



Turun yliopisto  
University of Turku

# YRITYSJÄRJESTELYT JA MAKSUKYVYTTÖMYYS

Yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellinen tutkimus

Minna Murto-Unkila



Turun yliopisto  
University of Turku

# YRITYSJÄRJESTELYT JA MAKSUKYVYTTÖMYYS

Yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellinen tutkimus

---

Minna Murto-Unkila

## Turun yliopisto

---

Turun kauppakorkeakoulu  
Laskentatoimen ja rahoituksen laitos  
Yritysjuridiikka

## Työn ohjaajat:

---

Professori Matti J. Sillanpää  
Turun kauppakorkeakoulu  
Turun yliopisto

Yliopistonlehtori Tuija Viinikka  
Turun kauppakorkeakoulu  
Turun yliopisto

## Tarkastajat:

---

Professori Kari Hoppu  
Laskentatoimen laitos  
Aalto-yliopisto

Dosentti Timo Kisanlahti  
Oikeustieteellinen tiedekunta  
Helsingin yliopisto

## Vastaväittäjä:

---

Dosentti Timo Kisanlahti  
Oikeustieteellinen tiedekunta  
Helsingin yliopisto

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

ISBN 978-951-29-7398-9 (Painettu)

ISBN 978-951-29-7399-6 (PDF)

ISSN 2343-3159 (Painettu)

ISSN 2343-3167 (PDF)

Painosalama Oy - Turku, Finland 2018

## ABSTRAKTI

Yritysjärjestelyillä voidaan tukea, mutta samalla jopa heikentää vakavaraisuutta, maksukykyisyyttä ja kilpailukykyä. Sidosryhmien riskit yritysjärjestelyissä poikkeavat toisistaan. Niihin vaikuttavat yrityksen tulevaisuuden maksukyky, saneeraus tai konkurssi ja aloitetun saneerauksen tai konkurssin keskeytyminen ennenaikaisesti sekä se, missä vaiheessa maksukyvyttömyyttä järjestely toteutetaan. Yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellinen sääntely poikkeavat toisistaan ja vaikuttavat siten laajasti osakkeenomistajan tai velkojan pääoman palautuksen, leikkauksen tai menettämisen riskiin taikka etuoikeusjärjestykseen kuin myös itse yrityksen elinkelpoisuuden ja jatkamiskelpoisen liiketoiminnan tervehdyttämiseen. Yritysjärjestelyt ja maksukyvyttömyys haastavatkin näiden eri oikeuden osa-alueiden tavoitteet, sääntelyn ja vaikutukset.

Tutkimuksessa keskeisinä näkökulmina ovat maksukyvyttömyystilanteisiin liittyvien yritysjärjestelyjen yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellisten vaikutusten havainnollistaminen ja analysointi sekä niiden peilaaminen myöhempään yritystoiminnan muutos- ja päättymistilanteiden oikeudellisiin seuraamuksiin. Metodologisesti tutkimuksessa yhdistyvät empiirinen tutkimus ja lainopillinen tutkimus. Empiirisenä aineistona ovat 92 saneerauksiin liittyvää käräjäoikeuden päätösaineistoa, jotka koskivat 88:aa saneerausyritystä. Lisäksi näistä analysoitiin 146 (väli)tilinpäätöstä. Lainopillinen tutkimus on kohdennettu tämän aineiston perusteella ilmenneiden yritysjärjestelyjen yhtiö-, vero ja insolvenssioikeudellisten vaikutusten tutkimiseen.

Empiirisen ja eri oikeuden osa-alueiden lainopillisen tutkimuksen yhdistäminen havainnollisti yritysjärjestelyjen kokonaisuuden hallinnan merkityksellisyyttä. Tutkimuksessa nousi esiin useita yritysjärjestelyihin ja maksukyvyttömyyteen liittyviä tilanteita, joilla on merkitystä niin yrityksen maksukykyisyyden hallinnassa, saneerauksessa ja yritystoiminnan tervehdyttämisessä kuin konkurssissa. Tutkimustuloksista voidaan nostaa esiin viisi ilmiötä: saneerausohjelman vahvistamismenettelyn äänestyskäyttytymisen vaikutus yritysjärjestelyn sitovuuteen ja raukeamiseen, miltei vaikiintuneeksi saneerauskäytännöksi muodostuneen pääomalainan akordimääräyksen kyseenalaisuus ja raukeamisvaikutukset, tuloveroseuraamusten mahdollinen velkakordia tukeva ja konvertointia heikentävä vaikutus, pakkovahvistamisen vakuusvelkoja-autonomian ja velallisyrittäjien tervehdyttämisen välinen tarkoituksenmukaisuushaaste sekä sulautumisen tulonodotusten epärealistisuuden seuraamusvaikutukset.

**Avainsanat:** Yritysjärjestelyt, yrityssaneeraus, maksukyvyttömyys, konkurssi, insolvenssioikeus, yhtiöoikeus, vero-oikeus, kirjanpitolaki, yritysverotus, oma pääoma, pääomalainat, konvertointi



## ABSTRACT

The corporate transactions can be used to support but at the same time weaken solidity, solvency and competitiveness. The risks of the interest groups in the corporate transactions differ. They are affected by the future solvency of the company, restructuring or bankruptcy and the premature interruption of the initiated restructuring or bankruptcy and the stage of insolvency in which the arrangement will be carried out. Company, tax and insolvency regulations differ and thus affect widely the risk of repaying, cutting or losing the capital of the shareholder or the creditor, or the order of priority as well as the vitality of the company and the rehabilitating of the continuable business. The corporate transactions and insolvency indeed challenge the objectives, the regulation and the effects of these different judicial sectors.

This study focuses on the illustrating and analysis of the effects of company, tax and insolvency regulations on the corporate transactions, which are related to the insolvency and on the later judicial consequences of the change or termination situations of the company. In the study the empiric and legal study are combined methodologically. The empiric material consists of 92 final acts of district courts concerning 88 restructuring companies. In addition, 146 (interim) financial statements of them were analyzed. The legal study focuses on the effects of company, tax and insolvency regulations on the corporate transactions, which arose based on this material.

Combining the empiric and the legal study of the different juridical sectors illustrated the significance of managing the wholeness of corporate transactions. The study presented several situations related to corporate transactions and insolvency, which have significance in the controlling of solvency, the restructuring and rehabilitation of corporate management as well as bankruptcy. Five phenomena can be highlighted in the research results: the effect of the voting behaviour of the approval of restructuring programme on the commitment and expiration of the corporate transactions, the questionableness and effects of expiration on the composition of the capital loan which has almost become an established restructuring practice, the possible effects of the implication of income taxes on the supporting of debt composition and the weakening of conversion, the challenge in appropriateness between the secured debt autonomy of a compulsory composition and the rehabilitation of the debtor company and lastly the resulting effects on the unreality of income expectations for a merger.

**Keywords:** Corporate transactions, restructuring, insolvency, bankruptcy, insolvency law, company law, tax law, accounting law, company taxation, equity, capital loan, conversion



## ALKUSANAT

Opiskelu ja tutkimus erityisesti aikuisopiskelijana ovat eräänlaisia paradokseja. Mitä enemmän käytännön elämästä tietää, sitä enemmän opintojen ja tutkimuksen edetessä havaitsee asioita ja ilmiöitä, joita ei tiedä tai ei ole tullut oivaltaneeksi. Tämä tiedonjano on saanut minut innostumaan kymmenen vuoden aikana ja osin jopa kokoaikatyön ohella niin paljon, että ensin opiskelin kaksi maisterin tutkintoa ja niiden jälkeen toteutin vielä tämän väitöskirjan ja tohtorin tutkinnon. Kokemus ei ole ollut helppo, mutta voi sydämestäni todeta sen olleen varsin antoisa.

Haaveeni jatko-opinnoista syttyi keväällä 2013, jolloin nöyryn mielin hakeuduin professori (nyk. emeritusprofessori) Raimo Immosen ja professori Matti J. Sillanpään luo keskusteluihin. Teidän ansiotanne on, että lisensiaatin tutkinnon haaveista huolimatta rohkenin tavoitella suoraan väitöskirjatyötä ja tohtorin tutkintoa. Ohjaajikseni sain professori Matti J. Sillanpään ja yliopistonlehtori Tuija Viinikan. Suuri kiitos kuuluu Teille molemmille taidoista ohjata tutkimukseni suuntaa ja näkökulmaa sekä myös rohkaisuista rajata ja kohdentaa tutkimuksen luonnetta ja sisältöä. Kiitän myös esitarkastajaa ja vastaväittäjää työelämäprofessori Timo Kaisanlahtea ja esitarkastajaa professori Kari Hoppua monin eri tavoin rakentavasta ja arvokkaasta palautteestanne.

Tutkimustani ovat tukeneet Koulutusrahasto opintojen aikaisella aikuiskoulutustuella ja Liikesivistysrahasto päätoimisen tutkimustyön apurahalla. Lisäksi tutkimustani ovat tukeneet Erkki Paasikiven säätiö, Nordea Pankin Säätiö, Säästöpankkien Tutkimussäätiö, TOP-Säätiö ja Turun kauppaopetussäätiö. Kiitän rahoittajia saamastani tuesta. Ilman rahoittajien tukea ei tämä tutkimukseni olisi ollut mahdollista, sillä tutkimustyön edellyttämät palkattomat vapaat ansiotyöstä eivät olisi olleet käytännössä realistisia vaihtoehtoja minulle perheellisenä. Kiitän lisäksi Turun kaupparakennusluseuraa, joka on myöntänyt apurahan väitöskirjatyöni painatuskustannuksia varten.

Opintoni ja tutkimustyöni ovat tarkoittaneet olennaista muutosta kodin arkeen ja lasten opintojen ja harrastusten sekä puolison yritystoiminnan yhteensovittamiseen. Tyttäreni ja puolisoni – kiitän Teitä kärsivällisyydestä, joustavuudesta ja ymmärryksestä sekä ennen kaikkea kanssaelämisestä koko tämän prosessin ajan.

Perniössä 27.8.2018

*Minna Murto-Unkila*



# SISÄLLYS

ABSTRAKTI .....	III
ABSTRACT .....	V
ALKUSANAT .....	VII
SISÄLLYS .....	IX
LYHENTEET .....	XIII
<b>1 JOHDANTO .....</b>	<b>1</b>
1.1 Tavoitteet, merkitys ja metodi.....	2
1.2 Käsitteistä ja rajauksista .....	8
1.3 Empiirinen tutkimus .....	14
1.3.1 Empiirinen tutkimus yritysjärjestelyistä maksukyvyttömyystilanteissa .....	14
1.3.2 Käräjäoikeusaineisto maksukyvyttömyystilanteiden havainnollistajana .....	15
1.3.3 Tutkimuskohteena saneerauspäätökset ja tilinpäätökset.....	17
1.3.4 Yritysjärjestelyt saneerausmenettelyn eri vaiheissa.....	19
1.4 Lainopillinen tutkimus .....	21
1.5 Rakenne.....	23
<b>2 VAKAVARAISUUDEN LISÄÄMINEN OMAN PÄÄOMAN SIJOITUKSELLE .....</b>	<b>25</b>
2.1 Yritykselle joustava ja riskitön järjestely .....	25
2.1.1 Oma pääoma vakavaraisuuden ja maksukyvyn vahvistajana ....	25
2.1.2 Oman pääoman ehtoinen sijoitus tuloverotuksessa .....	35
2.1.3 Sijoitus maksukyvyttömässä yhtiössä.....	41
2.2 Oikeustoimen syntyminen saneerausohjelman vahvistamisella .....	46
2.2.1 OYL:n mukaisen oikeustoimen ”itsenäisyys” saneerauksessa ...	46
2.2.2 Sitovuus velallista kohtaan .....	51
2.2.3 Äänestyskäyttäytymisen merkitys .....	58
2.2.4 Sijaissuorituksen luonteisuus .....	68

2.3	Sijoitus saneerausprosessin keskeytyessä .....	70
2.3.1	Vireillepanohetkellä toteutukseltaan keskeneräisen sijoituksen akordiriski .....	70
2.3.2	Välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana toteutettavan sijoituksen turvaaminen menettelyn keskeytymiseltä.....	76
2.3.3	Oman pääoman ehtoiseen sijoitukseen ei kohdenneta akordia – vain osinko-oikeuden rajoitukset .....	80
2.3.4	Sijoitus velkajärjestelyn tai saneerausohjelman raukeamisessa..	84
2.3.5	Saneerausohjelman ennakainen poismaksu sijoittajan riskinhallinnan keinona .....	88
2.4	Sijoitus konkurssissa .....	92
2.4.1	Asema oman pääoman ehtoisena sijoituksena .....	92
2.4.2	Varojenjakopäätös ja konkurssi .....	98
3	MAKSUKYKYISYYDEN EDISTÄMINEN LAINARAHOITUKSELLA..	105
3.1	Tavallinen laina – säännöllinen takaisinmaksu ja korko.....	105
3.1.1	Yhtiölle joustamaton lisärahoitusvaihtoehto.....	105
3.1.2	Välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikaiset lainajärjestelyt ...	107
3.1.3	Saneerausohjelmalla syntyvä maksujärjestely vai itsenäinen oikeustoimi?.....	109
3.1.4	Tavallisen lainan velkojan suoja saneerauksen velka-akordia ja vakuusvelkojan määräysvaltaa vastaan.....	113
3.1.5	Lainajärjestelyn pysyvyys saneerausprosessin keskeytyemisessä .....	125
3.1.6	Tavallinen laina konkurssissa .....	128
3.1.7	Tuloverotuksen vähennyskelpoisuus velkojan riskinä.....	129
3.2	Pääomalaina – joustavuutta akordiriskillä.....	133
3.2.1	Omaa pääomaa negatiivisuustilanteessa vahvistava velka .....	133
3.2.2	Rajoitettu takaisinmaksuvelvoite luo joustavuutta maksukyvyttömyydessä .....	135
3.2.3	Pääomalaina yrityssaneerausprosessissa.....	140
3.2.4	Velvoittamaton akordimääräys vakiintuneena käytäntönä .....	144
3.2.5	Pääomalaina saneerauksen raukeamisessa ja konkurssissa .....	152
3.2.6	Pääomalinainasijoitus tuloverotuksessa .....	155
3.3	Velan konvertointi maksukyvyttömyyden hallinnan keinona.....	166
3.3.1	Konvertointi velkojan ja velallisen mahdollisuutena.....	166
3.3.2	Kuittaus ja konvertointi.....	170
3.3.3	Taloudellinen arvo yhtiölle .....	177
3.3.4	Tuloverotus konvertoinnissa .....	182

4	LIIKETOIMINTAJÄRJESTELYT MAKSUKYKYISYYSHAASTEENA..	189
4.1	Sulautuminen – synergiamahdollisuus vai synergiauhka?.....	189
4.1.1	Sidottu oma pääoma vapaaksi omaksi pääomaksi .....	189
4.1.2	Vastikeosakkeet oman pääoman vahvistajana .....	204
4.1.3	Omaisuserien taloudelliseen arvoon arvostaminen.....	209
4.1.4	Liikearvon tulonodotusten epärealistisuus oman pääoman heikentäjänä .....	215
4.1.5	Vahvistetut tappiot ja verovähennyspohjan laajentuminen .....	223
4.1.6	Verollisesta sulautumisesta seuraava poistopohjan lisäys .....	227
4.1.7	Velkapolun laajentuminen ja velkojen maksun vaarantuminen .....	233
4.1.8	Sulautuminen ja yrityssaneeraus .....	235
4.2	Liiketoimintojen hankinta ja luovutus – maksukyvyttömyyden syynä, seurauksena vai ratkaisuna? .....	239
4.2.1	Liiketoimintahankinta maksukyvyyn ja vakavaraisuuden haasteena .....	239
4.2.2	Liiketoimintojen myynti: fokusointia, realisointia vai selvitystilan esitoimi .....	246
4.2.3	Riskinhallintaa tytäryhtiörakenteella .....	258
5	YHTEENVETO JA PÄÄTELMÄT .....	271
	LÄHTEET.....	281
	LIITTEET .....	299
	LIITE 1 Empiirisen tutkimusaineiston tilinpäätökset ja välitilinpäätökset.....	299
	LIITE 2 Empiirisen tutkimusaineiston yritysorganisointi pääpiirteittäin ..	307



## LYHENTEET

ArvostusL	laki varojen arvostamisesta verotuksessa 1142/2005
Dnro	diaarinumero
ETY	Euroopan talousyhteisö
EU	Euroopan unioni
EUT	Euroopan unionin tuomioistuin tai Euroopan yhteisöjen tuomioistuin
EVL	laki elinkeinotulon verottamisesta 360/1968
HaO	hallinto-oikeus
HE	hallituksen esitys
HO	hovioikeus
IAS	International Accounting Standard(s)
IFRS	International Financial Reporting Standard(s)
KHO	korkein hallinto-oikeus
KILA	kirjanpitolautakunta
KKO	korkein oikeus
KonkL	konkurssilaki 120/2004
KonsAvL	laki konserniavustuksesta verotuksessa 825/1986
KPA	kirjanpitoasetus 1339/1997
KPL	kirjanpitolaki 1336/1997
KVL	keskusverolautakunta
KäO	käräjäoikeus
MSJL	laki velkojien maksunsaantijärjestyksestä 1578/1992
MVL	maatilatalouden tuloverolaki 543/1967
OikTL	laki varallisuus oikeudellisista oikeustoimista 228/1929
OK	oikeudenkäymiskaari 4/1734
OYL	osakeyhtiölaki 624/2006
PRH	Patentti- ja rekisterihallitus
SVOP	sijoitetun vapaan oman pääoman (rahasto)
TakSL	laki takaisinsaannista konkurssipesään 758/1991
TVL	tuloverolaki 1535/1992
UK	ulosottokaari 705/2007
VanhL	laki velan vanhentumisesta 728/2003
VaVM	valtiovarainvaliokunnan mietintö
VKL	velkakirjalaki 622/1947
VML	laki verotusmenettelystä 1558/1995
VOYL	osakeyhtiölaki 734/1978

XIV

V-S	Varsinais-Suomen
YrSanL	laki yrityksen saneerauksesta 47/1993
YTJ	Yritys- ja yhteisötietojärjestelmä

# 1 JOHDANTO

Yrityksissä on toteutettu runsaasti yritysjärjestelyjä, mutta osassa tilanteista nämä toteutetut yritysjärjestelyt ovat johtaneet yrityksen ajautumiseen maksukyvyttömyyteen ja hakeutumiseen yrityssaneeraukseen<sup>1</sup>. Yritysjärjestelyjä on toisaalta käytetty varsin vähäisesti itse yrityssaneerauksissa. Yritysjärjestelyillä on mahdollista maksukyvyttömyyden uhatessa tai saneeraustilanteessa tukea yrityksen vakavaraisuutta ja maksukykyisyyttä sekä kilpailukykyä. Samalla ne sisältävät merkittäviä riskejä, jotka pahimmillaan voivat johtaa kannattavuuden, vakavaraisuuden, maksukyvyyn ja kilpailukyvyyn heikkenemiseen. Yritysjärjestelyt edellyttävätkin pitkän aikavälin ja yrityksen muutostilanteet huomioivaa taloudellisten ja juridisten tekijöiden kokonaishallintaa.

Yhtiön omaa pääomaa voidaan vahvistaa esimerkiksi osakeannilla tai osakepääomasijoituksella. Vakavaraisuutta vahvistaa pääomalaina, joka on nopeampi toteuttaa ja joustavampi palauttaa kuin osakepääoma. Pääomalainan korko on lähtökohtaisesti vähennyskelpoinen yhtiön tuloverotuksessa, mikä tukee pääomalainan käyttökelpoisuutta. Pääomalaina voidaan muuttaa osakepääomaksi, sijoitetuksi vapaaksi omaksi pääomaksi tai käyttää tappion kattamiseen. Lisäksi voidaan konvertoida yhtiön velkoja oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi tai pääomalainaksi. Nämä menettelyinä vahvistavat samalla yhtiön omaa pääomaa. Yrityssaneerauksissa on perinteisesti toteutettu velkojen lainapääomien leikkauksia. Vaihtoehtona olisikin velan muuttaminen oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi tai pääomalainaksi osana saneerausohjelmaa, jotka molemmat mahdollistaisivat velkojalle merkittäviä taloudellisia optioita<sup>2</sup> ja saneerauksen onnistumista tukevia mahdollisuuksia<sup>3</sup>.

Maksukyvyttömyystilanteessa voidaan hyödyntää sulautumista, jakautumista, liikeyrityksien siirtoa tai osakevaihtoa, jotka vaikuttavat liiketoimintaan ja yhtiön rakenteeseen. Elinkeinotulon verottamisesta annetun lain (360/1968, jäljempänä EVL) säästöjen mukaisesti toteutettuina nämä järjestelyt ovat tuloveroneutraaleita menettelyjä.

---

<sup>1</sup> Tässä väitöskirjatutkimuksessa oli 88 saneerausyritystä, joissa oli ennen saneerausta, välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana sekä saneerausohjelman vahvistamisen jälkeen toteutettu eri yritysjärjestelyjä.

<sup>2</sup> Saneerauksen onnistuessa velkoja, jonka velkapääomaa on saneerauksessa leikattu, saa takaisin vain leikatun pääoman. Jos velka muutetaan pääomalainaksi ja saneeraus onnistuu, muodostuu velkojalle mahdollisuus koko lainapääoman takaisinsaantiin korkoineen. Toisaalta saneerausohjelman mahdollisessa raukeamisessa leikatut velkapääomat palautuvat ennen saneerausohjelman vahvistamista olleisiin ehtoihin (YrSanL 65 §. KKO 1996:91). Tällä ehtojen ja velkapääomien palautumisilla ei kuitenkaan ole hyötyä, jos yritys on maksukyvytön eikä pysty suoriutumaan velvoitteistaan.

<sup>3</sup> Pääomalainajärjestelyssä voidaan sopia esim. velkojan oikeudesta hallituksen jäsenyyteen, joka saattaa mahdollistaa velkojan osaamisen hyödyntämisen, vaikutusmahdollisuuksien lisääntymisen ja saneerausohjelman onnistumisen.

Vaikka järjestely olisi tuloverotuksessa verovapaa ja se vahvistaisi yhtiön vakavaraisuutta, sen kokonaistoteutus saattaa heikentää yrityksen maksukykyä, eikä se sellaisenaan välttämättä ratkaise kannattamattomuuteen liittyviä ongelmia<sup>4</sup>. Järjestelyihin voi myös liittyä edellytyksiä, joiden toteutuminen maksukyvyttömyystilanteessa saattaa olla haasteellista<sup>5</sup>. Maksukyvyttömyys luo toisaalta uusia mahdollisuuksia. Esimerkiksi veronalaiset yritysjärjestelyt voivat lopputulokseltaan olla kokonaisverorasituksetta veroneutraaleja tapahtumia, jos kohdeyrityksellä on aikaisempien tilikausien tuloverotuksessa vahvistettuja tappioita<sup>6</sup>.

Osakkeenomistajan ja velkojan riskit erilaisissa yritysjärjestelyissä poikkeavat toisistaan. Lisäksi riskien merkityksellisyyteen ja realisoitumiseen vaikuttavat yrityksen tulevaisuuden maksukyky sekä erityisesti yrityksen mahdollinen ajautuminen saneeraukseen tai konkurssiin taikka aloitetun saneerauksen tai konkurssin keskeytyminen enneaikaisesti. Riskiin saattaa olennaisesti liittyä myös se, toteutetaanko yritysjärjestely ennen tai jälkeen maksukyvyttömyystilannetta tai yritystoiminnan muutostilannetta.<sup>7</sup>

Yritysjärjestelyt ja maksukyvyttömyys haastavat yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeuden tavoitteet, sääntelyn ja vaikutukset. Vaikka yrityssaneeraussääntely on jo pitkään ollut voimassa, se sisältää silti edelleen monia ongelmallisia tilanteita yritysjärjestelyjen sekä velallisyriksen ja velkojien intressien yhteensovittamisen näkökulmasta. Järjestelyjen monivaikutuksellisuus ja maksukyvyttömyystilanteen rakenteellinenkin vaativuus edellyttävät osapuolilta, mutta myös sääntelyltä ja toteutukselta joustavuutta ja tarkoituksenmukaisuutta, jotta mahdollistetaan jatkamiskelpoisen liiketoiminnan tervehtyminen.

## 1.1 Tavoitteet, merkitys ja metodi

Lähtökohtana tässä tutkimuksessa ovat maksukyvyttömyystilanteisiin liittyvien yritysjärjestelyjen juridisten vaikutusten havainnollistaminen ja analysointi sekä niiden peilaaminen mahdollisten myöhempien yritystoiminnan muutos- ja päättymistilanteiden oikeudellisiin seuraamuksiin. Nämä seuraamukset liittyvät liiketaloudellisiin tekijöihin, kuten yrityksen maksukykyisyyteen ja vakavaraisuuteen. Lisäksi seuraamuksilla on monitahoinen ulottuvuus johtuen yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellisen säänte-

<sup>4</sup> Esim. sulautumista edeltävä apuyhtiöllä toteutettu osakehankinta tai osingonjako saattavat johtaa maksukyvyttömyyteen.

<sup>5</sup> Esim. liiketoimintasiirto edellyttää, että luovutettava liiketoimintakokonaisuus kykenee omavaraiseen toimintaan. Tämän toteutuminen voi olla maksukyvyttömyydestä johtuen kyseenalaista.

<sup>6</sup> Yritysjärjestely voi lopputulokseltaan olla tuloveroneutraali silloin, kun yhtiön verotettava tulo on negatiivinen tai yhtiöllä on aikaisempien tilikausien tuloverotuksessa vahvistettuja tappioita.

<sup>7</sup> Esim. pääomalinajärjestely ennen saneerausta on velkojalle riski, sillä saneerausohjelmaehdotuksissa pääomalinat on miltei pääsääntöisesti leikattu. Sen sijaan pääomalaina osana saneerausohjelmaa ei johda velkapääoman menetykseen.

lyn erillisyydestä ja toisistaan poikkeavuudesta, jotka vaikuttavat muun muassa osakkeenomistajan tai velkojan pääoman palautuksen, leikkauksen tai menettämisen riskiin ja etuoikeusjärjestykseen.

Työn tavoitteena on selkeä ja yritysjuridiselta näkökulmaltaan monipuolinen tutkimus, jota voitaisiin hyödyntää myös käytännön yritysjärjestelyjen suunnittelussa. Tästä johtuen pyrkimyksenä ei ole analysoida kaikkia tai todennäköisimpiä empiirisestä aineistosta esille nousevia tekijöitä, vaan nostaa esiin tutkimusasetelman kannalta merkityksellisiä tekijöitä ja niiden avulla pyrkiä syvälliseen ja monitahoiseen ilmiöiden havainnollistamiseen ja ymmärtämiseen.

Tutkimuksessa tarkastellaan seuraavia kysymyksiä:

1. Mitä yritysjärjestelyjä yrityksissä on toteutettu ennen yrityssaneeraushakemuksen vireilletuloa ja yrityssaneerausmenettelyn eri vaiheissa?
2. Minkälaisia yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellisia vaikutuksia näiden yritysjärjestelyjen käytöllä on maksukyvyttömyystilanteessa, maksukykyisyyden palautuessa tai mahdollisessa yrityksen saneeraus-, konkurssi- tai purkautumistilanteessa?

Ensimmäisen kysymyksen tutkimuskohteena on empiirinen aineisto. Tästä aineistosta selvitetään yrityksissä maksukyvyttömyystilanteessa toteutettuja yritysjärjestelyjä. Toiseen kysymykseen vastaamiseksi selvitetään, minkälaisia oikeudellisia vaikutuksia näillä yritysjärjestelyillä on yrityksen maksukyvyttömyystilanteen muutoksissa. Tämän kysymyksen tutkimuskohteena ovat lainopilliset oikeuslähteet. Tässä väitöskirjatyössä voidaankin nähdä kaksi toisiinsa liitettyä tutkimusotetta – empiirinen ja lainopillinen – jossa empiirisen tutkimuksen tarkoituksena on tukea lainopillisen tutkimuksen havainnollistamista ja ymmärtämistä.

Tutkimuksellisenä lähtökohtana ja tutkimuksellisesti merkityksellisimmiksi tekijöiksi nousevat tässä väitöskirjatyössä kokonaisuus ja poikkitieteellisyys. Kokonaisuus ilmenee eri yritysjärjestelyjen käsittelynä, yritysjärjestelyjen eri oikeuden osa-alueiden eli yhtiö-, vero-, ja insolvenssioikeuden soveltamisena sekä empiirisestä aineistosta ilmenneiden yritysjärjestelyjen tulkintana ja vaikutusten hahmottamisena. Lisäksi kokonaisuus tulee esiin empiirisen tutkimuksen ja lainopillisen tutkimuksen menetelmien käyttämisenä. Poikkitieteellisyys puolestaan ilmenee yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeuden sekä empirian ja lainopillisen sääntelyn yhteensovittamisena.

### ***Empiirisen ja lainopillisen tutkimuksen yhdistäminen***

Tieteellisinä ja yhteiskunnallisina uutuusarvoina tässä tutkimuksessa ovat yritysjärjestelyjen yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellinen yhteensovitettu lähestymistapa sekä käräjäoikeusaineistoon perustuvan empiirisen ja lainopillisen tutkimuksen yhdistäminen. Yritysjärjestelyistä on yhtiöoikeuden, yritysverotuksen ja liiketoiminnan näkökulmasta syvällistä tutkimusta ja oikeuskirjallisuutta. Yritysjärjestelyistä insolvenssi-

oikeuden kannalta on sen sijaan tutkimusta ja kirjallisuutta vähäisemmin. Tästä johtuen näiden oikeudenalojen yhdistäminen on poikkeittieteelliseltä näkökulmaltaan erilaista.

Empiirinen tapaustutkimus painottuu yritysjuridiikassa yleensä korkeimpien oikeuksien ratkaisuihin, kun taas käräjäoikeusaineistoon perustuva tapaustutkimus on harvinaisempaa<sup>8</sup>. Käräjäoikeustutkimuksen vähäisyyteen vaikuttavat olennaisesti tutkimusasetelman valinnat ja lainopillisen tutkimuksen painottuminen oikeuslähdeopillisista tekijöistä johtuen korkeimpien oikeusasteiden ratkaisuihin. Tämä tutkimus on lisäksi yhteiskunnallisesti ajankohtainen, sillä nykyinen rakennemuutostilanne on taloudellisesti haastava<sup>9</sup>.

Metodologisesti tässä väitöskirjatutkimuksessa yhdistyvät empiirinen tutkimus ja lainopillinen tutkimus<sup>10</sup>. Empiirinen aineisto koostuu käräjäoikeusratkaisuista, joiden avulla selvitetään, mitä yritysjärjestelyjä yrityksissä on toteutettu maksukyvyttömyystilanteissa. Empiirinen tutkimus ilmenee tässä väitöskirjatyössä pitkälti laadullisena tutkimuksena, mutta työssä on myös hieman määrällisen tutkimuksen piirteitä<sup>11</sup>. Laadullisuus ilmenee toteutettujen yritysjärjestelyjen tutkimuksena, jossa pyrkimyksenä on ymmärtää näitä yritysjärjestelyjä ilmiönä. Käräjäoikeusaineistosta ilmenneitä yritysjärjestelyjä on tutkittu tarkoituksenmukaisessa laajuudessa etsien lisäinformaatiota muun muassa julkaistuista tilinpäätöksistä. Aineistoa on tutkittu alkuperäisistä lähteistä, eli tutkijana olen itse tutustunut käräjäoikeuden aineistoihin ja tilinpäätösasiakirjoihin. Aineiston laajuudesta ja toteutuksen tarkoituksesta johtuen tutkimuksessa on kuitenkin pitäydytty ainoastaan julkisesti saatavissa olevaan aineistoon.<sup>12</sup> Määrällisen tutkimuksen piirteitä väitöskirjatyössä on siltä osin, että empiirisestä aineistosta selvitettiin toteutettujen yritysjärjestelyjen määriä. Aineiston tarkoituksena ei kuitenkaan ollut selvittää määrälliselle tutkimukselle ominaisia todennäköisyyksiä tai yleistyksiä,

<sup>8</sup> Korkea-aho 2004, s. 84. Korkeimpien oikeusasteiden ratkaisuihin perustuvaa refleктоivaa tutkimusta ei ole pidetty empiirisenä tutkimuksena. Toisaalta korkeimpiin oikeusasteisiin kohdentuva tutkimus ei välttämättä tee tutkimuksesta empiirisen tutkimuksen vastakohtaa. (Korkea-aho 2004, s. 85). Insolvenssioikeudellinen tutkimus perustuu yleensä suppeaan empiiriseen aineistoon (Koulu 2018a, kappale 3, Empiirisen aineiston käyttäminen, 30.9.2017). Tätä väitöskirjatutkimusta voidaan pitää empiirisenä tutkimuksena, jossa kohteena ovat 92 käräjäoikeusratkaisua.

<sup>9</sup> Oikeustutkimuksen empiria osoittaa tutkimuksen yhteiskunnallista merkitystä (Keinänen – Vääänen 2015, s. 3).

<sup>10</sup> Oikeustieteessä metodi voidaan tulkita ennemminkin näkökulmaksi kuin tutkimukselliseksi menetelmäksi (Aarnio 2006, s. 237). Lainopin tehtävänä on punnita, tulkita ja yhteensovittaa oikeudellista aineista ottaen huomioon konsistenssi ja koherenssi. Lainoppi tulkitsee oikeusnormeja, jolloin tuloksena ovat perustellut ja hyväksyttävät normi- ja tulkintakannanotot. (Hirvonen 2012, s. 96).

<sup>11</sup> Empiirinen tutkimus voi olla laadullista eli kvalitatiivista tai määrällistä eli kvantitatiivista.

<sup>12</sup> Laadulliselle tutkimukselle on luonteenomaista kerätä aineisto, joka mahdollistaa erilaiset tarkastelunäkökulmat, koska tutkimus on ”*pala tutkittavaa maailmaa*”. Laadullisella tutkimuksella saadaan syvällistä, mutta huonosti yleistettävää tietoa. (Alasuutari 2011, s. 64, 67 ja 180). Laadullisen tutkimuksen ei kuulu täyttää laajuuden vaatimusta (Korkea-aho 2004, s. 85). Laadullinen tutkimus auttaa ymmärtämään ja selittämään tutkittavaa kohdetta (Keinänen – Vääänen 2015, s. 12). Laadulliseksi tutkimukseksi tämän väitöskirjatutkimuksen tutkimusaineistoa voidaan pitää laajana (92 oikeustapausta ja 88 yritysjärjestelyä) sekä suhteellisen pinnallisena (tutkimusaineisto koostuu ainoastaan julkisesti saatavilla olevista tiedoista).

vaan ainoastaan kohdentaa analysointia ja näkökulmaa reaali maailmassa ilmenneisiin tapauksiin<sup>13</sup>. Empiirinen tutkimusaineisto on toiminut pohjana lainopillisen tutkimuksen tutkimuskohteen ja tutkimusongelmien kohdentamisessa. Aineistosta on nostettu esiin tutkimusongelmaa kuvaavia yritysjärjestelytilanteita ja lainopillisen tutkimuksen metodein on selvitetty näiden yritysjärjestelyjen yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellisia vaikutuksia.<sup>14</sup>

### *Yritysjärjestelyjä koskeva yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellinen aines*

Yritysjärjestelyjen näkökulmasta tämä väitöskirjatyö on lähtökohtaisesti yhtiö- ja vero-oikeuteen liittyvää tutkimusta. Yhtiöoikeuden yritysjärjestelyjä koskeva säännöstö on hyvin tahdonvaltaista. Sen sijaan vero-oikeudessa yritysjärjestelyjen veroneutraali toteutus edellyttää asetettujen vero-oikeudellisten säännösten täyttymistä, jotka ovat edellytyksiltään joko poikkeavia tai tiukempia kuin yhtiöoikeudelliset. Yritykselle ja yrityksen osakkeenomistajalle voi olla tuloverotuksellisesti edullisempaa toteuttaa yritysjärjestely veronalaisena eikä veroneutraalina järjestelynä silloin, kun yrityksessä on maksukyvyttömyystilanne. Tästä johtuen tässä väitöskirjatyössä on tuloveroseuraamuksia tutkittu sekä tuloverosäännösten soveltamis- että soveltumattomuustilanteissa.

Yhtiö- ja vero-oikeudellisten säännösten lisäksi kirjanpitosääntelyllä on merkityksellinen rooli johtuen siitä, että kirjanpitoratkaisut liittyvät yhtiö- ja vero-oikeudellisiin tekijöihin yhtiön oman pääoman, jakokelpoisten varojen ja negatiivisen oman pääoman kautta. Tutkimuksessa on siten tarkasteltu kirjanpitosääntelyä ja sen soveltamistulkintoja yritysjärjestelytilanteiden erityispiirteiden ja maksukyvyttömyyden liittymäkohtien kannalta.

Maksukyvyttömyyden näkökulmasta tässä väitöskirjatyössä on kyse lähtökohtaisesti insolvenssioikeuteen liittyvästä tutkimuksesta. Yrityssaneeraukseen ja konkurssiin liittyy vahva velkojen autonomia, joka vaikuttaa pitkälti prosessuaaliseen menettelyyn sekä ennen kaikkea yrityssaneerauksessa saneerausohjelman sisältöön ja luonteeseen. Vaikka saneerausvelallisen yritystoiminnan tervehdyttäminen on YrSanL:ssa säädöksen tasolla ilmaistu tavoite yrityssaneerauksessa, tämä tavoite on tulkinnan, so-

---

<sup>13</sup> Määrällisellä tutkimuksella saadaan pinnallista, mutta luotettavaa tietoa, jolla perustellaan keskinäisiä yhteyksiä ja etsitään tilastollisia säännönmukaisuuksia (Alasuutari 2011, s. 30 ja 180).

<sup>14</sup> Empiiristä tietoa tarvitaan tutkimuskohteen valinnassa ja tutkimusongelman määrittämisessä. Empiiraa hyödynnetään tulkinnassa ja punninta on kontekstisidonnaista. Samassa tutkimuksessa voidaan käyttää hyväksi lainopin metodeja ja empiiristä lähestymistapaa. (Ervasti 2004, s. 12–15). Empiirisen aineiston tarkoituksena on ymmärtää ilmiöiden toteutumista käytännössä (Korkea-aho 2004, s. 85). Oikeudellisen järjestelmän ongelmien havainnointi edellyttää, että empirian osoittamaa toteutumista verrataan järjestelmän tarkoitukseen. Empiirinen tutkimus sisältää tiedon hankintaa, ongelmien paikallistamista ja ratkaisujen etsintää pääasiassa lainopillisin menetelmin (Lindfors 2004, s. 79 ja 80).

veltamisen ja ehkä eniten juuri käytännön kannalta ristiriidassa vahvan velkoja-autonomian sekä erityisesti velkojapainotteisuuden kanssa. Yritysjärjestelyjä koskeva sääntely yrityssaneerauksessa on yleislausekkeenomaista, kun taas muuten yrityssaneeraussäännökset ovat yksityiskohtaisia ja oikeuskäytäntö yksittäistapaosuolun- teista<sup>15</sup>. Nämä osaltaan haastavat yritysjärjestelyjä koskevan insolvenssisääntelyn tul- kinnan.

### *Lainopillinen metodi*

Lainopillisen tutkimuksen osalta tässä väitöskirjatyössä sovelletaan lainopilliselle tut- kimukselle perinteisiä oikeuslähteitä<sup>16</sup>. Avoimessa tulkintatilanteessa on haettu tul- kinta-apua lainvalmisteluaineistosta eli lähinnä hallituksen esityksistä<sup>17, 18</sup>. Euroopan unionin direktiivejä on käytetty esimerkiksi silloin, jos direktiivin perusteella laadittu laki, asetus tai säännös ei anna suoraa vastausta soveltamistilanteeseen. Tällöin sään- nöksen tarkoitusta on pyritty selventämään sen perusteena olevasta direktiivistä<sup>19</sup>. Korkeimpien oikeuksien oikeuskäytännön prejudikaatit eivät sido tuomioistuinta, mutta niille annetaan käytännössä vahva oikeuslähteen asema, koska alemmat tuomio- istuimet todellisuudessa tulkitsevat aikaisempien prejudikaattien perusteella. Siksi prejudikaatit ja muut korkeimpien oikeuksien ratkaisut kuvastavat pitkälti olemassa

<sup>15</sup> YrSanL:n esitöiden hyödyntämistä vaikeuttavat niiden vaikeaselkoisuus ja korostunut yksityiskoh- taisuus, eivätkä ne muodosta johdonmukaista kokonaisuutta (Koulu – Lindfors 2010, s. 44–45).

<sup>16</sup> Oikeuslähteet määrittävät oikeudellisen ja ei-oikeudellisen rajan sekä oikeuttavat oikeudellisen tul- kinnan ja ratkaisun. Oikeuslähteet ovat lähtökohtana lainopin tulkinta-, punninta- ja systematisoin- titoiminnassa. Muodolliset oikeuslähteet, kuten lait ja korkeimpien oikeuksien ennakkoratkaisut, muodostavat oikeuslähteopin perustan. Aineellisten oikeuslähteiden, kuten oikeusperiaatteiden, oi- keusnormien arvojen ja lain tavoitteiden, painoarvo riippuu niiden sisällöstä. (Hirvonen 2012, s. 151). Aarnio on jakanut oikeuslähteet vahvasti velvoittaviin (Euroopan unionin asetukset ja Eu- roopan unionin tuomioistuimen (EUT) prejudikaatit, Suomen lait ja asetukset), heikosti velvoittaviin (hallituksen esityksiin, korkeimpien oikeuksien ennakkoratkaisuihin), sallittuihin (oikeusperiaatteet, reaaliargumentit, oikeustiede) sekä kiellettyihin (lain ja hyvän tavan vastaiset argumentit) oikeus- lähteisiin (Aarnio 2006, s. 292–293). EU-oikeus osaltaan horjuttaa oikeudellista koherenssia (Tuori 2007, s. 307). Esim. sulautumisessa muodostuneen liikearvon kirjanpitokäsittely on perinteisesti KILA 1986/886 lausuntoon perustuen käsitelty KPL 5:11:n pitkävaikutteisena menona eikä KPL 5:9:n liikearvona. Sen sijaan tilinpäätösdirektiivi (2013/34/EU) sisältää liikearvon aktivointiin liittyviä lisäedellytyksiä, jotka on implementoitu ja perusteltu KPL 5:9:n säännöksiä eikä KPL5:11:n säännöksiä.

<sup>17</sup> Esim. oman pääoman ehtojen sijoituksen sitovuudesta saneerausohjelman vahvistamistilanteessa on tulkinta-apua haettu YrSanL:n esitöistä, jossa tuotiin esille itsenäisen oikeustoimen -käsite.

<sup>18</sup> Lainopillinen tutkimus on oikeussääntöjen sisällön selvittämistä ja tulkintaa sekä oikeussääntösten systematisointia. Lainopin perustehtävä on selvittää oikeustosisaikan ja oikeusseuraamuksen suh- teita. Käytännöllinen lainoppi eli tulkinta, punninta ja tasapainottaminen toimivat vuorovaikutuk- sessa teoreettisen lainopin eli systematisoinnin kanssa (Aarnio 2006, s. 96–97, 238 ja 240).

<sup>19</sup> Esim. sulautumisessa siirtyvien erien taloudellisiin arvoihin arvostamisen vaikutusta voiton- ja varo- jenjakokelpoisiin varoihin on pohdittu tilinpäätösdirektiivin realisoitumattomien arvonnousujen ja- kamisen rajoittamista koskevan tausta-ajatuksen näkökulmasta.

olevan oikeuden tilaa.<sup>20</sup> Lisäksi avoimessa tulkintatilanteessa huomioon on otettu muut ohjeelliset oikeuslähteet, kuten esimerkiksi kirjanpitolautakunnan (jäljempänä KILA) yleisohjeet ja lausunnot<sup>21</sup> sekä oikeuskirjallisuus<sup>22</sup>. Oikeusperiaatteet on huomioitu tulkintatilanteessa erityisesti silloin, kun edellä mainituista muista oikeuslähteistä ei löydy suoraa soveltamisohjetta tai soveltaminen johtaisi muutoin sääntelyn tarkoituksen vastaiseen lopputulokseen<sup>23</sup>.

Tulkintameteodeista lähtökohtana on tässä tutkimuksessa pidetty velvoittavan oikeuslähteen sanamuodon mukaista tulkintaa. Erityisesti vero-oikeudessa yritysjärjestelyihin tai yritysjärjestelyjen tuloveroseuraamuksiin, kuten tappioiden vähennysoikeuden säilymiseen, on säännösten sanamuodon mukaisten edellytysten täyttymiselle annettu lain soveltamistilanteissa olennainen merkitys.<sup>24</sup> Avoimessa tulkintatilanteessa merkityksellistä on historiallinen tulkinta eli lainsäätäjän tarkoituksen selvittäminen ja systeeminen tulkinta eli muiden oikeusnormien merkityksen mahdollinen vaikutus. Saneerausohjelman vahvistamisen oikeusvaikutukset yritysjärjestelyjen osalta on ilmaistu pitkälti yleislausekkeenomaisesti, jolloin ne eivät yksiselitteisesti ratkaise soveltamistilanteen oikeusvaikutuksia. Tukea on tällaisissa tilanteissa haettu historiallisen tulkinnan metodein lain esitöistä, mutta myös systeemisen tulkinnan metodein eli selvittäen mahdolliset ristiriitatilanteet yritysjärjestelyjä koskeviin yhtiö- ja yksityisoikeudellisiin sitovuussäännöksiin ja periaatteisiin.<sup>25</sup> Teleologisen tulkinnan

<sup>20</sup> Esim. KKO 2003:73:n ratkaisua pääomallainan maksuvelvollisuuden poistamisesta yrityssaneerauksessa on sovellettu alimpien oikeusasteiden ratkaisuisia miltei kaikkiin saneerausohjelman vahvistamistilanteisiin, vaikka maksuvelvollisuuden poistamista ei KKO:n ratkaisussa ollut riitautettu tai ratkaistu ja kyse oli ainoastaan pakkovahvistamistilanteesta.

<sup>21</sup> Esim. pohdittaessa sulautumiserotuksen kohdentamista vastaanottavan yhtiön omaan pääomaan, on tulkinta-apua haettu KILAn yleisohjeista ja lausunnoista.

<sup>22</sup> Jopa tuomioistuinkäytännössä on ratkaisu saatettu perustaa oikeuskirjallisuuteen. Esim. pääomallainan raukeamisvaikutukseen liittyvässä Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748, ratkaisussa KäO perusteluissaan viittasi oikeuskirjallisuuteen.

<sup>23</sup> Oikeusnormien koherenttisuus edellyttää yhtenäisiä tai keskenään yhteensopivia periaatteita. Oikeusnormit saavat koherenssinsa oikeuden syvärakenteen tai oikeuskulttuurin oikeusperiaatteista. Oikeusperiaatteet voidaan nähdä ratkaisu-, tulkinta-, oikeuslähde-, tausta- tai yleisinä oikeusperiaatteina. (Tuori 2007, s. 123–124 ja 150). Yrityssaneerauksessa on runsaasti sääntelemättömiä tulkintatilanteita, mikä siksi on edellyttänyt oikeusperiaatteidenkin huomiointia. Esim. yrityssaneeraus-sääntelyssä ilmaistu sopimusten jatkuvuuden periaate sekä sopimusten sitovuus ja jatkuvuus yleisinä oikeusperiaatteina on nostettu esiin tulkittaessa toteutukseltaan keskeneräisen oman pääoman ehtoisen sijoituksen akordiriskiä.

<sup>24</sup> Sanamuodon mukainen tulkinta tarkoittaa tulkinnallisen merkityksen antamista kielelliselle ilmaisulle (Siltala 2012, s. 336).

<sup>25</sup> Historiallisella tulkinnalla tarkoitetaan lainsäätäjän alkuperäisen tarkoituksen ja tavoitteen perusteella tehtyä tulkintaa. Systeemisessä tulkinnassa yksittäistä oikeussääntöä ei tulkita irrallisena oikeussysteemistä vaan tulkinta suhteutetaan vallitsevaan oikeudenalakohtaiseen systeemiin. (Siltala 2012, s. 337–338).

piirteitä on tutkimuksessa havaittavissa muun muassa tulkittaessa täytäntöönpanokelpoisuuden soveltumista tervehdyttämistöimiin<sup>26</sup>. Tulkinnaassa on lisäksi nähtävissä analogista tulkintaa ja vastakohtaispäätelyä<sup>27, 28</sup>.

