



**TURUN  
YLIOPISTO**  
Oikeustieteellinen  
tiedekunta

# **Sopimuselementin hyödynnettävyys yrityssaneerauksessa**

Prosessioikeuden eurooppalaistuminen  
Pro Gradu -tutkielma

Laatija:  
Oona Keski-Vakkuri

29.5.2023

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu  
Turnitin OriginalityCheck -järjestelmällä.

Pro Gradu -tutkielma

**Oppiaine:** Prosessioikeuden eurooppalaistuminen

**Tekijä:** Oona Keski-Vakkuri

**Otsikko:** Sopimuselementin hyödynnettävyys yrityssaneerauksessa

**Ohjaaja:** Tuomas Hupli

**Sivumäärä:** XI + 72 sivua

**Päivämäärä:** 29.5.2023

Tutkielman aiheena on yrityksen taloudellisen ja toiminnallisen saneerauksen toteuttaminen sopimusteitse. Sillä tarkoitetaan sopimusta velallisen sekä niiden velkojien ja sidosryhmien välillä, joiden on osallistuttava jollakin tavalla velallisen liiketoiminnan vaikeuksien ratkaisemiseen. Lakisääteisen saneerausmenettelyn tehottomuus on luonut tarpeen muiden vaihtoehtoisten menettelyjen kartoittamiselle. Vapaaehtoiisiin elvytysmenettelyihin kannustaminen kuuluu myös kotimaisten insolvenssilakien tavoitteisiin, mutta mahdollisia tapoja sen toteuttamiseksi ei ole juurikaan tutkittu. Tässä tutkimuksessa selvitetään lainsäädännön luomia puitteita sekä käytännön toteuttamiskeinoja sopimussaneeraukselle.

Tutkielman keskeisimmät tutkimusmenetelmät ovat lainoppi ja oikeusteoria. Sääntelyteoreettinen tarkastelu kohdistuu pääosin lakiin yrityksen saneerauksesta (25.1.1993/47), mutta tarpeellisilta osin myös osakeyhtiölakiin (21.7.2006/624) sekä sopimusoikeudellisiin normeihin ja periaatteisiin. Systematisoinnin avulla ja tulkintakannanotoin selvitetään vapaaehtoisen saneerauksen toteuttamismahdollisuuksia lain sekä oikeuskäytännön näkökulmasta. Monitieteistä tutkimusotetta tutkielmassa edustavat oikeustaloustieteelliset sekä oikeuspoliittiset katsantokannat.

Lainsäädäntöön kohdistuvassa tulkinnassa ja systematisoinnissa aihetta on lähestytty hyödyntäen etenkin lain esitöitä sekä kotimaista insolvenssioikeudellista tutkimusta. Merkittävimpiä näistä ovat Tuomas Huplin väitöskirja *Täytöntöönpanointressi yrityssaneerauksessa* sekä useita teoksia Risto Koulun laajasta tuotannosta. Vapaaehtoista saneerausta koskien lähdeaineistona on hyödynnetty muutamia aiheeseen liittyviä oikeustieteellisiä artikkeleita sekä kansainvälisiä julkaisuja.

Tutkimuksessa havaittiin, että voimassa olevan oikeuden puitteissa saneerauksen toteuttaminen täysin sopimusten varassa on mahdollista, mutta se tapahtuu ikään kuin *lain varjossa*, tiettyjä lain säännöksiä mukaillen. Erityisen tärkeänä sopimuksen aikaansaamiseksi on nähty myös sopimusperusteisen rauhoitusajan järjestäminen. Saneerausopimuksen tehokkaan toteutumisen varmistamiseksi se voidaan vahvistaa tuomioistuimessa. Eräitä saneerausopimusten kannalta olennaisia ehtoja ja niiden pätevyyttä koskeva oikeustila ei kuitenkaan ole aivan selvä.

**Avainsanat:** sopimussaneeraus, saneerausohjelma, rauhoitusaika, rauhoitusaikalauseke, yrityssaneeraus, vapaaehtoinen saneeraus, vapaaehtoinen rauhoitusaika.

## Sisällys

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Sopimuselementin hyödynnettävyys yrityssaneerauksessa .....</b>     | <b>I</b>  |
| <b>Lähteet.....</b>  | <b>V</b>  |
| <b>Lyhenteet.....</b>  | <b>XI</b> |
| <b>1 Johdanto.....</b>   | <b>1</b>  |
| 1.1 Tutkielman aiheesta.....   | 1         |
| 1.2 Tutkimuskysymykset ja aiheen rajaus.....                           | 5         |
| 1.3 Tutkimusmenetelmät .....   | 6         |
| 1.4 Lähdeaineisto .....  | 8         |
| 1.5 Tutkielman rakenne.....  | 10        |
| <b>2 Sopimussaneerauksen säädännäinen ja teoreettinen tausta .....</b> | <b>10</b> |
| 2.1 Insolvenssioikeudellisen sääntelykehikon kehitys.....              | 10        |
| 2.2 Vapaaehtoisen elvytysmenettelyn teoreettisia viitekehyksiä .....   | 15        |
| <b>3 Rauhoitusaika ja sen järjestäminen sopimuksin .....</b>           | <b>17</b> |
| 3.1 Rauhoitusaika YSL:n mukaan .....                                   | 17        |
| 3.2 Rauhoitusaikasopimus .....   | 23        |
| 3.2.1 Kieltojen vapaaehtoinen soveltaminen .....                       | 23        |
| 3.2.2 Tarpeen perustelu.....   | 24        |
| 3.2.3 Sopimuksen solmimisen ajankohta .....                            | 29        |
| 3.2.4 Muut oleelliset ehdot.....                                       | 32        |
| 3.3 Sopimusvapauden rajoista.....                                      | 34        |
| 3.4 Rauhoitusaikasopimuksen rikkomukset .....                          | 36        |
| <b>4 Sopimusperusteisen saneerauksen organisointi .....</b>            | <b>38</b> |
| 4.1 Saneerauksen valmistelusta .....                                   | 38        |
| 4.1.1 Työnjako .....   | 38        |
| 4.1.2 Taloudellisen tilanteen selvitys .....                           | 43        |
| 4.1.3 Saneerattavien velkojen määräytyminen.....                       | 45        |
| 4.1.4 Ohjelmaehdotus.....  | 48        |
| 4.2 Osapuolten välinen dynamiikka ja neuvotteluvalta .....             | 49        |
| 4.3 Elvytysstrategiat .....  | 53        |

|            |  |           |
|------------|--|-----------|
| 4.3.1      | Maksuvaikeuksiin johtaneet syyt saneerauskeinojen valinnan taustalla ..... | 53        |
| 4.3.2      | Saneerauskeinoista .....   | 56        |
| <b>4.4</b> | <b>Saneerauskeinot riskinjaon välineenä.....</b>                           | <b>60</b> |
| <b>5</b>   | <b>Ohjelmaehdotuksen kannatus .....</b>                                    | <b>62</b> |
| <b>6</b>   | <b>Saneerausohjelman toteuttaminen ja suhde legalimenettelyihin .....</b>  | <b>65</b> |
| 6.1        | Ohjelman toteutumisen valvonta ja ohjelman päätyminen .....                | 65        |
| 6.2        | Saneeraus sopimuksen raukeamisehto .....                                   | 65        |
| 6.3        | Saneerausohjelman vahvistaminen tuomioistuimessa .....                     | 68        |
| <b>7</b>   | <b>Johtopäätökset .....</b>  | <b>69</b> |

## Lähteet

### Kirjallisuus

- Armour, John – Deakin, Simon, Norms in Private Insolvency Procedures: the 'London Approach' to the Resolution of Financial Distress, ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge Working Paper No. 173, 2000.
- Baird, Douglas, The Uneasy Case for Corporate Reorganizations. *The Journal of Legal Studies*, Vol. 51 No. 1, s. 127–147, 1986.
- Baird, Douglas G – Jackson, Thomas H, Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy. *University of Chicago Law School, Chicago Unbound, Journal Articles* 1984, s. 97–130.
- Engelberg, Matti, Yhtiöoikeudellinen uudelleenjärjestelymenettely, suoja hold-out -positioiden väärinkäyttöä vastaan yhtiön velkaan tai osakkeeseen perustuvan yhteisen taloudellisen intressin turvaamiseksi. Yliopistollinen väitöskirja. Unigrafia Oy, Helsinki 2019.
- Engelberg, Matti – Hupli, Tuomas – Villa, Seppo, Velkakonversio mahdollisuus lisäarvoon omistajille ja velkojille. Alma Talent, Helsinki 2022.
- Ervasti, Kaijus, Lakimies, oikeus, yhteiskunta: oikeus yhteiskunnallisena käytäntönä. Edita Publishing Oy, Helsinki 2017.
- Finkelstein, Claire, Financial Distress as a Noncooperative Game: A Proposal for Overcoming Obstacles to Private Workouts. *The Yale Law Journal* 1993, s. 2205–2230.
- Hakamies, Kaarlo, Maksukyvytön vai ei? Legaliteettiperiaate ja KKO 2004:46. *Oikeustiede jurisprudentia XXXVIII*, Suomalainen Lakimiesyhdistys 2005, s. 151–260.
- Heinonen, Olavi E., Velallisen konkurssirikoksista, rikosoikeudellinen tutkimus. Suomen Lakimiesliiton kustannus Oy, Helsinki 1966.
- Hemmo, Mika, Vahingonkorvausoikeus. Dark Oy, Vantaa 2006.
- Hirvonen, Ari: Mitkä metodit? Opas oikeustieteen metodologiaan. Yleisen oikeustieteen julkaisuja 17. Helsinki 2011.
- Hupli, Tuomas, Täytäntöönpanointressi yrityssaneerauksessa. *Insolvenssioikeudellinen tutkimus saneerausvelkojan oikeusaseman*

- perusteista. Yliopistollinen väitöskirja, Helsingin yliopisto, oikeustieteellinen tiedekunta, Helsinki 2004.
- Hupli, Tuomas – Sundblad, Hans, Rauhoitusaikalauseke luottoinstrumentissa. *Defensor Legis* 4/2010, s. 454–463.
- Hupli, Tuomas, Epättyypilliset yrityssaneeraukset, s. 49–60 teoksessa Iire, Tero (toim.), *Varallisuus, vakuudet ja velkojat*. Juhlajulkaisu Jarmo Tuomisto 1952–9/6–2012. Turun yliopisto, oikeustieteellinen tiedekunta 2012.
- Jackson, Thomas H., Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain. *The Yale Law Journal*, Vol. 91 No. 5, s. 857–907, 1982.
- Korobkin, Donald R., Rehabilitating Values: A Jurisprudence of Bankruptcy. *Columbia Law Review*, Vol. 91, No. 4, s. 717–789, 1991.
- Koskelo, Pauliine, *Yrityssaneeraus*. Lakimiesliiton kustannus, Helsinki 1994.
- Koulu, Risto, Saneerausohjelman vahvistaminen, velkojien autonomian toteutuminen yrityssaneerausmenettelyssä. *Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja (A-sarja N:o 203)*, Helsinki 1995.
- Koulu, Risto, Uudistettu yrityssaneeraus, Saneerausmenettely vuoden 2007 uudistuksen jälkeen. Alma Talent Oy, <https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.ezproxy.utu.fi/teos/BAXBXATFGIDC#/kohta:167/piste:b2775>.
- Koulu, Risto, *Konkurssioikeus. 2.*, uudistettu painos. WSOYpro Helsinki 2009.
- Koulu, Risto – Lindfors, Heidi, *Maksukyvyttömyys, yritys velkojana ja velallisena*. Edita Prima Oy, Lakimiesliiton kustannus, 2010. (Koulu – Lindfors 2010 a)
- Koulu, Risto – Lindfors, Heidi, *Maksukyvyttömyyden oikeudelliset ulottuvuudet*. Helsingin yliopiston oikeustieteellinen tiedekunta, Helsinki 2010. (Koulu – Lindfors 2010 b)
- Koulu, Risto – Lindfors, Heidi – Niemi, Johanna, *Insolvenssioikeus. 4.*, uudistettu painos. Alma Talent Oy 2017. Käytetty 17.5.2022 päivitettyä sähköistä versioita osoitteessa: <https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.ezproxy.utu.fi/teos/FAGBGXCTDG#/kohta:INSOLVENSSIOIKEUS/piste:TPN>
- Koulu, Risto – Niemi-Kiesiläinen, Johanna, *Uudet insolvenssimenettelyt*. Yliopistopaino, Helsinki 1995.
- Kärkinen, Eija-Leena, *Essays on Efficiency of Reorganization Process, A Life Cycle Approach*. Artikkeliväitöskirja, *Acta Wasaensia* 410. Vaasan yliopisto 2018.
- Lehtimäki, Mika J., *Vapaaehtoinen saneeraus, velan konversio omaksi pääomaksi ja velallisyriksen haltuunotto*. *Lakimies* 6/2010 s. 999–1024.

- Linna, Tuula, Siviiliprosessin lajien evoluutio – vieläkö puuttuu jotakin? s. 179–193 teoksessa *Sata vuotta prosessioikeutta*. University of Helsinki Conflict Management Institutun julkaisuja, Bookwell Oy Helsinki 2021. Toim. Dan Frände, Risto Koulu, Heidi Lindfors ja Mikko Vuorenpää.  
DOI: 10.31885/9789515150790 (viitattu 6.5.2023).
- LoPucki, Lynn M., The Debtor in Full Control – Systems Failure under Chapter 11 of the Bankruptcy Code? *American Bankruptcy Law Journal*, vol. 57, no. 2, 1983, s. 99-126. HeinOnline, <https://heinonline-org.db.ub.oru.se/HOL/P?h=hein.journals/ambank57&i=108> (viitattu 29.4.2023).
- Mutanen, Juha-Pekka – Lehtimäki, Mika J., Velallisyriyten sopimusperusteiset uudelleenjärjestelyt. *Defensor Legis* 4/2010, s. 370–387.
- Pant, Laurie W., An investigation of industry and firm structural characteristics in corporate turnarounds. *Journal of Management Studies*, Vol. 28, 1991, s. 623-43. Wiley Online Library, <https://doi-org.db.ub.oru.se/10.1111/j.1467-6486.1991.tb00983.x> (viitattu 29.4.2023).
- Saarnilehto, Ari, Pääasiat veloitteista. Dark Oy, Vantaa 2005.
- Saarnilehto, Ari, Sopimusoikeuden perusteet. Talentum, Helsinki 2009.
- Schendel, Dan – Patton, G.R. – Riggs, James, Corporate Turnaround Strategies: A Study of Profit Decline and Recovery. *Journal of General Management*, 3(3), s. 3–11, 1976. <https://doi-org.db.ub.oru.se/10.1177/030630707600300301> (viitattu 29.4.2023).
- Smith, Malcolm – Graves, Christopher, Corporate turnaround and financial distress. *Managerial Auditing Journal*, 2005, Vol. 20 No. 3, s. 304-320. Emerald insight, <https://doi-org.db.ub.oru.se/10.1108/02686900510585627> (viitattu 29.4.2023).
- Villa, Seppo, Pääomailain, Velvoite- ja yhtiöoikeudellinen tutkimus osakeyhtiön oman pääoman ehtoisista lainoista Suomessa. Kauppakaari Oy, Lakimiesliiton kustannus, Helsinki 1997.
- Villa, Seppo, Velkojan asema osakeyhtiössä. Talentum, Helsinki 2003.
- Warren, Elizabeth, Bankruptcy Policy. *The University of Chicago Law Review*, Vol 54 No. 3, s. 775–814. The University of Chicago 1987.
- Wessels, Bob – Madaus, Stephan, Rescue of Business in Insolvency Law. European Law Institute 2017.

[https://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user\\_upload/p\\_eli/Publications/Instrument\\_INSOLVENCY.pdf](https://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user_upload/p_eli/Publications/Instrument_INSOLVENCY.pdf) (viitattu 11.5.2023).

### **Virallislähteet**

HE 181/1992 vp, Hallituksen esitys Eduskunnalle etuoikeusjärjestelmän uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi.

HE 182/1992 vp, Hallituksen esitys eduskunnalle yrityksen saneerausta koskevaksi lainsäädännöksi.

HE 26/2003 vp, Hallituksen esitys Eduskunnalle konkurssilainsäädännön uudistamiseksi.

HE 152/2006 vp, Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi yrityksen saneerauksesta annetun lain ja takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain 23 §:n muuttamisesta.

HE 238/2021 vp, Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi yrityksen saneerauksesta annetun lain ja yksityishenkilön velkajärjestelystä annetun lain muuttamisesta sekä niihin liittyviksi laeiksi.

HE 251/2022 vp, Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi yrityksen saneerauksesta annetun lain muuttamisesta ja siihen liittyviksi laeiksi.

Oikeusministeriön mietintöjä ja lausuntoja 38/2018, Yrittäjän uusi mahdollisuus – kansainvälinen vertailu, lausuntotiivistelmä. Oikeusministeriö Helsinki 2018

Oikeusministeriön julkaisuja, Mietintöjä ja lausuntoja 2022:18, Yrityssaneerauslain kehittäminen, työryhmän loppumietintö. Oikeusministeriö, Helsinki 2022.

Oikeusministeriön julkaisuja, Mietintöjä ja lausuntoja 2021:14, Velkajärjestelylain muuttaminen, yrittäjän uusi alkua ja velallisen aseman parantaminen. Oikeusministeriö Helsinki 2021.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2019/1023, annettu 20 päivänä kesäkuuta 2019, ennaltaehkäiseviä uudelleenjärjestelyjä koskevista puitteista, veloista vapauttamisesta ja elinkeinotoiminnan harjoittamiskiellosta sekä toimenpiteistä uudelleenjärjestelyä, maksukyvyttömyyttä ja veloista vapauttamista koskevien menettelyjen tehostamiseksi ja direktiivin (EU) 2017/1132 muuttamisesta (direktiivi uudelleenjärjestelystä ja maksukyvyttömyydestä).



## Internetlähteet

INSOL International, Statement of principles for a global approach to multi-creditor workouts, 2000.

[https://www.insolvency.ca/en/iicresources/resources/INSOL\\_Statement\\_Principles\\_2000.pdf](https://www.insolvency.ca/en/iicresources/resources/INSOL_Statement_Principles_2000.pdf) (viitattu 11.5.2023).

International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, Principles for Effective Insolvency and Creditor/Debtor Regimes, 2021.

<https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/3824fe8e-edb3-5f9b-aa28-f5afc759e562/content> (viitattu 19.5.2023).

Konkurssiasiaain neuvottelukunta, suositus 17, Nopeutettu saneerausmenettely. 6.11.2018 Helsinki.

[https://www.konkurssiasiamies.fi/material/collections/20210420122045/7PhpEAsd7/Konkurssiasiaain\\_neuvottelukunta\\_suositus\\_17.pdf](https://www.konkurssiasiamies.fi/material/collections/20210420122045/7PhpEAsd7/Konkurssiasiaain_neuvottelukunta_suositus_17.pdf) (viitattu 4.5.2023).

Konkurssiasiamiehen toimiston julkaisu 1/2021, Tutkimus viivyttelyluonteisista yrityssaneeraushakemuksista ja –menettelyistä sekä selvittäjälle mahdollisesti asetettavasta rikosilmoitusvelvollisuudesta.

[https://www.konkurssiasiamies.fi/material/collections/20210318113900/7OteDCZO5/Tutkimus\\_viivyttelyluonteisista\\_yrityssaneeraushakemuksista\\_ja\\_menettelyista\\_seka\\_selvittajalle\\_mahdollisesti\\_asettavasta\\_rikosilmoitusvelvollisuudesta.pdf](https://www.konkurssiasiamies.fi/material/collections/20210318113900/7OteDCZO5/Tutkimus_viivyttelyluonteisista_yrityssaneeraushakemuksista_ja_menettelyista_seka_selvittajalle_mahdollisesti_asettavasta_rikosilmoitusvelvollisuudesta.pdf) (viitattu 11.5.2023)

Konkurssiasiaain neuvottelukunta, suositus 16, Selvittäjän asema ja tehtävät. 13.6.2022 Helsinki

[https://www.konkurssiasiamies.fi/material/collections/20221011085045/Hm5eRaaGV/Suositus\\_16\\_Selvittajan\\_asema\\_ja\\_tehtavat\\_8.6.2022\\_\\_LOPULLINE\\_N\\_MV\\_ja\\_KJ\\_allekirj.pdf](https://www.konkurssiasiamies.fi/material/collections/20221011085045/Hm5eRaaGV/Suositus_16_Selvittajan_asema_ja_tehtavat_8.6.2022__LOPULLINE_N_MV_ja_KJ_allekirj.pdf) (viitattu 25.4.2023).

Pääministeri Matti Vanhasen hallituksen ohjelma 24.6.2003. Valtioneuvoston kanslia.

<https://valtioneuvosto.fi/documents/10184/369117/hallitusohjelma-vanhanen.pdf/da627124-c0ee-4015-9642-197b11013c02/hallitusohjelma-vanhanen.pdf?t=1414592527000> (viitattu 20.2.2023).

Pääministeri Sanna Marinin hallituksen ohjelma 10.12.2019. OSALLISTAVA JA OSAAVA SUOMI – sosiaalisesti, taloudellisesti ja ekologisesti kestävä yhteiskunta. Valtioneuvoston julkaisuja 2019:31.

[https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/161931/VN\\_2019\\_31.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/161931/VN_2019_31.pdf?sequence=1&isAllowed=y) (viitattu 22.2.2023).

U 13/2017 vp, Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi (ennaltaehkäisevä yrityssaneeraus ja uusi mahdollisuus). Oikeusministeriö muistio 27.1.2017, EU/2016/1696.  
[https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kirjelma/Documents/U\\_13+2017.pdf](https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kirjelma/Documents/U_13+2017.pdf) (viitattu 22.2.2023).

### **Oikeustapaukset**

KKO 2003:120

KKO 2003:109

KKO 2003:110

KKO 2003:73

KKO 1996:91

## Lyhenteet

|            |   |
|------------|---|
| BC         | Bankruptcy Code   |
| Direktiivi | Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2019/1023, annettu 20 päivänä kesäkuuta 2019, ennaltaehkäiseviä uudelleenjärjestelyjä koskevista puitteista, veloista vapauttamisesta ja elinkeinotoiminnan harjoittamiskiellosta sekä toimenpiteistä uudelleenjärjestelyä, maksukyvyttömyyttä ja veloista vapauttamista koskevien menettelyjen tehostamiseksi ja direktiivin (EU) 2017/1132 muuttamisesta (direktiivi uudelleenjärjestelystä ja maksukyvyttömyydestä). |
| EU         | Euroopan Unioni   |
| HE         | Hallituksen esitys  |
| KKO        | Korkein oikeus  |
| KonkL      | Konkurssilaki 20.2.2004/120   |
| OYL        | Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624  |
| TakL       | Laki takauksesta ja vierasvelkapanttauksesta 19.3.1999/361  |
| VMJL       | Laki velkojien maksunsaantijärjestyksestä 30.12.1992/1578   |
| YSA        | Asetus yrityksen saneerauksesta 25.1.1993/55  |
| YSL        | Laki yrityksen saneerauksesta 25.1.1993/47  |

# 1 Johdanto

## 1.1 Tutkielman aiheesta

Tämän tutkielman aiheena on yrityksen taloudellisen uudelleenjärjestelyn eli yrityksen saneerauksen (*reorganisation/restructuring*<sup>1</sup>) toteuttaminen sopimusteitse. Vapaaehtoisella saneerauksella tai sopimussaneerauksella (*informal-, private-, out-of-court workout*<sup>2</sup>) tarkoitetaan sopimusta velallisen sekä niiden velkojien ja sidosryhmien välillä, joiden on osallistuttava jollakin tavalla velallisen liiketoiminnan vaikeuksien ratkaisemiseen. Vaikeudet johtuvat usein rahoitusvelvoitteista, jotka on täytettävä, esimerkiksi päättyvästä pankkiluotosta tai erääntyvästä joukkovelkakirjalainasta. Kun tällaisten velvoitteiden (uudelleen) rahoittaminen on epävarmaa, velallisen maksukyvyttömyys on ainakin uhkaavaa. Silloin tarvitaan näiden velvoitteiden pidentämistä tai uudelleenjärjestelyä.<sup>3</sup>

Uudelleenjärjestelyllä ei tarkoiteta ainoastaan velkojen järjestelyä vaan yrityksen liiketoiminnan kaikkien osien realistista tarkastelua pyrkimyksenä toiminnan kokonaisvaltainen tervehdyttäminen. Tervehdyttäminen tarkoittaa ennen kaikkea yrityksen kannattavuuden parantamista. Kannattamaton yritys ajautuu ennen pitkään konkurssiin vapaaehtoisista tai legaalista tervehdyttämisyrityksistä huolimatta.<sup>4</sup>

Suomen maksukyvyttömyysmenettelyiden on todettu olevan tehottomia.<sup>5</sup> Aivan uusimpien lakimuutoksien laajempia vaikutuksia ei tietenkään vielä voida muuta kuin arvailla, mutta ilmeisesti ainakaan aikaisemmat kehitysyrietykset eivät ole johtaneet merkittäviin muutoksiin tilastoissa.<sup>6</sup> Vapaaehtoinen saneeraus voisi olla ongelmaa korjaava kehityssuunta. Tällainen sopimukseen perustuva järjestely on EU:n laajuisesti tunnustettu, mutta lähes kaikissa jäsenvaltioissa sääntelemätön ilmiö.<sup>7</sup> Lisäksi Maailmanpankin julkaisemat periaatteet tehokkaista insolvenssimenettelyistä sisältävät suosituksen vapaaehtoisten eli niin sanotusti

---

<sup>1</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 71.

<sup>2</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 75 ja 175.

<sup>3</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 175.

<sup>4</sup> Koulu 2007 s. 3.

<sup>5</sup> Kärkinen 2018 s. 27 ja 36

<sup>6</sup> Kärkinen 2018 s. 45.

<sup>7</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 91.

epävirallisten menettelyjen tukemisesta.<sup>8</sup> Sopimusteknisesti vapaaehtoinen saneeraus voidaan teoriassa ja käytännössäkin toteuttaa joko useana, toisistaan riippuvaisina, kahdenvälisinä (velallisen ja yksittäisen velkojan) sopimuksina tai usean osapuolen (velallisen ja kaikkien osallistuvien velkojien) välisenä sopimuksena.<sup>9</sup> Etenkin jälkimmäinen vaihtoehto on saanut kirjallisuudessa verrattain vähän huomiota,<sup>10</sup> minkä takia tässä tutkielmassa keskitytään nimenomaan siihen.

Sopimussaneeraukset eivät ole uusi keksintö.<sup>11</sup> Ajatus legaalimenettelyn asettamien raamien ehdoilla sovitusta vapaaehtoisista uudelleenjärjestelyistä on sisältynyt moderniin insolvenssioikeuteen sen synnystä lähtien. Tämä *ohjausfunktio*<sup>12</sup> kutsuttu ilmiö pohjautuu pitkälti uskomukselle sopimussaneerauksista ainakin taloudellisesti parhaana vaihtoehtona. Legaalimenettelyt ovat lisäksi raskaita ja haitallisia yrityksen eri sidosryhmille ja *goodwill* -arvolle.<sup>13</sup> Joskus on arvioitu, että vain noin 10–20 prosenttia yrityksistä tarvitsisi saneeraukseen legaalimenettelyä ja loput toteutettaisiin yritysten sisäisesti.<sup>14</sup> Vapaaehtoisten saneerausten toteuttaminen julkisuudelta piilossa tekee niiden määrän tarkemman arvioinnin kuitenkin vaikeaksi, ellei mahdottomaksi.<sup>15</sup>

Sopimuselementti saneerauksessa ei kuitenkaan itsessään ole mikään taikakalu, jonka mahdollistamat säästöt ja ei-julkinen luonne sellaisenaan takaisivat yrityksen ja sen tulevaisuuden pelastumisen. Vapaaehtoisen menettelyn yhtenä suurimpana heikkoutena on

---

<sup>8</sup> The Worldbank 2021 s. 7.

<sup>9</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 92.

<sup>10</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 92.

<sup>11</sup> Etenkin Yhdysvalloissa erilaisia vaihtoehtoja legaalimenettelylle on esitetty jo etenkin 1980- ja 1990-luvuilla (ks. Hupli 2004 s. 403 erit. alaviite 10). Käsitteiden osalta on huomattava, että esimerkiksi termiä *saneeraussopimus* on käytetty myös puhuttaessa vakautussopimuksista. Vakautussopimuksella tarkoitetaan velan konvertointia oman pääoman ehtoiseksi lainaksi (Villa 1997 s. 345–348). Tässä tutkielmassa saneeraussopimuksella viitataan yleisesti kulloinkin valittaviksi tulevat saneerauskeinot ja menettelyn sisältävää saneerauksen kaikkien osapuolten välillä riittävän hyväksynnän saavuttavaa sopimusta.

<sup>12</sup> Tässä tutkimuksessa ohjausfunktioon viitataan siinä merkityksessä kuin Hupli on sen määritellyt (Hupli 2004 s. 399), vrt. merkitys esim. Koulu – Lindfors 2010 b s. 52.

<sup>13</sup> Lehtimäki 2010 s. 1001.

<sup>14</sup> Koulu 2007 s. 5.

<sup>15</sup> Koulu 2007 s. 5. Vapaaehtoisen saneerauksen on ajateltu myös olevan hyvin lähellä yrityksen normaalia johtamista (Koulu – Lindfors – Niemi 2017 IV Yrityssaneeraus, johdanto, yrityssaneeraus oikeusjärjestelmässä, vapaaehtoinen ja pakkosaneeraus, päivitetty 1.7.2022).

nähty osapuolten kyvyttömyys päästä neuvottelemaan saneerauksesta ennen kuin on liian myöhäistä. Insolvenssioikeuden teorioita koskevassa kansainvälisessä tutkimuksessa neuvottelujen esteenä on todettu olevan erinäiset luottamusongelmat osapuolten välillä.<sup>16</sup> Luottamuspuolan taustalla ovat usein epäsymmetrinen ja riittämätön tiedonkulku niin velallisen ja velkojan välillä kuin velkojien suhteessa toisiinsa.<sup>17</sup> Sopimusneuvottelujen mahdollistamiseksi on miltei välttämätöntä järjestää legaalimenettelystä tuttu rauhoitusaika – niin ikään sopimusperusteisesti.

Tuomioistuimen ulkopuoliset tervehdyttämismenettelyt asemoituvat lainsäädäntökehikossa maksukyvyttömyysoikeuden, sopimusoikeuden ja yhtiöoikeuden risteymäkohtiin. Merkittävimpiä näistä ovat kuitenkin insolvenssilait, ja usein käytetäänkin ilmaisua neuvottelemisesta lain varjossa (*in the shadow of insolvency law*). Sillä viitataan neuvotteluihin tilanteessa, jossa legaalinen maksukyvyttömyysmenettely ja siinä saavutettavat oikeudet olisivat myös mahdollisia – ainakin lähitulevaisuudessa.<sup>18</sup> Legaalimenettelyä koskeva osin pakottava sääntely toimii siten, muodollisesti jo toimivaksi testattuna, ohjenuorana sopimussaneerauksen järjestämiseksi ja osapuolten oikeussuojan toteuttamiseksi. Toisaalta kyse on myös eräänlaisesta uhasta, joka saattaa motivoida osapuolia järjestelyn mahdollistamiseen. Saneerauslain sääntöjä, kuten rauhoitusaikaa ja saneerauskeinoja, voidaan ikään kuin lainata vapaaehtoisessa menettelyssä hyödynnettäviksi.<sup>19</sup>

Menestyksekkäässä sopimussaneerauksessa, kuten legaalisanerauksissakin, avainasemassa ovat oikea-aikaisuus ja tehokkuus. Viivyttämällä hankkeen aloittamista jatkamisedellytysten menetys ja konkurssiin ajautuminen ovat yhtä lailla vapaaehtoiseen saneeraukseen liittyviä riskejä<sup>20</sup> – elleivät vielä suurempiakin. Liian myöhään ja huonosti organisoitu sopimussaneerausyritys ajaa osapuolet pahimmillaan suurempiin erimielisyyksiin ja luottamuksen menettämiseen verrattuna tilanteeseen, jossa sen sijaan olisi hakeuduttu suoraan esimerkiksi perusmuotoiseen legaalimenettelyyn. Mikäli sopimussaneeraus kuitenkin

---

<sup>16</sup> Luottamuksen muodostumiseen on liitetty tieto, ennustettavuus, epävarmuus, riskit sekä odotukset (Ervasti 2017 s. 228).

<sup>17</sup> Armour – Deakin 2000 s. 27.

<sup>18</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 93. Ks. myös Koulu 2007 s. 13: ”konkurssin varjossa”.

<sup>19</sup> Saneerauslain onkin nähty lisänneen velkojien valmiutta vapaaehtoiisiin järjestelyihin (HE 152/2006 s. 30).

<sup>20</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 461.

toteutetaan tässäkin tutkimuksessa ehdotetuin tavoin, etukäteen sovittua vapaaehtoista rauhoitusaikaa hyödyntäen, on maksukykyä seurattava ja tilanteeseen reagoitava sopimuksen edellyttämässä vaiheessa. Tämä velvoittaa velallisen ryhtymään toimiin riittävän ajoissa. Menettelyn muihin mahdollisiin kompastuskiviin voidaan varautua ymmärtämällä maksukyvyttömyysmenettelyiden toimintamekanismeja ja sisällyttämällä sopimukseen tiettyjä menettelyä turvaavia ehtoja.

