itse lupaan ole mahdollista liittää alueella

sijaitsevia koneita, laitteita tai rakennelmia (vrt. vesialueen käyttöoikeuden panttaus aluevesillä).

Norjassa on lähdetty kehittämään ratkaisuehdotuksia vastaamaan edellä esitettyihin kysymyksiin. Norjassa on pohdittu, että hyödyntämislupaa koskeville alueille annettaisiin kiinteistötunnuksen omainen tunnus (*matrikelnummer*), joka toimisi merituulivoimaa koskevien oikeuksien rekisteröitävänä kokonaisuutena. Merituulivoimalat voitaisiin katsoa kiinteistötunnuksen mukaisen alueen osaksi ainesosa- ja tarpeistosuhteen perusteella. Merituulivoimalat katsottaisiin olevan osa kiinteistötunnusta niiden ei-liikutettavissa olevan luonteen vuoksi (*non-moveable object*). Norjalaisten mukaan rekisteröintiä varten tulisi perustaa oma rekisterinsä tai ei ainakaan liittää talousvyöhykkeelle kuuluvia oikeuksia kiinteistörekisteriin. Tarkastelun perustana on käytetty mm. öljylainsäädännön mukaista mahdollisuutta pantata itse öljytuotantoon kytketty toimilupa, jonka panttaus merkitään öljyrekisteriin.⁵⁵

Rahoittajan näkökulmasta on erittäin tärkeää, että hyödyntämisluvan mukaisella alueella sijaitsevat laitteet ja rakennelmat saataisiin osaksi hyödyntämislupaa. Mikäli hyödyntämislupaan voitaisiin kiinteistöpannioikeuden kaltaisesti yhdistää ainesosa- ja tarpeistosuhteen avulla merituulivoimalan osat, kasvaisi myös sivullisittomuuden merkitys huomattavasti. Yhteenliittäminen helpottaisi toimintamahdollisuuksia tilanteessa, jossa alkuperäinen toteuttaja ei selviäkään projektista. Hyödyntämisluvan siirrolla tällaisessa tilanteessa saataisiin siirrettyä melkein koko liiketoiminta, mikäli voimalan osat katsotaan osaksi luvan ainesosa- ja tarpeistosuhdetta.

Mahdollisia toimintamalleja Suomessa voisi olla kiinteistörekisterin laajentaminen talousvyöhykkeen hyödyntämisoikeuden sekä hyödyntämisoikeuden panttioikeuden kirjaamisen osalta tai vaihtoehtoisesti uuden rekisterin perustaminen. Kiinteistörekisterin laajentaminen kuitenkin muodostaa ongelman MK:n säännösten valossa. MK:n 14 luvun 1 §:n mukaan nimenomaisesti sellaisia erityisiä oikeuksia voidaan kirjata, jotka koskevat toisen omistamaa kiinteistöä. Valtio ei omista talousvyöhykealueella sijaitsevia hyödyntämisluvan alaisia alueita, joten tämän vuoksi myös hyödyntämisluvan kirjaus erityisenä oikeutena vaatisi MK:n muutoksia syvemmillä tasolla tai vaihtoehtoisesti erityistä lainsäädäntöä. UNCLOS:n 56 artiklan mukaan rantavaltiolla on täysivaltainen oikeus tuulista saatavan energian

⁵⁵ Karlstad 2011, s. 29–30, 48, 56–59. ja DLA Piper Norway 2023.

tuottamiseen ja 60 artiklan mukaan yksinomainen oikeus rakentaa tähän tarkoitukseen soveltuvia laitteita ja rakennelmia, säännellä niiden rakentamista ja käyttöä sekä myöntää rakentamista ja käyttöä koskevia lupia. UNCLOS:n 60 artiklan mukaan rantavaltiolla on yksinomainen oikeus laitteita ja rakennelmia koskevaan lainkäyttövaltaan. UNCLOS:n säännöksistä on huomioitava, että niissä puhutaan nimenomaisesti laitteista ja rakennelmista ja niitä koskevista luvista. Suomen kiinteistöjärjestelmä ei ulotu talousvyöhykkeelle, joten talousvyöhykkeen hyödyntämislupaa ei voimassa olevan oikeuden mukaan voida suoraan tarkastella kiinteistöoikeudellisista lähtökohdista. Kiinteistörekisterin laajentamisen sijaan voisi olla tarkoituksenmukaisempaa ja tehokkaampaa perustaa erillinen rekisteri, joka koskisi nimenomaisesti hyödyntämislupaa ja luvan mukaisella alueella sijaitsevaa omaisuutta.