## 1.2 Käsitteistä ja rajauksista

### *Yritysjärjestelyjen käsite*

Tutkimuksen kohteena ovat yritysjärjestelyt ja maksukyvyttömyys. Oikeustieteessä yritysjärjestelyt liitetään usein sulautumiseen, jakautumiseen, liiketoimintasiirtoon ja osakevaihtoon, jotka pohjautuvat sulautumis-, jakautumis- ja yritysjärjestelydirektiiveihin<sup>29</sup>. Direktiivit ovat osaltaan olleet perusteena EVL:n sulautumis-, jakautumis-, liiketoimintasiirto- ja osakevaihtosäännöksille<sup>30</sup>. Yhtiöoikeudessa yritysjärjestelyille on osoitettu oma otsikkonsa osakeyhtiölain (624/2006, jäljempänä OYL) esitöissä, jonka alla on käsitelty sulautumista, jakautumista ja yhtiömuodon muutosta<sup>31</sup>. Kirjanpitosäännöksissä yritysjärjestelyihin on otettu kantaa KILAn yleisohjeessa suunnitelman mukaisista poistoista 16.10.2007, jossa yritysjärjestelyinä on käsitelty sulautumista, jakautumista ja liiketoimintasiirtoa<sup>32</sup> sekä KILAn yleisohjeessa konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, jossa on käsitelty jakautumista, liiketoimintasiirtoa,

<sup>26</sup> Teleologisessa tulkinnassa tulkintavaihtoehtoja verrataan tosiasiallisiin seuraamuksiin (Tuori 2007, s. 25). Teleologisessa tulkinnassa selvitetään tavoitteet, arvioidaan tosiasialliset seuraamukset ja valitaan se tulkintavaihtoehto, joka parhaiten edistää tavoitetta. Teleologisessa tulkinnassa on kyse reaalisin argumentteihin perustuvasta seuraamusharkinnasta, jota ohjaa oikeusnormien tosiasialliset vaikutukset ja seuraamukset. (Hirvonen 2012, s. 143).

<sup>27</sup> Analogisessa tulkinnassa oikeusnormin merkitystä laajennetaan aukkotilanteisiin ja vastakohtaispäätelyssä oikeusnormia ei sovelleta sanamuodon ulkopuolisiin aukkotilanteisiin. Tiukka kielellinen ilmaisu saattaa sivuuttaa oikeusjärjestyksen arvot ja periaatteet, mikä voi loukata koherenssia ja oikeusvarmuutta. (Hirvonen 2012, s. 141).

<sup>28</sup> Oikeustieteen näkökulmasta tätä tutkimusta voitaneen pitää empiirisenä tutkimuksena siltä osin, että huomiota kiinnitetään yksittäisiin käräjäoikeustapauksiin. Analyttinen oikeustiede kiinnittää huomiota oikeudellisen argumentaation ja päätöksenteon tarpeisiin (Tuori 2007, s. 218). Tutkimusta voidaan pitää siltä osin analyttisenä tutkimuksena, että tarkoituksena on tarkastella yritysjärjestelyjä eri oikeudenalojen eikä yksittäisen oikeudenalan kannalta sekä huomiota kiinnitetään näiden oikeudenalojen yhteistarkastelun perusteella esiin tuleviin säännösten soveltamisen ristiriitatilanteisiin. Lainopin ensisijainen tehtävä voimassa olevan oikeuden tilan selvittämisessä ei tarkoita, ettei samalla voisi käydä ilmi se, mikä olisi hyvä oikeustila *de lege ferenda* (Kaisto 2005, s. 358 alaviite 41). Tutkimuksessa on piirteitä *de lege ferenda* -näkökulmasta. Esim. velkojien riskijaon ja konvertoinnin tuloveroseuraamusten tarkastelussa on esitetty kannanottoja tulevaisuuden oikeustilasta.

<sup>29</sup> Sulautumisdirektiivi 78/855/ETY. Jakautumisdirektiivi 82/891/ETY. Yritysjärjestelydirektiivi 2009/133/EY.

<sup>30</sup> EVL 52 a § sulautuminen, EVL 52 c § jakautuminen, EVL 52 d § liiketoimintasiirto, EVL 52 f § osakevaihto.

<sup>31</sup> HE 109/2005 vp, s. 27. OYL 16 luku sulautuminen, OYL 17 luku jakautuminen ja OYL 19 luku yhtiömuodon muutos. Yritysjärjestelyt nimistä otsikointia ei OYL:ssa ole. EVL:n liiketoimintasiirrolle ja osakevaihdolle ei OYL:ssa ole säädöksiä.

<sup>32</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje suunnitelman mukaisista poistoista 16.10.2007, kappale 8.

osakevaihtoa sekä tytäryrityksen myyntiä, osakkeiden luovuttamista suunnattuna osakeantina, omien osakkeiden lunastamista, sulautumista ja purkamista<sup>33,34</sup>. Oikeuskirjallisuudessa yritysjärjestelyille on annettu näitä laajempi merkitys sisältäen edellä mainittujen lisäksi osakeannin, omien osakkeiden hankinnan, pääomallainan ja hybridilainan, liiketoimintojen luovutuksen, yritysmuodon muutoksen, yhtiön purkamisen kuin myös tuloverotuksellisen kotipaikan siirron sekä omaisuuden siirron tulolähteen sisällä ja tulolähteiden välillä<sup>35</sup>. Yritysjärjestelyiksi voidaan katsoa paljon laajemmin erilaiset menettelyt ja toimenpiteet, joiden tarkoituksena on yrityksen omaisuuslajien siirrot yhtiöön ja yhtiöstä, rahoitus- tai omistusrakenteen muutokset taikka oman tai vieraan pääoman muutokset.

Tämän väitöskirjatutkimuksen tavoitteena on analysoida yritysjärjestelyjen ja maksukyvyttömyyden välisiä vaikutuksia. Yritysjärjestelyn käsitteen tarkoituksena ei ole ollut rajata käsiteltäviä aihealueita maksukyvyttömyysvaikutuksen merkityksellisyyksien kustannuksella, mutta toisaalta tarkoituksena on ollut kohdentaa tarkastelu riittävän kapealle alalle. Näistä tekijöistä johtuen lähtökohtana on ollut, että tutkimusaineistosta ilmenevien yritysjärjestelyjen tarkastelu ja havainnointi on laajaa ja yli yritysjärjestelyjen perinteisten käsitteiden. Pyrkimyksenä on selvittää järjestelyjä, joilla on ollut vaikutuksia yrityksen maksukykyisyyteen vaikuttaviin tekijöihin eli lähinnä rahoitus- ja pääomarakenteeseen. Kaikkia ei kuitenkaan ole tarkoituksenmukaista käsitellä, vaan pyrkimyksenä on tarttua tarkoituksenmukaisimpiin ja merkityksellisimpiin järjestelyihin. Tätä valintaa on ohjannut oma harkintani ja kokemukseni. Toisaalta rajaus yritysjärjestelyihin on johtanut siihen, että kaikkia toteutettuja toimenpiteitä, kuten esimerkiksi yhtiön liiketoiminnan kehittämistä, ei tarkastella, vaikka niillä on käytännössä olennaisia vaikutuksia yrityksen maksukykyisyyteen. Tässä yhteydessä on syytä vielä erikseen mainita, että yritysjärjestelyjä koskevasta rajauksesta johtuen yritysjärjestelyt sellaisenaan eivät välttämättä ole, eivätkä tämänkään väitöskirjatyön valossa ole olleet, ainoita tai olennaisimpia yrityksen maksukykyisyyteen vaikuttavia tekijöitä. Tutkimusaineistosta nousi esiin monia varsin mielenkiintoisia ja ratkaisevasti juuri maksukykyisyyteen vaikuttavia tekijöitä, kuten esimerkiksi liikevaihdon hallitsematon kasvu. Yritysjärjestelyihin liittyvästä rajauksesta johtuen niitä ei tässä tutkimuksessa käsitellä.

---

<sup>33</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 35–41.

<sup>34</sup> KPL:ssa ei ole yritysjärjestelyjä koskevia säännöksiä.

<sup>35</sup> Näin esim. Immonen 2015, s. 30–33 ja Tomperi 2017b, s. 138–155. OYL 9 luku osakeanti, OYL 11 luku osakepääoman korottaminen ja OYL 12 luku pääomallainan. OYL 19 luku ja TVL 24 § yhtiömuodon muutokset. OYL 20 luku ja EVL 51 d § yhtiön purkaminen. EVL 52 g § kotipaikan siirto. EVL 51–51b § omaisuuden siirrot.

### *Maksukyvyttömyyden käsite*

Oikeustieteessä maksukyvyttömyys liitetään usein konkurssiin, yrityssaneeraukseen ja ulosottoon. Maksukyvyttömyydellä konkurssilaisissa (120/2004, jäljempänä KonkL), laissa yrityksen saneerauksesta (47/1993, jäljempänä YrSanL) ja laissa takaisinsaannista konkurssipesään (758/1991, jäljempänä TakSL) tarkoitetaan sitä, ettei velallinen kykene maksamaan velkoja niiden erääntyessä eikä tätä voida pitää tilapäisenä<sup>36</sup>. Takaisinsaannissa maksukyvyttömyyden määrittelyssä huomioon otetaan myös tulevaisuuden maksukyky eli mahdollisuus hankkia tuloja, varallisuutta tai saada luottoa<sup>37</sup>. Konkurssissa ja yrityssaneerauksessa maksukyvyttömyys on yksi menettelyjen aloittamisen vaatimuksista, ja takaisinsaannissa se on peräytymisen edellytyksenä<sup>38</sup>. Näin ollen maksukyvyttömyyden käsitteellä rajanvetoineen ja tulkintakonteksteineen on olennainen merkitys sääntelyn, oikeuskäytännön ja tulkinnan näkökulmasta. Ulosoton menettelyedellytyksiin ei liity maksukyvyttömyyttä, vaan kyse voi olla yhtä lailla esimerkiksi maksuhaltomuudesta<sup>39</sup>. Maksukyvyttömyys tulee ulosotossa käsitteenä esille lähinnä yksityishenkilön palkan ulosmittauksen sääntelyssä<sup>40</sup>, eikä sillä siten ole käsitteenä varsinaista merkitystä yrityksen ulosoton sääntelyn tai oikeuskäytännön näkökulmasta.<sup>41</sup>

Yhtiöoikeudessa maksukyvyttömyys liittyy käsitteenä yhtiön varojenjakoon. OYL 13:2:n mukaan yhtiön varoja ei saa jakaa, jos yhtiö on maksukyvytön tai jako aiheuttaa maksukyvyttömyyden. OYL:n esitöissä on todettu, että säännös sisältää maksukyvyttömyyden sekä tulevaisuuden maksukyvyn arvioinnin suhteessa rahoitusmahdollisuuksiin. Soveltamisessa tulee huomioida lisäksi konsernin taloudellinen asema.<sup>42</sup> Varojenjakoon liittyvä maksukyvyttömyyssääntely onkin yhtiöoikeudellisesti merkityksellinen. Säännös liittyy velkojien suojaan, ja seuraamukset väärinkäytöstilanteissa ovat varsin ankarat<sup>43, 44</sup>.

Verotuksessa maksukyvyttömyys on mainittu käsitteenä korkovastuiden vähennyskelpoisuuteen liittyvissä säännöksissä<sup>45</sup>. Lain esitöissä maksukyvyttömyyden osalta

<sup>36</sup> KonkL 2:1, YrSanL 3.1 §:n 3 kohta ja TakSL 4 §.

<sup>37</sup> HE 102/1990 vp, s. 47.

<sup>38</sup> KonkL 2:1, YrSanL 6 §, TakSL 5 §.

<sup>39</sup> UK 2 luku.

<sup>40</sup> Näin mm. UK 51 §:ssä, jossa luonnollisen henkilön olennaisesti heikentyneellä maksukyvyllä on vaikutus palkan ulosmittauksessa.

<sup>41</sup> Maksukyvyttömyydestä insolvenssioikeudessa ks. mm. Ruuhonen 2012, s. 163–173 ja 177–179.

<sup>42</sup> HE 109/2005 vp, s. 97 ja 125.

<sup>43</sup> OYL 13:4:n mukaan OYL:n vastaisesti saadut varat on palautettava. Lisäksi sovellettavaksi voi tulla OYL 22 luvun vahingonkorvausvelvollisuus, jossa vastuuta ankaroitaa käännetty todistustaakka.

<sup>44</sup> Oikeuskirjallisuudessa esitetyistä OYL:n maksukyvyttömyyskäsitteen tulkinnasta ks. mm. Hakamies 2011, s. 201–209. Maksukykyisyysääntelyn merkityksellisyydestä ks. mm. Ruuhonen 2012, s. 138–141.

<sup>45</sup> TVL 58 a §. Säännöksen mukaan takaajalla tai vakuuden asettajalla on oikeus sitoumuksensa perusteella realisoituneiden korkovastuiden vähennyskelpoisuuteen vain, jos velallinen on ollut maksukyvytön ja velallisella olisi ollut oikeus vähentää korot elinkeinotoimintaan liittyneinä korkoina. TVL 98 §:ssä säädetään luonnollisen henkilön veronmaksukyvyn alentumisvähennyksestä.

viitataan esimerkkinä ulosotossa todettuun varattomuuteen<sup>46</sup>. Muilta osin maksukyvyttömyyteen liittyviä asioita on ilmaistu menetysten ja arvonalennusten vähennyskel-  
poisuuteen liittyvissä tilanteissa, joissa on viitattu konkurssiin ja lopullisiksi katsottui-  
hin arvonalennuksiin<sup>47, 48</sup>. Kirjanpitolaissa (1336/1997, jäljempänä KPL) ei ole käsit-  
teenä tuotu esille maksukyvyttömyyttä, vaan siinä on lähinnä viitattu menetyksiin ja  
arvonalennuksiin<sup>49</sup>.

Liiketaloudessa maksukyvyttömyys on määritelty kyvyttömydeksi selviytyä mak-  
suvelvoitteista niiden erääntyessä. Maksukyvyttömyys on sitä todennäköisempää, mitä  
heikommin yritys kannattaa ja tuottaa kassavirtoja sekä mitä enemmän sillä on vierasta  
pääomaa ja siitä johtuvia maksuvelvoitteita. Maksukyvyttömyyteen vaikuttavat likvi-  
dien varojen määrä, tuloahoitus ja velkaantuneisuus. Yrityssaneerauksen onnistumi-  
nen on sitä haastavampaa, mitä vakavammat syyt ja mitä useampia syitä maksukyvyt-  
tömyydelle on.<sup>50</sup>

Insolvenssi-, yhtiö- ja vero-oikeudessa sekä liiketaloudessa maksukyvyttömyyden  
tulkinnat ja määrittelyt ovat moniulotteisia ja sisältävät paljon liikkumavaraa sekä tu-  
levaisuuden tapahtumiin liittyvää punnintaa. Toisaalta näissä maksukyvyttömyyden  
tarkoitus ja tulkintaympäristökin ovat erilaiset. Näistä lähtökohdista johtuen maksuky-  
vyttömyys käsitteenä voi saada eri säännöksissä ja eri tulkintatilanteissa toisistaan  
poikkeavan merkitysisällön<sup>51</sup>.

Tässä tutkimuksessa maksukyvyttömyyden käsitettä ei ole tarkoitettu rajattavan sen  
enempää oikeudelliselta kuin liiketaloudelliseltakaan näkökulmaltaan tiettyihin tai  
tiettyjen kriteereiden täyttämiin asioihin tai tilanteisiin. Maksukyvyttömyyttä on käy-  
tetty yleisilmaisuna tilanteesta, jossa yrityksellä on esimerkiksi maksuvaikeuksia, ra-  
hoituksellista haastetta tai muutoin taloudelliseen kannattavuuteen liittyvää ongelmaa.  
Maksukyvyttömyyden käsitteen tarkoituksena on näin ollen lähinnä kuvata yhdellä sa-  
nalla erilaisia maksukykyisyyteen negatiivisesti vaikuttavia tilanteita ja yksinkertais-  
taa asioiden käsittelyä sekä edistää luettavuutta. Tilanteissa, joissa maksukyvyttömyy-  
den käsitteeseen liittyy tiettyjä edellytyksiä tai kriteereitä, ne on pyritty kuvaamaan  
tarkoituksenmukaisin yksityiskohdin erikseen.

---

<sup>46</sup> HE 129/1998 vp, s. 8.

<sup>47</sup> TVL 50.3 §:n 2 kohta, EVL 7, 16.1 §:n 7 kohta ja 17.1 §:n 1 kohta.

<sup>48</sup> Maksukyvyttömyyskäsitteestä verotuksessa ja verotukseen liittyvässä oikeuskäytännössä ks. mm.  
Hakamies 2011, s. 159–163.

<sup>49</sup> KPL 3:3.2, 4:6, 5:1, 5:14 ja 6:8.

<sup>50</sup> Laitinen 2010, s. 17–18 ja 51.

<sup>51</sup> Tapauksessa KKO 2004:46 todettiin, että lainsäädännössä tietty käsite voi olla sidoksissa asiayhtey-  
teen ja merkitysisältö voi vaihdella eri säännöksissä. Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 245. Airak-  
sinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 40. Mähönen – Villa 2012, s. 417–418. Ruohonen 2012,  
s. 198 ja 270. Tuomisto 2012, s. 43–44 alaviite 106. Mähönen – Villa 2015, s. 311. Nyström 2015,  
s. 13.

### *Tutkimuksen rajauksista*

Yritysjärjestelyillä on useita vaikutuksia maksukykyisyyteen, ja maksukykyisyyttä voidaan tukea eri yritysjärjestelyin niin oman kuin vieraankin pääoman menetelmin. Tässä väitöskirjassa tarkoituksena ei ole käsitellä kaikkia yritysjärjestelyjen tai maksukyvyttömyyden oikeudellisia vaikutuksia. Pääpaino on annettu empiirisestä aineistosta ilmeneville yritysjärjestelyille ja maksukyvyttömyystilanteille, joiden osalta lainopillinen tutkimus kohdennetaan näiden yritysjärjestelyjen yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellisiin vaikutuksiin.

Tässä tutkimuksessa yritysjärjestelyjen käsittelystä on rajattu pois rajat ylittävät järjestelyt. Osaltaan tämä johtuu siitä, että vaikka rajat ylittävien järjestelyjen vaikutus yrityksen maksukyvyttömyyteen ei sellaisenaan poikkeakaan kansallisten yritysjärjestelyjen vaikutuksista, niin rajat ylittäviin järjestelyihin liittyy monia kansallisiin yritysjärjestelyihin kuulumattomia erityispiirteitä. Toisaalta rajat ylittävien järjestelyjen tarkastelu olisi vaatinut erilaista tutkimusaineiston kohdentamista. Yritysjärjestelyistä on niin ikään rajattu pois yritysjärjestelyjen toteuttamisen tiettyjä erityistilanteita, kuten esimerkiksi varautuminen sukupolvenvaihdostilanteisiin, koska tällaisiin järjestelyihin liittyy vahvemmin tuloverotukselliset tavoitteet kuin maksukyvyttömyyden hallinnan tarkoitukset.

Yritysmuotojen osalta tämä väitöskirja käsittelee yksityisiä osakeyhtiöitä. Muut yritysmuodot samoin kuin julkinen osakeyhtiö on rajattu käsittelyn ulkopuolelle. Tutkimus koskee yritysjärjestelyjä ja maksukyvyttömyyttä, eivätkä yritysjärjestelyjen vaikutukset maksukykyisyyteen ole yritysmuotosidonnaisia. Osakeyhtiön maksukykyisyyteen vaikuttavat yhtiön ja sen omistajien varojen ja vastuiden erillisuus. Toisin on yksityisellä elinkeinonharjoittajalla tai henkilöyhtiöllä, sillä elinkeinonharjoittajan ja vastuunalaisten yhtiömiesten maksukykyä ja yhtiön maksukykyä tulee tarkastella yhtenä kokonaisuutena jo osin yksityisottojen vuoksi. Osakeyhtiössä tämä erillisuus mahdollistaa maksukykyisyyden tarkastelun ja erottamisen selkeämmin erikseen yrityksen ja osakkeenomistajien intresseistä. Näistä tekijöistä johtuen lainopillisen tutkimuksen osalta kaikkien yritysmuotojen erityispiirteiden huomioon ottamista ei ole pidetty tarkoituksenmukaisena, vaan käsittely on rajattu koskemaan yksityisen osakeyhtiön näkökulmaa. Edellä mainitusta johtuen ongelmalliseksi ei ole katsottu sitä, että empiirinen tutkimusaineisto on koostunut eri yritysmuodoista eikä sitä, että siitä huolimatta lainopillinen tutkimus on kohdennettu yksityisiin osakeyhtiöihin.

Yhtiön sidosryhmien osalta tutkimuksessa on huomioitu velkojien, mutta myös omistajien näkökulma. Osakeyhtiön tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille<sup>52</sup>. Yritysjärjestelyt ja maksukyvyttömyys ovat yrityksen voittoon ja voiton tuottamiseen sekä voitonjakomahdollisuuksien kautta osakkeenomistajiin vaikuttavia tekijöitä. Suomessa on määrällisesti useita osakeyhtiöitä, joissa osakkeenomistajat ovat

---

<sup>52</sup> OYL 1:5.

yhtiön liiketoiminnassa ja yritysjärjestelyihin liittyvissä ratkaisuihin olennaisessa roolissa joko enemmistöosakkeenomistajina yhtiökokouksessa, hallituksen jäsenenä tai muutoin yhtiön johdossa. Osakkeenomistajien intressit ovatkin usein merkityksellisiä suunniteltaessa yritysjärjestelyjä. Tästä syystä tarkoituksenmukaisissa kohdissa on tuotu esille yritysjärjestelyjen vaikutuksia osakkeenomistajiin tai heidän intressejään.

Tuloverotuksen osalta tutkimuksessa on käsitelty yritysjärjestelyjen vaikutuksia EVL-tulona verotettavan osakeyhtiön ja järjestelyn näkökulmasta. Toisin sanoen osakeyhtiö tai yritysjärjestely, jota verotetaan tuloverolain (1535/1992, jäljempänä TVL) tai maatilatalouden tuloverolain (543/1967, jäljempänä MVL) tarkoittamassa tulolähteessä, on rajattu tarkastelun ulkopuolelle. Joissain asiayhteyksissä on saatettu korostaa näiden tulolähteiden erillisyyttä, jos esimerkiksi TVL-tulolähde on oman kokemuksen mukaan yleinen menettelynä tai seuraamuksena. Lisäksi yritysjärjestelyt voivat vaikuttaa olennaisesti yrityksen osakkeenomistajan tai velkojan etuihin tai etuoi-keuteen. Tällaisissa tilanteissa on tarkasteltu yritysjärjestelyn vaikutusta osakeyhtiön osakkeenomistajiin, jotka voivat olla luonnollisia henkilöitä ja TVL:n mukaan tuloverotettavia. Toisaalta on pyritty lisäksi tuomaan esille vaikutukset osakkeenomistajiin, jotka ovat osakeyhtiöitä, jolloin kyse voi olla EVL:n mukaan tuloverotettavasta tapahtumasta. Kansainvälisen verotuksen ulottuvuudet on rajattu tutkimuksen ulkopuolelle. Lisäksi on rajattu pois muu verotussääntely, kuten varainsiirtoverotus ja arvonnalisäve-rotus.

Kirjanpidollisten säännösten osalta tutkimuksessa on pitäydytty kirjanpitolain ja kirjanpitoasetuksen (1339/1997, jäljempänä KPA) säädöksissä. Tämä raja on toteutettu lähtökohtaisesti siitä syystä, että tutkimuksesta on rajattu pois julkiset osakeyhtiöt ja kansainvälinen verotus. Siten myös IAS/IFRS-sääntely<sup>53</sup> on käsitelty ulkopuolella. Tästä huolimatta IAS/IFRS-sääntelyyn on viitattu sellaisissa asiayhteyksissä, joissa tulkinta-apua KPL:n mukaiseen soveltamiseen on haettu IAS/IFRS-sääntelystä. Täl-lainen on esimerkiksi sulautumisen kirjanpitokäsittely vastaanottavassa yhtiössä.

---

<sup>53</sup> IAS eli International Accounting Standard(s) tarkoittaa International Accounting Standards Committeeen kehittämiä kansainvälisiä tilinpäätössiitosuosituksia. Vuodesta 2001 lähtien on komitean nimeksi muutettu International Accounting Standards Board ja päätöksistä on käytetty nimitystä kansainvä-liset tilinpäätösstandardit, IFRS eli International Financial Reporting Standard(s).

## 1.3 Empiirinen tutkimus

### 1.3.1 Empiirinen tutkimus yritysjärjestelyistä maksukyvyttömyystilanteissa

Yhtiöoikeudessa empiiristä tutkimusta on tehty esimerkiksi tilastollisin menetelmin ja kyselytutkimuksin<sup>54</sup>. Vero-oikeudessa empiriaa on hyödynnetty vertaamalla verosääntelyn tavoitteita ja vaikutuksia niiden hallinnollisiin kustannuksiin<sup>55</sup>. Liiketaloudellista yrityssaneeraukseen liittyvää empiiristä tutkimusta on toteutettu muun muassa tilastollisina maksukyvyttömyyden ennustamiseen liittyvinä tutkimuksina<sup>56</sup>. Insolvenssi-oikeudessa empiiristä tutkimusta on tehty niin ulosottoon, konkurssiin kuin saneerauksiinkin liittyen<sup>57</sup>.

Korkea-ahon näkemys on, että empiiristä tutkimusta oikeustieteessä ei tulisi nähdä ainoastaan määrällisenä tutkimuksena. Hän viittaa muun muassa siihen, että kiinnostavimpia tulisi olla harvinaiset, mutta ristiriitoja sisältävät tapaukset. Huomio kohdentuu tällöin yleistettävyyden sijaan oikeusjärjestelmän käytännön toteutumisen ymmärtämiseen.<sup>58</sup> Laadullisin menetelmin toteutettuna tutkimuksena, jossa on hyödynnetty käräjäoikeusaineistoa, voidaan mainita Koulun tutkimus, jonka kohteena oli 60 käräjäoikeuden yrityssaneerauksen jälkiasioihin liittyvää hakemusta<sup>59</sup>, sekä tutkimusprojekti yrityksen maksukyvyttä ja strategisesta johtamisesta, jossa tutkimuksen kohteena oli 91 vahvistettua saneerausohjelmaa<sup>60</sup>. Tiedossani ei ole aiempaa käräjäoikeusaineistoon perustuvaa laadullista tutkimusta yritysjärjestelyistä ja saneerauksista.

<sup>54</sup> Esim. Sjögrénin, Jokisen ja Syrjän artikkeli (2009) pohjautui Lappeenrannan teknillisen yliopiston tutkimusprojektiin, jossa tutkimusaineistona oli 190 yrityksen tilinpäätöstiedot sekä 216 yrityksen kyselyvastaukset (Sjögrén – Jokinen – Syrjä 2009, s. 776, 777 alaviite 6 ja 786).

<sup>55</sup> Esim. Määttä toi teoksessaan runsaasti esille erilaisia verotukseen liittyviä empiirisiä näkökulmia, mm. verojärjestelmän tavoitteiden ja hallinnollisten kustannusten vertailua sekä veroetujen ja käytäytymisen keskinäisiä vaikutuksia (Määttä 2007, s. 32, 63, 83 ja 138). Lakien, esitöiden, KKO:n, KHO:n ja HaO:n ratkaisujen reflektointia ja todistusaineiston keräämisen tarkoitusta ei pidetä empiirisenä tutkimuksena. Myöskään KäO:n aineiston kerääminen ei tee tutkimuksesta empiiristä. Sen sijaan tutkimus, jossa on näitä ratkaisuja hyödynnetty siten, että pyritään ymmärtämään oikeusjärjestelmän käytännön toteutumista ja tuodaan esille näitä havaintoja, on empiiristä laadullista tutkimusta. (Korkea-aho 2004, s. 84–85). Vaikka vero-oikeudessa KVL:n ratkaisujen ja kirjanpito-oikeudessa KILAn lausuntojen ja yleisohjeiden reflektointia ei pidetä empiirisenä tutkimuksena, näiden avulla toteutettu oikeusjärjestelmän käytännön toteutumisen ymmärtämistä ja näiden havaintojen julkittuomista voidaan pitää empiirisenä laadullisena tutkimuksena.

<sup>56</sup> Esim. Laitisen tutkimus (2010) perustui 60 000 maksuhäiriöttömän ja 2 000 maksuhäiriöllisen yrityksen Suomen Asiakastieto Oy:stä saatuu havaintoaineistoon, jonka perusteella luotiin maksukyvyttömyyden ennustamismalli (Laitinen 2010, s. 70).

<sup>57</sup> Esim. Lindfors (2004) tutkimuksessaan hyödynsi tietokantaa, joka koostui Espoon ja Vantaan käräjäoikeuksien ulosottovalituksiin ja täytäntöönpanoriitoihin annetuista ratkaisuisista vuosilta 1997–2001 ja jota tutkimuksessa täydennettiin viranomaisten tilastomateriaalilla (Lindfors 2004, s. 78).

<sup>58</sup> Korkea-aho 2004, s. 85–86.

<sup>59</sup> Koulu 1998. Koulun tutkimuksen (1998) aineistona oli 32 muutoshakemusta, 15 raukeamishakemusta ja 13 jälkikonkurssihakemusta (Koulu 1998, s. 22).

<sup>60</sup> Yrityksen maksukyky ja strateginen johtaminen 2011. Laakso 2010, s. 151.

Tavanomaisesti joku muu kuin itse tutkija suorittaa aineiston käsittelyn ja tutkija tekee aineistosta tilastoajoja sekä yhdistää ja tulkitsee aineistoa lainopilliseen tutkimukseen. Tällaista aineistoa voidaan hyödyntää määrällisessä tutkimuksessa, mutta ei laadullisena tutkimuksena.<sup>61</sup> Tutkimuksen toteutustapaan vaikuttavat aineiston laajuus, tutkimuksen tarkoitus ja käytettävissä olevat resurssit. Tässä väitöskirjatutkimuksessa olen itse käynyt läpi niin käräjäoikeuksien ratkaisuaineistot kuin myös kaupparekisterin tilinpäätösaineistot kartoittamisesta analysointiin ja johtopäätöksiin asti.

### ***1.3.2 Käräjäoikeusaineisto maksukyvyttömyystilanteiden havainnollistajana***

Tässä tutkimuksessa empiirisen aineiston tarkoituksena on palvella tutkimuksen kohdetta ja tavoitteita. Kohteena ovat maksukyvyttömyystilanteessa hyödynnetyt yritys-järjestelyt. Maksukyvyttömyystilanteista konkurssissa yritystoiminta päättyy, ja konkurssissa tavoitellaan mahdollisimman suurta realisointiarvoa velkojalle. Sen sijaan saneerauksessa velallisyhtiön elinkelpoisuuden säilyminen on yksi merkittävimmistä tavoitteista, vaikka itse saneeraussääntelyä ja -prosessia voidaan pitää lähestymistavtaan velkojapainotteisena. Saneerausta voidaankin pitää tilanteena, jossa yhtiö joutuu (tai pääsee) monitahoisen maksukykyisyyteen kulmineituvan ulkoisen tarkastelun kohteeksi. Saneeraushakemus ja -ohjelmaehdotus kuvastavat tällöin osaltaan maksukyvyttömyyden uhatessa ja maksukyvyttömyystilanteessa tehtyjä oikeudellisia ja taloudellisia tulkintoja, johtopäätöksiä ja ratkaisuja sekä yritys-järjestelyihin liittyviä rajoitteita ja mahdollisuuksia. Näistä lähtökohdista johtuen on tutkimuksen kohteeksi päädytty valitsemaan juuri saneerausmenettelyt ja niiden yhteydessä toteutetut yritys-järjestelyt.

Tämän väitöskirjan empiirisen aineiston pohjalta tutkitaan, mitä yritys-järjestelyjä käytännössä on toteutettu, ja havaintojen perusteella kuvataan vaikuttavien tekijöiden monitahoisuutta. Tavoitteena ei ole analysoida kaikkia käytännössä ilmenneitä tapauksia, selvittää todennäköisimpiä tapauksia, yleistää tapauksia tai selvittää oikeudellisten ratkaisujen pätevyyttä. Tavoitteena ei myöskään ole analysoida tapausten liiketaloudellisia vaikutuksia sellaisenaan. Nämä lähtökohdat ovat vaikuttaneet tutkimusaineiston valintaan, analysoinnin toteutukseen ja itse tutkimustyön sisällön luonteeseen. Tutkimusvaiheessa on selvitetty ja analysoitu empiirisestä aineistosta ilmenneet yritys-jär-

---

<sup>61</sup> Korkea-aho 2004, s. 88. Korkea-ahon mukaan empiirinen tutkimus edellyttää tutkijan osallistumista tutkittavan ilmiön toteutumiseen eli esim. tutustumista päätösaineistoon, jolloin lähde on ensisijainen. Jos keräyksen toteuttaa joku muu kuin tutkija, saattaa tieto välittyä eteenpäin erilaisena kuin miten tutkija itse sen olisi tulkinnut. (Korkea-aho 2004, s. 84–88). Koulun (1998) tutkimuksen oikeustapausaineiston oli kerännyt toinen henkilö (Koulu 1998, s. 22). Yrityksen maksukyky ja strateginen johtaminen -tutkimusprojekti perustui vuonna 2008 aloitettuun hankkeeseen, jota toteutti 25 henkilön projektiryhmä (Yrityksen maksukyky ja strateginen johtaminen 2011).

jestelyt, mutta itse tutkimuksessa käsiteltyjen tapausten valintaan ovat vaikuttaneet tapauksen informatiivisuus, poikkeavuus ja erottelukykyisyys sekä oma harkintani ja kokemukseni tavoitteiden ja tarkoituksenmukaisuuden kannalta.

Maksukyvyttömyystilanteissa hyödynnetyistä yritysjärjestelyistä on saatavilla empiiristä aineistoa yleisistä tuomioistuimista eli käräjäoikeuksista ja muutoksenhakutilanteissa hovioikeuksista sekä korkeimmasta oikeudesta. Oikeuslähdeopin näkökulmasta ylimpien oikeusasteiden päätökset ovat merkityksellisimmät. Tässä tutkimuksessa varsinaisen empiirisen aineiston osalta ei tutkita itse tuomioistuinratkaisujen tai yritysjärjestelyjen oikeudellista pätevyyttä, vaan tarkoituksena on selvittää aineistosta käytännön yritysjärjestelytilanteita oikeudellisten vaikutusten havainnollistamiseksi ja ymmärtämiseksi. Käräjäoikeuksien rooli ensimmäisenä oikeusasteena mahdollistaa runsaimman oikeuslähdeaineiston. Näistä johtuen on päädytty valitsemaan tutkimuksen empiiriseksi aineistoksi käräjäoikeuksien ratkaisuja.

Väitöskirjatyon suunnittelun vaiheessa tuorein saatavilla oleva tilastotieto yrityksaneeraushakemuksista käräjäoikeuksittain oli vuodelta 2013. Oletuksena oli, että käräjäoikeuksissa, joissa käsiteltäisiin määrällisesti eniten yrityksaneerauksia, tarkoituksenmukaisten tapausten esiintyminen olisi todennäköisesti suurinta. Kaikissa Suomen käräjäoikeuksissa loppuun käsiteltiin 573 hakemusta, joista eniten Varsinais-Suomen käräjäoikeudessa (75 hakemusta) ja Helsingin käräjäoikeudessa (70 hakemusta). Yritysaneerauksiin hakee paljon pieniä yrityksiä, ja oletettiin, että yhden käräjäoikeuden tietojen perusteella ei mahdollisesti saataisi riittävän tarkoituksenmukaista tutkimusaineistoa. Tämän perusteella päädyttiin valitsemaan kaksi käräjäoikeutta ja niistä käsittelemääriltään suurimmat eli Varsinais-Suomen ja Helsingin käräjäoikeudet.<sup>62</sup>

---

<sup>62</sup> Suomen virallinen tilasto: Yritysaneeraukset 2013, Liitetaulukko 1. Loppuun käsitellyt yritysaneeraushakemukset käräjäoikeuksittain 2013.

Taulukko 1 Loppuun käsitellyt yrityssaneeraushakemukset käräjäoikeuksittain 2013

Käräjäoikeus	Loppuun käsiteltyjä hakemuksia yhteensä
Ahvenanmaan käräjäoikeus	1
Espoon käräjäoikeus	53
Etelä-Karjalan käräjäoikeus	40
Helsingin käräjäoikeus	70
Keski-Suomen käräjäoikeus	17
Lapin käräjäoikeus	30
Oulun käräjäoikeus	49
Pirkanmaan käräjäoikeus	51
Pohjanmaan käräjäoikeus	38
Pohjois-Karjalan käräjäoikeus	9
Pohjois-Savon käräjäoikeus	56
Päijät-Hämeen käräjäoikeus	60
Satakunnan käräjäoikeus	24
Varsinais-Suomen käräjäoikeus	75
<b>Yhteensä</b>	<b>573</b>

### 1.3.3 Tutkimuskohteena saneerauspäätökset ja tilinpäätökset

Käräjäoikeuksien aineistot eivät ole sähköisessä muodossa, joten ei ole mahdollista kohdentaa tutkimusta hakusanoilla tai muilla vastaavilla keinoilla. Käytännössä aineiston keruu edellyttikin kaikkien saneeraushakemusten ja niihin liitettyjen aineistojen käsittelyä. Koska tutkimuksen tarkoituksena ei ollut selvittää todennäköisimpiä tapauksia tai yleistää tapauksia, olennaisesti merkityksellisenä ei pidetty sitä, saadaanko tutkimuksen kohteeksi yksittäisen vuoden kaikki tapaukset tai ainoastaan olennaisimmat tapaukset. Näistä lähtökohdista päädyttiin valitsemaan tutkimusaineisto niin kuin käräjäoikeuksien kirjaamo pystyi saattamaan aineiston tutkittavaksi.

Varsinais-Suomen käräjäoikeuden osalta käräjäoikeuden kirjaamo päätyi etsimään ja kopioimaan tutkimuksen kohteet. Etsintä kohdentui tapauksiin, joista oli toimitettu saneeraushakemus ja saneerausohjelmaehdotus sekä joiden käsittely oli käräjäoikeudessa saatettu loppuun. Aineiston keruu toteutettiin vuodenvaihteessa 2014–2015, joten valinta kohdennettiin ensisijaisesti vuonna 2014 vahvistettuihin saneerausohjelmiin, jotta saataisiin mahdollisimman tuore aineisto. Käräjäoikeuden kirjaamo toimitti

näiden perusteella aineiston paperikopioina. Aineisto koostui 22 yrityksen saneeraus-hakemuksista ja saneerausohjelmaehdotuksista. Käräjäoikeus pyynnöstä toimitti myöhemmin lisääineistoja, kuten hakemusaineistoon liitettyjä välitilinpäätöksiä.

Helsingin käräjäoikeuden kirjaamon näkemyksen mukaan vuoden 2013 saneerauksiin liittyvät vireillepanot olisivat todennäköisimmin loppuun käsitellyjä ja siten arkistosta saatavilla, toisin kuin vuoden 2014 saneeraushakemukset. Valinta kohdennettiin niihin vuonna 2013 tehtyihin saneerauksiin liittyviin vireillepanoihin, jotka olivat kirjaamon arkistossa 12.2.2015. Kirjaamo toimitti aineiston tutkittavaksi käräjäoikeuteen. Kyseisen aineiston osalta tutkittiin ja skannattiin aineisto soveltuvin osin. Aineistoksi valikoitui 66 yrityksen saneerauksiin liittyvät päätösaineistot<sup>63</sup>.

Tutkimusaineistoksi muodostui yhteensä 92 saneerausratkaisua, joista 22 oli pantu vireille Varsinais-Suomen käräjäoikeudessa ja 70 Helsingin käräjäoikeudessa. Aineisto koski 88:aa saneerausyritystä. Ero vireillepanojen ja saneerausyritysten kohdalla johtuu siitä, että neljä yritystä oli tehnyt Helsingin käräjäoikeudelle saneerauksen vireillepanon toistamiseen sen jälkeen, kun ensimmäinen hakemus oli joko hylätty tai jätetty tutkimatta.

Taulukko 2 Tutkimusaineiston päätösaineiston vireillepanoajankohdat ja saneerausyritysten määrät käräjäoikeuksittain

	Varsinais-Suomen käräjäoikeus	Helsingin käräjäoikeus	Yhteensä
Päätösaineisto, jossa saneerauksen vireillepano 2012 tai ennen	-	3	3
Päätösaineisto, jossa saneerauksen vireillepano 2013	19	67	86
Päätösaineisto, jossa saneerauksen vireillepano 2014 tai jälkeen	3	-	3
<b>Päätösaineistoja yhteensä</b>	<b>22</b>	<b>70</b>	<b>92</b>
<b>Saneerausyrityksiä yhteensä</b>	<b>22</b>	<b>66</b>	<b>88</b>

Varsinais-Suomen ja Helsingin käräjäoikeuksien aineisto analysoitiin tutkimukselle merkityksellisten tapausten havaitsemiseksi. Tarkempaan tutkimukseen valittiin tapaukset, joista aineistosta ilmeni toteutetun tai toteutettavan yritysjärjestelyjä joko ennen saneeraushakemusta, saneerauksen välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana taikka saneerausohjelman vahvistamisen jälkeen.

Yritysjärjestelyjä toteuttaneista tai toteuttamista suunnittelevista yrityksistä analysoitiin käräjäoikeuksien aineistoon liitetyt tilinpäätökset ja välitilinpäätökset. Lisäksi

<sup>63</sup> Päätösaineistot koostuivat eri saneerausmenettelyn vaiheista ja päätöksistä.

näistä yrityksistä tutkittiin Patentti- ja rekisterihallituksen kaupparekisterin Virre-tietopalvelussa julkaistut tilinpäätösaineistot tarkoituksenmukaisin osin yritysjärjestelyjen toteutusajankohdalta sekä niitä ennen ja niiden jälkeen. Osa yrityksistä ei ollut julkaissut kaupparekisteriin tilinpäätöksiä ja tilinpäätöksen liitetietoja, tai vain osa näistä tiedoista oli julkaistu. Saatavilla olevan käräjäoikeuksien saneerauksiin liittyvän tilinpäätös- ja välitilinpäätösaineiston sekä kaupparekisterin tilinpäätösaineiston avulla pyrittiin havaitsemaan ja selvittämään erilaisia yritysjärjestelyjen vaikutuksia. Tilinpäätöksiä ja välitilinpäätöksiä analysoitiin yhteensä 146 kappaletta. Yksityiskohtaisempi erittely on liitteessä 1.

Taulukko 3 Tutkimusaineiston tilinpäätösten ja välitilinpäätösten määrät

	Yhteensä
Saneerausyhtiöiden tilinpäätöksiä	92
Tytäryhtiöiden tilinpäätöksiä	12
Emoyhtiöiden tilinpäätöksiä	3
Läheisyhtiöiden <sup>64</sup> tilinpäätöksiä	15
Sulautuneiden yhtiöiden tilinpäätöksiä	17
Ostettua liiketoimintaa harjoittaneiden yhtiöiden tilinpäätöksiä	7
<b>Yhteensä</b>	<b>146</b>

### *1.3.4 Yritysjärjestelyt saneerausmenettelyn eri vaiheissa*

Empiiristä aineistosta analysoitiin 78 yritysjärjestelyä, jotka oli toteutettu ennen saneeraushakemuksen vireillepanoa, välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana sekä saneerausohjelman vahvistamisen jälkeen<sup>65</sup>. Koska kaikissa yrityksissä oli toteutettu vieraan pääoman ehtoisia lainajärjestelyjä, on ne todettu taulukossa erikseen. Järjestelyjen yksityiskohtaisempi erittely on liitteessä 2.

<sup>64</sup> TakSL 3 §:n mukaisena läheisenä pidetään sitä, jolla on yksin tai yhdessä läheisten kanssa osakkuuden tai siihen rinnastettavan taloudellisen seikan perusteella olennainen etujen yhteys, jolla johtavan aseman perusteella on olennainen vaikutusvalta tai joka on näiden läheinen.

<sup>65</sup> Yritysjärjestelyjen lisäksi oli toteutettu saneerausohjelman muutoksia.

Taulukko 4 Tutkimusaineiston yritysjärjestelyt pääpiirteittäin ennen saneeraushakemusta, välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana ja saneerausohjelman vahvistamisen jälkeen

	Ennen saneerausta	Menettelyn aikana	Saneerauksen jälkeen	Yhteensä
Osakeanti, osakepääomasijoitus tai SVOP-rahastosijoitus	8	2	1	11
Pääomalaina tai sen akordi	21	4	2	27
Sulautuminen	7	-	1	8
Liiketoimintojen tai -omaisuuden hankinta	10	-	-	10
Liiketoimintojen tai -omaisuuden luovutus <sup>66</sup>	7	5	6	18
Uuden yhtiön perustaminen	2	2	-	4
<b>Yhteensä muut kuin vieraan pääoman ehtoiset lainat</b>	<b>55</b>	<b>13</b>	<b>10</b>	<b>78</b>
Vieraan pääoman ehtoiset lainat	kaikissa			

Empiirisen aineiston avulla voidaan vastata tutkimuksen ensimmäiseen tutkimuskysymykseen siitä, mitä yritysjärjestelyjä on toteutettu ennen yrityssaneeraushakemuksen vireilletuloa ja yrityssaneerausmenettelyn eri vaiheissa. Tutkimusaineiston perusteella ennen yrityssaneeraushakemuksen vireilletuloa oli toteutettu pääomalainajärjestelyjä sekä liiketoimintojen tai -omaisuuden hankintoja. Myös osakeanteja, osakepääomasijoituksia ja sijoitetun vapaan oman pääoman (jäljempänä SVOP) sijoituksia sekä sulautumisia oli toteutettu ennen saneeraushakemuksen vireilletuloa. Vieraan pääoman ehtoisia lainajärjestelyjä oli luonnollisesti toteutettu kaikissa yrityksissä. Aineiston perusteella yrityssaneerauksen välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana sekä saneerausmenettelyn päättymisen jälkeen oli toteutettu liiketoimintojen luovutuksia ja pääomalainajärjestelyjä sekä oman pääoman ehtoisia järjestelyjä. Yritysjärjestelyjä oli toteutettu enemmän ennen saneeraushakemuksen vireillepanoa, ja niiden hyödyntäminen saneerausmenettelyn aikana tai sen jälkeen oli selvästi vähäisempää. Esille voidaan nostaa, että esimerkiksi pääomalainaa oli hyödynnetty merkittävästi vähemmän

<sup>66</sup> Sisältäen omaisuuden realisoinnit, omistuksessa olevien yhtiöosuuksien luovutukset ja näiden yhtiöiden konkurssit sekä selvitystilaan asettamiset.

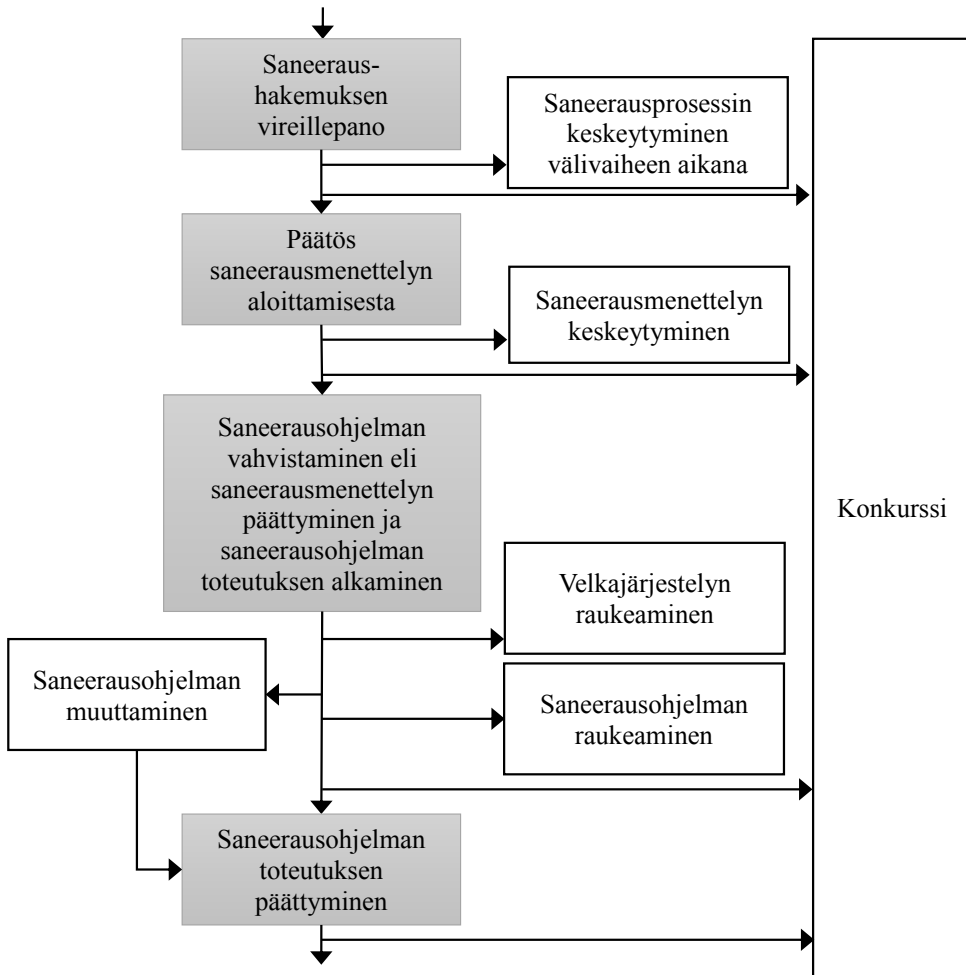
saneerausmenettelyn aikana tai sen jälkeen, vaikka se edistää yrityksen vakavaraisuutta ja maksukykyisyyttä.

Tutkimuksen toisena kysymyksenä on: minkälaisia yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellisia vaikutuksia näiden yritysjärjestelyjen käytöllä on maksukyvyttömyystilanteessa, maksukykyisyyden palautuessa tai mahdollisessa yrityksen saneeraus-, konkurssi- tai purkautumistilanteessa? Tähän kysymykseen vastataan lainopillisen tutkimuksen osuudessa, jossa pääpaino on yritysjuridisilla vaikutuksilla. Empiirisen aineiston tarkoituksena on tukea lainopillista tutkimusta sekä edistää oikeudellisten vaikutusten havainnollistamista ja ymmärtämistä.