Nyt on nähdäkseni otollinen aika sopimussaneerauksen mahdollisuudesta kirjoittamiselle. Varhaisen uudelleenjärjestelyn puitteita koskeva direktiivi on saatu implementoitua ja varhainen saneeraus osaksi YSL:n mukaisia maksukyvyttömyysmenettelyjä. Keskustelua saneeraushakemusten myöhäisestä ajoittumisesta<sup>21</sup> on käyty jo pitkään, mutta tehdyt muutokset eivät ole kyenneet vastaamaan ongelmaan. Varhainen menettely on ainakin konkreettisempi yritys vaikuttaa ilmiöön ja saada saneerausinstituutio paremmin vastaamaan alkuperäisiä tarkoituksiaan.<sup>22</sup> Säädöskehikon laajemmat uudistukset luovat uskoakseni tilaa myös jo aloitetulle keskustelulle mahdollisuudesta toteuttaa saneeraus sopimuksin. Myös muista vaihtoehtoisista toteutustavoista on viime aikoina kirjoitettu, esimerkkinä Matti Engelbergin väitöskirja vuodelta 2019 yhtiöoikeudellisesta uudelleenjärjestelymenettelystä.<sup>23</sup>

Lähdeaineistoja lukiessani tein havainnon siitä, että ohjausfunktion mukainen kannustaminen vapaaehtoisiin menettelyihin on kyllä näkynyt lainsäätäjän sekä monien muidenkin tahojen tuottamissa teksteissä. Mainintoja vapaaehtoisista menetelmistä löytyy lähes jokaisesta yrityssaneerausta koskevasta perusteoksesta. Kattavampaa kuvausta aiheesta ei kuitenkaan sitten Tuomas Huplin väitöskirjan<sup>24</sup> viimeisen lyhyen jakson lisäksi ole kirjoitettu, ainakaan suomeksi. Joihinkin erityiskysymyksiin on otettu kantaa oikeustieteellisessä artikkelikirjoittelussa, mutta menettelyä kokonaisvaltaisemmin koskevat kirjoitukset uupuvat. Tälläkään tutkielmalla ei, tutkimusekonomisista syistä, pyritä tyhjentävään esitykseen vaan tarkoituksena on jatkaa jo aloitettua keskustelua, sitä kuitenkin syventäen ja laajentaen.

---

<sup>21</sup> Koulu 2007 s. 11 viitteineen.

<sup>22</sup> Suuriin odotuksiin, ainakaan liian myöhäisten saneeraushakemuksen osalta, ei ole ajateltu olevan aihetta, sillä jo vuoden 1993 saneerauslaki on mahdollistanut aikaisen hakeutumisen (Koulu – Lindfors – Niemi 2017 IV. Yrityssaneeraus, johdanto, yrityssaneeraus oikeusjärjestelmässä, insolvenssipolitiikka, päivitetty 1.7.2022).

<sup>23</sup> Engelberg 2019.

<sup>24</sup> Hupli 2004.

## 1.2 Tutkimuskysymykset ja aiheen rajaus

Vapaaehtoiseen saneeraukseen liittyvissä teksteissä kysymyksenasettelut vaihtelevat usein mielenkiintoisella tavalla. Osassa kirjoituksista lähtökohtaiseksi näkökulmaksi on otettu keinot velkojien sitouttamiseksi menettelyyn ja toisissa taas on keskitytty velallisen painostuskeinoihin, aivan kuin velkojien kannatus uudelleenjärjestelylle olisi jo selvää. Kysymysten asettelun taustavaikuttajina lienevät niin saneeraus- kuin täytäntöönpanointressiä<sup>25</sup> puoltavat näkökannat, vaikka niissä ei minkään teoreettisen koulukunnan kannattajiksi nimenomaisesti sitoudutakaan. Niin ei tehdä tässä tutkimuksessa, vaan pyrkimyksenä on tilanteen kokonaisvaltainen hahmottaminen kotimaisen insolvenssinormiston sekä muiden, menettelyn kannalta, oleellisten säädösten rajoissa. Kansainväliset, merkittävästi rajat ylittävän liitännän omaavat, saneeraukset rajautuvat siten tämän tutkimuksen aiheen ulkopuolelle.

Tutkielmassa keskitytään vapaaehtoisen rauhoitusajan järjestämiseen, osapuolten väliseen neuvottelu- ja määräysvaltaan sekä osapuolten aseman muodostumiseen (lain perusteella) ja muodostamiseen (sopimusteitse), menettelyn eri vaiheissa. Rauhoitusajan sekä määräysvallan jakautumisen on nähty edustavan perusteita, joiden varassa saneerausmenettely viedään tai ainakin pyritään viemään läpi.<sup>26</sup> Saneerauksen toteuttamiseksi huomioidaan lisäksi erilaiset elvytysstrategiat ja keinot, joilla asetettuihin tavoitteisiin voitaisiin päästä.

Sopimussaneerauksen tapahtuessa *lain varjossa* on selvítettävä, mitkä säännökset asettavat rajoja myös sopimusperusteiselle menettelylle ja mistä voidaan sopia vapaammin. Tämän tutkimuksen ensimmäinen tutkimuskysymys on normatiivinen:

1. Millaisiksi muodostuvat sopimuselementin käyttömahdollisuudet yrityksen saneerauksessa nykyisen lainsäädännön puitteissa?

Kysymyksellä pyritään selvittämään sopimuselementin hyödynnettävyyttä ensinnäkin saneeraussopimuksen aikaansaamiseksi. Erinäisistä sopimuksista voi kuitenkin olla hyötyä

---

<sup>25</sup> Käsitteistä ks. Hupli 2004 s. 3.

<sup>26</sup> Hupli 2004 s. 30, Hupli on peruselementtien joukkoon lisännyt konkurssivertailun, jolla on eittämättä merkitystä myös sopimussaneerauksessa. Vapaaehtoisen menettelyn ajoituksessa varhaiseen vaiheeseen, jossa konkurssin todennäköisyys oletetaan pienemmäksi, ei aiheen syvällisempi pohdinta tässä yhteydessä ole kuitenkaan tarpeen. Konkurssivertailuun ei lisäksikään liity vastaavanlaista sopimuksenvaraista elementtiä vaan se määräytyy sinänsä jo olemassa olevien käytäntöjen mukaisesti.



myös legaalisaneeraukseen päädyttäessä, joten sopimusmahdollisuuksia arvioidaan myös siltä osin.

Vapaaehtoinen saneeraus tuntuu törmäävän jatkuvasti joihinkin ongelmiin. Yleensä ongelmiin on kuitenkin mahdollista löytää ratkaisu. Käsittääkseni ainakaan kotimaisessa oikeuskirjallisuudessa ei aiheesta ole kirjoitettu siinä määrin kattavasti, että ongelmista ja niihin mahdollisesti tarjolla olevista ratkaisuista saisi selkeän tilannekuvan ja käsityksen. Ongelmien ja niiden mahdollisten ratkaisujen hahmottamiseksi on kysyttävä:

## 2. Miten sopimussaneeraus voitaisiin tai miten se tulisi käytännössä järjestää?

Insolvenssioikeus on välittömässä yhteydessä taloustieteeseen. Taloustieteen keinoja on mahdotonta hyödyntää, jos lain tarjoamat mahdollisuudet ja toisaalta rajoitukset eivät ole tiedossa. Toisaalta usein viime kädessä raha ratkaisee, mikä aiheuttaa sen, että oikeudellisesti järkevän kuuluisen ratkaisun tulisi olla järkevä myös taloudellisesta näkökulmasta. Saneerauksen käytännön toteuttamisesta kirjoitettaessa taloustieteen täydellinen sivuuttaminen jättäisi lopputuloksen vain luurangoksi. Elvytysprosessin hahmottaminen edellyttää siis myös taloudellisten realiteettien ymmärtämistä, johon myös tässä tutkimuksessa pyritään. Näin ollen kysymys ja siihen annettava vastaus vapaaehtoisen saneerauksen käytännön toteuttamisesta sisältää myös taloustieteellisiä näkökohtia.

### 1.3 Tutkimusmenetelmät

Ari Hirvosen kannustamin tavoin tutkimusmenetelmiä pyritään tässä tutkimuksessa hyödyntämään pluralistisesti eli moniarvoisesti ja avoimesti.<sup>27</sup> Pääasiallisena menetelmänä hyödynnetään lainoppia eli oikeusdogmatiikkaa, jonka kohteena on voimassa oleva oikeus.<sup>28</sup> Sääntelyä pyritään tulkitsemaan ja systematisoimaan tutkimuskysymyksiä silmällä pitäen. Tulkintakannanotoin siis arvioidaan vapaaehtoisen saneerauksen toteuttamismahdollisuuksia. Tarpeellisilta osin normien merkitystä selvitetään myös muiden oikeuslähteiden kuten oikeuskäytännön avulla.<sup>29</sup>

---

<sup>27</sup> Hirvonen 2011 s. 8–9.

<sup>28</sup> Ks. Hirvonen 2011 s. 21–22.

<sup>29</sup> Ks. Hirvonen 2011 s. 23.

Toisena tutkimusmetodinä hyödynnetään oikeusteoreettista lähestymistapaa<sup>30</sup>. Tutkimuksen tarkoitus edellyttää perustelua siitä, miksi sääntely on tulkittavissa tietyllä tavalla ja miksi jotakin tiettyä normia tulee noudattaa myös lakisääteisen saneerausmenettelyn ulkopuolella. Monitieteistä tutkimusotetta<sup>31</sup> tutkielmassa edustavat oikeustaloustieteelliset sekä oikeuspoliittiset katsantokannat. Sosiaalisten ja taloudellisten ilmiöiden seurausten arvioimiseksi hyödynnetään lisäksi loogista päättelyä.

Sääntelyteoreettinen näkökulma kohdistuu insolvenssioikeuteen ja etenkin lakiin yrityksen saneerauksesta. Tarkastelussa tehdään ensin katsaus sääntelyn tavoitteisiin kuten elinkelpoisten yritysten pelastamiseen vältettävissä olevalta konkurssilta sekä yritysten kasvavaan kannustamiseen vapaaehtoiin elvytysmenettelyihin (*ohjausfunktio*).<sup>32</sup> Voimassa olevaa ja lähitulevaisuudessa voimaan astuvaa sääntelyä arvioidaan tavoitteiden saavuttamisen näkökulmasta tehden kuitenkin huomattavia rajoituksia nimenomaan vapaaehtoisten uudelleenjärjestelyjen mahdollisuuksiin liittyvään sääntelyyn. Muita tarkasteltavia insolvenssioikeudellisia normistoja ovat konkurssilaki sekä laki velkojien maksunsaantijärjestyksestä.

Insolvenssilakien säännöksiä tarkastellaan siitä näkökulmasta, minkälaiseksi vapaaehtoisten uudelleenjärjestelyjen keinovalikoima sitä seuraten muodostuu eli mitä legaalisaneerauksesta tuttuja ominaisuuksia sopimussaneerauksen organisoinnissa voidaan tai tulisi hyödyntää ja toisaalta millaisia rajoituksia lainsäädäntö käytännössä asettaa. Toisena tarkastelun kohteena ovat sopimusoikeudelliset normit ja periaatteet, jotka osaltaan asettavat edellytyksiä sille, miten saneerauslain säännösten hyödyntäminen voi tapahtua osapuolia sitovasti pakkovaltakoneiston ulkopuolella eli ilman tuomioistuimen myötävaikutusta. Yhtiöiden ja niiden sopimusten oikeudellisen olemassaolon muotoa sääntelee lisäksi osakeyhtiölaki, josta johtuvat seikat tulee myös ottaa huomioon vapaaehtoisten uudelleenjärjestelyn toteutuksessa.

Oikeuden lähtökohtaisesti sisäisestä näkökulmasta<sup>33</sup> huolimatta, tutkimuksen näkökulman määrittäjänä tulkinnan ja systematisoinnin taustalla vaikuttavat legaalimenettelyssä havaitut

---

<sup>30</sup> Ks. Hirvonen 2011 s. 27.

<sup>31</sup> Ks. Hirvonen 2011 s. 28–29.

<sup>32</sup> Tässä yhteydessä on tehtävä myös lyhyt historiallinen katsaus (ks. Hirvonen 2011 s. 55).

<sup>33</sup> Ks. Hirvonen 2011 s. 26.

käytännölliset ongelmat. Tutkielmassa pyritään kartoittamaan ratkaisuvaihtoehtoja näille havaituille ongelmille, edellyttämättä kuitenkaan varsinaisesti lain säännösten muuttamista. Sääntelykehikon onnistuneisuuteen liittyvistä näkökulmista huolimatta tavoitteena ei ole insolvenssilakien järjestelmällinen kritiikki eikä myöskään *de lege ferenda* -tutkimus. Tarkoituksena on selvittää sopimussaneerauksen pääosin sopimusvapauten perustuvia käytännön mahdollisuuksia ja toteutustapoja ottaen huomioon lain ja oikeuskäytännön tällä hetkellä asettamat rajoitukset *de lege lata*. Systematisoinnilla pyritään hahmottamaan kokonaiskuva insolvenssioikeuden, sopimusoikeuden ja osakeyhtiölain risteymäkohdista.

#### 1.4 Lähdeaineisto

Kuten todettua kirjoituksia vapaaehtoisen saneerauksen toteuttamismahdollisuuksista on suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa niukasti. Viime vuosikymmeneltä on löydettävissä lähinnä joitakin rajattuja liitännäiskysymyksiä selvittäviä – joskin ansiokkaita – artikkelikirjoituksia. Modernin insolvenssioikeuden mukaisia mahdollisuuksia sopimusperusteiseen saneeraukseen on kuitenkin, tämän tutkimuksen onneksi, käsitelty lyhyesti väitöskirjassaan Hupli vuonna 2004.<sup>34</sup>

Samaisella teoksellaan Hupli on tuonut, aikaisemmin meillä huomiotta jääneen keskustelun, maksukyvyttömyysoikeuden tavoitteista ja tehtävistä sekä osapuolten ristiriitaisista intresseistä, osaksi täkäläistä akateemista tutkimusta, ja asettanut ne vielä ansiokkaasti kotimaiseen kontekstiin. Hupli toteaa, ettei insolvenssioikeuden teorioista edes voi kirjoittaa viittaamatta insolvenssioikeudellisen ”modernin teorianmuodostuksen perustajiin”<sup>35</sup>, eli amerikkalaisen sellaisen oppi-iseihin, Thomas Jacksoniin ja Douglas Bairdiin. Toteamus pitänee epäilemättä paikkansa. Todettakoon vastaavasti kotimaista modernia insolvenssioikeutta koskevan oikeuskirjallisuuden osalta – se edellyttää viittaamista Huplin teoretisointeihin. Hän on tehnyt edellä mainittujen oppi-isien, kuten monien muidenkin kansainvälisesti merkittävien teoretikkojen, tuotokset helpommin lähestyttäviksi, ja sitä jo tehtyä työtä hyödyntäen kyseisiin teorioihin viitattaessa tässä tutkimuksessa viitataan usein juuri Huplin väitöskirjaan. Tämän tutkimuksen aiheen kannalta merkittävänä jo viime vuosisadalla vaikuttaneena teoretikkona on lisäksi mainittava Claire Finkelstein ja hänen

---

<sup>34</sup> Hupli 2004.

<sup>35</sup> Hupli 2004 s. 42 ja 44.

artikkelinsa *Financial Distress as a Noncooperative Game: A Proposal for Overcoming Obstacles to Private Workouts*.<sup>36</sup>

Saneerauslain tavoitteiden selvittämisessä sekä säännöskohtaisen tulkinnan tekemisessä oleellisia lähteitä ovat muun muassa saneerauslain seikkaperäiset esityöt, niin vuodelta 1992 kuin myös 2022, ja siltä väliltä. Kotimaisista oikeustieteilijöistä merkittävää tuotantoa, läpi modernin insolvenssioikeuden historian, on kirjoittanut Risto Koulu, jonka usealla teoksella on paikkansa tämänkin tutkimuksen lähdeluettelossa. Lähdeviittausten osalta on huomioitavaa, että saneerausmenettelyä koskevaa lainsäädäntöä on muutettu useita kertoja ja lähteet sisältävät näin ollen osin vanhentunutta tietoa. Siitä huolimatta esimerkiksi Pauliine Koskelon hyvin kokonaisvaltainen teos yrityssaneerausmenettelystä on monin osin edelleen relevantti, vaikka se on julkaistu jo pian alkuperäisen saneerauslain tultua voimaan.<sup>37</sup> Saneerauslaki sisältää edelleen paljon myös muuttumattomia pykäläiä. Toisaalta juuri uusimmat muutokset, kuten varhaisen saneerausmenettelyn säätäminen, aiheuttavat esimerkiksi sen, ettei saneerausmenettelyn oikeusvaikutuksista eli rauhoitusajasta voida enää kirjoittaa samalla tavalla yleistäen, mikä on tullut huomioida lähteitä lukiessa.

Kansainvälisessä kontekstissa kirjoitetut lähdeaineistot ovat oleellisia etenkin kotimaisen sopimussaneerausta koskevan aineiston vähäisyyden takia. Kyseisten lähteiden osalta voitaneen todeta, että vaikka lainsäädännöllisiä kuten kulttuurisiakin eroja on, niin samat teoreettiset ja osin samat säädännöllisetkin lainalaisuudet jaetaan usein yli rajojen. Tämä käy ilmi etenkin, insolvenssioikeudellisia ratkaisuja vertailevan ja vaihtoehtoisia menetelmiä kartoittavan, European Law Instituten tuottaman projektityön osalta, jonka kirjoittajina ovat toimineet Bob Wessels ja Stephan Madaus.

Tutkimuksessa kauttaaltaan, mutta etenkin yrityksen taloudellisen tilanteen selvittämistä sekä saneerausstrategioita koskevissa osioissa hyödynnetään taloustieteellistä tutkimusta.<sup>38</sup> Yrityksen saneeraaminen legaalimenettelyinkään ei ole puhtaasti oikeustieteellinen kysymys, minkä vuoksi sitä on lähes mahdotonta tarkastella ainoastaan siitä näkökulmasta. Etenkin

---

<sup>36</sup> Finkelstein 1993.

<sup>37</sup> Koskelo 1994.

<sup>38</sup> Insolvenssitilanteisiin liittyvä tutkimus on suurelta osin oikeustieteellisen tutkimuksen sijasta taloustieteellistä tutkimusta (Koulu 2007 s. 8).

juuri rehabilitaatio on saanut huomiota taloustieteellisessä tutkimuksessa.<sup>39</sup> Saneerauksen tarkoituksena on nimenomaan yrityksen *taloudellisen* tilanteen palauttaminen liiketoiminnan jatkuvuuden edellytykset täyttävälle tasolla, joten taloustieteellä on suuri merkitys. Juridiikka tarjoaa välineistön liiketaloudellisten seikkojen perusteella määräytyvien toimien toteuttamiseksi.

## 1.5 Tutkielman rakenne

Tutkimus koostuu johdannon lisäksi viidestä pääluvusta sekä johtopäätöskappaleesta. Johdannossa on esitelty tutkimuksen aihe, tutkimuskysymykset sekä käytetty lähdeaineisto pääpiirteissään. Tutkimuksen toinen luku käsittää lyhyen katsauksen vapaaehtoista uudelleenjärjestelyä koskevan insolvenssioikeudellisen sääntelykehikon muodostumiseen sekä modernin insolvenssioikeuden taustalla vaikuttaviin teoreettisiin näkökulmiin. Kolmas luku koskee saneerauksen kannalta oleellisen rauhoitusajan järjestämistä sopimusperusteisesti, mikä edellyttää myös legaalimenettelyn selostamista tarpeellisilta osin. Neljäs pääluku muodostuu sopimusperusteisen saneerauksen organisoinnissa huomioon otettavista seikoista. Luvussa keskitytään pitkälti taloustieteen ohjaamiin saneerausmenetelmiin. Viides luku sisältää saneeraussopimuksen voimaansaattamisen mahdollisuuksien kartoitusta. Kuudennessa, viimeisessä käsittelyluvussa, tehdään katsaus voimansaadun saneeraussopimuksen toteuttamiseen sekä sen edellytyksiin konkurssin varalta. Lisäksi luvussa tarkastellaan saneeraussopimuksen vahvistamista tuomioistuimessa.

## 2 Sopimussaneerauksen säädännäinen ja teoreettinen tausta

### 2.1 Insolvenssioikeudellisen sääntelykehikon kehitys

Saneerauslaki sellaisena, kuin se tänä päivänä kaikkine muutoksineen on, heijastelee lukuisia erilaisia poliittisia tarpeita ja globaalitaloudessa tapahtuneita käännteitä. Lain tarkoitus vastaa pääosin edelleen alkuperäistä – maksuvaikeuksiin joutuneiden yritysten tervehdyttämistä YSL:n sisältämin menetelmin. Menetelmiä eli keinoja tarkoituksen toteuttamiseksi ovat tällä hetkellä perusmuotoinen sekä varhainen saneeraus (YSL 1 § 25.5.2022/386). Lähtökohtaisesti laki tunnustaa keinoiksi siis ainoastaan tuomioistuimessa toteutetut saneerausmenettelyt, mutta kannustaminen tuomioistuimen ulkopuolisiin, vapaaehtoiisiin elvytysmenettelyihin on

---

<sup>39</sup> Koulu – Lindfors – Niemi 2017 IV Yrityssaneeraus, johdanto, yrityssaneeraus oikeusjärjestelmässä, taloustieteellinen tutkimus (päivitetty 1.7.2022).

ollut jatkuvasti kasvussa. Tätä tavoitetta on kutsuttu saneerauslainsäädännön *ohjausfunktioiksi*<sup>40</sup> ja se on ollut luettavissa ulos lain esitöistä alusta asti.<sup>41</sup> Perinteisesti lain esitöissä lain pääasialliseksi tavoitteeksi on asetettu *elinkelpoisten yritysten pelastaminen turhilta konkursseilta*.<sup>42</sup> Tavoite vastanee myös nykyistä linjaa, mutta kuten pian osoitetaan, eräänlaisen suunnanmuutoksen voi mielestäni nähdä tapahtuneen.

Ohjausfunktion merkityksen kasvua ja samalla lain tavoitteiden uudelleenohjautumista selittävät osin legaalimenettelyssä havaitut ongelmakohdat sekä liiketoimintaympäristön muutokset. Saneerauslaki säädettiin vuonna 1993, jolloin laman kouriin joutuneet yritykset tarvitsivat pikaista apua pelastautuakseen. Sitä ennen konkurssi edusti käytännössä ainoaa käyttökelpoista maksukyvyttömyysmenettelyä ja sille haluttiin luoda *vaihtoehtoinen* menettely. Siihen asti voimassa ollut 1930-luvulta peräisin oleva akordisäännöstö oli jäänyt lähes merkityksettömäksi.<sup>43</sup> Uudistushankkeen lopputuloksena oli seikkaperäinen kotimainen versio lain amerikkalaisesta esikuvasta<sup>44</sup>. Lain säätämisympäristö onkin syytä huomioida sen funktioita pohdittaessa. Koulu on nähnyt eron YSL:n funktioissa niin kutsuttujen normaaliolojen ja poikkeusolojen välillä. Jälkimmäisen vallitessa hätiköidyiltä konkurssilta välttyminen on perusteltu tavoite, mutta normaalioloissa funktiona on muiden, liiketoimintaan ja sen järjestämiseen liittyvien, (normaalien) ongelmien taklaaminen.<sup>45</sup>

Normaalioloissa saneerauslain käytön tulisi olla rajatumpaa tilanteisiin, joissa liiketoimintaa rasittaa jokin väliaikainen mutta selätettävissä oleva ongelma.<sup>46</sup> Aikaisempien, laman värittämien, poliittisten tarpeiden ja taloustilanteiden muuttumisesta huolimatta, yritysten

---

<sup>40</sup> Hupli 2004 s. 399.

<sup>41</sup> HE 182/1992 s. 16.

<sup>42</sup> HE 182/1992 s.1 ja s. 15–16.

<sup>43</sup> HE 181/1992 s. 4. Suurimpana syynä akordijärjestelmän vähäiselle käytölle nähtiin velkajärjestelyn rajoittuminen vain etuoikeudettomiin saataviin, mikä johti myös tuolloisen etuoikeusjärjestelmän uudistamiseen laiksi velkojien maksunsaantijärjestyksestä (30.12.1992/1578).

<sup>44</sup> Yhdysvalloissa vuonna 1978 säädetty vastaava laki Bankruptcy Code ja sen saneerausta ("*reorganization*" *bankruptcy*) koskeva 11. luku (jäljempänä BC 11).

<sup>45</sup> Koulu 2007 s. 9–10.

<sup>46</sup> Toisaalta voidaan kysyä, miten määritellään normaalit tai poikkeusolot nykypäivän yhteiskunnassa, jossa erilaiset globaalit kriisit näyttävät arkipäivänä. Huomattavaa myös on, että monet kriisit vaikuttavat yrityksiin eri tavalla eivätkä poikkeusolotkaan ole yrityksen näkökulmasta välttämättä huono asia. Voitaneen kuitenkin sanoa, että lama, joka tuolloin YSL:n säätämisaikoinakin nähtiin, vaikuttaa yrityksiin pääosin samalla tavalla eli negatiivisesti.

tervehdyttämistä koskevat lakiuudistukset ovat pitäneet pitkään kiinni tavoitteistaan tarpeettomien konkurssien estäjänä.<sup>47</sup> Ilmaisuihin *turhat konkurssit* on mielenkiintoinen ottaen huomioon suomalaisen yrityskulttuurin. Kyllähän suomalaisella ”sisulla” varustettu yrittäjä yrittää niin kauan kuin vain mahdollista – ja pidempäänkin. Saneerauksesta on tullut konkurssin vaihtoehto tilanteessa kuin tilanteessa eli silloinkin kun sen onnistuminen on epärealistista. Syystä tai toisesta liian myöhäisessä vaiheessa tehdyt saneeraushakemukset näyttävät tilastoissa epäonnistuneiden, eli lopulta konkurssiin johtaneiden, saneerausten suurena määränä.<sup>48</sup> Haasteisiin on lainsäädännöllisin keinoin pystytty vastaamaan huonosti siitä huolimatta, että haasteet ovat ilmenneet suhteellisen nopeasti alkuperäisen lain säätämisen jälkeen.<sup>49</sup>

Havaittuja ongelmia on useita. Yksi niistä on yrittäjien kyky tunnistaa taloudellisia vaikeuksia riittävän ajoissa.<sup>50</sup> Tämä sekä yrittäjien, usein vilpillisyyden rajoja koetteleva, sinnikkyys ovat perimmäisiä syitä sille, että saneerausmenettelyihin hakeudutaan liian myöhään.<sup>51</sup> Ongelma kertaantuu, kun käräjäoikeus saa käsiinsä saneeraushakemuksen, joka on niin puutteellisesti laadittu, että yrityksen saneerauskelpoisuuden arviointi on vaikeaa, ellei mahdotonta.<sup>52</sup> Saneerausmenettelyssä ilmenneet ongelmat ovat heikentäneet menettelyn suosiota, mikä on edellyttänyt vaikuttavampia muutoksia ja purevampaa tavoitteenasettelua. Velkojat ovat kiinnittäneet huomiota siihen, että konkurssia edeltävä ja siten epäonnistunut saneeraus aiheuttaa velkojille enemmän kustannuksia kuin pelkkä konkurssi.<sup>53</sup> Muun muassa tällaisten

---

<sup>47</sup> HE 152/2006 s. 4 ja Pääministeri Matti Vanhasen hallituksen ohjelma 24.6.2003 s. 53. Kyse on pyrkimyksestä korjata järjestelmän mahdollistama virhe (ykköstyypin virhe, vrt. alaviite 56), jossa elinkelpoinen yritys asetetaan konkurssiin (ks. Koulu 20017 s. 13).

<sup>48</sup> HE 152/2006 s. 8. Vuonna 2007 tehdyistä saneerausmenettelyä tehostavista uudistuksista huolimatta keskeiseksi ongelmaksi ovat nousseet viivyttelyluonteiset saneeraushakemukset (HE 251/2022 s.15).

<sup>49</sup> Saneeraushakemusten määrä on ollut suurimmillaan heti alkuperäisen lain säätämisen jälkeen, mutta sittemmin jatkuvasti laskussa (HE 152/2006 s. 8).

<sup>50</sup> Saneerauslain 2007 uudistuksen esitöissä kuitenkin arveltiin, ettei kyseiseen kykyyn voida juuri lainsäädännöllisin toimin vaikuttaa (HE 152/2006 s. 17–18).

<sup>51</sup> Ks. viivyttelyluontoisista hakemuksista HE 251/2022 s. 20–28 ja Konkurssiasiamiehen toimiston julkaisu 1/2021. Rationaalisen ohjautumisen olettamasta ks. Koulu – Lindfors 2010a s. 36–37, samansuuntaisesti myös Koulu 1995 s. 3–7. Toisaalta on myös arveltu, että väärinkäytöstarkoituksessa tehdyt saneeraushakemukset ovat harvinaisempia kuin yleisesti luullaan (Koulu – Lindfors – Niemi 2017 I Johdatus insolvenssioikeuteen, yleiskuva insolvenssimenettelyistä, saneeraukset käytännössä, päivitetty 1.7.2022).

<sup>52</sup> HE 152/2006 s. 13–14.

<sup>53</sup> HE 152/2006 s. 18.

ilmiöiden takia saneeraus ei ole velkojien kannalta houkutteleva vaihtoehto.<sup>54</sup> Nähdäkseni viimeisimmät insolvenssioikeutta koskevat uudistukset ilmentävät tavoitteiden suuntaamista turhien konkurssien välttämiseksi *turhien saneerausten välttämiseen*.<sup>55</sup>

Turhien saneerausten, ainakin kalliiden ja aikaa vievien sellaisten, välttämiseksi on jatkuvasti kannustettu kustannuksiltaan ja menettelyltään kevyempiin *vapaaehtoiisiin elvytystoimiin*. Mahdollisuutta vapaaehtoiisiin menettelyihin on edistetty konkreettisesti jo etusijajärjestyksen (VJML) säätämällä. Etuoikeusjärjestelmän uudistaminen ja sen ulottaminen koskemaan saneerausmenettelyä teki vapaaehtoiset saneeraukset mahdollisiksi käytännön tasolla. Konkurssissa etuoikeuden omaavilla velkojilla ei ilman sitä olisi motivaatiota suostua velallisen ja velkojien vapaaehtoiisiin järjestelyihin.<sup>56</sup> Myös julkisoikeudellisten saatavien mahdollisuutta osallistua tuomioistuimen ulkopuolisiin järjestelyihin koskeva säännös on oleellinen (YSL 97 §).<sup>57</sup> Tällaisista tahoista esimerkiksi verottaja on usein yksi merkittävistä velkojista.

Ohjausfunktion kannalta on huomioitava, että lainsäätäjän tehtävä on tietysti nimenomaan lakien säätäminen eikä lakisääteisten prosessien ulkopuolelle jäävien järjestelyjen systematisointi.<sup>58</sup> Lainsäädännön pyrkimyksenä on lisäksi ohjata tiettyihin valintoihin, ja tältä osin oikean suuntaisia toimia onkin nähty saneerausmenettelyn varhaistamisena ja keventämisenä sekä nopean vahvistamisen helpottamisena. Tärkeää olisi, että tavalla tai toisella toteutettavan saneerausmenettelyn houkuttelevuutta saataisiin parannettua myös

---

<sup>54</sup> Entistä heikompia jako-osuuksia tuottavia konkurssseja edeltäneiden epäonnistuneiden saneerausten voidaan ajatella rappeuttavan koko saneerausinstituution oikeutusta. Saneerauksen oikeutukseksi on katsottu riittävän, että saneeraus saattaa velkojan vähintään samaan asemaan kuin konkurssi saneerauksen aloittamishetkellä saattaisi (Hupli 2004 s.3 ja 31).

<sup>55</sup> Kyse on pyrkimyksestä korjata järjestelmän mahdollistama virhe (kakkostyyppin virhe), jossa elinkelvoton yritys pääsee saneerausmenettelyyn (ks. Koulu 2007 s.14). Ongelmaan on toki yritetty puuttua aikaisemminkin, kuitenkin laihoihin tuloksin.

<sup>56</sup> Hakamies 2005 s. 176.

<sup>57</sup> HE 1992/182 vp s. 16 ja 111, edellytykseksi suostumukselle on asetettu se, että kyseinen velkajärjestely noudattaa YSL:ssä säädettyjä periaatteita. Kyseinen pykälä voidaan nähdä nimenomaan ohjausfunktion toteuttajana. Se ensinnäkin mahdollistaa myös julkisia saatavia koskevat järjestelyt sekä kannustaa muita velkojia osallistumaan tehden saatavista yhdenvertaisia keskenään.