Tikkanen katsoo, että kaivospanttioikeuksiin soveltuu samanlainen ajattelumalli. Tikkasen mukaan kaivospanttioikeuksiin tai -lainsäädäntöön ei voida soveltaa kiinteistökiinnityksen ja -panttioikeuden sääntöjä tai niitä koskevia yleisiä ainesosa- ja tarpeisto-oppeja. Tikkanen kuitenkin perustaa näkemyksen siihen, että kaivospanttioikeuden ja muiden kaivoslainsäädäntöön perustuvien oikeuksien ei voida katsoa olevan sellaisia omaisuuseriä, jotka soveltuisivat kiinteistöjärjestelmään.⁵⁶ Kaivospanttioikeuksien kohteena on selkeästi irtainta omaisuutta koskevat oikeudet.⁵⁷ Talousvyöhykkeen hyödyntämisoikeus on niihin verrattuna huomattavasti lähempänä MK:n mukaista kiinteistön käyttöoikeutta. Uuden rekisterin toteuttamisen apuna voitaisiin käyttää kaivosrekisterin periaatteita. Kaivosrekisteriä ei kuitenkaan voida soveltaa suoraan, koska kaivoslainsäädännön mukaiset oikeudet koskevat irtainta omaisuutta.⁵⁸

Talousvyöhykkeen hyödyntämislupa antaa merituulivoimahankkeen toteuttajalle yksinoikeuden käyttää aluetta merituulivoimahankkeen tutkimiseen ja merituulivoiman tuottamiseen.⁵⁹ Yksinomainen alueen hyödyntämisoikeus voitaisiin katsoa olevan lähempänä kiinteän omaisuuden määritelmää omistusoikeuden lähellä olevana oikeutena.⁶⁰ Kaiston mukaan ainesosa- ja tarpeistosuhde voi vallita sellaisten oikeuksien välillä, joissa jokin muu kuin omistusoikeus jakaa esineeseen kohdistuvan omistusoikeuden kohtalon.⁶¹ Kaiston mallia

⁵⁶ Tikkanen 5/2012, s. 676–678.

⁵⁷ Kaivoslainsäädännössä lupien hyödyntämisoikeuksien kohteita on yksilöity koskemaan alueella löydettyjä tai tavattuja irtaimia esineitä. Tikkanen 5/2012, s. 674–676.

⁵⁸ Ks. tarkemmin Tikkanen 5/2012, s. 677–678.

⁵⁹ HE 147/2024 vp, s. 1.

⁶⁰ Ks. Kartio 2001, s. 115–117.

⁶¹ Kaisto – Tepora 2012, s. 212–213.