## 1.4 Lainopillinen tutkimus

Tutkimuksen tarkoituksena on tutkia, minkälaisia yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellisia vaikutuksia empiirisestä aineistosta ilmenneillä yritysjärjestelyillä on yrityksen maksukyvyttömyystilanteen muutoksessa. Tutkimuksen kohteena on siten nykyinen oikeustila yritysjärjestelyissä ja maksukyvyttömyydessä. Näistä lähtökohdista ja tutkimuksen rajaus huomioiden olennaisimmiksi tutkimuskohteiksi valikoituvat yhtiöoikeudesta OYL, verotuksesta EVL sekä insolvenssioikeudesta YrSanL. Lainopillisen tutkimuksen luonteen mukaisesti kohteena ovat näiden lakien ja lainmuutosten esityöt sekä niihin liittyvät oikeustapaukset ja oikeuskirjallisuus.

Yrityssaneeraus muodostaa monivaikutuksellisen yrityksen ja velkojan välisiä oikeussuhteita määrittävän menettelyn kahdesta eri näkökulmasta. Ensinnäkin yritysjärjestelyjä voidaan toteuttaa osana yrityssaneerausmenettelyä. Toisekseen yrityssaneerausprosessi voi keskeytyä useassa eri vaiheessa. Yrityssaneeraus voi keskeytyä YrSanL 3.1 §:n 1 kohdan mukaisen saneeraushakemuksen vireilletulon jälkeen, mutta ennen YrSanL 3.1 §:n 2 kohdan mukaista saneerausmenettelyn aloittamispäätöstä eli niin sanotun välivaiheen aikana. Niin ikään prosessi voi keskeytyä tuomioistuimen tekemän saneerausmenettelyn aloittamispäätöksen jälkeen, mutta ennen YrSanL 8 luvun saneerausohjelman vahvistamista eli niin sanotun saneerausmenettelyn aikana. Vahvistetun saneerausohjelman jälkeen eli saneerausohjelman toteutusaikana saneerausohjelmaa voidaan muuttaa YrSanL 63 §:n mukaisin edellytyksin. Saneerausprosessi voi keskeytyä saneerausohjelman toteutusaikana YrSanL 64.1 §:n mukaisesti yksittäisen velkojan velkajärjestelyn raukeamisena tai YrSanL 65.1 §:n mukaisesti koko saneerausohjelman raukeamisena. Lisäksi yrityssaneeraus voi keskeytyä prosessin eri vaiheissa yhtiön ajautuessa konkurssiin.



Kuvio 1 Yrityssaneerausprosessin keskeytymisen tilanteita

Tämän väitöskirjatyön lainopillisen tutkimuksen kohteena ovat yritysjärjestelyt ja maksukyvyttömyystilanteet. Yritysjärjestelyjen osalta tutkimus on kohdennettu empiirisen aineiston perusteella ilmenneiden yritysjärjestelyjen yhtiö-, vero- ja insolvenssi-oikeudellisten vaikutusten tutkimiseen. Yrityssaneerausprosessi menettelynä luo osapuolia oikeudellisesti sitovan lopputuloksen, mutta toisaalta prosessin keskeytyminen voi johtaa hyvinkin toisistaan poikkeaviin lopputuloksiin riippuen siitä, missä vaiheessa ja millaisiin menettelyihin yritysjärjestely on osana yrityssaneerausta toteutettu. Tämän tutkimuksen lainopillinen osuus pyrkii havainnollistamaan ja analysoimaan näiden muutos- ja päättymistilanteiden oikeudellisia vaikutuksia.

## 1.5 Rakenne

Edellä tässä luvussa on käsitelty tutkimuksen tavoitteita, merkitystä ja metodeja sekä käsitteitä ja rajoituksia. Työ koostuu empiirisestä ja lainopillisesta tutkimuksesta. Empirian tarkoituksena on tukea lainopillisen osuuden havainnollistamista ja ymmärtämistä, mikä on vaikuttanut työn toteutukseen ja rakenteeseen. Empiirinen tutkimus on koostunut kahden käräjäoikeuden saneerauspäätöksistä sekä niihin liittyvistä tilinpäätöksistä, joiden perusteella on analysoitu eri maksukyvyttömyystilanteissa toteutettuja yritysjärjestelyitä. Aineiston analysointi ja johtopäätökset on käsitelty luvussa 1. Lisäksi tässä luvussa on kuvattu yrityssaneerausprosessin keskeytymisen tilanteet tutkimuksen kokonaisuuden ja rakenteen havainnollistamiseksi.

Myöhemmät luvut eli luvut 2–4 painottuvat lainopilliseen tutkimukseen. Oman pääoman ehtoisia sijoituksia käsitellään luvussa 2 sekä tavallista lainaa ja pääomallinaa luvussa 3. Sulautumista, liiketoimintojen hankintaa ja luovutusta sekä tytäryhtiörakennetta tarkastellaan luvussa 4. Yhtenäistä luvuille 2–4 on se, että yritysjärjestelyjä ja maksukyvyttömyyttä tarkastellaan yhtiön sekä oikeustoimen toisen osapuolen kannalta eli oman pääoman ehtoisen sijoituksen tekijän, lainan antajan, sulautuvan ja vastaanottavan, liiketoiminnan hankkivan ja luovuttavan sekä tytär- ja emoyhtiön kannalta. Yhtenäistä on myös se, että yritysjärjestelyissä ja maksukyvyttömyyden muutostilanteissa huomioidaan yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudelliset sekä tarkoituksenmukaisin osin myös kirjanpidolliset vaikutukset.

Tutkimustyön yhteenveto ja päätelmät esitetään luvussa 5. Luvussa käsitellään tutkimuksessa esiin nousseita yritysjärjestelyihin liittyviä tilanteita, joilla on merkitystä maksukykyisyyden hallinnassa, saneerauksessa, yritystoiminnan tervehtyttämässä ja konkurssissa. Huomiota kohdennetaan näiden tilanteiden ongelmakohtiin. Lopussa lisäksi lyhyesti palataan yritysjärjestelyjen ja maksukyvyttömyyden lainsäädännön kehityksen nykytilaan.



## 2 VAKAVARAISUUDEN LISÄÄMINEN OMAN PÄÄOMAN SIOITUKSELLA

Tässä jaksossa käsitellään oman pääoman ehtoisia sijoituksia ja maksukyvyttömyyttä. Sijoitusten osalta tarkastellaan saneerausohjelman äänestyksen ja vahvistamisen sekä saneerauksen keskeytymisen ja konkurssin vaikutuksia sijoituksen syntyyn, sitovuuteen ja raukeamiseen. Oman pääoman ehtoisten sijoitusten palautusta sijoituksen tehneelle on rajoitettu yhtiö- ja insolvenssioikeudellisesti. Tästä syystä huomiota kohdennetaan sijoituksen tekijän asemaan maksukyvyttömyystilanteissa.

### 2.1 Yritykselle joustava ja riskitön järjestely

#### 2.1.1 *Oma pääoma vakavaraisuuden ja maksukyvyyn vahvistajana*

Yhtiön oma pääoma<sup>67</sup> vahvistaa niin vakavaraisuutta kuin maksukykyisyyttä. Vieraan pääoman sijoittajalle tulee maksaa maksusuunnitelman mukaisesti korko, ja velkapääomaa tulee lyhentää, toisin kuin oman pääoman sijoittajalle. Osakkeenomistajalla on mahdollisuus sijoituksensa tuottoon eli osinkoon OYL 13:6:n mukaisesti vain yhtiökokouksen näin päättäessä<sup>68</sup>. Yhtiökokouksella ei ole velvoitetta osingonjakopäätöksen OYL 13:7:n mukaisesti muuten kuin tuloksen ollessa voitollinen, ja tällöinkin

---

<sup>67</sup> Tässä väitöskirjatutkimuksessa erilaisten oman pääoman käsitteiden erottamiseksi KPA 1:6:n mukaisesti omasta pääomasta, joka käsittää osakepääoman, rahastot ja voittovarot, käytetään nimitystä *taseen mukainen oma pääoma*. OYL 20:23:n mukaan laskettavasta omasta pääomasta, joka käsittää KPA 1:6:n mukaisen oman pääoman lisäksi OYL 12 luvun pääomalainan, poistoeron, vapaaehtoiset varaukset sekä kirjanpitoarvoa olennaisesti suuremman omaisuuden todennäköisen luovutushinnan lisäyksen, käytetään nimitystä *OYL 20:23:n mukainen oma pääoma*. Jos taseen mukainen oma pääoma ja OYL 20:23:n mukainen oma pääoma ovat samat tai näiden erottelulla ei ole asiayhteydessä merkitystä, käytetään nimitystä *oma pääoma*. Esim. silloin, jos yhtiöllä ei ole pääomalainoja, poistoeroja tai varauksia, yhtiön taseen mukainen oma pääoma ja OYL 20:23:n mukainen oma pääoma ovat tilinpäätösluvuin laskettuna samat.

<sup>68</sup> Yhtiökokouksen päätös on OYL 5:26:n mukainen enemmistöpäätös, ellei yhtiöjärjestyksessä ole toisin määrätty (HE 109/2005 vp, s. 128). Yhtiökokous on sidottu OYL 13:6:n mukaisesti hallituksen esittämän osingon määrään. Yhtiökokous voi päättää jakaa enemmän vain, jos OYL 13:7:n vähemmistöosinko tai yhtiöjärjestys niin edellyttää. OYL 16:6.4:n mukaan kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella yhtiö voi jakaa osinkoa muulla kuin OYL 13:1.1:n tavalla.

vain vähemmistöosingon<sup>69</sup> määrästä edellyttäen, että osingonjakovaatimuksen esittää riittävä määrä osakkeenomistajista<sup>70</sup>. Vähemmistöosingon jakovelvoitettakaan ei ole, jos yhtiöllä ei ole OYL 13:5:n mukaisesti vapaata omaa pääomaa, yhtiö ei ole OYL 13:2:n mukaisesti maksukykyinen tai osingonjako johtaa maksukyvyttömyyteen. Muulla oman pääoman sijoittajalla kuin osakkeenomistajalla ei ole oikeutta osinkoon.

Yhtiön oman pääoman ja vakavaraisuuden heikkoudet ilmenevät yhtiön tilinpäätöstiedoista, jotka ovat OYL 8:10.1:n mukaisesti julkisia<sup>71</sup>. Jos yhtiön oma pääoma painuu negatiiviseksi, tulee tämä rekisteröidä OYL 20:23:n mukaisesti kaupparekisteriin<sup>72</sup>. Tietojen julkisuus ja rekisteröinti voivat vaikeuttaa yhtiön rahoituksen saatuutta tai nostaa sen hintaa sekä hankaloittaa käytännön liiketoiminnan harjoittamista esimerkiksi tavarantoimittajien vaatiessa maksusuorituksia etukäteen. Toisaalta tilinpäätöstiedot ja kaupparekisterimerkinnot osoittavat vain historiaan ja kirjanpitosäännöksiin perustuvia tietoja. Näin ollen yhtiön oman pääoman hallinta edellyttää ennakkoivaa analysointia ja ennakoita tapahtuvaa reagoitua<sup>73, 74</sup>.

Liiketoiminnan kannattavuuden heilahtelut vaikuttavat yhtiön omaan pääomaan tilikauden tuloksen kautta. Tästä aiheutuvaa riskiä vakavaraisuudelle voidaan hallita

<sup>69</sup> OYL 13:7:n mukaan osinkona on jaettava vähintään puolet tilikauden voitosta, josta on vähennetty yhtiöjärjestyksen mukaan jakamatta jätettävät määrät. Vähemmistöosinkona ei kuitenkaan voi vaatia jaettavaksi enempää kuin 8 % yhtiön omasta pääomasta.

<sup>70</sup> OYL 13:7:n mukaisesti vähemmistöosinkoa tulee yhtiökokouksessa vaatia vähintään 10 % kaikista osakkeista.

<sup>71</sup> Yhtiön tulee OYL 8:10.1:n mukaan toimittaa tilinpäätös rekisteröitäväksi kaupparekisteriin. Tilinpäätöksen voi erikseen tilata maksullisesti PRH:lta. Suomen Asiakastieto Oy ja muut palveluntarjoajat toimittavat myös maksua vastaan näitä PRH:n rekistereistä hankittuja tai yritysten itsensä toimittamia tilinpäätöstietoja. Välttääkseen tilinpäätöksensä tietojen saatavuuden yhtiö saattaa laiminlyödä tilinpäätöstietojen toimittamisen PRH:lle. Laiminlyönnistä rekisteriviranomainen voi OYL 8:10.2:n mukaan määrätä uhkasakon, asettaa yhtiön selvitystilaan ja poistaa yhtiön kaupparekisteristä.

<sup>72</sup> Yhtiön oman pääoman painuessa negatiiviseksi, yhtiön hallituksen on OYL 20:23:n mukaan tehtävä ilmoitus kaupparekisteriin osakepääoman menettämisestä. Hallituksella on velvoite rekisteri-ilmoituksen tekemisestä. Osakepääoman menettämistä koskeva ilmoitus näkyy yhtiön kaupparekisteriotteella, mutta ei esim. YTJ:n verkkopalvelussa. Yhtiö saattaa laiminlyödä rekisteröintivelvoitensa. Laiminlyönnistä voi seurata OYL 22 luvun mukainen vahingonkorvausvelvoite, mikä edellyttää vahinkoa sekä lisäksi syy-yhteyttä menettelyn ja vahingon välillä (HE 109/2005 vp, s. 189). Yhtiön negatiiviseen pääomaan ei OYL:n perusteella sisälly varsinaisia velvoitteita yhtiökokouksen koolle kutumiseksi tai tervehtyttämistöimien päättämiseksi. Yhtiökokouksella ei ole velvoitetta asettaa yhtiötä OYL 20:3:n selvitystilaan, konkurssiin tai saneeraukseen.

<sup>73</sup> KPL:n mukaisesta tilinpäätöksestä eivät ilmene esim. liiketoimintaan liittyvät tulevan tilikauden kannattamattomuushaasteet tai liiketoimintariskit. KPL:n mukaisessa tilinpäätöksessä KPL 5:14:n mukaan vastaiset menot, menetykset ja pakollinen varaus voidaan kirjata vain, jos ne kohdentuvat edellisiin tilikausiin, toteutuminen on todennäköistä ja ne perustuvat lakiin tai sitoumukseen. Riskitekiäjästä tulee esittää tilinpäätöksessä liitetieto, jos tieto on KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan perusteella tarpeellista.

<sup>74</sup> Yritykset ja osakkeenomistajat eivät välttämättä toimi tai hyödynnä tilinpäätöksiä rationaalisesti. Sjögrenin, Jokisen ja Syrjän tekemän tutkimuksen mukaan yritysten osingonjakopäätöksiä eivät ole ohjanneet tilinpäätöksestä saatava informaatio vaan pikemminkin yrityksen ja sen osakkeenomistajien kokonaisverorasituksen optimointi. Tietyissä tilanteissa osingonjakopäätöksissä verosäännökset ovat olleet jopa tärkeämpiä tekijöitä kuin maksukykyisyyden säilyminen. (Sjögren – Jokinen – Syrjä 2009, s. 795–796).

vahvistamalla muita oman pääoman eriä, esimerkiksi toteuttamalla OYL 9 luvun maksullinen osakeanti, jossa merkintähinta kirjataan OYL 9:6:n mukaan osakepääomaan tai SVOP-rahastoon<sup>75</sup>. Oman pääoman vahvistamiseksi voidaan toteuttaa myös OYL 11:1.1:n 3 kohdan mukainen osakepääomasijoitus tai OYL 8:2:n mukainen SVOP-rahastosijoitus.<sup>76</sup> Osakeanti, osakepääoma ja SVOP-rahastosijoitukset eivät kuitenkaan ratkaise yritystoiminnan kannattamattomuutta. Tilanne käy ongelmalliseksi yritykselle ja erityisesti oman pääoman sijoittajille silloin, jos tappiollisuus jatkuu pitkään.<sup>77</sup>

### ***Päätöksenteon joustavuus oman pääoman ehtoisessa sijoituksessa***

Oman pääoman ehtoisessa sijoituksessa päätöksenteon joustavuus on merkityksellistä, jos vakavaraisuuden vahvistamisella on kiire. Näin on esimerkiksi silloin, kun yhtiön oman pääoman negatiivisuuden uhka ilmenee ennen tilikauden päätöstä ja tavoitteena on välttää OYL 20:23:n negatiivisen oman pääoman rekisteröinti taikka yhtiön liiketoiminnassa muuten realisoituu olennainen vakavaraisuutta heikentävä muutos. Päätöksenteon joustavuuden ja nopean reagoinnin kannalta osakeanti saattaa olla vaikeasti toteutettavissa, sillä se edellyttää OYL 9:2:n mukaisesti yhtiökokouksen päätöstä<sup>78</sup>. Tämä voi hidastaa toteutusta, sillä kokouskutsut tulee toimittaa OYL 5:19:ssä säädettyssä ajassa, ja päätös edellyttää joko enemmistön tai määräänemmistön tukea<sup>79</sup>, ellei

<sup>75</sup> OYL 9:6:n mukaan merkintähinta kirjataan osakepääomaan, SVOP-rahastoon tai KPL:n mukaan. Lain esitöiden mukaan viittauksella KPL:n määräyksiin tarkoitetaan kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukaisia edellytyksiä. Toisaalta yhtiöjärjestyksessä on voitu määrätä merkinnän kirjaamisesta. Nimellisarvoisen osakkeen osalta tulee sovellettavaksi OYL 3:5.3:n säännökset nimellisarvon kirjaamisesta osakepääomaan. (HE 109/2005 vp, s. 106).

<sup>76</sup> OYL 11:1.1:n 2 kohdan rahastokorotus ei johda yhtiön oman pääoman vahvistumiseen, koska menettely siirtää varoja ainoastaan oman pääoman erien sisällä. OYL 9:1.2:n mukainen maksuton osakeanti ei vahvista yhtiön omaa pääomaa vaan ainoastaan lisää osakkeiden lukumäärää.

<sup>77</sup> Tutkimusaineiston yrityksissä tilikausien tulosten tappiollisuutta oli paikattu mm. oman pääoman ehtoisilla sijoituksilla. Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/27583 yhtiön aikaisemman tilikauden tulos oli tappiollinen ja yhtiön oma pääoma vain hieman positiivinen. Kuluvan tilikauden aikana yhtiössä toteutettiin osakepääoman korotus 30 000 eurolla. Kuluvan tilikauden tuloksen tappiollisuuden vuoksi yhtiön oma pääoma kääntyi negatiiviseksi osakepääoman korotuksesta huolimatta. Tapauksessa Helsingin KäO HS 13/7356 yhtiö perustettiin vuonna 2007, jolloin merkittiin 2 500 euroa osakepääomaan ja 520 000 euroa SVOP-rahastoon. Yhtiön seuraavien tilikausien tulokset olivat olleet tappiollisia. Seuraavien tilikausien aikana toteutettiin useita osakeanteja yhteisarvoltaan 330 000 euroa ja merkintähinnat kirjattiin SVOP-rahastoon. Tilikausien tappiollisuuksista johtuen oma pääoma oli negatiivinen osakeanteista huolimatta. Tapauksessa Helsingin KäO HS 13/16222 yhtiön tilikausien tulokset olivat olleet tappiollisia. Vuonna 2012 oma pääoma oli vielä positiivinen. Vuonna 2013 päättyvällä tilikaudella yhtiöön oli tehty SVOP-rahastosijoitus. Yhtiön oma pääoma painui negatiiviseksi tilikausien tappioista johtuen, vaikka yhtiöön oli tehty SVOP-rahastosijoitus.

<sup>78</sup> Yhtiökokous voi OYL 9:2.2:n mukaan valtuuttaa hallituksen päättämään osakeannista, jolloin osakeantivaltuuksien tulee rekisteröidä.

<sup>79</sup> Lähtökohtaisesti yhtiökokouspäätökset, kuten esim. päätös osakeannista, tehdään enemmistöpäätöksinä. OYL 5:27:n tilanteet, kuten esim. päätös suunnatusta osakeannista, edellyttävät määräänemmistöpäätöstä.

päätöstä voida toteuttaa OYL 5:1:n mukaisena osakkeenomistajien yksimielisenä päätöksenä<sup>80</sup>. Osakeantipäätös, jossa annetaan uusia osakkeita, tulee OYL 9:7:n mukaan rekisteröidä. Niin ikään uudet osakkeet on rekisteröitävä (OYL 9:14)<sup>81</sup>. Osakeanti, jossa annetaan vanhoja osakkeita, ei edellytä päätöksen tai osakkeiden rekisteröintiä, mutta jos osakkeiden merkintähinta kirjataan osakepääomaan, tulee korotus OYL 11:4:n mukaan rekisteröidä<sup>82</sup>. Osakepääomasijoituksesta päättää hallitus (OYL 11:3)<sup>83</sup>. Osakepääomasijoituksesta tehtyä päätöstä ei rekisteröidä, mutta itse osakepääoman korotus edellyttää OYL 11:4:n mukaisesti rekisteröintiä.

SVOP-rahastosijoituksen päätöksentekovaatimuksista ei ole säädetty OYL:ssa. Kyläkallio, Iirola ja Kyläkallio ovat katsoneet, että rahastojen kartuttamisesta määrätään yhtiöjärjestyksessä tai päätetään yhtiökokouksen päätöksellä, mutta se ei koske OYL 8:2:n mukaisista SVOP-rahastosijoitusta<sup>84</sup>. Immonen, Ossa ja Villa ovat todenneet, että koska SVOP-rahastosijoituksesta ei anneta vastikkeeksi osakkeita tai oikeuksia, asia voidaan yleisten toimivaltasuhteiden perusteella katsoa kuuluvan hallituksen yleistoimivaltaan<sup>85</sup>. Airaksinen, Pulkkinen ja Rasinaho taas ovat esittäneet, että analogisesti voidaan soveltaa OYL 11:3:n osakepääomasijoitusta koskevia säännöksiä, jolloin SVOP-rahastosijoituksesta päättää hallitus<sup>86</sup>.

OYL:n tavoitteena ja tarkoituksena on ollut tahdonvaltaisuuden lisääminen, pakollisten muotomääräysten poistaminen, jälkikäteisten oikeussuojakeinojen merkityksen korostaminen ja yhtiökohtaisten tehokkaiden menettelyjen mahdollistaminen<sup>87</sup>. Tämän perusteella OYL:n pakottavia säännöksiä ei voitane katsoa tarkoitettuna sovellettavaksi niiden sanamuotoa laajemmin. Tätä tukee se, että sidottuun omaan pääomaan tehtävissä lisäyksissä, kuten rahastokorotuksessa tai osakepääomasijoituksessa, ja sidottuun oman pääoman vähentämissä, kuten osakepääoman alentamisessa, yhtiöko-

<sup>80</sup> Yksimielinen päätöksenteko mahdollistaa koollekutsumisaikojen ja yhtiöjärjestyksen kokouskutsuun liittyvien muotomääräysten soveltamatta jättämisen (Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017a, s. 407).

<sup>81</sup> Osakepääoman korotus rekisteröidään uusien osakkeiden kohdalla OYL 11:4.1:n ja OYL 9:14:n mukaisesti uusien osakkeiden rekisteröinnin yhteydessä.

<sup>82</sup> OYL 9:7:n sanamuodon mukaan osakeantia koskevan päätöksen rekisteröinti koskee vain osakeantia, jossa annetaan uusia osakkeita. Säännös ei koske tilannetta, jossa osakeannissa luovutetaan hallussa olevia omia osakkeita (Mähönen – Villa 2012, s. 305). Vastaavasti OYL 9:14:n osakkeiden rekisteröintivelvoite sanamuodon mukaisesti koskee pelkästään uusia osakkeita. OYL 11:4.2:n rekisteröintivelvoite koskee ainoastaan osakepääoman korotusta. OYL 11:4.2:n mukaan osakeanti, jossa annetaan yhtiön hallussa olevia osakkeita ja joiden merkintähinta kirjataan osakepääomaan, edellyttää rekisteröintiä (HE 109/2005 vp, s. 106).

<sup>83</sup> Kyläkallion, Iirolan ja Kyläkallion mukaan, vaikka osakepääomasijoitus ei ole hallituksen yleistoimivaltaan kuuluva asia, OYL:a ei ole syytä tulkita niin, etteikö yhtiökokous tai yksimieliset osakkeenomistajat voisi päättää osakepääomasijoituksesta (Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 922). Kuitenkin KKO 2017:58 konkurssiin hakeutumista koskevassa ratkaisussa KKO katsoi, että yksimieliset osakkeenomistajat tai yhtiökokous eivät voi päättää asiasta, joka on OYL:ssa säädetty hallituksen päätettäväksi.

<sup>84</sup> Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 753–755.

<sup>85</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 79.

<sup>86</sup> Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 785–786.

<sup>87</sup> HE 109/2005 vp, s. 1, 13, 17 ja 35.

kouksen päätösedellytys on ilmaistu asianomaisessa lainkohdassa. Lain esitöissä linjataan, että hallituksella on toimivalta niissä asioissa, joita ei ole nimenomaisesti osoitettu yhtiökokoukselle<sup>88</sup>. Silloin kun yhtiökokouksen päätöksentekoa edellytystä ei ole ilmaistu säännöksen sanamuodossa, järjestelyn voidaan katsoa kuuluvan hallituksen yleistoimivaltaan<sup>89, 90</sup>. Siten SVOP-rahastosijoitus, joka on tehtävissä hallituksen päätöksenä eikä edellytä rekisteröintiä, on nopea tapa korjata mahdollinen negatiivisen oman pääoman uhka.

### ***Varojen jakokelpoisuuden merkitys***

Varojen jakokelpoisuuden rajoituksista johtuen yhtiölle ja osakkeenomistajille on merkitystä sillä, onko yhtiön oma pääoma sidottua vai vapaata<sup>91, 92</sup>. Yhtiön vapaata omaa pääomaa voidaan OYL 13:5:n mukaisesti jakaa yhtiön osakkeenomistajille OYL 13:1.1:n 1 kohdan mukaisena voitonjakona tai varojenjakona<sup>93</sup>. Yhtiön sidottu pääoma on vastaavasti jakokelpoista, mutta jakamisessa tulee noudattaa OYL 14:2:n velkojien suojajamenettelyä<sup>94</sup>. Toisin sanoen sidotun pääoman jako edellyttää velkojille tehtävää kuulutusta, ja lisäksi velkojilla on oikeus vastustaa sen jakamista.<sup>95</sup> Näin ollen

<sup>88</sup> HE 109/2005 vp, s. 79. OYL 5:2.1:n mukaan yhtiökokous päättää sille OYL:n nojalla kuuluvista asioista.

<sup>89</sup> Tehtävät, joita ei ole säännelty tai yhtiöjärjestyksessä määrätty yhtiökokouksen tai muun toimielimen tehtäväksi, kuuluvat yhtiön hallituksen yleistoimivaltaan (Immonen – Villa 2015, s. 48–49). KKO 2017:58 konkurssiin hakeutumista koskevassa tapauksessa KKO totesi, että vakiintuneesti on katsottu, että hallituksen yleistoimivallan piiriin ei kuulu päätöksenteko, josta on OYL:ssa säädetty erikseen.

<sup>90</sup> Yhtiöjärjestysmääräyksillä voidaan OYL 1:9:n perusteella määrätä SVOP-rahaston päätöksentekovaatimuksista toisin.

<sup>91</sup> Sidotun ja vapaan oman pääoman jaottelu liittyy OYL:n taustalla oleviin periaatteisiin kuten OYL 1:3:n osakkeenomistajan rajoitettuun vastuuseen ja OYL 14:2:n osakepääoman alentamista koskevaan velkojien suojajamenettelyyn. Velkojien suojajäsäännökset liittyvät lisäksi OYL 1:2:n varojen erillisyyteen ja itsenäisyyteen sekä OYL 1:3:n osakepääoman vähimmäismäärään, OYL 13:5:n tasetettiin ja OYL 13:2:n maksukykyisyydestiin sekä OYL 13:3:n vaatimukseen osingonjaon perustumisesta viimeksi vahvistettuun tilinpäätökseen.

<sup>92</sup> OYL 8:1:n mukaan sidottua omaa pääomaa ovat osakepääoma, KPL:n arvonkorotusrahasto, käyvän arvon rahasto ja uudelleenarvostusrahasto sekä VOYL 11:6:n mukaiset vara- ja ylikurssirahastot. Muut rahastot sekä tilikauden ja edellisten tilikausien voitto ovat vapaata omaa pääomaa.

<sup>93</sup> OYL 13:5:n mukaan yhtiö saa jakaa vapaan oman pääoman, josta on vähennetty yhtiöjärjestyksen mukaan jakamatta jätettävät varat sekä kehitysmenoina aktivoidut erät. OYL 13:1.1:n 1 kohdan mukaan voitonjaolla tarkoitetaan osingonjakoa ja varojenjaolla varojen jakamista SVOP-rahastosta.

<sup>94</sup> OYL 14:1:n mukainen osakepääoman alentaminen varojen siirtämiseksi SVOP-rahastoon edellyttää OYL 14:2:n mukaan velkojien suojajamenettelyä. KPL:n mukainen arvonkorotusrahasto, käyvän arvon rahasto ja uudelleenarvostusrahasto ovat täysin jakokelvottomia eli niitä ei voida jakaa eikä alentaa edes velkojien suojajamenettelyn avulla (HE 109/2005 vp, s. 93–94). Vara- ja ylikurssirahastoja voidaan osakeyhtiölain voimaannpanosta annetun lain (735/1978) 13:2:n mukaan jakaa ja alentaa noudattamalla velkojien suojajamenettelyä.

<sup>95</sup> Tässä väitöskirjassa OYL 13:1.1:n 1 kohdan mukaisista varoista käytetään nimitystä *voiton- ja/tai varojenjakokelpoiset varat* tai *jakokelpoinen vapaa oma pääoma*. Muista kuin OYL 13:1.1:n 1 kohdan varoista käytetään nimitystä *jakokelvottomat varat* tai *sidottu pääoma*. *Jakokelpoisilla varoilla* tässä väitöskirjassa tarkoitetaan sekä voiton- ja varojenjakokelpoisia varoja että jakokelvottomia varoja.

yhtiön kannalta varojen sijoittaminen sidottuun pääomaan heikentää osakkeenomistajien mahdollisuuksia varojenjakoan velkojien suojaäännöksistä johtuen ja sen seurauksena vakavaraistaa yhtiötä pitkällä tähtäimellä. Sen sijaan osakkeenomistajille taroituksenmukaista on varojen sijoitus vapaaseen omaan pääomaan varojenjakoäännösten joustavuudesta johtuen. Sijoituksen tekijän riskit sijoituksen takaisinmaksusta korostuvat yhtiön maksukyvyttömyystilanteessa, ja varojen takaisinmaksuun liittyvät rajoitukset voivat heikentää sijoittajien kiinnostusta oman pääoman ehtoiseen rahoitukseen.

Aikaisemmin tehtyjen varojen sijoitukset sidottuun omaan pääomaan mahdollistaa varojen siirron sidotusta omasta pääomasta vapaaseen omaan pääomaan vapaan oman pääoman negatiivisuudesta huolimatta. Velkojalla ei nimittäin ole OYL 14:2.1:n mukaan oikeutta vastustaa osakepääoman alentamista, jos osakepääomaa alennetaan tappion kattamiseksi<sup>96</sup>. Osakepääoman alentaminen tässä tilanteessa johtaa sidotun oman pääoman muuttumiseen vapaaksi omaksi pääomaksi ilman velkojien myötävaikutusta ja ilman velkojien suojaamenettelyä<sup>97</sup>. Menettely edellyttää OYL 14:1.1:n mukaan yhtiökokouksen päätöstä. Menettelyn seurauksena yhtiön vapaata omaa pääomaa ei saa jakaa osakkeenomistajille seuraavan kolmen vuoden aikana (OYL 14:2.2)<sup>98</sup>. Toisin sanoen, vaikka lähtökohtaisesti sidotun oman pääoman varojen jako osakkeenomistajille edellyttää velkojien suojaamenettelyä, tappiollisuus ja vapaan oman pääoman negatiivisuus mahdollistavat sidotun oman pääoman siirtämisen vapaaseen omaan pääomaan ja näiden varojen jakamisen osakkeenomistajille kolmen vuoden jälkeen ilman velkojien suojaamenettelyä<sup>99</sup>.

### *Sijoituksen korvamerkintä ja palautus sijoituksen tehneelle*

Varojen takaisinmaksua rajoittaa OYL 1:3.2:n pääoman pysyvyyden periaate. Varoja voidaan jakaa OYL 13:1:n mukaisin tavoin osinkona, varojen jakamisena SVOP-ra-

---

<sup>96</sup> Osakepääoman alentamisella tappion kattamiseksi tarkoitetaan OYL 14:1.1:n mukaan tilannetta, jossa vapaa oma pääoma ei riitä tappion kattamiseen.

<sup>97</sup> HE 109/2005 vp, s 132.

<sup>98</sup> OYL 14:2.2:n mukaan osakepääoman alentamisen rekisteröimistä seuraavien 3 vuoden aikana toteutettu varojenjako edellyttää velkojien suojaamenettelyä.

<sup>99</sup> Velkojien suojaamenettelyyn ei tarvitse ryhtyä, vaikka varojenjako päätös tehdään ennen kuin kolmen vuoden määräaika päättyy, kunhan itse varojen jako tapahtuu kolmen vuoden jälkeen (Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 942).

hastosta, osakepääoman alentamisena, omien osakkeiden hankkimisena ja lunastamisena tai purkamalla yhtiö<sup>100, 101</sup> Nämä säännökset yhdessä OYL 1:7:n yhdenvertaisuussäännöksen ja OYL 3:1:n osakkeiden yhtäläisyysäännöksen kanssa tarkoittavat lähtökohtaisesti sitä, että tehty osake-, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitus tulee kaikkien osakkeenomistajien hyödyksi. Tehtyä sijoitusta ei voida palauttaa takaisin sijoituksen tehneelle osakkeenomistajalle sellaisenaan vaan ainoastaan varojenjaon keinoin, mikä tarkoittaa lähtökohtaisesti varojen jakamista kaikille osakkeenomistajille saman suuruisin osuuksin osakkeiden erilaisuus huomioiden.

Yhtiöjärjestyksessä voidaan määritellä erilaisia osakkeita, joiden kohdalla oikeus osinkoon, varojen jakoon tai jako-osuuteen on erilainen. Osake- ja osakepääomasijoituksen kohdalla voidaan vastikeosakkeiden erilaisuudella korvamerkitä sijoitetut varat sijoituksen tehneelle. Esimerkiksi osakeannissa lasketaan liikkeelle uusi osakelaji ja merkintähinta kirjataan SVOP-rahastoon. Myöhemmin SVOP-rahasto voidaan palauttaa varojenjakona tälle osakelajille.<sup>102</sup> SVOP-rahastosijoituksen yhteydessä ei luovuteta vastikeosakkeita eikä siten sijoituksen tehneelle voida muodostaa yhtiöoikeudellista oikeutta tai etusijaa sijoituksen takaisinmaksuun.

Kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella voidaan OYL 13:6.4:n mukaan jakaa vapaata omaa pääomaa muutoin kuin OYL 13:1.1:n menettelyin. Toisin sanoen säännökset mahdollistavat osingonjaon tai sijoitettujen varojen palauttamisen varojenjakona sijoituksen tehneelle kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella<sup>103</sup>. Jos osakkeenomistajat eivät pääse yksimielisyyteen varojenjaosta, ei varoja voida palauttaa. Osakkeenomistajien yksimielisestä päätöksenteosta huolimatta yhtiöoikeudellisesti on kyse osakeyhtiön varojen jakamisesta, ja siksi tulee noudattaa OYL 13:2:n maksuky-

<sup>100</sup> Päätöksenteko varojen jakamisesta tehdään OYL 13:6:n mukaan yhtiökokouksessa. Päätöksenteko on OYL 5:26:n mukaista enemmistöpäätöksentekoa, jota rajoittaa OYL 5:13:n mukaan OYL 1:7:n yhdenvertaisuusperiaate.

<sup>101</sup> Tässä väitöskirjatutkimuksessa *varojen tai pääoman palautuksella* tai *takaisinmaksulla* tarkoitetaan aikaisemmin oman pääoman ehtoisena tehdyn sijoituksen takaisinmaksua sijoituksen tehneelle. Yhtiöoikeudellisesti tämä voi tapahtua OYL 13:1:n varojenjakotavoin tai OYL 13:6.4:n kaikkien osakkeenomistajien päätöksenä tehtynä vapaasta omasta pääomasta tehtynä jakona. Näihin yhtiöoikeudellisiin menettelysäännöksiin on kussakin asiayhteydessä viitattu erikseen.

<sup>102</sup> Mattilan mukaan varojenjaon palautuksen ei voitane tällöin katsovan loukkaavan OYL 1:7:n yhdenvertaisuutta. (Mattila 2013, s. 95).

<sup>103</sup> OYL 13:1.2:n mukaan yhtiöllä voi olla muu kuin voitontuottamistarkoitus ja yhtiökokous voi OYL 13:9:n mukaan antaa kohtuullisen lahjan. OYL 13:1.1:ssä säädetään osakkeenomistajille toteutettavasta varojen jaosta, kun taas OYL 13:1.2:ssa säädetään muulle kuin osakkeenomistajalle toteutettavasta varojen jaosta (HE 109/2005 vp, s. 124). Osakkeenomistajien yksimielisyys mahdollistaa varojenjaon OYL 2:7:n yhtiöjärjestyksen ja toimialan, OYL 1:5:n toiminnan tarkoituksen ja OYL 13:8:n lahjoitussäännöksen vastaisesti sekä varojenjaon muussa kuin osakeomistuksen mukaisessa suhteessa tai muulle kuin osakkeenomistajalle. (HE 109/2005 vp, s. 128 ja 134. Sillanpää 2010, s. 36. Mähönen – Villa 2012, s. 44, 381, 467 ja 440. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 1070 ja 1092. Koski – Sillanpää 2018, kappale 9, Yksimieliset osakkaat, 3.4.2018. Villa 2018b, s. 55).

kytestin, OYL 13:3:n tilinpäätössiidonaisuuden ja OYL 13:5:n tasetestin säännöksiä<sup>104</sup>. Lisäksi edellytetään yhtiön hallituksen ehdotusta tai hyväksyntää varojenjakoa<sup>105 106</sup>.

Osakepääomasijoituksen takaisinmaksu sijoituksen tehneelle osakkeenomistajalle on mahdollista toteuttaa OYL 14:1:n osakepääoman alentamisena<sup>107</sup>. Vastaavasti kuin

<sup>104</sup> Villa 2010, s. 349. Mähönen – Villa 2012, s. 50. Ruohonen 2012, s. 72. Blomqvist – Malmivaara 2016, s. 95. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 71. OYL 13:6.4:n mukaan rajoituksena on mahdollinen yhtiöjärjestyksen määräys, vaikka toisaalta OYL:n esitöiden mukaan yksimieliset osakkeenomistajat voivat jakaa varoja myös yhtiöjärjestyksestä poikkeavasti (HE 109/2005 vp, s. 128). OYL 13:1.3:n mukaan muu liiketapahtuma, joka vähentää yhtiön varoja tai lisää sen velkoja ilman liiketaloudellista perustetta, on laitonta varojenjakoa. Laitton varojenjaon seurauksena voi olla OYL 13:4:n palautusvelvollisuus, OYL 22 luvun vahingonkorvausvastuu tai OYL 25:1:n rikosoikeudellinen seuraamus (HE 109/2005 vp, s. 123). Toisaalta OYL:n esitöiden mukaan kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella tehty varojenjakoa ei voi olla rangaistavaa, jos yhtiö on maksukykyinen eikä varojenjakoa aiheuta maksukyvyttömyyttä (HE 109/2005 vp, s. 210).

<sup>105</sup> OYL 13:6.1:n mukaan yhtiökokous saa päättää hallituksen ehdottamaa määrää suuremmasta varojenjakosta vain, jos se on OYL 13:7:n vähemmistöosinkosäännöksen tai yhtiöjärjestyksen mukaan siihen velvollinen. Toisaalta OYL 5:2.1:n mukaan yksimieliset osakkeenomistajat voivat tehdä yksittäistapauksessa päätöksen hallituksen yleistoimivaltaan kuuluvassa asiassa. OYL 13:6.1:ssä säädettyä varojenjakoehdotusta ei voitane yleistä yleistoimivaltaan vaan erityistoimivaltaan kuuluvana asiana ja siten OYL 5:2.1:n säännös ei oikeuttaisi päättämään varojenjakosta ilman hallituksen ehdotusta. OYL 13:6.4:n mukaan yksimieliset osakkeenomistajat voivat jakaa varoja myös muutoin kuin OYL 13:1.1:n perusteella, ellei yhtiöjärjestyksestä toisin johdu. Koska OYL 13:6.4:n säännös ei viittaa OYL 13:6.1:n hallituksen suostumusedellytykseen, ei OYL 13:6.1:n säännöksiä voitaisi jättää soveltamatta. Siksi yksimieliset osakkeenomistajat eivät voisi päättää jakaa varoja enempää, kuin mitä hallitus on ehdottanut jaettavaksi. Oikeuskirjallisuudessa hallituksen suostumusedellytyksestä yksimielisten osakkeenomistajien varojenjakopäätöksessä on erilaisia näkemyksiä. Varojenjakoa yksimielisten osakkeenomistajien päätöksenä edellyttää hallituksen ehdotusta (Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 1071). Varojenjakoa ilman hallituksen ehdotusta tai hyväksymistä on laitonta varojenjakoa (Koski – Sillanpää 2018, kappale 9, Pätemättömyys, 16.2.2018). Yksimieliset osakkeenomistajat voivat jakaa varoja muussa kuin osakeomistuksen mukaisessa suhteessa ja vastoin yhtiöjärjestyksen määräystä. Yksimielisten osakkeenomistajien vapaan oman pääoman jakoa rajoittaa OYL 13:2:n maksukykyvaatimus ja OYL 13:5:n tasetesti. (Koski – Sillanpää 2018, kappale 9, Yksimieliset osakkaat, 30.4.2018 ja Muunlainen jakaminen, 30.4.2018). Yksimielisten osakkeenomistajien toteuttama varojenjakoa ei edellytä hallituksen suostumusta (Savela 2009, s. 21). Konkurssiin hakeutumista koskevassa KKO 2017:58 ratkaisussa katsottiin, että OYL:ssä hallitukselle säädetty tehtävä ei ole hallituksen yleistoimivaltaan kuuluva asia. Lisäksi todettiin, että yhtiökokous ja yksimieliset osakkeenomistajat eivät voi tehdä päätöstä asiassa, joka on OYL:ssä säädetty hallituksen tehtäväksi. Siten koska OYL 13:6.1:ssä varojenjakoehdotus on säädetty hallituksen tehtäväksi, edellyttäisi yksimielistenkin osakkeenomistajien varojenjakopäätös hallituksen ehdotusta.

<sup>106</sup> OYL:n esitöiden mukaan jaottelu voittovarojen ja vapaan oman pääoman rahaston varojen jakamiseen on sikäli tulkinnanvarainen, että vapaan oman pääoman rahasto voi sisältää rahastoon siirrettyjä voittovaroja. Varojenjakopäätöksestä tulee käydä ilmi, mistä varat ovat peräisin. (HE 109/2005 vp, s. 128). Kyläkallion, Irolan ja Kyläkallion mukaan OYL:n mukaisuutta arvioitaessa ei ole merkitystä kutsutaanko varojen jakamista osingonjakoiksi tai varojen jakamiseksi tai joksikin muuksi, kunhan jakopäätöksestä ilmenee mitä vapaan oman pääoman erää jakoon käytetään eikä kyse ole vähemmistöosinkoon liittyvistä ratkaisuista (Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 1051–1052). Mähönen ja Villan mukaan varojenjakoa vapaan oman pääoman rahastoista ei yhtiöoikeudellisesti ole osingonjakoa vaan varojen jakoa vapaan oman pääoman rahastosta. Yksimielisessä vapaan oman pääoman jakamisessa ei ole yhtiöoikeudellista merkitystä millä nimityksellä varojenjakoa kutsutaan ja siten se voi olla esim. konserniavustus emoyhtiölle (Mähönen – Villa 2012, s. 50 ja 382).

<sup>107</sup> Osakepääomaa ei voida alentaa OYL 1:3.1:n mukaista 2 500 euron vähimmäisosakepääomaa alhaisemmaksi eikä OYL 3:5:n nimellisarvoa alhaisemmaksi. Lain esitöiden mukaan osakepääoman alentaminen voi olla osakepääoman jakamista osakkeenomistajille (HE 109/2005 vp, s. 131).

SVOP-rahastosijoituksessa OYL 1:7:n yhdenvertaisuussäännökset ja OYL 3:1:n osakkeiden yhtäläisyssäännökset edellyttävät osakepääoman jakamista kullekin osakkeenomistajalle yhtä suurin osuuksin osakkeiden erilaisuus huomioiden. Lisäksi osakepääoman alentamisessa tulee noudattaa OYL 14 luvun säännöksiä osakepääoman alentamisesta eli OYL 14:2:n velkojien suojaamennettelyä ja tarvittaessa huolehtia yhtiöjärjestyksen muuttamisesta<sup>108</sup>.<sup>109</sup> OYL 13:6.4:n mukaisesti yksimielisillä osakkeenomistajilla on mahdollisuus jakaa varoja myös muutoin kuin OYL 13:1.1:n varojenjakosäännöksiin. Säännös ei kuitenkaan ole sovellettavissa osakepääomasijoituksen takaisinmaksuun, sillä se koskee sanamuotonsa mukaisesti vain vapaan oman pääoman jakamista, kun taas osakepääomasijoituksen osalta on kyse sidotusta omasta pääomasta. Osakepääomasijoituksen takaisinmaksu on tästä huolimatta mahdollista toteuttaa niin, että ensin toteutetaan osakepääoman alentaminen velkojien suojaamennettelyineen varojen siirtämiseksi SVOP-rahastoon ja sen jälkeen osakkeenomistajat yksimielisinä päättävät varojen jakamisesta SVOP-rahastosta alkuperäisen osakepääomasijoituksen tehneelle<sup>110</sup>. Yhtiön maksukyvyttömyystilanne voi johtaa siihen, että velkojat eivät anna suostumustaan osakepääoman alentamiseksi, jolloin alentamispäätös OYL 11:5:n mukaan edellyttää velkojan maksujen suoritusta tai turvaavan vakuuden asettamista.

Lakari ja Engblom ovat katsoneet, että osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoituksen voisi tehdä ehdollisena niin, että yhtiö ja osakkaat solmisivat osakassopimustyyppisen sopimuksen, jossa on sovittu sijoituksen pääoman ja tuoton takaisinmaksuehdot. Menettely mahdollistaisi heidän mukaansa sijoituksen korvamerkinnän sijoituksen tehneelle osakkeenomistajalle.<sup>111</sup> Sen sijaan OYL:n esitöiden, Mähösen, Säiläkiven ja Villan mukaan osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoituksen tekeminen perustuu siihen, että sijoitus on täysin vastikkeeton<sup>112</sup>. Mähösen ja Villan mukaan yhtiöoikeudellisesti on olennaista, että osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitukseen perustuvaan sopimukseen ei tule mitään sellaisia seikkoja, jotka tekevät sijoituksesta vastikkeellisen ja ta-

---

<sup>108</sup> Osakepääoman alentamista koskeva päätös voidaan tehdä OYL 5:26:n mukaisena enemmistöpäätöksenä (HE 109/2005 vp, s. 131). Mahdollinen yhtiöjärjestyksessä osakepääomasta tai osakkeiden nimellisarvosta tulee tarvittaessa muuttua.

<sup>109</sup> OYL 14 luvun osakepääoman alentaminen edellyttää OYL 13:2:n maksukykytestin ja OYL 13:3:n tilinpäätössidonnaisuuden noudattamista (HE 109/2005 vp, s. 125–126).

<sup>110</sup> Tällöinkin tulee noudattaa OYL 13:2:n maksukykytestiä, OYL 13:3:n tilinpäätössidonnaisuutta ja OYL 13:5:n tasetestiä.

<sup>111</sup> Lakari – Engblom 2016, s. 145–146.

<sup>112</sup> HE 109/2005 vp, s. 94. Mähönen – Säiläkivi – Villa 2006, s. 371. Villa 2010, s. 342–343. Mähönen – Villa 2012, s. 355.

kaisinmaksettavan. Jos näin tapahtuu, on riski, ettei kyse ole oman pääoman sijoituksesta vaan velkasuhteesta.<sup>113</sup> Villan mukaan SVOP-rahastosijoitusta ei voida myöskään merkitä tekijän tai kenenkään muun tahon hyväksi, vaan se tulee aina yhtiön kaikkien osakkeenomistajien hyväksi, vaikka kirjanpidollisesti ja verotuksellisesti osakkeenomistaja voi lukea sijoituksen osakkeidensa hankintamenon lisäykseksi. Varojenjako SVOP-rahastosta ei ole yhtiöoikeudellisesti voittovarojen vaan OYL 13:1.1:n 1 kohdan muun vapaan oman pääoman jakamista, jolloin varojen alkuperällä ei ole merkitystä. Tällöin ei siis palauteta sijoitettuja varoja pääoman palautuksena vaan jaetaan varoja.<sup>114</sup> Silloin kun yhtiöllä on haasteita maksukykyisyyden kanssa, SVOP-rahastosijoitus tukee yhtiön vakavaraisuutta, mutta vastikkeettomuus ja takaisinmaksua koskevien sitoumusten puuttuminen saattavat heikentää sijoituksen tekijän kiinnostusta.