<sup>58</sup> Kantaa vapaaehtoisten menettelyiden toteuttamiseen voisi sen sijaan ottaa esimerkiksi konkurssiasian neuvottelukunta tai jokin vastaava taho. Huomattavaa toki on, että tahoja, joiden tarkoituksena on edistää yritysten tervehdyttämishankkeita, on jo olemassa. Tällainen on esim. pienten ja keskisuurten yritysten avuksi luotu taho Turnaround Management Association (TMA), joka on toiminut Suomessa vuodesta 2006 alkaen. (HE 152/2006 s. 31).



velkojien näkökulmasta. Ovathan velkojat nimenomaan se taho, joka ohjelmaehdotuksesta äänestää (YSL 8 luku).

Velkojien valta-asemaa ja intressejä suojelevat normit kuvastavat osaltaan BC 11 luvun ympärille rakentuneita teoreettisia perusteita ja arvovalintoja. Osa tästä teoretisoinnista perustuu ajatukselle kollektiivisesta insolvenssioikeudesta nimenomaan velkojien oikeutena ja siten *täytäntöönpanointressin* suojelijana.<sup>59</sup> Täytäntöönpano eli siviilioikeudelliset oikeussuojakeinot ovatkin insolvenssioikeuden perinteisiä ilmenemismuotoja. Kotimaisessa oikeusjärjestyksessä *saneerausintressi* on saanut oikeudellisen muotonsa vasta, modernia insolvenssioikeutta edustavan, YSL:n myötä.<sup>60</sup> Kotimaisten sääntelytarpeiden<sup>61</sup> lisäksi saneerauslain viimeisimpiä muutoksia on ohjannut koko Euroopan laajuinen kehitys maksukyvyttömyyslainsäädäntöjen minimiharmonisoinniseksi sekä useissa jäsenvaltioissa ilmenneiden ongelmien ratkaisemiseksi.<sup>62</sup>

Direktiivin mukaiset muutokset implementoitiin heinäkuussa 2022 voimaan tulleella lakiuudistuksella.<sup>63</sup> Yleisten insolvenssioikeudellisten tavoitteiden on jo ennen direktiivin voimaantuloa todettu olevan selkeästi velallismyönteisiä eikä niinkään velkojien oikeutta.<sup>64</sup> Direktiivin arvoalinnoissa on mahdollista nähdä saneerausintressin ajaneen jopa täytäntöönpanointressin ohi. Sitä ilmentää esimerkiksi meillä arvossa pidetyn maksu- ja

---

<sup>59</sup> Hupli 2004 s. 44.

<sup>60</sup> Hupli 2004 s. 37–38. Uuden maksukyvyttömyysfilosofian oivalluksena oli, että velkaongelmat eivät rajoitu vain velkojan ja velallisen väliseen suhteeseen, vaan ne ovat koko yhteiskunnan ja talousjärjestelmän ongelmia (Koulu – Lindfors 2010 s. 34).

<sup>61</sup> Ks. Pääministeri Sanna Marinin hallituksen ohjelma 10.12.2019.

<sup>62</sup> Maksukyvyttömyyslainsäädännön kehittäminen EU johtoisesti juontaa juurensa Euroopan yhteisön yrityspoliittiseen strategiaan, jolla on pyritty ylläpitämään kestäväää talouskasvua sekä luomaan työpaikkoja. Lissabonin huippukokouksessa vuonna 2000 tavoitteeksi asetettiin luoda EU:sta johtava talousalue vuoteen 2010 mennessä. (HE 152/2006 s. 9) Riittävää muutosta ei kuitenkaan syntynyt ja komissio linjasi vuonna 2012 uudesta eurooppalaisesta lähestymistavasta maksukyvyttömyyteen ja epäonnistuneeseen yritystoimintaan. Sittemmin vuonna 2014 annettu suositus yrityssaneerauksesta ja veloista vapautumisesta ei myöskään aikaansaanut tavoiteltuja yhdenmukaisia muutoksia. Koko EU:n laajuiset minimiharmonisoivat yhtenäistämistoimenpiteet pohjautuvat pääomamarkkinaunionin luomista koskevaan toimintasuunnitelmaan. (OM muistio U 13/2017 vp s. 2) Vuonna 2016 komissio teki varhaista saneerausta ja veloista vapautumista koskevan direktiiviehdotuksensa.

<sup>63</sup> Huomattavaa on, että kotimaisissa lain esitöissä tehdyt vertaukset ja viittaukset alkuperäiseen esikuvaan BC 11 lukuun ovat kadonneet, mikä toki selittyy osin sillä, että vastaavia lakeja on sittemmin säädetty myös esimerkiksi muihin pohjoismaihin. YSL:n syntyaikana näin ei ollut. Jäsenvaltioilla olleen prosessuaalisen autonomian pienentyessä voitaneen kuitenkin sanoa insolvenssioikeuden eurooppalaistuneen.

<sup>64</sup> Ks. Wessels – Madaus 2017 s. 103.

perintäkieltojen vastaavuusperiaatteen puuttuminen.<sup>65</sup> Tässä tutkielmassa ei sitouduta minkään intressitahon yksinomaiseen puolustamiseen – päinvastoin – sopimussaneeraukset voidaan nähdä ilmentymänä siitä, että saneerausintressillä edistetään myös täytäntöönpanointressin toteutumista<sup>66</sup>.

## 2.2 Vapaaehtoisen elvytysmenettelyn teoreettisia viitekehyksiä

Kansainvälisestikin merkittävää insolvenssioikeudellista teoretisointia on harjoitettu etenkin Yhdysvalloissa.<sup>67</sup> Sikäläinen BC 11 ja teoriat, joita sen taustalla on tai pitäisi olla, ovat herättäneet keskustelua ja vahvoja mielipiteitä. Mielipiteet muodostuvat niin talous- kuin moraaliteoreettisistakin lähtökohdista, eivätkä teorioiden taustalla vaikuttavat ongelmat ja intressiristiriidat ole sinänsä miksikään muuttuneet.

Ajatusta ikään kuin vapaaehtoisesta saneerauksesta edustaa jo Jacksonin vuonna 1982 esittelemä niin kutsuttu *creditors' bargain model*.<sup>68</sup> Kyseisen mallin taustavaikuttajana on taloudellirationaaliseksi teoriaksi<sup>69</sup> nimitetty ajatusrakennelma, joka perustelee saneerausinstituution olemassaoloa taloudellisen tehokkuuden ja velkojien oikeuksien turvaamisella.<sup>70</sup> Teorian ja sitä seuraavan mallinnuksen mukaan saneerausta koskevalla lainsäädännöllä tulee pyrkiä niin kutsutun *common pool* -ongelman<sup>71</sup> ratkaisuun menettelyllä, joka peilaa sopimusta, johon velkojat, tiettyjen ongelmallisten ilmiöiden vaikutuksesta vapaina, päätyisivät joka tapauksessa.<sup>72</sup> Taloudellinen rationaalisuus ei suostu tunnustamaan saneerausintressin itsenäisiä tavoitteita, ainakaan, mikäli ne ovat velkojien enemmistön

---

<sup>65</sup> Vastaavuusperiaatteesta ks. jakso 3.1. Toisaalta on huomattava, että direktiivin mukaisessa varhaisessa menettelyssä kiellot eivät ole menettelyn alkamiseen automaatio, mikä tasapainottaa tilannetta ainakin näennäisesti.

<sup>66</sup> Hupli 2004 s. 3.

<sup>67</sup> Vaikka monet kirjoituksista ovat verrattain vanhoja, niiden ollessa peräisin jo 1980 luvulta, ovat ne edelleen relevantteja etenkin yritysten insolvenssioikeudesta kirjoitettaessa.

<sup>68</sup> Hupli 2004 s. 50, "velkojien sopimusmalli". Jackson 1982.

<sup>69</sup> Hupli 2004 s. 44–45.

<sup>70</sup> Baird – Jackson U. Chi. L. Rev 1984 s. 100.

<sup>71</sup> *Yhteisen edun ongelma*, jonka ratkaiseminen tarkoittaa velkojille kollektiivina koituvan kokonaishyödyn maksimointia, sen sijaan että kukin pyrkisi vain oman edun turvaamiseen. Suhteessa saman velallisen varallisuuteen on järkevää toimia koordinoitusti (Hupli 2004 s. 45–47). Ks. myös Baird – Jackson 1984 s. 108 alaviite 40.

<sup>72</sup> Jackson 1982 s. 860.

tahdon vastaisia.<sup>73</sup> Vaikka sopimusmalli -ajatus on saanut osakseen ansaittuakin kritiikkiä<sup>74</sup>, se on myös herättänyt kysymyksen siitä, mihin saneerauslakia sitten tarvitaan.<sup>75</sup> Selvää kuitenkin on, ettei legaalimenettelyiden olemassaolon merkitystä käy kiistäminen.<sup>76</sup> Saneerausta koskeva sopimus olisi ehkä velkojien valitsema lopputulos, mutta ainoastaan jos he pystyisivät toimimaan luottaen, että muutkin pyrkivät samaan. Toimintaa kuitenkin rasittaa *hold out* -ongelma. Sopimusvapauden mukaisesti saneeraussopimus perustuu osapuolten suostumukseen, mikä taas antaa yksittäiselle velkojalle tilaisuuden jättäytyä pois menettelystä ja hyötyä näin muun velkojakollektiivin kustannuksella.<sup>77</sup> Juuri oikeudellinen kehys varmistaa tältä ”vangin dilemmaksikin” kutsutulta ongelmalta välttymisen.<sup>78</sup>

Velkojien oikeuksien ylivertaisuutta perusteleva teoria on saanut vastaansa etenkin Elizabeth Warrenin ja Donald Korobkinin sekä *arvorelatiiviseksi teoriaksi* suomennetun näkemyskokonaisuuden.<sup>79</sup> Kritiikki pohjautuu pitkälti ajatukselle, että muutkin, velkojien oikeuden kanssa ristiriitaiset, arvot ansaitsevat huomioita, kun vastuuta maksukyvyttömyyden seurauksista jaetaan.<sup>80</sup> Arvorelatiivinen teoria ei siten ole yhtä ehdoton yhden ääripään – tässä tapauksessa saneerausintressin – puolesta puhuja. Teoria puoltaa näkemystä, jonka mukaan insolvenssilakien tavoitteena on tarjota yritykselle mahdollisuus arvioida sen toimintaa ja tarkoitusta uudelleen. Prosessi on onnistunut, mikäli perusteltu kokonaisvaltainen näkemys yrityksen potentiaalista saadaan aikaiseksi. Merkitystä ei ole edes sillä kumpaan menettelyyn, saneeraukseen vai konkurssiin, yritys tuon arvioinnin päätteeksi suuntautuu.<sup>81</sup> Molemmat,

---

<sup>73</sup> Hupli 2004 50–51.

<sup>74</sup> Ks. Hupli 2004 s. 70–88.

<sup>75</sup> Hupli 2004 s. 52. Ks. Koulu – Lindfors – Niemi 2017 IV Yrityssaneeraus, johdanto, yrityssaneeraus oikeusjärjestelmässä, vapaaehtoinen ja pakkosaneeraus (päivitetty 1.7.2022), jossa sama kysymys on esitetty, taustanaan tosin vapaaehtoisen saneerauksen hyödyt.

<sup>76</sup> Ks. lisää Hupli 2004 s. 417–419.

<sup>77</sup> Hupli 2004 s. 53.

<sup>78</sup> Armour – Deakin 2000 s. 26.

<sup>79</sup> Ks. Hupli 2004 s. 59–69, Warrenin ja Korobkinin näkemyksiin perustuva teoria pyrkii taloudellisen rationaalisuuden ja johdonmukaisuuden lisäksi huomioimaan myös yrityksen kriisin vaikutuspiirissä olevat moraaliset, inhimilliset, sosiaaliset ja poliittiset arvot.

<sup>80</sup> Warren 1987 s. 777.

<sup>81</sup> Korobkin 1991 s. 772–774. Ks. Engelberg – Hupli – Villa 2022 s. 166–167 ”kvalifioitu rehabilitaatio”.

sekä arvorelatiivinen että taloudellirationaalinen teoria, jakavat kuitenkin ajatuksen pelkästään sopimukseen perustuvien järjestelyjen haasteellisuudesta.<sup>82</sup>

Myös Finkelstein on käyttänyt Jacksonin ja Bairdin kirjoituksia lähtökohtana omien, joskin tämän kaksikon näkemyksistä hieman poikkeavien, ajatustensa eksplikoinnille.<sup>83</sup> Hän on pyrkinyt etsimään tosiasiallisia mahdollisuuksia sopimusmallin toteuttamiselle<sup>84</sup>, nähdäkseen kuitenkin sitoutumatta minkään tietyn intressitahon oikeuksien edistämiseen. Finkelstein on hahmottanut sopimussaneerauksen merkittävimpänä esteenä *collective action* -ongelman, mikä kuvastaa sitä, ettei velkojilla ole *tilaisuutta* neuvotella velkaongelman mahdollisista ratkaisuisista.<sup>85</sup> Tilaisuuden luomiseksi Finkelstein on ehdottanut *ex ante* solmittavaa rauhoitusaikasopimusta.<sup>86</sup> Hän ei ole kuitenkaan tyytynyt yksin siihen vaan korostaa, että sopimus tyydyttää tarpeensa ainoastaan, mikäli se sisältää velkojien yksimielisyyttä koskevan ehdon.<sup>87</sup> Finkelstein luottaa siihen, että sopimukseen tervehdyttämistoimista kyllä päästäisiin, kunhan osapuolet vain saataisiin saman neuvottelupöydän ääreen.<sup>88</sup>

### 3 Rauhoitusaika ja sen järjestäminen sopimuksin

#### 3.1 Rauhoitusaika YSL:n mukaan

Rauhoitusaika<sup>89</sup> (*stand still*) tarkoittaa sekä velkojien että velallisen toimintaa koskevia *kieltoja*, joiden voimassaolon aikana velallisyrittäjä voi kohdistaa resurssinsa eloonjäämiskamppailusta tervehdyttämisen suunnitteluun.<sup>90</sup> Lain esitöiden mukaan:

---

<sup>82</sup> Hupli 2004 s. 68.

<sup>83</sup> Finkelstein 1993 s. 2207.

<sup>84</sup> Finkelstein 1993 s. 2206.

<sup>85</sup> Finkelstein 1993 s. 2207–2210.

<sup>86</sup> Finkelstein 1993 s. 2212–2221.

<sup>87</sup> Finkelstein 1993 s. 2221–2229.

<sup>88</sup> Finkelstein 1993 s. 2212.

<sup>89</sup> Sana rauhoitusaika (myös rauhoitus- tai välitila) on yleisesti tutkimuksessa ja lain esitöissä käytetty ilmaisu, mutta itse lakitekstissä se ei esiinny. Kyseisen termin sijaan YSL tuntee joukon erilaisia kieltoja, jotka ovat osa saneerausmenettelyiden oikeusvaikutuksia (YSL luvut 3a ja 4, 25.5.2022/386).

<sup>90</sup> Koulu – Lindfors – Niemi 2017 IV Yrityssaneeraus, saneerauksen suunnittelu, saneerauksen aloittamisen oikeusvaikutukset, rauhoitusaika suunnittelun edellytyksenä, tarkoitus (päivitetty 1.7.2022).

Sen kuluessa saneeraustoimenpiteet velkajärjestelyineen voidaan valmistella ilman, että kukaan velkojista voi toiminnallaan heikentää saneerauksen edellytyksiä omien oikeuksiensa ja etujensa toteuttamiseksi ja ilman, että myöskään velallisyrittäjä voi suosia tiettyjä velkojia muiden kustannuksella.<sup>91</sup>

Rauhoitusaika johtaa sekä yritysvarallisuutta koskevan määräämisvallan rajoittumiseen että suojaan velkojien intressejä (maksunsaantia pakkotäytäntöönpanokeinoin) vastaan.<sup>92</sup>

Perusmuotoisessa saneerauksessa rauhoitusaika on suoraan laista johtuva oikeusvaikutus, mikä on nähdäkseni perusteltua, jos ajatellaan maksuvaikeuksien syvyyden korreloivan osapuolten tarvitseman suojan kanssa. Mitä suurempa riski luottotappion realisoitumisesta velkojille näyttäytyy, sitä hanakammin nämä todennäköisesti pyrkisivät suojelemaan omia etujaan lain tarjoamin täytäntöönpanokeinoin.<sup>93</sup> Velallisvarallisuuden suojaksi on siten säädetty perintäkielto (YSL 19 §), ulosmittauksen ja muiden täytäntöönpanotoimien kieltö (YSL 21 §) sekä turvaamistoimenpiteiden kieltö (YSL 23 §). Toisaalta velkojien suosinnan estämiseksi ja saneerausintressiä edesauttavien kieltojen vastapainoksi on velkojien yhdenvertainen kohtelu pyritty takaamaan maksu- ja vakuudenasettamiskiellolla (YSL 17 §). Tätä vastapainoasetelmaa on oikeuskirjallisuudessa kutsuttu *vastaavuusperiaatteeksi*. Periaatteen ytimenä siis on, että maksukieltö johtaa vastaavan laajuiseen perintäkieltoon.<sup>94</sup>

Varhaiseen saneeraukseen liittyy lähtökohtaisesti samansisältöinen rauhoitusaika kuin perusmuotoiseenkin menettelyyn. Oikeusvaikutusten voimaansaattaminen ei kuitenkaan ole aivan itsestäänselvyys, vaikka saneeraushakemus tulisikin hyväksytyksi. Direktiivi edellyttää kieltojen määräämisen sekä varhaiseen menettelyyn pääsyn arvioinnin eriyttämistä. Näin siksi, että velalliselle on haluttu jättää mahdollisuus toteuttaa saneeraus myös kokonaan ilman rauhoitusaikaa.<sup>95</sup> Kyseisen mahdollisuuden salliminen on toki loogista, kun otetaan huomioon

---

<sup>91</sup> HE 182/1992 vp s. 17.

<sup>92</sup> Hupli 2004 s. 100.

<sup>93</sup> Kyse on egoistisesta strategisen edun tavoittelusta, joka näyttäytyy houkuttelevana vaihtoehtona silloin, kun pelkää muiden pyrkivän samaan (ks. Hupli 2004 s. 52–53).

<sup>94</sup> Hupli 2004 s. 205, 106 ja 182–183. Huomattavaa on, että varhaista saneerausta koskeva direktiivi ei pidä tällaista vastaavuusperiaatetta välttämättömänä, sillä direktiivissä säädetään ainoastaan velallisen suojaksi asetetuista kielloista ja puhutaan nimenomaan ”yksittäisen täytäntöönpanotoimen keskeyttämisestä”. Meillä lainsäätäjät on direktiiviä implementoidessaan kuitenkin halunnut säilyttää perintärajoituksia sekä maksu- ja vakuudenasettamiskieltöä koskevan sidonnaisuuden myös varhaisessa menettelyssä.

<sup>95</sup> HE 238/2021 vp s. 123.

osapuolten suojan tarve suhteessa maksukykyyn. Tarkoituksenmukaista on, että velallinen on varhaisessa vaiheessa edelleen maksukykyinen.<sup>96</sup> Erääntyneitä velkoja ja niiden aiheuttamaa kilpajuoksua<sup>97</sup> velallisen varoista ei tulisi vielä juurikaan esiintyä, ja toisaalta riski varsinaisesta velallisen harjoittamasta velkojen suosinnasta on myös pienempi.

Varhaisen saneerauksen ja sen oikeusvaikutusten arvioinnin eriyttäminen tarkoittaa siis, ettei menettelyyn pääsyyn liittyviä edellytyksiä ja esteitä voida sellaisenaan hyödyntää rauhoitusajan tarveharkinnassa. Vaikka velallinen hakisi kieltojen voimaansaattamista, on tuomioistuimen otettava huomioon velkojen näkemykset tilanteesta. Merkitystä saisi mahdollinen epäluottamus velallista ja tämän toimintaa sekä suunnitelmia kohtaan. Eriyttämisvaatimuksesta huolimatta lain esitöistä ilmenee, että kieltoja koskevan tarveharkinnan on ajateltu mukailevan itse menettelyyn pääsyn arviointia, siten, että harkinta kohdistuu pääosin saneeraushankkeen onnistumismahdollisuuksiin, eikä niinkään yksittäisten kieltojen tarpeellisuuteen, suhteessa saneerauksen keinovalikoimaan.<sup>98</sup> Tämä on johdonmukaista ottaen huomioon haasteet, joita tuomioistuin todennäköisesti kohtaisi, mikäli se joutuisi oma-aloitteisesti puntaroimaan kieltojen tarvetta suunnitteilla olevien saneerauskeinojen näkökulmasta.

Rauhoitusajan materiaaliset edellytykset, kirjoitetun lain perusteella, jättävät tuomarille kuitenkin laajalti liikkumavaraa – ”kiellot on määrättävä, jollei ole todennäköistä, että ne eivät ole tarpeen” ja toisaalta ne on myös ”jätettävä määräämättä, jos velallinen hakemuksessaan näin pyytää” (YSL 14a § 25.5.2022/386). Kun lakia ja sen esitöitä luetaan yhdessä, on lopputuloksena se, että käytännössä kotimainen lainsäätäjä on, direktiivin sallimissa rajoissa, pyrkinyt luomaan varhaisen menettelyn rauhoitusajan ja sen määräämisen vastaamaan mahdollisimman pitkälle perusmuotoisen menettelyn automaattista rauhoitusaikaa. Ensinnäkin, kuten jo lain sanamuodosta voidaan päätellä, kieltojen määrääminen on selkeä lähtökohta.<sup>99</sup> Lisäksi esitöiden mukaan pääsääntönä on, että kieltoja koskeva hakemus

---

<sup>96</sup> Saneerauksen toteuttamista ilman minkään tasoista rauhoitusaikaa pidetään sen ajoittumisesta huolimatta käsittäkseni melko epätodennäköisenä. Kuitenkin jo kyseisen mahdollisuuden olemassaolo saa direktiivin mukaisen menettelyn äkkiseltään kuulostamaan huomattavasti kevyemmältä ja ehkä ”houkuttelevammalta” kuin perinteinen saneeraus.

<sup>97</sup> First-come, first-served -periaate, ks. Hupli 2004 s.46 alaviite 34. Myös Armour – Deakin 2000 s. 5.

<sup>98</sup> HE 238/2021 vp s. 124–125.

<sup>99</sup> Lähtökohta on julkilausuttu lain esitöissä (HE 238/2021 vp s. 124–125). Itsestään selvää on, että mikäli saneeraushakemus tulee hylätyksi niin ei myöskään rauhoitusaikaa ole mahdollista saada voimaan.

ratkaistaisiin saneeraushakemuksen yhteydessä ja kielloista määrättäisiin voimaan joko kaikki tai ei yhtäkään.<sup>100</sup>

Mitä todennäköisimmin tuomioistuin joutuu kuitenkin tekemään ratkaisun kieltojen tarpeesta uudelleen vielä myöhemmässä vaiheessa. Varhaisen menettelyn oikeusvaikutuksia koskee kolmen kuukauden määräaika, joka voidaan erillisestä hakemuksesta pidentää maksimissaan 12 kuukauteen. Mikäli jatkohakemusta ei tehdä, kiellot raukeavat. Kyseessä olisi eräänlainen välitarkastus siitä, millaiselta saneerauksen onnistumismahdollisuudet ensimmäisten kuukausien jälkeen menettelyn aloittamisesta näyttävät. Tällaisen välitarkastuksen on ajateltu myös motivoivan velallista menettelyn tehokkaaseen edistämiseen sekä pienentävän väärinkäytösten riskiä.<sup>101</sup>

Laki mahdollistaa kieltojen asettamisen myös väliaikaisesti saneeraushakemuksen vireille tulosta alkaen. Väliaikainen rauhoitusaika päättyisi, kun saneeraushakemukseen annettaisiin ratkaisu, jolloin kiellot voisivat jatkua varsinaisena rauhoitusaikana, päättyä tarpeettomina tai hylätyn saneeraushakemuksen takia. Varhaisen saneerauksen osalta on huomattava, että päätös menettelyyn pääsystä tulisi antaa kolmen kuukauden kuluessa, jotta kiellot eivät ehtisi raueta. Väliaikaiset kiellot voidaan määrätä voimaan myös vain osittain, jolloin voimaan voitaisiin määrätä esimerkiksi pelkästään perintärajoitukset. Väliaikaisiin kieltoihin liittyvän tarveharkinnan on ajateltu sisältävän tarpeen olemassaoloa koskevaa harkintaa sekä mahdollisen tarpeen tyydyttämiseksi valikoitavaa keinoa koskevaa harkintaa.<sup>102</sup> Hupli on tähän Koskelon kategorisointiin lisännyt kysymyksen siitä, milloin väliaikaisia kieltoja on määrättävä, muutettava tai kumottava.<sup>103</sup> Myös varhaisen saneerauksen osalta varsinaisen rauhoitusajan tarveharkinnasta poiketen väliaikaisia kieltoja tulisi arvioida YSL 22 §:n mukaisesti.<sup>104</sup>

---

<sup>100</sup> HE 238/2021 vp s. 125.

<sup>101</sup> HE 238/2021 vp s. 127.

<sup>102</sup> Koskelo 1994 s. 91. Huomioon on lisäksi otettava itse saneeraushakemuksen perusteet, etenkin mikäli hakemus kaipaa täydennystä ja hakemuksen menestymisen arviointi ennen täydennyksen saamista on hankalaa. Tilanteita, joissa väliaikaiset kiellot määrätään, mutta saneeraushakemus tulisikin myöhemmin hylätyksi tulee välttää (Koskelo 1994 s. 91–92).

<sup>103</sup> Hupli 2004 s. 118.

<sup>104</sup> HE 238/2021 vp s. 129.

Yksi kotimaisen insolvenssioikeuden perusratkaisuista on rauhoitusajan sitominen todelliseen saneerausaikeeseen ja -mahdollisuuteen.<sup>105</sup> Väärinkäytösten ehkäisemiseksi on haluttu, etteivät osapuolet voi yksipuolisin toimin, pelkän saneeraushakemuksen vireillepanolla saada rauhoitusaikaan kuuluvia kieltoja voimaan.<sup>106</sup> Näin ollen legaalista rauhoitusaikaa ei olisi, ainakaan kirjoitetun lain perusteella, mahdollista käyttää esimerkiksi selvitystarkoitukseen, eli oikean menettelyn valintaan.<sup>107</sup> Siitä huolimatta aika ajoin on käyty keskustelua niin kutsutusta *selvitysintressistä* ja sen mahdollisesti ansaitsemasta oikeussuojasta.<sup>108</sup>

Alkuperäistä saneerauslakia koskevissa lain esitöissä koko menettelyn yhdeksi keskeisimmäksi tarkoitukseksi on nimetty ”– edesauttaa yrityksen taloudellisen tilan ja saneerausmahdollisuuksien *selvittämistä*.”<sup>109</sup> Myös Koskelo on aikoinaan kuvannut menettelyä selvitysprosessina, jossa tutkitaan mahdollisuudet yrityksen tervehtyttämiseen.<sup>110</sup> Sitten lakiin on kuitenkin tehty esimerkiksi saneeraushakemusten laadun parantamiseen tähtääviä uudistuksia, joiden myötä yrityksen taloustilanteen ja saneerauskelpoisuuden ja siten myös tarkoituksenmukaisen menettelyn selvittämisen tulisi ajoittua pääosin aikaan ennen hakemuksen jättämistä. Näin ollen menettelynaikainen selvitys kohdistuisi lähinnä optimaalisten saneerauskeinojen ja velkojien kannatuksen *selvittämiseen*.

Käsite *selvitysrauhoitusaika*<sup>111</sup> on kuitenkin vakiintunut oikeuskirjallisuudessa ja sen mahdollistamisesta on keskusteltu myös saneerauslakiin vuonna 2007 tehdyn uudistuksen yhteydessä, vaikkakaan sitä ei lopulta päädytty ehdottamaan.<sup>112</sup> Laki ei siis selvitysrauhoitusaikaa tunne, mutta oikeuskäytäntö on osoittanut mahdollisuuden

---

<sup>105</sup> Ks. Koskelo 1994 s. 104–106 väärinkäyttöepäilystä saneerausmenettelyn esteperusteena. Toisaalta saneeraustarkoitus tai -halu ovat eri asioita kuin saneerauskelpoisuus. Onnistunut saneeraus edellyttää saneeraushalun lisäksi saneerauskelpoisuutta ja toisaalta myös toisin päin. Paperilla saneerauskelpoista toimintaa johtava yrittäjä ei välttämättä ole vilpittömästi halukas saneerauksen läpivientiin. Teoriassa väärinkäyttöyrityksiä saattaa siis liittyä myös saneerauskelpoisiin yrityksiin. Vilpittömän saneeraushalun puutetta voi kuitenkin olla vaikea näyttää toteen.

<sup>106</sup> Koskelo 1994 s. 86.

<sup>107</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 455: ”Rauhoitusaika edellyttää vähintään saneeraushakemuksen vireillepanoa eli jo tehtyä päätöstä yrityssaneerauksen hakemisesta.”

<sup>108</sup> Hupli 2012 s. 59.

<sup>109</sup> HE 182/1992 vp s. 23, kursivointi lisätty.

<sup>110</sup> Koskelo 1994 s. 7.

<sup>111</sup> Ks. Hupli 2004 s. 106–111.

<sup>112</sup> HE 152/2006 s. 32–33.



legaalirauhoitusajan hyödyntämiseksi myös menettelyn valinnassa.<sup>113</sup> Tapauksissa KKO 2003:109 ja KKO 2003:110 korkein oikeus otti kantaa menettelyn rooliin yritystoiminnan tervehdyttämisen ja jatkamiskelpoisuuden edellytysten varmistamisessa. Edellytysten olemassaolo on mahdollista ratkaista lopullisesti vasta saneerausohjelman vahvistamisen yhteydessä. Tapauksissa huomiota kiinnitettiin etenkin velkojilla olevan, myös omaan asemaansa vaikuttavan, tiedon lisääntymiseen menettelyn aikana.<sup>114</sup>

Tältä osin on huomattavaa, että nyt kun saneerausmenettelyjä on kaksi erilaista, ei kelpoisuusarviointi rajoitu ainoastaan saneerauksen ja konkurssin välillä tehtävään valintaan. Nykyään velalliselta edellytetään kykyä ilmoittaa hakemuksessaan, kumpaan saneerausmenettelyyn tämä pyrkii.<sup>115</sup> Nähdäkseni, estettä sille, että velallinen hakeutuisi ensisijaisesti varhaiseen menettelyyn ja toissijaisesti perusmuotoiseen menettelyyn, ei kuitenkaan ole, jolloin vastuu lopullisesta arvioinnista jäisi tuomioistuimelle. Toki oikeuskäytännön lisääntyessä arviointi kelpoisuusvaatimuksista käytännössä helpottuu, mutta avainasemaan tulisi joka tapauksessa saada oman taloudellisen tilanteen tunteminen. Uskon, että niin kauan kuin vastuun menettelyn valinnasta voi jättää tuomioistuimen tehtäväksi, näin myös kaiken varalta tehdään.<sup>116</sup> Yhtenä insolvenssioikeudellisena tavoitteena tulisi olla yrityksen taloudellista tilannetta, etenkin sen seuraamista, koskevan vastuun kohdentuminen entistä paremmin itse yritykselle, jolloin velallinen kykenisi rationaalisempiin päätöksiin tervehdyttämisaikaisissaan. Pyrkimystä ainakin sopimusperusteiseen rauhoitusaikaan olisi kannustettava, sillä sen mahdollistamat vapaaehtoiset neuvottelut auttaisivat velallista oikean legaalimenettelyn valinnassa, mikäli varsinainen sopimussaneeraus ei olisikaan tavoitteena.<sup>117</sup>

---

<sup>113</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 455.

<sup>114</sup> KKO 2003:109 ja KKO 2003:110. Saman suuntaisesti myös Koskelo 1994 s. 8, sanoen kuitenkin saneerauksen onnistumisen selviävän lopullisesti vasta ohjelmaa toteutettaessa.

<sup>115</sup> Koulu – Lindfors – Niemi 2017 I. Johdatus insolvenssioikeuteen, yleiskuvaus insolvenssimenettelyistä, yleiskuvaus: yrityksen saneeraus, yrityksen saneerauksen sekajärjestelmä (päivitetty 1.7.2022).

<sup>116</sup> Mahdollisuus on vastoin liiketaloudellisen ohjautumisen periaatetta (ks. periaatteesta Koulu 2007 s. 14–17). Yhtenäismenettely on toki vaihtoehto ja ehkä kannatettavakin sellainen, mutta mahdollisen siirtymisen sellaiseen tulisi olla systemaattisempaa ja hallitumpaa.

<sup>117</sup> Sen sijaan legaalisen rauhoitusajan hyödyntämiseen sopimusperusteisen saneerausohjelman aikaansaamiseksi on suhtauduttu epäilevästi, sillä saneerausmenettelyn keskeyttämisen on ajateltu voivan tapahtua ainoastaan ohjelman vahvistamisen tai konkurssin alkamisen johdosta (Hupli – Sundblad DL 2010 s. 456).