tarkastelemalla voidaan löytää merituulivoimalan rakennelmien ja koneiden tarpeistosuhde hyödyntämislupa. Tarpeistosuhteen syntyedellytysten täyttyessä esineen voidaan katsoa kuuluvan pääesineen tarpeistoksi. Syntyedellytyksiä ovat Kaiston mukaan: 1) taloudellinen yhteenkuuluvuus esineiden välillä, 2) paikallinen yhteenkuuluvuus esineiden välillä, 3) liitossuhde on tarkoitettu pysyväksi, 4) esineiden välillä vallitsee omistuksen yhteisyys.⁶² Vaikka hyödyntämisluvassa on kyse puhtaasti oikeudesta käyttää aluetta merituulivoiman tuotantoon, voitaisiin tätä merituulivoimalan ja hyödyntämisluvan oikeussuhdetta tarkastella Kaiston esittelemänä suhteena, jossa hyödyntämislupa jakaa merituulivoimalaan kuuluvan omaisuuden kohtalon. Lienee selvää, että merituulivoimalalla ja hyödyntämisluvalla on sekä taloudellinen että paikallinen yhteenkuuluvuus toistensa kanssa. Hyödyntämisluvan ja merituulivoimalan liitossuhdetta voidaan pitää pysyvänä, sillä hyödyntämislupa kestää koko merituulivoimalan teknisen käyttöajan. Lopuksi merituulivoimalan ja hyödyntämisluvan omistajuus on yhteinen. Tämän lisäksi merituulivoimalan erottaminen hyödyntämisoikeudesta ei ole lähtökohtaisesti tarkoituksenmukaista. Vaikka merituulivoimalan erottaminen hyödyntämisoikeuden mukaisesta alueesta on fyysisesti mahdollista, ei se ole taloudellisesta näkökulmasta tarkoituksenmukaista tai kohtuullista. Käytännössä esim. merituulivoimalan realisoinnissa ei olisi mitenkään taloudellisesti järkevää myydä hyödyntämislupaa ja itse merituulivoimalaa eri tahoille. Merituulivoimahankkeen uudelle toteuttajalle on väistämättä tarpeen myydä merituulivoimala ja hyödyntämislupa yhdessä. Tämän vuoksi katson, että merituulivoimalan ja hyödyntämisluvan välillä vallitsee mahdollinen tarpeistosuhde, jonka myötä hyödyntämislupaa koskevan panttioikeuden kohteeksi olisi mahdollista saada myös hyödyntämislupa-alueella sijaitseva omaisuus merituulivoimahankkeissa.

Lainsäädäntöä tulisi kehittää tavalla, jolla hyödyntämislupa saataisiin pantattua ja mahdollisesti myös liitettyä sen ainesosa- ja tarpeistosuhteeseen itse lupa-alueella sijaitseva omaisuus. Tämänkaltaisella järjestelyllä voitaisiin luoda MK:n käyttöoikeuden panttauksen vaikutuksia mukaileva hyödyntämislupapantti. Panttia koskevat oikeustoimet voitaisiin kirjata omaan rekisteriinsä, jossa voitaisiin myös yksilöidä hyödyntämislupaan liitettävä omaisuus. Uusi rekisteri voisi olla esim. Energiaviraston alaisuudessa, joka vastaa tällä hetkellä hyödyntämisoikeuden kilpailutuksesta ja valvonnasta. Energiavirastolla olisi näin ollen hyvä kuva kaikkien talousvyöhykkeellä toteutettavien merituulivoimahankkeiden toiminnasta, osapuolista sekä vaiheista. Energiavirasto voisi myös valvoa panttioikeuden toteutumista.

⁶² Kaisto – Tepora 2012, s. 202–203.

5 Vaihtoehtoiset ja täydentävät vakuusjärjestelyt

5.1 Projektiyhtiön osakekannan panttaus vierasvelkapanttina

Rahoittajan riskinhallinnan näkökulmasta on erittäin tärkeää, että rahoittajalla on mahdollisuus ottaa projektiyhtiön toiminta haltuunsa projektiyhtiön kohdatessa taloudellisia vaikeuksia. Suomalaisessa oikeusjärjestyksessä paras mahdollinen tapa turvata projektin haltuunotto on projektiyhtiön koko osakekannan panttaus vierasvelkapanttina pankkisyndikaatille.⁶³ Pantin arvon kaksoispanttaus⁶⁴ voi tulla kyseeseen tilanteessa, jossa projektiyhtiön osakekanta ja projektin muut varallisuuserät pantataan erikseen.