Sopimusoikeudellisesti voidaan edistää sijoituksen tekijän asemaa silloin, kun kaikki osakkeenomistajat eivät tee samansuuruisia sijoitusta yhtiöön tai sijoituksen tekee uusi osakkeenomistaja tai yhtiön ulkopuolinen taho<sup>115</sup>. Yhtiö ja osakkeenomistajat voidaan keskinäisin sopimuksin sitouttaa siihen, että osakemerkinnän tehneellä on muihin osakkeenomistajiin nähden etuoikeus jako-osuuteen mahdollisessa varojenjaossa tai konkurssissa. Toisin sanoen kyse ei olisi takaisinmaksuehdosta vaan keskinäisestä etusijasta<sup>116</sup>. Voidaan sopia, että osakkeenomistajat pitäytyvät osingon- ja varojenjaosta, ellei sijoitusta ole voitu maksaa takaisin varojenjakona sijoituksen tehneelle. Sopimusoikeudellisesti on myös mahdollista osoittaa nimetylle taholle etusija tiettyyn taseen erään tai sijoitukseen<sup>117</sup>. Säännökset edellyttävät tällöinkin OYL 13:1:n osingon- ja varojenjako sekä OYL 3:1:n osakkeiden yhtäläisyssäännösten noudattamista tai OYL 13:6.4:n osakkeenomistajien yksimielistä päätöstä. Osakkeenomistajien tai yhtiön kanssa tehdyistä sopimuksista riippumatta ei voida yhtiöoikeudellisesti jakaa varoja takaisin sijoituksen tekijälle, elleivät OYL 13:2:n maksukykytestin, OYL 13:3:n tilinpäätössidonnaisuuden ja OYL 13:5:n tasetestin edellytykset täyty.<sup>118</sup>

---

<sup>113</sup> Villa 2010, s. 342–343. Mähönen – Villa 2012, s. 355. Yhtiön, osakkeenomistajien ja velkojien edun mukaista on, että sijoitus on oman pääoman ehtoinen, koska silloin sijoituksen tekijällä ei ole velkasuhteen luomia oikeuksia vaatia takaisinmaksua. Yhtiön velkojien edun mukaista on, että tehdyt sijoitukset katsotaan oman pääoman ehtoiseksi sijoituksiksi ja siten etusijaltaan heikommiksi mahdollisessa konkurssissa. Yhtiöön aikaisemmin oman pääoman ehtoisen sijoituksen tehneiden edun mukaista on, että myöhemmin tehdyt oman pääoman ehtoiset sijoitukset katsotaan oman pääoman ehtoiseksi mahdollisessa konkurssissa eikä niitä katsota vieraan pääoman ehtoiseksi ja siten etusijaltaan paremmiksi.

<sup>114</sup> Villa 2010, s. 342–343 ja 346–347.

<sup>115</sup> Villa 2010, s. 349.

<sup>116</sup> Takaisinmaksuehto saattaa johtaa siihen, että sijoitus katsotaan vieraan pääoman ehtoiseksi eikä oman pääoman ehtoiseksi (Villa 2010, s. 342–343. Mähönen – Villa 2012, s. 355). Sen sijaan osakassopimuksin sovittu keskinäinen etusija osinkoon tai varoihin vastaisi tällöin erilaisin osakelajein muodostettavia keskinäisiä etusijoja, jotka eivät myöskään ole takaisinmaksuehdon luonteisia.

<sup>117</sup> Villa 2010, s. 349.

<sup>118</sup> Varojen jakaminen sopimuksen täyttämiseksi edellyttää OYL:n varojen jakamisen menettelyllisten ja aineellisten säännösten täyttymistä (Villa 2010, s. 349).

Keskinäisen sopimuksen rikkominen ratkaistaan sopimusoikeudellisten eikä yhtiöoikeudellisten säännösten perusteella<sup>119</sup>.

### 2.1.2 Oman pääoman ehtoinen sijoitus tuloverotuksessa

Sijoituksen saavan yhtiö tuloverotuksessa osake-, osakepääoma- ja SVOP-rahastosi-  
joitus ovat EVL 6.1 §:n 2 kohdan mukaisina pääomasijoituksina verovapaita tuloja.  
Verovapaus edellyttää vastikkeettomuutta<sup>120</sup>. Osakeannissa osakkeet merkinneelle  
osakkeenomistajalle osakkeiden hankintameno on EVL 8.1 §:n mukainen vähennys-  
kelpoinen meno osakkeiden EVL 5 §:n mukaisesta veronalaisesta luovutushinnasta  
EVL 42.2 §:n mukaisesti osakkeiden luovutushetkellä<sup>121</sup>. Jos luovutettavat osakkeet  
katsotaan EVL 6 b §:n mukaisiksi käyttöomaisuusosakkeiksi, osakkeiden luovutus-  
hinta on verovapaa tulo ja hankintameno vähennyskelpoton meno<sup>122</sup>. TVL:n alaisessa  
tuloverotuksessa TVL 45 §:n perusteella osakkeiden luovutushinta on veronalainen  
tulo ja EVL 46 §:n mukaisesti osakkeiden hankintameno vähennyskelpoinen meno

<sup>119</sup> Savela 2015, s. 453 ja 455–456.

<sup>120</sup> Tapauksessa KHO 2006:29 vapaan oman pääoman lisäykseksi kirjattu vastikkeeton ja ehdoton si-  
joitus katsottiin EVL 6.1 §:n 2 kohdan mukaiseksi pääomasijoitukseksi ja verovapaaksi tuloksi.  
Edellytyksenä on, että kyse on vastikkeettomasta sijoituksesta. Tapauksessa KVL 2008/9, ei muu-  
tosta KHO 14.11.2008 T 2867, kaupungin tarkoituksena oli sijoittaa kiinteistö tai kiinteistön kaup-  
pahinta yhtiöön. Kaupungin intressissä oli, että sijoitettavalle alueelle luodaan toimintaa, alue kehiti-  
tyy, pystytään varmistamaan alueen palveluiden tuottaminen ja kaupungin asukkaille on muita käyt-  
täjiä edullisempi sisäänpääsymaksu. Katsottiin, että kaupungin tekemää SVOP-rahastosijoitusta yhtiö-  
ön, jossa kaupunki ei ollut osakkeenomistajana, ei pidetty EVL 6.1 §:n 2 kohdan tarkoittamana  
vastikkeettomana pääomasijoituksena sijoituksen saaneen yhtiön tuloverotuksessa. Tapausta tulkin-  
neet mm. Mähönen – Villa 2009, s. 398–400, Mattila 2013, s. 94 sekä Immonen – Ossa – Villa 2014,  
s. 82–86.

<sup>121</sup> Osakkeiden merkintähinta, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitus lisäävät osakkeen hankintamenoa  
verotuksessa (Ossa 2017, s. 87–90). SVOP-rahastoon tehty sijoitus katsotaan osakkeiden hankinta-  
menoksi, joka vähennetään, kun osakkeet luovutetaan tai yhtiöstä jaetaan varoja luovutukseksi kä-  
sitellyllä tavalla (Verohallinnon ohje, Vapaan oman pääoman rahaston varojenjakoa verotuksessa,  
Dnro A33/200/2018). Oman pääoman ehtoinen sijoitus yhtiöön voidaan sijoituksen tehneen yhtiön  
tuloverotuksessa katsoa käyttö-, vaihto- tai sijoitusomaisuuteen kohdistuvaksi menoksi. EVL 42 §:n  
mukaan muun käyttöomaisuusosakkeen kuin EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeen, EVL 28 §:n  
mukaan vaihto-omaisuusosakkeen ja EVL 29 §:n mukaan sijoitusomaisuusosakkeen hankintamenot  
ovat tuloverotuksessa vähennyskelpoisia luovutushetkellä. EVL 6 b §:n mukaan muun käyttöomai-  
suusosakkeen kuin EVL 6 b §:n mukaisen käyttöomaisuusosakkeen luovutustappio on vähennys-  
kelpoinen vain käyttöomaisuuteen kuuluvien osakkeiden luovutusvoitoista. EVL 28 §:n mukaan  
vaihto-omaisuusosakkeen ja EVL 29 §:n mukaan sijoitusomaisuusosakkeen luovutustappio ovat vä-  
hennyskelpoisia liikutuksesta.

<sup>122</sup> EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeen luovutus on verovapaa tulo ja vähennyskelpoton meno.  
EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeella tarkoitetaan käyttöomaisuuteen kuuluvaa osaketta, joka on  
yli 10 % luovutettavan yhtiön osakepääomasta ja omistus on jatkunut yhtäjaksoisesti vähintään vuo-  
den ajan. Tapauksessa KHO 2005:24 tytäryhtiön oman pääoman alentaminen osakepääoman palau-  
tuksena rinnastettiin luovuttamiseen ja osakkeiden ollessa EVL 6 b §:n mukaisia käyttöomaisuus-  
osakkeita, palautus katsottiin verovapaaksi tuloksi. Verovapauden edellytyksistä ja verovapaaseen  
luovutushintaan tehtävistä oikaisuksista ks. Verohallinnon ohje, Yhteisön käyttöomaisuusosakkeiden  
luovutusten verokohtelu, Dnro A54/200/2016.

TVL 110 §:n mukaisesti osakkeiden luovutushetkellä<sup>123</sup>. Hankintamenon sijaan luonnollinen henkilö voi hyödyntää TVL 46 §:n hankintameno-olettamaa<sup>124</sup>. Osakepääoman alentaminen palauttamalla osakepääomaan kirjattuja varoja osakkeenomistajalle on rinnastettu osakkeiden luovutukseen, josta on voitu vähentää osakkeiden hankintameno palautusta vastaavalta osalta<sup>125</sup>. Tulkintaa voidaan soveltaa osakepääoman ja osakepääomasijoituksen palauttamiseen silloin, kun palautus tehdään sijoituksen tehneelle osakkeenomistajalle ja palautus toteutetaan yhtiöjärjestyksen osakelajeja koskevien määräysten mukaisesti.

TVL:n alaisessa tuloverotuksessa osakkeiden luovutustappioiden vähennysoikeus voidaan menettää lopullisesti. Tämä voi tapahtua siitä syystä, että TVL 50 §:n mukaan luovutustappioiden vähennysoikeus on vain omaisuuden luovutusvoitoista sekä lisäksi takarajana on verovuotta seuraavat viisi vuotta. Tämä saattaa johtaa siihen, että ensin tehty osakkeiden voitollinen osaluovutus realisoituu tuloverotuksessa veronalaiseksi luovutusvoitoksi, kun taas myöhemmin tehtävä tappiollinen osaluovutus vahvistetaan tuloverotuksessa vähennyskelpoiseksi luovutustappioksi. Jos tappiollisena luovutusvuotena tai sen jälkeisenä viitenä verovuotena verovelvolliselle ei kerry luovutusvoitoina tuloverotettavia luovutuksia, johtaa tilanne luovutustappion vähennyskelpoisuuden lopulliseen menetykseen. Luonnollisella henkilöllä, jolla ei ole luovutusvoittoja, vähennetään luovutustappio pääomatulosta. Alijäämähyvitystä<sup>126</sup> ei voida hyödyntää. Siten pääomatulojen puuttuminen voi johtaa vastaavasti luovutustappioiden vähennyskelpoisuuden menetykseen.<sup>127</sup>

<sup>123</sup> Luonnollisen henkilön tuloverotuksessa luovutusvoitto on TVL 32 ja 45 §:n mukaisesti pääomatuloa.

<sup>124</sup> Hankintameno-olettama on 20 % ja, jos osakkeet on omistettu yli kymmenen vuotta, hankintameno-olettama on 40 %.

<sup>125</sup> KHO 2005:24. Tapauksessa KHO 2001:28 tytäryhtiö B Oy:n osakkeet kuuluivat emoyhtiö A Oy:n käyttöomaisuuteen. B Oy:n sidotun oman pääoman palautus vararahastoa tai osakkeiden nimellisarvoa alentamalla katsottiin EVL 5.1 §:n veronalaiseksi tuloksi, josta sai vähentää EVL 42.2 §:n mukaisesti osakkeiden hankintamenon pääoman palautusta vastaavalta osalta. Kyseinen ratkaisu on ajalta ennen EVL 6 b §:n säännöksiä, mutta se osoittaa, että muiden kuin EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeiden tuloverokohtelun. Tapauksessa KVL 2004/60, ei muutosta KHO 11.4.2005 T 814, oman pääoman alentaminen osakepääoman palautuksena katsottiin luonnollisella henkilöllä osakkeenomistajana tuloverotuksessa TVL 32 §:n pääomatuloksi, josta voitiin TVL 46 §:n mukaisesti vähentää osakkeiden hankintameno palautusta vastaavalta määrältä.

<sup>126</sup> Alijäämähyvityksestä on säädetty TVL 3 luvussa. Alijäämällä tarkoitetaan tilannetta, jolloin verovelvollisella on pääomatuloista tehtäviä vähennyksiä enemmän kuin pääomatuloja eli verovelvollisella pääomatulolaji on alijäämäinen. Tämän alijäämän pääomatulon veroprosentin mukainen osuus voidaan vähentää ansiotuloista alijäämähyvityksenä tietyin edellytyksin.

<sup>127</sup> EVL 6 b.4 §:n mukaan muiden kuin EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeiden luovutustappiot ovat vähennyskelpoisia vain käyttöomaisuuteen kuuluvien osakkeiden veronalaisista luovutusvoitoista verovuonna ja viitenä sitä seuraavana vuonna. Tästä johtuen TVL-tulolähdettä vastaava luovutustappioiden vähennyskelpoisuuden lopullinen menetys EVL-tulolähteen yritykselle voi syntyä muiden kuin EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeiden luovutuksissa.

## Varojenjako SVOP-rahastosta

Tuloverotuksessa varojen palauttaminen tai jako SVOP-rahastosta on lähtökohtaisesti EVL 6 a.8 §:n ja TVL 33 b.6 §:n mukaan sijoituksen tehneelle osinkotuloa. Osakeyhtiölle osinkotulo on verovapaa tulo<sup>128</sup>, kun taas luonnolliselle henkilölle se on ansiotai pääomatuloa<sup>129</sup>. Varojenjako SVOP-rahastosta voidaan katsoa tuloverotuksessa luovutukseksi EVL 6 c.1 §:n ja TVL 45 a §:n mukaan, jos pääomasijoituksen tekemisestä on kulunut enintään kymmenen vuotta ja sijoituksen tehneelle palautetaan tämän yhtiöön tekemä pääomasijoitus sekä verovelvollinen esittää näiden edellytysten täyttymisestä luotettavan selvityksen<sup>130</sup>. Tämä koskee sekä osakeannissa osakkeiden merkintähintana että SVOP-rahastosijoituksena SVOP-rahastoon kirjattujen erien palautusta<sup>131</sup>. Luovutuksesta vähennetään EVL 6 c.2 §:n ja TVL 46 a.1 §:n mukaisesti osakkeen verotuksessa poistamaton hankintameno, kuitenkin enintään palautuksen määrä. On tulkinnanvaraista, voiko luonnollinen henkilö hyödyntää SVOP-rahaston palautuksessa TVL 46 §:n hankintameno-olettamaa, vaikka palautus katsottaisiin luovutukseksi<sup>132</sup>. Siltä osin kuin luovutukseksi katsottu SVOP-rahaston palautus ylittää hankintamenon, ylimenevä osuus on luovutusvoittoa. Luovutusvoitto on EVL 4 §:n ja 6 c.1 §:n mukaista veronalaista elinkeinotuloa ja luonnolliselle henkilölle TVL 45 §:n

<sup>128</sup> Listaamattoman osakeyhtiön listaamattomasta osakeyhtiöstä saama osinkotulo on EVL 6 a.1 §:n mukaan verovapaa tulo riippumatta osinkotulon tulolähteestä (TVL 33 d.4 § ja MVL 5 §:n 14 kohta viittaavat EVL 6 a §:n soveltamiseen).

<sup>129</sup> TVL 33 b.1 §:n mukaan luonnollisen henkilön listaamattomasta osakeyhtiöstä saaman osingon ollessa 8 % osakkeen matemaattisesta arvosta tai sen alle ja enintään 150 000 euroa, on osingosta 25 % pääomatuloa ja 75 % verovapaata tuloa. Osingon ollessa 8 % osakkeen matemaattisesta arvosta tai sen alle, mutta ylittäessä 150 000 euroa, on osingosta 85 % pääomatuloa ja 15 % verovapaata tuloa. Osingon ylittäessä 8 % osakkeen matemaattisesta arvosta on osingosta 75 % ansiotuloa ja 25 % verovapaata tuloa.

<sup>130</sup> Varojenjaon käsitteleminen verotuksessa luovutuksena on poikkeussäännös, jota siksi tulkitaan suppeasti (VaVM 32/2013 vp, s. 10. Verohallinnon ohje, Vapaan oman pääoman rahaston varojenjako verotuksessa, Dnro A33/200/2018.). Luotettavasta selvityksestä, varojen suhteellisesta verottamisesta tilanteesta, jossa SVOP-rahasto sisältää sekä sijoitettuja varoja että muita varoja sekä kirjanpidon erillisten rahastojen ja alatilien vaatimuksesta. ks. Verohallinnon ohje, Vapaan oman pääoman rahaston varojenjako verotuksessa, Dnro A33/200/2018. Koska EVL 6 c.1 §:n ja TVL 45 a §:n säännökset edellyttävät, että sijoituksen tehneelle palautetaan tämän yhtiöön tekemä pääomasijoitus, voittovaroja, joita on siirretty SVOP-rahastoon, ei voida palauttaa osakkeenomistajalle luovutuksena.

<sup>131</sup> HE 185/2013 vp, s. 30 ja 44.

<sup>132</sup> Penttilä on esittänyt, että luonnollisen henkilön on mahdollista SVOP-rahaston varojenjaossa käyttää TVL 46.1 §:n hankintameno-olettamaa (Penttilä 2016a, s. 4 alaviite 4). Myös Immonen, Ossa ja Villa ovat katsooneet, että hankintameno-olettamaa voi käyttää SVOP-rahastosijoituksen luovutuksena käsiteltävässä pääomanpalautuksessa (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 275). TVL 46 §:ssä säädetään yleisesti luovutusvoiton laskemisesta ja siitä tehtävästä osakkeiden hankintamenon vähentämisestä. TVL 46 a §:ssä säädetään varojenjaossa saadun luovutusvoiton laskemisesta ja siitä tehtävästä osakkeiden hankintamenon vähentämisestä. Verohallinnon näkemys asiasta on, että koska hankintameno-olettamasta ei ole säädetty TVL 46 a §:ssä eikä säännöksessä viitata TVL 46 §:n säännöksiin, SVOP-rahaston varojenjaossa ei missään tilanteissa voitaisi käyttää hankintameno-olettamaa (Verohallinnon ohje, Vapaan oman pääoman rahaston varojenjako verotuksessa, Dnro A33/200/2018).

mukaista pääomatuloa<sup>133</sup>. Jos SVOP-rahastonsijoituksen palauttaneen (tytär)yhitiön osakkeet ovat palautuksen saaneelle (emo)yritykselle EVL 6 b §:n mukaisia verovapaasti luovutettavia käyttöomaisuusosakkeita, on luovutusvoitto verovapaata tuloa sekä luovutustappio ja hankintameno vähennyskeltottomia menoja.<sup>134</sup>

Luonnollisen henkilön SVOP-rahastonsijoituksen palautukseen liittyy epäsymmetrisyyttä. Palautus SVOP-rahastosta tuloverotetaan luonnollisen henkilön osinkona, jos TVL 45 a §:n luovutukseksi katsottavan palautuksen edellytykset eivät täyty, vaikka kyse on alun perin hänen aikaisemmin tekemästä sijoituksesta. Tämä tuloverotuksen epäsymmetrisyys on merkityksellistä jo sijoitusta suunniteltaessa. Jos osakeannissa osakkeiden merkintähinta kirjataan osakepääomaan, myöhemmin toteutettu yhtiön oman pääoman alentaminen osakepääoman palautuksena katsotaan luonnollisen henkilönkin kohdalla luovutukseksi, josta voidaan vähentää hankintameno osakeannin merkintähinta tai vaihtoehtoisesti hyödyntää hankintameno-olettamaa. Jos taas osakeannissa osakkeiden merkintähinta kirjataan SVOP-rahastoon, myöhemmin toteutettu SVOP-rahaston palautus katsotaan luovutukseksi ainoastaan 10 vuoden ajan. Hankintameno-olettaman hyödyntäminen oikeuskäytännön puuttuessa on epävarmaa<sup>135</sup>. Varojen palauttaminen SVOP-rahastosta 10 vuoden jälkeen johtaa osinkotuloverotukseen ja jopa ansiotulon tuloverorasitukseen, mitä voidaan pitää luonnollisten henkilöiden omistamissa yhtiöissä epäkohtana. Edellä esitetty soveltuu myös SVOP-rahastonsijoituksen palautukseen. Tuloverotuksen epäsymmetrisyys tarkoittaa sitä, että luonnollisten henkilöiden omistama yhtiö ei voi hyödyntää SVOP-rahaston joustavuutta siten kuin yritysten omistamat yhtiöt. Yritysosakkeenomistajien kohdalla ei vastaavaa epäsymmetrisyyttä nimittäin muodostu, koska niiden saamat osinkotulot ovat EVL 6 a.1 §:n ja TVL 33 d.4 §:n mukaan verovapaata.

### ***Omistussuhteesta poikkeavat sijoitukset***

Muun kuin yhtiön osakkeenomistajan ja muussa kuin osakeomistusta vastaavassa suhteessa tehdyssä osakepääoma- tai SVOP-rahastonsijoituksessa saattaa tulla arvioitavaksi, katsotaanko sijoitus yhtiön saamaksi EVL 6.1 §:n 2 kohdan verovapaaksi pää-

<sup>133</sup> Luonnollisella henkilöllä TVL 124.2 §:n mukaan pääomatulon tuloveroprosentti on 30 % ja 30 000 euroa ylittävältä osalta 34 %. Yrityksellä luovutusvoitto verotetaan EVL 4 §:n mukaisena veronalaisena elinkeinotulona tai TVL 29 §:n mukaisena muun tulolähteen tulona. Jos SVOP-rahastonsijoitus on tehty (tytär)yritykseen, jonka osakkeiden katsotaan kuuluvan sijoituksen tehneen (emo)yrityksen EVL 12 §:n mukaiseen käyttöomaisuuteen, luovutusvoitto verotetaan EVL 4 §:n mukaisena elinkeinotulona. Jos taas EVL 12 §:n käyttöomaisuuden edellytykset eivät täyty, luovutusvoitto verotetaan TVL 29 §:n mukaisena muun tulolähteen luovutusvoittona. Sekä EVL- että TVL-tulolähteen verokanta on yrityksellä TVL 124.2 §:n mukaan 20 %.

<sup>134</sup> Verohallinnon ohje, Vapaan oman pääoman rahaston varojenjakko verotuksessa, Dnro A33/200/2018.

<sup>135</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 275. Penttilä 2016a, s. 4 alaviite 4. Verohallinnon ohje, Vapaan oman pääoman rahaston varojenjakko verotuksessa, Dnro A33/200/2018.

omasijoitukseksi vai EVL 4 §:n mukaiseksi veronalaiseksi tuloksi taikka onko kyseessä lahjaverotuksen alainen lahja yhtiölle<sup>136</sup>. Lisäksi yhden osakkeenomistajan osake-, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitus nostaa yhtiön nettovarallisuutta<sup>137</sup> ja jokaisen osakkeen matemaattista arvoa<sup>138</sup>, mikä vaikuttaa luonnollisten henkilöiden osakkeenomistajina osingon verorasitukseen<sup>139</sup>. Myös osakkeen arvo nousee sijoituksen seurauksena, mikä on mahdollista nähdä osakkeenomistajan saamana vastikkeettomana arvonnousuna.<sup>140</sup> EVL 6.1 §:n 2 kohdan verovapaan pääomasijoitussäännöksen sanamuoto ei kuitenkaan edellytä osakepääoman erien perustumista merkintämaksuun. Verohallinnon ohjeen mukaan suoritus arvioidaan suorituksen tosiasiallisen luonteen perusteella<sup>141</sup>. Näin ollen aito osakepääomasijoitus tulkitaan verovapaaksi pääomasijoitukseksi, vaikka sijoitus tehdään muussa kuin osakeomistuksen mukaisessa suhteessa ja riippumatta siitä tekeekö sijoituksen muu kuin osakkeenomistaja.<sup>142</sup>

Maksukyvyttömyystilanteessa, jossa yhtiö ei voi jakaa osinkoa ja yhtiön osakkeen arvo tai nettovarallisuus on jo muutoinkin heikko, tulisi muun kuin osakkeenomistajan tai muussa kuin osakeomistusta vastaavassa suhteessa tehty SVOP-rahastosijoitus katsoa yhtiön kannalta verovapaaksi pääomasijoitukseksi. Näin ainakin silloin, jos sijoituksen perusteena on yhtiön maksukyvyttömyys ja sijoitus on vastikkeeton<sup>143</sup>. Lisäksi yhtiön osakkeenomistajan tekemää sijoitusta tulisi myös pitää tämän hankintamenona. Sen sijaan jos kyse ei ole maksukyvyttömyystilanteesta ja tulkinta mahdollisen yhtiön saaman veronalaisen tulon ja lahjan välillä on ilmeisempi<sup>144</sup>.

<sup>136</sup> KVL 2008/9, ei muutosta KHO 14.11.2008 T 2867. Mattila 2013, s. 94. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 85–86. Osakeannissa voi osakkeiden merkintähinta olla erilainen osakeoikeuksien erilaisuudesta johtuen. On mahdollista, että oman pääoman negatiivisuustilanteessa enemmistöosakkeenomistaja on valmiimpi merkitsemään osakkeita, mutta määräänemmistövaatimus vaikeuttaa suunnatun annin päätöksentekoa, jolloin perusteltua voi olla, että enemmistöosakkeenomistaja tekee SVOP-rahastosijoituksen (Mähönen – Villa 2009, s. 404). Osakkeenomistajan asemalle voidaan antaa merkitystä arvioitaessa pääomasijoituksen ja lahjan välistä rajanvetoa (Mattila 2013, s. 94. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 83–86). Jotta sijoitus voitaisiin katsoa lahjaksi, tulisi järjestely on toteutettu lahjoitustarkoitukseen tavanomaisesti liittyvässä suhteessa kuten esim. perhe- tai lähipiirissä tehdyssä sijoituksessa (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 86). Lahjavero voidaan kohdentaa myös yhtiöön. Näin mm. tapauksessa KHO 2011:44, jossa luonnollisen henkilön alihintainen osakkeiden luovutusta luovuttajan pojan omistamalle yhtiölle pidettiin lahjana ja sekä lahjoitus että lahjavero kohdennettiin yhtiöön.

<sup>137</sup> Tuloverotuksessa laskettaessa osakkeen matemaattista arvoa lasketaan ArvostusL 2 §:n mukaan yhtiön nettovarallisuus verovuotta edeltävän vuoden yhtiön tilinpäätöksen nettovarallisuuden mukaan. Nettovarallisuuden laskennassa otetaan huomioon kaikki taseen varat ja velat.

<sup>138</sup> Osakkeen matemaattinen arvo on ArvostusL 9 §:n mukaan yhtiön nettovarallisuus jaettuna yhtiön ulkona olevien osakkeiden lukumäärällä. Yhtiölle hankittuja tai lunastettuja osakkeita ei katsota ulkona oleviksi osakkeiksi.

<sup>139</sup> Varojen arvostamisesta, osakaskohtaisista vähennyksistä, matemaattisen arvon määräytymisajan kohdasta ja suosivan varojenjaon verokohtelusta ks. esim. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 210–226.

<sup>140</sup> Mattila 2013, s. 94. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 85–86.

<sup>141</sup> Verohallinnon ohje, Vapaan oman pääoman rahaston varojenjakoa verotuksessa, Dnro A33/200/2018.

<sup>142</sup> Mähönen – Villa 2009, s. 400. Mattila 2013, s. 94.

<sup>143</sup> KHO 2006:29. KVL 2008/9, ei muutosta KHO 14.11.2008 T 2867.

<sup>144</sup> KVL 2008/9, ei muutosta KHO 14.11.2008 T 2867. Mähönen – Villa 2009, s. 398, 404–408 ja 449–452. Mattila 2013, s. 94. Andersson – Penttilä 2014, s. 160–162. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 82–86.

Tulkinnanvaraista on, miten paljon annetaan merkitystä esimerkiksi sille, että yhden osakkeenomistajan tekemä SVOP-rahastosijoitus on osakassopimuksin sovittu SVOP-rahaston varojenjaossa maksettavaksi osakeomistuksesta ja yhtiöjärjestyksestä poiketen sijoituksen tehneelle. Perintö- ja lahjaverotusta koskevassa tapauksessa KHO 2016:104 B oli lahjoittanut yhtiön osakkeita A:lle, mutta lahjakirjan mukaan lahja ei sisältänyt B:n osuutta SVOP-rahastoon. Lisäksi osakassopimuksessa SVOP-rahastosijoitukset oli sovittu palautettavan osakeomistuksesta poiketen sijoituksen tehneille eli B:n osuus SVOP-rahastosta palautettaisiin B:lle. Ratkaisussa katsottiin, että lahjaverotusta toimitettaessa yhtiön substanssiarvon perusteella lasketusta osakkeiden arvosta oli vähennettävä SVOP-rahastosijoituksen arvo. Penttilän mukaan ratkaisua voitaisiin soveltaa osakevaihdossa, jolloin osakkeet luovuttaneella säilyisi oikeus saada aikaisemmin sijoittamansa SVOP-rahastosijoitus TVL 45 a §:n luovutuksena, jos sijoitus on osakassopimuksessa korvamerkitty osakkeet luovuttaneelle<sup>145</sup>. Tällöin myös muun kuin osakkeenomistajan tekemän SVOP-rahastosijoituksen palautus voitaisiin tuloverottaa luovutuksena, jos kyse olisi tämän aikaisemmin tekemästä sijoituksesta ja osakassopimuksin olisi sovittu varojen jaosta SVOP-rahastosta sijoituksen tehneelle.

Verohallinto on ohjeessaan esittänyt, että jos osakkeenomistaja osakekaupassa pidättää itselleen oikeuden SVOP-rahastoon, rahaston varojenjaako katsotaan tämän veronalaiseksi pääomatuloksi, koska varojenjaon saaja ei enää omista osakkeita eikä siksi hänellä voida katsoa olevan osakkeiden hankintamenoa jäljellä<sup>146</sup>. Tämä tarkoittaisi sitä, että muun kuin osakkeenomistajan tekemä SVOP-rahastosijoituksen palautusta ei voitaisi tuloverottaa luovutuksena. Tulkinta ei liene yksiselitteinen, sillä TVL 45 a §:n säännöksessä viitataan verovelvollisen tekemään sijoitukseen eikä osakkeenomistajan tekemään sijoitukseen<sup>147</sup>. Oikeuskäytännön puuttuessa tilanne on epäselvä. Osapuolten edun mukaista olisikin, että muun kuin osakkeenomistajan ja osakeomistusta vastaavasta suhteesta poikkeavan osake-, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksen tuloverovaikutukset on varmistettu ennakkoratkaisulla<sup>148</sup>. Lisäksi olisi tarkoituksenmukaista, että sijoituksen ja varojenjaon perusteet sekä yhtiön maksukykyisyyteen liittyvät olosuhteet on päätöksenteon yhteydessä dokumentoitu.

---

<sup>145</sup> Penttilä 2017a, s. 397.

<sup>146</sup> Verohallinnon ohje, Vapaan oman pääoman rahaston varojenjaako verotuksessa, Dnro A33/200/2018.

<sup>147</sup> Sen sijaan lain esitöissä viitataan osakkeenomistajan tekemään sijoitukseen, mutta toisaalla myös sijoituksen tehneen henkilön tekemään sijoitukseen (HE 185/2013, s. 30 ja 44).

<sup>148</sup> Verovelvollinen voi hakea ennakkoratkaisua tuloverotuksesta VML 84 §:n mukaisesti KVL:lta ja VML 85 §:n mukaisesti Verohallinnolta.

### 2.1.3 Sijoitus maksukyvyttömässä yhtiössä

#### *Merkintähinnan määrittely*

Yhtiön vakavaraisuuden lisääminen maksullisella tai suunnatulla osakeannilla edellyttää päätöksenteolta perusteluita. Maksullisessa osakeannissa tulee OYL 9:5.1:n 3 kohdan mukaisesti esittää perustelut merkintähinnan määrälle. Suunnatussa osakeannissa edellytetään lisäksi OYL 9:4.1:n mukaisesti yhtiön kannalta painavaa taloudellista syytä sekä osakkeen merkintähinnan ja käyvän hinnan välisen suhteen huomiointia. Näillä perusteluilla, syillä ja huomioonneilla on vähintään yhtä olennainen merkitys silloin, kun osakeannin toteuttaa maksukyvytön tai tappiollinen yhtiö.<sup>149</sup>

Perusteluita koskevilla säännöksillä on keskeinen merkitys osakkeenomistajan aseman kannalta<sup>150</sup>. Suunnatussa osakeannissa yhtiöön tulee lisää osakkeenomistajia, ja sen seurauksena nykyisten osakkeenomistajien suhteellinen osuus yhtiöstä pienenee. Nykyisten osakkeenomistajien kannalta merkityksellistä on, että merkintähinta on niin suuri, että nykyisten osakkeenomistajien osuus yhtiöstä säilyy vähintään ennallaan.<sup>151</sup> Huomioitavaksi tulevat myös OYL 1:7:n yhdenvertaisuusvaatimus ja OYL 9:3:n osakkeenomistajien etuoikeus osakeannissa merkittäviin osakkeisiin<sup>152</sup>. Lain esitöissä todetaan, että suunnatussa annissa tulee kokonaisuutena arvioida osakkeenomistajien yhteisen edun mukaisuutta<sup>153</sup>. Osakeannissa osakkeet liikkeelle laskevassa maksukyvyttömässä yhtiössä perusteena luonnollisesti onkin yhtiön maksukykyisyyden turvaaminen, ja suunnattu osakeanti jo sellaisenaan voi olla perusteltua yhtiön, enemmistö- ja vähemmistöosakkeenomistajien kannalta.

OYL:n säännökset edellyttävät perusteluita merkintähinnan määrälle, painavan taloudellisen syyn sekä merkintähinnan ja käyvän hinnan välisen suhteen huomiointia. Voidaan katsoa, että nämä yhdessä OYL 1:8:n johdon huolellisuusveloitteen kanssa tarkoittavat sekä perusteluita että hinnanmäärittelyn ja vaihtoehtoisten toteutusten ja

<sup>149</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/7356 yhtiö perustettiin vuonna 2007, jolloin merkittiin 2.500 euroa osakepääomaan ja 550 000 euroa SVOP-rahastoon. Vuosina 2009–2012 yhtiön tilikausien tulokset olivat tappiollisia ja samaan aikaan yhtiössä toteutettiin osakeanteja, joiden merkintähinnoista kirjattiin 330 000 euroa SVOP-rahastoon. Tilikausien tappiollisuuksista johtuen oma pääoma oli vuoden 2012 lopussa 550 000 euroa negatiivinen osakeanneista riippumatta.

<sup>150</sup> HE 109/2005 vp, s. 105.

<sup>151</sup> Pönkä 2012, s. 362–363 ja 368–371. Villa 2018a, s. 324.

<sup>152</sup> Yhdenvertaisuudesta maksullisessa suunnatussa osakeannissa ks. mm. Pönkä 2012, s. 365–374. Osakkeenomistajille on OYL 9:3:n etuoikeus osakeannissa annettaviin osakkeisiin. Tämä tarkoittaa sitä, että etuoikeus on kaikkien osakelajien osakkeisiin lajien suhteessa ja samassa suhteessa kuin heillä ennestään on sen lajisia osakkeita. Arviota ei voida siten tehdä pelkästään tarkastelemalla nykyisten osakkeenomistajien oikeutta oman pääoman jako-osuuteen tai osakkeiden käypään arvoon vaan myös osakkeenomistajien hallinnollisiin oikeuksiin eli osakkeiden erilaisuuden kautta muodostuvaan äänioikeuteen tai muihin osakeperusteisiin oikeuksiin. Pieniyhtiössä hallinnoimisoi-keuksien laimentuminen johtaa usein dramaattisempiin seuraamuksiin kuin suuryhtiöissä ja siten suunnattu anti olisi hyvä tehdä osakkeenomistajien yksimielisellä päätöksellä (Pönkä 2012, s. 373–374).

<sup>153</sup> HE 109/2005 vp, s. 102.

rahoitusmuotojen vaikutusten arviointia<sup>154</sup>.<sup>155</sup> Yhtiön, johdon ja osakkeenomistajien etujen mukaista on, että nämä perustelut ja arviot on dokumentoitu<sup>156</sup>.

Hankkivan yhtiön johdon tulee noudattaa tavanomaista tarkempaa huolellisuutta maksukyvyttömän yhtiön osakekannan hankinnassa, sen osakkeiden merkinnässä taikka tehtäessä yhtiön osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitus. Maksullisen osakeannin OYL 9:5:n merkintähinnan perusteluvaatimukset ja suunnatun osakeannin OYL 9:4:n taloudellisen perusteen säännökset eivät koske osakkeita hankkivaa tai oman pääoman ehtoisen sijoituksen tekevää yhtiötä. Tästä huolimatta yhtiöoikeudellisinä periaatteina kyseeseen tulee OYL 1:8:n johdon huolellisuusvelvoite ja siten velvollisuus hinnan määrittelyn oikeellisuuteen ja hankinnan tarkoituksenmukaisuuteen hankkivan yhtiön ja sen osakkeenomistajien etujen kannalta. Huolellisuusvelvoite edellyttää olosuhteisiin nähden asianmukaista selvitysten hankintaa ja harkintaan perustuvaa päätöksentekoa.<sup>157</sup> Lisäksi huomioitaviksi saattavat tulla OYL 1:7:n yhdenvertaisuussäännökset. Tällainen tilanne on kyseessä esimerkiksi silloin, kun osakkeet hankitaan hankkivan yhtiön enemmistöosakkeenomistajan tai tämän intressipiirin omistamasta tai niiden etuihin vaikuttavasta maksukyvyttömästä yhtiöstä. Tämä tarkoittaisi sitä, että hankkivan yhtiön vähemmistöosakkeenomistajat rahoittaisivat järjestelyä, jossa hyötyjinä on enemmistöosakkeenomistaja tai tämän intressipiiri.<sup>158</sup> Ää-

<sup>154</sup> Joka tapauksessa osakkeenomistajien yhteisen edun kannalta tarkoituksenmukaista on huomioida vaihtoehtoiset rahoitusmuodot, kuten vieraan pääoman lisääminen ja niiden ehdot, sekä yhtiön nykyinen taloudellinen tilanne ja tuleva kehitys mahdollisine yhtiön elinkelpoisuuteen liittyvine vaikutuksineen.

<sup>155</sup> Koska osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoituksessa ei anneta vastikeosakkeita, ei sijoituksen saavalta yhtiöltä edellytetä perusteluita sijoitukselle.

<sup>156</sup> HE 109/2005 vp, s. 195. Huolellisuus on toimintatapa (Kaisanlahti 2015, s. 53, 58 ja 62). Huolellisuus edellyttää, että hankitun tiedon perusteella on tehty johdonmukainen päätös (HE 109/2005 vp, s. 41). OYL:n rikkomisessa lähtökohtana on tuottamusolettama (HE 109/2005 vp, s. 195). Tämä johtaa johdon näyttötaakkaan (Mähönen – Villa 2010, s. 461). Eri vaihtoehtojen selvittämisellä ja pohdinnalla on olennainen merkitys arvioitaessa hallituksen jäsenen vastuuta (Hannula – Kari – Mäki 2014, s. 62).

<sup>157</sup> HE 109/2005 vp, s. 195. Mähönen – Villa 2010, s. 461. Huolellisuusvaatimukset ovat ankarammat merkittävässä päätöksissä. Huomioitavaksi tulee myös se, onko ollut erityistä aihetta pyytää tarkempaa selvitystä. (Kaisanlahti 2015, s. 53, 58 ja 62). Kohdeyhtiön tilinpäätöksen osoittamaa heikkoa maksukykyä voidaan jo sellaisena pitää erityisenä aiheena tarkempien selvitysten pyytämiseksi. Lisäksi tilanteen voidaan katsoa edellyttävän tavanomaista tarkempaa harkintaa. Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/12728 vuosina 2006–2009 T Oy oli tuottanut yhteensä 4 000 euron tuloksen ja yhtiön oma pääoma vuonna 2009 oli 10 000 euroa. E Oy hankki T Oy:n osakekannan vuonna 2009, josta se kirjasi 75 000 euroa tytär-yhtiöosakkeisiin.

<sup>158</sup> Johdon tai lähipiirin eduksi tehty toimi katsotaan tahalliseksi (Mähönen – Villa 2010, s. 463. Kaisanlahti 2015, s. 54).

ritapauksessa ilman liiketaloudellista perustetta toteutettu osakehankinta tai oman pääoman ehtoinen sijoitus saattaa olla katsottavissa hankkivan tai sijoituksen tekevän yhtiön OYL 13:1.3:n laittomaksi varojenjaoksi<sup>159</sup>.

### *Kirjanpidollinen arvostus*

Sijoituksen kirjanpidollinen arvostus (emo) yhtiön taseessa nousee esiin, kun (emo)yhtiö hankkii (tytär)yhtiön osakkeita, merkitsee maksullisessa osakeannissa sen osakkeita taikka tekee siihen osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksen. Kirjanpidollisesti yrityksen hankkimat ja omistamat tytäryhtiöosakkeet ovat KPL 4:3:n mukaisia pysyviä vastaavia. Hankintamenoon luetaan hankinnasta aiheutuneet välittömät menot. Osakehankinta ja osakemerkintähinta sekä omistettuun yhtiöön myöhemmin tehdyt oman pääoman ehtoiset sijoitukset katsotaan hankkivan yhtiön tilinpäätöksessä osakkeiden hankintamenoksi.<sup>160</sup> KPL 5:2.2:n mukaan pysyviin vastaaviin kuuluvat arvopaperit aktivoidaan ja ne voidaan arvostaa hankintamenoon tai sitä alhaisempaan todennäköiseen käypään arvoon<sup>161</sup>. Alhaisempaan todennäköiseen käypään arvoon kirjaaminen ei KPL:n esitöiden mukaan edellytä arvonalentumiselta pysyvyyttä<sup>162</sup>. Siten jos tytäryhtiön todennäköinen käypä arvo on hankintahetkellä hankintamenoa alhaisempi tai se muuttuu hankintahetken jälkeen sellaiseksi, tytäryhtiöosakkeet voidaan arvostaa tähän todennäköiseen arvoon, vaikka kyse ei vielä olisikaan pysyvästä arvonalennuksesta. Toisena vaihtoehtona on edellä mainittu osakkeiden arvostus hankinta-

<sup>159</sup> Laitonta varojenjakoa voi olla rahan tai esineiden vastikkeeton antaminen, saamisoikeuden vastikkeeton luopuminen, ylisuuri palkka, omaisuuden luovutus alihintaan tai ostaminen ylihintaan, velan ottaminen ylikorkealla korolla tai liian alhaisella korolla, jos menettelyyn ei liity liiketaloudellista perustetta (Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho, 2010b, s. 29–30. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 1098–1099). Varojen tosiasiallinen aliarvostus tai yliarvostus saatetaan tietyissä tilanteissa katsoa OYL 13:1.3:n laittomaksi varojenjaoksi ja OYL 1:7:n osakkeenomistajien yhdenvertaisuuden vastaiseksi (Immonen 2015, s. 150). Kyläkallion, Irolan ja Kyläkallion mukaan menettely voi olla laitonta varojenjakoa, jos menettely johtaa yhtiön maksukyvyttömyyteen tai kyse on yhtiöjärjestyksen tai yhdenvertaisuuden vastaisesta menettelystä (Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 1101). Tapauksessa KKO 2003:33 kiinteistöyhtiö oli perinyt alihintaista vastiketta osakkeenomistajilta, eivätkä yhtiön tulot riittäneet menojen kattamiseen. Menettely katsottiin laittomaksi varojenjaoksi. Ingströmin mukaan KKO 2003:33 ratkaisun perusteella menettelyä voidaan pitää laittomana varojenjakona, vaikka se ei johtaisi yhtiön maksukyvyttömyyteen (Ingström 2016, s. 280).

<sup>160</sup> Tapauksessa KILA 1999/1591 lautakunta totesi, että osakkeiden hankintamenoksi kirjataan OYL:n mukaisessa osakeannissa päätetty osakkeiden merkintähinnan määrä.

<sup>161</sup> KPL 4:3:n mukaan vaihtuviksi vastaaviksi katsottu arvopaperi aktivoidaan ja arvostetaan joko rahoitusomaisuutena tai vaihto-omaisuutena. Rahoitusomaisuutena arvopaperi KPL 5:2.1:n 2 kohdan mukaan aktivoidaan ja arvostetaan hankintamenoon, kuitenkin enintään todennäköiseen käypään markkinahintaan. Vaihto-omaisuutena arvopaperi KPL 5:6:n mukaan aktivoidaan ja arvostetaan hankintamenoon, kuitenkin enintään luovutushintaan.

<sup>162</sup> HE 89/2015 vp, s. 77. Säännös perustuu tilinpäätösdirektiivin 12 artikla 6 kohdan a alakohdan säännökseen, jonka mukaan jäsenvaltiot voivat sallia pitkäaikaisen rahoitusomaisuuden tilinpäätöspäivän alempaan arvoon tehtävät arvontarkistukset.

menoon. Mikäli tytäryhtiö on maksukyvytön tai tappiollinen, antaa tappiollisuus viitteitä tytäryhtiöosakkeiden hankintamenoa alhaisemmasta todennäköisestä käyvästä arvosta<sup>163</sup>.

Maksukyvyttömyystilanteessa olevan yhtiön osakkeiden arvostukseen liittyy KPL 5:13:n arvonalennussäännös: jos osakkeen todennäköinen tulevaisuudessa kerrottava tulo on pysyvästi kirjanpitoarvoa alhaisempi, erotus tulee kirjata arvonalennuksena kuluksi. Maksukyvyttömän yhtiön osakkeiden hankintamenoa tehtävä arvonalennus heikentää emoyhtiön tilikauden tulosta ja sitä kautta emoyhtiön taseen omaa pääomaa. Tästä huolimatta kirjausta ei voida edellytysten täytyessä jättää tekemättä, sillä säännös on pakottava<sup>164</sup>. KPL:n vuoden 1997 esitöissä ja KPL:n vuoden 2016 lainmuutoksen esitöissä on viitattu todennäköisiin tulonodotuksiin<sup>165</sup>. Tulonodotuksia kuvaa muun muassa tulojen nykyarvo tai todennäköinen luovutushinta<sup>166</sup>. Säännösten lähtökohta on, että tilinpäätöksessä esitetulle euromääräiselle osakkeiden arvolle tulee löytyä tulonodotuksiin liittyvät perustelut. Tilanteessa, jossa yhtiö on tuottanut tappiota peräkkäisinä tilikausina ja yhtiön oma pääoma laskee alle emoyhtiön tytäryhtiöosakkeiden tasearvon, perustelujen merkitys korostuu<sup>167</sup>. KPL 3:2 edellyttää, että tilinpäätöksen tulee antaa oikea ja riittävä kuva sekä tarvittaessa tulee liitetiedoissa antaa lisätietoja oikean ja riittävän kuvan saavuttamiseksi. Vaikka tytäryhtiöosakkeiden arvonalennuskirjauksen edellytykset eivät täytyisi, saattaa oikea ja riittävä kuva edellyttää liiketietojen antamista.

Kirjanpidollisella menettelyllä ja sen oikeellisuudella on yhtiöoikeudellista merkitystä. OYL 8:3 edellyttää nimenomaisesti KPL:n noudattamista tilinpäätöksen laadinnassa<sup>168</sup>. OYL 1:8 puolestaan edellyttää johdolta huolellisuutta ja OYL 6:2:n mukaan

<sup>163</sup> Yksittäisen tilikauden tappiollisuus ei vielä sellaisenaan välttämättä osoita hankintamenoa alhaisempaa todennäköistä arvoa. Jos tappiollisuus on olennaista ja sen voidaan katsoa osoittavan kannattamatonta toimintaa pidemmällä aikavälillä, saattaa se osoittaa alhaisempaa arvoa, ellei ole esitettävissä tilannetta muuttavia strategisia suunnitelmia tai toimia. Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/33882 emoyhtiöllä oli kaksi tytäryhtiötä A Oy ja B Oy. A Oy:n liiketoiminnan tulos oli tappiollista tilikausina 2008–2010, jolloin konserniyhtiöt olivat 510 000 euron konserniavustuksen tukeneet A Oy:n tuloksia. Tilikauden 2010 päättyessä A Oy:n oma pääoma oli 230 000 euroa tappiollinen konserniavustuksista huolimatta. B Oy:n liiketoiminta oli tilikausien 2008–2010 aikana tuottanut välillä pientä voittoa, mutta osinkoa ei ollut jaettu ja yhtiön taseen mukainen oma pääoma oli negatiivinen. Tytäryhtiöiden arvo oli emoyhtiön taseessa vuonna 2010 yhteensä 130 000 euroa.