## 3.2 Rauhoitusaikasopimus

### 3.2.1 Kieltojen vapaaehtoinen soveltaminen

Kun rauhoitusaikaan tähtääviä kieltoja sovelletaan vapaaehtoisesti, voidaan loogisesti puhua vapaaehtoisesta tai sopimusperusteisesta rauhoitusajasta. Ajatuksena on sisällöltään legaalisia kieltoja vastaavien perintä- ja maksukieltojen soveltaminen siten, että kaikki relevantit osapuolet ovat niihin sitoutuneita vapaaehtoisesti.<sup>118</sup> Sopimuksen tehokkuuden ja tarkoituksenmukaisuuden varmistamiseksi sille on kuitenkin hyvä asettaa tiettyjä muita sisältövaatimuksia. Myös sopimuksen solmimisajankohdalla on merkittävä vaikutus.

Rauhoitusajan sisältämistä kielloista voitaisiin sopia yksinkertaisesti viittaamalla suoraan lakiin. Tällä tavoin sopimusmenettely helpottuisi ja kevenisi, eikä rauhoitusajan sisältämistä kielloista jäisi kenellekään epäselvyyttä. Kuten edellä on esitetty, YSL:n mukainen rauhoitusaika on luotu turvaamaan kaikkien osapuolten ja kieltojen vaikutuspiirin intressejä. Selkeällä ja osapuolten yhdenvertaisuutta edistävällä rauhoitusaikasopimuksella minimoitaisiin myös mahdollisia riita- ja erimielisyystilanteita. Kieltojen sisältöä on tarpeellisilta osin esitelty edellisessä, legaalista rauhoitusaikaa koskevassa, jaksossa.

Kuten sopimukset yleensäkin, myös rauhoitusaikasopimus (*standstill agreement*) voidaan toteuttaa monin eri tavoin. Joidenkin lähteiden mukaan rauhoitusaika on mahdollista toteuttaa jopa hiljaisella sopimuksella.<sup>119</sup> Käytännössä kuitenkin nimenomainen kirjallinen sopimus on kannatettavin vaihtoehto. Rauhoitusajasta sovittaisiin määräajaksi, jolloin se päättyisi tietyn ajanjakson (esim. 1–3 kk) loputtua tai mahdollisista muista erikseen sovituista syistä.

Sopimusperusteisen rauhoitusajan etuna on, että sitä voitaisiin teoriassa ongelmitta käyttää myös selvitystarkoituksessa ja näin ehkä käytännössä tapahtuisikin. Vapaaehtoisen rauhoitusajan tavoitteena on mahdollistaa velkojien näkemysten selvittäminen, eikä sen tarvitse velvoittaa osapuolia pyrkimään mihinkään tiettyyn lopputulokseen.

Sopimussaneerauksen ohella vapaaehtoinen rauhoitusaika voi edeltää myös legaalisaneerausta. Tällöin sen funktiona olisi nopeuttaa ja yksinkertaistaa menettelyn tuomioistuinosuutta selvittämällä menettelyn edellytyksiä jo ennakolta. Neuvotteluissa

---

<sup>118</sup> INSOL International 2000 s.2 toinen ja kolmas periaate.

<sup>119</sup> Armour – Deakin 2000 s. 26–27.

voitaisiin tänä aikana päästä jo hyvin pitkällekin, jolloin kieltojen vapaaehtoinen soveltaminen ei menisi niin sanotusti hukkaan, vaikka lopputuloksena ei olisikaan sopimussaneeraus. Pitkällä olevat neuvottelut helpottaisivat prosessia tuomioistuimessa, mikä parhaimmillaan myös pienentäisi kustannuksia. Sopimusperusteinen rauhoitusaika voisi perinteisten legaalimenettelyiden sijasta johtaa myös muihin kevyempiin ja osin tuomioistuimen ulkopuolisiin menetelmiin.<sup>120</sup>

Rauhoitusajan tarve on todettu velkajärjestelyjä koskevissa kansainvälisissä periaatteissa. INSOL Internationalin ensimmäisen periaatteen mukaan velallisen kohdatessa taloudellisia vaikeuksia tulisi velkojien olla valmiita yhteistyöhön järjestääkseen velalliselle rajoitetun mutta riittävän ajan selvitystyön tekemiseksi ja tilannetta koskevan ratkaisuehdotuksen laatimiseksi.<sup>121</sup> Suositus on helposti annettavissa, mutta jotta vapaaehtoisen rauhoitusajan toteutuminen näyttäisi käytännössä saavutettavalta, on sen funktioihin sekä toteutuskeinoihin pureuduttava syvemmin.

### 3.2.2 Tarpeen perustelu

a) *Rauhoitusaika ensisijaisena tavoitteena.* Legaalista rauhoitusaikaa – YSL:n ”pakkojärjestelmää” – vastaavien kieltojen soveltaminen vapaaehtoisesti voi kuulostaa ensi alkuun epäilyttävältä. Miksi kukaan, ilman tuomioistuimen määräystä, pidättyisi täytäntöönpanokeinoista, joiden tarkoitus on toteuttaa omia lain mukaisia oikeuksia ja suojata nimenomaan omia intressejä?<sup>122</sup> Tällaisen tahtotilan muodostuminen kuulostaa absurdilta. Jotta rauhoitusajan järjestämisestä ilman viranomaiskoneistoa on mielekästä kirjoittaa, saatikka ehdottaa velkojille, on kyettävä ensin perustelevaan sen tarve.

Vaikka rauhoitusaika ei ole itsestäänselvyys legaalimenettelyissäkään, on sen kuitenkin katsottu olevan jossain määrin välttämätön elementti velallisen taloudellisen tilan kartoittamiseksi ja saneerausohjelman laatimiseksi ja näin ollen *onnistuneen* saneerauksen

---

<sup>120</sup> Hupli – Sundblad 2010 s. 456. Tuomioistuinprosessin vaihtoehtoisista menettelyistä lisää ks. Hupli 2012.

<sup>121</sup> INSOL International 2000 s.2 ensimmäinen periaate.

<sup>122</sup> Finkelstein 1993 s. 2230: “It is often difficult, however, for individuals to conceive of the necessity of self-limiting provisions, solutions which require a willingness to restrict one's own freedom in order to increase one's welfare. This may be especially true in the context of competitive and somewhat adversarial business negotiations, in which parties are extremely wary of weakening their bargaining positions.”

aikaansaamiseksi.<sup>123</sup> Tästä kielii jo sekin edellä selostettu seikka, että esimerkiksi varhaisen saneerauksen rauhoitusajan määräämiseen liittyvä tarveharkinta kulminoituu nimenomaan koko saneerausaikeen *onnistumismahdollisuuksien* arviointiin ja vasta sen myötä itse kieltojen tarpeellisuuteen.<sup>124</sup> Muussa tapauksessa osapuolten oikeuksien rajoittaminen ei olisi perusteltua (lievänä poikkeuksena väliaikaiset kiellot). Mikäli siis saneeraushanke arvioidaan toteuttamiskelpoiseksi, ovat lähtökohtaisesti myös kiellot tarpeen, eikä tarveharkintaa edellytetä enemmälti suoritettavan.<sup>125</sup>

Ajatusketju on sinänsä looginen, ja täytyyhän kieltojen tarveharkinta, direktiivin niin edellyttäessä, jollain perusteella suorittaa. Selvää myös on, ettei osapuolten oikeuksien rajoittaminen pakkovaltaa käyttäen ainakaan toteuttamiskelvottomaksi tiedetyn suunnitelman tähden ole perusteltua.<sup>126</sup> Oma kysymyksensä on, kuinka perusteltuna tuomioistuimen tekemiä tilanearvioita voidaan kulloinkin pitää ja kuinka onnistuneiksi ne osoittautuvat myöhemmin.<sup>127</sup> Joka tapauksessa, molemmissa legaalimenettelyissä rauhoitusajan tarkoituksena on turvata onnistuviksi povattujen saneeraussuunnitelmien läpivienti. Mikäli rauhoitusaikaa ei myönnettäisi, menettäisi saneeraus todennäköisesti *viimeisetkin* onnistumisen mahdollisuudet.<sup>128</sup> Legaalimenettelyn tarjoamat perustelut rauhoitusajalle eivät kuitenkaan sellaisenaan aivan sovellu sopimusrauhoitusajan perusteeksi.

Vapaaehtoisen saneerauksen osalta lähtökohta on nähdäkseni hieman erilainen. Voidaan kysyä kumpi oikeastaan mahdollistaa kumman, onnistumismahdollisuudet omaava

---

<sup>123</sup> Koulu 2007 s. 167, myös Hupli 2004 s. 402.

<sup>124</sup> HE 238/2021 vp s. 124–125.

<sup>125</sup> HE 238/2021 vp s. 124–125.

<sup>126</sup> Huomattavaa tässä yhteydessä on, että Yhdysvalloissa on puolestaan päädytty ratkaisuun, jossa asiasta ei edes yritetä ottaa selvää etukäteen, vaan rauhoitusaika astuu voimaan heti saneeraushakemuksen jättämisestä alkaen.

<sup>127</sup> Tilastot, ainakaan perusmuotoisen saneerauksen osalta, eivät liioin vakuuta, joskin harkinta sen yhteydessä ei kohdistu erikseen rauhoitusaikaan vaan ainoastaan menettelyyn pääsyyn ja sen mahdollisesti epääviin esteperusteisiin. Joka tapauksessa huomattava osa (noin puolet) näistä ”toteuttamiskelpoisista” saneerauksista päättyy lopulta konkurssiin (ks. HE 251/2022 vp s. 11, Koulu – Lindfors 2010 b s. 30). Tuomarilla ei ole sen parempia mahdollisuuksia velallisyriityksen tulevaisuuden arviointiin kuin millään muullakaan ulkopuolisella taholla. Baird on perustelleet asiaa sillä, että tuomarilla ei ole omia intressejä asiassa eikä hän näin ollen pystyisi kylmän realistisiin ratkaisuihin vaan sortuisi liialliseen optimismiin (Baird 1986 s. 136–137, ks. myös Hupli 2004 s. 56). Itse pidän mahdollisten ylioptimististen ratkaisujen taustalla todennäköisempänä sitä, että tuomarilla ei ole riittävää ymmärrystä taloustieteellisistä realiteeteista.

<sup>128</sup> Tämä onkin tarkoituksenmukaista tilanteissa, joissa saneeraushakemus epäillään tehdyn vilpillisessä mielessä eli viivytelytarkoituksessa tai mikäli tilanteeseen liittyy joitakin muita velalliseen kohdistuvia rikosepäilyjä.

saneeraushanke rauhoitusajan vai rauhoitusaika onnistumismahdollisuudet omaavan saneeraushankkeen? Tilanne on vastaava kuin klassisessa ”kumpi tuli ensin, muna vai kana?” -kysymyksessä, eikä vastauksellakaan kaiketi ole mitään itseisarvoa. Kysymys kuitenkin havainnollistaa sopimusperusteisen rauhoitusajan tarvetta käytännön tasolla, mikä taas helpottaa tarpeen olemassaolon perustelua velkojille. Nähdäkseni nimittäin, mikäli sopimusrauhoitusaikaa ei saada aikaan, ovat vapaaehtoisen saneeraushankkeen *ensimmäisetkin* onnistumismahdollisuudet menetetty.

Ei voida toki kiistää, etteikö velkojien vakuuttaminen itse saneerauksen onnistumisesta olisi tärkeää myös vapaaehtoista saneerausta kaavailtaessa, mutta ilman rauhoitusaikaa se käy todennäköisesti huomattavan hankalaksi. Ongelma saadaan esiin, kun verrataan tilannetta lakisääteiseen prosessiin. Legaalimenettelyn yhteydessä velkojien kannatusta kartoitetaan tuomioistuimen toimesta sen jälkeen, kun velallinen on jo tehnyt saneeraushakemukseen kuuluvat selvitykset yrityksen taloudellisesta tilasta ja tulevaisuudennäkymistä.

Velkojat tietävät, että hakemuksen tullessa hyväksytyksi pääsääntöisesti myös rauhoitusaika astuu voimaan ja mahdollisesti jo aloitetut täytäntöönpanotoimet tulee keskeyttää.<sup>129</sup> Erityistäytäntöönpanoon tähtäävää hakemusaisaa ei välttämättä kannata tässä vaiheessa panna vireille. Riskinä on saada aikaan, onnistuneen täytäntöönpanon sijasta, ainoastaan lisäkuluja. Oikeudenkäyntikulujen aiheuttama velkataakan kasvaminen kasvattaa velkojalle mahdollisesti koituvaa tappiota samassa suhteessa.<sup>130</sup> Näin tilanne todennäköisesti *rauhottuu* jo saneerausasian vireilläolovaikutuksesta, sillä legaalimenettelyn ja sitä seuraavien oikeusvaikutusten *uhka* on konkreettisesti käsillä. Tällöin on päästy tilanteeseen, jossa rationaalisen velkojan antamaan kannatukseen vaikuttavat nimenomaan saneeraussuunnitelman realistisuus ja yrityksen tulevaisuuden näkymät – saneerauksen onnistumismahdollisuudet.

Jotta sopimussaneeraushankkeessa päästään edellä kuvattuun tilanteeseen, jossa legaalimenettelyn *uhkaa*<sup>131</sup> voitaisiin tällä tavalla käyttää hyödyksi, on ensin päästävä

---

<sup>129</sup> Hupli 2012 s. 52, käytännössä katsoen nimenomaan yritysvarallisuuden suojaaminen realisoinnilta on usein yksi saneeraushakemuksen välittömistä tavoitteistakin.

<sup>130</sup> Jackson 1982 s. 862.

<sup>131</sup> Toisaalta maksukyvyttömyysmenettelyn uhka voi olla myös velkojien käytettävissä oleva keino velallista vastaan (Lehtimäki 2010 s. 1001–1002). Mikäli velkojilla on tällaisen uhan muodostumisen mahdollistama usein kovenanttiehdoista seuraava neuvotteluasema, voivat he painostaa velallista esimerkiksi velan konvertointiin tai mihin tahansa heidän intressejään, milloinkin palvelemaan menettelyyn. Edellyttäen toki, ettei kovenanttiehtoihin

keskustelemaan itse saneeraussopimuksesta. Velallisen velkojille tekemällä ilmoituksella maksuvaikeuksista ja halusta sopimussaneeraukseen on tuskin vastaavanlaista rauhoittavaa vaikutusta – päinvastoin. Velkojilla ei ole lähtökohtaisesti velvollisuutta suostua tuomioistuimen ulkopuolella toteutettaviin järjestelyihin<sup>132</sup> ja ajatus sellaiseen pyrkimisestä saattaa vaikuttaa epävarmalta ja arveluttavalta. Useallakaan osapuolella ei välttämättä ole tietoa sopimussaneerauksen toteuttamismahdollisuuksista sen enempää teoriassa kuin käytännössäkään ja tuomioistuinjohtoisuuden<sup>133</sup> puuttuminen ei todennäköisesti ainakaan lisää luottamusta prosessin toimivuuteen. Näin ajateltaessa kaikille tutut legaaliset täytäntöönpanomenetelmät saattavat uhan sijasta vaikuttaa *mahdollisuudelta*.

Optimistisimmat ja velalliseen luottavat tahot saattaisivat toki puoltaa sopimuksin toteutettavaa saneerausta tilanteeseen tarkemmin perehtymättä, sillä ovathan sen mahdolliset kustannushyödyt ja julkisuuden välttämisestä johtuvat edut sinänsä selvät. Velallista kohtaan tunnetun luottamuksen ollessa välttämätön edellytys, se ei kuitenkaan ole yksin riittävä edellytys sopimussaneerauksen lähtökohdaksi. Velkojilla on oltava luottamus myös suhteessa toisiinsa. Riski yhdestäkin egoistisesti strategista etua havittelevasta velkojasta saa helposti muutkin toimimaan samoin. Velallisen yhä omaama maksukykyisyys huomioiden myöskään uhka legaalimenettelyn oikeusvaikutuksista ei ole niin lähellä, jolloin velkojen täytäntöönpanon hakeminen ulosottoteitse voisi olla kannattavaakin – kunhan vain toimii ensimmäisten joukossa. Näin kilpajuoksu, kunkin velkojan omien saamisten täyttämiseksi, velallisen varoista voi alkaa. Kilpajuoksu -ongelman välttämiseksi on tilanne saatava ensin rauhoittumaan.

Tiivistäen voidaan sanoa, että vapaaehtoiseen elvytysmenettelyyn pyrittäessä, on kaikille osapuolille luotava *kyky* sekä *tosiasiallinen mahdollisuus* sen harkitsemiseksi. Kyvyllä tarkoitan riittävää tietopohjaa sopimussaneerauksen toteutustavoista sekä velallisyrittäjien

---

liity automaattisia tai erikseen sovittuja poikkeuksia. Tarvetta painostaa velallista laajempiin uudelleenjärjestelymenettelyihin pidän kuitenkin epätodennäköisenä, sillä velkojien oikeutta saneeraushakemuksen tekemiseen koskeva YSL 5.2 § on jäänyt lähinnä kuolleeksi lainkirjaimeksi. Tilastojen mukaan lähes kaikki saneeraushakemukset ovat velallisen tekemiä (HE 251/2022 s.13).

<sup>132</sup> Ks. Hupli 2012 s. 51, sellaisen velvollisuuden kirjaaminen lakiin ei olisi edes tarkoituksenmukaista tai mahdollistakaan. Nähdäkseni velkojia tulisi pyrkiä motivoimaan nimenomaan sopimusjärjestelyihin liittyvillä laajoilla vaikutusmahdollisuuksilla ja vapaaehtoisuudella.

<sup>133</sup> Suomessa luottamus oikeuslaitokseen on hyvä, kuitenkin esimerkiksi yrittäjien kokeman luottamuksen on nähty olevan hieman tavanomaista heikompaa (Ervasti 2017 s. 236–241). Käsitykseni mukaan näkemyksiä siitä, että tuomareiden tietotaito on riittämätöntä suhteessa liiketaloudellisiin realiteetteihin ja siten insolvenssiasioiden ratkaisemiseen, on esitetty. Tutkimustietoa näkemyksen taustaksi ei kuitenkaan ollut löydettävissä.

taloudellisesta tilanteesta ja muiden velkojien kannatuksesta. Tosiasiallinen mahdollisuus sen sijaan tarkoittaa erinäisin kielloin rauhoitettua ajanjaksoa, jotta edellä mainittujen tietojen hankkiminen ja siten sopimussaneerauksen harkitseminen olisi mahdollista, ilman, että velkojan tarvitsee pelätä itse jäävänsä suhteettoman paljon tappiolle muiden velkojien ehtiessä ensin ottaa omansa.<sup>134</sup> Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että sopimussaneerausta kaavailevan *ensisijaiseksi* tavoitteeksi osoittautuu rauhoitusajan aikaansaaminen.

b) *Maksukykyisyyden taso.* Asiaa voidaan lähestyä vielä velallisen erityisesti *maksukykyisyyden* huomioon ottavasta näkökulmasta. Kysymyksenä on tällöin, onko rauhoitusajan edellyttäminen perusteltua ja mahdollista sopimussaneerauksen yhteydessä, kun otetaan huomioon osapuolten suojan tarve. Maksukykyisyyden asteen ts. maksukyvyttömyyden syvyyden voidaan nähdä vaikuttavan siihen, mihin oikeussuojan tarve kohdistuu. Velallisen ollessa saneerauksen kynnyksellä siten, että asia on velkojien tiedossa, kohdistuu suojan tarve nähdäkseni velkojien toimintaan toisiaan vastaan (*collective action* -ongelma). Näin etenkin, kun otetaan huomioon, että varhaisessa vaiheessa velallisen maksuvarakin on parempi ja täytäntöönpanon tuloksellisuus todennäköisempää, mikä tekee egoistisista ratkaisuvaihtoehdoista entistä houkuttavampia.

Toisaalta samalla myös velallinen saa suojaa, minkä oikeutusta voisi teoriassa kyseenalaistaa, mikäli maksukyvyttömyyden uhkaa ei katsottaisi vielä riittävän vakavaksi. Merkittävin ero vapaaehtoisen rauhoitusajan ja legaalirauhoitusajan välillä instituutioina on tuomioistuinjohtoisesti määrätyn rauhoitusajan pakottavuus. Pakottavuuteen perustuvan järjestelmän, jossa tuomioistuin puuttuu osapuolten aineellisiin oikeuksiin, legitimizeetti edellyttää vahvempia perusteluita ja tarkempaa harkintaa. On ymmärrettävää, että maksuvaikeuksien uhan on oltava riittävän vakava ja kuten todettu, se on usein jo liian vakava. Vapaaehtoinen rauhoitusaika sen sijaan ei edellytä mitään tiettyä maksuvaikeuksien tasoa, ainakaan teoriassa. Käytännössä kuitenkin velallisen on kuitenkin vakuutettava velkojat siitä, että velkasopimuksen täyttäminen ei ole mahdollista, vaikka liiketoiminta on elinkelpoista ja kannattavaa, ja että rakenneuudistustarjouksen hyväksyminen on tässä tilanteessa paras mahdollinen ratkaisu.<sup>135</sup> Sopimusrauhotusaika perustuu vapaaehtoisuuteen, ja osapuolet voivat sopimusvapauden ja kohtuullisuusedellytysten puitteissa pyytää toisiltaan

---

<sup>134</sup> Näin myös Finkelstein 1993 s. 2208.

<sup>135</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 176.

periaatteessa mitä tahansa. Oleellisia ovat siis käytännön perustelut, mutta oikeutuksensa vapaaehtoinen rauhoitusaika saa nimenomaan osapuolten tekemästä sopimuksesta.<sup>136</sup>

Nyt kun rauhoitusajan tarve on todettu, on syytä kiinnittää huomiota siihen, milloin rauhoitusajasta voidaan tai siitä tulisi sopia. Tällä viitataan siihen, mihin ajankohtaan velkasuhteen aikana rauhoitusaikasopimuksen teko ajoittuu sekä mikä on ajankohdan suhde uhkaavan maksukyvyttömyyden ilmenemiseen. Rauhoitusajasta on mahdollista sopia, *ex ante* eli ennakolta suhteessa uhkaavaan maksukyvyttömyyteen, jolloin sopimus olisi luonnollista tehdä alkuperäisen rauhoitusajasta sopimuksen solmimisen yhteydessä. Toinen vaihtoehto on sopia rauhoitusajasta *ex post* eli maksuvaikeuksien uhan jo realisoiduttua luottosopimuksen voimassa ollessa.

### 3.2.3 Sopimuksen solmimisen ajankohta

Rauhoitusaika voidaan pyrkiä järjestämään siten, että mahdollisuus siihen varataan jo alkuperäisessä luottosopimuksessa tai sopimus voidaan laatia myös vasta taloudellisen tilanteen niin vaatiessa. Kuten seuraavaksi esitetään, käytännössä on usein tarpeen hyödyntää molempia keinoja.

Rauhoitusaikasopimuksesta neuvottelu vasta uhkaavien maksuvaikeuksien ilmetessä (*ex post*) tarkoittaa käytännössä tilannetta, jossa myös ainakin varhaisen legaalimenettelyn edellytykset olisivat käsillä. Mahdollisuus varhaiseen saneeraukseen toimiikin hyvänä kannustimena nimenomaan velkojalle. Toisaalta taas menettelyyn pääsyä koskevat edellytykset ovat siinä määrin kevyet<sup>137</sup>, että ainakaan ennen niiden täyttymistä tilanne ei ehkä näyttäytyisi velkojien

---

<sup>136</sup> Myös taloudellisarationaalinen teoria tunnustaa mahdollisuuden jatkamisintressin edesauttamiseen, jos se perustuu velkojien neuvotteluihin ja enemmistön kannattamaan sopimukseen (Hupli 2004 s. 50).

<sup>137</sup> Menettelyn edellyttämästä uhkaavasta maksukyvyttömyydestä olisi kyse, kun velallinen on vaarassa tulla maksukyvyttömäksi (YSL 3 §:n 1 momentin 3 kohta). Alkuperäisen lain esitöiden mukaan näin on silloin, kun velallisen taloudellisen tilanteen ja siihen vaikuttavien seikkojen ja niiden odotettavissa olevan kehityksen perusteella *voidaan ennakoida* velalliseen kohdistuvan maksukyvyttömyyden riski. Aikaprospektiivin osalta esitöissä sallitaan vaihtelu kulloisenkin tilanteen mukaan. Uhan ei siis tarvitsisi olla akuutti, vaan käsite kattaisi myös pidemmän aikavälin ennusteet. Kuitenkaan aivan abstraktin vaaran ei ole katsottu riittävän (HE 182/1992 vp s. 21 ja 62. Ks. myös Koskela 1994 s. 98.) Myöskään saneerauslain uudistusta koskevassa hallituksen esityksessä määritelmän tarkempaa kuvausta ei ole päädytty muuttamaan (HE 238/2021 vp s. 15).



silmin riittävän vakavana, jotta he olisivat vakuuttuneita saneerauksen ja rauhoitusajan välttämättömyydestä.<sup>138</sup> Sopimiseen *ex post* liittyy myös merkittäviä käytännön haasteita.

Rauhoitusaikasopimus on sopimus siinä missä sen avulla mahdollisesti tavoiteltu saneeraussopimuskin. Näin ollen sen tekemiseen liittyy myös osin samoja ongelmakohtia. Haasteiden taustalla ei välttämättä ole niinkään itse asiaan eli rauhoitusaikasopimukseen liittyvä vastahakoisuus vaan yksinkertaisesti riittävän tiedon puute sekä epäluottamus muita velkojia ja heidän toimintaansa kohtaan, mikä tekee kynnyksestä ehdotuksen torjumiseksi matalan.<sup>139</sup> Tällöin rauhoitusajan ulkopuolelle jäävä velkoja saisi tilaisuuden hyötyä velallisen varallisuudesta rajoituksitta samalla kuin muut velkojat olisivat sidottuja kieltoihin.<sup>140</sup> Ongelma voi johtaa tilanteeseen, jossa legaalimenettely, sen pakkojärjestelmästä huolimatta, vaikuttaisi houkuttelevammalta. Voi olla helpompi turvautua jo olemassa olevaan, viime kädessä kaikkia osapuolia sitovaan prosessiin, jossa kunkin intressien toteutumista osaltaan valvoo riippumaton tuomioistuin siten kuin laissa määrätään.

Takeita muiden velkojien toiminnasta antaisi vaihtoehto, joka on kotimaisessa oikeuskirjallisuudessa nimetty *rauhoitusaikalausekkeeksi* (*temporary suspension clause*). Lauseke olisi tarkoitus sisällyttää jo alkuperäiseen luottosopimukseen ja se tulisi sovellettavaksi ainoastaan, mikäli velallinen syystä tai toisesta, joutuisi maksuvaikeuksien uhkaamaksi.<sup>141</sup> Tällainen *ex ante* sopimus tarkoittaisi käytännössä sitä, että velallinen tiettyjen sopimuksessa määriteltyjen taloudellisten raja-arvojen toteutuessa ja sovituin menettelyin ilmoittaisi velkojille tarpeesta lausekkeen soveltamiseksi.<sup>142</sup>

Lähtökohtaisesti rauhoitusaikalauseke on osa sopimusta, joka sitoo sen osapuolia (*pacta sunt servanda*). Vaikka velallinen olisi tietävästi sopinut rauhoitusajasta ennakoita kaikkien tämän

<sup>138</sup> Yleisen kokemussäännön mukaan todennäköisempää kuitenkin on, että rauhoitusaikaa alettaisiin järjestellä liian myöhäisessä vaiheessa, jolloin mahdollisuudet sen ja sopimussaneerauksen saavuttamiseksi on todennäköisesti menetetty.

<sup>139</sup> Velkojien välinen luottamuspulailmiö on niin ikään vastaava, mikä vapaaehtoisin menettelyihin liittyy muutenkin (*collective action* ja *hold out* -ongelmat).

<sup>140</sup> Hupli 2012 s. 51 ja Hupli – Sundblad DL 2010 s 459–460.

<sup>141</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 456–457. Alun perin Finkelsteinin artikkelissaan esiin tuoma ajatus on pyrkimys osaltaan vastata taloudellirationaalisen koulukunnan kirjoituksiin ja vaihtoehtoksi *creditors' bargain* -mallinnukselle (Finkelstein 1993).

<sup>142</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 457. Tässä yhteydessä huomattakoon, että aloite rauhoitusaikalausekkeen sisällyttämiseksi sopimukseen voi teoriassa ja käytännössäkin aivan yhtä hyvin tulla myös esimerkiksi rahoittajalta.

sopimusosapuolten kanssa, ei *hold out* -ongelman riskiltä voida täysin välttyä. Riskin aiheuttavat edelleen sellaiset velkojat, joiden ei voida edes odottaa sitoutuvan mihinkään sopimukseen. Tällaisia ovat esimerkiksi mahdolliset korvausvelkojat, joiden kohdalla ainoana vaihtoehtona on rauhoitusajasta sopiminen *ex post*.<sup>143</sup> Liian suurena nähty riski korvausvelkojista saattaisi estää koko rauhoitusaikalausekkeen aikaansaannin.<sup>144</sup> Ratkaisuksi on ehdotettu rauhoitusajan sopimista ehdolliseksi yksimielisyydelle.

Tällainen *yksimielisyysehto* (*unanimous consent clause*)<sup>145</sup> tarkoittaisi käytännössä sitä, että rauhoitusaikasopimuksen velallisen kanssa tehneet velkojat olisivat velvoitettuja rauhoitusaikaan ainoastaan, mikäli kaikki muutkin velkojat, korvausvelkojat mukaan lukien, siihen sitoutuisivat.<sup>146</sup> Kuten koko rauhoitusajasta, luonnollisesti myös sitä koskevasta yksimielisyydestä, voitaisiin toki sopia vasta *ex post* kaikkien muidenkin osapuolten osalta.

Yksimielisyys ehdolla, nimenomaan *ex ante* -sopimukseen sisältyvänä, voidaan kuitenkin ajatella olevan yleisempikin funktio koko sopimussaneerauksen kannalta. Ehto voisi motivoida sopimusvelkojia ja lieventää riskejä heidän näkökulmastaan, mikä mahdollistaa rauhoitusaikalausekkeesta sopimisen, sillä myöhemmin korvausvelkojien kanssa käytävissä neuvotteluissa muiden velkojien sitoutuminen jo ennalta kannustaisi ja ehkä jopa positiivisessa mielessä painostaisi korvausvelkojia suostumaan rauhoitusaikaan. Tuomas Hupli ja Hans Sundblad ovat nostaneet esiin ajatuksen myös ikään kuin toisinpäin toimivasta yksimielisyys ehdosta: edosta, jonka mukaan velkojat vapautuisivat rauhoitusaikalausekkeen sitovuudesta, mikäli velalliseen kohdistettaisiin mittavia ja saneeraushankkeen vaarantavia perintätoimia rauhoitusajan aikana.<sup>147</sup>

Nähdäkseni ennakkollista rauhoitusaikalauseketta kevyempänä vaihtoehtona luottosopimukseen voitaisiin sisällyttää myös jonkinlainen neuvottelulauseke, jolla voitaisiin parantaa rauhoitusaikasopimuksen *ex post* mahdollisuuksia. Lauseke velvoittaisi velallista taloudellisen tilanteen vastaavanlaiseen seuraamiseen kuin rauhoitusaikalausekekin, mutta

---

<sup>143</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 460 todeten, että korvausvelkojat eivät pysty sopimusvelkojien tavoin vaikuttamaan saamissuhteen syntyyn.

<sup>144</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 459.

<sup>145</sup> Finkelstein s. 2221–2222 ja 2227–2230.

<sup>146</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 460.

<sup>147</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 460.

tunnuslukujen kriittisen tason toteutuminen käynnistäisi vasta neuvottelut rauhoitusajasta.<sup>148</sup> Neuvottelulauseke velvoittaisi osapuolet neuvottelemaan rauhoitusajan voimaansaattamisesta kaikkia osapuolia sitovasti. Toki riskinä olisi edelleen se, että ennen kuin neuvottelut saadaan siihen pisteeseen, että rauhoitusaika todella alkaisi, velkojilla olisi mahdollisuus ja painekin ryhtyä omaa etua tavoitteleviin toimiin. Toisaalta velkojat neuvotteluvaihtoehdoista tietoisina saattaisivat olla myös motivoituneita pitämään toimista saatavansa perimiseksi. Huomattavaa myös on, että mikäli tunnuslukuja koskeva seuranta laukaisisi neuvotteluvaihtoehtojen riittävän herkästi, ei velallisella vielä ehkä olisi siinä määrin eräänntyneitä velkoja, että varsinaiseen kilpailuun velallisen varallisuudesta voitaisiin edes ryhtyä.

Kaiken kaikkiaan tavoitteena on saada velkojien välille mahdollisimman laaja konsensus mahdollisimman aikaisessa vaiheessa, jolloin parhaiten voitaisiin välttää ainakin *collective action*-ongelmalta. Lopputuloksen kannalta sillä, miten tavoitteeseen päästään ei nähdäkseni juurikaan ole merkitystä. Mahdollisuuksien mukaan merkittävimpien rahoittajien kanssa paras vaihtoehto olisi rauhoitusaikalauseke, jolloin sopiminen muidenkin velkojien kanssa helpottuisi *ex post*.