Projektirahoitushankkeessa käytetään yleisesti agenttipankkia, joka hallinnoi kaikkia lainan vakuuksia. Käytettäessä agenttipankkia pantin arvon kaksoispanttauksen merkitys ei ole niin suuri, sillä pantinsaaja on kaikkien vakuuserien osalta sama.⁶⁵

Osakekannan panttaus ei itsessään jakamattomuusperiaatteen takia estä osakkeenomistajaa käyttämästä osakkeen oikeuksia tai velvollisuuksia pantin odotusvaiheessa, eikä toisaalta suoraan antaa pantinhaltijalle kyseisiä oikeuksia.⁶⁶ Käytännössä projektiyhtiön hallintoa voidaan valvoa antamalla pankkisyndikaatille valtakirja käyttää äänivaltaa osakkeenomistajien puolesta projektiyhtiön yhtiökokouksessa pantin odotusvaiheessa. Lisäksi voidaan käyttää hallituksen tarkkailijajäseniä, jotka voivat valvoa yhtiökokouksen päätöksiä ja vaikuttaa niihin.⁶⁷ Jos rahoittaja haluaa vielä vahvemman ja *ultra partes* sitovan kontrollin yhtiöön, voidaan projektiyhtiön yhtiöjärjestykseen sisällyttää määräyksiä rahoittajan oikeuksista ja vaikutusmahdollisuuksista projektiyhtiöön nähden haltuunottofunktiota silmällä pitäen.⁶⁸ Riskienhallinnan näkökulmasta on syytä pitää mielessä, että projektiyhtiön sponsorit voivat osaltaan olla syytä tai toisesta haluttomia lisäämään tällaisia määräyksiä yhtiöjärjestykseen tai peruuttaa valtakirjan omatoimisesti. Valtakirjan

⁶³ Tepora 2022, s. 468.

⁶⁴ Pantin arvon kaksoispanttauksella tarkoitetaan tilannetta, jossa esim. yhtiön osakekanta pantataan eri taholle, kuin yhtiön omaisuus. Tällöin käytännössä kyseisen omaisuuserän arvo on pantattu kahdesti. Merituulivoimalan kontekstissa tämä voisi tarkoittaa tilannetta, jossa voimalan osat ja projektiyhtiön osakkeet pantattaisiin eri tahoille. Pantin arvon kaksoispanttauksella ei siis tässä tarkoiteta perinteistä käsitystä kaksoispanttauksesta, jossa sama varallisuusobjekti pantataan kahdelle eri taholle.

⁶⁵ Huomo 2013, s. 322–323.

⁶⁶ Jakamattomuusperiaatteella tarkoitetaan, että osakkeeseen kuuluvia oikeuksia ja velvollisuuksia ei ole mahdollista erottaa osakkeesta. Panttaukselta huolimatta osakkeeseen kuuluvat oikeudet siis säilyvät osakkeenomistajalla. Huomo 2013, s. 271–272.

⁶⁷ Huomo 2013, s. 272–273.

⁶⁸ Tepora 2022, s. 649.

peruuttamista ei tarkastella tässä yhteydessä tarkemmin.⁶⁹ Yhtiöjärjestyksen osalta taas kyse on neuvottelutilanteesta määriteltävistä ehdoista ja rahoittaja voi oman riskinsietokykynsä ja projektin sponsoreiden näkökulmien mukaisesti pohtia yhtiöjärjestyksen määräysten painoarvoa sekä sopia tarkoituksenmukaisella tavalla itse määräysten sisällöstä.

Lojaliteettiperiaate suojaa pantinhaltijaa määräämällä osakkeenomistajaa toimimaan siten, ettei tämän toiminta vahingoita pantin arvoa ja näin ollen vahvistaa osakekantapantin kontrollifunktiota. Pantinantaja on velvollinen antamaan pantinsaajalle tietoa panttikohteen arvoa koskevista asioista ja pantinantajan tulee reagoida annettuun tietoon.⁷⁰

Projektirahoituksessa kyseistä tiedonantovelvollisuutta selvennetään sopimalla siitä erikseen. Panttikohteen arvon laskiessa voidaan haltuunottofunktion toteuttamiseksi hakea tuomioistuimelta ulosottokaaren 8 luvun 1 §:n mukaisesti oikeudenkäymiskaaren (1734/7) 7 luvun 3 §:n mukaista turvaamistoimenpidettä. Tuomioistuin voi kyseisen oikeudenkäymiskaaren säännöksen mukaisesti määrätä projektiyhtiölle toimitsijahallinnon, joka syrjäyttää osakkeenomistajien määräysvallan.⁷¹