<sup>164</sup> HE 173/1997 vp, s. 25.

<sup>165</sup> HE 173/1997 vp, s. 25. HE 89/2015 vp, s. 94.

<sup>166</sup> HE 173/1997 vp, s. 25.

<sup>167</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/12728 vuosina 2006–2009 T Oy oli tuottanut yhteensä 4 000 euron tuloksen ja yhtiön oma pääoma vuonna 2009 oli 10 000 euroa. E Oy hankki T Oy:n osakkeet vuonna 2009, josta se kirjasi 75 000 euroa tytäryhtiöosakkeisiin. Tytäryhtiö T Oy:n liiketoiminta vuosina 2010–2011 oli tappiollista ja vuonna 2012 sen oma pääoma oli pudonnut 8 000 euroon. Tilikausien 2009–2012 aikana ei emoyhtiö E Oy:n julkaistuista tilinpäätöksistä ilmene tytäryhtiö T Oy:n osakkeiden hankintamenoa käypään arvoon liittyviä varauksia. Vuonna 2012 emoyhtiö E Oy oli kirjannut T Oy:n osakkeiden hankintamenoa arvonalentumista 70 000 euroa.

<sup>168</sup> Tilinpäätössäännösten rikkominen on myös OYL 8:3:n KPL:n soveltamisvelvoitteen johdosta OYL:n säännösten rikkomista (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 74).

yhtiön hallitus vastaa kirjanpidon ja varainhoidon valvonnasta ja asianmukaisesta järjestämisestä. OYL 6:17:n mukaan yhtiön toimitusjohtaja vastaa, että kirjanpito on lain mukainen ja varainhoito luotettavasti järjestetty. Näiden perusteella, jos yritys hankkii ja omistaa maksukyvyttömän yhtiön osakkeita, voidaan sekä kirjanpito- että yhtiöoikeudellisten säännösten katsoa edellyttävän (emo)yhtiön johdolta huolellista hankitun (tytär)yhtiön osakkeiden hankintamenon KPL 5:13:n arvonalennuksen, KPL 5:2.2:n todennäköisen käyvän arvon ja näiden perusteella tehtävän mahdollisen arvonalennuskirjauksen sekä KPL 3:2:n liitetietoina esitettävien seikkojen selvittämistä ja arviointia, tarpeellista KPL 3:3:n varovaisuuden periaatteen mukaista punnintaa sekä näiden tekijöiden dokumentointia. Mahdolliseen arvonalennusperusteeseen viittaa esimerkiksi se, että tytäryhtiö on tuottanut tappiota tai tytäryhtiöosakkeiden tulontuotto kyky on ollut hankintamenoa nähden heikkoa.<sup>169</sup> Toisaalta hankitun yhtiön osakkeiden nopeaan arvonalennuskirjaus sellaisenaan ei osoita velvoitteiden laiminlyöntiä, jos hankinta ja arvostus aikanaan ovat perustuneet olosuhteisiin nähden asianmukaiseen selvitysten hankintaan ja harkittuun päätökseen<sup>170</sup>.

### *Sijoituksen arvonalennus ja menetys tuloverotuksessa*

Tuloverotuksessa arvonalennuksen vähennyskelpoisuus ei seuraa kirjanpitoa. Osake-, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksen arvonalennus on sijoituksen tehneelle EVL 42.2 §:n mukaisena menetyksenä vähennyskelpoinen meno<sup>171</sup>. Säännös edellyttää menetykseltä lopullisuutta. Toisaalta TVL 50.3 §:n mukaan luovutustappioon rinnastettu arvopaperin vähennyskelpoinen menetys edellyttää säännöksen sanamuodon mukaisesti konkurssia tai muuta siihen verrattavaa lopullisena pidettyä syytä<sup>172</sup>. Näistä johtuen tulonodotusten alentumiseen perustuva arvonalennus ei ole EVL:n eikä TVL:n

<sup>169</sup> Huolellisuus-, selvittämis-, arviointi-, punninta- ja dokumentointivelvoitteen voidaan katsoa koskevan tilannetta, jossa on ilmennyt viitteitä mahdollisesta arvonalennusperusteeseen olemassaolosta, riippumatta siitä kirjataanko arvonalennusta tai esitetäänkö siitä liitetieto vai ei.

<sup>170</sup> HE 109/2005 vp, s. 195. OYL 22:1:n korvausvastuuta ei synny, jos päätös ja toteutus on tehty ilman oman edun tavoittelua, riittävällä valmistelulla ja uskoen järjestelyn yrityksen edun mukaisuuteen (Kaisanlahti 2015, s. 53).

<sup>171</sup> EVL 8.1 ja 51 d §. KHO 2001:28. Ossa 2017, s. 87–90. Verohallinnon ohje, Yhteisön käyttöomaisuusosakkeiden luovutusten verokohtelu, Dnro A54/200/2016.

<sup>172</sup> TVL 46 §. KVL 2004/60, ei muutosta KHO 11.4.2005 T 814.

mukaan vähennyskelpoinen ennen kuin osakkeet on menetetty lopullisesti joko luovutuksessa, saneerauksen akordina<sup>173</sup> tai konkurssissa.<sup>174</sup> Tällöinkin hankintameno on vähennyskelpoinen tuloverotuksessa ainoastaan silloin, kun kyse on muusta kuin EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeesta<sup>175</sup>.

## 2.2 Oikeustoimen syntyminen saneerausohjelman vahvistamisella

### 2.2.1 OYL:n mukaisen oikeustoimen ”itsenäisyys” saneerauksessa

Osakeanti, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitus ovat OYL:ssa säädettyjä menetteilyjä. Osakeanti yhtiöoikeudellisena toimena edellyttää OYL 9:2:n nojalla yhtiökoukousen päätöstä. Osakeantipäätös, jossa annetaan uusia osakkeita, sekä uudet osakkeet ja osakepääoman korotus tulee OYL 9:7, 9:14 ja 11:4:n mukaan rekisteröidä. Osakepääomasijoituksesta OYL 11:3:n nojalla ja SVOP-rahastosijoituksesta yleistoimivallan perusteella päättää hallitus<sup>176</sup>. Osakepääomasijoituksen osakepääoman korotus edellyttää OYL 11:4:n mukaan rekisteröintiä. Lähtökohtana voidaan pitää, että vaikka

<sup>173</sup> *Akordilla* tarkoitetaan tässä väitöskirjassa sellaista saamisten tai sijoitusten (osittaista) anteeksiantamista, joka on voitu toteuttaa saneerauksessa, konkurssissa tai vapaaehtoisesti sopimusperusteisena järjestelyinä.

<sup>174</sup> Tapauksessa KVL 1996/111 yhtiön liiketoiminta oli tappiollista ja yhtiön oma pääoma menetetty vuonna 1991. Yhtiö asetettiin konkurssiin vuonna 1995. Osakkeiden arvonmenetyksestä johtuva luovutustappio katsottiin luonnollisen henkilön tuloverotuksessa TVL 50.1 §:n perusteella syntyneen silloin, kun arvonmenetystä voitiin pitää lopullisena eli viimeistään silloin, kun velkojienkokouksessa oli annettu lopputilitys. Tapauksessa KHO 2011:55 yhtiön osakepääoma oli menetetty vuonna 2003, yhtiö asetettu konkurssiin vuonna 2005, jakoluetteloehdotus oli laadittu vuonna 2006 ja lopputilitys annettu vuonna 2007. Arvonmenetystä pidettiin luonnollisen henkilön tuloverotuksessa TVL 50.1 ja 50.3 §:n perusteella lopullisena vuonna 2005. Saneerausmenettelyssä menetyksen vähennyskelpoisuutta varten vaaditaan vahvistettu saneerausohjelmaehdotus (Verohallinnon ohje, Saamisten arvonalenemisten vähennyskelpoisuus elinkeinotulon verotuksessa, Dnro A90/200/2018. Myrsky – Malmgrén 2014, s. 202 alaviite 259. Tikka ym. 2018, kappale 11, Muu rahoitusomaisuus, 21.10.2017). Pääsääntöisesti lopullisuus määräytyy tuomioistuimen vahvistaman jakoluettelon perusteella ja aikaisempi määräytyminen edellyttää, että pesänhoitaja antaa todistuksen jako-osuudetomasta saatavasta (Myrsky – Malmgrén 2014, s. 206).

<sup>175</sup> KHO 2005:24.

<sup>176</sup> HE 109/2005 vp, s. 79. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 785–786. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 79. Immonen – Villa 2015, s. 48–49. Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 753–755.

osakeanti, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitus toteutetaan YrSanL:n mukaisen saneerausmenettelyn yhteydessä, yhtiöoikeudellisia säännöksiä ei voida sivuuttaa<sup>177</sup>.

YrSanL ei sisällä omia säännöksiä osakeannin, osakepääoma- tai SVOP-rahastosi-joituksen hyödyntämisestä tervehdyttämistoimena ja osana yrityssaneerausmenette-lyä. YrSanL:n esitöissä näihin järjestelyihin on viitattu kahdessa kohdassa. Saneeraus-ohjelmaehdotukseen voidaan sisällyttää sen vahvistamisen edellytykseksi esimerkiksi osakepääoman korottaminen ja suunnattu osakeanti<sup>178</sup>. Lisäksi esitöissä on todettu, että saneerausohjelmassa voidaan käyttää sijaissuorituksia, kuten velkojille suunnattua osakeantia<sup>179</sup>. YrSanL:ssa ja esitöissä ei ole kuitenkaan tuotu esille, miten tällaiset toi-met käytännössä toteutetaan niin, että otetaan huomioon sekä YrSanL:n että OYL:n säännökset ja edellytykset.

### *Oikeusvaikutusten ulottuvuuden rajaaminen*

Saneerausohjelman vahvistamisella on hyvin merkittäviä oikeusvaikutuksia. Yr-SanL 57 §:n mukaan saneerausohjelmassa säädettyjen saneerausvelkojen<sup>180</sup> ja muiden oikeussuhteiden ehdot määräytyvät saneerausohjelman mukaisesti saneerausohjelman vahvistamisella<sup>181</sup>. YrSanL:n esitöissä on erotettu toisistaan saneerausvelat, itsenäiset oikeustoimet ja muut kuin itsenäiset oikeustoimet. YrSanL 57 § koskee saneerausvel-koja. Lisäksi säännöksessä selvennetään, että muiden saneerausohjelmassa määritel-tyjen oikeussuhteiden ehdot määräytyvät saneerausohjelman mukaisesti. Tällainen muu ehto on esimerkiksi oikeus vastikkeeseen tehdystä työstä. Tämän jälkeen itsenäi-sistä oikeustoimista lain esitöissä todetaan seuraavaa:

*Jos saneerausohjelmaan sisältyy tai liittyy velallisen ja jonkun velkojan tai si-vullisen välisiä oikeustoimia, kuten omaisuuden luovutusta koskevia sopimuk-sia, jotka ovat luonteeltaan itsenäisiä, vaikkakin ne perustuvat saneerausoh-jelman mukaisiin järjestelyihin ja niiden toimeenpanoon, tällaisten oikeustoin-ten vaikutukset ja oikeussuhteiden ehdot määräytyisivät samalla tavoin kuin*

<sup>177</sup> YrSanL 1 §:n mukaan YrSanL:a sovelletaan sen estämättä, mitä muualla laissa säädetään velkojan oikeudesta maksuun. Lain esitöissä todetaan, että YrSanL:n säännökset syrjäyttävät velkasuhteeseen liittyvät velkasuhteen sopimuksessa tai muissa laissa sovellettavat säännökset. Syrjäytettävänä sään-nöksinä mainitaan laki verojen ja maksujen perimisestä ulosottoin 367/1961 (kumottu lailla ve-rojen ja maksujen täytäntöönpanosta 706/2007) sekä laki verojen ja maksujen perimisen turvaami-sesta 395/1973. (HE 182/1992 vp, s. 61). YrSanL:n säännökset ovat toissijaisia suhteessa erityis-säännöksiin (HE 152/2006 vp, s. 56). Näin ollen YrSanL ei sellaisenaan voi syrjäyttää tai jättää huomioimatta OYL:n säännöksiä.

<sup>178</sup> HE 182/1992 vp, s. 39 ja 97.

<sup>179</sup> HE 182/1992 vp, s. 45 ja 88.

<sup>180</sup> Saneerausvelalla tarkoitetaan YrSanL 3.1 §:n 5 kohdan mukaan velkaa, joka on syntynyt ennen sa-neeraushakemuksen vireilletuloa.

<sup>181</sup> Saneerausohjelman vahvistaminen tarkoittaa, että saneerausvelkojen entiset ehdot väistyvät ja kor-vautuvat ohjelman mukaisilla ehdoilla. Vaikutus seuraa lopullisesti vahvistamispäätöksen lainvoi-maisuudesta. (Koskelo 1994, s. 330). Saneerausohjelma on tarkoitettu lopulliseksi ratkaisuksi (Koulu 1998, s. 25). YrSanL 77.3 §:n mukaan saneerausohjelmaa tulee noudattaa muutoksenhausta huolimatta, ellei tuomioistuimien toisin määrää.

*vastaavanlaisten oikeustointen yhteydessä yleensä. Saneerausohjelman vahvistamispäätöksellä ei siten olisi vaikutusta tällaisten oikeustointen tai niihin perustuvien oikeussuhteiden sisältöön.*<sup>182</sup>

YrSanL 57 §:ssä käytetään käsitettä *muu oikeussuhde*, kun taas lain esitöissä on tästä erotettu käsite *itsenäinen oikeustoimi* ja *muu kuin itsenäinen oikeustoimi*. Näiden merkitysero jää epäselväksi. Laista ja esitöistä ei yksiselitteisesti ilmene, mitä tarkoitetaan *luonteeltaan itsenäisellä oikeustoimella*. Sanamuodosta saa sen käsityksen, että oikeus vastikkeeseen työstä olisi luonteeltaan muu kuin itsenäinen oikeustoimi, kun taas omaisuuden luovutus olisi itsenäinen oikeustoimi. Lisäksi laissa puhutaan oikeussuhteiden ehdoista, kun taas lain esitöissä viitataan oikeustoimien vaikutuksiin ja oikeussuhteiden ehtoihin sekä sisältöön. Rajoitukset itsenäisten oikeustoimien kohdalla voisivat tämän perusteella olla laajemmat. Toisaalta kummassakaan ei viitata suoraan oikeustoimen syntyyn osana saneerausohjelman vahvistamismenettelyä.

Koskelo on katsonut, että saneerausohjelman vahvistaminen koskee velkajärjestelyjä. Saneerausohjelman oikeusvaikutukset ulottuvat vain saneerausvelkoihin. Saneerausohjelmassa voidaan kuitenkin määrätä muista järjestelyistä, kuten esimerkiksi suunnatusta osakeannista velka-akordin sijaan, pääomalinjärjestelystä tai saneerausvelkojen muuttamisesta oman pääoman ehtoiseksi sijoituksiksi. Tällaiset järjestelyt eivät perustu YrSanL:iin. Saneerausmenettelyn yhteydessäkin toimenpide on mahdollista ainoastaan velkojan suostumuksella. Jos saneerausohjelmassa on YrSanL:iin perustumattomia oikeustoimia, jotka ovat oikeudellisesti itsenäisiä, kuten esimerkiksi velkojen muuttaminen oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi, ei saneerausohjelman vahvistamispäätös korvaa oikeustoimen toimenpiteitä, päätöksentekomenettelyä eikä oikeustoimia. Kytkentä tällaisten järjestelyjen ja saneerausohjelman välillä on YrSanL 55.3 §:n vahvistamisen ehtona<sup>183</sup> tai YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehtona<sup>184, 185</sup>.

<sup>182</sup> HE 182/1992 vp, s. 97.

<sup>183</sup> YrSanL 55.3 §:n mukaan tuomioistuin ei saa vahvistaa saneerausohjelmaa ennen kuin ehdon osapuolet tai osapuoli on täyttänyt kyseisen ehdon.

<sup>184</sup> YrSanL 64.3 § mukaan tuomioistuin voi määrätä velkojan velkajärjestelyn raukeamaan, jos ohjelmassa on siihen tarkoitettu peruste. Vaatimuksen voi esittää valvoja tai velkoja oman saatavansa osalta. YrSanL 64.3 §:n raukeamisedhon tulee olla nimenomainen ja saneerausohjelmassa tulee mainita raukeamisen uhasta (Koulu 1998, s. 204. Koulu 2018c, kappale 8 Maksuohjelman laiminlyönti, 22.6.2017). YrSanL 64.3 §:n mukaan velallisen esittämä väite johtaa tämän velkajärjestelyn raukeamiseen ja valvojan esittämä väite johtaa kaikkien velkajärjestelyjen raukeamiseen. Valvojan esittämän väitteen seuraamukset vastaavat YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamista (Koulu 1998, s. 211). Raukeamisperuste voidaan kirjoittaa sen sisältöiseksi, että velkoja voi vaatia kaikkien velkajärjestelyjen eli koko saneerausohjelman raukeamista (Sorri 2009b, s. 224). Vrt. YrSanL 64.3 §:n sanamuoto, jonka mukaan raukeamisperuste koskee velkajärjestelyn raukeamista ja vaatimuksen voi esittää velkoja oman saatavansa osalta.

<sup>185</sup> Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331.

Myös Koulu on katsonut, että YrSanL 65.3 §:n saneerausohjelman raukeamisessa pysyvät oikeustoimet eivät synny saneerausohjelman vahvistamisella<sup>186</sup>. Toisin sanoen vain saneerausohjelmassa raukeavat oikeustoimet voisivat olla saneerausohjelman vahvistamisella sitovia ja syntyviä oikeustoimia. Raukeamista koskevaa kysymykseen on otettu kantaa oikeuskäytännössä. KKO 1996:91 ratkaisun mukaan itsenäiset oikeustoimet eivät raukea, vaikka saneerausohjelma raukeaa.

***Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748***

Itsenäisen oikeustoimen sitovuudesta ja syntymisestä saneerausohjelman määräyksellä ja vahvistamisella ei ole KKO:n ratkaisua<sup>187</sup>. Alimmissa oikeusasteissa tähän asiaan on otettu kantaa HO:ssa tapauksessa Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, jossa pääomalinajärjestelyistä oli otettu määräykset saneerausohjelmaehdotukseen, mutta ei ollut tehty nimenomaisia sitoumuksia pääomalinajärjestelyistä osapuolten kesken<sup>188</sup>. Ratkaisunsa perusteluissa KäO toteaa, että YrSanL:n säännökset ja YrSanL:n esityöt korostavat, että YrSanL:ssa sääntelemättömien toimenpiteiden osalta on noudatettava kyseisen toimenpiteen muotoa ja menettelyä. Lisäksi KäO toteaa, että kyseisessä tapauksessa ei ollut tehty varsinaista erillistä pääomalinanaa koskevaa sopimusta ja siksi oli tarkasteltava sitä, onko saneerausmenettelyn yhteydessä toteutunut yksityisoikeudellisena sopimuksena hyväksytty sopimus. KäO perusti ratkaisunsa sille, että ohjelmaehdotus voitiin rinnastaa sopimukseen tähtääväksi tarjoukseksi ja velkojan saneerausohjelman puolesta äänestäminen oli velkojan ilmaisema tahto sitoutua pääomalinajärjestelyyn. Tästä johtuen velkojat, jotka olivat äänestäneet ohjelmaehdotuksen puolesta, katsottiin sitoutuneiksi pääomalinajärjestelyyn.<sup>189</sup>

<sup>186</sup> Koulu 1998, s. 216–217. Koulu mainitsee osakeannit, omaisuuden luovutukset ja rahoitusjärjestelyt sekä toteaa, että YrSanL 65.3 §:n raukeaminen ei ulotu näihin toimiin. Sen jälkeen hän toteaa, että YrSanL 65.3 §:n pysyvyys rajoittuu saneerausohjelman perusteella tehtyihin oikeustoiimiin, jotka ovat synonyymejä ohjelmassa määrätyle toimenpiteille, johon ohjelma velvoittaa saneerausvelallisen ryhtymään. Pääomalinana KKO 1996:91 ratkaisun perusteella ei raukea saneerausohjelman raukeamisessa. Ratkaisu osoittaa yhteyden saneerausohjelman raukeamisen ja YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelyjen kesken. Pääomalinan perustaminen voidaan toteuttaa vain saneerausvelallisen ja velkojan sopimuksella eikä siinä ole kyse YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelystä. (Koulu 1998, s. 216–217).

<sup>187</sup> KKO 1996:91 ratkaisu otti kantaa itsenäisen oikeustoimen raukeamiseen, mutta ei sen sitovuuteen tai syntymiseen saneerausohjelman määräyksellä ja vahvistamisella.

<sup>188</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748, koski 15.3.1995 vahvistettua saneerausohjelmaa ja niin sanottua vakautettua lainaa. Tuolloin ei vakautetusta lainasta ollut säädöksiä VOYL:ssa, mutta vakautetun lainan käsitteellä oli jo tuolloin vakiintunut merkitys sisältö (KKO 1996:91. Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, s. 19. HE 89/1996 vp, s. 26). Vakautettu laina vastaa VOYL 5 luvun ja OYL 12 luvun pääomalinana (HE 89/1996 vp, s. 85. HE 109/2005 vp, s. 120).

<sup>189</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748, KäO:n ratkaisussa velkojat, jotka olivat vastustaneet vakauttamista tai eivät olleet osallistuneet äänestykseen, eivät tulleet sidotuksi vakauttamisjärjestelyyn.

Itsenäisen oikeustoimen syntyminen Helsingin KäO:n ratkaisun<sup>190</sup> mukaisesti on kyseenalaista. KäO toteaa perusteluissaan, että YrSanL ei sisällä määräyksiä, joiden perusteella velkoja tulisi sidotuksi muihin kuin YrSanL:n mukaisiin toimenpiteisiin. Ei ole myöskään säännöksiä siitä, että saneerausohjelman vahvistaminen sitoisi velkoja YrSanL:ssa sääntelemättömään toimenpiteeseen. Helsingin KäO:n ratkaisun perusteluiden voidaan katsoa olevan ristiriidassa lopputuloksen kanssa. Lopputuloksenahan oli, että velkoja tuli sidotuksi muuhun kuin YrSanL:n mukaiseen toimenpiteeseen eli pääomalinajärjestelyyn. Lisäksi ratkaisun ja perusteluiden voidaan katsoa olevan poikkeavat YrSanL:n tarkoituksen, YrSanL:n esitöiden sekä Koskelon ja Koulun kannanottojen kanssa. YrSanL 1 §:n mukaan lain tarkoituksena nimittäin on, että saneerausohjelman vahvistamisella voidaan määrätä vain YrSanL:ssa säädettyistä toimenpiteistä. YrSanL:n esitöiden, Koskelon ja Koulun mukaan saneerausohjelman vahvistamispäätöksellä ei ole vaikutusta itsenäisiin oikeustoimiin tai niihin perustuvien oikeus-suhteisiin.<sup>191</sup> KäO on kuitenkin edellä mainituista perusteluistaan ja itsenäisen oikeustoimen luonteesta huolimatta katsonut, että ohjelmaehdotuksessa määrätyt itsenäisetkin oikeustoimet voivat tulla velkojaa sitovaksi saneerausohjelman äänestyskäyttäytymisellä. KäO:n ratkaisu johtaisi siihen, että kaikki oikeustoimet, jotka voivat tulla osapuolia sitovaksi tarjoukseen annettuna vastauksena, riippumatta siitä ovatko ne itsenäisiä oikeustoimia vai ei, tulisivat sitoviksi saneerausohjelman vahvistamisella äänestyskäyttäytymisen perusteella. Ratkaisu tarkoittaisi myös sitä, että jos oikeustoimesta on määrätty kaikkia velkojaryhmiä koskevana, oikeustoimi muodostuisi eri velkojaryhmien velkoja sitovaksi sen perusteella, kuka velkojista on äänestänyt saneerausohjelman vahvistamisen puolesta. Tällaisten seuraamusten ei voida katsoa olleen lain tarkoituksena.

Helsingin KäO:n ratkaisun<sup>192</sup> merkitystä osakeannin, osakepääoma- ja SVOP-rahasijoituksen tulkinnassa heikentää se, että ratkaisu ja perustelut ovat ajalta, jolloin pääomalinasta ei ollut säädetty OYL:ssa. Lisäksi painoarvoa heikentää se, että kyse on alimman oikeusasteen perusteluista eikä KKO:n ratkaisun puuttuessa voida varmistua tulkinnan pitävyydestä varauksetta. Helsingin HO valitusasteena on kirjannut ratkaisussaan esitetyt valitukset ja niihin annetut vastaukset sekä tämän jälkeen maininnut tutkineensa KäO:n tuomion oikeellisuuden vedotuvin osin ja todennut, ettei aihetta ratkaisun muuttamiseen ole ilmennyt. Toisin sanoen, ratkaisun painoarvoa heikentää myös se, että Helsingin HO ei ole perustellut näiden vedottujen osien oikeellisuuksia tai muutoinkaan ratkaisuaan.<sup>193</sup>

<sup>190</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>191</sup> HE 182/1992 vp, s. 97. Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331. Koulun 1998, s. 216–217.

<sup>192</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>193</sup> Helsingin KäO:n ratkaisu on HO:n ratkaisu eikä itsenäisten oikeustoimien syntymisestä ja sitovudesta ole KKO:n ratkaisua. Ratkaisu on KKO 1996:91 ratkaisun jälkeiseltä ajalta. Ratkaisua ei ole oikeuskirjallisuudessa erityisemmin kyseenalaistettu, vaikka sitä onkin kommentoitu (Tuomisto 2001, s. 16–17).

Osakeanti, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitus ovat OYL:ssä säädettyjä oikeustoimia ja siten YrSanL:n tarkoittamia itsenäisiä oikeustoimia. Tämä on yhdenmukainen tulkinta niin YrSanL:n esitöiden, Koskelon, Koulun kuin Helsingin KäO:n ratkaisun perusteluiden kanssa<sup>194</sup>. Selvää on se, että jos osapuolet toteuttavat järjestelyjen vaatimat oikeustoimet, kuten päätökset ja rekisteröinnit, oman pääoman ehtoiset sijoitukset syntyvät ja sitovat osapuolia.

### 2.2.2 *Sitovuus velallista kohtaan*

YrSanL:sta tai lain esitöistä ei suoraan ilmene, miltä osin saneerausohjelman vahvistaminen sitoo velallista. Voidaan pohtia sitä, vastaako YrSanL 57 §:n saneerausohjelman vahvistaminen saneerausvelallisen hallituksen ja yhtiökokouksen suostumusta tai päätöstä vai edellyttääkö saneerausohjelman määräys sitovuudeltaan näiden nimenomaista tahdonilmaisua tai oikeustoimea. Sitovuudella on olennainen merkitys yrityksen, yrityksen osakkeenomistajien ja velkojien kannalta. OYL:ssä lähtökohtana on, että yhtiön osakkeenomistajat tekevät yhtiötä koskevat päätökset<sup>195</sup>. Sen sijaan saneerausohjelmaa voidaan tehdä ja saneerausmenettely aloittaa velkojien hakemuksena, saneerausohjelman vahvistamisessa velallisyriyksellä tai sen osakkeenomistajilla ei ole äänivaltaa eikä saneerausohjelman vahvistaminen edellytä velallisyriyksen tai sen osakkeenomistajien suostumusta<sup>196</sup>. Saneerausohjelman vahvistamisesta päättävät YrSanL 8 luvun mukaisesti velkojat. Vahvistaminen on mahdollista jopa yhden velkojan hyväksymisellä<sup>197</sup>. Jos saneerausohjelman vahvistamisella olisi mahdollista määrätä yritystä koskevista asioista vapaasti, esimerkiksi määräämällä suunnatusta osakeannista, mahdollistaisi saneerausmenettely velkojille poikkeuksellisia ja OYL:n hengen vastaisia vaikutusmahdollisuuksia huomattavasti laajemmin kuin pelkästään YrSanL:n tarkoittamaa velallisyriyksen velkojen järjestelyn. Toisaalta kyse on siitä, voidaanko saneerausohjelman vahvistamisen katsoa sitovan oikeustoimen osapuolia eli muodostuuko osapuolten välille oikeus ja velvollisuus oikeustoimen loppuun saattamiseen. Jos sitovuus muodostuu, tulee velkojan huomioida tämä jo etukäteen eli äänestäessään saneerausohjelman hyväksymisestä. Vastaavasti sitovuudella voi olla

<sup>194</sup> HE 182/1992 vp, s. 97. Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331. Koulu 1998, s. 216–217. Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>195</sup> OYL 5:1:n mukaan osakkeenomistajilla on yhtiökokouksessa päätöksenteko-oikeus. OYL 5:2:n mukaan osakkeenomistajat voivat yksimielisinä päättää toimitusjohtajan ja hallituksen yleistoimivaltaan kuuluvasta asiasta.

<sup>196</sup> YrSanL 5.1 § 2 ja 3 kohdat sekä 8 luku. HE 182/1992 vp, s. 38.

<sup>197</sup> YrSanL 54 §:n mukaisessa pakkovahvistamisessa saneerausohjelmaehdotus voidaan vahvistaa, jos yksi velkojaryhmä on äänestänyt hyväksymisen puolesta enemmistöllä ja he edustavat vähintään viidennestä huomioon otettavien velkojien saatavista. Jos yrityksellä on esim. yksi velkoja vakuusvelkojana, muodostetaan tästä velkojasta YrSanL 51.3 §:n mukaisesti oma velkojaryhmänsä. Tällöin, jos kyseisellä vakuusvelkojalla on vähintään viidennes huomioon otettavien velkojien saatavista, on tämän hyväksymisellä mahdollista vahvistaa ohjelmaehdotus.

merkitystä velallisyriykselle ja velkojalle, kun pohditaan mahdollisuutta puuttua ohjelmaehdotuksessa määrätyn velvoitteen laiminlyöntiin YrSanL:n tai muiden säännösten keinoin. Sitovuudella on erityistä merkitystä kaikille osapuolille silloin, jos yhtiön tilanne muuttuu. Näin on esimerkiksi mahdollisessa velkajärjestelyn tai saneerauksen raukeamisessa taikka yhtiön myöhemmissä konkurssissa.

### *Päätöksentekosedellytykset ja tahto sitoutua*

YrSanL:ssa ei ole suoraan otettu kantaa velallisen sidonnaisuuteen saneerausohjelman määräystä kohtaan. YrSanL:n muutoksen esitöissä on todettu, että velallisen on noudatettava saneerausohjelmaa, kun päätös vahvistamisesta on tehty<sup>198</sup>. Toisaalla kuitenkin lain esitöistä ilmenee, että saneerausohjelmalla ei ole mahdollisuutta puuttua suoraan yhtiön sisäiseen päätöksentekoon tai pakottaa velallisyhtiötä tai yhtiön omistajia ohjelmaehdotuksessa esitettyihin ratkaisuihin<sup>199</sup>. Yrityksen sisäistä päätöksentekoa edellyttävät toimet voidaan sitoa velkajärjestelyihin joko niin, että niiden toteuttaminen asetetaan YrSanL 55.3 §:n saneerausohjelman vahvistamisen ehtoiksi, tai niin, että niiden toteuttamatta jättäminen määrätään YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehdoksi. Esimerkkeinä on mainittu kustannusrakenteen muutos, henkilöstöjärjestelyt, johdon vaihtaminen, osakeanti ja osakepääoman korotus.<sup>200</sup> Näiden perusteella voidaan katsoa, että YrSanL:n tarkoituksena ei ole ollut syrjäyttää hallituksen tai yhtiökokouksen päätöksentekoa taikka katsoa saneerausohjelman vahvistamista hallituksen tai yhtiökokouksen päätöksentekoa vastaavaksi toimeksi<sup>201</sup>.

Oikeuskirjallisuudessa saneerausohjelman määräysten sitovuudesta on oltu yksimielisiä. Koulu on todennut, että saneerausohjelman vahvistaminen ei korvaa OYL:n mukaista päätöksentekoa, ja viitannut osakeantiin, joka OYL 9:2:n mukaan edellyttää yhtiökokouksen päätöstä<sup>202</sup>. Niin ikään Raitala on esittänyt, että velkojan saatavan konvertointi<sup>203</sup> osakemerkinnäksi ei voi perustua pelkkään saneerausohjelman määräykseen, koska yhtiön taholta edellytetään yhtiökokouksen päätöstä. Saneerausohjelmassa ei voida myöskään määrätä velallisyhtiötä hankkimaan rahoitusta.<sup>204</sup> Sorrin mu-

<sup>198</sup> HE 152/2006 vp, s. 71.

<sup>199</sup> HE 182/1992 vp, s. 39.

<sup>200</sup> HE 182/1992 vp, s. 39 ja 44. Raukeamisperuste voi olla mikä tahansa saneerausvelalliselle määrätty velvoite tai ulkoinen tapahtuma, kuten tappiollisuus (Koulu 1998, s. 171).

<sup>201</sup> YrSanL:n säännökset ovat toissijaisia suhteessa erityissäännöksiin (HE 152/2006 vp, s. 56).

<sup>202</sup> Koulu 2018c, kappale 7, Soveltamisala, 26.6.2017.

<sup>203</sup> Konvertoinnilla tarkoitetaan velan muuttamista toisen luonteiseksi. Esim. pääomallainan muuttaminen SVOP-rahastosijoitukseksi on konvertointia. Kun saamisioikeus muutetaan toisen luonteiseksi osakeantina eli antamalla vastikkeena osakkeita ja merkintähintasaaminen maksetaan kuittaamalla se vastakkaista velkaa vastaan, voidaan käyttää nimitystä *konvertointi* tai *kuittaaminen*. Tässä väitöskirjassa nimityksiä *konvertointi* ja *muuttaminen* käytetään toistensa synonyymeinä.

<sup>204</sup> Raitala 2009a, s. 171–172.

kaan saneerausohjelma ei ole tässä merkityksessä velkojan ja velallisen välinen oikeuksia tai velvollisuuksia luova sopimus<sup>205</sup>. Koskelo on puolestaan todennut, että oman pääoman ehtoinen järjestely voidaan toteuttaa osana saneerausohjelmaa, mutta arviointi tehdään tällöinkin yhtiöoikeudellisten sääntöjen perusteella ja velkojan suostumuksella. Hänen mukaansa saneeraustoimenpiteet edellyttävät velallisyrittäjien toimielinten tai omistajien myötävaikutusta. Olennaista onkin, että saneerausohjelman yritysjärjestelyä koskeva määräys ja yritysjärjestely voidaan yhtiöoikeudellisesti kytkeä toisiinsa. Tähän on käytettävissä YrSanL:n pohjalta kaksi mekanismia: YrSanL 55.3 §:n vahvistamisen ehto tai YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehto.<sup>206</sup> Myös Koulou on katsonut, että osakeantia tai rahoitusjärjestelyjä ei voida tehdä ilman nimenomaisia sopimuksia velallisen ja velkojan välillä<sup>207</sup>.

Ylimpänä oikeusasteena KKO ei ole ottanut kantaa velallisen sidonnaisuuteen saneerausohjelman määräystä kohtaan. Asiasta on vain HO:n ratkaisuna Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisu<sup>208</sup>, jossa on ollut kyse saneerausohjelmassa määrätyn pääomalainan sitovuudesta. Asiassa ratkaistiin sitovuus velkojaa kohtaan, mutta ratkaistavana ei ollut järjestelyn sitovuutta velallisyrittäjää kohtaan. Ratkaisussa KäO toi esille, että sitovuus tulee ratkaista kyseisen oikeustoimen edellyttämällä tavalla. KäO katsoi, että saneerausohjelmaehdotuksen määräystä voitiin pitää yksityisoikeudelliseen sopimukseen tähtääväksi tarjoukseksi ja velkojan saneerausohjelman puolesta äänestämistä tahdoksi sitoutua tähän tarjoukseen. Siten velkoja tuli yksityisoikeudellisella tavalla sidotuksi saneerausohjelman määräykseen. Ratkaisun perustelut noudattavat varallisuus oikeudellisista oikeustoimista annetun lain (228/1929, jäljempänä OikTL) 1 §:n edellytyksiä, jonka mukaan sitoutumiselta edellytetään tarjouksen antajan ja vastauksen antajan tahdonilmaisua<sup>209</sup>. Ratkaisussa KKO 2006:71 näitä edellytyksiä on tarkennettu toteamalla, että tarjoukselta ja vastaukselta edellytetään nimenomaista tarkoitusta ja yksimielisyyttä sitoutumisesta ja sitoutumisen sisällöstä. Koska ohjelmaehdotukseen otetun itsenäistä oikeustoimea koskevan määräyksen sitovuus edellyttää velkojan nimenomaista tahdonilmaisua hyväksynnästä, tulisi vastaavasti katsoa, että sitovuus edellyttää velallisen nimenomaista tahdonilmaisua hyväksynnästä. Näin on varsinkin, kun otetaan huomioon, että velkojalla on mahdollisuus äänestysensä kautta ottaa kantaa saneerausohjelman hyväksymiseen, kun taas velallisella tai sen osakkeenomistajilla ei ole äänivaltaa. Lisäksi saneerausohjelman vahvistaminen ei edellytä velallisen tai sen osakkeenomistajan suostumusta, ja käytännössä saneerausohjelma vahvistetaan ilman heidän suostumustaan.

<sup>205</sup> Sorri 2009a, s. 179.

<sup>206</sup> Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331.

<sup>207</sup> Koulou 1998, s. 216–218.

<sup>208</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>209</sup> Norros 2018, s. 69. Saarnilehto – Annola 2018, kappale 3, Sopimuksen synty, Kehotus tarjoukseen ja Täsmällisyys, 5.11.2017. OikTL 1 §:n mukaan tarjous sopimuksen tekemisestä ja sellaiseen tarjoukseen annettu vastaus sitovat tarjouksen tekijää ja vastauksen antajaa.

Saneerausvelallinen on voinut antaa kirjallisen lausuman saneerausohjelmaehdotuksesta. Tuomioistuimen on YrSanL 72.1 §:n mukaan varattava asianosaisille eli myös velallisy yritykselle tilaisuus lausuman antamiseen<sup>210</sup>. Koskelon mukaan tarkoituksena on selvittää velallisen suhtautuminen saneerausohjelman toteutuskelpoisuuden kannalta ja velallisella on mahdollisuus vedota esteperusteisiin<sup>211</sup>. Yhtiön hallitus tai yhtiökokous ovat lausumassaan voineet ilmoittaa yleisesti hyväksyvänsä ohjelmaehdotuksen<sup>212</sup>. Toisaalta on mahdollista, että hallitus tai yhtiökokous ovat lausumassaan nimenomaisesti hyväksyneet ohjelmaehdotuksessa yksilöidyn oikeustoimen tai antaneet erikseen asianomaiselle taholle tiedon yksilöidyn oikeustoimen hyväksynnästä. Osakeannin kohdalla tällaisen yleisen tai erityisen hyväksynnän ei voida katsoa johtavan velallisen sitoutumiseen, ellei yhtiökokous ole tehnyt tai ei tee edellytysten mukaista yksilöityä osakeantipäätöstä sekä tarvittaessa rekisteröi päätöstä, uusia osakkeita ja osakepääoman korotusta<sup>213</sup>. Osakepääomasijoitus edellyttää niin ikään rekisteröintiä.

SVOP-rahastosijoituksen kohdalla kyse on hallituksen päätöksestä, jossa ei ole rekisteröintivelvoitetta<sup>214</sup>. Hallituksen päätös voidaan tehdä enemmistöpäätöksenä, kun paikalla on yli puolet jäsenistä<sup>215</sup>. Kuitenkaan ei ole selvää, voidaanko hallituksen antamaa yleistä YrSanL 72 §:n lausumaa SVOP-rahastosijoitusmääräyksen sisältävän saneerausohjelman hyväksymisestä pitää yhtiötä sitovana kyseistä sijoitusjärjestelyä koskevana hyväksyntänä tai päätöksenä. OikTL 1 §:n mukaan oikeustoimen syntyminen edellyttää, että osapuolten välillä on yksimielisyys vastakkaisuuntaisten velvoitteiden perustamisesta<sup>216</sup>. Ratkaisussa KKO 2006:71 katsottiin, että OikTL 1 § edellyttää nimenomaista tarkoitusta sekä sopimuksen sitovuudelta esitettyjen asioiden, tilanteiden ja olosuhteiden huomiointia. Tapauksessa osapuolena olleen valtion päätös liittyi valtion tehtävien toteuttamiseen ja siksi kyse ei ollut sopimuksesta, vaikka päätös

<sup>210</sup> Asianosaisten käsitettä ei ole YrSanL:ssa määritelty. Asianosaisia ovat velkojat ja velallinen. Selvittäjää ei kuitenkaan pidettäisi käsitteellisesti asianosaisena. (Koskelo 1994, s. 298. Koulu 2007, s. 21). YrSanL 72.1 §:n mukaan velallinen voidaan kutsua myös kuultavaksi istuntoon.

<sup>211</sup> Koskelo 1994, s. 306.

<sup>212</sup> OYL 20:24:n mukaan yhtiökokous päättää saneerausmenettelyyn hakemisesta. OYL ja YrSanL eivät ole säännelleet, eivätkä lakien esityöt ole ottaneet kantaa, kuka voi antaa YrSanL 72 §:n lausuman. Koska asiaa ei ole OYL:ssa säädetty yhtiökokouksen päätettäväksi ja OYL 5:2:n mukaan yhtiökokous päättää OYL:ssa säädettyistä asioista, voidaan asian katsoa kuuluvan OYL 6:2:n mukaiseen hallituksen yleistoimivaltaan. Yksimieliset osakkeenomistajat voivat OYL 5:2:n mukaisesti päättää hallituksen yleistoimivaltaan kuuluvasta asiasta.

<sup>213</sup> Lisäksi mm. OYL 9:2:n mukaan osakeantipäätös edellyttää määräystä osakkeiden enimmäismäärästä osakelajeittain, suunnatun osakeannin kohdalla OYL 9:4:n mukaista taloudellisen painavan syyn arviointia ja OYL 9:5:n mukaisia mainintoja mm. maksuajoista. OYL 5 luvun mukaisesti yhtiökokous tulee kutsua koolle sekä kutsuajoista ja nähtävänä pitämisestä on säännöksensä.

<sup>214</sup> OYL 11:3. HE 109/2005 vp, s. 79. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 785–786. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 79. Immonen – Villa 2015, s. 48–49. Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 753–755.

<sup>215</sup> OYL 6:3. Kaikille hallituksen jäsenille on varattava tilaisuus osallistua käsittelyyn, päätös on kirjattava, allekirjoitettava ja numeroitava sekä säilytettävä (OYL 6:3 ja 6:6).

<sup>216</sup> Norros 2018, s. 68–69.

tehtiin toisen osapuolen esityksestä.<sup>217</sup> YrSanL 72 §:n lausunnon tarkoitus on tuoda esille velallisyriksen käsitys saneerausohjelmaehdotuksesta ja valmius ohjelman toteuttamiseen. Kyse on alustavasta selvityksestä. OikTL:n sopimuksen sitovuus perustuu vapaaseen tahtoon. Saneerauksessa velallisyriks on velvollinen noudattamaan saneerausohjelman määräästä YrSanL:n perusteella eikä vapaasta tahdosta<sup>218</sup>. Jos hallitus ei ole lausumassaan antanut nimenomaista hyväksyntää yksilöidystä SVOP-rahastosijoituksesta, ei saneerausohjelman vahvistamisen voitaisi katsoa sitovan yhtiötä tai osoittavan sitoumusta syntyneen, ellei hallitus jälkikäteen sijoitusta hyväksy<sup>219</sup>. Jos saneerausvelallisen hallitus on tehnyt ohjelmaehdotuksen, voitaneen riittävästi yksilöidyn SVOP-rahastosijoitusmääräyksen sisältävän ohjelmaehdotuksen jättämistä pitää tarjouksena eli yhtiötä sitovana, jos ohjelmaehdotus vahvistetaan<sup>220</sup>. Se, että saneerausvelallinen noudattaa saneerausohjelmassa määrättyjä velkajärjestelyjä ei yksin tarkoittaisi sitä, että tämä olisi hyväksynyt saneerausohjelman SVOP-rahastosijoitusmääräyksen.

Edellä esitetyn perusteella katson, että osakeanti muodostuu saneerausohjelman vahvistamisella velallista sitovaksi sillä edellytyksellä, että velallisyhtiön yhtiökokous päättää osakeannista ennen tai jälkeen saneerausohjelmaehdotuksen vahvistamista, päätös tarvittaessa rekisteröidään ja hallitus hyväksyy osakemerkinnän<sup>221</sup> sekä uusien

<sup>217</sup> Ratkaisussa KKO 2006:71 voimayhtiö oli esittänyt valtioneuvostolle tiettyjen järvialueiden säännöstelyä. Valtioneuvosto oli tehnyt päätöksen säännöstelystä ehdolla, että voimayhtiö vastaa aiheutuneista kustannuksista. Osa järvialueista säännösteltiin päätöksen mukaan, kunnes voimaan tullut uusi laki esti voimayhtiötä hyödyntämästä vesistöä. Voimayhtiö katsoi, että sen tekemä esitys oli OikTL:n tarkoittama tarjous ja valtioneuvoston tekemä päätös siihen annettu hyväksyntä. KKO katsoi, että sopimuksen syntymistä on arvioitava esitystä ja päätöstä tehtäessä vallinneiden tilanteiden ja olosuhteiden perusteella. Valtion päätös säännöstelystä on ensisijaisesti valtiolle kuuluvien tehtävien toteuttamista ja siksi kyse ei ollut sopimuksesta. Sopimus voi kuitenkin syntyä osapuolten tosiasiallisen toiminnan ja käyttäytymisen perusteella. Tällöin edellytyksenä on, että osapuolet ovat saavuttaneet yksimielisyyden sekä sopimukseen sitoutumisesta että sopimuksen sisällöstä. Väitetty sopimus olisi ollut pitkäaikainen ja siksi sisältö tulisi olla riittävän täsmällisesti todettavissa. Osapuolten käyttäytyminen kuitenkin osoitti, että tahto sitoutua sopimukseen ja sopimuksen sisältö eivät olleet täsmennyneet. Näin ollen kyse ei ollut OikTL:n tarkoittamasta tarjouksesta ja siihen annetusta vastauksesta. Valtioneuvoston päätöksestä on seurannut velvoitteita voimayhtiölle. Velvoitteiden syntyminen ei kuitenkaan merkitse OikTL:n tarkoittamaa sopimusta.

<sup>218</sup> Velvoite voi perustua lakiin tai oikeustoimiperusteiseen eli vapaaehtoiseen oikeustoimeen (Norros 2018, s. 68).

<sup>219</sup> Esim. tapauksessa KKO 2010:53 katsottiin, että kirjanpitoon tehty merkintä sellaisenaan ei ole tahdonilmaisu eikä sopimuksen syntymiseen liittyvä tunnusmerkki, mutta sillä voi olla merkitystä näyttönä. Näin ollen vaikka saneerausvelallinen tekisi kirjaukset osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoituksesta kirjanpitoonsa, se ei ilman nimenomaista sijoituksen hyväksyntää osoita yhtiön tahtoa sitoutua.

<sup>220</sup> OYL:ssa, YrSanL:ssa tai lakien esitöissä ei ole säädetty, kuka voi jättää saneerausohjelmaehdotuksen. Konkurssiin hakeutumista koskevassa KKO 2017:58 ratkaisussa todettiin, että vakiintuneesti on katsottu hallituksen yleistöimivallan piiriin kuuluvaksi sellainen asia, josta ei ole OYL:ssa erikseen säädetty. Koska asiasta ei ole säädetty OYL:ssa, asia kuuluu OYL 6:2:n hallituksen yleistöimivaltaan. Yksimieliset osakkeenomistajat voivat OYL 5:2:n mukaisesti päättää hallituksen yleistöimivaltaan kuuluvasta asiasta. Näiden perusteella saneerausohjelmaehdotuksen laatiminen ja jättäminen kuuluisivat hallituksen yleistöimivaltaan, mutta yksimieliset osakkeenomistajat voisivat myös sen laatia ja jättää.

<sup>221</sup> Osakemerkinnän hyväksymisestä ks. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 820–821.

osakkeiden kohdalla yhtiö rekisteröi uudet osakkeet ja rekisteröi tarvittaessa osakepääoman korotuksen. Vastaavasti osakepääomasijoitus edellyttäisi velallisyhtiön hallituksen päätöstä taikka hallituksen YrSanL 72 §:n lausumassa tai muutoin ilmaistua nimenomaista tahdonilmaisua osakepääomasijoituksen hyväksymisestä ja osakepääoman korotuksen rekisteröintiä. SVOP-rahastosijoitus edellyttäisi hallituksen päätöstä, YrSanL 72 §:n lausumassa tai muutoin nimenomaista tahdonilmaisua yksilöidyn sijoitusmääräyksen hyväksymisestä tai hallituksen tekemää ohjelmaehdotusta, joka sisältää yksilöidyn määräyksen sijoituksesta. Tulkinta on sopusoinnussa OikTL 1 §:n, YrSanL 57 §:n, KKO 2006:71:n sekä YrSanL:n esitöiden, Koskelon, Koulun, Raitalan ja Sorrin kannanottojen kanssa<sup>222</sup>. KKO:n ratkaisua asiasta ei ole.