### 3.2.4 Muut oleelliset ehdot

Sopimus, toimiakseen mahdollisimman tehokkaasti ja riitoja aiheuttamatta, vaatii tuekseen usein lukuisia erilaisia ehtoja. Seuraavassa käydään läpi joitakin rauhoitusaikasopimuksen kannalta tärkeiksi katsomiani sopimusehtoja, jotka eivät ilmene edellisestä jaksosta. Pyrkimyksenä ei ole tyhjentävä esitys, sillä tarpeet vaihtelevat tapauskohtaisesti.

Oli sitten kyse mihin tahansa ajankohtaan sijoittuvasta sopimuksesta, olisi velalliselta perusteltua edellyttää jo jonkinlaista näyttöä tämän taloudellisesta tilanteesta.<sup>149</sup> Etenkin neuvottelut *ex post* vaativat tuekseen perusteluita sekä näyttöä velallisen tarkoitusperistä. Neuvotteluissa tulisi lisäksi määrittää, milloin kieltojen on tarkoitus astua voimaan. Looginen ajankohta olisi viimeistään aika, jolloin rauhoitusajasta saadaan sovittua kaikkien tai ainakin

---

<sup>148</sup> Käytännössä tällainen ehto vastaa kovenanttiehtoa, joka olisi sovittu myös velallisen edun turvaamiseksi.

<sup>149</sup> Taloudellisen katsauksen lisäksi velallinen voisi mahdollisuuksien mukaan esittää jo alustavan ehdotuksen saneeraussopimukseksi, ks. Finkelstein 1993 s. 2215 myös Hupli ja Sundblad DL 2010 s. 457.

kaikkien relevanttien velkojien kanssa.<sup>150</sup> Lisäksi on sovittava rauhoitusajan kestosta sekä ehdoista, milloin ja miten rauhoitusaika päättyy. Kiellot voisivat olla voimassa määräajan esimerkiksi 1–3 kuukautta. Näin ollen rauhoitusaika päättyisi saneerausopimuksen solmimiseen<sup>151</sup> tai määräajan umpeutumiseen, ellei sen jatkumisesta erikseen sovita<sup>152</sup>.

Rauhoitusaikasopimuksen raukeaminen ennen määräaika, sopimusrikkomuksen perusteella, tulisi myös olla mahdollista. Neuvottelujen sujuvuuden ja tiedonkulun takaamiseksi rauhoitusaikalausekkeeseen voitaisiin sisällyttää tarkempia kirjauksia tiedonantovelvoitteista rauhoitusajan aikana. Nimittäin tuomioistuinjaohjoisuuden puuttuessa vastuu menettelyn kulusta on pitkälti velallisella.

Vastuuta on jossain määrin mahdollista jakaa myös velkojille. Kevyenä ja helposti hyväksyttävänä, mutta merkittävänä, ehtona sopimuksen olisi luonnollisesti hyvä sisältää ainakin jonkinlainen neuvottelovelvoite. Neuvottelujen konkreettista pyrkimystä ei ole mielestäni syytä ennalta määrätä, muuten kuin sen osalta, että ensisijaisena tavoitteena on jollakin keinolla toteutettu saneeraus. Ehto ei siis vielä velvoittaisi velkojia esimerkiksi sopimussaneeraukseen suostumiseen tai edes välttämättä sen tavoitteluun. Neuvotteluehdon merkitys perustuu siihen, että se pakottaa velkojatkin ainakin jonkinasteiseen aktiivisuuteen, kun taas neuvotteluista pois jäämällä velkoja syyllistyisi sopimusrikkomukseen.<sup>153</sup>

Rauhoitusaikasopimuksen ehdot on lisäksi sovittava yhteen, rahoitusopimusten usein sisältämien, kovenantti- ja ristiineräännyttämisehtojen kanssa. Tavanomaisia kovenanttiehtoja ovat ehdot velan eräännyttämisestä, mikäli jokin velallisen taloudesta kertova tunnusluku saavuttaa tietyn tason.<sup>154</sup> Tunnusluku ja sen taso olisi sovittava rauhoitusaikalausekkeessa

---

<sup>150</sup> Vrt. Finkelsteinin ehdotus, jonka mukaan rauhoitusaika alkaisi heti velallisen ilmoittaessa rauhoitusaikalausekkeessa määritellyistä taloudellisista tunnusluvuista (Finkelstein 1993 s. 2215, myös Hupli 2004 s. 404 ja Hupli – Sundblad DL 2010 s. 456–457). Näin voisikin olla ainakin niiden velkojien osalta, joiden kanssa rauhoitusajasta onnistuttu sopimaan ennalta.

<sup>151</sup> Käytännössä vaihtoehtona on myös legaalisaneraus.

<sup>152</sup> Finkelstein 1993 s. 2215.

<sup>153</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 461 alaviite 20, jossa tosin kyse on velkojien välisestä sopimuksesta, jolla määrätään saatavan suuruudesta ja muista ehdoista. Tällaiset tulee erottaa velkojien ja velallisen välillä sovittavista rauhoitusaikasopimuksista, joskin molempiin liittyy vastaavanlaisia sopimuksen laiminlyönnistä johtuvia seuraamuksia.

<sup>154</sup> Termi kovenantti ei omaa yksiselitteistä määritelmää, mutta yleensä (ja tässä tutkimuksessa) sillä viitataan velkasopimuksen erilaisiin erityisehtoihin, joiden tarkoituksena on pyrkiä lisäämään velkojan suojaa. Kovenanttiehdoin sovittavia asioita voivat olla esim. vakuus-, tuotto-, tiedonsaanti- tai kontrollioikeus

sovittavaan tunnuslukuun. Pohdittavaksi tulisi esimerkiksi se, kumman näistä ehdoista olisi tarkoituksenmukaista täyttyä aikaisemmin. Vaikka kovenanttiehtoa koskeva tunnusluvun taso tulisi vastaan vasta rauhoitusaikalausekkeessa määritellyn tason jälkeen, ei ehto siitä huolimatta olisi aivan hyödytön. Sitä voitaisiin hyödyntää tilanteessa, jossa velallinen ei ryhdy rauhoitusaikalausekkeen mukaisiin toimiin.

Ongelmien välttämiseksi rauhoitusaikasopimukselta (etenkin *ex ante*) tulisi edellyttää mahdollisimman yksiselitteisiä mutta monitavoitteisia sopimusehtoja. Tällaisen todennäköisesti lakimiestyötä ja siten kustannuksia aiheuttavan sopimuksen edellyttämistä voitaneen kyseenalaistaa. Ajatuksena on kuitenkin jakaa insolvenssista ja sen uhasta koituvia kustannuksia ajallisesti. Sopimuksessa määritellyn tilanteen realisoituessa ja maksuvaran ollessa heikompi olisivat myös transaktiokustannukset pienemmät yksinkertaisemman menettelyn ansiosta. Mikäli rauhoitusaikalausekkeen tarve ei koskaan realisoituisi, voitaisiin se nähdä ikään kuin vakuutuksena.

### 3.3 Sopimusvapauden rajoista

Oikeusjärjestyksessämme vallitsevasta laajasta sopimusvapaudesta huolimatta, on olemassa joitakin lainsäädännöstä seuraavia rajoituksia. *Ennakolta* sovittuihin rauhoitusaikasopimukseen on arveltu liittyvän tällainen, sopimuksen pätevyyden vähintäänkin kyseenalaistava, rajoitus. Rauhoitusajan ytimen muodostavat maksukielto ja sitä vastaava perintä- ja täytäntöönpanokiello. Hupli ja Sundblad artikkelissaan käsittelevät pätemättömyysriskiä liittyen täytäntöönpanokieltoon sisältyvään sitoumukseen pidättyä oikeudesta pakkotäytäntöönpanoon.<sup>155</sup> Sitoumuksen pätevyyttä uhkaa, hyvin pitkälle perustuslailla turvattu, oikeus siviilioikeudellisen oikeussuojan saantiin.<sup>156</sup> Huomattavaa kuitenkin on, että riski pätemättömyydestä on olemassa ainoastaan siltä osin kuin oikeudesta hakea konkurssia, sen edellytysten täytyessä, on luovuttu *etukäteen*.<sup>157</sup>

---

velallisyhtiössä (ks. Villa 2003 s. 1–2). Ks. kovenantti- ja ristiineräännyttämisehdoista myös Villa 1997 s. 30 ja 31 viitteinen. Ks. myös Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 370.

<sup>155</sup> Aiheeseen on kiinnittänyt huomiota Hupli jo väitöskirjassaan (Hupli 2004 s. 405–408).

<sup>156</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 457.

<sup>157</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 458.

Hupli ja Sundblad ovat ratkaisua rauhoitusaikalausekkeen pätevyysongelmaan etsiessään kiinnittäneet huomiota erityisesti velallisen maksukykyyn. Heidän mukaansa lauseke on osapuoliaan sitova ainakin niin kauan kuin velallinen on maksukykyinen. Tukea he ovat hakeneet maksukykyyn merkitystä korostavasta oikeuskäytännöstä, mutta myöntävät, että vastaus ei tuesta huolimatta ole selvä.<sup>158</sup> Omia kysymyksiään ovat, että mihin maksukyvyttömyyden raja kulloinkin asettuu ja mikä on esimerkiksi uhkaavan maksukyvyttömyyden vaikutus.

Mutasen ja Lehtimäen näkemyksen mukaan riskiä rauhoitusaikalausekkeen pätemättömyydestä suhteessa yleistäytäntöönpanoon voitaisiin pienentää sopimalla rauhoitusaikasopimuksessa kovenanttirikkomusten varalta. Tällaiset ehdot voivat johtaa muutoin vielä eräännyttömän saatavan eräännyttämisen sillä perusteella, että jokin yrityksen tunnusluvuista on heikentynyt alle sopimuksessa määritellyn tason tai velallinen on laiminlyönyt jonkin toisen velan.<sup>159</sup> Mikäli velkojilla ei olisi kovenanttirikkomuksen perusteella oikeutta eräännyttää muutoin eräännyttömää lainaansa, ei velallisen maksuvaikeuksien voitaisi, ainakaan paperilla, katsoa olevan niin syviä, että voitaisiin puhua varsinaisesta maksukyvyttömyydestä.<sup>160</sup>

Vaikutuksiltaan miltei vastaavaan lopputulokseen päästään seuraavalla tulkintavaihtoehdolla koskien maksukiellon perimmäistä luonnetta. Koska rauhoitusajasta on sovittu vapaaehtoisesti, ilman tuomioistuimen päätöstä, kiellot eivät koko olemukseltaan vastaa YSL:n mukaisia kieltoja. Oikeusjärjestyksemme ei tunne sopimusrauhotusaikaa. Näin ollen voidaan ajatella, että maksukiellosta vapaaehtoisesti sovittaessa olisi asiallisesti kyse maksuajan pidentämisestä. Velkoja vapaaehtoisesti sitoutuu siihen, että velallinen ei maksa eräännyntä saatavaa määräaikaisen rauhoitusajan kestäessä. Mikäli rauhoitusaikana ei saada aikaiseksi saneerausta koskevaa sopimusta tai rauhoitusaika muutoin raukeaa, saatava eräännyntyy maksettavaksi.

---

<sup>158</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 457–459.

<sup>159</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 370 ja 373.

<sup>160</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 376.

Eräpäivän siirtämisessä on katsottu olevan kyse velan uudistamisesta (novaatio).<sup>161</sup> Tällöin saatavaa ei välttämättä katsottaisi erääntyneeksi, jolloin argumenttien esittäminen konkurssin edellyttämää maksukyvyttömyyttä (KonkL 1 §) vastaan kävisi helpommaksi.<sup>162</sup> Arvioinnin kohteena velallisen maksukykyisyyden lisäksi olisi se, onko hakijavelkoja säilyttänyt oikeutensa konkurssihakemukseen. Tässä arvioinnissa, rauhoitusaikasopimuksen ilmentämä tavoite mahdollisuudesta velkojen järjestelyyn saattaisi vaikuttaa velallisen eduksi.<sup>163</sup> Tulkintavaihtoehto ja sitä seuraava mahdollinen tapahtumankulku ei sinänsä vastaa kysymykseen siitä, voiko velkoja ennalta sitoutua pidättymään oikeudestaan hakea maksukyvyttömyyttä velallista konkurssiin. Mikäli pätevyyttä kuitenkin arvioitaisiin maksukyvyyn perusteella kuten on arveltu<sup>164</sup>, jäisi pätemättömyysriskin käytännön merkitys tässä yhteydessä todennäköisesti vähäiseksi.

Huomattavaa tietenkin myös on, että selkeän oikeuskäytännön aiheesta puuttuessa sopimuksen voidaan katsoa olevan sitova ainakin niin kauan, kunnes sopimuksen osapuoli sen riitauttaa ja se pätemättömäksi todetaan. Kyseinen johtopäätös korostaa neuvottelujen merkitystä sekä rauhoitusaikalausekkeen sopimishetkellä että myöhemmin sitä sovellettaessa. Mitä parempia ovat osapuolten konsensus ja sitä koskevat sopimusehdot, sitä epätodennäköisempää on, että joku sopimusta tieteen tahtoen riitauttaisi.<sup>165</sup>

### 3.4 Rauhoitusaikasopimuksen rikkomukset

Rauhoitusajan noudattamisen valvominen on osapuolten omissa käsissä.<sup>166</sup> Myös se, millainen merkitys yksittäisellä rikkomuksella on koko sopimuksen kannalta ja mitkä ovat rikkomuksen seuraukset, riippuu sopimuksen ehdoista kokonaisuudessaan. Esimerkkinä voidaan käyttää Huplin ja Sundbladin ehdottamaa variaatiota yksimielisysehdosta, mikä

---

<sup>161</sup> Saarnilehto 2005 s. 128.

<sup>162</sup> Velallista on toki mahdollista hakea konkurssiin erääntymättömänkin saatavan perusteella, mutta mahdollisuus rajautuu lähinnä tilanteisiin, joissa on syytä epäillä velallisen esimerkiksi hävittävän omaisuuttaan (HE 26/2003 vp s. 38). Käytännössä velkojalla on kuitenkin oikeus siihen esimerkiksi juuri tilanteissa, joissa velkoja on antanut maksuaikaa (ks. Koulu 2009 s. 105).

<sup>163</sup> Ks. Koulu 2009 s.103–104.

<sup>164</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 458.

<sup>165</sup> Ks. Lehtimäki LM 2010 s. 1004–1007, jossa hän katsoo, että ainakaan yleinen etu ei ole riittävä peruste estää pätevyyttä sopimukselta, jolla velkoja luopuu oikeudestaan hakea velallinen kollektiiviseen insolvenssimenettelyyn.

<sup>166</sup> Hupli, 2012 s. 52.

tarkoittaisi, että täytäntöönpanokiellon rikkominen johtaisi koko sopimuksen raukeamiseen.<sup>167</sup> Rauhoitusaikasopimus ja sen rikkominen voi, kuten sopimusoikeudessa yleensäkin, johtaa vahingonkorvausvastuuseen.<sup>168</sup> Vahingonkorvauksen asemaan kuitenkin vaikuttaa mahdollinen sopimussakko.<sup>169</sup>

Rauhoitusaikasopimuksen rikkominen voi siis käytännössä tarkoittaa aktiivista toimintaa esimerkiksi siten, että velkoja aloittaisi tai jatkaisi velalliseen kohdistettuja perintätoimia tai velallinen maksaisi rauhoitusajan piiriin kuuluvia velkoja. Toiminta voi olla myös passiivista kuten neuvotteluvollisuuden tai tiedonantovelvollisuuksien laiminlyönti. Oleellista on pyrkiä sopimaan rikkomuksista, niiden merkityksestä ja seurauksista mahdollisimman selkeästi, sillä pahimmassa tapauksessa rikkomustilanteet voisivat saattaa koko rauhoitusaikasopimuksen riidan kohteeksi. Tällaista ongelmaa lieventämään Hupli on ehdottanut sopimuksen osaksi otettavaa viittausta YSL:n järjestelmään, jonka mukaisesti rauhoitusaikaa rikkovat disponoinnit olisivat tehottomia. Näin esimerkiksi rauhoitusaikasopimuksen vastaisesti saadusta maksusta seuraisi palautusvelvollisuus automaattisesti, ilman asiasta erikseen läpikäytävää riitaoikeudenkäyntiä.<sup>170</sup>

Oma erityiskysymyksensä lisäksi on, miten varaudutaan siihen, että rikkomus kohdistuisi *rauhotusaikalausekkeen* noudattamiseen. Tällainen tilanne olisi käsillä, jos velallinen syystä tai toisesta laiminlöisi rauhoitusaikalausekkeen mukaisen raportointivelvollisuuden tai informoisi osapuolia liian myöhään. Rikkomus ajoittuisi tällöin aikaan ennen rauhoitusajan alkua, mutta tilanteeseen, jossa sitä koskeva sopimuslauseke tulisi jo sovellettavaksi. Yritysten insolvenssitilanteita koskevissa lainsäädäntösuosituksissa Wessels ja Madaus ovat ehdottaneet säädettäväksi yrityksen johtoa koskevasta velvollisuudesta ilmoittaa osakkeenomistajille ja muille sidosryhmille tiettyjen taloudellisten raja-arvojen realisoitumisesta sekä tällaisen velvollisuuden rikkomisesta aiheutuvasta vahingonkorvausvastuusta yhtiötä kohtaan.<sup>171</sup> Jos kyseessä on osakeyhtiö, itse yhtiötä kohtaan syntyvä vahingonkorvausvastuu voisi aktualisoitua jo OYL:n fidusiaaristen velvollisuuksien

---

<sup>167</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 460.

<sup>168</sup> Hupli 2012 s. 52.

<sup>169</sup> Hemmo 2006 s. 300.

<sup>170</sup> Hupli 2012 s. 52.

<sup>171</sup> Wessels – Madaus 2017, s. 23–24 suositus 1.17.



(OYL 1:8) tai esimerkiksi yhtiöjärjestyksen rikkomuksesta koituvan vahingonkorvausvelvollisuuden (OYL 22:1) perusteella.

Velkojiin kohdistuvan vastuun on sen sijaan perusteltua olla mahdollista ainoastaan sopimusperusteisesti.<sup>172</sup> Raportointivelvollisuuden rikkomisen varalta voitaisiin sopia jonkinlaisesta sopimussakosta tai yksinkertaisesti siitä, ettei lauseketta sovelleta, ainakaan ilman erillistä tahdonilmaisua. Vapaaehtoisen saneerauksen mahdollisuuksien tällä tavalla vesittyessä aktualisoituisi taas legaalimenettelyn uhka, mikä voitaisiin jo itsessään nähdä eräänlaisena sanktiouhkana. Vahingonkorvauksen osalta haasteeksi todennäköisesti muodostuisivat näyttökysymykset. Vahingon tosiasiallisen olemassaolon ja etenkin sen määrän arvioiminen olisi erittäin vaikeaa.

Sopimusrikkomuksista koituvien vastuiden osalta voitaisiin merkitystä antaa myös rikkomuksen syyllä, ainakin mikäli sellainen on vaivoitta osoitettavissa. Syy esimerkiksi raportoinnin myöhästymiselle voi olla inhimillinen, eikä sen ole aihetta antaa vaikuttaa menettelyn kulkuun. Toisaalta velallisen vilpillistä toimintaa ei tulisi kuitenkaan sivuuttaa. Joskus vilpillisen ja vilpittömän toiminnan erottaminen toisistaan voi kuitenkin olla haastavaa.

## **4 Sopimusperusteisen saneerauksen organisointi**

### **4.1 Saneerauksen valmistelusta**

#### **4.1.1 Työnjako**

Kun vapaaehtoinen rauhoitusaika on saatu voimaan, on aika ryhtyä yrityksen taloudellisen tilanteen tarkempaan selvittämiseen ja ennen kaikkea tarvittavien saneeraustoimien suunnitteluun. Oleellista on lisäksi sopia velkojien kanssa neuvotteluaikataulusta, jotta myös neuvottelujen tavoite ja velkojien mielipiteet saneeraustoimista saadaan selville. Selvitysten ja neuvottelujen avulla laaditaan sovitut saneerauskeinot sisältävä ohjelmaehdotus, joka pyritään saamaan voimaan kulloinkin sovitun menetelmän avulla. Ennen velkojien kanssa käytäviä neuvotteluja on hyvä keskustella yrityksen omista tavoitteista ja tahtotilasta yhtiön sisäisesti.<sup>173</sup> Kun konsensus neuvottelujen tavoitteista on yrityksen johdon ja

---

<sup>172</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 169.

<sup>173</sup> Wessels ja Madaus ovat insolvenssimenettelyitä koskevissa suosituksissaan ehdottaneet, että jäsenvaltioiden tulisi säätää seuranta- ja raportointipuitteista, jotka velvoittaisivat yhtiötä yhtiökokouksen koollekutsumiseen ja

osakkeenomistajien kanssa saavutettu, on muidenkin sidosryhmien vakuuttaminen helpompaa.<sup>174</sup> Sopimusperusteinen rauhoitusaika ja sen mahdollistamat neuvottelut ja selvitykset antavat hyvän pohjan myös YSL:n mukaiselle nopeutetulle saneerausmenettelylle<sup>175</sup> (ks. 6.3), joten myös sitä vaihtoehtoa on hyvä pitää silmällä sen osalta mitä neuvotteluista ja selvityksistä tässä jaksossa sanotaan. Päähuomio tässä tutkimuksessa kiinnittyy kuitenkin nimenomaan sopimussaneerauksen organisointiin. Menettelynvalintaa koskevien tavoitteiden lisäksi tulee miettiä, kuka tai mikä taho ottaa vetovastuun menettelyn toteuttamisesta.

Saneerausta organisoitaessa tulee huolehtia tarkoituksenmukaisesta roolijaosta. Suomen oikeudessa saneerauksen keskeinen elementti on velallisen omaisuutta ja liiketoimintaa koskevan *määräysvallan pysyvyyden periaate*<sup>176</sup>. Ehkä tunnetummin ja etenkin kansainvälisissä yhteyksissä periaatteesta käytetään Yhdysvalloista peräisin olevaa ilmaisua *debtor in possession (DIP-periaate)*<sup>177</sup>. Määräysvallan pysyvyyden laajuus vaihtelee tapauskohtaisesti.<sup>178</sup> Kotimaisessa legaalimenettelyissä lähtökohdasta poiketaan useimmiten määräämällä *selvittäjä*.<sup>179</sup> Legaalisaneraus voidaan suorittaa myös ilman selvittäjää (YSL 82a §, 82b § 25.5.2022/386), mutta selvittäjän määrääminen on selkeä pääsääntö.<sup>180</sup>

---

eri vaihtoehdoista keskustelemiseen, mikäli yhtiö menettäisi puolet merkitystä osakepääomastaan (suositus 1.14 s. 23). Vastaavia raja-arvoja ja velvollisuuksia voitaneen lain sijasta määrittää myös yhtiön sisäisissä käytännesäännöissä ja sopimuksissa.

<sup>174</sup> Tavoitteena voi olla käytännössä mikä tahansa tarjolla olevista vaihtoehdoista; sopimussaneeraus; varhainen tai perusmuotoinen saneeraus ja mikäli liiketoiminta katsottaisiin jostain syystä jatkamiskelvottomaksi myös konkurssi.

<sup>175</sup> Konkurssiasian neuvottelukunta suositus 17, 6.11.2018. Suosituksen mukaan monet saneerausmenettelyssä käytännössä ilmenneet ongelman olisivat ratkaistavissa hyvällä valmistelulla sekä vapaaehtoisten ja lakisääteisten menettelyn keinoja yhdistelemällä.

<sup>176</sup> Vrt. konkurssia koskeva määräysvallan siirtymisen periaate ks. Hupli 2004 s. 149–150 ja 162–163. Sitä vastoin saneerausohjelman hyväksymistä koskee lähtökohtaisesti velkojien autonomian periaate (ks. Koulu 1995 s. 28–31).

<sup>177</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 49–50.

<sup>178</sup> Hupli 2004 s. 150.

<sup>179</sup> Hupli 2004 s. 163.

<sup>180</sup> HE 251/2022 vp s. 55.

Myös vapaaehtoisessa menettelyssä ulkopuolisen avun hankkimista on hyvä harkita. Tällaista ulkopuolista tahoja voitaisiin nimittää esimerkiksi *saneerausvalmistelijaksi*.<sup>181</sup>

Legaalisaneerauksessa selvittäjän tarpeen arviointi suoritetaan tuomioistuimessa, mutta vapaaehtoisen menettelyn osalta vastaavan arvioinnin edessä ollaan ilman puolueetonta osapuolta.<sup>182</sup> Selvittäjän määräämistä ja sen aiheuttaman DIP-periaatteen rajoituksen oikeutusta on perusteltu täytöntöönpanointressillä eli käytännössä velkojien suojan toteutumisen varmistamisella.<sup>183</sup> Teoreettisesti ajatellen velkojien oikeussuojan tarve ei sopimussaneerauksen varhaisesta luonteesta johtuen ole välttämättä niin suuri. Myös velallisen liiketoimintaa koskevan tietotaidon ja motivaation voidaan ajatella antavan takeita siitä, ettei ulkopuolisen tahon valvonnan antama suoja ole välttämätöntä. Tämä näkökulma omaa vahvan aseman etenkin Yhdysvalloissa.<sup>184</sup> Hupli on muotoillut argumenteista väitteen, ”– jonka mukaan velallisen määräysvallan riistämällä *menetettäisiin sekä voimakkain saneerausintressi että paras asiantuntemus*.”<sup>185</sup>

Koska vapaaehtoisessa saneerauksessa määräysvalta, myös sen mahdollista *riistoa* koskien, on velallisella (velkojien vaikutusmahdollisuus huomioiden) tulee päätöstä pystyä perustelemaan myös käytännönläheisemmin argumentein. Yhtiön on hyvä aluksi itse arvioida, onko heillä yhtiön sisäisesti edellytyksiä johtaa prosessia, ja vaikka olisikin, onko se paras ratkaisu. Menettelyä ja sen toteutusta koskevat päätökset ovat nähdäkseni riippuvaisia etenkin käytettävissä olevista resursseista, saneerausmenettelyjä koskevasta tietotaidosta sekä luonnollisesti saneerauksen monimutkaisuudesta. Saneerauksen monimutkaisuuteen ja neuvottelujen kulkuun vaikuttavat muun muassa velkojien määrä sekä niiden luonne ja suhteellinen etusijajärjestys sekä yrityksen pääoman rakenne.<sup>186</sup> Resurssien osalta on aiheellista arvioida sekä *henkilöresursseja, että taloudellisia resursseja*.

---

<sup>181</sup> Konkurssiasiaain neuvottelukunnan suositus 17.

<sup>182</sup> Ks. Koskelo 1994 s. 230, saneerauksen läpiviennistä ilman selvittäjää. Koskelo on arvioinut, että tilanteet, joissa saneerauksen katsotaan olevan mahdollista ilman selvittäjää, voidaan koko saneeraus toteuttaa vapaaehtoisin menetelmin. Vaikka näin olisikin, ei sama ajatus nähdäkseni päde kääntäen. Selvittäjänkin vaatima saneeraus voi olla toteutettavissa vapaaehtoisesti.

<sup>183</sup> Hupli 2004 s. 151.

<sup>184</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 154.

<sup>185</sup> Hupli 2004 s. 152–153.

<sup>186</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 372.

Käytettävien henkilöresurssien määrä vaihtelee yritysten välillä etenkin yrityksen koon, yhtiömuodon ja liiketoiminnan luonteen mukaan. Vapaaehtoinen saneeraus edellyttää taloudellisten selvitysten tekemistä, osapuolten tiedonkulusta huolehtimista, suunnittelua ja neuvotteluiden organisointia – aivan kuten legaalimenettelykin. Näiden toimien asianmukainen hoitaminen vaatii aikaa, ja mikäli yrityksen johdossa olevilla henkilöillä on samalla oleellinen rooli yrityksen päivittäisen liiketoiminnan toteutuksessa, voi molempien tehtävien asianmukainen hoito vaarantua. Liiketoiminnan jatkuvuuden vaarantuminen ei palvele saneerausintressiä sen enempää kuin saneerauksen keho organisointikaan.

Yrityksen johdon liiketoiminnallinen rooli korostuu yleensä sitä enemmän mitä pienemmästä yrityksestä on kyse. Toisaalta saneerauksen organisointi yrityksen sisäisesti ei suuremmissakaan yhtiöissä ole välttämättä aivan yksinkertaista, sillä yrityksen koko korreloi usein myös saneerauksen monimutkaisuutta sekä vaadittua työmäärää ja osaamista. Riippumatta siitä, kuka tai mikä taho saneerauksen vetovastuuseen valikoituu, on oleellista huolehtia, että kyseisellä taholla on riittävä asiantuntemus niin saneerauksesta menettelynä kuin myös nimenomaisen yrityksen liiketoiminnasta. Henkilöresurssien käytön optimoinnissa on mahdollista päätyä myös ratkaisuun, jossa vastuu jaetaan sekä yrityksen sisäisiä kykyjä, että ulkoista apua hyödyntäen. Työnjaolla voi olla huomattava vaikutus myös aiheutuvien kustannusten määrään.

Ulkopuolisen tahon palkkaaminen edellyttää luonnollisesti myös taloudellisia resursseja. Legaalimenettelyissä selvittäjän palkkio on huomattava menoerä.<sup>187</sup> Kustannusten nouseminen korkeaksi on nähty kohtalokkaana etenkin pienten yritysten kohdalla ja toisinaan se on muodostunut esteeksi koko saneeraukseen hakeutumiselle.<sup>188</sup> Saneerausvalmistelijan hankinnasta, sekä sen aiheuttamista kustannuksista, on tärkeää keskustella myös velkojien kanssa. Saneerauksessa menettelynaikaiset kulut tulee maksaa niiden erääntyessä ja selvittäjän palkkion suorittamista on pidetty indikaationa velallisen talouden tilasta ja kyvystä selviytyä menettelystä.<sup>189</sup> Ulkopuolisen avun hankinnasta päätettäessä on hyvä pysyä realistisena. Kustannussäästöihin ei tule ryhtyä koko menettelyn onnistumismahdollisuudet riskeeraamalla, mutta toisaalta apua tulisi hankkia vain siltä osin, kun se on välttämätöntä.

---

<sup>187</sup> Toisinaan palkkioita on luonnehdittu jopa kohtuuttomiksi (HE 152/2006 s. 21).

<sup>188</sup> Oikeusministeriön mietintö 2022:18 s. 46.

<sup>189</sup> Oikeusministeriön mietintö 2022:18 s. 72

Se, mikä menettelyssä voi olla välttämätöntä ulkoistaa saneerausvalmistelijalle, riippuu monestakin seikasta. Kysymyksen purkamisen helpottamiseksi voidaan kiinnittää huomiota selvittäjän tärkeimpiin tehtäviin legaalimenettelyssä. Tällaiseksi on yleistäen nimetty *saneerausohjelman laatiminen*<sup>190</sup>, mikä kuitenkin edellyttää useiden muiden tehtävien, kuten velallista koskevan *taloudellisen selvityksen*, tekemistä. Tavoitteeksi selvittäjän tehtäville on laissa nimetty, eri intressit yhdenvertaisesti huomioiden, menettelyn tarkoituksen toteuttaminen sekä velkojien edun valvominen (YSL 8.1 §). Yhdysvalloissa, toisin kuin meillä, DIP-periaatteen vahva asema merkitsee sitä, että myös ohjelmaehdotuksen laatii nimenomaan *velallinen itse*. Näkemykseni mukaan vapaaehtoisen saneerausohjelman laatimisessa ei ole syytä poiketa tästä periaatteesta. Yleisesti on ajateltu, että jos menettelyllä pyritään nimenomaan liiketoiminnan pelastamiseen, tulisi DIP-periaatetta noudattaa.<sup>191</sup> Vapaaehtoisessa menettelyssä periaatteen tunnustaminen vastaavassa laajuudessa kuin Yhdysvalloissa on siten myös perusteltua.

Neuvotteluja ja saneerausohjelmaa varten velallisen on huolehdittava asianmukaisista selvityksistä. Juuri selvitysten asianmukaisuus on seikka, jonka varmistamiseksi ulkopuolista tahoa saattaisi olla aiheellista hyödyntää. Legaalimenettelyssä selvittäjä valvoo yrityksen toimintaa ja velkojien etua.<sup>192</sup> Nähdäkseni ulkopuolisen tahon hyödyntämisen puolesta puhuu etenkin mahdollinen tarve objektiiviselle näkemykselle yrityksen tilasta ja sen tulevaisuuden näkymistä. Velallisyrittäjän näkemykset saattavat nimittäin poiketa todellisuudesta.<sup>193</sup> Mielestäni kyseinen riski korostuu etenkin legaalimenettelyn yhteydessä, jolloin on käytännössä mahdollista, ettei yrittäjä ole edes kunnolla selvillä yrityksen taloudesta.<sup>194</sup> Pyrkimys sopimussaneeraukseen tai vähintäänkin sopimusperusteisen rauhoitusajan aikaansaantiin pienentää riskiä. Etukäteen sovittu rauhoitusaikauseke velvoittaa yrittäjää seuraamaan liiketoiminnasta kertovia tunnuslukuja ja raportoimaan niistä velkojille sovitun mukaisesti. Velkojat voivat, heille sopimuksin turvatun tiedonsaantioikeuden avulla, pitää silmällä velkojakollektiivin edun turvaamista ja velallisen toimintaa. Siitä huolimatta on mahdollista, että velkojataho edellyttäisi jonkinlaisen tarkastuksen teettämistä. Kaiken

---

<sup>190</sup> Koskelo 1994 s. 210.