Osakekannan panttauksella varmistetaan haltuunottofunktion toteuttaminen, jonka avulla pankkisyndikaatti saa etusijan projektiyhtiön varallisuuteen sekä mahdollisuuden vaikuttaa projektiyhtiön toimintaan sen kohdatessa maksuvaikeuksia. Huomon mukaan osakekantapantinantaja sitoutuu siihen, että se voi menettää panttikohteensa velkojalle tilanteessa, jossa se ei suoriudu velvoitteestaan tai rikkoo velan sopimusehtoja.⁷²

Riskinhallinnan lisäksi osakekannan panttaus helpottaa rahoittajan toimintamahdollisuuksia tilanteessa, jossa vakuudet halutaan realisoida yhtenä kokonaisuutena. Jos merituulivoimalla ajautuu maksukyvyttömyyteen tai muuten huomataan voimalan operointivaiheen aikana, ettei toiminta ole kannattavaa, voidaan yhtiö myydä kokonaisuutena kolmannelle.

HPP on TEM:ille tehdyssä selvityksessään tuonut esille, että Belgiassa talousvyöhykkeellä sijaitsevien merituulivoimaloiden panttaus toteutetaan nimenomaan osakekantapantin avulla ns. epäsuoralla panttauksella. Belgian voimassa olevan oikeuden mukaan ei ole mahdollista perustaa panttioikeuksia talousvyöhykkeellä sijaitseviin varallisuuseriin tai lupaan toteuttaa merituulivoimahanke talousvyöhykkeellä.⁷³ Osakekannan panttaus luo myös kotimaisen

⁶⁹ Valtakirjan peruuttamisesta ja siihen liittyvistä riskeistä ks. Huomo 2013, s. 273.

⁷⁰ Huomo 2013, s. 274–275.

⁷¹ Huomo 2013, s. 276.

⁷² Huomo 2013, s. 278–280.

⁷³ HPP 2024, s. 39–40.

oikeuden piirissä mahdollisuuden täydentävän vakuusjärjestelyn käytölle merituulivoimahankkeiden toteutuksessa.

5.2 Yrityskiinnitys

Yrityskiinnityslain (634/1984, YrKiinL) 1 §:n mukaisesti kaupparekisteriin merkityn elinkeinonharjoittajan elinkeinotoimintaan kuuluva irtain omaisuus voidaan kiinnittää ja pantata hallintaa luovuttamatta. YrKiinL:n 4 §:n mukaan yrityskiinnitys ei koske omaisuutta, johon voidaan vahvistaa kiinnitys jonkun toisen lain mukaan lukuun ottamatta autokiinnityslaisissa tarkoitettua omaisuutta. YrKiinL:n 7 §:n mukaan panttioikeus syntyy, kun panttivelkakirja, johon yrityskiinnitys on vahvistettu, annetaan pantiksi. Yrityskiinnityksen alainen omaisuus saadaan *ultra partes* sitovaksi panttioikeudeksi lain esitöiden mukaan panttivelkakirjan hallinnan siirrolla eli traditiolla. Mikäli kiinnitetty velkakirja on kolmannen hallussa, toteutetaan julkivarmistus denuntiaatiolla velkakirjan haltijalle.⁷⁴

Yrityskiinnitys tarjoaa projektirahoituksen näkökulmasta hyvän täydentävän vakuusoikeudellisen mahdollisuuden liittää yhdellä kiinnityksellä kaikki lain mukaan soveltuva irtain omaisuus vahvan panttioikeuden piiriin. Yrityskiinnityksen myötä pantin arvon kaksoispanttaus on jälleen mahdollinen. Tilanteessa kuitenkin menetellään samalla tavalla kuin aiemmin osakekantapantin osalta, jolloin pantin arvon kaksoispanttaus ei aiheuta merkittäviä ongelmia, mikäli yhtiön omaisuuseriä ei pantata kolmansille.⁷⁵ Tämäkin riski on tietysti hyvä tiedostaa ja pohtia, miten menetellä tilanteessa, jossa projektiyhtiö sopimuksista huolimatta panttaa samoja omaisuuseriä ulkopuolisille velkojille. Omaisuuserien arvon kaksoispanttausta ei kuitenkaan käsitellä tässä tarkemmin.