### *Saneerausohjelman velvoittavuus ja laiminlyönti*

Saneerausvelallista ei voida pakottaa noudattamaan saneerausohjelman määräystä<sup>223</sup>. Saneerausohjelmaan sisältyvän maksuohjelman suoritusvelvoite YrSanL 60 §:n mukaan voidaan panna täytäntöön kuin suoritukseen velvoittava tuomio. YrSanL:n sanamuodon ja lain esitöiden mukaan täytäntöönpanokelpoisuus koskee vain saneerausvelkojen maksuohjelmaa eikä tervehdyttämistoimia<sup>224</sup>. Itsenäistä oikeustoimea ei voitane sellaisenaan rinnastaa saneerausvelan maksuohjelmaksi, vaikka se liittyisikin saneerausvelkoihin. Toisaalta YrSanL 60 §:n tai ulosottokaaren (705/2007) täytäntöönpanosäännökset eivät muutoinkaan mahdollista velallisyhtiön pakottamista päätöksenteoon tai rekisteröintiin. Koskelo on katsonut, että tervehdyttämistoimet tai niiden laiminlyönti ei johda YrSanL:n seuraamuksiin, ellei järjestelyä ole otettu YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehdoksi<sup>225</sup>. Sorri on tarkentanut, että jos saneerausohjelmassa määrätään yhtiötä hankkimaan oman pääoman ehtoista rahoitusta, ei tämä määräys luo velkojalle oikeuksia yhtiötä kohtaan eikä velkoja voi hakea tähän liittyvää suoritustuomiota tai vahvistustuomiota. YrSanL ei sisällä myöskään yritystä koskevaa seuraamusta.<sup>226</sup> Toisin sanoen YrSanL:ssa ei ole säännöstä, jolla velallisyritys voitaisiin velvoittaa vahvistetussa ohjelmaehdotuksessa määrättyyn oikeustoimeen. Tätä

<sup>222</sup> HE 182/1992 vp, s. 97. Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331. Koulu 2018c, kappale 7, Soveltamisala, 26.6.2017. Raitala 2009a, s. 171–172. Sorri 2009a, s. 179.

<sup>223</sup> HE 182/1992 vp, s. 39.

<sup>224</sup> HE 182/1992 vp, s. 98. Myös Koskelo on katsonut, että täytäntöönpanokelpoisuus koskee vain saneerausvelkojen maksuohjelmia (Koskelo 1994, s. 28).

<sup>225</sup> Koskelo 1994, s. 335.

<sup>226</sup> Sorri 2009a, s. 178–179. Sorri 2009b, s. 223.

tulkintaa tukee YrSanL:n esitöiden kannanotto siitä, että saneerausohjelman vahvistamisella ei voida pakottaa velallisyriytystä tai yhtiön osakkeenomistajia saneerausohjelmassa esitettyihin ratkaisuihin<sup>227, 228</sup>.

Saneerausohjelman mukainen velkojaa koskeva velkajärjestely voidaan määrätä raukeamaan YrSanL 64.1 §:n mukaisesti, jos velallinen laiminlyö ohjelman mukaisen velvollisuutensa velkojalle<sup>229</sup>. Voiko itsenäinen oikeustoimi, josta on määrätty ohjelmaehdotuksessa, olla sellainen säännöksen tarkoittama saneerausohjelman mukainen velvollisuus velkojalle, että sen toteuttamisen laiminlyönti voisi johtaa YrSanL 64 §:n mukaiseen saneerausohjelman raukeamiseen? Asiaa voidaan pitää selvänä, jos itsenäisen oikeustoimen toteuttaminen on saneerausohjelmassa erikseen määritelty YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehdoksi<sup>230</sup>. Sen sijaan ilman YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehtoa saneerausohjelmassa määrätyn itsenäisen oikeustoimen laiminlyönti voisi Koulun mukaan johtaa velkajärjestelyn raukeamiseen ainoastaan, jos kyseinen itsenäinen oikeustoimi, kuten osakeanti, on saneerausohjelmassa määrätty tapahtuvan yksittäisen velkojan hyödyksi. Tämä yksittäinen velkoja voi tällöin vedota raukeamiseen YrSanL 64.1 §:n velallisen laiminlyöntinä.<sup>231</sup> Toisaalta tällöinkin seuraamuksena on vain kyseiselle velkojalle määrätyn velkajärjestelyn raukeaminen eikä koko saneerausohjelman raukeaminen. Näin siitäkin huolimatta, että velallisyriitys olisi antanut suostumuksensa järjestelylle<sup>232</sup>. Tulkintaa tukee YrSanL:n esitöiden maininta siitä, että osa-

---

<sup>227</sup> HE 182/1992 vp, s. 39.

<sup>228</sup> Englannissa on käytössä saneerausmenettelyn kaltainen Scheme of Arrangement -menettely, joka toteutetaan siten, että velallisyhtiö ja velkoja ovat osapuolina järjestelyssä, järjestely edellyttää kaikkien osapuolten hyväksymistä sekä järjestely hyväksytään tuomioistuinmenettelyssä (Engelberg 2017, s. 5–6 ja 10). Euroopan komissio on antanut 22.11.2016 direktiiviehdotuksen ennaltaehkäisevistä uudelleenjärjestelyistä (COM(2016) 723 final). Direktiiviehdotuksen menettely perustuu velallisen tai velkojan ehdotukseen uudelleenjärjestelystä, jonka velallinen on hyväksynyt (Engelberg 2017, s. 10–11). Direktiiviehdotuksen 11 artiklan 1 kohdassa viitataan velallisen ehdotukseen tai velallisen hyväksymään velkojan ehdotukseen. Direktiiviehdotuksen 12 artiklan 2 kohdan mukaan oman pääoman haltijoille voidaan muodostaa oikeus äänestää uudelleenjärjestelystä hyväksymisestä. YrSanL:n nykyisin säädöksiin saneerausohjelma voidaan vahvistaa ilman velallisyriityksen tai sen osakkeenomistajien myötävaikutusta eikä velallisyriytystä voida pakottaa saneerausohjelmaehdotuksen määräykseen. Siten direktiiviehdotuksen hyväksymismenettely edistäisi velallisyriityksen ja sen osakkeenomistajien osallistumista uudelleenjärjestelyyn nykyisäntelyä tehokkaammin.

<sup>229</sup> Lisäksi velkajärjestely voi raueta YrSanL 64.2 §:n mukaisesti, jos yritys on rikkonut YrSanL 58 §:n varojenjakokieltoa tai raukeamiselle on YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehto.

<sup>230</sup> HE 182/1992 vp, s. 39.

<sup>231</sup> Koulun 1998, s. 182.

<sup>232</sup> Sorri 2009b, s. 223.

keannin kaltaiset toimenpiteet tulee ottaa saneerausohjelman vahvistamisen ehdoksi<sup>233</sup>. Tulkinta olisi sopusoinnussa sen kanssa, että YrSanL:n säännösten tarkoituksena ei ole mahdollistaa velkojaa puuttumaan yrityksen omistusjärjestelyihin tai muihin YrSanL:ssa sääntelemättömiin toimiin syrjäyttämällä OYL:n säännöksiä<sup>234</sup>.

Saneerausohjelma voidaan YrSanL 65.1 §:n mukaan määrätä raukeamaan, jos velallinen on rikkonut saneerausohjelmaa suosiakseen jotain velkojaa eikä rikkomus ole vähäinen<sup>235</sup>. Voisiko saneerausohjelmassa määrätty osakeanti, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitus, joihin liittyvää päätöksentekoa tai rekisteröintiä velallisyritys ei toteuta kaikkien tai toteuttaa vain joidenkin saneerausohjelmassa määrättyjen ja saneerausohjelman hyväksymisen puolesta äänestäneiden velkojien kesken, olla tällainen toista velkojaa suosiva rikkomus? Lain esitöissä on viitattu tässä yhteydessä siihen, että ohjelman mukaisen suoritusvelvollisuuden täyttämättä jättäminen siinä tarkoituksessa, että kyseinen velkoja voisi vaatia YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn raukeamista omalta osaltaan, katsottaisiin tällaiseksi velkojaa suosivaksi rikkomukseksi<sup>236</sup>. Tällöinkin velallisyrittäjien toteuttamat oikeustoimet tulisivat osapuolia sitovaksi, eivätkä muut velkojat pystyisi saneerausvelallista pakottamaan järjestelyyn vaan ainoastaan saamaan aikaan saneerausohjelman raukeamisen.

### 2.2.3 Äänestyskäyttäytymisen merkitys

Lähtökohtana on, että saneerausohjelman vahvistaminen sitoo velkojaa. Saneerausohjelman vahvistaminen YrSanL 57 §:n mukaan johtaa siihen, että saneerausohjelmassa määrättyjen oikeussuhteiden ehdot määräytyvät ohjelman mukaisesti. Saneerausohjelman vahvistamisella velkoja tulee sidotuksi saneerausohjelmassa mainittuihin velkajärjestelyihin. Lain esitöissä todetaankin, että tuomioistuimen vahvistama saneerausohjelma sitoo kaikkia tunnettuja ja tuntemattomia velkojia, joilla on ollut oikeus osallistua saneerausmenettelyyn.<sup>237</sup> Toisin sanoen YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöjen

<sup>233</sup> HE 182/1992 vp, s. 39 ja 44.

<sup>234</sup> YrSanL:n esitöiden mukaan YrSanL 1.2 §:n säännös siitä, että YrSanL syrjäyttää muulla laissa velkojien maksuun, perintätoimiin ja maksujen turvaamiseen liittyvät säännökset on selvyden vuoksi otettu säännös (HE 182/1992 vp, s. 61). YrSanL:n säännökset ovat toissijaisia suhteessa erityissäännöksiin (HE 152/2006 vp, s. 56).

<sup>235</sup> Saneerausohjelma voi raueta YrSanL 65.1 §:n 1 kohdan mukaan, jos vahvistamisen jälkeen ilmenee seikkoja, jotka YrSanL 53.2 §:n mukaan olisi estäneet saneerausohjelman vahvistamisen. Koko saneerausohjelman raukeaminen johtaa YrSanL 65.3 §:n mukaan kaikkien velkojien saneerausvelkojen suoritusoikeuksien palautumiseen sellaiseksi kuin ne olivat ennen saneerausohjelman vahvistamista.

<sup>236</sup> HE 182/1992 vp, s. 101.

<sup>237</sup> HE 182/1992 vp, s. 8.

suostumuksella tehdyssä vahvistamisessa<sup>238</sup> tai YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisessa<sup>239</sup> velkoja tulee sidotuksi saneerausohjelman maksujärjestelyyn riippumatta siitä, onko velkoja äänestänyt ohjelman hyväksymisen puolesta tai sitä vastaan.

YrSanL:n esitöiden ja Koskelon mukaan saneerausohjelman vahvistamispäätös ei vaikuta itsenäisten oikeustoimien oikeussuhteisiin, vaikka ne olisivat osana saneerausohjelmaa<sup>240</sup>. Koulun mukaan saneerausohjelman vahvistamispäätöksellä voivat syntyä vain sellaiset oikeustoimet, jotka voivat raueta saneerausohjelman raukeamisessa<sup>241</sup>. KKO 1996:91 ratkaisun mukaan itsenäiset oikeustoimet eivät raukea saneerausohjelman raukeamisessa. Näiden perusteella itsenäiset oikeustoimet eivät voisi syntyä saneerausohjelman vahvistamisella. Pääomalainaa koskevassa Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisussa<sup>242</sup> KäO perusteluissaan totesi, että YrSanL:ssa sääntelemätön toimenpide tulee toteuttaa tuon toimenpiteen edellyttämää muotoa ja menettelyä noudattaen. Pääomalainaan sitoutuminen edellyttää erityistä sopimusta velkojan ja velallisen välillä, jota tulee arvioida kunkin velkojan osalta erikseen. KäO ratkaisussaan katsoi, että ohjelmaehdotusta voidaan verrata yksityisoikeudelliseen tarjoukseen. Pääomalainaa todettiin ratkaisussa nimenomaista sopimusta edellyttäväksi järjestelyksi, jolloin konkludenttinen, passiivisuuteen perustuva sopiminen ei tule kyseeseen. Tästä johtuen tuli ratkaista, onko saneerausmenettelyn yhteydessä annettu sellaisia tahdonilmaisuja, joiden perusteella velkoja olisi ilmaissut tahtonsa sitoutua pääomalainajärjestelyyn myös yksityisoikeudellisena sopimuksena hyväksyttävoin tavoin.

### *Nimenomainen tarkoitus sitoutua*

Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisussa<sup>243</sup> KäO perusteluissaan katsoi, että saneerausohjelman vahvistamisen puolesta äänestäminen ilmaisi velkojan tahtoa sitoutua saneerausohjelmassa määrättyyn pääomalainajärjestelyyn. Tästä johtuen ne velkojat, jotka olivat äänestäneet saneerausohjelman puolesta, katsottiin ilmaisseen tahtonsa sitoutua, ja siten he tulivat yksityisoikeudellisesti sitoutuneiksi pääomalainajärjestelyyn. Sen sijaan saneerausohjelman vahvistamista vastaan äänestäneiden velkojien tai passiivisten velkojien ei katsottu tulleen sidotuksi pääomalainajärjestelyyn.

YrSanL:n esitöissä ja Koskelon kannanotoissa todetaan, että itsenäisten oikeustoimien vaikutukset ja oikeussuhteiden ehdot määräytyvät samalla tavalla kuin vastaavanlaiset oikeustoimet yleensä<sup>244</sup>. Helsingin KäO:kin on todennut ratkaisussaan<sup>245</sup>,

<sup>238</sup> YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöllä vahvistaminen edellyttää, että kunkin ryhmän enemmistö kannattaa ohjelmaehdotusta.

<sup>239</sup> YrSanL 54 §:n pakkovahvistaminen edellyttää, että vähintään yksi velkojaryhmä sekä lisäksi velkojat, jotka edustavat vähintään viidennestä huomioon otettavista saatavista, kannattavat ohjelmaehdotusta.

<sup>240</sup> HE 182/1992 vp, s. 97. Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331.

<sup>241</sup> Koulun 1998, s. 216–217.

<sup>242</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>243</sup> Ibid.

<sup>244</sup> HE 182/1992 vp, s. 97. Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331.

<sup>245</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

että pääomalainaan sitoutuminen edellyttää erityistä sopimusta velkojan ja velallisen välillä. Tähän asti KäO:n ratkaisu on linjassa esitöiden ja Koskelon kanssa. Koskelo on erikseen todennut, että YrSanL 57 §:n oikeusvaikutukset ulottuvat ainoastaan saneerausvelkoihin. YrSanL:n esitöissä on erotettu oikeusvaikutuksiltaan saneerausvelat, itsenäiset oikeustoimet ja muut kuin itsenäiset oikeustoimet. YrSanL:n esitöissä ja Koskelon kannanotoissa on todettu, että saneerausohjelman vahvistamispäätöksellä ei ole vaikutusta itsenäisiin oikeustoimiin. Lisäksi Koskelo on esittänyt, että saneerausmenettelyn yhteydessä itsenäiset oikeustoimet edellyttävät velkojan suostumusta eikä saneerausohjelman vahvistamispäätös korvaa oikeustoimia, oikeustoimien toimenpiteitä tai päätöksentekomenettelyä sekä kytkentä saneerausohjelman ja järjestelyjen välillä on mahdollista vain vahvistamisen tai raukeamisen ehtona. Esimerkkinä Koskelo on maininnut saneerausvelan muuttamisen omaan pääomaan rinnastettavaksi lainaksi, joka voidaan toteuttaa saneerausohjelmassa, mutta tällöinkin se on mahdollista vain velkojan nimenomaisella suostumuksella.<sup>246</sup> Myös Koulu on maininnut, että velan vaukuttaminen voidaan toimittaa saneerausohjelmassa, jolloin se teknisesti tapahtuu laatimalla velkojille uudet velkakirjat. Hänen mukaansa saneerausohjelman vahvistamispäätöksellä syntyvät vain sellaiset oikeustoimet, jotka raukeavat saneerausohjelman raukeamisessa<sup>247</sup>. KKO 1996:91 ratkaisun mukaan itsenäiset oikeustoimet eivät raukea saneerausohjelman raukeamisessa. Helsingin KäO on näistä huolimatta katsonut, että velkojan suostumusta ilmaisee saneerausohjelman äänestyskäyttäytyminen. Tuomisto on Helsingin KäO:n ratkaisua kommentoidessaan esittänyt, että ratkaisun mukaan kirjallinen saneerausohjelmaehdotus sekä YrSanL 76.3 §:n mukaiset kirjalliset äänestyslausumat täyttävät OYL:n kirjallisuusvaatimuksen, mikä lienee ollut myös KäO:n ja HO:n ratkaisun perusteena.<sup>248</sup>

Äänestyskäyttäytyminen OikTL:n tarkoittamana vastauksena on tulkinnanvarainen, vaikka Helsingin KäO:n ratkaisussa<sup>249</sup> KäO on todennut ratkaisun pohjautuvan yksityisoikeudellisena sopimuksena hyväksyttäviin tapoihin. OikTL 1 §:n mukaan tarjous sopimuksen tekemisestä ja tarjoukseen annettu vastaus sitovat tarjouksen tekijää ja vastauksen antajaa. Tällöin oikeustoimen syntyminen edellyttää, että osapuolten välillä on yksimielisyys toisiinsa liittyvien vastakkaisuuntaisten velvoitteiden perustamisesta<sup>250</sup>. Ratkaisussa KKO 2006:71 todettiin, että OikTL:n tarkoittama tarjous ja vastaus edellyttävät osapuolten nimenomaista tarkoitusta sopimuksen solmimisesta osapuolten välille. Sopimus voi syntyä myös osapuolten toiminnan tai käyttäytymisen perusteella. Tällöin edellytetään nimenomaista tarkoitusta ja yksimielisyyttä sitoutumisesta ja sitoutumisen sisällöstä. Pitkäaikaisissa sopimuksissa sisällön tulee olla riittävän täsmällisesti todennettavissa. Velvoitteiden syntyminen ei vielä merkitse, että

<sup>246</sup> HE 182/1992 vp, s. 97. Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331.

<sup>247</sup> Koulu 1998, s. 216–218.

<sup>248</sup> Tuomisto 2001, s. 16–17. Nykyinen pääomalainasääntely edellyttää OYL 12:2:n mukaan kirjallista muotoa. Allekirjoitusta ei voida pitää ehdottomana muotovaatimuksena, vaan kirjallinen muoto ja yhtiön hallituksen suostumus ovat riittävät (Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 903–904).

<sup>249</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>250</sup> Norros 2018, s. 68–69.

kyse olisi oikeudellisesti arvioiden sopimuksesta. Riittävästi yksilöity saneerausohjelmaehdotus voi täyttää sisällöllisen täsmällisyyden vaatimuksen. Sen sijaan äänestyskäyttämisen katsominen tarjoukseen annetuksi vastaukseksi on ongelmallista, jos saneerausohjelmaehdotuksen on laatinut velkoja tai selvittäjä eikä velallisyrittäjä. Niin ikään velallisyrittäjän vahvistamisen jälkeinen saneerausohjelman määräysten noudattaminen ei täyttäne tarjoukseen annettua vastauksen edellytyksiä. Tämä siitä syystä, että velallisyrittäjä on velvollinen noudattamaan saneerausohjelman määräystä YrSanL:n perusteella eikä vapaata tahdosta, johon OikTL:n sitovuus perustuu<sup>251</sup>. Saneerausohjelman vahvistamisella YrSanL:n esitöiden mukaan ei ole vaikutusta itsenäisten oikeustoimien sisältöön, saneerausmenettelyn tarkoituksena on YrSanL 1 §:n mukaan määrätä YrSanL:ssa säädetyistä toimenpiteistä ja äänestyskäyttämisen tarkoituksena on osoittaa tahdonilmaisu sitoutua saneerausohjelmassa määrättyihin YrSanL 44 §:n velkajärjestelyihin. Näin ollen saneerausohjelmaehdotus täyttää sopimuksen edellytykset ja äänestyskäyttämisen voidaan katsoa täyttävän nimenomaisen tarkoituksen ja tahdonilmaisun sitoutua saneerausohjelmassa määrättyihin velkajärjestelyihin. Sen sijaan äänestyskäyttämistä ei voida katsoa nimenomaiseksi tarkoitukseksi ja tahdonilmaisuksi sitoutua muihin, kuin velkajärjestelyihin.

Näkemykseni Helsingin KäO:n ratkaisusta<sup>252</sup> ja perusteluista sekä Tuomiston<sup>253</sup> kannanotoista huolimatta on, että YrSanL:n, esitöiden, Koskelon, Koulun ja Sorrin<sup>254</sup> tulkintaan pohjautuen tarkoituksena on se, että saneerausohjelmalla, saneerausohjelman vahvistamis päätöksellä ja äänestyskäyttämällä ei ole vaikutusta itsenäisten oikeustoimeen koskevaan sitoutumiseen vaan ainoastaan YrSanL 44 §:n tarkoittamaa velkajärjestelyä koskevaan sitoutumiseen. Sitoutuminen itsenäiseen oikeustoimeen edellyttää nimenomaista juuri kyseiseen oikeustoimeen annettua sitoutumistahdonilmaisua<sup>255</sup>. Osakeanti, osakepääoma-, SVOP-rahastosijoitus ja pääomallisuus itsenäisinä oikeustoimina, yhtiöoikeudellisinä ja YrSanL 44 §:ssä mainitsemattomina järjestelyinä eivät voi tulla osapuolia sitovaksi ilman nimenomaista kyseiseen oikeustoimeen annettua sitoutumistahdonilmaisua. Äänestyskäyttäytyminen saneerausohjelmaa vahvistettaessa ei ole tällainen nimenomainen juuri kyseiseen itsenäiseen oikeustoimeen annettu sitoutumistahdonilmaisu. Tulkinta olisi linjassa sen kanssa, että YrSanL 1 §:n mukaan lain tarkoituksena on velkajärjestelyn aikaansaaminen ja saneerausohjelmalla voidaan määrätä vain YrSanL:ssa säädetyistä toimenpiteistä sekä OikTL 1 § edellyttää osapuolten nimenomaista tahdonilmaisua tarkoituksesta sitoutua, yksimielisyyttä sitoutumisesta ja sitoutumisen sisällöstä<sup>256</sup>. KKO:n ratkaisua asiasta ei ole.

Tuomioistuimien varaa velkojalle YrSanL 72 §:n mukaisesti mahdollisuuden kirjallisen lausuman antamiseen saneerausohjelmaehdotuksesta. Velkojan nimenomainen

<sup>251</sup> Norros 2018, s. 68.

<sup>252</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>253</sup> Tuomisto 2001, s. 16–17.

<sup>254</sup> HE 182/1992 vp, s. 97. Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331. Koulu 2018c, kappale 7, Soveltamisala, 26.6.2017. Sorri 2009a, s. 179

<sup>255</sup> KKO 2006:71. Norros 2018, s. 68–69.

<sup>256</sup> Ibid.

tahto sitoutua yksilöityyn itsenäiseen oikeustoimeen voi ilmetä lausumasta. Toisaalta on mahdollista, että velkoja ilmoittaa kirjallisessa lausumassaan hyväksyvänsä ohjelmaehdotuksen muilta osin, mutta ei yksilöidyn itsenäisen oikeustoimen, kuten oman pääoman ehtoisen järjestelyn, osalta. Jos tässä tapauksessa velkoja äänestää saneerausohjelman hyväksymisen puolesta, katsottaisiinko se kyseisen järjestelyn hyväksymiseksi ja sen johdosta velkojaa sitovaksi? Äänestystähän ajallisestikin toteutetaan lausumien jälkeen. Vai katsotaanko, että velkojan tulee nimenomaisen yksilöidyn kannanoton lisäksi äänestää saneerausohjelman hyväksymistä vastaan tai jättäytyä äänestämistä välttääkseen sitoutumisensa?<sup>257</sup> Näkemykseni on, että nimenomainen hyväksyntä yksilöidylle itsenäiselle oikeustoimelle, johon ei sisälly varauksia saneerausohjelman hyväksymisestä, sitoisi hyväksynnän antanutta riippumatta äänestyskäyttäytymisestä. Sen sijaan nimenomainen ilmaisu siitä, ettei velkoja hyväksy yksilöityä itsenäistä oikeustoimea, ei voisi johtaa sitoutumiseen, vaikka velkoja äänestäisi saneerausohjelman hyväksymisen puolesta. Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisun<sup>258</sup> perusteluiden mukaan lopputulos olisi kuitenkin erilainen. KKO:n ratkaisua YrSanL 72 §:n lausuman vaikutuksesta ei ole.

### ***Vastaamattomuus hypoteettisen konkurssijako-osan kanssa sekä yhdenvertaisuuden rikkominen***

Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisun<sup>259</sup> mukainen lopputulos voi johtaa velkojien kesken eriarvoisuuteen. Ratkaisun perustelujen mukaan velkojien äänestyskäyttäytyminen johtaisi saneerausohjelmassa määrätyn itsenäisen oikeustoimen sitovuuteen. Otettaessa saneerausohjelmaan määräys saneerausvelkojen muuttamisesta tai muutoin toteutettavasta osakeannista, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksesta järjestely sitoisi saneerausohjelman vahvistamisella vain niitä velkojia, jotka ovat äänestäneet ehdotuksen vahvistamisen puolesta. Lopputuloksena voi olla se, että oikeustoimi sitoisi osaa velkojaryhmän velkojista, tai se, että oikeustoimi sitoisi eri velkojia eri velkojaryhmistä. Tällä on merkitystä saneerausohjelman vahvistamisen lopputuloksen, mahdollisen oman pääoman muodostumisen ja koko saneerauksen onnistumi-

<sup>257</sup> YrSanL 72 §:n lausuma on eri asia kuin äänestyslausuma. Koulu on maininnut velkojan ehdollisen äänestyslausuman, mutta ei tarkemmin eritellyt millaisissa tilanteissa se voitaisiin esittää tai millaiset oikeusvaikutukset sillä olisi sitoutumiseen (Koulu 2018c, kappale 7, Äänestyskäyttäytyminen, 23.11.2017). Koskelo taas on katsonut, että äänestyslausuman tulee olla ehdoton eli ”jaa” tai ”ei”. Jos äänestyslausuma ei ole puhtaasti myönteinen tai kielteinen, se epäpuhtaana jätettäisiin ottamatta huomioon. Toisaalta velkojalla olisi oikeus äänestyslausumassaan nostaa esille seikkoja, josta ei ole ollut tilaisuutta lausua aikaisemmin. (Koskelo 1994, s. 26 ja 312).

<sup>258</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>259</sup> Ibid.

sen kannalta. Lisäksi lopputuloksella on merkitystä mahdollisessa myöhemmässä konkurssitilanteessa, johtuen osake-, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitusten heikomasta maksunsaantijärjestyksestä<sup>260</sup>.

Velkojalla on mahdollisuus vedota YrSanL 53.1 §:n 5 kohdan esteperusteeseen konkurssijako-osuuden arvosta. Säännöksen mukaan saneerausohjelmaa ei voida vahvistaa, jos sen hyväksymistä vastaan äänestänyt velkoja saattaa todennäköiseksi, että ohjelman mukaan hänelle tuleva suoritus olisi arvoltaan pienempi kuin jako-osuus konkurssissa. Tämä edellyttää velkojaa äänestämään ohjelmaehdotusta vastaan sekä lisäksi osoittamaan todennäköiseksi jako-osuuden arvovertailun. Helsingin KäO:n ratkaisussa<sup>261</sup> KäO:n perusteluiden mukaan saneerausohjelman edullisuuteen liittyvä arvio jää jokaisen velkojan itsensä arvioitavaksi, ja katsoessaan, ettei edellytys täyty, tulee velkojan äänestää ohjelmaehdotusta vastaan. Jos sitovuus määräytyy äänestyskäyttäytymisellä ja yrityssaneerausohjelma on sisältänyt osakeantiin, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitukseen liittyvän määräyksen, tulisi velkojan tällöin pystyä arvioimaan lopputulos, vaikutukset ja niiden perusteella kannanottonsa äänestyksessä, vaikka hän ei tiedä toisten velkojien äänestyskäyttäytymistä ja näiden järjestelyjen sitovuutta. Jos ohjelmaehdotus vahvistetaan niin, että yhtiöoikeudelliset järjestelyt eivät koskisikaan kaikkia velkojia äänestyskäyttäytymisestä tai sitovuudesta johtuen, se ei velvoita tuomioistuinta sellaisenaan jättämään ohjelmaehdotusta vahvistamatta, ellei joku velkojista vetoa ja toteen näytä jako-osuuden pienempää arvoa. Toteen näyttäminen jo sellaisenaan voi olla miltei mahdotonta. Velkojalta edellytettyä näyttötaakkaa voidaankin pitää tällöin jopa kohtuuttomana vaatimuksena ja lopputulosta saneerausmenettelyn ennustettavuustavoitteiden näkökulmasta kyseenalaisena<sup>262</sup>.

Velkojalla on mahdollisuus vedota velkojien yhdenvertaisuuteen. YrSanL 53.1 §:n 3 kohdan mukaan saneerausohjelmaa ei voi vahvistaa, jos se on YrSanL 46 §:n yhdenvertaisuuden vastainen. YrSanL 46 §:n mukaan velkojat, joilla on yhtäläinen oikeus saatavalleen, on velkajärjestelyssä asetettava keskenään yhdenvertaiseen asemaan. Jo

<sup>260</sup> Saatavien maksunsaantijärjestys MSJL:n mukaisesti on seuraava: 1) MSJL 3 §:n irtaimen omaisuuteen kohdistuvan pantti- ja pidätysoikeuden velkojat, 2) MSJL 3 a §:n YrSanL 32.2 §:n etuoikeutetut saatavat sekä selvittäjän ja valvojan palkkiot, 3) MSJL 5 §:n yritysikiinnitysvelkojat 50 %:n osuudella kiinnityksen kohteena olevasta omaisuudesta, 4) etuoikeudettomat velkojat, 5) MSJL 6 §:n viimesijaiset velkojat, 6) oman pääoman ehtoiset velkojat.

<sup>261</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>262</sup> Yhtenä insolvenssioikeuden tavoiteperiaatteena on ennustettavuus (Koulu – Lindfors 2016, s. 74–75). Järjestely, joka koskee vain osaa velkojaryhmän velkojista, on mahdollista nähdä tämän tavoiteperiaatteen vastaisena.

sellaisenaan se, että vain osa velkojista tulee sidotuksi järjestelyyn, tulisi katsoa yhdenvertaisuuden vastaiseksi<sup>263</sup>. Helsingin KäO:n ratkaisussa<sup>264</sup> velkojat olivat vedonneet YrSanL 46 §:n yhdenvertaisuuteen KäO:ssa ja HO:ssa, mutta kummassakaan oikeustieteessä ei ollut otettu kantaa säännöksen soveltumiseen.<sup>265</sup>

Esteperusteet edellyttävät sanamuodon mukaisesti, että velkojan tulee vedota esteeseen. YrSanL 53 §:n esteperusteiden kohdalla ei ole viitattu siihen, missä vaiheessa esteperusteisiin tulee vedota toisin kuin YrSanL 74 §:n saatavien riitauttamisen yhteydessä, jossa nimenomaisesti todetaan, että lausuman jättämiselle annetun määräajan jälkeen ilmoitetut väitteet jätetään tutkimatta. Koskelo on esittänyt, että esteperusteisiin tulee vedota YrSanL 72 §:n lausuman yhteydessä eikä niihin voida enää vedota äänestyslausuman yhteydessä tai saneerausohjelman vahvistamispäätöstä koskevassa valituksessa. Äänestyslausuman yhteydessä voi esittää vain sellaisia väitteitä, joihin ei ole voinut vedota aikaisemmin. Tällaisia ovat esimerkiksi ohjelmaehdotukseen tehdyt muutokset.<sup>266</sup> Koulu on tuonut esille väitteiden esittämisen toteamalla, että lausumien yhteydessä esitetään saatavien riitauttaminen<sup>267</sup>. Raitala on todennut, että YrSanL:n sanamuodosta ja lain esitöistä ei ilmene estettä vedota väitteisiin äänestyksessä. Tällaista vaatimusta ei voida tulkinnallisesti esittää, koska se ei olisi loogista muiden kuten YrSanL 74 §:n saatavien riitauttamissäännöksen kanssa, jossa säädetään vaatimuksesta esittää väitteet lausumien yhteydessä.<sup>268</sup> Hupli on perustellut, että vetoamiskieltoa ei voida luoda tulkinnalla, vaan niille on oltava säädännäinen tuki. YrSanL 72 §:n lausumasäännös ei sisällä uhkaa väiteoikeuden menettämisestä. Lisäksi lausumat on tarkoitettu annettavaksi alkukäsittelystä. Velkojien tulee voida kohdistaa asiaväitteet äänestyslausumissaan lopulliseen ohjelmaehdotukseen.<sup>269</sup> Näiden perusteella velkojalla tulisi olla mahdollisuus vedota esteperusteisiin sekä YrSanL 72 §:n lausumien että äänestyksen yhteydessä. Asiasta ei ole KKO:n ratkaisua.

Saneerausohjelmaehdotus voidaan YrSanL 76 §:n mukaisesti vahvistaa ilman äänestysmenettelyä, jos YrSanL 72 §:n lausumissa on saavutettu kaikkien tai ryhmäenemmistön suostumus eikä kukaan velkojista ole vedonnut esteperusteisiin. Tämä

<sup>263</sup> Valtioneuvoston selvityksessä esitettiin, että velkajärjestely, joka kohdentuisi vain tiettyihin velkoihin tai velkojaryhmiin voisi tulla arvioitavaksi YrSanL 46 §:n yhdenvertaisuuden tai YrSanL 44.3 §:n lievimmän keinon periaatteen vastaisena (Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, s. 29).

<sup>264</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>265</sup> Velkojalla on mahdollisuus vedota myös muihin YrSanL 53.1 §:n esteperusteisiin. Ohjelmaa ei voida vahvistaa, jos 1) ohjelma loukkaa velallisen tai osakkeenomistajan oikeutta tai etua tai on tämän kannalta kohtuuton, 2) ohjelman toteutumiselle ei ole edellytyksiä, 3) ohjelman sisältö ei ole YrSanL 44 §:n velkajärjestelyjen mukainen tai se ei täytä YrSanL 46 §:n yhdenvertaisuusvaatimusta, 4) ohjelman sisältö ei täytä YrSanL 45 §:n vakuusvelkojen aseman vaatimuksia, 5) ohjelman mukaan tuleva suoritus olisi pienempi kuin jako-osuus konkurssissa, 6) ohjelman mukainen velallisyrietyksen, sen liiketoiminnan tai varallisuuden luovutus johtaa epäedullisempaan tulokseen kuin mitä voitaisiin muutoin saavuttaa.

<sup>266</sup> Koskelo 1994, s. 26, 304 ja 312–313.

<sup>267</sup> Koulu 2007, s. 243–246. Koulu 2018c, kappale 7, Äänestyskäyttäytyminen, 22.6.2017.

<sup>268</sup> Raitala 2009b, s. 196–198.

<sup>269</sup> Hupli 2004b, s. 309–312. Hupli on esittänyt, että ainoa edellytys väitteiden vetoamisen osalta on se, että velkoja äänestää ehdotusta vastaan (Hupli 2004b, s. 311).

johtaa siihen, että esteperusteisiin tulee käytännössä vedota jo alkukäsittelyssä eli lausumien yhteydessä<sup>270</sup>. Koska oikeustila esteperusteisiin vetoamisesta YrSanL 72 §:n lausumissa väiteoikeuden menettämisen uhalla on epäselvä ja lisäksi YrSanL 76 §:n vahvistamismenettely on mahdollista ilman äänestystä, johtaa tilanne siihen, että velkojan tulee pystyä ennakoimaan mahdollinen lopputuloksen epätasapaino etukäteen. Jos velkoja ei vetoa esteperusteisiin, mutta YrSanL 76 §:n ilman äänestystä toteutettavan vahvistamisen edellytykset ja YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöllä vahvistamisen edellytykset täyttyvät, ei äänestysmenettelyä toteuteta. Jos taas äänestys toteutetaan, mutta velkoja jättää äänestämättä, äänestää ”tyhjä” tai kannattaa saneerausohjelman hyväksymistä, velkoja menettää väiteoikeutensa<sup>271</sup>. Tuomioistuimien ei viran puolesta ota huomioon YrSanL 53.1 §:n esteperusteita<sup>272</sup>. Siten velkojan tulisi pystyä ennakoimaan erilaiset äänestyskäyttötymisestä johtuvat vaihtoehdot. Jos yksikin näistä vaihtoehdoista on epäsuotuisa, tulisi velkojan esittää väite esteperusteesta jo lausumassaan sekä lisäksi äänestää saneerausohjelman hyväksymistä vastaan. YrSanL 53.1 §:n esteperusteiden ja YrSanL 76 §:n ohjelmaehdotuksen käsittelyn säännökset sekä YrSanL:n esittöiden sanamuodot viittaavat velkojan esittämään väitteeseen<sup>273</sup>. YrSanL 72 §:n lausumat pyydetään kaikilta asianosaisilta, ja siten myös velallinen voi lausumassaan vedota esteperusteisiin<sup>274</sup>.

### ***Kohtuuttomuus esteperusteena***

Saneerausohjelmaa ei voida YrSanL 50.2 §:n 1 kohdan ja 53.1 §:n 1 kohdan mukaan vahvistaa, jos se on kohtuuton. Lisäksi yksittäistä saneerausohjelman määräystä ei saa

<sup>270</sup> Koulu 2007, s. 254–255.

<sup>271</sup> Tapauksessa KKO 1995:70 katsottiin, että YrSanL 53.1 §:n 4 kohtaan vetoaminen edellyttää, että velkoja äänestää saneerausohjelman hyväksymistä vastaan. Velkoja, joka oli jättänyt äänestämättä, oli menettänyt oikeutensa vedota YrSanL 53.1 §:n 4 kohdan säännöksiin.

<sup>272</sup> HE 182/1992 vp, s. 93–94. Raitala 2009b, s. 192. Koulu 2018c, kappale 7, Vahvistamisharkinta huippukohtana, 23.11.2017. OK 16:1.2:n mukaan väitteen tekemättä jättäminen katsotaan puutteen hyväksymiseksi, ellei väite koske seikkaa, joka tuomioistuimen on otettava huomioon viran puolesta.

<sup>273</sup> HE 182/1992 vp, s. 94. HE 152/2006 vp, s. 71.

<sup>274</sup> Velallinen voi vedota esteperusteisiin (Koskelo 1994, s. 306–307). Esteperusteisiin vetoaminen koskee sekä YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöllä vahvistamista että YrSanL 54 §:n pakkovahvistamista. Saneerausohjelmaa ei voida YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöllä vahvistaa, jos ohjelman sisältö ei täytä YrSanL 53 §:n edellytyksiä. Pakkovahvistamista koskeva YrSanL 54.1 §:n 1 kohta viittaa, että vahvistamisella ei saa olla YrSanL 53 §:n estettä.

YrSanL 55.2 §:n mukaan vahvistaa, jos se on kohtuuton. Nämä kohtuuttomuussäännökset koskevat kaikkia vahvistamismenettelyjä.<sup>275</sup> Kun saneerausohjelma vahvistetaan kaikkien velkojien tai ryhmäenemmistön suostumuksella, lain sanamuodon ja esitöiden mukaan kohtuuttomuussäännökset koskevat velallisen, osakkeenomistajan tai sivullisen eduksi toteutettavaa kohtuullistamista<sup>276</sup>. KKO 1997:53 ratkaisussa tarkennettiin, että kohtuuttomuussäännöksiä ei sovelleta velkojan eduksi<sup>277</sup>. Toisaalta myöhemmin KKO 2001:78 ratkaisussa oli kyse YrSanL 55.2 §:n saneerausohjelman määräyksen kohtuuttomuussäännöksen soveltumisesta velkojaan. Tapauksessa KKO totesi, että mitä suurempi osa velkojista hyväksyy saneerausohjelman määräyksen, sitä perustellumpaa on katsoa määräys kohtuulliseksi. Velkojat tulee asettaa yhdenvertaiseen asemaan, mutta sitä ei arvioida yksittäisen velkojan vaan velkojaryhmän kannalta. Kyseisessä tapauksessa valtaosa velkojista oli hyväksynyt ohjelmaehdotuksen ja siten katsottiin, että määräys ei ollut kohtuuton. Näiden perusteella osakeantia, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitusta koskeva saneerausohjelmaehdotus tai ehdotuksen määräys, joka Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisun<sup>278</sup> perusteilla kohdistuisi koko velkojaryhmän kaikkiin velkoihin, olisi katsottavissa kohtuuttomiksi vain, jos enemmistö tämän velkojaryhmän velkojista hyväksyy saneerausohjelmaehdotuksen. Sen sijaan, jos määräys kohdistuisi vain osaan velkojaryhmän veloista, saneerausohjelman määräystä ei voitaisi katsoa kohtuulliseksi, vaikka enemmistö velkojaryhmän velkojista olisi hyväksynyt saneerausohjelmaehdotuksen. Joka tapauksessa YrSanL:n esitöiden mukaan saneerausohjelman kohtuuttomuussäännökset edellyttävät väitettä eikä tuomioistuimien ota niitä viran puolesta huomioon<sup>279</sup>. Sen sijaan saneerausohjelman määräyksen kohtuuttomuussäännös on tuomioistuimen otettava viran puolesta huomioon<sup>280</sup>. Näistä huolimatta esteperusteeseen tulisi tai olisi hyvä reagoida jo ennen saneerausohjelman vahvistamista eli esimerkiksi YrSanL 72 §:n lausumassa ohjelmaehdotuksesta.

<sup>275</sup> YrSanL 50.2 §:n 1 kohta edellyttää saneerausohjelmalta kohtuullisuutta YrSanL 50 §:n kaikkien velkojien suostumuksella tehtävässä vahvistamisessa. YrSanL 53.1 §:n 1 kohta edellyttää saneerausohjelmalta kohtuullisuutta YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöllä vahvistamisessa. YrSanL 54.1 §:n 1 kohta edellyttää, että YrSanL 53 §:n säännöksiä eli myös kohtuullisuutta sovelletaan YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisessa. YrSanL 55.2 §:n mukaan saneerausohjelmaan sisältyvä määräys, joka on kohtuuton, on jätettävä vahvistamatta. YrSanL 55 §:n säännökset koskevat kaikkia vahvistamismenettelyjä (Koskelo 1994, s. 316–327. Koulu 2007, s. 262. Koulu 2018c, kappale 7, Funktio, 21.7.2017).

<sup>276</sup> HE 182/1992 vp, s. 50–51, 94 ja 97.

<sup>277</sup> Tapauksessa KKO 1997:53 sovellettiin YrSanL 55.2 §:n saneerausohjelman määräyksen kohtuuttomuussäännöstä, mutta viitattiin myös YrSanL 50.2 §:n 1 kohdan ja YrSanL 53.1 §:n 1 kohdan saneerausohjelman kohtuuttomuussäännöksiin. KKO viittaa ratkaisussaan HE:een 182/1992 vp, s. 50–51, 94 ja 97.

<sup>278</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>279</sup> HE 182/1992 vp, s. 93–94.

<sup>280</sup> Koulu 2007, s. 262. Koulu 2018c, kappale 7, Funktio, 21.7.2017.

## *Oikeustilan epävarmuus*

Tuomioistuimien voi YrSanL 77.1 §:n mukaan äänestys selvityksen jälkeen varata osallisille mahdollisuuden kirjallisen lausuman antamiseen. Säännös ei ole velvoittava vaan jättää harkintavallan lausuman tarpeellisuudesta tuomioistuimelle. Jos äänestyskäyttäytymisen seurauksena on mahdollista, että vain osa velkojista voisi tulla sidotuksi saneerausohjelmassa määrättyyn oikeustoimeen, tulisi mielestäni tilanne katsoa sellaiseksi, että se edellyttäisi tuomioistuimelta lausuman pyytämistä. Tätä ei säännös nykyisessä muodossaan edellytä. YrSanL 77.1 §:n säännöksestä ei ilmene, mikä merkitys mahdollisella velkojen lausumalla olisi vahvistamiselle.

Saneerausohjelman vahvistamisen lopputulos saattaa olla hyvinkin erikoinen niitä velkojia kohtaan, jotka ovat äänestäneet saneerausohjelman hyväksymisen puolesta luottaen muiden äänestyskäyttäytymiseen, jos oikeustila noudattaa Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisua<sup>281</sup> ja KäO:n perusteluja. Seuraamus on saneerausvelallisen ja kaikkien velkojen kannalta varsin arvaamaton. Koska nykyiset säännökset ja oikeuskäytäntö eivät anna selvää ratkaisua tähän ongelmaan, nouseekin esiin kysymys, voidaanko ohjelmaehdotus rakentaa siten, että se sisältäisi toissijaisen vaihtoehdoisen velkajärjestelyn niille velkojille, jotka eivät tule sidotuksi osake-, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitukseen<sup>282</sup>. YrSanL:n sääntely jää tältä osin tulkinnanvaraiseksi. Tämä edellyttäisi selvittäjältä oivallusta, mutta saattaa samalla osaltaan lisätä vaihtoehtoisia ennalta-arvaamattomia lopputuloksia.<sup>283</sup>

Nykyisen sääntelyn ja oikeuskäytännön valossa osakeannin, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksen syntyminen ja sitovuus saneerausohjelman vahvistamisella jäävät riippumaan velallisyrittäjien päätöksenteosta, mahdollisesta rekisteröinnistä sekä ehkä jopa velkojan ja muiden velkojen äänestyskäyttäytymisestä. Näin ollen velallisyrittäjällä ja velkojilla on riski järjestelyn toteutumisesta ja siitä, kenen osalta ne toteutuvat. Epävarmuuden ja ennakoimattomuuden välttämiseksi velkojan kannalta tarkoituksenmukaisinta olisikin sitoa oman pääoman ehtoinen sijoitus YrSanL 55.3 §:n vahvistamisen ehdoksi tai YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehdoksi. Erona näiden välillä on se, että vahvistamisen ehto estää saneerausohjelman vahvistamisen,

<sup>281</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>282</sup> Tiedossani ei ole, onko näin käytännössä menetelty.

<sup>283</sup> Direktiiviehdotus ennaltaehkäisevistä uudelleenjärjestelyistä perustuu 2 artiklan 15 kohdan ja 5–7 artiklojen mukaisesti niin velallisen kuin velkojienkin välillä käytäville neuvotteluille. Tämä mahdollistaisi velallisen, velkojen ja selvittäjän sekä esteperusteiden että väitteidenkin tehokkaamman huomioinnin. Scheme of Arrangement -menettelyssä tuomioistuimet voivat ottaa kantaa myös liiketoimintakysymyksiin (Oikeusministeriön julkaisu 20/2016, s. 33). Direktiiviehdotuksen perusteluiden mukaan uudelleenjärjestely edellyttää tuomioistuimelta ja selvittäjältä niin juridisten kuin liiketaloudellistenkin tekijöiden huomiointia ja antaa tuomioistuimelle mahdollisuuden hylätä suunnitelman harkintansa perusteella. (Direktiiviehdotus ennaltaehkäisevistä uudelleenjärjestelyistä, s. 34 ja 37–38). Suomalaisen tuomioistuimen mahdollisuuksia liiketoimintakysymysten kannanottoihin on pidetty kyseenalaisena (Oikeusministeriön julkaisu 57/2015, s. 53). Ennaltaehkäisevä uudelleenjärjestely, joka perustuisi neuvotteluun sekä jossa tuomioistuimella olisi harkintavaltaa ja mahdollisuus selvitysvaatimusten asettamiseen, saattaisi ehkäistä yllättäviä ja ennalta-arvaamattomia lopputuloksia.

ellei oman pääoman ehtoista sijoitusta toteuteta ennen saneerausohjelman vahvistamista. Sen sijaan raukeamisen ehto mahdollistaa menestyessään yksittäisen velkojan nostaman kanteen seurauksena tämän velkajärjestelyn raukeamiseen ja velkasuhteen palautumiseen, ellei oman pääoman ehtoista sijoitusta toteuteta.

Niin velallisyriityksen kuin velkojankin näkökulmasta yhtiöoikeudellisten järjestelyjen sitominen YrSanL 55.3 §:n vahvistamisen ehdoksi ei kuitenkaan yksiselitteisesti ole tarkoituksenmukainen turvaamiskeino. Yritysjärjestely YrSanL 55.3 §:n vahvistamisen ehtona merkitsee sitä, että osakeanti, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitus joka tapauksessa on toteutettava ennen vahvistamista, mutta velallisyriitykselle jää sen jälkeen edelleen riski siitä, että saneerausohjelmaa ei jostain syystä vahvistettaisi. Näistä johtuen niin velallisyriityksen kuin velkojankin kannalta järjestely saattaa olla tarkoituksenmukaisempaa sitoa YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehdoksi.

Yhtiön nykyisille osakkeenomistajille tai ulkopuolisille tahoille kohdennetussa osakeannissa, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksessa näillä ei ole mahdollisuutta osallistua saneerausohjelman vahvistamiseen liittyvään äänestysmenettelyyn. Tästä johtuen saneerausohjelmalla ei voida saada aikaan sitovuutta näitä tahoja kohtaan, vaan sitovuus jää aina riippumaan velallisyriityksen toimien lisäksi osakkeenomistajan tai ulkopuolisen tahon nimenomaisesta sitoutumistahdonilmaisusta. On mahdollista, että nämä tahot ilmaisevat saneerausohjelman yhteydessä nimenomaisesti tahtonsa sitoutua juuri saneerausohjelmassa ilmaistuun järjestelyyn, jos saneerausohjelma vahvistetaan, jolloin sijoituksen sitovuus heidän osaltaan jää saneerausohjelman vahvistamisen varaan.