<sup>191</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 169–170.

<sup>192</sup> Koskelo 1994 s. 21

<sup>193</sup> Koulu – Lindfors 2010 b, s. 89–90.

<sup>194</sup> Heinonen 1966 s. 28.

kaikkiaan selvittäjän hankinnassa ratkaisevaa on yrityksen koko, velkojen ja velkojien määrä, liiketoimintaratkaisut, yhtiömuoto, osapuolten välisen konsensuksen taso sekä muut tilannekohtaiset seikat.

#### 4.1.2 Taloudellisen tilanteen selvitys

Velalliselta voitaisiin neuvottelujen pohjaksi edellyttää vastaavia selvityksiä kuin laki edellyttää saneeraushakemukselta (YSL 69 § ja YSA 1 §). Legaalisaneeerauksissa selvittäjä tekee niin kutsutun ensiarvion yrityksen elinkelpoisuudesta (YSL 11 § [23.3.2023/479]). Konkurssiain neuvottelukunnan antamassa suosituksessa koskien selvittäjän tehtäviä on käsitelty myös taloudellisen selvityksen tarkempaa sisältöä.<sup>195</sup> Sisällöksi on esitetty selvitystä muun muassa *velallisen varoista ja veloista sekä muista sitoumuksista, kassavirtaennusteesta ja yritystoiminnasta menettelyn aikana sekä tulevaisuudessa*.<sup>196</sup> Vapaaehtoisessa menettelyssä voitaneen edellyttää vastaavan laajuista selvitystä. Taloudellisten selvitysten pohjalta on mahdollista ennustaa saneerausaikeen onnistumismahdollisuuksia. Tällaisia ennusteteorioita on kehitetty taloustieteessä laajalti.

Yrityksen *arvostus* on yksi uudelleenjärjestelyn keskeisimpiä kysymyksiä ja sillä on merkitystä monessa asiassa. Se määrittää, kuinka paljon velkojien saatavilla on arvoa sekä minkä verran saatavia täytyy leikata, jotta voitaisiin saavuttaa tasapainoinen rahoitusrakenne.<sup>197</sup> Ylipäättään yrityksen määrittely maksukykyiseksi tai maksukyvyttömäksi voidaan toisinaan nähdä arvostuksenvaraisena seikkana.<sup>198</sup> Lisäksi arvostuksella on oleellista merkitystä, kun tehdään, käytännössä jokaisen saneerauksen edellyttämää, konkurssivertailua. Arvostuksen merkittävydestä huolimatta keinoja sen tekemiseksi ei varsinaisesti säännellä laissa. Lain hyväksymä arvostus edellyttää velkojien hyväksyntää, velkojien tasavertaista kohtelua sekä lievimmän riittävän keinon periaatteen (YSL 44.1 §) toteutumista.<sup>199</sup>

---

<sup>195</sup> Konkurssiain neuvottelukunnan suositus 13.6.2022, suositus 16 Selvittäjän asema ja tehtävät. Suositus on kirjoitettu ennen 1.6.2023 voimaan astuvia saneerauslain muutoksia. Tätä kirjoittaessa vielä voimassa oleva laki edellyttää taloudellisen selvityksen osalta, että selvittäjä *laatii selvityksen*. Lainkohdan uuden sanamuodon mukaan riittää, että selvittäjä *selvittää* pykälässä edellytetyt seikat. Pykälän sisällön pysyessä muutoin samana on konkurssiain neuvottelukunnan suositus nähdäkseen edelleen relevantti.

<sup>196</sup> Konkurssiain neuvottelukunnan suositus 13.6.2022, suositus 16 Selvittäjän asema ja tehtävät.

<sup>197</sup> Lehtimäki 2010 s. 1004.

<sup>198</sup> Heinonen 1966 s. 28.

<sup>199</sup> Lehtimäki 2010 s. 1008.

Arvostuksen tekemisen edellytyksenä on velallisen varallisuusaseman tunteminen. Varallisuusasemaa on mahdollista selvittää esimerkiksi velallisen kirjanpidon avulla.<sup>200</sup> Vapaaehtoisissa järjestelyissä tavataan lähtökohtana pitää yrityksen tulevaa tuottoarvoa (*going concern value*).<sup>201</sup> Suurta osaa yrityksen varallisuudesta edustaa, ja siten myös tuottoarvoon ainakin teoriassa vaikuttaa, aineeton varallisuus, kuten tietotaito, asiakassuhteet ja koulutettu henkilökunta.<sup>202</sup> Tuottoarvon määrittämisen perustuessa oletuksiin saneerauksen onnistumisesta sekä yrityksen tulevaisuutta ylipäättään koskeviin arviointeihin on selvää, että siihen liittyy epävarmuustekijöitä. Epävarmuus luo mahdollisuuksia monille eri näkemyksille tilanteesta, minkä vuoksi arvostus onkin herkästi erimielisyyksiä aiheuttava seikka.<sup>203</sup> Erimielisyyksiin heijastuvat lisäksi osapuolten erilaiset intressit.<sup>204</sup>

Yrityksen taloudellisten sitoumusten osalta voidaan tarkastella yrityksen vapaan omaisuuden määrää. Vapaan omaisuuden määrän merkitys on taloustieteen tutkimuksissa havaittu merkittäväksi erottajaksi saneerauksessa onnistuvien ja epäonnistuvien välillä. Yritykset, joilla on riittävästi vapaita varoja (eli varoja on enemmän kuin velkoja, tai tarkemmin sanottuna aineellisia hyödykkeitä enemmän kuin vakuudellisia lainoja), välttävät todennäköisemmin konkurssin, koska vapaat varat lisäävät niiden kykyä hankkia lisärahoitusta, jota tarvitaan onnistuneen tervehdyttämisen toteuttamiseksi. Lisäksi vapaat varat kannustavat nykyisiä lainanantajia jatkamaan tukeaan tarvittaessa.<sup>205</sup>

---

<sup>200</sup> Heinonen 1966 s. 28.

<sup>201</sup> Lehtimäki 2010 s. 1007. Yrityksen arvostusta havainnollistaen Engelberg – Hupli – Villa 2022 s. 42: ”Sitä mukaa kun yrityksen taloudelliset vaikeudet kasvavat, yrityksen arvo laskee kiihtyvällä intensiteetillä kohdaten (ja alittaen) lopulta yhtiön varallisuuden arvon. Kiihtyvää arvonalentumista selittävät muiden tekijöiden ohella erityisesti merkittävät uudelleenjärjestelyyn liittyvät kustannukset ja epävarmuudet tase-erien arvostuksissa. Merkittävänä muina tekijöinä mainitaan luottoehtojen heikentyminen, käyttöpääoman saatavuuden heikentyminen, korkeammat rahoituskustannukset, tase-erien arvostaminen pakkomyynnin lähtökohdista, ulkopuoliset konsultaatiokustannukset, investointimahdollisuuksien puuttuminen, johdon keskittyminen lyhytjänteisiin kysymyksiin, häiriöt päivittäisessä liiketoiminnassa sekä yhtiön intressitahojen väliset konfliktit.”

<sup>202</sup> Koulu – Lindfors – Niemi 2017 IV Insolvenssioikeus, johdanto, yrityssaneerauslaki ja sen tausta, muuttuva sääntely-ympäristö (päivitetty 1.7.2022).

<sup>203</sup> Lehtimäki 2010 s. 1007.

<sup>204</sup> Esimerkkinä vakuusvelkojan asema, mikä merkitsee sitä, että vakuusvelkoja ei voida leikata siltä osin kuin vakuuden ne kattaa, jolloin intressinä on vakuuden mahdollisimman korkea arvo (Lehtimäki 2010 s. 1007). Lisäksi arvostuksesta sopimisella on merkitystä esimerkiksi velkakonversion toteuttamisessa (Lehtimäki 2010 s. 1004).

<sup>205</sup> Smith – Graves 2005 s. 307.

Taloudellinen selvitys edellyttää lisäksi yrityksen kassavirran tarkastelua ja arviointia. Jotkin tutkimukset ovat perustelleet juuri kassavirtaan perustuvien muuttujien seuraamisen merkitystä yrityksen epäonnistumisen ennustamisessa. Näin siksi, että maksuvaikeuksiin joutuneet yritykset saattavat manipuloida tilinpäätöstietojaan näyttämään paremmilta kuin ne todellisuudessa ovat.<sup>206</sup> Kassavirtaan perustuvan informaation on arvioitu olevan merkittävää etenkin pienten yritysten tulevaisuutta ennustettaessa.<sup>207</sup> Eija-Leena Kärkinen väitöskirjatutkimuksessa yhtenä tutkimuskohteena ovat olleet juuri ennen saneeraushakemuksen jättämistä vallitsevan tilanteen mukaisten taloudellisten ja muiden kuin taloudellisten tietojen<sup>208</sup> merkitys pienten yritysten saneeraushankkeissa. Tutkimuksessa havaittiin, että molemmat tiedot, ja taloudellisista tiedoista etenkin liiketoiminnan kassavirta, ovat merkittäviä muuttujia pienen yrityksen saneerauksen onnistumisen ennustamisessa.<sup>209</sup>

Kaiken kaikkiaan taloudellisia tunnuslukuja tulisi hyödyntää yhdistelmänä.<sup>210</sup> Vaikka edellä mainittu tutkimus perustuu legaalimenettelyssä olleisiin yrityksiin ja siten tuomioistuimissa tehtäviin elinkelpoisuusarvioihin, voidaan samoja tietoja nähdäkseni hyödyntää myös vapaaehtoisten järjestelyjen yhteydessä. Mahdolliset neuvottelut niin sopimusperusteiselle rauhoitusajalle kuin etenkin itse saneeraussopimukselle voidaan pohjata kyseisen kaltaisiin tietoihin.

#### 4.1.3 Saneerattavien velkojen määräytyminen

Vapaaehtoiseen elvytysmenettelyyn osallistuvat velat määrittyvät niin ikään sopimusperusteisesti eli velkojan suostumuksen mukaan. YSL:n vapaaehtoista menettelyä ohjaavan vaikutuksen mukaisesti myös saneerattavien velkojen tulisi määräytyä mahdollisuuksien rajoissa lain mukaisin periaattein. Legaalisanerauksessa, *saneerausvelan* määritelmän (YSL 1.1 § 5 kohta) mukaisesti, saneerattavia velkoja ovat ennen saneeraushakemuksen vireille tuloa syntyneet velat. Niihin lukeutuvat myös vakuusvelat sekä ehdolliset, riitaiset tai muutoin epäselvät velat. Saneerausvelat ovat niitä saatavia, jotka ovat

---

<sup>206</sup> Kärkinen 2018 s. 7 ja 46.

<sup>207</sup> Kärkinen 2018 s. 47.

<sup>208</sup> Ks. muista muuttujista Kärkinen 2018 s. 48–49.

<sup>209</sup> Kärkinen 2018 s. 59.

<sup>210</sup> Kärkinen 2018 s. 60.



rauhoidusajan kieltojen piirissä ja joihin ohjelmassa mahdollisesti vahvistettavat velkajärjestelyt kohdistuvat.<sup>211</sup>

Poikkeusta maksu- ja perintäkieltoihin eivät tee edes esinevakuuksin turvatut velat. Myös *vakuusvelkojen* ehtoja, kuten maksuaikataulua, korkoa, muita luottokustannuksia sekä pääoman ja koron maksujärjestystä voidaan velkajärjestelyin muuttaa. Toisin kuin *vakuudettomien velkojen* kohdalla, vakuusvelkojen pääoman määrä on kuitenkin turvattu niin pitkälle kuin vakuuden arvo sen kattaa. Esinevakuudella turvattua velkojaa koskeva suoja realisoituu viime kädessä silloin, jos saneerausyritys epäonnistuu ja saatavan perintä jää vakuuden varaan.<sup>212</sup>

Määrittelyn kannalta merkittävää siis on, milloin vapaaehtoisen menettelyn katsotaan alkaneen. Mielestäni perusteltua olisi määritellä alkuajankohdaksi rauhoitusajan alkamisen ajankohta, mikä tarkoittaisi aikaa, jolloin rauhoitusajasta on saatu sovittua kaikkien edellytysten mukaisten (menettelyyn osallistuvien) velkojien kanssa tai vaihtoehtoisesti ajankohtaa, jolloin velallinen on ilmoittanut velkojille taloudellisen tilanteen heikkenemisestä. Tämän tulkinnan mukaan perusteella saneerausvelat erotettaisiin menettelyn aikana syntyvistä veloista, vaikka varsinaista legaalimäärittelyä ei tällaisille löydy. Legaalimenettelyssä menettelynaikaiset velat tulee maksaa niiden erääntyessä (YSL 32 § 2.3.2007/247).<sup>213</sup> Menettelyn aikana syntyvien sopimussuhteiden osalta on hyvä huomata, että velallisen olisi hyvä informoida sopimuskumppaneita heidän asemaansa mahdollisesti vaikuttavista seikoista.<sup>214</sup> Tällaisten velkojien kokeman riskin vuoksi laki säätelee näiden velkojen korkeasta etusijasta velallisen myöhemmässä konkurssissa (YSL 32.2 §). Vapaaehtoisen menettelyn aikana syntyvien velkojen osalta on syytä huomioida myös legaalisanerauksen uhka. Mikäli uhka realisoituu neuvottelujen kestäessä, niiden aikana syntyneet mutta maksamattomat ja

---

<sup>211</sup> Koskelo 1994 s. 15.

<sup>212</sup> Koskelo 1994 s. 15–16.

<sup>213</sup> Huomattavaa on lisäksi hahmottaa ero menettelynaikaisten ja ns. *uusien velkojen* välillä, joilla tarkoitetaan vasta ohjelman mahdollisen vahvistamisen jälkeen eli sen toteuttamisen aikana syntyviä velkoja. Mikäli yritys ajautuu ohjelman aikana konkurssiin tällaiset velat kilpailevat maksusta sekä saneerausvelkojen että menettelynaikaisten velkojen kanssa (ks. Koulu 2007 s. 212–213).

<sup>214</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 169 toteavat, että velallisen olisi ilmoitettava sopimuskumppaneilleen merkittävästä maksukyvyttömyysriskistä, kun se tekee sopimuksen kriisin havaitsemisen jälkeen.

erääntyneet velat on katsottava saneerausvelaksi siltä osin kuin niiden peruste on syntynyt ennen saneeraushakemuksen vireilletuloa.

Jako menettelynaikaisiin velkoihin ja saneerausvelkoihin ei kuitenkaan ole aivan ehdoton. Saneerausveloiksi ja siten kieltojen piirissä oleviksi veloiksi ei katsota velallisen liiketoiminnan kannalta tavanomaisia, yleensä toistuvia suorituksia (siltä osin kuin ne kohdistuvat hakemuksen vireilletulon jälkeiseen aikaan), kuten ei myöskään työntekijöiden palkkoja ja vastaavia maksuja. Lisäksi myös vakuusvelkojen menettelynaikaiset korot ja luottokustannukset on kyettävä kattamaan. Sanotuilla poikkeuksilla turvataan liiketoiminnan jatkumisen edellytykset.<sup>215</sup> Maksukieltoa ja eräisiin sopimukseen perustuvia suorituksia koskevista poikkeuksista säädetään YSL 18 §:ssä ja pian voimaan astuvassa 27 §:ssä (23.3.2023/479). Lisäksi on tavallista, että selvittäjän määräyksestä pieniä velkoja maksetaan pois, jolloin menettelyä saadaan yksinkertaistettua vähentämällä velkojen määrää.

YSL määrittelee myös mahdollisten tuntemattomien velkojen asemaa (YSL 47.2 §). Velka, jota kukaan ei ole ilmoittanut eikä ole muutoin tullut selvittäjän tietoon, prekludoituu eli lakkaa, kun ohjelma vahvistetaan. Poikkeuksen preklusioon tekee velka, joka ei ollut eikä voinutkaan olla velkojan tiedossa. Vapaaehtoisesta menettelystä puuttuu julkisuuselementti, jolla preklusiovaikutusta voitaisiin perustella.<sup>216</sup> Näin ollen, sekä sopimusoikeuden yleisiä oppeja mukaillen vapaaehtoisesti hyväksytty saneerausohjelma ei johda tuntemattomien velkojen lakkaamiseen.<sup>217</sup> Vapaaehtoiseen saneeraukseen liittyy nähdäkseni korostunut vaatimus kirjanpidon ajantasaisuudesta, jolloin myös riski tuntemattomien velkojen olemassaolosta on oleellisesti pienempi.

Myös vahingonkorvausvelkojen ja sopimusrikkomukseen perustuvien velkojen osalta olisi perusteltua lähtökohtaisesti noudattaa YSL:n mukaista linjausta. Sääntelyä muutettiin vuoden 2007 uudistuksen yhteydessä siten, että kyseisten velkojen asema menettelyssä määräytyy velkojen alkuperäisen syyn ajoittumisen mukaan.<sup>218</sup> Vapaaehtoisissa menettelyssä voitaisiin

---

<sup>215</sup> Koskelo 1994 s. 24.

<sup>216</sup> Hupli 2004 s. 415.

<sup>217</sup> Saarnilehto 2009 s. 9 toteaa, että sopimus, joka voisi sitoa muuta tahoa kuin sopimusosaparteita ovat mahdollisia vain erityistapauksissa tai lain sääntöjen nojalla.

<sup>218</sup> Ks HE 152/2006 vp s. 42 ja 51. Sääntelyä muutettiin, koska velkojan mahdollisuutta omalla toiminnallaan vaikuttaa siihen, pidetäänkö velkaa saneerausvelkana vai uutena velkana pidettiin epäkohtana. Aikaisemmin raja

kuitenkin hyödyntää menettelyyn liittyviä vapauksia siltä osin, että myös poikkeukset voitaisiin tarvittaessa sallia. Erialaisten ajankohtien määrittäminen saattaa eri tilanteissa osoittautua haasteelliseksi<sup>219</sup>, minkä vuoksi velan aseman määrittelyssä voitaisiin käyttää kulloinkin perustelluinta ajankohtaa. Viime kädessä velkojen asema kuitenkin määräytyy velkojan suostumuksen perusteella.

#### 4.1.4 Ohjelmaehdotus

Saneerauksen sisältö selviää ohjelmaehdotuksesta. Legaalimenettelyjen osalta myös ohjelman sisältö on osin määritelty laissa. Ohjelmaan otettavia *saneerauskeinoja* ei tietenkään laki määrää, mutta tietyt selvitykset ja muut oleelliset tiedot siihen on sisällytettävä (YSL 39 §). Vapaaehtoisesti tehtyä saneerausohjelmaa ei luonnollisesti koske legaalisen ohjelmaehdotuksen sisältövaatimukset. Vastaavaan on kuitenkin mielestäni perusteltua pyrkiä. Lainmukainen ohjelmaehdotus koostuu selvitysosasta (YSL 41 §) ja toimenpideosasta (YSL 42 §). Noudattamalla legaalimenettelyn muotovaatimuksia säilytetään myös mahdollisuus ohjelman vahvistamiseen tuomioistuimessa. Mikäli tahtotilana on, että ohjelmaa ei vahvisteta tuomioistuimessa, tulee sopimuksen sisältää muut sen noudattamista ja esimerkiksi mahdollista raukeamista koskevat ehdot (ks. jakso 6.2).

Ohjelmaehdotuksen tulee sisältää taloudellisten selvitysten avulla tehty konkurssivertailu.<sup>220</sup> Konkurssivertailu on nähty merkittävänä periaatteena tervehdyttämismenettelyjen oikeutuksen kannalta.<sup>221</sup> Vapaaehtoisessa menettelyssä kyse on myös menettelyn mahdollistamisesta, sillä legaalimenettelyjen uhka käytännössä edellyttää vertailun suorittamista.<sup>222</sup> Vertailu tarkoittaa sitä, että velkoja on saneerauksessa saatettava vähintään konkurssissa realisoituvaa asemaa vastaavaan asemaan. Konkurssivertailu on loistava konsepti – ainakin teoriassa. Käytännössä se kuitenkin aiheuttaa usein erimielisyyksiä, jotka ovat pahimmassa tapauksessa ylitsepääsemättömiä ja kustannuksia kasvattavia riitoja

---

vedettiin sen mukaan, milloin vahingonkärsijä tai sopimusosapuoli sai tiedon vahingosta tai sopimusrikkomuksesta.

<sup>219</sup> Koskelo 1994 s. 127 Aikaisemmin voimassa olleen sääntelyn perusteltavuutta on puollettu sillä, että esimerkiksi sopimusrikkomuksen kohdalla ajankohta, jona rikkomus on tapahtunut voi olla vaikea määrittää.

<sup>220</sup> Konkurssiain neuvottelukunnan suositus 13.6.2022, suositus 16 Selvittäjän asema ja tehtävät s. 29.

<sup>221</sup> Oikeusministeriön mietintö 2021:14 s. 57.

<sup>222</sup> Lehtimäki 2010 s. 1008.

aiheuttavia.<sup>223</sup> Konkurssivertailun riitaherkkyyttä lisää se, että vertailu on velkojakohtaista, toisin sanoen se on yksittäisen velkojan suojakeino.<sup>224</sup>

Korkein oikeus on tapauksessa KKO 2003:120 linjannut konkurssivertailun ja velkojan kannalta edullisen vertailutuloksen merkityksen välttämättömäksi, mutta ei kuitenkaan riittäväksi edellytykseksi saneerausohjelman vahvistamiselle. Konkurssivertailusta erillinen, itsenäistä arviointia edellyttävä esteperuste<sup>225</sup> on lisäksi *lievimmän riittävän keinon periaate*. Periaatteen mukaan velkajärjestelyssä keino, joka rajoittaa velkojan oikeuksia enemmän kuin on tarpeen saneerausohjelman tarkoituksen toteuttamiseksi sekä velkojien keskinäistä asemaa koskevien vaatimusten täyttämiseksi, on kielletty. Periaatteen arvioiminen edellyttää saneerauksen koko sisällön huomioon ottamista.<sup>226</sup> Näin ollen myös lievimmän riittävän keinon periaate edellyttää huomiointia ohjelmaehdotuksessa.

## 4.2 Osapuolten välinen dynamiikka ja neuvotteluvalta

Vapaaehtoiseen saneeraussopimusneuvotteluihin ryhdyttäessä on oleellista tiedostaa osapuolten määräys- ja neuvotteluvaltaan vaikuttavia seikkoja. Tämä on tärkeää etenkin neuvotteluja johtavalle taholle, eli lähtökohtaisesti velalliselle, sillä neuvotteluvalta ei jakaudu tasaisesti myöskään velkojien keskinäisissä suhteissa. Neuvotteluvalta voidaan käsitteellisesti jakaa *tosiasialliseen ja legaaliseen neuvotteluvaltaan*.<sup>227</sup> Tällaisten valta-asemien ja neuvottelupuitteiden muotoutumiseen vaikuttavat tapauskohtaiset seikat, esimerkiksi velallisen maksukyky, rahoitussopimusten ehdot ja velkojen luonne,<sup>228</sup> sekä omalta osaltaan myös virallismenettelyiden luomat neuvottelupuitteet. Määräysvallan ainakin jonkin asteinen sopimusperusteinen uudelleenjako ei kuitenkaan liene tavatonta.<sup>229</sup> Valtapelin panoksena ovat ennen kaikkea osapuolten asemoituminen tiettyjen etujen ja vastuiden jaossa. Yrityksen tervehdyttämistoimia koskevissa järjestelyissä huomio kiinnittyy osapuolten päätösvaltaan

---

<sup>223</sup> Wessels – Madaus s. 337.

<sup>224</sup> Hupli 2004 s. 31.

<sup>225</sup> YSL 53 §:n 1 momentin 3 kohta ja siinä viitattu YSL 44 §:n 3 momentti.

<sup>226</sup> KKO 2003:120.

<sup>227</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 372.

<sup>228</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 370

<sup>229</sup> Ks. Villa 1997 s. 345–348 saneeraussopimuksista.

suhteessa alijäämän vaikutusten jakamiseen ja taloudelliseen etusijajärjestykseen. Velkojien ja omistajien välisen kontrollivallan ja sen jakautumisen on sanottu olevan yksi rahoitusoikeuden keskeisimmistä teemoista.<sup>230</sup>

Saneerauslain lähtökohta on, että legaalimenettelyssä liiketoimintaa ja omaisuutta koskeva määräysvalta menettelyn aikana, tietyin rajoituksin, säilyy velallisella (YSL 29 §).<sup>231</sup>

Lakiperusteinen asema muodostaa velallisen legaalisen neuvotteluvallan. Huomattavaa kuitenkin on, että legaalimenettelyn vaihtoehtona on yleensä konkurssi, johon päätyminen tietäisi omistajien sijoitusten yleensä täysimääräistä menetystä (yhtiömuodosta riippuen alttiina on myös henkilökohtainen omaisuus).<sup>232</sup> Vapaaehtoinen saneeraus kuten jossain määrin myös varhainen legaalisaneeeraus ovat tältä osin hieman erilaisessa asemassa, sillä niiden ainoa vaihtoehtoinen menettely ei ole konkurssi.

Velkojan näkökulmasta *legaalinen neuvotteluvallalta* perustuu pitkälti velkojien ehdottomaan oikeuteen saada maksu saatavalleen. Kotimainen järjestelmä on rakennettu siten, että ainoat tavat vaikuttaa velkakirjan mukaisen pääoman ja koron määrään ilman velkojan suostumusta ovat konkurssi ja lain mukaisesti enemmistön hyväksymä velka-akordi.<sup>233</sup> Yksittäisen velan mukanaan tuomaan legaalisen neuvotteluvallan tasoon sen sijaa vaikuttavat viimekädessä velan lain perusteella saama etusijajärjestys sekä muut velkojia suojaavat säännökset.<sup>234</sup>

---

<sup>230</sup> Lehtimäki LM 2010 s. 999. On myös huomattava, että yrityksen toimintaa voidaan järjestellä uudelleen myös silloin kun yrityksen tulevaisuus ei ole maksukyvyttömyyden uhkaama. Tällöin neuvottelujen kohteena on mahdollisen ylijäämän jakaminen, johon vaikuttavat osin erilaiset seikat.

<sup>231</sup> DIP-periaate (ks. jakso 4.1.1). Rajoitukset tarkoittavat lähinnä tiettyjen toimien edellyttävän selvittäjän lupaa sekä velallisen määräysvallan rajoittamista silloin, kun on vaarana, että tämä menettelee velkojien etua vahingoittavalla tai sitä vaarantavalla tavalla. Kyse ei siis ole varsinaisesti määräysvallan siirrosta – ainakaan velkojille.

<sup>232</sup> Koskelo 1994 s. 21 ja 34.

<sup>233</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 373. Nähdäkseni merkittävän aseman etenkin julkioikeudellisille velkojille antaa lain säännös, joka koskee tällaisen velkojan oikeutta osallistua velkajärjestelyihin (YSL 97 §). Säännöksen tarkoituksena on mahdollistaa julkisoikeudellisten saatavien velkojien osallistuminen velkajärjestelyihin, sillä viranomaisilla ei muussa tapauksessa ilman erikseen säädettyä perustetta ole oikeutta luopua lakisääteisten saatavien perinnästä. Julkisoikeudelliset saatavat on haluttu asettaa samaan asemaan kuin muut saatavat (HE 182/1992 s. 110–111). Lain esitöistä ei kuitenkaan suoranaisesti käy ilmi, mitä YSL:ssä säädettyillä periaatteilla tarkalleen ottaen tarkoitetaan. Säännöksen julkilausutusta tavoitteesta huolimatta säännös siis käytännössä asettaa vapaaehtoiselle menettelylle ja siten myös sopimusvapaudelle tiettyjä reunaehtoja tapauksissa, joissa esimerkiksi verottaja merkittävänä velkojana halutaan mukaan järjestelyyn.

<sup>234</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 372.

Legaalimenettelyssä velkojilla on lähtökohtaisesti paljonkin valtaa suhteessa yrityksen omistajiin. Pääsäännön mukaan yrityksen toimintaa menettelyn aikana valvoo velkojien kannatusta edellyttäen valittu selvittäjä. Mikäli selvittäjää ei ole määrätty, on selvittäjän hyväksynnän varaiset toimet hyväksyttävä velkojilla (86 a § 25.5.2022/386). Kuten edellä on esitetty, yleensä myös ohjelmaehdotus on selvittäjän laatima, mikä osaltaan heikentää velallisen vaikutusvaltaa.<sup>235</sup> Ohjelmaehdotuksesta äänestävät ainoastaan velkojat, mutta se voi olla ehdollinen omistajien myötävaikutusta edellyttävistä toimista.<sup>236</sup> Tällaisten toimien kohdalla siis myös johdon ja omistajien tahdolla on konkreettista merkitystä.

Maksunsaannin ehdottomasta luonteesta huolimatta velkojan keinovalikoima velkasopimuksen rikkomustilanteissa on rajallinen sen mukaisesti, mitä itse sopimuksessa on sovittu.<sup>237</sup> Tällaisiin *tosiasiallista neuvotteluvalltaa* luoviin elementteihin sisältyvät jo aikaisemmin mainitut kovenantti- sekä ristiineräännytämisehdot<sup>238</sup>, jotka ovat yleisiä etenkin rahoitussopimuksissa.<sup>239</sup> Velkoja voi ehtojen tuomilla oikeuksilla vaikuttaa kontrollivaltaan suhteessa velalliseen sekä muihin velkojiin. Tällaiset ehdot mahdollistavat rahoittajien konkreettisen puuttumisen tilanteeseen aikaisemmassa vaiheessa ja velallisen pakottamisen esimerkiksi uudelleenjärjestelyyn.<sup>240</sup> Nimenomaan vapaaehtoisen saneerauksen kannalta merkityksellisempää voidaan ajatella olevan ehtojen tuoma mahdollisuus painostaa velallista

---

<sup>235</sup> Selvittäjäksi valittava henkilö voi olla joko velkojien tai velallisen esittämä ja ellei hyväksymiskelpoista esitystä ole, valinnan tekee viime kädessä tuomioistuin. Selvittäjävalinta edellyttää käytännössä kuitenkin aina velkojien enemmistön kannatusta (YSL 83 § 25.5.2022/386).

<sup>236</sup> Koskelo 1994 s. 18 ja velkojien autonomian periaatteesta Koulu 1995 s. 28–31. Toisaalta lähtökohtaisesta vallasta huolimatta, mikäli yhteisymmärrykseen ei päästä, voidaan velkojat velvoittaa ohjelmaan vastoin heidän tahtoaan (ohjelman pakkovahvistamista koskeva YSL 54 §; lisäksi velkojaryhmissä ohjelman saama kannatus ratkeaa yksinkertaisella enemmistöllä, joten vahvistamista vastustaneet velkojat joutuvat tyytymään enemmistön kantaan).

<sup>237</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 373. Ks. Baird – Jacskon 1984 s. 113: ”That the rights are hierarchically arranged merely reflects the different bargain each interest holder has struck in acquiring those rights.”

<sup>238</sup> Velkojen eräännyttäminen siten, että velallinen on muuten kuin tilapäisesti kykenemätön maksamaan velkojaan tarkoittaa käytännössä velallisen maksukyvyttömyyttä (YSL 3.1 § kohta 3). Tällöin ollaan herkästi tilanteessa, jossa faktinen/formaali kontrollivalta yrityksestä siirtyisi velkojille (Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 373). Toisaalta kovenanttiehtojen luomaa eräännyttämismahdollisuutta onkin arveltu käytettävän lainan eräännyttämisen sijasta nimenomaan paikan saamiseksi uudelleenjärjestelyjä koskevasta neuvottelupöydästä (Lehtimäki LM 2010 s. 1006).

<sup>239</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 373.

<sup>240</sup> Neuvotteluvallasta artikkelissaan kirjoittaneet Mutanen ja Lehtimäki ovat ottaneet lähtökohtaiseksi näkökulmakseen juuri velkojien mahdollisuudet vaikuttaa velalliseen, jotta velallinen ryhtyisi uudelleenjärjestelyyn tähtääviin toimiin. Kiistatonta toki on, että yrityksen johdolla on yhtiöoikeudellinen velvollisuus huolehtia myös velkojien edusta. Tämän velvollisuuden merkitys kasvaa maksuvaikeuksien edetessä (Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 370 viitteinen).

sekä muita velkojia taipumaan ehtoihin vetoavan velkojan tahtoon.<sup>241</sup> Näin on kuitenkin ainoastaan, mikäli esimerkiksi kovenanttiehdossa määritelty taloudellisen tilanteen taso on realisoitunut tai ainakin lähellä realisoitumista.<sup>242</sup>

Huomattavaa lisäksi on, että muiden velkojien kannatus vapaaehtoisille kollektiivisille järjestelyille ei todennäköisesti olisi huipussaan, mikäli jokin tietty velkoja saisi käytännössä liikaa valtaa. Ainakaan, jos valta siirtyisi jo ennen varsinaista ryhtymistä sopimussaneeraushankkeeseen. Velallisen ajaminen siihen tilanteeseen kovenanti- ja ristiineräännäyttämisehtoja hyväksikäyttäen ei tällöin olisi velkojakollektiivinkaan etu. Formaalin kontrollin siirtäminen keinotekoisesti velkojille ei välttämättä edesauta saneerausintressiä, jonka etusija suhteessa täytäntöönpanointressiin on nähdäkseni selvä tilanteessa, jossa velallinen on tosiasiallisesti vielä maksukykyinen. Sopimusehtojen optimaalinen hyödyntäminen edellyttää siis harkintaa.