Aluevesillä toteutettavan merituulivoimahankkeen käyttöoikeus ei tule osaksi yrityskiinnitystä YrKiinL 4 §:n perusteella, mikäli käyttöoikeus voidaan kiinnittää MK:n mukaisesti. Käyttöoikeuden kiinnityksen alainen irtain omaisuus ei myöskään tule osaksi yrityskiinnitystä, mikäli se on saatu kohdassa 3.1 esitellyllä tavalla osaksi käyttöoikeuden kiinnitystä. Selvennyksen vuoksi on kuitenkin tarpeen riittäväällä selvyydellä yksilöidä kiinnityksen kohteena oleva irtain omaisuus. Projektiyhtiön muu irtain omaisuus, jota ei ole kiinnitetty tulee yrityskiinnityksen osaksi. Suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että myös ulkomailla sijaitseva omaisuus saadaan osaksi yrityskiinnitystä, kun kysymys on

⁷⁴ Tuomisto 2007, s. 12–13.

⁷⁵ Tepora 2022, s. 468–469.

suomalaisen elinkeinonharjoittajan elinkeinotoimintaan kuuluvasta omaisuudesta.⁷⁶ Lisäksi talousvyöhykelain 17 §:n mukaisesti talousvyöhykkeellä sijaitseviin laitteisiin ja muihin rakennelmiin sovelletaan Suomen lakia. YrKiinL:n voidaan näin katsoa ulottuvan laitteiden ja rakennelmien osalta Suomen talousvyöhykkeelle ja talousvyöhykkeellä sijaitsevaan suomalaisen elinkeinonharjoittajan irtaimen omaisuuteen. Kohdassa 4.2 käsiteltiin muutosehdotuksia, joilla talousvyöhykkeellä sijaitsevien voimaloiden vakuuskäyttöä voisi selventää. Tästä huolimatta voimassa olevan lainsäädännön perusteella on mahdollista saada talousvyöhykkeellä sijaitsevat rakennelmat ja laitteet osaksi *ultra partes* sitovaa panttioikeutta yrityskiinnityksellä.

Yrityskiinnityksen osalta on syytä pitää mielessä, että velkojien maksusaantijärjestyksestä annetun lain (1578/1992) 5 §:n mukaan yrityskiinnityksen mukaiselle saatavalle jaetaan 50 prosenttia kiinnitetyn omaisuuden arvosta ennen muita saatavia, kuitenkin pantti- ja pidätysoikeuden, yrityksen saneerauksen yhteydessä syntyneen saatavan etuoikeuden ja elatusavun maksamisen jälkeen. Tämän vuoksi rahoittajan kannalta olisi ensiarvoisen tärkeää saada mahdollisimman laajasti irtaimet esineet panttioikeuden piiriin esim. vesialueen käyttöoikeuden kiinnityksellä. Samaa näkökulmaa voidaan pitää rahoittajan kannalta lähtökohtana, kun tarkastellaan mahdollisuutta saada irtain omaisuus ainesosa- ja tarpeistosuhtein liitettyä osaksi talousvyöhykkeen hyödyntämisoikeutta.

⁷⁶ Tuomisto 2007, s. 107–108.

6 Lopuksi

Tutkimuksen tarkoituksena on ollut selvittää rahoittajan turvana olevien vakuusjärjestelyiden käyttömahdollisuuksia uuden lainsäädännön mukaan sekä sitä, miten lainsäädäntöä tulisi vielä kehittää. Lisäksi tarkastelun kohteena on ollut, miten rahoittaja voi yritysikiinnityksellä tai projektiyhtiön osakekannan panttauksella saattaa ns. epäsuoralla panttauksella merituulivoimalat panttioikeuden piiriin voimassa olevan oikeuden mukaisesti. Tutkimus on perustunut pitkälti uuden lainsäädännön tulkintaan ja arviointiin suhteessa siihen, onko lakimuutoksilla sekä uudella lailla saatu aikaan niillä tavoiteltuja päämääriä.