## 2.2.4 Sijaissuorituksen luonteisuus

Velka voidaan yrityssaneerauksessa YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan mukaan maksaa kokonaan tai osittain velkojan toimialan ja aseman kannalta kohtuullisin sijaissuorituksin. YrSanL:n esitöiden mukaan kyseeseen voisi tulla esimerkiksi suunnatun osakeannin käyttö siten, että velkojat voisivat merkitä velallisyhtiön osakkeita saataviaan vastaan<sup>284</sup>. YrSanL 44.2 §:n 2 kohta sijaissuorituksesta on yksi YrSanL 44 §:n velkajärjestelyn keinoista<sup>285</sup>. Millainen merkitys on sillä, että kyse ei olisi pelkästään osakeantimääräyksestä tai yleensä oman pääoman ehtoista sijoituksesta ja itsenäisestä oikeustoimesta vaan siitä, että sijoitus katsottaisiinkin sijaissuoritukseksi?

<sup>284</sup> HE 182/1992 vp, s. 45 ja 88.

<sup>285</sup> Saneerausvelkoihin voidaan kohdentaa velkajärjestelyjä, YrSanL 44.1 §:n 1 kohdan mukaan voidaan velan maksuaikataulua muuttaa, 2 kohdan mukaan määrätä ensin pääoma ja sen jälkeen luottokustannukset maksettavaksi, 3 kohdan mukaan alentaa luottokustannusten maksuvelvoitetta sekä 4 kohdan mukaan alentaa velan määrää. YrSanL 44.2 §:n mukaan velkajärjestely voi sisältää velan maksamisen kokonaan tai osaksi: 1 kohdan mukaan sijaissuorituksena tätä tarkoitusta varten otetulla uudella velalla tai 2 kohdan mukaan sijaissuorituksin.

Oikeuskirjallisuudessa Raitala on esittänyt, että lain esitöissä mainitun suunnatun osakeannin käyttö niin, että velkojat voisivat merkitä velallisyhtiön osakkeita saataviaan vastaan, ei olisi YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan sijaissuoritus lain esitöiden kannanotosta huolimatta. Raitala on perustellut näkemystään sillä, että velan konvertointi osakemerkinnäksi ei voi perustua pelkkään saneerausohjelman määräykseen. Hän on todennut, että velkojaa ei voida velvoittaa pääomansa konvertointiin ja yhtiön taholta edellytetään yhtiökokouksen päätöstä.<sup>286</sup> Sen sijaan Koulu on katsonut, että sijaissuoritus voi olla esimerkiksi velkojen muuttaminen osakepääomaksi tai pääomalainaksi<sup>287</sup>.

Koskelon mukaan sijaissuorituksena voidaan käyttää esimerkiksi velallisen tuotteita silloin, kun velkojalla on tällaisille tuotteille normaali kysyntä. Kyseeseen voi tulla myös osakeannin suuntaamista siten, että velkojat voivat merkitä saataviaan vastaan vaihdantakelpoisia osakkeita. Eri asia on, että osakeantia voidaan käyttää velkajärjestelyjen kompensoimiseksi eikä sijaissuorituksena.<sup>288</sup> Vaihdantakelpoisina osakkeina voidaan pitää esimerkiksi julkisen osakeyhtiön osakkeita. Tässä merkityksessä vaihdantakelpoisuuteen rinnasteisina ei kuitenkaan voitane pitää yksityisen osakeyhtiön osakkeita. Siten myöskään maksukyvyttömän tai saneerausmenettelyn kohteena olevan yrityksen osakkeita ei voitaisi pitää sijaissuorituksena. Sijaissuorituksen kelpoisuutta tulee YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan sanamuodon mukaan arvioida velkojan eikä velallisen näkökulmasta. Näiden perusteella näkemykseni on, että oman pääoman ehtoista sijoitusta maksukyvyttömään yksityiseen yhtiöön ei pidettäisi YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan tarkoittamana velkojan toimialan tai aseman kannalta kohtuullisena sijaissuorituksena.

Osakeannin, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksen katsominen sijaissuoritukseksi riippumatta siitä, edellyttääkö se yritykseltä toimia, voi olla merkityksellistä velallisyhtiön ja velkojan kannalta. Jos järjestelyä pidetään sijaissuorituksena, voisiko se esimerkiksi tarkoittaa sitä, että velkoja sitoutuisi saneerausohjelmaehdotukseen otettuun sijaissuoritusmääräykseen äänestyskäyttäytymisestään riippumatta? Sitovathan YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelyt kaikkia velkojia heidän äänestyskäyttäytymisestään riippumatta. Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisussa<sup>289</sup> ja KäO:n perusteluissa katsottiin, että velkoja sitoutui saneerausohjelmassa esitettyyn pääomalainajärjestelyyn äänestäessään ohjelmaehdotuksen puolesta. Kyseisessä ratkaisussa ei otettu kantaa siihen, katsottiinko pääomalainajärjestely YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan sijaissuoritukseksi vai ei. Koskelo on esittänyt, että saneerausmenettelyn yhteydessä it-

<sup>286</sup> Raitala 2009a, s. 171–172.

<sup>287</sup> Koulu 2018c, kappale 6, Velan pääoman leikkaus, 25.11.2017.

<sup>288</sup> Koskelo 1994, s. 278. Myös VaVM:n ja Valtioneuvoston selvityksissä on katsottu, että suunnattu osakeanti voi olla YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan sijaissuoritus (VaVM julkaisu 5/2017, s. 43. Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, s. 20).

<sup>289</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

senäiset oikeustoimet, kuten saneerausvelkojen muuttaminen oman pääoman ehtoiksi sijoituksiksi, edellyttävät velkojan suostumusta eikä saneerausohjelman vahvistamis päätös korvaa oikeustoimen toimenpiteitä, päätöksentekomenettelyä eikä oikeustoimia. KytKentä saneerausohjelman ja järjestelyn välillä on mahdollista vain vahvistamisen tai raukeamisen ehtona.<sup>290</sup> Näkemykseni on, että maksukyvyttömään yhtiöön tehtävää oman pääoman ehtoista sijoitusta ei voida rinnastaa YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan sanamuodon mukaisiin velkojan toimialan tai aseman kannalta kohtuullisiin eikä Koskelon mainitsemiin vaihdantakelpoisiin osakkeisiin sijaissuorituksena<sup>291</sup>. Lisäksi joka tapauksessa järjestelyn osalta kyse on itsenäisestä oikeustoimesta. Näistä syistä johtuen velkoja ei voisi sitoutua järjestelyyn äänestyskäyttämällä vaan ainoastaan nimenomaisella kyseiseen sijoitukseen liittyvällä sitoutumistahdonilmaisulla.

Velallisyrittystä ei voida nykyisin säännöksiin velvoittaa saneerausohjelman määräyksellä esimerkiksi osakeantia koskevaan päätöksentekoon tai rekisteröintiin<sup>292</sup>. YrSanL 64.1 §:n mukaan velallisen laiminlyödessä saneerausohjelman mukaisen velvollisuutensa velkojalle voidaan velkajärjestely määrätä raukeamaan. Koulun mukaan tämä koskee myös laiminlyödessä yksittäisen velkojan hyödyksi määrättyä osakeantivelvoitetta<sup>293</sup>. Tämän perusteella katsotaan oman pääoman ehtoinen sijoitus YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan tarkoittamaksi sijaissuorituksiksi vai ei, saneerausohjelmassa määrätyn velkojalle osoitetun oman pääoman ehtoisen järjestelyn laiminlyöntiin voisi kyseinen velkoja vedota ja vaatia velkajärjestelynsä raukeamista. Joka tapauksessa järjestely voidaan sitoa YrSanL 55.3 §:n vahvistamisen ehdoksi tai YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehdoksi. KKO:n kannanottoa asiasta ei ole.

## 2.3 Sijoitus saneerausprosessin keskeytyessä

### 2.3.1 *Vireillepanohetkellä toteutukseltaan keskeneräisen sijoituksen akordiriski*

#### *Sopimusten sitovuuden ja jatkuvuuden periaate*

Osakeantiin, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitukseen on saatettu ryhtyä ennen saneeraushakemuksen vireillepanoa, mutta järjestelyt ovat kesken vireillepanon yhteydessä. OYL:ssa ja YrSanL:ssa ei ole säädetty näihin järjestelyihin liittyvää keskeytysvelvoitetta tai -oikeutta saneerauksesta johtuen. Saneerausmenettelyn alkaminen ei Yr-

<sup>290</sup> HE 182/1992 vp, s. 97. Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331.

<sup>291</sup> Koskelo 1994, s. 278.

<sup>292</sup> HE 182/1992 vp, s. 39 ja 98. Koskelo 1994, s. 28 ja 335. Sorri 2009a, s. 178–179. Sorri 2009b, s. 223.

<sup>293</sup> Koulun 1998, s. 182.

SanL 15 §:n mukaan vaikuta velallisen jo tekemiin sitoumuksiin. Ennen saneerausmenettelyn alkamista tehdyt sopimukset ja sitoumukset, elleivät ne koske saneerausvelkoja, säilyvät ennallaan sopimuksen molempien osapuolten välillä. Hupli ja Koulu ovatkin tuoneet esille, että saneerausmenettelyssä sovelletaan sopimusten jatkuvuuden periaatetta<sup>294</sup>. Tästä sopimusten sitovuuden ja jatkuvuuden periaatteesta on YrSanL 27 §:ssä kolme poikkeusta, joista yksi koskee vuokrasopimusten irtisanomista ja toinen työsuhteen irtisanomista<sup>295</sup>. Lisäksi säädetään, että muun kuin tavanomaisen tavaratoimituksen sopimuskumppani voi purkaa sopimuksen, jos velallisyriitys ei täytä omaa suoritusvelvoitettaan ja selvittäjä ilmoittaa, ettei saneerausvelallinen pysy sopimuksessa. Näitä sopimusten sitovuutta ja jatkuvuutta rajoittavia poikkeuksia tulisi tulkita suppeasti<sup>296</sup>.

YrSanL 15 ja 27 §:n sopimusten sitovuudesta ja jatkuvuudesta johtuen saneerausmenettely sellaisenaan ei aiheuta rekisteröimättömän osakeannin raukeamista tai merkittäjän vapautumista osakkeiden merkinnästä. Osakemerkintä sitoo osakemerkinnän tehnyttä<sup>297</sup>. Myös yhtiö on velvoitettu toimimaan osakeannin toteutumiseksi, sillä osakkeet ja osakepääoman korotus tulee rekisteröidä, jos rekisteröinnin edellytykset täyttyvät<sup>298</sup>. Tätä käsitystä voidaan analogisesti soveltaa osakepääoma- ja SVOP-rastostusjärjelyyn sekä näiden sijoittajaan ja yritykseen OYL:n mahdollistamin menettelyin, jotka eivät raukea tai vapauta sijoittajaa sijoitussitoumuksestaan, jos yritys toteuttaa omalta osaltaan menettelysäännökset.<sup>299</sup>

<sup>294</sup> Hupli 2004b, s. 192. Koulu 2007, s. 177.

<sup>295</sup> Malinen 2009, s. 139.

<sup>296</sup> Poikkeusten suppeaa tulkintaa tukevat Koulun ja Tuomiston perustelut. Koulu on YrSanL:n säännöksiä tulkinnut lain tarkoitukseen ja tavoitteisiin, oikeusjärjestelmän yhdenmukaisuuteen ja oikeuskäytännön tulkintalinjoihin sekä yleiseen kielenkäyttöön nojautuen (Koulu 2007, s. 48, 56, 70, 139, 169, 203 ja 278). Vastaavasti Tuomisto on katsonut TakSL:n säännösten tulkinnassa merkitykselliseksi sääntelyn tavoitteet, ennakoitavuuden, oikeusvarmuuden, pyrkimyksen ehkäistä lain kiertämistä, säädöstehtäviin kieliasun, tulkintalinjojen jatkuvuuden, oikeuskäytännön ja sen johdonmukaisuuden (Tuomisto 2012, s. 4–11). Yrityssaneerauksen yleisenä tavoitteena on yritystoiminnan jatkuminen (YrSanL 1 §), jota tukee YrSanL 15 §:n sopimusten sitovuus ja jatkuvuus. Siten sitovuutta ja jatkuvuutta rajoittavia poikkeuksia tulisi tulkita suppeasti eikä laajentaen.

<sup>297</sup> Af Schultén 2003, s. 88. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 701. Mähönen – Villa 2012, s. 309. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017a, s. 55 ja 837.

<sup>298</sup> Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 838. Johdolla on yleinen velvollisuus edistää yhtiön etua ja siksi osakkeen merkintähintasaatavaa tulee periä (HE 109/2005 vp, s. 47).

<sup>299</sup> Vaikka YrSanL 15 §:n säännös sopimusten sitovuudesta ja jatkuvuudesta koskee sanamuotonsa mukaan saneerausmenettelyn alkamista, siitä huolimatta säännöstä sovelletaan myös saneeraushakemuksen vireillepanoon. Näin jo siitäkin syystä, että YrSanL ei sisällä säännöstä, jonka mukaan vireillepano saisi aikaan oikeusvaikutuksia sopimussuhteisiin. Tulkintaa tukee se, että olisi YrSanL:n hengen vastaista, että saneerausmenettelyn alkaminen mahdollistaisi sopimussuhteiden jatkumisen, mutta sen sijaan säännöksen puuttuessa vireillepano johtaisi sopimusten keskeytymiseen.

Ennen saneerausmenettelyn alkamista toteutettu oikeustoimi voidaan peräyttää TakSL:n perusteella<sup>300</sup>. Tavanomaisessa OYL 9:11:n rahavastikkeella toteutettavassa osakeannissa, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksessa saneerauksen kohteena oleva yritys saa lisää varoja. Jos puolestaan kyse on OYL 9:12:n apporttiomaisuudella toteutettavasta oman pääoman ehtoisesta sijoituksesta, voi yrityssaneerauksen osapuolilla olla, tilintarkastajan OYL 9:3:n apporttilausunnosta huolimatta, erilaiset käsitykset apporttiomaisuuden käyvistä arvosta, taloudellisesta arvosta yhtiölle tai riskeistä. Tästä huolimatta YrSanL:ssa ei ole säännöstä, joka rajoittaisi sellaisenaan apporttijärjestelyn loppuun saattamista. Varojen saanti oman pääoman ehtoisin järjestelyin ei lähtökohtaisesti voine olla TakSL:n perusteella peräytettävä toimi, koska kyse ei ole TakSL 5–14:n tarkoittamasta velkojan suosimisesta toisten velkojan kustannuksella, omaisuuden siirtymisestä pois velkojien ulottuvilta, velkojen lisääntymisestä, annetusta lahjasta tai etuudesta, velan maksusta, kuittauksesta tai annetusta vakuudesta. On eri asia, että varojen sijoittaminen maksukyvyttömään yhtiöön saatetaan katsoa varojen sijoittajan velkajärjestely-, saneeraus- tai konkurssitilanteessa TakSL:n perusteella peräytettäväksi toimeksi<sup>301, 302</sup>.

YrSanL 29 §:n selvittäjän suostumusedellytys ei rajoittane ennen saneeraushakemuksen vireillepanoa aloitetun ja toteutukseltaan keskeneräisen oman pääoman ehtoisen sijoituksen loppuun saattamista. YrSanL 29.2 §:n 7 kohdan mukaan saneerausmenettelyn aikana velallinen ei saa ryhtyä laajakantoiseen toimeen ilman selvittäjän suos-

<sup>300</sup> YrSanL 16 §:n ja YrSanL 6 luku. YrSanL 35 §:n mukaisesti TakSL:n peräyttäminen koskee ennen saneeraushakemuksen vireillepanoa toteutettuja oikeustoimia ja YrSanL 16 §:n mukaisesti välivaiheen aikaisia oikeustoimia. Oikeustoimi voidaan peräyttää TakSL 2 luvun perusteella. Peräyttäminen tarkoittaa TakSL 15 §:n mukaisesti sitä, että velalliselta saatu omaisuus on palautettava saneerausvelalliselle tai konkurssipesään. Jos omaisuus ei ole tallella tai muuten palautettavissa, sen arvo on korvattava.

<sup>301</sup> Tapauksessa KKO 2004:115 konserniavustus oli annettu yhtiölle, jonka osakkeet katsottiin arvottomiksi yhtiötä uhanneen selvitystilän vuoksi. KKO totesi, että konserniavustuksen oikeudellisesta luonnehdinnasta riippumatta ratkaisu tehdään TakSL:n perusteella. Konserniavustus todettiin TakSL 8 §:n mukaiseksi lahjaksi ja TakSL 6 §:n perusteella takaisinsaantikelpoiseksi. Oikeuskirjallisuudessa konserniavustus on rinnastettu vastikkeettomaan pääomasijoitukseen (Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 787. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 25. Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio 2017b, s. 1046). Takaisinsaantia ei estä se, että sijoitus on tehty yhtiöoikeudellisesti pätevänä tai osakepääomasijoituksena (Mutanen – Lehtimäki 2010, s. 385. Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio 2017b, s. 1047). On kuitenkin tulkinnanvaraista, voidaanko vastikkeeton osakepääomasijoitus peräyttää sen jälkeen, kun osakepääoman korotus on rekisteröity kaupparekisteriin (Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 787). Tapauksessa KKO 2004:69 luottovakuutuksen vapauttamisen katsottiin aiheuttaneen velkojille vahinkoa, jolloin peräyttäminen olisi tarkoittanut luottovakuutusten voimaan saattamista. Menettelyä pidettiin TakSL 15.3 §:n mukaisena tilanteena, jossa palautettava omaisuus ei ole tallella tai palautettavissa, jolloin omaisuuden arvo oli korvattava. Tämän perusteella, vaikka oman pääoman ehtoista sijoitusta ei voida peräyttää kaupparekisterimerkin jälkeen, takaisinsaanti voisi tästä huolimatta johtaa sijoituksen arvon korvaamisvelvoitteeseen. Takaisinsaannin soveltumisesta OYL:n varojenjakoon ks. Nyström 2015.

<sup>302</sup> TakSL:n säännökset ovat sovellettavissa KonkL 1:2.3:n ja TakSL 1 §:n mukaisesti konkurssissa.

tumusta. YrSanL 29 §:n perusteluissa viitataan OYL 6:17:n toimitusjohtajan toimivaltasäännökseen<sup>303</sup>. Oman pääoman ehtoista merkintää tai sijoitusta voidaan pitää säännöksen tarkoitamina laajakantoisena toimena, koska toimitusjohtaja ei voi siitä päättää, vaan se edellyttää joko hallituksen tai yhtiökokouksen päätöstä. Kun otetaan huomioon YrSanL 15 ja 27 §:n sopimusten sitovuuden ja jatkuvuuden periaate, YrSanL 8 luvun velkojen päättävällän rajoittuminen ainoastaan velkajärjestelyihin ja YrSanL 29.2 §:n 7 kohdan sanamuoto *toimeen ryhtymisestä*, ei suostumusedellytyksen voitane katsoa koskevan ennen saneeraushakemuksen vireillepanoa aloitetun oman pääoman ehtoisen järjestelyn loppuun saattamista. Suostumusedellytys ei koskisi siitäkään huolimatta, että järjestelyn loppuun saattamisen aikana yritys tekee ratkaisuja, kuten esimerkiksi päätöksen osakemerkinnän tai sijoituksen hyväksymisestä. Selvittäjällä on YrSanL 9 §:n mukainen oikeus osallistua toimielinten kokouksiin ja käyttää niissä puhevaltaa sekä selvittäjä tai velkoja voi YrSanL 30 §:n mukaisesti vaatia tuomioistuinta kieltämään velallisyrittystä oikeustoimen tekemisestä<sup>304</sup>. Lisäksi velkoja suojaavat niin välivaiheen kuin saneerausmenettelynkin aikana TakSL:n säännökset mahdollisissa väärinkäytöstilanteissa. Näiden voidaan katsoa olevan riittävät turvaamaan selvittäjän vaikutusmahdollisuudet ja velkojan oikeussuojakeinot<sup>305</sup>.

<sup>303</sup> HE 182/1992 vp, s. 82. YrSanL:n esitöissä viitataan toimitusjohtajan toimivallan osalta VOYL 8:6:n säännöksiin. VOYL 8:6.1:n säännökset vastaavat OYL 6:17.1:n säännöksiä. Säännöksessä todetaan, että toimitusjohtaja saa ryhtyä toiminnan laajuus ja laatu huomioon ottaen epätavallisiin ja laajakantoisiin toimiin vain hallituksen valtuuttamana tai jos hallituksen päätöstä ei voida odottaa aiheuttamatta yhtiön toiminnalle olennaista haittaa, jolloin hallitukselle on tiedotettava toimista mahdollisimman pian.

<sup>304</sup> YrSanL 30 §:n tuomioistuimen asettama kiello on niin sanottu erityinen kiello. Koulu on kuvannut rauhoitusajan osalta kolmenlaisia kieltoja: väliaikaisia, lakisääteisiä ja erityisiä kieltoja. Väliaikaisia ovat välivaiheen aikana tuomioistuimen YrSanL 22 §:n mukaisesti määräämät kiellot, joista tuomioistuin voi määrätä yksittäisen kiellon voimaan. Lakisääteisten kieltojen osalta tuomioistuimella ei ole harkintavaltaa vaan ne astuvat voimaan jakamattomana kokonaisuutena saneerausmenettelyn aloittamisen yhteydessä. (Koulu 2018c, kappale 5, Rauhoitusaika kokonaisuutena, 15.7.2017). Lakisääteisiä kieltoja ovat YrSanL 17 §:n maksuکیello, YrSanL 19 §:n perintäکیello, YrSanL 21 §:n täytäntöönpanoکیello, YrSanL 23 §:n turvaamistoimenpiteiden کیello ja YrSanL 24 §:n konkurssiin asettamisen کیello (Koulu 2018c, kappale 7, Maksuکیello, 15.7.2017). Erityisiä kieltoja ovat YrSanL 30 §:n kiellot eli velallisen määräysvallan erityiset rajoitukset, kuten velalliselle asetettu کیello määrätyn oikeustoimen tekemisestä, määrätyn oikeustoimen tekemisestä ilman selvittäjän suostumusta tai omaisuuden arvoa alentavaan toimenpiteeseen ryhtymisestä (Koulu 2018c, kappale 5, Rauhoitusaika kokonaisuutena, 30.6.2017). YrSanL 30 §:n erityinen کیello-oikeus on sijoitettu 5 luvun otsikon alle, jossa säädetään omaisuuden vallinnasta saneerausmenettelyn aikana. Tämän perusteella کیello-oikeutta ei ole välivaiheen aikana. Tulkinta on YrSanL:n systematiikan näkökulmasta selkeä, sillä välivaiheen aikana eivät YrSanL 4 luvun väliaikaisetkiellot ole automaattisesti voimassa.

<sup>305</sup> YrSanL 1 §:n mukaan lain tarkoituksena on jatkamiskelpoisen yritystoiminnan turvaaminen ja velkajärjestelyn aikaansaaminen. Näiden tavoitteiden näkökulmasta oman pääoman ehtoisen järjestelyn loppuun saattaminen on YrSanL:n tavoitteiden näkökulmasta tarkoituksenmukaista, ellei kyse ole velkojen vahingoittamistarkoituksesta, johon TakSL:n säännöksillä on mahdollista puuttua.

### *Sijoituksen peruuntuminen ja raukeaminen*

Oman pääoman ehtoinen osakemerkintä ja sijoitus voivat raueta velallisyhtiön aloitteesta tai vaikutuksesta välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana. Näin voi tapahtua, jos yhtiökokous peruuttaa osakeantia koskevan aikaisemman päätöksensä, osakeannin merkintäehdot eivät täyty, hallitus ei hyväksy merkintää taikka uusien osakkeiden tai osakepääoman korotuksen rekisteröinti kaupparekisteriin laiminlyödään. Niin ikään oman pääoman ehtoinen sijoitus voi yhtiöstä tai sijoittajasta johdun peruuntua, jäädä täyttymättä tai raueta yleisten sopimusoikeudellisten periaatteiden perusteella.<sup>306</sup> Osakeanti ja osakepääomasijoitus eivät lähtökohtaisesti voi peruuntua tai raueta rekisteröinnin jälkeen<sup>307</sup>.

Saneerausvelallisen voidaan katsoa olevan velvollinen toteuttamaan loppuun jo aloitettu oman pääoman ehtoinen osakemerkintä tai sijoitus, sillä velallinen ei saa Yr-SanL 29.2 §:n 7 kohdan mukaan saneerausmenettelyn aikana ilman selvittäjän suostumusta ryhtyä laajuuteen ja laatuun nähden epätavalliseen tai laajakantoiseen toimeen. Osakeanti, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitus kuuluvat hallituksen tai yhtiökokouksen toimivaltaan, niiden vaikutukset yhtiön toimintaan ovat elinkelpoisuuden kannalta olennaisia ja siksi niitä voidaan pitää luonteeltaan laajakantoisina toimina.<sup>308</sup> Saneerausvelallisen näkökulmasta kyse on tilanteesta, jossa tämä saa lisää varoja ja järjestely on siten sellaisenaan yrityssaneerauksen ja tervehdyttämisen onnistumisen

<sup>306</sup> Tapauksessa KKO 1985-II-108 osakeanti oli rauennut VOYL 4:9.1 perusteella, koska yhtiön osakkeita ei ollut rekisteröity. OYL 9:14.2:n mukaan uusien osakkeiden rekisteröinnin laiminlyönti johtaa raukeamiseen. Osakeantiosakkeiden rekisteröinnin laiminlyönnin raukeamisvaikutus ei koske yhtiön hallussa olevien omien osakkeiden luovutusta, koska vanhat osakkeet on rekisteröity jo aikaisemmin (HE 109/2005 vp, s. 110). Tällainen osakeanti voi kuitenkin raueta muilla perusteilla. Osakepääomasijoitukseen liittyy rekisteröintivelvoite, mutta säännöksen sanamuodosta ja OYL:n esitöistä ei ilmene raukeamisvaikutusta. Tapauksessa KKO 2011:33 osakkeenomistaja A oli siirtänyt varat yhtiölle osakepääoman korotukseen liittyen, mutta osakepääoman korotukseen sisällytynyt ehto ei ollut toteutunut. Yhtiö ei ollut rekisteröinyt osakepääoman korotusta. KKO totesi ratkaisussaan, että korotukseen liittyvään ehtoon voi vedota korotuksen rekisteröintiin asti ja siksi korotus oli rauennut. Osakeannin ja osakepääoman korottamiseen liittyvästä peruuttamisesta, raukeamisesta ja kaupparekisterimerkinnän laiminlyönnistä ks. Mähönen – Villa 2012, s. 299 tai Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 836–839 ja 925–927. Ehdollisesta merkinnästä ja merkinnän hyväksymisestä ks. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 818–819. Sijoitusten peruuntumiset ja rekisteröintien laiminlyönnit voivat johtaa vahingonkorvausvelvollisuuteen, sopimusoikeudellisiin seuraamuksiin tai rekisteröintivelvoitteeseen liittyvään rangaistavuuteen. OYL:ssa seuraamuksia ei ole säädetty. (Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 925–927).

<sup>307</sup> Tapauksessa KKO 1930-II-382 osakeantipäätös loukkasi osakkeenomistajien etua. Osakeantia ei kuitenkaan kumottu, koska anti oli rekisteröity. Osakeannissa OYL 9:15.2:n mukaan osakkeet tuottavat oikeudet rekisteröinnistä alkaen. Osakepääomasijoituksessa OYL 11:4.4:n mukaan osakepääoma on korotettu, kun korotus on rekisteröity. Osakeannissa OYL 9:15.2:n ja osakepääomasijoituksessa OYL 11:4.4:n mukaan rekisteröinnin jälkeen ei voi enää vedota ehdon toteutumattomuuteen. KKO 2011:33 osakepääomakorotuksen ehto ei toteutunut, yhtiö ei ollut rekisteröinyt korotusta ja KKO katsoi, että korotus oli rauennut. Näiden perusteella osakepääomasijoitukseen voidaan analogisesti soveltaa osakeantiin liittyvää käytäntöä, jonka mukaan sijoituksen peruuntuminen ja raukeaminen eivät ole mahdollisia kaupparekisterimerkinnän jälkeen. Raukeamisesta kaupparekisterimerkinnän jälkeen ks. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 720–721 ja Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 837–838.

<sup>308</sup> HE 182/1992 vp, s. 82.

kuin myös velkojien suojan näkökulmasta varsin suotuisa tapahtuma. Koska YrSanL 29.2 §:n 5 kohdan mukaan saneerausvelallinen ei saa irtisanoa jatkamisedellytysten kannalta tarpeellisia toimia, saneerausvelallinen ei saisi peruuttaa, jättää toteuttamatta tai antaa raueta ennen saneeraushakemusta aloitettua oman pääoman ehtoista sijoitusta. Toisaalta on kuitenkin epäselvää, mitä tällaisesta velallisoitoisesta irtisanomisesta, peruuttamisesta, toteuttamatta jättämisestä tai raukeamisesta, passiivisesti toteutettuna, voisi seurata. Selvittäjän suostumusedellytyksen puuttumisesta seuraa YrSanL 29.3 §:n perusteella menettelyn tehottomuus. Seuraamuksella ei kuitenkaan liene oman pääoman ehtoisen sijoituksen kaupparekisterimerkinnän laiminlyönnin johdosta tapahtuvassa raukeamisessa itsenäistä merkitystä, koska osakemerkinnän raukeaminen säilynee oikeusvaikutuksiltaan rauenneena, suostumusedellytyksen laiminlyönnistä johtuvasta tehottomuudesta huolimatta<sup>309</sup>. Myös muiden oman pääoman ehtoisten sijoitusten kohdalla tehottomuusseuraamus lienee tulkinnanvarainen.

Oman pääoman ehtoisen sijoituksen peruuntumisen tai raukeamisen vaikutukset ovat ongelmallisia. Tapauksessa KKO 2011:33 katsottiin, että osakepääomasijoituksen raukeamisen seurauksena yhtiö oli velvollinen palauttamaan jo suoritettujen sijoituksen varat takaisin sijoittajalle. Myös osakeannin peruuntumisen tai raukeamisen seurauksena merkitsijät vapautuvat merkintäsitoumuksistaan ja yhtiö on velvollinen palauttamaan jo suoritettujen merkintähinnan takaisin. Jos osakkeen merkitsijä on maksanut merkintämaksun ja osakemerkintä raukeaa, maksetut varat katsotaan velaksi merkitsijälle.<sup>310</sup> Tulkintaa analogisesti soveltaen peruuntuneen, täyttämättä jääneen tai rauenneen SVOP-rahastosijoituksen varat tulee palauttaa ja maksetut varat ovat velkaa. Koska osakemerkinnän sekä osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoituksen kohdalla oikeusperuste on syntynyt merkinnän tai sijoituksen suoritushetkellä, ennen saneeraushakemuksen vireillepanoa tehdyn sijoituksen raukeamisesta johtuvat palautettavat varat katsottaisiin saneerausveloiksi<sup>311</sup>. Siten vaikka yhtiöllä on raukeamisesta johtuva

<sup>309</sup> OYL 9:15.2 ja 11:4.4. KKO 1930-II-382. KKO 2011:33.

<sup>310</sup> Tapauksessa KKO 2011:33 yhtiö ei ollut rekisteröinyt osakepääomasijoitukseen liittyvää korotusta. Sijoituksen raukeamisesta johtuen yhtiölle seurasi OYL:n ja sopimuksen mukainen välitön varojen palautusvelvollisuus sekä palautettavat varat katsottiin velaksi osakkeenomistajalle. OYL:n esitöiden mukaan osakeannin rautesta yleisistä periaatteista seuraa, että suoritettu merkintähinta on palautettava (HE 109/2005 vp, s. 110). Tapauksessa Turun HO 6.11.1987 S 80 Tre III merkitsijät vapautuivat merkintäsitoumuksista, koska korotuspäätös oli rauennut. Kyse on julkaisemattomasta ratkaisusta. Tapausta selostaneet mm. Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 838 alaviite 1226. KILA 2008/1816 lausunnon mukaan rauenneen osakepääoman korotuksen määrä tulee merkitä velaksi merkitsijöille.

<sup>311</sup> Tapauksessa KKO 1985-II-108 yhtiö oli tehnyt osakepääoman korottamisesta osakeantipäätöksen marraskuussa 1981 ja merkitsijät olivat merkinneet uudet osakkeet ja suorittaneet niiden merkintähinnan. Yhtiö oli asetettu konkurssiin toukokuussa 1982. Osakkeet olisi tullut VOYL 4:9.1 §:n mukaisesti rekisteröidä viiden vuoden kuluessa osakeantipäätöksestä, mutta sitä ei ollut rekisteröity. Osakeanti tästä johtuen raukesi marraskuussa 1982. KKO katsoi, että merkitsijät olivat saaneet osakemerkinnän suoritushetkellä suoritustaan vastaavan saamisoikeuden, siten saatavan oikeusperuste oli syntynyt ennen konkurssin alkua ja saatava oli valvottavissa konkurssissa. KKO:n tulkintaa saamisoikeuden oikeusperusteen syntyhetkestä ja valvontakelpoisuudesta konkurssissa voitaneen analogisesti soveltaa osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitukseen.

varojen välitön palautusvelvollisuus, kyse on saneerausveloista, joita rajoittaa YrSanL 17 §:n maksukielto. Lisäksi koska palautettavat varat katsotaan saneerausveloiksi, niihin voidaan kohdentaa YrSanL 44.1 §:n akordi.<sup>312</sup> Koska kyse on saneerausveloista, varojen palauttaminen merkitsijälle tai sijoittajalle katsottaisiin myös TakSL:n mukaisesti peräytettäväksi oikeustoimeksi<sup>313</sup>. Toisin sanoen jos varat on ehditty palauttaa merkitsijälle tai sijoittajalle, merkitsijän tai sijoittajan tulee maksaa palautetut varat takaisin yhtiölle ja akordin seurauksena tosiasiallinen merkitsijälle tai sijoittajalle palautettava määrä muodostuisi alkuperäistä merkintää tai sijoitusta pienemmäksi<sup>314</sup>.

### ***2.3.2 Välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana toteutettavan sijoituksen turvaaminen menettelyn keskeytymiseltä***

Saneeraushakemuksen vireillepanon jälkeen eli välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana on mahdollista toteuttaa osakeanti, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitus yhtiön oman pääoman vahvistamiseksi. Menettelyssä on tällöin kyse velallisyriityksen ilman saneerausohjelman vahvistamista toteuttamasta tervehdyttämistoimesta tai saneerausohjelmassa määrätystä järjestelystä. Saneerausmenettelyn tavoitteena on saada aikaan rauhoituslata<sup>315</sup>. Tämä mahdollistaa saneerausohjelman laatimisen, mutta toisaalta myös tilaisuuden suunnitella ja neuvotella tervehdyttämistoimista ja velkajärjestelyistä. Velkojien uhkana ovat saneerauksessa velan akordi ja jopa konkurssi, mikä edistää velallisen neuvotteluvoimaa.

Rauhoitusajan turvaamiseksi YrSanL 29 §:ssä säädetään selvittäjän suostumusedellytyksestä, joten velallinen ei saa ryhtyä oma-aloitteisiin saneeraus- ja tervehdyttämistöimiin<sup>316</sup>. Ilman selvittäjän suostumusta toteutettu järjestely on tehoton. Selvittäjän suostumusedellytys koskee YrSanL 29.3 §:n mukaan saneerausmenettelyn alkamisen jälkeistä aikaa. Toisin sanoen suostumusedellytystä ei ole välivaiheen aikana. Joka tapauksessa oman pääoman ehtoinen sijoitus mahdollistaa sen, että järjestelystä johtuen

<sup>312</sup> Tapauksessa KKO 2011:33 yhtiö oli hakenut yrityssaneerausta ja palauttanut maksukiellon aikana A:lle tämän maksaman peruuntuneen osakepääomasijoituksen. KKO totesi, että vaikka varoja koskee välitön palautusvelvollisuus, YrSanL 17 §:n maksukiellosta johtuen kyseisten varat katsotaan saneerausveloiksi ja siten niiden palautus A:lle on ollut maksukiellon vastaista. Tässä kyseisessä tapauksessa yhtiö oli ajautunut konkurssiin ja siksi YrSanL:n perusteella A oli joutunut maksamaan palautetut varat takaisin yhtiön konkurssipesälle.

<sup>313</sup> Jos varojen palautus on toteutettu aikana, jolloin ei ole ollut voimassa YrSanL 17 §:n maksukielto, palautukseen voidaan puuttua TakSL:n perusteella.

<sup>314</sup> YrSanL 17.2 §:n mukaan vastoin maksukieltoa suoritettavat varat on maksettava takaisin saneerausvelalliselle. TakSL 15 §:n mukaan oikeustoimen peräytyessä velalliselta saadut varat on maksettava takaisin saneerausvelalliselle.

<sup>315</sup> HE 182/1992 vp, s. 16.

<sup>316</sup> Koulu – Niemi-Kiesiläinen 1999, s. 143. Koulu 2018c, kappale 4, Yleiset tehtävät, 30.6.2017. Koulu 2018c, kappale 5, Vaatimus toiminnan tavanomaisuudesta, 30.6.2017.

velallisyrittäjä saatetaan katsoa maksukykyiseksi, jolloin velallisyrittäjä saattaa välttää velkoja-aloitteisen saneerausmenettelyn. Voidaanko tällaista järjestelyä pitää saneerausmenettelyn tuomien etujen, rauhoitusajan ja velka-akordin mahdollisuuden näkökulmasta tavoiteltavana, on yrityksen, merkittäjän ja sijoittajan harkinnassa.<sup>317</sup>

Saneeraushakemuksen vireillepanon jälkeen aloitettu osakeanti, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitus voivat peruuntua, jäädä toteutumatta tai raueta välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana<sup>318</sup>. Peruuntumisen tai purkamisen seurauksena yhtiö on velvollinen palauttamaan mahdolliset näitä järjestelyjä varten suoritetut varat takaisin merkittäjälle tai sijoittajalle. Varojen palautusvelvollisuus on välitön<sup>319</sup>. Välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana aloitetun oman pääoman ehtoisen sijoituksen peruuntumisesta tai raukeamisesta johtuvat palautettavat varat ovat vireilletulon jälkeisiä velkoja. YrSanL 24.4 §:n mukaan saneerausmenettelyn alettua velallinen voidaan asettaa konkurssiin, jos velallinen on laiminlyönyt saneeraushakemuksen vireilletulon jälkeen syntyneen velan maksun. Koska sijoituksella on välitön palautusvelvoite, voi sijoituksen tekijä tehostaa palautuksen saantia konkurssiuhalla.<sup>320</sup>

Saneerausmenettelyn aikana aloitetun osakeannin mahdollista peruuntumis- tai raukeamisuhkaa saattaa lieventää mahdollinen velkojen etusija konkurssissa. Yrityssaneerauksessa velkoja on syntymisajankohtansa perusteella kolmenlaisia: saneerausvelkoja, välivaiheen aikaisia velkoja ja menettelyaikaisia velkoja<sup>321</sup>. Saneerausmenettelyn aikana syntyneet velat ovat velkojen maksunsaantijärjestyksestä annetun lain

<sup>317</sup> Velallista rajoittavat saneerausmenettelyn aikana YrSanL 29 §:n selvittäjän suostumusedellytykset. Velkojaa rajoittavat saneerausmenettelyn ja tuomioistuimen määrätessä välivaiheen aikana YrSanL 17 §:n maksukiello, YrSanL 19 §:n perintäkiello ja YrSanL 21 §:n täytäntöönpanokiello. Järjestely YrSanL 29.3 §:n mukaisesti olisi tehoton, ellei osapuoli ole vilpittömässä mielessä. Vilpillisen mielen suoja käytännössä olisi rajoitettua, koska saneerausmenettelyn aloittamisesta tehdään merkintä kaupparekisteriin (HE 182/1992 vp, s. 81–82). Välivaiheen aikaiseen oikeustoimeen on mahdollista puuttua TakSL:n perusteella. Oman pääoman ehtoisen sijoituksen kohdalla ei kuitenkaan liene yksiselitteisesti kyse TakSL 5–14:n tarkoittamista tilanteista, joten puuttuminen saattaa olla haasteellista.

<sup>318</sup> Vastaavasti kuin ennen saneeraushakemuksen vireillepanoa aloitettuihin oman pääoman ehtoihin merkintöihin tai sijoituksiin, myös välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikaisiin järjestelyihin tulee sovellettavaksi YrSanL 29.2 §:n 5 kohta, jonka mukaan saneerausvelallinen ei saa irtisanoa toiminnan tai sen jaksamisedellytysten kannalta tarpeellisia sopimuksia.

<sup>319</sup> KKO 1985-II-108. KKO 2011:33.

<sup>320</sup> YrSanL 24.4 §:n oikeus hakea velallista konkurssiin menettelyaikaisen velan laiminlyönnistä päättyy YrSanL 57 §:n saneerausohjelman vahvistamiseen (Koulu 2018c, kappale 5, Rauhoitusajan päättäminen, 30.6.2017).

<sup>321</sup> Könkkölä – Linna 2013, s. 381.

(1578/1992, jäljempänä MSJL) 3 a §:n ja YrSanL 32.2 §:n mukaan konkurssissa etuoikeutettuja velkoja<sup>322</sup>. Siten saneerausmenettelyn aikana aloitetun ja sittemmin peruuntuneen tai rauenneen oman pääoman ehtoisen sijoituksen palautettavat varat ovat konkurssissa etuoikeusjärjestyksessä ennen yritysikiinnitysvelkoja.

Saneerausohjelmaehdotuksessa on saatettu määrätä oman pääoman ehtoista sijoituksesta. YrSanL 57 §:n mukaan saneerausohjelman vahvistaminen saa aikaan saneerausohjelmassa määrättyjen oikeussuhteiden ehtojen voimaan astumisen. Toisin sanoen yrityssaneerausprosessin keskeytyessä ennen saneerausohjelman vahvistamista saneerausohjelma ei saa aikaan oikeuksia tai velvoitteita osapuolten välille. Jos osapuolet eivät ole toteuttaneet osakeantiin, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitukseen liittyviä OYL:n edellyttämiä oikeustoimia, eivät tällaiset ohjelmaehdotuksessa esitetyt määräykset astu voimaan eivätkä luo oikeuksia tai velvollisuuksia osapuolille.

On mahdollista, että osapuolet ovat jo ehtineet OYL:n mukaisesti toteuttaa ohjelmaehdotuksessa määrätty oman pääoman ehtoiset sijoitukset, esimerkiksi uskoen ohjelmaehdotuksen vahvistamiseen. YrSanL:n esitöissä on tuotu esille, että itsenäiset oikeustoimet määräytyvät niin kuin kyseiset oikeustoimet yleensä määräytyvät eikä saneerausohjelman vahvistamispäätöksellä ole vaikutusta näiden sisältöön<sup>323</sup>. Joka tapauksessa kyseiset järjestelyt ennen saneerausohjelman vahvistamista on pitänyt toteuttaa erillisin nimenomaisin tahdonilmaisuin kyseisten oikeustoimien edellyttämällä tavalla, koska ohjelmaehdotusta ei ollut vielä vahvistettu. Toteutettu osakeanti, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitus sitovat siis osapuolia riippumatta siitä, vahvistetaanko saneerausohjelmaa vai ei. Toisaalta järjestelyt on saatettu toteuttaa siitä syystä, että sijoitukset on määrätty YrSanL 55.3 §:n saneerausohjelman vahvistamisen ehdoksi, mutta yrityssaneerausprosessi keskeytyy ennen saneerausohjelman vahvistamista. YrSanL ei sisällä erityissäännöstä siitä, että saneerausohjelman vahvistamatta jättäminen vaikuttaisi YrSanL 55.3 §:n perusteella tehtyjen oikeustoimien pätevyys-teen. Näin ollen toteutetut järjestelyt sitovat osapuolia eikä saneerausmenettelyn keskeytyminen välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana vaikuta näiden järjestelyjen sitovuuteen tai pysyvyyteen.

<sup>322</sup> Könkkölä – Linna 2013, s. 383. Kokko – Salminen 2013, s. 82–83. YrSanL 32 §:n otsikoksi on vuonna 2007 annettu ”hakemuksen vireilletulon jälkeen syntynyt velka”. Etuoikeutetuista veloista säädetään YrSanL 32.2 §:ssä. Sen sijaan YrSanL 32.2 §:n konkurssissa etuoikeutettujen velkojen säännöksessä sanamuodon mukaan on kyse saneerausmenettelyn alkamisen ja lakkaamisen välisestä saatavasta. YrSanL:n vuoden 2007 muutoksen esitöiden mukaan etuoikeutta koskevia säännöksiä ei ole tarkoitettu muutettavaksi (HE 152/2006 vp, s. 36). Tämän perusteella YrSanL 32.2 § koskee uudesta otsikosta huolimatta saneerausmenettelyn eikä vireillepanon aikaista saatavaa. MSJL 3 a §:n ja YrSanL 32.2 §:n mukaan saneerausmenettelyn aikaiset saatavat ja niiden korot maksetaan konkurssissa MSJL 3 §:ssä tarkoitettujen saatavien jälkeen parhaalla etuoikeudella. Tämä tarkoittaa etuoikeutta saada saatava pantti- ja pidätysoikeuden haltijan jälkeen, mutta ennen yritysikiinnityksen haltijaa ja viimeksi suoritettavia saatavia. Etuoikeus edellyttää YrSanL 32.2 §:n mukaisten konkurssihakemusta koskevien edellytysten täyttymistä.

<sup>323</sup> HE 182/1992 vp, s. 97.

Yhtiö ja merkitsijä voivat asettaa ehtoja sijoituksen toteutukselle. Ratkaisussa KKO 2011:33 oli osakepääomasijoitukselle asetettu ehto, jonka mukaan sijoittaja oli sitoutunut sijoitukseen vain, jos muut sijoittajat maksavat oman osuutensa viikon sisällä. Ratkaisussa katsottiin, että ehtoon on mahdollista vedota rekisteröintiin asti.<sup>324</sup> Näin ollen merkitsijä tai sijoittaja voi asettaa osakeannin merkintään, osakepääomatai SVOP-rahastosijoitukseen ehdon, jonka mukaan merkintä tai sijoitus sitoo häntä vain, jos saneerausohjelma vahvistetaan. Kyläkallio, Irola ja Kyläkallio ovat lisäksi todenneet, että käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että yhtiö ei saa toteuttaa rekisteröintiä, ellei ehto toteudu. Osakkeen merkitsijä voi ennen uusien osakkeiden merkintää ilmoittaa ehdon toteutumisedellytyksestä kaupparekisteriin ja siten estää osakkeiden merkinnän. Merkitsijä voi lisäksi nostaa kanteen yhtiön hallitusta vastaan ja vaatia oikeudenkäymiskaaren (4/1734, jäljempänä OK) 7:3:n turvaamistoimia, jos on syytä epäillä, että hallitus merkitsee osakkeet ehdosta riippumatta.<sup>325</sup> Osakeannin kohdalta on OYL 9:15.2:ssa säädetty, että osakkeenomistaja ei voi enää rekisteröinnin jälkeen vedota siihen, että ehto ei ole toteutunut<sup>326</sup>. Osakepääomasijoituksen osalta OYL 11:4:ssä on vastaava säännös ehtoon vetoamisesta, jonka mukaan osakepääomasijoituksen tekijällä on oikeus tehdä esteestä ilmoitus kaupparekisteriin ja vaatia turvaamistoimia. Osakeanti, antamalla yhtiön hallussa olevia osakkeita ja kirjaamalla merkintähinta SVOP-rahastoon, sekä SVOP-rahastosijoitus eivät edellytä rekisteröintiä. Näiltä osin merkitsijällä tai sijoittajalla on oikeusturvakeinoja heikommin.<sup>327</sup> Ratkaisuksi ei voitane sopia osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoituksen takaisinmaks-

<sup>324</sup> Tapauksessa KKO 2011:33 osakkeenomistajat olivat tehneet sopimuksen ehdollisesta osakepääomasijoituksesta. Sopimuksen mukaan ”*mikäli muut osakkaat eivät maksa viikon sisällä yhtiöön omaa korotustaan, en minäkään ole korotusta velvollinen suorittamaan ja maksamani varat on palautettava minulle korotta ensi tilassa*”. Osakkeenomistaja A oli maksanut sijoituksen, mutta muut eivät olleet. KKO katsoi ratkaisussaan, että ehtoon voitiin vedota siihen asti, kunnes osakepääoman korotus on rekisteröity. Koska korotusta ei ollut rekisteröity, sijoitus raukesi.

<sup>325</sup> Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 821–822. Kanteen nosto tulee toteuttaa hyvissä ajoin, jotta pystytään estämään osakkeiden merkintä (Kyläkallio — Irola – Kyläkallio 2017b, s. 821–822).