Velkojan asemaan suhteessa muihin velkojiin vaikuttavat myös velkojan merkitys velallisen liiketoiminnan ja sen jatkuvuuden kannalta sekä velan maturiteetti.<sup>243</sup> Pankeilla ei ole tavarantoimittajiin tai muihin oleellisiin liikekumppaneihin verrattavaa liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta merkityksellistä asemaa, johon vedota.<sup>244</sup> Tällaisessa tilanteessa on ymmärrettävää, että pankki turvautuu formaalin kontrollivallan *uhan* luomaan neuvotteluvallastaan eli vetoa mahdollisuuteensa vaikuttaa saatavansa maturiteettiin sopimusehtoja hyödyntämällä.<sup>245</sup>

Sopimussaneerauksessa valta-asemien osalta ongelmallisia ovat vakuusvelkojat.

Vakuusvelkojia voi olla vaikea motivoida osallistumaan, kun heidän velkansa ehtoja voidaan saneerauksessa heikentää, kun taas konkurssissa menetykset kasautuisivat vakuudettomille velkojille. Vakuudellisen velkojan näkökulmasta rehabilitointiin käytettävä aika ja resurssit aiheuttavat ainoastaan riskin siitä, että maksuvaikkeudet syvenevät ja esimerkiksi vakuuden

---

<sup>241</sup> Huomioon on toki otettava sopimus kokonaisuudessaan, eli myös mahdollinen rauhoitusaikalauseke.

<sup>242</sup> Edellä todetun mukaisesti kovenanttiehdon mukaisen taloudellisen tunnusluvun tason tulisi olla rauhoitusaikalausekkeessa sovittua tasoa heikompi, jolloin velallisen voidaan olettaa jo ryhtyneen uudelleenjärjestelyyn.

<sup>243</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 373.

<sup>244</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 373.

<sup>245</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 372.

arvo alenisi.<sup>246</sup> Hieman eri asemassa ovat toki velkojat, joiden saatavasta vain osa on vakuudellista velkaa.

### 4.3 Elvytysstrategiat

#### 4.3.1 Maksuvaikeuksiin johtaneet syyt saneerauskeinojen valinnan taustalla

Yrityksen tervehdyttämissuunnitelma edellyttää oikeus- ja taloustieteen yhdistämistä. Kautta aikain on oikeustieteessä pyritty systematisoimaan velallisyrittäjien ja sen velkojien risteävien intressien etusijajärjestystä ja etsimään oikeutusta eri saneerausmenettelyille ja -keinoille. Taloustieteessä sen sijaan pyrkimyksenä on ollut maksuvaikeuksien ennustaminen eli siihen johtaneiden syiden tutkiminen sekä se, millä liiketaloudellisilla keinoilla vaikeudet voitaisiin voittaa. Oikeudellisen kehikon tarjoamat saneerauskeinot eivät ole vain joukko ylivelkaantumisen parantavia lääkkeitä, joista niitä tarvitseva voisi valita mieleisensä. Valinnat on kyettävä perustelemaan, eikä ainoastaan menettelyn osapuolten kannatuksen saamiseksi vaan nimenomaan siksi, että niillä myös tosiasiallisesti pystyttäisiin parantamaan kulloinkin kyseessä olevan yrityksen ongelmat. Ainakin pitkällä tähtäimellä saneeraustoimien tulisi kohdistua yrityksen kriisiin johtaneisiin alkuperäisiin syihin.<sup>247</sup>

Ongelmia on monenlaisia ja usein maksukyvyttömyyteen ajautuneen yrityksen taustalla niitä on useita. Siksi tavoitteena tulisi olla ongelmien tunnistaminen mahdollisen varhaisessa vaiheessa. Ongelmien kasautuessa myös tervehdyttämisen mahdollisuudet heikkenevät. Perustavanlaatuiset tekijät yrityksen kannattavuuden tai kannattamattomuuden taustalla ovat liikeidea ja toiminnan tehokkuus. Yritys huonolla liikeidealla ja strategialla harvoin menestyy, vaikka toiminta olisi kuinka tehokasta. Vastaavasti hyvänkin liikeidean menestymismahdollisuudet saatetaan menettää huonon toteutuksen vuoksi.

Eräissä ensimmäisistä saneeraustoimenpiteitä käsittelevistä taloustieteellisistä tutkimuksista yrityksen vapaaehtoiset elvytysstrategiat jaettiin kahteen ryhmään – tehokkuuteen (*efficiency-oriented*) ja yrittäjyyteen (*entrepreneurial-oriented*) suuntautuvat strategiat.<sup>248</sup> Jo aikaisemmin oli havaittu, että yritysten kokemat laskusuhdanteet johtuvat joko muutoin

---

<sup>246</sup> Jackson 1984 s. 106.

<sup>247</sup> Lehtimäki 2010 s. 1001.

<sup>248</sup> Schendel – Patton – Riggs 1976.



soveltuvasta, mutta tehottomasta, liiketoiminnasta tai toiminnasta, joka ei enää sovellu muuttuneeseen toimintaympäristöön.<sup>249</sup> Aikaa kestäneessä tutkimuksessaan Dan Schendel ja kumppanit esittivät vastaavasti, että suunnan kääntäminen (*turnaround*) edellyttää joko tehokkuuden<sup>250</sup> palauttamista tai liikeidean mukauttamista vastaamaan liiketoimintaympäristöä ja yrityksen tavoitteita.<sup>251</sup> Avaintekijäksi laskusuhdanteen välttämiseksi tai käänteeseen tekemiseksi nimettiin siihen johtaneiden syiden tunnistaminen.<sup>252</sup>

Oikeustieteellisestä näkökulmasta maksuvaikeuksien eri syyt on nähty saneerauslain vaihtelevina funktioina eri toimintaympäristöissä. Lama-ajan vallitessa todennäköinen syy maksuvaikeuksille löytyy usein yleisestä taloustilanteesta, jolloin tavoitteena on ehkäistä hätiköityä konkurssiin ohjautumista, kun taas normaalioloissa tilanteeseen ovat voineet johtaa omistajien ja yritysjohtajien tekemät virhearviot.<sup>253</sup> Huonoa taloustilannetta vastaavia tai sellaiseen johtavia, laajat vaikutukset omaavia, syitä ovat lisäksi äkilliset ja huonosti ennakoitavat markkinoihin vaikuttavat muutokset. Esimerkkejä tällaisista on viime vuosina esiintynyt finanssikriisin, viruspandemian ja Eurooppaa koskevan sodan muodossa.<sup>254</sup> On loogista, että eri tilanteissa myös keinot vaikeuksien voittamiseksi vaihtelevat – tai ainakin niiden tulisi vaihdella. Toisaalta aivan mahdollista, ja todennäköistäkin tietysti on, että ongelmien taustalla on useita tekijöitä yhtä aikaa.

Useiden osatekijöiden vaikutuksia on tutkinut muun muassa Kärkinen, joka on tutkimuksessaan jakanut ylivelkaantumiseen johtaneet syyt seuraaviin luokkiin: ulkoiset syyt, ylin johto ja suunnittelutaidot, taloushallinto ja valvontataidot, markkinointijohtaminen, henkilöstöjohtaminen ja operatiivinen johtaminen.<sup>255</sup> Mielenkiintoista on, että niin Kärkinen

---

<sup>249</sup> Schendel – Patton – Riggs 1976 s. 11.

<sup>250</sup> Tehokkuudesta oivana havainnollistajana toimii Bairdin ja Jacksonin porakone -esimerkki: ”Let us assume that a drill press is a firm's sole tangible asset and that a third party would pay \$10,000 for it as of the time of the bankruptcy petition. If the firm is worth preserving as a going concern (on account of the good will it has generated among its customers and its expertise in running the machine), it must be the case that the firm is worth more than \$10,000 as of that time. If it is not worth more, the drill press is not being used effectively, – – “ (Baird – Jackson 1984 s. 120).

<sup>251</sup> Schendel – Patton – Riggs 1976 s. 11.

<sup>252</sup> Schendel – Patton – Riggs 1976 s. 11. Näin myös Kärkinen 2018 s. 36 ja 14.

<sup>253</sup> Koulu 2007 s. 9–10.

<sup>254</sup> Kaupallisessa mielessä näilläkin tilanteilla on toki voittajansa.

<sup>255</sup> Kärkinen 2018 s. 30. Huomattavaa on, että yrityksen rahoitusvaikeudet saattavat johtua myös teknisluonteisista syistä kuten kirjanpidollisista oikaisuista tai alaskirjauksista (Lehtimäki 2010 s. 1000).

kuin monet muutkin taloustieteilijät ovat tutkineet lisäksi muiden kuin puhtaasti taloudellisten taustatekijöiden vaikutuksia. Myös näiden ei-taloudellisten tekijöiden on huomattu, ainakin jossain määrin, kasvattavan todennäköisyyksiä maksuvaikeuksiin joutumiselle. Tällaisina vaikuttajina on tutkittu esimerkiksi yrityksen iän, toimialan, yhtiömuodon ja jopa johtaja-asemassa olevan henkilön sukupuolen vaikutusta.<sup>256</sup> Nähdäkseni yrityksen ei-taloudelliset ominaisuudet ja niiden mahdollinen vaikutus on hyvä tiedostaa, mutta saneerauskeinoja koskevien valintojen perustelu näillä olisi kuitenkin jokseenkin kyseenalaista.<sup>257</sup> Joka tapauksessa useiden eri tekijöiden vaikuttaessa yrityksen taloudelliseen tilanteeseen on luonnollista, että myös tilanteen optimaalinen korjaaminen tapahtuu useammalla kuin yhdellä keinolla.<sup>258</sup>

Ylivelkaantumiseen johtaneiden syiden realistisella tarkastelulla voidaan välttyä valitsemasta keinoja, joilla ei ole merkitystä yrityksen ongelmien selättämisessä. Kärkinen on tutkimuksessaan arvellut juuri väärin elvyttämiskeinojen johtaneen siihen, että hänen tutkimissaan yrityksissä saneerauksen epäonnistumisen syy oli usein sama, joka oli johtanut yrityksen insolvenssitilanteeseen alun perinkin.<sup>259</sup> Syyt on tunnistettava ja tunnustettava, jotta nimenomaan niihin voidaan saneerauksessa puuttua, mutta se ei ole tunnistustehtävän ainoa merkitys.

Syiden tunnistaminen auttaa myös keinojen perusteltavuudessa sekä velkojien hyväksynnän saamisessa. Maksuvaikeuksien todennäköisesti useisiin osatekijöihin kohdistuvien useiden saneerauskeinojen avulla on saavutettavissa oikeudenmukaisempi ja näin hyväksyttävämpi kokonaisuus. Nimenomaan puuttumista maksuvaikeuksiin johtaneisiin syihin on korostettu myös saneerauslain esitöissä<sup>260</sup>, vaikka itse laki keskittyy pitkälti sääntelemään nimenomaan velkojen uudelleenjärjestelyä.<sup>261</sup> Saneerauslaki määrittelee yleisesti hyväksytyt keinot ja antaa

---

<sup>256</sup> Kärkinen 2018 s. 48–49.

<sup>257</sup> Toisaalta on mahdollista, että esimerkiksi yrityksen johto halutaan vaihtaa, mikäli se ei ole täyttänyt tehtävänsä odotetulla tavalla. Yhtenä saneerausmenettelyn heikkoutena on pidetty sitä, ettei se sisällä keinoja operatiivisen johdon erottamiseksi, mikä saattaisi olla merkityksellistä menestyksekkään saneerauksen läpiviemiseksi (Koulu – Niemi-Kiesiläinen 1995 s. 92).

<sup>258</sup> Kärkinen 2018 s. 95, näin myös Schendel – Patton – Riggs 1976.

<sup>259</sup> Kärkinen 2018 s. 36.

<sup>260</sup> HE 182/1992 s. 42.

<sup>261</sup> Ks. Koulu 2007 s. 4 ja 10. Velkajärjestelyn korostuminen lainsäädännössä johtunee siitä, että tietyt yrityksen toimintaa koskevat toimet edellyttävät yrityksen johdon toimia, eikä niitä voida saada aikaan yksin

oikeudelliset puitteet niiden toteuttamiselle.<sup>262</sup> Etenkin vapaaehtoisessa saneerauksessa laajan, mielellään kaikki velkojat kattavan, tuen hankkiminen on oleellista ja se edellyttää velalliselta kykyä perustella saneeraustoimien tarpeellisuus ja oikeudenmukaisuus.

Keinojen oikeudenmukaisuus tarkoittaa osapuolten välisen riskin ja menettelyssä realisoituvan riskin tasapuolista jakautumista. Velkoihin sekä yrityksen toimintaan suunnattujen tavoitteiden tasapainottaminen on nähty insolvenssipoliittisena tavoitteena koko modernin insolvenssioikeuden lyhyen historian ajan.<sup>263</sup> Osapuolten oikeuksien toteutumista legaalimenettelyssä valvoo viimekädessä tuomioistuimien, mutta vapaaehtoisessa saneerauksessa osapuolet ovat siitä vastuussa itse. Näkemykseni mukaan kuitenkin velallisen tulisi paikata tuomioistuinjohtoisuuden puutetta ja huolehtia myös velkojien edusta – tavallista enemmän. Valittaviin elvytysstrategioihin ja niiden tarpeen laajuuteen sekä onnistumiseen vaikuttavat useat tekijät, kuten vaikean tilan vakavuus, yrityksen koko, ja käytettävissä olevat vapaat resurssit.<sup>264</sup> Merkitystä ei ole ainoastaan jo olemassa olevilla vapaille resursseilla vaan myös niillä, joita saneeraustoimilla saadaan aikaan.

#### 4.3.2 Saneerauskeinoista

Yrityksen kannattavuutta voidaan parantaa karkeasti jaettuna kahdella tavalla – lisäämällä tuloja tai leikkaamalla menoja.<sup>265</sup> Saneerauskeinojen välinen jako voidaan tehdä myös taloudellisten ja liiketoiminnallisten uudelleenjärjestelyjen välillä.<sup>266</sup> Yritys voi esimerkiksi suunnata toimintaansa uudelleen keskittymällä yrityksen parhaaseen tuotteeseen tai palveluun tai kehittämällä kilpailukykyisempiä sellaisia. Kyseiset toimet edustavat tuottoja lisääviä liiketoiminnallisia uudelleenjärjestelyjä. Lisäksi on mahdollista myydä yrityksen osia tai

---

tuomioistuimen päätöksellä. Toinen selittävä tekijä voi olla alkuperäisen saneerauslain säätämisaikajako sekä vahva konkurssianalogia.

<sup>262</sup> Koskelo on kuvaillut saneerauslakisäädöksiä yrityksen tervehtämiseen tähtäviä juridisia keinoja tarjoavana työvälineenä, mutta huomauttaa myös muuhun lainsäädäntöön perustuvista toimenpiteistä. Usein sovellettaviksi tulevat myös esimerkiksi yhtiöoikeudellinen lainsäädäntö ja työlainsäädäntö (Koskelo 1994 s. 7 ja 13–14).

<sup>263</sup> Koulu 2007 s. 3 (aikaisemmin akordisäätely).

<sup>264</sup> Smith – Graves 2005 s. 305. Huomattavaa kuitenkin on, että esimerkiksi yrityksen koon vaikutuksesta on olemassa ristiriitaista tutkimustietoa. Eräissä tutkimuksissa saneerauksen onnistumisen on katsottu olevan helpompaa pienemmille yrityksille (esim. Pant 1991 s. 640) kun taas jotkin tutkimukset väittävät suurilla yrityksillä olevan paremmat mahdollisuudet (esim. LoPucki 1983 s. 109).

<sup>265</sup> Koulu 2007 s. 3.

<sup>266</sup> Kärkinen 2018 s.10.

liiketoiminnan kannalta turhaa omaisuutta.<sup>267</sup> Myös uuden rahoituksen hankkiminen sisältyy tuottoja lisääviin, joskin taloudellisiin keinoihin.<sup>268</sup> Rahoitusta voidaan lisäksi järjestellä uudelleen esimerkiksi rahoitussopimukseen tehtävien muutosten avulla.<sup>269</sup> Menojen karsimiseksi tehokkain tapa ovat velkaleikkaukset, muita keinoja, kuten henkilökunnan vähentämistä tai kannattamattomasta liiketoiminnasta luopumista, kuitenkin vähättelettä.<sup>270</sup>

Legaalisaneerauksessa keinoista, joita tuomioistuimessa vahvistettavaan saneerausohjelmaan voidaan sisällyttää, säädetään saneerauslaissa (YSL 1.1 § 25.5.2022/386). Ohjelman tarkemmasta sisällöstä, keinovalikoimasta ja toteutustavoista säädetään lain 7 luvussa. YSL:n sisältämä keinovalikoima kuitenkin ei ole tyhjentävä siinä mielessä, että saneerausohjelmassa voidaan lisäksi määrätä OYL:n mukaisista toimista. Huomattavaa kuitenkin on, että saneerauslaissa määrittelemättömät toimet voivat olla eri asemassa, mikäli yritys myöhemmin ajautuu konkurssiin.<sup>271</sup> Vapaaehtoisen saneerauksen keinovalikoima on sopimusvapauden puitteissa teoriassa vapaamuotoisempi.<sup>272</sup> Käytännössä saneeraustoimenpiteiden valintaa kuitenkin ohjaavat samat liiketaloudelliset ja osapuolten asemaan vaikuttavat periaatteet.

Tavallista myös on, että suostuakseen saneerauksessa toteutettaviin toimiin, velkojat saattavat edellyttää ehtoja esimerkiksi tiedonsaannista tai vaikutusmahdollisuuksista joihinkin liiketoiminnallisiin päätöksiin.<sup>273</sup> Legaalimenettelyn osalta tällaiset ehdot voivat olla

---

<sup>267</sup> Koulu 2007 s. 3.

<sup>268</sup> Koulu 2007 s. 3.

<sup>269</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 376. Yrityksen kriisin asteen ollessa lievä ja operatiivisen toiminnan ollessa tehokasta kovenanttihelpotukset yhdessä YSL:n mukaisten koronmaksun ja lyhennysten lykkäämisen kanssa ovat usein myös riittäviä keinoja tilapäisten maksuvaikkeuksien selättämiseksi (Lehtimäki 2010 s. 1001).

<sup>270</sup> Koulu 2007 s. 3.

<sup>271</sup> Ks. KKO 1996:91. Ks. myös Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 378–387 koskien konsernin sisäisiä järjestelyjä ja niihin liittyvää takaisinsaantiriskiä.

<sup>272</sup> Huomattavaa on, että vapaaehtoiseen menettelyyn ei liity samanlaista, jo legaalimenettelyn alkamisen oikeusvaikutuksiin sisältyvää oikeutta tiettyjen sopimusten irtisanomiseen (YSL 27 § 23.3.2023/479). Sopimuksia voidaan toki pyrkiä muuttamaan osapuolten suostumusta edellyttäen.

<sup>273</sup> Ks. Villa 1997 s. 346–347.

edellytyksenä ohjelman vahvistamiselle (YSL 55.3 §), tai niiden laiminlyöminen voi olla peruste ohjelman raukeamiselle (YSL 64.3 §).<sup>274</sup>

Perinteisesti merkittävimmäksi saneerauskeinoksi on osoittautunut velkojen leikkaaminen.<sup>275</sup> Joissakin hankkeissa se on saattanut jäädä jopa ainoaksi toteutetuksi keinoksi, eikä yrityksen liiketoiminnan uudelleenjärjestelyyn ole kiinnitetty huomiota.<sup>276</sup> Velkoihin puuttuminen voidaan toteuttaa lievin keinoin puuttumatta velan pääoman määrään. Mikäli velkaleikkausten tarve ei ole suuri, on mahdollista neuvotella esimerkiksi ainoastaan maksuajan pidentämisestä.<sup>277</sup> Usein ohjelmassa kuitenkin puututaan sekä maksuaikatauluun, että pääoman, koron ja kulujen määrään. Myös vakuusvelan pääomaa voidaan leikata, mikäli velkoja siihen suostuu.<sup>278</sup>

Velkaleikkausten merkitys on nähty etenkin yrityksen kannattavuuden parantumisena lyhytaikaisesti, mikä antaa yritykselle mahdollisuuden vapauttaa resursseja, joita voidaan käyttää muualla.<sup>279</sup> Tätä näkökulmaa vasten, jotta leikkaukset olisivat hyväksyttäviä, tulee niillä saavutettavan päämäärän olla oikeassa suhteessa velkojille aiheutuviin menetyksiin. Nähdäkseni kysymyksenä tulisi siis olla, mihin yritys aikoo leikkauksin säästetyt varat käyttää. Näin saatuja resursseja voitaisiin hyödyntää esimerkiksi liiketoiminnan tehostamistoimiin. Kärkisen pienten yritysten saneeraushankkeiden onnistumisen taustamuuttujia mittaava tutkimus osoitti, että etenkin aktiiviset uudelleenjärjestelytoimet kuten markkinointiin panostaminen, ovat tärkeitä uudelleenjärjestelystä selviytymisen kannalta.<sup>280</sup>

---

<sup>274</sup> Ks. Koskelo 1994 s. 332.

<sup>275</sup> Ks. myös Hupli 2012 s. 49 alaviite 1: ”Yrityssaneerausta haetaan usein jopa pelkästään velkajärjestelyjen aikaansaamiseksi, eikä läheskään kaikissa yrityksissä ole juuri muuta ’saneerattavaa’ kuin velkavastuu.”

<sup>276</sup> HE 152/2006 s. 14. Ks. myös Koulu 2007 s. 3–4 Pelkkään *velkasaneeraukseen* keskittyvien ohjelmien on nähty tuovan yrityksille ainoastaan väliaikaista helpotusta ja toisaalta pelkät toiminnalliset keinotkaan eivät usein yksin riitä.

<sup>277</sup> Koulu 2007 s. 3.

<sup>278</sup> Saneeraus sopimukseen on aiheellista ottaa nimenomainen määräys, jonka mukaan sovittujen velkajärjestelyjen tarkoituksena on korvata alkuperäiset velkasuhteet (novaatio), esimerkiksi viittauksin YSL 57.1 §:ään (Hupli – Sundblad DL 2010 s. 462).

<sup>279</sup> Smith – Graves 2005 s. 306.

<sup>280</sup> Kärkinen 2018 s. 60.

Velkaleikkausten liiallinen korostuminen saneerauskeinoissa on saanut kritiikkiä<sup>281</sup>, joskin viime vuosina on esitetty näkökulmia tilanteista, joissa saneeraus olisi hyväksyttävää toteuttaa vain velkajärjestelyin. Covid-19 epidemian on koettu tuovan esiin uudenlaisen saneeraustarpeen: menettelyn, jossa saneerausohjelman sijasta vahvistettaisiin ainoastaan maksuohjelma. Menettely olisi tarkoitettu yrityksille, jotka ovat elinkelpoisia ja omaavat kilpailukykyisen tuotteen tai palvelun, mutta markkinat niille ovat väliaikaisesti tyrehtyneet. Tällainen tilanne saattaisi olla seurausta esimerkiksi viranomais määräyksistä.<sup>282</sup> Kyseisen kaltainen järjestely ei kuitenkaan välttämättä tarkoittaisi saneeraamista ainoastaan velkojien kustannuksella. Keinoiksi leikkausten ja maksuaikataulumuutosten lisäksi on ehdotettu erilaisia *debt-for-equity swap* -järjestelyjä.<sup>283</sup>

Tällaisia, ehkä tunnetummin velkakonversioksi kutsuttuja järjestelyjä, ei kuitenkaan säännellä YSL:ssä vaan OYL:ssä.<sup>284</sup> Merkitys sääntelyn sijoittumisella lainsäädännössä korostuu saneerausohjelman raukeamistilanteissa. Velan konvertointia omaksi pääomaksi käytetään usein myös tilanteessa, jossa muut lievemmat keinot (koronmaksun ja lyhennysten lykkäykset sekä kovenanttihelpotukset) eivät riitä yrityksen tilan korjaamiseksi.<sup>285</sup> Konvertointi edellyttää sekä velkojien että velallisen (yrityksen omistajien) suostumusta<sup>286</sup> ja sen ollessa OYL:n mukainen ja sopimuksenvarainen toimi, ei siihen voida tuomioistuimessakaan vahvistettavalla saneerausohjelmalla ketään velvoittaa. Velan konvertointi tarkoittaa prosessia, jossa velka tai osa siitä vaihdetaan osakkeiksi. Vaihto tapahtuu joko siirtämällä olemassa olevia osakkeita tai laskemalla liikkeeseen uusia osakkeita velkojille heidän saataviensa mitätöintiä vastaan. Sen

---

<sup>281</sup> Ks. esim. KKO 2003:120.

<sup>282</sup> Linna 2021 s. 190–191. Direktiivin implementointia koskevassa hallituksen esityksessä mahdollisuus sopimusinstrumentin hyödyntämiseen on nostettu esiin koskien tilanteita, joissa velkojen uudelleenjärjestely olisi ainoa legaalimenettelyin toteutettava saneeraustoimi ja muut tarpeelliset järjestelyt suoritettaisiin vapaaehtoisin menetelmin (HE 238/2021 s. 13).

<sup>283</sup> Linna 2021 s. 190.

<sup>284</sup> Velkakonversiota koskevien säännösten ottaminen saneerauslakiin on saanut kannatusta. Tarvetta on perusteltu muun muassa hyödyllisenä lisänä saneerauskeinojen valikoimaan, esim. Linna 2021 s. 191. Tällä hetkellä osakeyhtiölain puitteissa tapahtuvasta velkakonversiosta ja yleisesti sopimusehtoihin liittyvästä sopimusvapaudesta tai Villan sanoin *sopimisvapaudesta* ks. Villa 1997 s. 22–38. Termillä velkakonversio ei ole legaalista määritelmää, ks. lisää aiheesta Engelberg – Hupli – Villa 2022 s. 17–38.

<sup>285</sup> Lehtimäki 2010 s. 1001.

<sup>286</sup> Lehtimäki 2010 s. 1001.

tuloksena velallisen vakavaraisuus palautuu ja samalla velkojille jaetaan muuta kuin käteisarvoa.<sup>287</sup>

Vapaaehtoisen saneerauksen kannalta on legaalimenettelyä oleellisempaa saada menettelylle riittävä velkojien tuki, ja sen saavuttamista todennäköisesti edesauttaa se, ettei saneerausta toteutettaisi ainoastaan velkojien kustannuksella. Tilanteeseen johtaneista seikoista ja mahdollisesti tehdyistä virhearvioinneista on otettava opiksi, ja mikäli tilanteen taustalla oleva tekijä on ollut jotakin yllättävää, on varautumis- ja ennakointikykyä parannettava. Kaikista oleellisinta yrityksen tulevaisuuden kannalta on realistisesti arvioida liiketoiminnan ja sen mahdollisten eri osien kannattavuutta. Tavoitteena on siis yleensä akordisopimuksen sisältävä liiketoiminnan rationalisointiin tähtäävä kokonaisratkaisu.<sup>288</sup>

#### 4.4 Saneerauskeinot riskinjaon välineenä

Määräys- ja neuvotteluvuoltaan, etusijajärjestykseen sekä valittaviin saneerauskeinoihin yhteydessä olevana liitännäiskysymyksenä arviointia edellyttää osapuolten saataviin ja omistuksiin liittyvä riskinjakko. Maksuvaikeudet ja maksukyvyttömyys ovat normaalin yrittäjäriskin realisoitumista. Toisaalta myös rahoittajan ja minkä tahansa muun sopimusosapuolen on oleellista tiedostaa sopimukseen liittyvät riskit ja pyrkiä varautumaan niihin. Lähtökohtaisesti riski jakautuu siis kaikille osapuolille siinä suhteessa missä *riskiä on otettu* – näin ainakin tulisi olla. Osakkeenomistajat sijoittavat omaisuuttaan yritykseen ja pääsäännön mukaan he vastaavat riskistä sijoitetun pääoman määrään asti.<sup>289</sup> Riskinjaon näkökulmasta saneeraus on hieman poikkeava järjestely. Yrityksen toiminnan jatkumiseen pyrittäessä ei osakkeenomistajan riski välttämättä varsinaisesti realisoidu, vaikka samaan aikaan rahoittajien ja muiden sopimusosapuolten saatavia leikataan.<sup>290</sup> Selvää on, että YSL sallii, saneerausintressin nimissä, saneerausohjelmalla määrättävän yrityksen varallisuutta ja velkoja koskevista toimenpiteistä. Omistajien asema tulee kuitenkin riippumaan viime kädessä saneerausohjelmasta ja sen ehdoista, eikä laki siis edellytä, että

---

<sup>287</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 49.

<sup>288</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 461.

<sup>289</sup> Kyse on osakkeenomistajan rajoitetusta vastuusta, jonka osalta on kuitenkin huomattava, että se ei koske yhtiömiehiä henkilöyhtiössä (ks. Villa 2003 s. 7–8). Eri asia on yrityksen johdon vahingonkorvausvastuu, jolloin johdossa toimiva osakas voi joutua vastaamaan aiheutetusta vahingosta myös henkilökohtaisella omaisuudellaan.

<sup>290</sup> Engelberg – Hupli – Villa 2022 s. 168.

velkoja leikatessakaan yrityksen omistajien tulisi menettää panoksensa.<sup>291</sup> Oikeudenmukaisen riskinjaon varmistamiseksi, siihen on kuitenkin pyritty puuttumaan.

Kuten edellä on mainittu, nimenomaan akordien usein suhteettoman suureen asemaan saneerauskeinojen joukossa tulisi kiinnittää huomiota. Toisinaan yrityssaneerauksen ikään kuin synonyyminä käytetään ilmaisua *velkasaneeraus*.<sup>292</sup> Ilmiöön on otettu kantaa muun muassa ratkaisussa KKO 2003:120, jossa korkein oikeus korostaa sitä, ettei saneerausta voida toteuttaa yksin velkojien kustannuksella. Vaikka YSL:n saneerauskeinoja koskevat pykälät painottuvat pitkälti juuri velkajärjestelyyn ei saneerauskeinojen ole tarkoituksenmukaista rajoittua ainoastaan siihen.<sup>293</sup> Myös yrityksen omistussuhteita koskevia järjestelyjä tulee harkita. Ohjelmaa laadittaessa on arvioitava velkojien aseman lisäksi velallisen sekä omistajien asemaa ja panosta yrityksen tervehdyttämiseksi kuten myös kullekin osapuolelle *kuuluvaa* riskiä. Riskinjaon eri osapuolten välillä tulee olla asianmukainen.<sup>294</sup>

*Lievimmän riittävän keinon periaate* (YSL 44.1 §) tulee siis arvioitavaksi viimeistään tuomioistuimessa edellyttäen, dispositiivisen periaatteen mukaisesti, että ohjelmaa vastustava osapuoli siihen lausumassaan vetoaa.<sup>295</sup> Periaate ei ole merkityksetön vapaaehtoisessa saneerauksessakaan. Sen avulla vakuudettomat velkojat voivat suojautua saneeraustoimenpiteiltä, jotka liialti heikentäisivät heidän asemaansa ilman, että myös velallisyriksen omistajat antaisivat oman panoksensa (esim. luopumalla omistuksistaan tai tekemällä uusia sijoituksia).<sup>296</sup> Vapaaehtoisessa saneerauksessa periaate tarjoaa

---

<sup>291</sup> Koskelo 1994 s. 19. Laki säättää ainoastaan voitonjakokiellosta, jota on nähdäkseni perusteltua noudattaa myös vapaaehtoisessa elvytysmenettelyssä. Ks. myös Engelberg – Hupli – Villa 2022 s. 168–170, jotka arvelevat epäsuhdan perustuvan nimenomaan ajatukseen, että omistajien vastuu toteutuisi saneerausohjelman myötä joka tapauksessa. Huomattavaa myös on, että yritysmuodolla on vaikutusta siihen, kuinka toteutuvat tappiot voidaan velkojien ja yrityksen omistajien kesken jakaa (Koskelo 1994 s. 20).

<sup>292</sup> Koskelo 1994 s. 13.

<sup>293</sup> Ks. myös HE 182/1992 vp s. 16, jossa lainsäätäjät korostaa sitä, ettei saneerauksen edellyttämistä liiketaloudellisista toimenpiteistä voida säätää laissa, muutoin kuin järjestelyiden asianosaisten oikeussuojatarpeita koskevin osin. Liiketaloudellisten kysymysten ratkaisua ei ole haluttu asettaa tuomioistuimen ratkaistavaksi enemmän kuin on välttämätöntä.

<sup>294</sup> KKO 2003:120.

<sup>295</sup> Koskelo 1994 s. 29. Ks. ohjelmaehdotukseen annettavista lausumista Koskelo 1994 s. 304. Vrt. yhteishakemus, mikä edellyttäisi esteiden tutkimista viran puolesta silloin, kun velkojia ei kuulla asiassa. Tällöin esteperusteiden on arvioitu menettävän tosiasiallisen merkityksensä (ks. Koulu 2007 s. 114–115 ja 120).