Aluevesillä sijaitsevien merituulivoimaloiden osalta voidaan katsoa olevan mahdollista saattaa vesialueen käyttöoikeus sekä alueella sijaitseva irtain omaisuus kiinteistöpanntioikeuden piiriin. Irtain omaisuus voidaan katsoa kuuluvan käyttöoikeuden osaksi ainesosa- ja tarpeistosuhteen perusteella ja tämä on merkittävä etu, kun tarkastellaan panttioikeuden taloudellista arvoa ja merkitystä rahoittajalle sekä lainsäädännön onnistuneisuutta. Aiemmin tutkimuksessa esitetyllä tavalla voisi kuitenkin olla tarpeen selkeyttää merituulivoimaloita koskevien käyttöoikeussopimusten luovutuksenrajoitusehtojen oikeustilaa.

Talousvyöhykkeellä sijaitsevien merituulivoimaloiden osalta laki merituulivoimasta talousvyöhykkeellä on selkeyttänyt huomattavasti menettelytapoja ja -ohjeita siitä, miten merituulivoimahankkeita tullaan talousvyöhykkeellä toteuttamaan. Talousvyöhykkeen merituulivoimaloiden vakuuskäyttö on kuitenkin vielä nykyisen lainsäädännön valossa hyvin ongelmallista. Tällä hetkellä talousvyöhykkeen hyödyntämislupaa voidaan käyttää vakuudenomaisesti sopimuksin. Sopimusperusteisen vakuuskäytön iso ongelma rahoittajalle on kuitenkin, että se ei muodosta etusijaa muihin velkojiin nähden. Tutkimuksessa esiin nousseiden kehitysehdotusten mukaisesti olisi tarpeen kehittää talousvyöhykkeen merituulivoimaloiden vakuuskäyttömahdollisuuksia. Vakuuksien paremmat käyttömahdollisuudet parantaisivat rahoittajan riskinhallintakykyä ja tekisivät merituulivoimaloista houkuttelevampia sijoituskohteita.

Merituulivoimaloiden vakuuskäyttömahdollisuuksien tukena ja tällä hetkellä varsinkin talousvyöhykkeen tuulivoimaloiden osalta ainoana keinona on projektiyhtiön osakekannan panttaus ja yritysikiinnitys. Projektiyhtiö voi näiden vakuusjärjestelyiden avulla pantata merituulivoimalat epäsuorasti. Näiden vakuusjärjestelyiden käyttö ensisijaisena keinona on

kuitenkin rahoittajan kannalta riskialttiimpaa kuin se, että merituulivoimalat saataisiin kiinteistöpanntioikeuden tai hyödyntämislupaan perustuvan panttioikeuden piiriin. Molemmissa vakuusjärjestelyissä esiintyy omalaatuisia riskitekijöitä pantin realisointivaiheessa.

Investointikohteen houkuttelevuuden ja rahoituksen saatavuuden edistämiseksi olisi tärkeää, että rahoittajalle pystytään mahdollistamaan merituulivoimaloiden suora panttaus käyttöoikeuden tai hyödyntämisluvan perusteella. Vakuuskäyttömahdollisuuksien parantaminen lisää todennäköisyyttä merituulivoimalahankkeiden toteutumiselle. Rahoituksen saamisen edistämisen lisäksi vakuusjärjestelyt mahdollistavat rahoittajien sijaantulon tilanteessa, jossa projektiyhtiö itse ei selviä hankkeen toteutuksesta. Jotta rahoittaja saisi turvattua tosiasiallisen mahdollisuutensa toteuttaa hanke ja tulla projektiyhtiön sijasta sopimusten osapuoleksi, on erittäin tärkeää saada kaikki projektiyhtiön omaisuus esinevakuuksien piiriin. Tutkimuksessa on pyritty nostamaan esiin vakuuskäyttömahdollisuuksien epäkohtia voimassa olevan oikeuden valossa sekä ehdottamaan mahdollisia kehitysideoita merituulivoimaloiden vakuuskäytön mahdollistamiselle. Tutkimuksen mukaisilla ehdotuksilla voitaisiin parantaa vakuuskäyttömahdollisuuksien toteutusta ja näin ollen myös edistää merituulivoimahankkeiden onnistumista.