<sup>296</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 375.



vakuudettomille velkojille ennen kaikkea neuvotteluvaltin asianmukaisen riskinjaon varmistamiseksi.

Yksi keino riskin uudelleenjakamiseksi saneeraustilanteessa on velkakonversio.<sup>297</sup> Konversion myötä velkojan asema muuttuu siten, että velan konvertoitua osaa vastaavan mukainen velkamäärä muuttuu omaa pääomaa koskevien periaatteiden mukaisesti viimesijaiseksi velaksi.<sup>298</sup> Toisaalta, mikäli saneerauksessa onnistutaan, pääsee velkoja osalliseksi yrityksen mahdolliseen arvonnousuun.<sup>299</sup> Näin ollen velkojaa koskeva riski on edelleen olemassa, se vain muuttaa muotoaan ja sisältöään. Yrityksen alkuperäisten osakkeenomistajien näkökulmasta konvertoinnin vaikutus on yhtäältä omistussuosuden ja määräysvallan pieneneminen ja toisaalta parhaassa tapauksessa yrityksen saneerauksen mahdollistaminen.<sup>300</sup> Viimeaikaisena oikeuspoliittisen keskustelun kohteena on ollut se, pitäisikö osakkeenomistajat olla velvoitettavissa velkakonversioon vastoin heidän tahtoaan.<sup>301</sup>

Riskinjaon oikeudenmukaisuuteen kulloisessakin tilanteessa vaikuttavat tapauskohtaiset seikat. Mikäli omistajayrittäjän henkilökohtaisella työpanoksella on merkitystä yrityksen liiketoiminnan kannalta, tulee myös vastuun jakoon suhtautua eri tavalla.<sup>302</sup> Yrityksen omistajien ollessa sen sijaan itse liiketoiminnasta täysin ulkopuolisia sijoittajia on sillä huomattava merkitys arvioitaessa yrityksen omistuspohjaan vaikuttavia ratkaisuja tehtäessä. Ilman varsinaista henkilökohtaista panosta on sijoittajan kokema riski usein myös pienempi.

## 5 Ohjelmaehdotuksen kannatus

Sopimussaneerauksessa nimenomaan sopimuselementti ja sitä koskeva valinnanvapaus ovat yhtä aikaa sekä menettelyn vahvuus että heikkous.<sup>303</sup> Aikaisemmissa jaksoissa on käyty läpi

---

<sup>297</sup> Riskinjaon kannalta mielenkiintoista on, että vaikka tällaiset OYL:n mukaiset toimet voidaan asettaa YSL:n mukaisen ohjelmaehdotuksen vahvistamisen edellytykseksi (HE 1992:182 s. 97), ei niitä silti koske YSL:n mukainen raukeamiseksi myöhemmässä konkurssissa (KKO 1996:91 ja KKO 2003:73).

<sup>298</sup> Lehtimäki 2010 s. 1002.

<sup>299</sup> Lehtimäki 2010 s. 1002.

<sup>300</sup> Lehtimäki 2010 s. 1002.

<sup>301</sup> Engelberg – Hupli – Villa 2022 s. 165–166.

<sup>302</sup> Koskelo 1994 s. 20.

<sup>303</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 176.

argumentteja ja keinoja, joilla osapuolten sitoumus vapaaehtoisin neuvotteluihin laadittuun saneerausohjelmaan saataisiin aikaiseksi. Vapaaehtoisessa elvytysmenettelyssä ohjelmaehdotus edellyttää lähtökohtaisesti kaikkien siihen osallistuvien osapuolten suostumusta. Käytännössä kuitenkin YSL:n mukaisilla saneerausohjelman vahvistamiseksi riittävillä kannatusprosentteilla on merkittävä vaikutus myös vapaaehtoisen saneerauksen valtasuhteisiin sekä saneeraussopimuksen aikaan saantiin.<sup>304</sup> Lain vaatimukset täyttävä ohjelmaehdotus voidaan saattaa tuomioistuimen vahvistettavaksi, jolloin on mahdollista, tietyin edellytyksin sitouttaa myös ohjelmaa vastustavat velkojat.<sup>305</sup>

Mikäli aikomuksena on kuitenkin saada sopimus aikaan ilman tuomioistuimen myötävaikutusta, voidaan vapaaehtoisen saneerausohjelmankin kannatusta selvittää äänestämällä. Äänestyksen osalta on oleellista, että äänivaltaisia ovat vain ne osapuolet, joiden asemaan ohjelma tosiasiaassa vaikuttaa. Äänestykseen kuitenkin liittyy jo edelläkin useaan kertaan esiin tullut *hold out* -ongelma.<sup>306</sup> Ongelman on nähty ilmentävän pääasiassa kahta erilaista pidättymisperustetta: rationaaliset sekä strategiset pidättyjät.<sup>307</sup>

Vastustaessaan ohjelmaa velkoja toimii *rationaalisesti*, mikäli vastustus johtuu siitä, ettei tämä ole vakuuttunut ohjelman menestymismahdollisuuksista tai pelkää etusijansa menettämistä, mikäli velallinen myöhemmin ajautuu konkurssiin. Kyse voi olla myös siitä, että velkoja ei luota ehdotettuun ratkaisuun, koska hän ei ymmärrä, miksi saatavia ei voida maksaa kokonaisuudessaan tai miksi leikkaus tulisi tehdä ehdotetussa laajuudessa. Myös velkojan oma taloudellinen tilanne saattaa olla riippuvainen velan suorittamisesta. Toisaalta luottamuspula voi kohdistua myös yrityksen johdon<sup>308</sup> tai muun rakenneuudistuksen vetovastuuseen nimetyn tahon kykyyn organisoida saneeraus. Tällaiseen vastustukseen voidaan vaikuttaa luottamusta lisäävin keinoin. Avainasemassa on etenkin tiedon jakaminen,

---

<sup>304</sup> Mutanen – Lehtimäki DL 2010 s. 374.

<sup>305</sup> Ohjelman vahvistamista koskevista kannatusvaatimuksista säädetään saneerlauslain 8 luvussa.

<sup>306</sup> Ks. lisää *hold out* -ongelmasta Engelberg 2019 s. 113.

<sup>307</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 176.

<sup>308</sup> Saneerausohjelmaan on mahdollista ottaa ehtoja koskien muutoksia yrityksen omistusrakenteessa, johdossa tai organisaatiossa (ks. Koskelo 1994 s. 18–19).

velkojien on saatava kaikki oleellinen tieto,<sup>309</sup> sekä nähdäkseni osoitus riittävän aikaisesta varautumisesta, esimerkiksi rauhoitusaikalausekkeen avulla.

Strateginen vastustaminen, sen sijaan, on ongelmallisempi ilmiö ja sen ratkaiseminen edellyttää erilaista lähestymistapaa. Tällaiset velkojat ovat usein vaikeuksiin joutuneita velkajärjestelyyn osallistuneita sijoittajia, jotka ovat ostaneet osuutensa pienellä rahalla ja pitävät velallista sekä kaikkia muita velkojia, jotka ovat kiinnostuneita rakenneuudistuksen onnistumisesta, vankeina *hold-out*-asemallaan. He saattavat pitää asemastaan kiinni, kunnes joku ostaa heidän saatavansa nimellisarvosta tai huomattavasta voitosta.<sup>310</sup> Yhdeksi ratkaisuksi on ehdotettu syndikoituihin lainasopimukseen tai joukkovelkakirjalainojen ehtoihin sisällytettävää kollektiivista toimintaa koskevaa lauseketta, jonka nojalla velkojien enemmistö voisi sitoa vähemmistövelkojan selvitysratkaisuun.<sup>311</sup>

Velkojien puoltavan äänen saamiseksi on pohdittu myös eräänlaista kaupankäyntiä velkaleikkauksen määrän ja maksuajan suhteen. Mitä nopeammin velkoja saisi osuutensa sitä enemmän sen määrää voitaisiin leikata ja toisaalta pidemmän maksuajan myöntäville velkojille luvattaisiin suurempi jako-osuus. Uuteen nopeaa vahvistamista koskevaan YSL:n pykälään luotiin vaihtoehto, jossa ohjelman vahvistaminen edellyttää pienempää osuutta velkojien kannatuksesta, mikäli ohjelmaehdotus on etupainotteinen siten, että kunkin saatavan kokonaismäärästä 25 prosenttia tulee maksetuksi viimeistään vuoden kuluessa ohjelman vahvistamisesta. Tällöin hyväksyntä edellytetään velkojilta, joiden saatavat ovat velkojen kokonaismäärästä vähintään 60 prosenttia, ja jokaiselta velkojalta, jonka saatavan määrä on vähintään 10 prosenttia velkojien saatavien kokonaismäärästä (YSL 92.1 § kohta 2, 23.3.2023/479).<sup>312</sup> Sopimussaneerauksen hyväksyntä ei luonnollisestikaan voi tapahtua vastoin velkojien tahtoa, mutta lain mukaisia kannatusvaatimuksia voi hyödyntää neuvotteluvalltina. Viime kätisenä keinona olisi kuitenkin joko antaa pidättyjälle se, mitä tämä vaatii tai saattaa ohjelma tuomioistuimen vahvistettavaksi.<sup>313</sup>

---

<sup>309</sup> Wessels – madaus 2017 s. 176–177.

<sup>310</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 178–179.

<sup>311</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 179.

<sup>312</sup> Ks. HE 251/2022 vp s. 40–46.

<sup>313</sup> Edellyttäen tietenkin, että kannatus on kuitenkin *riittävä*. Luotettava ennuste velkojien kannatuksen puutteesta muodostaa esteen menettelyn aloittamiselle (ks. Koulu 2007 s. 100).

## 6 Saneerausohjelman toteuttaminen ja suhde legaalimenettelyihin

### 6.1 Ohjelman toteutumisen valvonta ja ohjelman päätyminen

Vapaaehtoisen saneeraussopimuksen toteuttamisesta ja sen valvonnasta ovat luonnollisesti vastuussa osapuolet itse. Legaalisanerauksessa aikaan saadun ohjelman toteuttamisesta ja seurannasta säädetään YSL 9 luvussa. Ohjelman toteuttamista seuraamaan voidaan määrätä valvoja (YSL 61 §). Käytännössä myös saneeraussopimus voisi sisältää ehtoja valvojasta, mikä toki lisää myös kustannuksia. Saneeraussopimuksen tulisi nähdäkseni sisältää vähintäänkin ohjelman toteutuksen seurantaan koskevat tiedonsaantioikeudet.

Mikäli vapaaehtoisin toimin toteutettu saneerausohjelma vahvistetaan tuomioistuimessa, sen toteuttamista koskevaan valvontaan ja mahdolliseen täytäntöönpanoon pätevät vastaavat säännökset kuin vahvistettuja saneerausohjelmia yleensäkin. Huomattavaa kuitenkin on, ettei vahvistettukaan saneerausohjelma voi korvata jonkin muun lainsäädännön edellyttämiä toimia kuten OYL:n mukaista päätöksentekomenettelyä.<sup>314</sup> Kuten edellä on todettu, tällaisten ohjelmaan kirjattujen toimien toteutus voi olla ehtona ohjelman vahvistamiselle ylipäätään.<sup>315</sup>

Tarpeen mukaan ohjelmaa tulisi pystyä myös muuttamaan ohjelman toteuttamisen aikana.

Tällaisesta mahdollisuudesta on hyvä keskustella sopimuksen teon yhteydessä.

Vapaaehtoinen saneerausohjelma päättyy, kun ohjelman mukaiset toimet ja suoritukset on saatu tehtyä. Ohjelma voi päättyä myös sen laiminlyönnin tai muun sovitun seikan takia.

### 6.2 Saneeraussopimuksen raukeamisehto

Ottaen huomioon sopimussaneerauksen kaikki edut ja riittävän aikaisen ajoittumisen suhteessa uhkaaviin maksuvaikeuksiin, on toivottavaa, että yritys ei ajautuisi konkurssiin – ainakaan kovin lyhyellä aikavälillä. Sopimussaneeraus pohjautuu kuitenkin pitkälti juuri ennalta varautumisen ajatukseen, joten myös konkurssiin tulee sopimuksessa varautua.

Sopimussaneerauksen ensisijaisena tavoitteena on siis osapuolia sitova sopimus.

Legaalimenettelyssä ohjelmaa koskevan vahvistuspäätöksen tullessa lainvoimaiseksi saneerausvelkojen entiset ehdot korvautuvat, siten kuin saneerausohjelmassa määrätään.<sup>316</sup>

---

<sup>314</sup> Koskelo 1994 s. 332.

<sup>315</sup> Koskelo 1994 s. 332.

<sup>316</sup> Koskelo 1994 s. 330. Huomattavaa on, että mahdolliset velkoja koskevat riita-asiat voidaan käsitellä loppuun saneerausohjelman vahvistamisesta huolimatta. Mikäli oikeussuhteisiin niiden myötä tulee muutoksia, voidaan

Sopimusperusteisella saneerausohjelmalla, on sopimuksen sitovuus- ja suoritussääntöjen mukaisesti vastaava vaikutus. Velat ja niiden ehdot on sopimussaneerauksessa sovittu ikään kuin uudelleen, jolloin on kyse velan *novaatiosta*.<sup>317</sup>

Legalisaneerauksen osalta on selkeästi säädetty, että mikäli velallinen asetetaan konkurssiin ennen saneerausohjelman päättymistä, määräytyvät velkasuhteet siten kuin saneerausta ei olisi vahvistettu (YSL 66.1§). Vapaaehtoiseen menettelyyn ei vastaavaa elementtiä liity, ellei ohjelmaa vahvisteta esimerkiksi nopeaa menettelyä hyödyntäen.<sup>318</sup> Toinen vaihtoehto on sisällyttää saneeraussopimukseen ehto ohjelman ja sen sisältämien velkajärjestelyjen raukeamisesta. Ehdon olisi perusteltua koskea sekä vapaaehtoista menettelyä seuraavaa legalisaneerausta, että konkurssia.<sup>319</sup> Lisäksi perusteltua olisi tarkentaa ehtoa siten, että velkajärjestelyn rautessa huomioon kuitenkin otettaisiin jo maksetut suoritukset.<sup>320</sup>

Raukeamisehto on oleellinen rationaalisen *hold out* -asemoitumisen välttämiseksi. Jos luoton myöntäminen tai uuden rahoituksen tarjoaminen saneerauksen yhteydessä sisältää riskin takaisinsaannista myöhemmässä konkurssissa, ei motivaatiota osallistumiseen välttämättä ole.<sup>321</sup>

Raukeamisehdon sitovuuden teoreettiseksi ongelmaksi muodostuu sivullisten asemaa heikentävien sopimusten lähtökohtainen tehottomuus. Kolmansille osapuolille negatiivisen vaikutuksen luovat ehdolliset sopimusklausuulit ovat tehottomia, ellei niiden sitovuudelle ole osoitettavissa jotakin erityistä perustetta.<sup>322</sup> Hupli ja Sundblad ovat katsoneet painavimmaksi raukeamisehdon sitovuutta puoltavaksi argumentiksi ohjausfunktion eli sopimussaneerausten edistämistavoitteen. Vastakkainen tulkinta johtaisi maksukyvyttömyyden seurausten kohdentumisen raskaimmin nimenomaan yrityksen rehabilitointiin pyrkiviin velkojiin, eikä sellainen voi olla modernin insolvenssioikeuden tavoitteiden mukaista. He tunnustavat

---

saneerausohjelmaa muuttaa jälkikäteen sen mukaisesti. Myöskään esinevakuusoikeuden pysyvyyteen tai sisältöön ei saneerausohjelmalla tai sen vahvistamisella itsessään ole vaikutusta.

<sup>317</sup> Hupli 2004 s. 410 ja Hupli – Sundblad DL 2010 s. 461–462.

<sup>318</sup> Menettelyn alkaessa saamisoikeudet määräytyvät sen mukaan mikä niiden sisältö on sillä nimenomaisella hetkellä (Ks. Hupli 2004 s. 410 viitteinen).

<sup>319</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 462.

<sup>320</sup> Ehto vastaisi YSL 66.2 §:n sisältöä.

<sup>321</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 177.

<sup>322</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 462–463.

argumentin olevan lähinnä reaalin sekä sen, että asian lopullinen ratkaisu edellyttäisi joko oikeuskäytännön muodostumista tai asian järjestämistä lainsäädännön avulla.<sup>323</sup> Olen Huplin ja Sundbladin kanssa samaa mieltä – ottaen huomioon yhä kasvaneen kannustamisen sopimuselementin hyödyntämiseen, olisi kovin ristiriitaista päätyä tässä kysymyksessä täysin päinvastaiseen lopputulokseen.

Raukeamisedon sitovuutta arvioitaessa tulee mieleen, voisiko julkisoikeudellisten saatavien osallistumista vapaaehtoiisiin akordeihin koskeva pykälä toimia argumenttina sitovuuden puolesta. Julkisoikeudellisen velan haltija saa osallistua vapaaehtoiseen velkajärjestelyyn, mikäli siinä noudatetaan YSL:ssä säädettyjä periaatteita (YSL 97§). Onko esimerkiksi raukeaminen yksi näistä *periaatteista*? Mikäli näin olisi, raukeamisedon tulisi olla jo edellytys julkisia saatavia sisältävälle velkajärjestelylle. Luonnollisesti ehto olisi sitova myös *ultra partes* ja ehdosta tietämätönkin velkoja olisi siihen sidottu. Oikeusjärjestyksemme ei edes sallisi eroa tehtävän ehdosta tietävien ja tietämättömien välille. Sopimuksen sitovuusongelman ratkaisua ei nähtävästikään voi tehdä valikoiden ja insolvenssimenettelyssä velkojat muodostavat kollektiivin, jota sopimus joko sitoo tai ei sido.<sup>324</sup>

Raukeamisehto voisi koskea myös tilannetta, jossa saneerausopimusta jollain muulla tavalla rikotaan. Toisaalta, mikäli saneerausopimuksen vieminen tuomioistuimen vahvistettavaksi on osapuolten tarkoituksena alusta alkaen, voitaisiin koko raukeamisehto jättää käytännössä sopimukseen kirjaamatta.<sup>325</sup> Huomioon tulee kuitenkin ottaa se seikka, että laista johtuva raukeaminen ei koske mahdollista velkakonversiota tai vastaavia OYL:n mukaisesti toteutettuja toimia. Automaattinen raukeaminen ulottuu ainoastaan YSL:n mukaisesti laadittuihin velkajärjestelyihin.<sup>326</sup> Velkojan tulee siis ottaa tämä huomioon mahdollisista raukeamisedoista huolimatta. Näin ollen velkansa pääoman ehtoiseksi muuttanut on

---

<sup>323</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 463.

<sup>324</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 463.

<sup>325</sup> Hupli 2004 s. 413.

<sup>326</sup> Koskelo 1994 s. 29.

maksunsaantijärjestyksessä edelleen viimesijainen ja lainansa rahamäärän osakkeiksi vaihtanut käytännössä menettää oikeutensa.<sup>327</sup>

### 6.3 Saneerausohjelman vahvistaminen tuomioistuimessa

Vapaaehtoinen elvytyshanke voi neuvottelujen ja ohjelmaluonnoksen laadinnan jälkeen johtaa myös tuomioistuimen vahvistamaan saneerausohjelmaan.<sup>328</sup> Valmiiksi neuvotellun ohjelman vahvistaminen olisi yksinkertainen prosessi YSL 92 §:n (2.3.2007/247) mahdollistamaa nopeaa menettelyä hyödyntäen.<sup>329</sup> Nopean menettelyn on ajateltu edustavan vapaaehtoisen ja lakisääteisen menettelyn yhdistelmää.<sup>330</sup> Kansainvälisissä yhteyksissä tällaista mallia on kutsuttu hybridimenettelyksi (*hybrid proceedings*).<sup>331</sup> Hupli ja Sundblad ovat todenneet nopean vahvistamismenettelyn mahdollistavan parhaimmillaan lähes vastaavat edut kuin sopimusperusteisella saneerauksella on saavutettavissa.<sup>332</sup> Pyrkimyksenä tällaisen mahdollisuuden enenevään hyödyntämiseen, sekä toki myös nopean legaalimenettelyn käytännön mahdollisuuksia parantavana uudistuksena, voidaan nähdä lainsäätäjän viimeisin insolvenssilakeja koskeva muutos koskien nopean vahvistamisen kannatusvaatimusten alentamista kytkettyinä laissa säädettyihin vähimmäissuorituksiin velkojille.

Vahvistamisen seurauksena ohjelmaa koskisivat samat laista johtuvat vaikutukset kuin täysmittaisessa legaalimenettelyssäkin laadittua ohjelmaa. Vahvistettu saneerausohjelma voidaan panna täytäntöön niin kuin tuomiot yleensä (YSL 60 §). Käytännössä siis maksuohjelman mukaiset suoritukset tulisivat maksettaviksi viime kädessä ulosottoteitse. Yksi konkreettisista eduista, joka saneeraussopimuksen vahvistamisella saavutettaisiin, on

---

<sup>327</sup> Koskelo 1994 s. 284. Ks. myös KKO 1996:91: ”Siten yrityssaneerauslain mukaiset raukeamisseuraamukset (YSL 65 §:n 3 momentti ja 66 §) eivät koskeneet tätä yhtiöoikeudellisiin säännöksiin pohjautuvaa velan luonteen muutosta”. Ks. myös KKO 2003:73 ja sen analysoinnista Engelberg – Hupli – Villa 2022 s. 171–178.

<sup>328</sup> HE 251/2022 s. 40.

<sup>329</sup> Vapaaehtoisin menetelmin valmisteltu saneerausohjelma on mahdollista saada tuomioistuimessa vahvistetuksi jopa yhdessä päivässä (Konkurssiain neuvottelukunnan suositus 9.11.2018, suositus 17 Nopeutettu saneerausmenettely).

<sup>330</sup> HE 251/2022 s. 40.

<sup>331</sup> Wessels – Madaus 2017 s. 183. Hybridimenettelyn mahdollistavaan, eli kotimaisen oikeuden nopeaa menettelyä vastaavaan, prosessiin on viitattu ilmaisulla *workout support proceedings* (s. 76).

<sup>332</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 456, merkittävimpänä erona voidaan mainita julkisuusaspekti, joka tuomioistuimessa käsiteltäviin asioihin liittyy.

vapaaehtoisen ohjelman raukeamista koskevan ongelman poistuminen.<sup>333</sup>

Saneeraussopimuksen vahvistaminen voi lisäksi olla merkittävää takausvastuiden kannalta.

Velan novaation yhteydessä takaajan ja vierasvelkapanttaajan vastuu lakkaa, mikäli sen jatkumisesta ei erikseen sovita (TakL 17.1 § ja 41 § 3.5.2002/342). Vahvistettuun saneerausohjelmaan ei vastaavaa vaikutusta liity (YSL 48.2 § ja TakL 17.2 §).<sup>334</sup>

Kokonaan tuomioistuimen ulkopuolella tapahtuvan uudelleenjärjestelyn heikkona puolena on nähty sen oikeusvaikutuksettomuus rajat ylittävissä tilanteissa. Sopimukseen perustuvan saneerauksen ei nimittäin ole katsottu kuuluvan EU:n maksukyvyttömyysasetuksen (2015/848, uudelleenlaadittu) soveltamisalaan.<sup>335</sup> Nopean vahvistamisen yhteydessä huomiota tulee lisäksi kiinnittää tuomioistuimen tosiasialliseen mahdollisuuteen tutkia ohjelman vahvistamisen edellytykseksi asetettujen ehtojen täyttymistä.<sup>336</sup> Käytännössä varmistuminen niiden täyttymisestä edellyttäisi tietojen sisällyttämistä hakemukseen. Menettelyn yksinkertaisuus on toisinaan nähty riskinä velkojien suojelun kannalta.<sup>337</sup> Toisaalta nopeutetun menettelyn on katsottu edellyttävän yrityksen toiminnan tarkastamista jonkin ulkopuolisen tahon toimesta.<sup>338</sup> Tuomioistuin valvoo viime kädessä myös velallisen asemaa, sillä kaikkien velkojien hyväksynnälläkään vahvistettu ohjelma ei muodollisesti edellytä itse velallisen suostumusta.<sup>339</sup>

## 7 Johtopäätökset

Tässä tutkimuksessa on selvitetty kotimaisen lainsäädännön luomia mahdollisuuksia, ja toisaalta rajoituksia, yrityksen taloudellisen sekä toiminnallisen uudelleenjärjestelyn käytännön toteuttamiselle. Lainsäädännön osalta painopiste tarkastelussa on kohdistunut insolvenssioikeuteen, mutta yhtiö- ja sopimusoikeus ovat järjestelyn luonteen vuoksi olleet

---

<sup>333</sup> Hupli – Sundblad DL 2010 s. 462 alaviite 24 ja Hupli 2004 s. 413.

<sup>334</sup> Ks. tästä Hupli 2004 s. 414.

<sup>335</sup> HE 238/2021 s. 109.

<sup>336</sup> Ks. Villa 2003 s. 52.

<sup>337</sup> Ks. lisää Koskelo 1994 s. 317–319. Ks. myös Hupli 2004 s. 402 erit. alaviite 9, jossa on kiinnitetty huomiota siihen, että vapaaehtoisesti neuvoteltu saneeraussopimus perustuu aidosti kaikkien sen osapuolten vapaaehtoisuuteen.

<sup>338</sup> Konkurssiasiain neuvottelukunnan suositus 9.11.2018, suositus 17 Nopeutettu saneerausmenettely. Tarkastus käsittäisi YSA 1 a §:ssä mainitut seikat sekä takaisinsaantiperusteiden selvittämisen.

<sup>339</sup> HE 182/1992 vp s. 50.



myös korostuneessa asemassa. Vapaaehtoisten elvytysmenettelyjen merkitys perustuu niiden asemaan vaihtoehtona tehottomana näyttäytyneen legaalisanerauksen *rinnalla* – rinnalla nimenomaan siksi, että lainsäädännön insentiivivaikutus on yksi sopimussaneerauksen mahdollistajista. Näin on ainakin niin kauan, kunnes mahdollisia ohjausfunktiota tosiasiasa edistäviä lainsäädäntöhankkeita saadaan aikaiseksi. Kollektiivinen saneeraussopimus on kuitenkin mahdollista toteuttaa jo voimassa olevan lainsäädännön puitteissa, joskin tiettyjen, sopimusten asemaa koskevien, epävarmuuksien poistaminen lainsäädäntöön tehtävillä tarkennuksilla olisi ehkä tarpeellista.

Menettelyn onnistumisen kannalta oleellisena on nähty yrityksen taloudellista tilannetta koskevan tiedon kerääminen ja seuraaminen sekä tarvittaessa sen jakaminen sidosryhmille. Tällä tavoin edesautettaisiin mahdollisesti ilmenevän uhkaavan maksukyvyttömyyden syiden selvittämistä ja siten uhan eliminointia. Tavoitteeseen pääsemiseksi alkuperäisten rahoitussopimusten tulisi sisältää vähintäänkin tiedon jakamista ja toimenpideneuvotteluja koskevia velvoitteita. Vastaavanlaisia kovenanttiehtoja on sisällytetty luottosopimukseen jo pitkään, mutta käsittääkseni lähinnä velkojien eduksi. Elementti, joka niistä näyttäisi puuttuvan on velallista motivoivat ja myös velallisen suojaksi sovitut ehdot. Sitä vastoin taas legaalimenettelyssä vähäisiä ovat velkojia motivoivat näkökohdat, kuten heidän laajemmat vaikutus- ja valintamahdollisuutensa. Vapaaehtoinen saneeraus korostaisi saneerauksen luonnetta velallisen ja velkojien yhteisenä hankkeena sen sijaan, että kyse olisi yksin vain toisen tahon oikeudesta tai oikeuksista. On kuitenkin myönnettävä, että sopimukseen pääseminen ei ole itsestäänselvyys.

Saneeraussopimukseen pääsemisen osalta tutkimuksen johtopäätös vastaa pitkälti jo Finkelsteinin vuonna 1993 esittämää ajatusta siitä, että se on mahdollista, kunhan osapuolet vain saadaan saman neuvottelupöydän ääreen – heille luodaan mahdollisuus neuvotella. Legaalinen menettelyhän takaa tällaisen legaalirauhoitusajan turvaaman mahdollisuuden, ainakin teoriassa. Huomattavaa kuitenkin on, että legaalisen rauhoitusajan alkaminen ei juurikaan anna takeita muiden kuin saneerausta hakevan motivaatiosta tervehdyttämisen toteuttamiseen. Ja kuten todettu, edes hakijavelallisen vilpitön saneeraushalu ei ole aina itsestäänselvyys. Vapaaehtoinen rauhoitusaika edellyttää *vapaaehtoista sopimista* ja siten sen aikaansaaminen olisi jo merkittävä edistysaskel saneerausneuvotteluille.

Mahdollisuus neuvotteluihin tulisi siis luoda ensisijaisesti yksimielisyyttä edellyttävää rauhoitusaikalauseketta hyödyntäen. Finkelsteinin ajatuksista hieman poiketen, ja ne

kotimaiseen insolvenssioikeudelliseen ja -ongelmaiseen kontekstiin asettaen, tässä tutkimuksessa kuitenkin päädytään kannattamaan rauhoitusaikaa, jonka tavoitteen osalta tulisi korostaa, että sen turvaamien neuvottelujen ainoan etenemisvaihtoehdon ei tarvitse olla sopimussaneeraus. Neuvottelut voisivat tarvittaessa johtaa myös legaalimenettelyyn. Neuvotteluja seuraavan menettelyvelvoitteen sisältämä sopimus ei välttämättä olisi houkutteleva osapuolten näkökulmasta, sillä se niin ikään kaventaisi heidän valintamahdollisuuksiaan. Velkojat voisivat olla suostuvaisempia vapaaehtoisesti luopumaan tietyistä oikeuksista saadessaan vastapainona vaikutusvaltaa tilanteen jatkotoimenpiteisiin. Toisaalta eri vaihtoehdoista voitaisiin kuitenkin keskustella jo rauhoitusaikalauseketta laadittaessa, jolloin ne olisivat osapuolille tutumpia jo ennalta.

Sekä legaalisella että vapaaehtoisella rauhoitusajalla pyritään saneerauksen mahdollistamiseen. Niiden tarkempia funktioita verrattaessa havaittiin kuitenkin tiettyjä eroja. Legaalimenettelyssä rauhoitusaika on kaikista oleellisin *ohjelmaehdotuksen laadinnan* kannalta, sillä saneerauskelpoisuus on tullut osoittaa jo ennen rauhoitusajan alkua. Vapaaehtoinen menettely tarvitsee rauhoitusajan jo aikaisemmassa vaiheessa – tavoitteena olevan *menettelyn valinnassa*. Tästä syystä tutkimuksessa on esitetty rauhoitusajan olevan nimenomaan ensisijainen tavoite sopimussaneeraukseen tähdittäessä.

Rauhoitusaikalausekkeen funktioksi tässä tutkimuksessa määritellään siten seuraavat: 1) jo luottosuhteen alussa tapahtuva varautuminen, ei niinkään maksukyvyttömyyteen, vaan jo uhkaavan maksukyvyttömyyden selättämiseen siten, että maksukyvyttömyys ei pääsisi realisoitumaan; 2) velallisen tosiasiallinen velvoittaminen ajantasaisen ja oikean tiedon keräämiseen, ja sen jakamiseen osapuolille riittävän aikaisessa vaiheessa; 3) yrityksen tulevaisuutta koskevien realististen näkemysten mahdollistaminen ja siten oikean menettelyn valinta kaikista vaihtoehtoisista menettelyistä ja 4) osapuolten luottamuksen ja menettelyvaihtoehtoja koskevan tietopohjan rakentaminen siten, että nämä olisivat motivoituneita yrityksen tervehdyttämiseen, mikäli se näyttää realistiselta.

Rauhoitusajan aikana vapaaehtoisesti neuvoteltu ohjelmaehdotus voisi ehkäistä saneerausmenettelyissä usein syntyviä riitoja. Toisaalta vaikka saneeraussopimuksesta päästäisiin neuvottelemaan, on aina riskinä, että joku merkittävistä osapuolista sitä vastustaa. Siitä syystä legaalimenettelyn mahdollistama saneerausohjelman nopea vahvistaminen on nähty oleellisena keinona. Vapaaehtoinen menettely ei siis ole mikään laista ja legaalimenettelystä täysin itsenäinen instituutio, vaan keino pyrkiä parempaan lopputulokseen

lain mukaisiin periaatteisiin mahdollisimman laajasti nojaten. Alusta loppuun asti osapuolia aidosti osallistava sopimussaneeraus voisi saada aikaan parempia ja enemmän kannatusta omaavia eli kaikin puolin toteuttamiskelpoisempia saneerausohjelmia. Aihepiiriin liittyvät jatkotutkimusaiheet liittyvät etenkin varhaisen menettelyn ja nopean vahvistamismenettelyn käytännön toimivuuteen. Se, millaiseksi käytäntö varhaisen saneerauksen osalta muodostuu, kuvastaisi vapaaehtoisten tai muiden mahdollisten menettelyjen laajemman kehitystarpeen olemassaoloa.