<sup>326</sup> OYL:n esitöissä on viitattu OYL 2:9.2:n säännökseen, jonka mukaan osakeyhtiön perustamisessa osakemerkinnästä ei voi vapautua rekisteröinnin jälkeen sillä perusteella, että perustamiseen liittyvä ehto ei ole toteutunut. Esitöissä todetaan, että yhtiön rekisteröidessä osakepääoman korotuksen ehdon vastaisesti saattaa menettely johtaa yhtiön vahingonkorvausvastuuseen korotuksen tehnyttä kohtaan. (HE 109/2005 vp, s. 49). OYL 2:9.2:n säännös vastaa OYL 9:15:n säännöstä osakeannista. Villan mukaan lain esitöiden kannanotto merkitsee sitä, että OYL 9:15.2 ei rajoita vahingonkorvauksen maksamista osakkeen merkitsijälle osakemerkintään liittyvän virheen johdosta (Villa 2013, s. 477). Myöskään OYL:n varojenjako-säännökset eivät rajoita oikeutta korvaukseen muun lain perusteella (HE 32/2012 vp, s. 58). Savelan mukaan vahingonkorvausvastuu osakkeenomistajalle olisi katsottava tavalliseksi velaksi konkurssivalvonnassa (Savela 2015, s. 228). YrSanL 32.2 §:n perusteella saneerausmenettelyn aikainen vahingonkorvausvelka on etuoikeutettu konkurssissa.

<sup>327</sup> Kyläkallio, Irola ja Kyläkallio ovat todenneet, että osakepääomasijoituksen tekijän mahdollisuudet vedota ehdon täyttymättömyyteen ratkeavat yleisten sopimusoikeudellisten periaatteiden nojalla eikä OYL:ssa ole säädetty sijoituksen tekijän oikeudesta saada vahingonkorvausta yhtiöltä tai johdolta ehdon täyttymättä jättämisen osalta (Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 927).

tavuusehtoja, sillä ne saattavat johtaa oman ja vieraan pääoman väliseen tulkintaongelmaan niin yhtiö- kuin insolvenssioikeudellisestikin<sup>328</sup>. OYL:n ja YrSanL:n säännösten yhteensovittamisen näkökulmasta voi muodostua ongelmalliseksi se, että rekisteröintiä ei asetetun ehdon perusteella olisi mahdollista tehdä ennen saneerausohjelman vahvistamista ja toisaalta saneerausohjelmaa ei olisi mahdollista vahvistaa ennen rekisteröintiä, jos oman pääoman ehtoinen sijoitus on asetettu YrSanL 55.3 §:n vahvistamisen ehdoksi.

### ***2.3.3 Oman pääoman ehtoiseen sijoitukseen ei kohdenneta akordia – vain osinko-oikeuden rajoitukset***

Yrityssaneerauksen tavoitteena on YrSanL 1 §:n mukaan yritystoiminnan tervehtyttäminen ja velkajärjestelyn aikaansaaminen. Tervehtyttämällä tarkoitetaan velallisyrityksen liiketoimintaan ja varallisuuteen liittyviä toimenpiteitä, kun taas velkajärjestelyillä tarkoitetaan velkoja koskevia toimenpiteitä<sup>329</sup>. Tervehtyttämistoimenpiteistä on säädetty YrSanL 42 §:ssä ja saneerausvelkoihin liittyvistä toimenpiteistä YrSanL 43–48 §:ssä. YrSanL:n esitöissä todetaan, että saneerausmenettelyn piiriin tulevat yrityksen kaikki velat ja saneeraus koskee vieraan pääoman ehtoisia velkoja<sup>330</sup>. Näin ollen osakepääoma, SVOP-rahasto ja voittovarot oman pääoman ehtoisina sijoituksina eivät kuulu saneerausmenettelyn piiriin eikä niihin siksi kohdenneta velkajärjestelyjä.<sup>331</sup>

### ***Osakkeenomistajat vastuunkantajina***

Oman pääoman ehtoisten erien ja sijoittajien asema saneerauksessa on riskin realisoinnin näkökulmasta mielenkiintoista. Mähönen ja Villa ovat todenneet, että YrSanL:n 44 §:ssä ei ole mainittu osakkeenomistajan riskin realisoinnista, vaan säädettyt keinot kohdistuvat vain velkojen saatavien järjestelemiseen<sup>332</sup>. Maksunsaanti-

<sup>328</sup> Mähönen – Säiläkivi – Villa 2006, s. 371. Villa 2010, s. 342–343.

<sup>329</sup> Sorri 2009a, s. 177.

<sup>330</sup> HE 182/1992 vp, s. 1 ja 57. Osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitus ovat OYL 8:1:n ja KPA 1:6:n mukaisia oman pääoman ehtoisia eriä.

<sup>331</sup> Yhtiö- ja kirjanpito-oikeudessa käsitteinä erotetaan *sijoittaja* ja *velkoja*, joissa *sijoittaja* on tehnyt yhtiöön oman pääoman ehtoisen sijoituksen, kun taas *velkojan* kohdalla on kyse yhtiön vieraan pääoman ehtoisesta saamisesta yhtiöltä.

<sup>332</sup> Mähönen – Villa 2012, s. 57.

järjestyksen kannalta tilanne merkitseekin sitä, että maksunsaantijärjestyksessä parhaimmalla etusijalla oleviin vakuusvelkoihin<sup>333</sup> ja huonoimmalla etusijalla oleviin osakkeenomistajien sijoituksiin ei yrityssaneerausmenettelyssä kohdennu akordia, kun taas näiden väliin sijoittuviin vakuudettomiin velkoihin akordi voidaan kohdentaa ja käytännössä jopa yksinomaan kohdennetaankin<sup>334, 335</sup>

Yrityssaneerauksen tavoitteina ovat taloudellisissa vaikeuksissa olevan elinkelpoisen yritystoiminnan jatkuminen, maksukykyisyyden turvaaminen ja konkurssin välttäminen<sup>336</sup>. Näiden tavoitteiden kannalta velka-akordi tilikauden tulosta suurentavana kirjauksena vahvistaa yrityksen omaa pääomaa ja vakavaraisuutta sekä edistää tulevaisuuden maksukykyä takaisinmaksu- ja korkorasitusvelvoitteiden pienentymisestä johtuen. Sen sijaan vaikka omaan pääomaan voitaisiin kohdentaa akordi, sillä ei voitaisi saavuttaa vastaavia vaikutuksia<sup>337</sup>. Toisaalta YrSanL:n säännökset ovat aikaisemmin voimassa olleen osakeyhtiölain (734/1978, jäljempänä VOYL) ajalta, jolloin oli voimassa VOYL 13:2:n pakkoselvitystilaa ja saneerausvelvollisuutta koskevat säännökset, ja siten saneerausohjelman hyväksyttävyyteen liittyi oman pääoman vahvistaminen saneerausohjelman vahvistamisen jälkeisen pakkoselvitystilaa välttämiseksi<sup>338</sup>. Pakkoselvitystiläsäännöksiä ei enää ole, ja nykyinen OYL 20:23 sisältää ainoastaan säännökset yksityisen osakeyhtiön negatiivisen oman pääoman rekisteröintivelvoitteesta.

Koskelo on tuonut esille, että osakkeenomistajien vastuu ja osallistuminen tappioihin voidaan toteuttaa kytkemällä saneerausohjelmaan osakepääoman korottaminen

<sup>333</sup> Vakuusvelalla YrSanL 3.1 §:n 7 kohdan mukaan tarkoitetaan velkaa, jonka vakuudeksi velkojalla on esinevakuusoikeus velalliselle kuuluvaan omaisuuteen. Velka, jonka vakuutena on muu kuin saneerausvelalliselle kuuluvaan omaisuuteen kohdistuva esinevakuusoikeus, katsotaan YrSanL 3.1 §:n 7 kohdan mukaan tavalliseksi saneerausvelaksi eikä vakuusvelaksi. Esim. vierasvelkavakuudella turvattu saatava katsotaan tavalliseksi saneerausvelaksi. (Heinonen 2012, s. 57).

<sup>334</sup> YrSanL 44.1 §:n 3 kohdan mukaan tavallisiin velkoihin voidaan kohdistaa velkapääomien akordi. Sen sijaan YrSanL 45.2 §:n mukaan yrityssaneeraus ei vaikuta esinevakuusoikeuden sisältöön ja vakuusvelkojalle tulee velkajärjestyksessä YrSanL 45.3 §:n mukaan määrätä maksettavaksi vähintään vakuusvelan nykyarvo. Toisin sanoen vakuusvelkoihin ei voida useinkaan kohdentaa akordia.

<sup>335</sup> VaVM:n ja Valtioneuvoston selvityksessä YrSanL:n muutostarvetta on perusteltu sillä, että yritys-saneeraus kohdentuu velkoihin eikä puutu osakkeenomistajien oikeuksiin. Ratkaisuksi on ehdotettu YrSanL 44 §:n muuttamista siten, että saneerausohjelmassa voitaisiin pakottaa tavallisten ja viime-sijaisten velkojen muuttaminen osakkeiksi. (VaVM julkaisu 5/2017, s. 37. Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, s. 14). Kyseessä olisi eräänlainen pakkokonvertointi (Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, s. 180).

<sup>336</sup> YrSanL 1 §. HE 182/1992 vp, s. 15–16 ja 21.

<sup>337</sup> Oman pääoman akordista ei ole sääntelyä, mutta analogisesti velka-akordia soveltaen se johtaisi osakepääoman tai SVOP-rahaston varojen siirtymisen voittovaroihin eikä siten vaikuttaisi yhtiön maksukykyisyyteen, mutta toisaalta mahdollistaisi jopa sidotun oman pääoman muutoksen vapaaksi omaksi pääomaksi, jota ei voida pitää yhtiön vakavaraisuuden tai yrityssaneerauksen tavoitteiden näkökulmasta tarkoituksenmukaisena. Omaan pääomaan ei myöskään liity takaisinmaksu- ja korkorasitusvelvoitetta.

<sup>338</sup> Koskelo 1994, s. 120–122. VOYL 13:2:n mukaan yhtiön taseen mukaisen oman pääoman ollessa alle puolet osakepääomasta, tuli yhtiö asettaa selvitystilaan. VOYL 13:2:n mukaan selvitystilamenettely koski myös saneerausmenettelyn päättymisen tilannetta.

vanhojen omistajien uusilla pääomasijoituksilla tai suuntaamalla osakeanti ulkopuolille tahoille. Molemmat järjestelyt tuovat yritykseen uusia varoja ja ovat perusteltuja, jos velkapääomiin kohdennetaan akordi.<sup>339</sup> Tämän tutkimuksen aineistossa ei ollut saneerausohjelmaehdotusta, johon olisi sovellettu edellä esitettyä järjestelyä. Kuten Koskelo toteaaakin, tällainen järjestely edellyttää velallisyhtiön osakkeenomistajien kanssa käytävää keskustelua, ja hän muistuttaa, että YrSanL 40.3 §:n 3 kohdan mukaisesti myös 20 % osakkeenomistajista on oikeutettu saneerausohjelmaehdotuksen laatimiseen<sup>340</sup>. Vahvistamismenettelyn yhteydessä tulee kuitenkin varmistua siitä, ettei ehto ole YrSanL 50.2 §:n 1 kohdan tai 53.1 §:n 1 kohdan saneerausohjelman kohtuuttomuussäännösten taikka YrSanL 55.2 §:n saneerausohjelman määräyksen kohtuuttomuussäännöksen vastainen.<sup>341</sup>

### *Varojenjako saneerauksessa*

Varojenjako osakkeenomistajille on rajoitettu saneerausohjelman toteutuksen aikana. YrSanL 58 §:n mukaan osingonjakoa tai muuta varojenjako osakkeenomistajille ei saa toteuttaa saneerausohjelman toteutusaikana<sup>342</sup>. Varojenjako kiellosta koskee säännöksen sanamuodon mukaan tilannetta, jossa saneerausvelkojen pääomia on järjestely. Pääoman järjestelyllä lain esitöiden mukaan tarkoitetaan YrSanL 44.1 §:n 4 kohdan velkapääomien leikkauksia<sup>343</sup>. Koulun mukaan varojenjaon rajoitus koskee myös vaakuudettoman osakaslainan antamista osakkeenomistajalle<sup>344</sup>. Varojenjako kiellosta lain säännöksen sanamuodon mukaan ei kuitenkaan koske varojenjako välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana. Yrityssaneeraukseen voi hakea ja on hakeutunutkin yhtiöitä, joiden oma pääoma on vahva ja siten varojenjako olisi vapaan oman pääoman perusteella mahdollista välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana<sup>345</sup>.

<sup>339</sup> Koskelo 1994, s. 20.

<sup>340</sup> Koskelo 1994, s. 21.

<sup>341</sup> Valtioneuvoston selvityksessä esitettiin, että velallisyhtiön osakepääomaa ei voitaisi leikata, koska YrSanL 50.2 §:n 1 kohdan ja 53.1 §:n 1 kohdan säännösten mukaan saneerausohjelma ei saa loukata osakkeenomistajan oikeutta (Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, s. 43). Nämä säännökset eivät estä tai rajoita Koskelon ehdottamaa osakepääoman korottamista, joka on mahdollista toteuttaa YrSanL 55.3 §:n vahvistamisen ehdolla tai YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehdolla.

<sup>342</sup> YrSanL 58.2 §:n mukaan kiellon vastaisesti jaetut varat tulee palauttaa OYL 13:4 mukaisesti ja korvata OYL 22 luvun vahingonkorvaussäännösten mukaisesti. Lisäksi YrSanL 64.2 §:n nojalla velkoja tai valvoja voi vaatia velkajärjestelyn raukeamista.

<sup>343</sup> HE 182/1992 vp, s. 98. YrSanL 58.1 §:n varojenjako kiellosta ei sanamuotonsa ja perustelujensa mukaisesti kiellä jakamista varoja, jos saneerausohjelmassa velkojen oikeutta saatavien pääomaan ei ole rajoitettu ja saneeraustoimenpiteet ovat kohdistuneet velkojen korkoon (Blomqvist – Malmivaara 2016, s. 207).

<sup>344</sup> Koulun 1998, s. 201.

<sup>345</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/7826 vuosina 2009–2014 yhtiön taseen oma pääoma ja jakokelpoinen vapaa oma pääoma olivat positiiviset. Jakokelpoinen vapaa oma pääoma oli tilinpäätöstietojen mukaan 2012 vuonna 240 000 euroa ja 2013 vuonna 310 000 euroa. Yhtiö hakeutui saneeraukseen tilikauden 2013 aikana ja sille vahvistettiin saneerausohjelma.

Osakkeenomistajien varojenjako rajoittavat TakSL 5 §:n yleiset takaisinsaantiperusteet, joiden mukaan varojenjako osakkeenomistajille on katsottavissa varojen siirtämiseksi pois velkojien ulottuvilta. Soveltaminen edellyttää, että velallisen tulee olla maksukyvytön tai varojenjaon aiheuttaa maksukyvyttömyyden. Lain esitöissä onkin tuotu esille, että takaisinsaantia ei voida toteuttaa, jos takaisinsaantisäännös edellyttää maksukyvyttömyyttä eikä velallisyrittystä voida katsoa TakSL:n perusteiden maksukyvyttömäksi<sup>346,347</sup> TakSL:n lisäksi varojenjako rajoittaa OYL 13:2, jonka mukaan varoja ei saa jakaa, jos yhtiö on maksukyvytön tai jako aiheuttaa maksukyvyttömyyden<sup>348</sup>. Säännös rajoittaa varojenjako riippumatta yrityssaneerauksesta. Toisaalta maksukykyisyyden ja maksukyvyttömyyden tulkinnat OYL:ssa, YrSanL:ssa ja TakSL:ssa voivat poiketa toisistaan ja siten on mahdollista jakaa varoja osakkeenomistajille, hakeutua yrityssaneeraukseen tai olla yrityssaneerauksessa ilman, että kyse olisi näiden säännösten vastaisesta varojenjaosta<sup>349</sup>. Niin ikään yrityssaneeraukseen voidaan hakea YrSanL 6.1 §:n 1 kohdan mukaisesti yhteishakemuksella, joka ei edellytä yrityksen maksukyvyttömyyttä<sup>350</sup>. Tällöin varojenjako välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana saattaisi olla mahdollista ilman, että menettely rikkoisi YrSanL 58 §:n varojenjakoikieltoa tai OYL 13:2:n maksukykytestiä taikka olisi TakSL:n perusteella peräytettävissä. Toisaalta ennen yrityssaneeraushakemuksen vireillepanoa tehtyä va-

<sup>346</sup> HE 182/1992 vp, s. 85. Osa takaisinsaantisäännöksistä edellyttää maksukyvyttömyyttä, mutta osa säännöksistä ei sitä edellytä. Esim. TakSL 10 §:n mukaan velan maksu voidaan peräyttää, mikä edellyttää epätavallista maksuvälinettä tai ennenaikaisesti varoihin nähden huomattavaa määrää taikka sitä, että maksua pidetään epätavanomaisena. Takaisinsaantiaika on kolme kuukautta ennen konkurssihakemuksen vireillepanoa. Läheissuhteissa takaisinsaantiaika on kaksi vuotta, jos ei osoiteta, että velallinen ei ollut maksukyvytön. Toisin sanoen ainoastaan läheissuhteisiin liittyy maksukyvyttömyydedellytys.

<sup>347</sup> Osingon peräyttämisestä ks. Nyström 2015.

<sup>348</sup> OYL 13:4:n mukaan OYL:n vastaisesti jaetut varat on palautettava, jos varojen saaja on vilpillisessä mielessä. Lisäksi sovellettavaksi saattaa tulla OYL 22 luvun vahingonkorvausvelvollisuus OYL:n vastaisesti jaettujen varojenjaon aiheuttamasta vahingosta.

<sup>349</sup> Käsitteen merkityssisältö voi poiketa eri lainsäädännöissä ja eri asiayhteyksissä (KKO 2004:46. Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 245. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 40. Mähönen – Villa 2012, s. 417–418. Ruohonen 2012, s. 198 ja 270. Tuomisto 2012, s. 43–44 alaviite 106. Mähönen – Villa 2015, s. 311. Nyström 2015, s. 13.). Tässä väitöskirjassa maksukykyisyyden ja -kyvyttömyyden käsitteiden merkityssisällön poikkeavuuksia ei käsitellä.

<sup>350</sup> Saneerauksen aloittamispäätös voidaan YrSanL 6.1 §:n 1 kohdan tilanteessa tehdä ilman selvitystä velallisen taloudellisesta asemasta tai maksukykyisyydestä (HE 182/1992 vp, s. 66). Hakemus edellyttää, että vähintään kaksi velkojaa, jotka edustavat viidennestä huomioon otettavista veloista, puoltavat velallisen hakemusta. Vakuusvelkojien voisi ajatella olevan kiinnostunut puoltamisesta, koska vakuusvelkoihin ei YrSanL 45 §:n johdosta kohdenneta akordeja.

rojenjakopäätöstä ei voida panna täytäntöön saneerausmenettelyn aikana, koska tällainen osingon- tai varojenjakovelka katsottaisiin saneerausvelaksi, jota YrSanL 17 §:n mukaan ei saa maksaa saneerausmenettelyn aikana<sup>351</sup>.

Yrityssaneeraus mahdollistaa ”leikattujen” velkojen jakamisen osakkeenomistajille. Nimittäin varojenjako osakkeenomistajille ei ole YrSanL:ssa rajoitettu saneerausohjelman toteutuksen jälkeen. Vieraan pääoman eriin kohdennettu velka-akordi tarkoittaa sitä, että leikatut velkapääomat tuloutetaan eli ne siirtyvät tilikauden tulosta suurentavan kirjauksen seurauksena yrityksen voittovaroihin. Näitä erä ei YrSanL, OYL, EVL tai KPL erottele muista voittovaroista. Siten velka-akordissa voittovaroihin siirtyneet erät on yrityssaneerauksen onnistumisen jälkeen mahdollista jakaa osakkeenomistajille OYL 13:1:n osinkoina tai muuna varojenjakona. Yhtiö-, vero- ja kirjanpito-oikeudellisesti kyse on varojenjaosta, joka päätetään, verotetaan ja kirjataan vastaavasti kuin muukin varojenjako, riippumatta varojen velka-akordiin liittyvästä alkuperästä. Omaan pääomaan kohdennettavan riskin realisoitumattomuutta voidaan tästä johtuen kritisoida. Saattaisikin olla perusteltua katsoa akordista johtuvat voittovaroihin siirtyneet erät sidotun tai muutoin jakokelvottoman pääoman luonteisiksi ja velkojien suojaamennettelyä edellyttäväksi eriksi. Näin ei kuitenkaan ole nykyisin säädetty.

### **2.3.4 Sijoitus velkajärjestelyn tai saneerausohjelman raukeamisessa**

Saneerausmenettelyn alkamisen oikeusvaikutukset lakkaavat YrSanL 28.2 §:n mukaisesti saneerausohjelman vahvistamiseen. Tästä johtuen velallisyrittäjän määräysvaltaa rajoittavaa ja selvittäjän suostumusta edellyttävää YrSanL 29 §:n säännöstä ei enää sovelleta saneerausohjelman toteutuksenaikaiseen päätöksentekoon.<sup>352</sup> Saneerausohjelman toteutusajalle voidaan YrSanL 61 §:n mukaisesti määrätä valvoja. Valvojaa

<sup>351</sup> YrSanL 3.1 §:n 5 kohta. YrSanL ei sisällä olettamasäännöstä välivaiheen aikaisesta maksukiellosta, mutta YrSanL 22 §:n mukaan tuomioistuin voi hakijan tai velallisen vaatimuksesta määrätä YrSanL 17 §:n mukaisen maksukiellon. Ellei varojenmaksukieltoa ole määrätty, ennen välivaihetta tehty varojenjako päätös voidaan panna täytäntöön välivaiheen aikana. Jos varojenjako päätös on tehty saneeraushakemuksen vireillepanon jälkeen, tähän liittyvä osingon- tai varojenjakovelka ei olisi YrSanL 3.1 §:n 5 kohdan mukaista saneerausvelkaa ja siten se voidaan YrSanL 17 §:n rajoittamatta maksaa ja saneerausmenettelyn alkamisen jälkeen tehtynä päätöksensä se YrSanL 7.1 §:n 3 kohdan mukaan jopa tulisi maksaa. Näissä tilanteissa OYL 13:2:n maksukykytesti joka tapauksessa rajoittaa varojenjako. Lisäksi maksu voidaan peräyttää välivaiheen aikana TakSL:n säännöksiin.

<sup>352</sup> YrSanL 4 luvun otsikko on ”saneerausmenettelyn alkamisen oikeusvaikutukset”. YrSanL 28 §:n oikeusvaikutusten voimassaolosaännökset on sijoitettu 4 luvun alle. YrSanL 28 §:n voimassaolosaännöksiä ei liene tarkoitettu rajattavan 4 luvun säännöksiin vaan oletettavasti kaikkiin YrSanL:ssa määriteltyihin saneerausmenettelyn alkamisen oikeusvaikutuksiin, kuten myös YrSanL 5 luvun eli 29 §:n selvittäjän suostumusedellytyksiin ja YrSanL 30 §:n velallisen erityisiin määräysvallan rajoituksiin. Koulu on katsonut, että saneerausohjelman vahvistamisella aloittamiseen liittyvät YrSanL 22 §:n väliaikaiset, YrSanL 17–21 ja 23–24 §:n lakisäätteiset sekä YrSanL 30 §:n erityiset kielot raukeavat ja rauhoitusajaka päättyy (Koulu 2018c, kappale 5, Rauhoitusajan päätyminen, 30.6.2017).

koskevat säännökset eivät kuitenkaan sisällä YrSanL 29 §:n kaltaista suostumusedellytystä. Koulu ja Lindfors ovatkin tiivistäneet tämä toteamalla, että saneerausohjelman vahvistaminen palauttaa velallisyriykselle rajoittamattoman toimintavapauden<sup>353</sup>. Sittem saneerausohjelman toteutuksen aikana yritys voi saattaa loppuun tai toteuttaa uuden osakeannin, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksen ilman, että menettely edellyttää selvittäjän tai valvojan suostumusta.

### *Itsenäisten oikeustoimien pysyvyys*

Velkojalle vahvistettu velkajärjestely voi YrSanL 64 §:n mukaisesti raueta saneerausohjelman toteutusaikana. YrSanL:ssa ja lain esitöissä ei ole otettu kantaa siihen, miten velkajärjestelyn raukeaminen vaikuttaa velkojan kanssa saneerausohjelmassa tai saneerausohjelman ulkopuolella tehtyjen oikeustoimien, kuten osake-, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksen, pysyvyyteen. Tulkinta-apua voidaan hakea YrSanL 65 §:n koko saneerausohjelman raukeamisesta. YrSanL:n esitöissä on todettu, että raukeamisen oikeusvaikutukset ulottuvat ohjelmaan sisältyviin velkajärjestelyihin. YrSanL 65.3 §:ssä mainitaan erikseen, että ohjelman raukeaminen ei vaikuta ohjelman perusteella tehtyjen oikeustoimien pätevyyyteen. Lain esitöissä todetaan, että käsitettä oikeustoimi on tässä käytetty laajassa merkityksessä. Esitöistä ei ilmene, onko YrSanL 65 §:ssä tarkoitettulla oikeustoimen käsitteellä tarkoitus muodostaa laajempi vai suppeampi vaikutuspiiri kuin YrSanL 57 §:n itsenäisten oikeustoimien ja muiden kuin itsenäisten oikeustoimien käsitteillä. Lisäksi esitöissä tarkennetaan, että esimerkiksi tehdyt yhtiöoikeudelliset toimenpiteet jäävät voimaan.<sup>354</sup>

Oikeuskäytännössä YrSanL 66 §:n jälkikonkurssia<sup>355</sup> koskevassa KKO 1996:91 tapauksessa on katsottu, että pääomalaina ei raukea jälkikonkurssissa. KKO viittasi ratkaisunsa perusteluissaan YrSanL 44 §:n velkajärjestelyn keinoihin ja siihen, ettei pääomalainaa mainittu YrSanL 44 §:n velkajärjestelyn keinona. Lisäksi tuomioistuin kiinnitti huomiota YrSanL:n esitöiden mainintaan yhtiöoikeudellisten toimenpiteiden säilymisestä ja totesi, että sen perusteella on pääteltävissä, ettei raukeamisen oikeusvaikutuksia ole tarkoitettu ulotettaviksi muihin kuin YrSanL 44 §:n järjestelyihin ja yhtiöoikeudellisten toimenpiteiden on tarkoitettu jäävän voimaan raukeamisesta huolimatta. Tuomioistuin vielä toteaa ratkaisunsa perusteluissa, että lain sanamuoto ja esityöt eivät anna sijaa muulle tulkinnalle.<sup>356</sup>

<sup>353</sup> Koulu – Lindfors 2010, s. 130.

<sup>354</sup> HE 182/1992 vp, s. 101.

<sup>355</sup> YrSanL 66 §:n säännös konkurssista koskee konkurssiin asettamista ennen saneerausohjelman päättymistä. Tästä on mm. Koulu käyttänyt nimitystä *jälkikonkurssi* (Koulu 1998, s. 10).

<sup>356</sup> Tapauksessa KKO 1996:91 yhtiölle oli vahvistettu yrityssaneeraus ja osana saneerausohjelmaa oli toteutettu pääomalainajärjestely. Yhtiö ajautui konkurssiin saneerausohjelman toteutusaikana. KKO viittasi ratkaisussaan HE 182/1992 vp, s. 101 kannanottoon yhtiöoikeudellisten toimenpiteiden säilymisestä YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamisessa. Yhtiöoikeudellisesti tulkinta on yhtenäinen tapauksen KKO 1930-II-382 kanssa, jossa osakeanti ei rauennut rekisteröinnin jälkeen.

Ratkaisun KKO 1996:91 jälkeen KäO on Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisun<sup>357</sup> perusteluissaan todennut, että jälkikonkurssia koskeva YrSanL 66 § ei sisällä mainintaa siitä, että raukeaminen ei vaikuta sen perusteella tehtyjen oikeustoimien pätevytyteen, toisin kuin saneerausohjelman raukeamista koskeva YrSanL 65 §. KäO totesi viitaten KKO 1996:91 ratkaisuun ja Koskelon kannanottoon, että YrSanL 66 §:n jälkikonkurssin raukeamisvaikutukset ovat samat kuin YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamisessa. KäO totesi, että säännöksen puuttumisella ei ole merkitystä, koska oikeustoimien pysyvyys ratkeaa yleisempien säännösten perusteella.<sup>358</sup>

Oikeuskirjallisuudessa ennen ja jälkeen KKO 1996:91 ratkaisun on katsottu, että YrSanL 66 §:n jälkikonkurssin osalta ilmaistu oikeustoimien pysyvyyden periaate on sovellettavissa YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamiseen<sup>359</sup>. Koskelo on lisäksi tarkentanut, että YrSanL:n mukaiset raukeamisperusteet eivät koske yhtiöoikeudellisiin säännöksiin pohjautuvia toimia, vaikka ne olisivat osana saneerausohjelmaa. Pääomalinajärjestely merkitsee sitä, että velkoja alistuu muita velkoja huonompaan etuoikeusasemaan eikä siksi tällaisen järjestelyn osalta voi aiheutua raukeamisseuramusta<sup>360, 361</sup>.

Velkajärjestelyjen raukeamista koskevassa YrSanL 64 §:ssä ja lain esitöissä ei ole tuotu esille YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamisessa, KKO 1996:91:n ratkaisussa ja oikeuskirjallisuudessa esitettyä raukeamisesta riippumatonta yhtiöoikeudellisten oikeustoimien pysyvyyden -periaatetta. Periaate on kuitenkin analogisesti sovellettavissa YrSanL 64 §:n velkajärjestelyjen raukeamiseen.<sup>362</sup> YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn raukeaminen on vaikutuksiltaan lähtökohtaisesti lievempi, koska se koskee vain raukeamista vaatineen velkojan velkajärjestelyjä, kun taas YrSanL 65 §:n saneerausohjelman tai YrSanL 66 §:n jälkikonkurssin raukeamisissa vaikutukset ovat laajempia eli koskevat kaikkien velkojien velkajärjestelyjä. Yhtiöoikeudellisten oikeustoimien raukeaminen YrSanL 64 §:ssä olisi tästä syystä ristiriitaista, koska se tarkoittaisi laajempaa oikeusvaikutusta lievemässä tilanteessa. Siten tulkintani on, että raukeamisesta riippumaton yhtiöoikeudellisten oikeustoimien pysyvyyden -periaate koskee myös YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn raukeamista.

<sup>357</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>358</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisussa KäO viittaa Koskelon kannanottoon Koskelo 1994, s. 342.

<sup>359</sup> Koskelo 1994, s. 342—343. Koulu 1998, s. 217 ja 219. Koulu – Niemi-Kiesiläinen 1999, s. 173. Sorri 2009b, s. 224. Koulu 2018c, kappale 8, Elpyvä saatava, 30.6.2017.

<sup>360</sup> Koskelo 1994, s. 283—284 ja 342—343.

<sup>361</sup> Linna on todennut, että välivaiheen ja yrityssaneerauksen aikana tehtyjen yksityisoikeudellisten sopimusten sitovuuteen jälkikonkurssissa saattaa liittyä tulkinnanvaraisuutta. Tämän jälkeen Linna toteaa, että ”ainoastaan silloin, kun sopimuksessa tarkoitetut järjestelyt kuuluvat velkajärjestelyn keinoihin, ne raukeavat konkurssin myötä, muussa tapauksessa eivät”. Linna on viitannut YrSanL 44 ja 66 § sekä KKO 1996:91. (Linna 2013, s. 93). Linna tarkoittanee sitä, että YrSanL 44 §:n velkajärjestelyt raukeavat, mutta muut kuin YrSanL 44 §:n velkajärjestelyt eivät raukea.

<sup>362</sup> YrSanL 65 §:ssä sanamuodon mukaan viitataan suoritukseen saneerausvelasta, kun taas YrSanL 64 §:ssä sanamuodon mukaan viitataan suoritukseen. Molempien säännösten kohdalla kuitenkin viitataan velkajärjestelyyn ja siksi YrSanL 64 §:n kohdalla sanamuodosta riippumatta voitaneen olettaa tarkoituksen olevan saneerausvelkoihin liittyvästä vaikutuksesta eikä muihin esim. itsenäisiin oikeustoimiin liittyvästä vaikutuksesta.

### *Sijoitus saneerausohjelman määräyksenä*

Sijoituksesta on voitu määrätä osapuolten kesken saneerausohjelmaehdotuksessa tai se on voitu toteuttaa ilman ehdotukseen otettua määräystä. KKO 1996:91 ratkaisussa pääomalainajärjestelystä oli olemassa erillinen sopimus. Toisin sanoen asiasta ei ollut sovittu yksin saneerausohjelmassa. KKO:n ratkaisu ei suoraan ota kantaa tilanteeseen, jos erillistä sopimusta ei olisi ollut. KKO ei myöskään ratkaisussa ollut ottanut kantaa siihen, oliko pääomalainajärjestelyä tulkittu YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan sijaissuorituksen näkökulmasta. YrSanL 65.3 §:ssä säädetään, että saneerausohjelman raukeaminen ei vaikuta sen perusteella tehtyjen oikeustoimien pätevyYTEEN. Lisäksi YrSanL:n esitöissä on YrSanL 65 §:n yhteydessä todettu, että yhtiöoikeudelliset toimenpiteet eivät raukea. Näiden perusteella voidaan pitää selvänä sitä, että YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamisen tilanteessa yhtiöoikeudellisina toimenpiteinä osakeanti, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitus sekä pääomalainajärjestely eivät raukea riippumatta siitä, onko niistä otettu määräykset saneerausohjelmaan tai tulkitaanko ne sijaissuorituksiksi.<sup>363</sup>

Pääomalainasijoituksen luonne MSJL:n mukaisena viimesijaisena saatavana nousi esiin KKO 1996:91 ratkaisussa. Tähän ovat viitanneet myös Könkkölä ja Linna, joiden mukaan viimesijaisuutta ei muuta se, että pääomalaina on syntynyt saneerausmenettelyn aikana<sup>364</sup>. Osake-, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitukset ovat yhtiöoikeudellisia järjestelyjä sekä OYL 20:7:n ja 20:15:1:n mukaisia takasijaisia eriä. Lisäksi OYL 1:3:n nojalla osakepääoma on luonteeltaan pysyvä erä<sup>365</sup>. Näidenkin perusteella tulkittuna oman pääoman ehtoiset sijoitukset eivät raukea, vaan ne säilyvät luonteensa mukaisesti takasijaisina erinä riippumatta YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn tai YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamisesta.<sup>366</sup>

Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisussa<sup>367</sup> pääomalainajärjestelyä oli tulkittu niin, koska ratkaisu sitten YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan sijaissuoritusta tai ei, että itsenäinen oikeustoimi voisi syntyä saneerausohjelman vahvistamisella äänestyskäytätymisen perusteella ilman velkojan nimenomaista itsenäiseen oikeustoimeen liitettyä sitoutumistahdonilmaisua. Näin siitä huolimatta, että YrSanL:n esitöissä on to-

<sup>363</sup> Koulu on tarkentanut, että saneerausohjelmankaan mukainen osakeanti ei raukea saneerausohjelman raukeamisessa (Koulu 1998, s. 216).

<sup>364</sup> Könkkölä – Linna 2013, s. 383. Könkkölä ja Linnan kannanotto on liittynyt saneerauksen yhteydessä syntyneen saatavan etuoikeuteen (Könkkölä – Linna 2013, s. 383).

<sup>365</sup> Koski – Sillanpää 2018, kappale 4, Osakepääoman pysyvyys, 23.11.2017.

<sup>366</sup> Tulkinnanvaraisia tilanteita velkajärjestelyn tai saneerausohjelman raukeamisessa voi syntyä, jos velkojille on annettu velkajärjestelyn kompensaaationa vaihto-, optio- tai voitto-osuusasiakirjoja. Katsotaanko nämä järjestelyt yhtiöoikeudellisina toimina sellaisiksi, että ne eivät raukea ja siten niiden oikeudet voitaisiin raukeamisesta huolimatta toteuttaa. (Koulu 1998, s. 219–220). Vastaavasti kompensaaationa annettu hallituksen jäsenyys voi muodostua ongelmalliseksi.

<sup>367</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

dettu, että saneerausohjelman vahvistaminen ei vaikuta itsenäisten oikeustoimien oikeussuhteisiin<sup>368</sup>. Kuitenkin YrSanL 65.3 §:ssä, KKO 1996:91 ratkaisussa ja YrSanL:n esitöissä on todettu, että saneerausohjelman raukeaminen ei johda itsenäisten oikeustoimien raukeamiseen<sup>369</sup>. Lopputulokseltaan ongelmallisena voidaan pitää sitä, että oikeustoimi voisi syntyä saneerausohjelman vahvistamisella, mutta se ei voisi kuitenkaan raueta saneerausohjelman raukeamisella. Tämä johtaisi lisäksi siihen, että YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehto ei palvelisi sitä velkojaa, joka äänestäisi saneerausohjelman hyväksymisen puolesta, jos joku velkojista äänestää hyväksymistä vastaan eikä siten tule sidotuksi järjestelyyn. Tämä siitä syystä, että raukeamisen ehdosta huolimatta oikeustoimi ei tosiasiaa raukeaisi. Tilannetta voidaan pitää kyseenalaisena, ja se poikkeaa YrSanL:n esitöiden, Koskelon ja Koulun näkemyksistä<sup>370</sup>. Näkemykseni onkin, että oman pääoman ehtoisia sijoituksia maksukyvyttömään yksityiseen osakeyhtiöön ei voida pitää sijaissuoritukseen rinnastettavina. Riippumatta Helsingin KäO:n ratkaisusta itsenäiset oikeustoimet eivät voisi syntyä ja tulla osapuolia sitoviksi saneerausohjelman vahvistamisella. Itsenäiset oikeustoimet eivät myöskään raukea velkajärjestelyn tai saneerausohjelman raukeamisessa.<sup>371</sup> Tilannetta selkeyttäisikin KKO:n kannanotto itsenäisestä oikeustoimesta osana saneerausohjelmaehdotusta ja YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan mukaisena sijaissuorituksena. Nykyisessä tilanteessa taroituksenmukaista on ohjelmaehdotuksessa sitoa kaikkien järjestelyyn sitoutettavien velkojien itsenäinen oikeustoimi, eli tässä tapauksessa oman pääoman ehtoinen sijoitus, YrSanL 55.3 §:n vahvistamisen ehdoksi. Tämä varmistaisi kaikkien velkojien sitoutumisen järjestelyyn riippumatta saneerausohjelman vahvistamisesta ja lisäksi velkojien keskenään yhdenvertaisen kohtelun mahdollisessa velkajärjestelyn tai saneerausohjelman raukeamisessa.

### *2.3.5 Saneerausohjelman ennenaikainen poismaksu sijoittajan riskinhallinnan keinona*

Koko saneerausohjelman toteutusajan ovat voimassa YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn ja YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamisen riskit. Näin on siitakin huolimatta,

<sup>368</sup> HE 182/1992 vp, s. 97.

<sup>369</sup> HE 182/1992 vp, s. 101.

<sup>370</sup> HE 182/1992 vp, s. 97. Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331. Koulu 1998, s. 216–218. Koulun mukaan sijaissuoritukset eivät myöskään raukea YrSanL 65 §:n raukeamisessa (Koulu 1998, s. 216–217).

<sup>371</sup> Näkemystäni tukee KKO 1996:91, HE 182/1992 vp, s. 97, Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331 sekä Koulu 1998, s. 216–218. Voidaan pitää sääntelyn yhdenmukaisuudenkin kannalta loogisena, että itsenäiset oikeustoimet eivät sido tai synny saneerausohjelman vahvistamisella eivätkä myöskään raukea velkajärjestelyn tai saneerausohjelman raukeamisessa. Kuitenkin Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748, ratkaisussa itsenäiset oikeustoimet voisivat sitoa ja syntyä saneerausohjelman vahvistamisella, vaikka ne eivät KKO 1996:91 ratkaisusta johtuen voi raueta velkajärjestelyn tai saneerausohjelman raukeamisessa.

että yrityssaneerauksen onnistuminen eli saneerausohjelman loppuun asti saattaminen vaikuttaisi jo ilmeiseltä. Saneerausohjelman toteutusaikana tehtävän oman pääoman ehtoisen sijoituksen tekijälle ja yritykselle tämä merkitsee sitä, että mahdollinen velkajärjestelyn tai saneerausohjelman raukeaminen johtaisi yrityksen merkittävään maksukykyisyyden heikkenemiseen ja siitä seuraavaan konkurssiriskiin, koska velkajärjestelyjen velkapääomat palautuvat raukeamisen seurauksena leikkaamattomaan pääomaan. Sen sijaan saneerausvelkojen ennaikainen maksaminen johtaa saneerausohjelman päättymiseen ja siten poistaa velkajärjestelyn tai saneerausohjelman raukeamisen riskin<sup>372</sup>. Tämän varmistaakseen oman pääoman ehtoisen sijoituksen tekijä voi asettaa sijoituksensa ehdoksi saneerausvelvoitteiden ennaikaisen poismaksun ja saneerausohjelman päättämisen<sup>373</sup>.

Saneerausohjelmassa on voitu määrätä YrSanL 63 a §:n mukaisesta lisäsuoritusvelvoitteesta velkojille, jos yhtiön saneerausohjelmassa määrätty kannattavuus tai voittotaso ylittyy. Yrityksellä voi olla tarkoituksena toteuttaa olennaisesti liiketoimintaa parantava investointi, jonka rahoittamiseksi on suunniteltu oman pääoman ehtoinen lisäsijoitus. Investoinnin onnistuessa yhtiön tulos kasvaisi. Tällöin oman pääoman ehtoisen sijoittajan lisäpanostus investointeihin ja niiden onnistuminen voisivat ohjautua velkojille lisäsuoritusvelvoitteena.<sup>374</sup> Sen sijaan saneerausohjelman nopeampi päättäminen johtaa lisäsuoritusmahdollisuuden lakkaamiseen<sup>375</sup>. Tästä johtuen oman pääoman sijoittajan edun mukaista olisi saada saneerausohjelma päättymään ennen lisäsijoitusta ja investoinnin tuottojen kertymää.<sup>376</sup>

Saneerausohjelman toteutusaikana yritys ei saa YrSanL 58 §:n mukaan jakaa varoja osakkeenomistajille, jos saneerausohjelmassa kohdennettiin akordeja saneerausvelkoihin. Saneerausohjelman toteutusaikana velallisyrittäjien maksukyky voi kuitenkin

<sup>372</sup> Tapauksessa KKO 2001:78 katsottiin, että velkojalla oli oikeus maksaa saneerausohjelmassa vahvistetut velat ennaikaisesti. Kun velkoja oli maksanut saneerausohjelmassa määrätty velat, saneerausohjelma päättyi.

<sup>373</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/29275 yhtiölle oli vahvistettu saneerausohjelma vuonna 2011, jossa velkoja oli leikattu 70 %. Yhtiö tarvitsi kehityäkseen lisäpääomistusta ja sillä oli mahdollisuus saada oman pääoman ehtoista rahoitusta sillä edellytyksellä, että saneerausohjelma päätetään. Yhtiölle hyväksyttiin vuonna 2014 saneerausohjelman muutos YrSanL 63.2 §:n perusteella siten, että yhtiö maksoi saneerausvelvoitteensa ennaikaisesti pois ja saneerausohjelma päättyi. Tilinpäätöstietojen perusteella yhtiön osakepääomaa oli korotettu 400 000 eurolla tilikaudella 2014.

<sup>374</sup> Lisäsuoritusvelvoitteen voitto tarkoittaa niitä voitto-odotuksia, jolle ohjelma rakentuu (Koulu 1998, s. 79). Tämän perusteella investoinnista saatava tuotto ei voisi kohdentua lisäsuoritusvelvoitteisiin. Saneerausohjelmassa tätä ei välttämättä ole huomioitu lisäsuoritusvelvoitteen määrittelyssä. Lisäksi saneerausohjelman voitto-osuuden ja investoinnin tuoton erottaminen sisältää arvostukseen ja arviointiin perustuvia tekijöitä.

<sup>375</sup> KKO 2001:78. HE 152/2006 vp, s. 27. Lisäsuoritusta tulee YrSanL 63 a.2 §:n mukaan vaatia vuoden kuluttua loppuselonteon päivämäärästä tai kahden vuoden kuluttua loppuselonteon päivämäärästä, jollei loppuselontekoa ole toimitettu velkojalle. Lisäsuoritusvelvoite ja siihen liittyvä sääntely ovat tahdonvaltaista (HE 152/2006 vp, s. 41–42).

<sup>376</sup> Saneerausohjelman ennaikainen maksu voi yleisesti parantaa velallisyrittäjien asemaa ja uskottavuutta markkinoilla (Sorri 2009a, s. 187).

palautua enneaikaisesti. Tällöin osakkeenomistajan edun mukaista olisi saneerausohjelman nopea päättäminen ja varojenjaon mahdollistaminen.

Yhtiön oma-aloitteinen saneerausvelkojen enneaikainen maksu saattaa sisältää riskejä. Saneerausvelkoja koskevat sitoumukset, joista ei ole sovittu saneerausohjelmassa, ovat YrSanL 59 §:n mukaan mitättömiä. Tästä liitännäissopimusten mitättömyydestä johtuen velallisyrittäjä ja velkoja voivat välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana tehdä keskinäisiä sitoumuksia saneerausveloista, mutta jos saneerausohjelma vahvistetaan, tällaiset sitoumukset eivät sido saneerausvelallista. Vastaavasti saneerausohjelman toteutuksen aikana saneerausveloista tehdyt sopimukset eivät sido saneerausvelallista.<sup>377</sup> Sen sijaan jos saneerausohjelmaa ei vahvisteta esimerkiksi saneerausprosessin keskeytyessä, YrSanL 59 §:n sanamuodosta ja sopimusoikeudellisista periaatteista johtuen kyseiset sitoumukset voivat tulla osapuolia sitoviksi. Säännöksen sanamuoto ei rajaa liitännäissopimusten luonnetta. Lain esitöissä tuodaan esille, että velkojan asemaa parantavat muutokset edellyttävät muiden velkojien suostumusta, mutta velkojan asemaa heikentäviin muutoksiin voi kukin velkoja suostua omalta osaltaan. Lisäksi velallisen asemaa heikentävät muutokset edellyttävät velallisen suostumusta.<sup>378</sup> Näkemys velkojan edusta voi olla eri osapuolilla erilainen. Esimerkiksi saneerausvelan enneaikainen poismaksu on mahdollista tulkita niin velkojan asemaa heikentäväksi kuin parantavaksikin muutokseksi riippuen tilanteesta ja tulkitsijasta. Vastaavasti liitännäissopimus, joka heikentää velallisen asemaa, on mahdollista katsoa sopimukseksi, joka heikentää muiden velkojien asemaa. Koulun mukaan liitännäissopimuksen tekeminen ei YrSanL 59 §:n sanamuodosta päätellen riitä YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn tai YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamisperusteeksi. Liitännäissopimuksen rikkominen ei myöskään riitä raukeamisperusteeksi. Sen sijaan liitän-

<sup>377</sup> Koulu 1998, s. 93. YrSanL 59 §:n liitännäissopimusten mitättömyyssäännöksestä tai YrSanL:n esitöistä ei suoraan ilmene, onko säännöksen tarkoitettu koskevan välivaiheen, saneerausmenettelyn tai saneerausohjelman toteutuksen aikaisia sopimuksia. Toisaalta säännös ei myöskään rajaa soveltamisalaa. Jos säännös koskisi ainoastaan saneerausohjelman toteutuksen aikaisia sopimuksia, koko rauhoitusajaksi ja saneerausohjelman vahvistamisen oikeusvaikutukset menettäisivät merkityksensä. Siten ei säännöksen voida katsoa koskevan ainoastaan saneerausohjelman toteutuksen aikaisia sopimuksia. Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO:n 18.1.2000 S 98/748, tapauksessa oli saneerausohjelman vahvistamisen jälkeen yhdelle saneerausvelkojista erillisessä käräjäoikeusratkaisussa vahvistettu sovintona sopimus saneerausvelkojan asemasta konkurssissa. KäO totesi ratkaisunsa perusteluissa, että kysymys on ollut YrSanL 59 §:n mukaisesta liitännäissopimuksesta, joka on mitätön. Hovioikeuskäsittelyssä tätä KäO:n tulkintaa ei ollut riitautettu. Koulu on viitannut liitännäissopimusten osalta saneerausmenettelyn ja saneerausohjelman toteutuksen aikaisiin oikeustoimiin (Koulu 1998, s. 93. Koulu 2007, s. 270–271. Koulu 2018c, kappale 7, Vahvistamaton ehdotus, 17.7.2017). Vaikka edellä mainitussa ratkaisussa ei ole kyse ylimmän tuomioistuimen ratkaisusta, se yhdessä Koulun kannanoton kanssa tukee YrSanL 59 §:n liitännäissopimusten mitättömyyssäännöksen soveltamisalan ulottumista niin välivaiheen, saneerausmenettelyn kuin saneerausohjelman toteutuksen aikaisiin sitoumuksiin.

<sup>378</sup> HE 182/1992 vp, s. 53–54 ja 98–99. Ks. mm. Koulu 1998, s. 94 ja Pinomaa 2009, s. 183. YrSanL 59 §:n liitännäissopimusten mitättömyyssäännös ei rajoita sitä, että velkoja ei voisi luopua saneerausohjelman mukaisista suorituksistaan (Koulu 1998, s. 94).

näissopimuksen perusteella tehtyihin toimiin ryhtyminen riittää raukeamisperusteeksi.<sup>379</sup> Tulkinnanvaraisuuksien, väärinymmärrysten ja jälkikäteisten kanteiden välttämiseksi saneerausohjelman muutos YrSanL 63 §:n tuomioistuinpäätöksensä voi olla joka tapauksessa kaikkien osapuolten edun mukaista.

Saneerausohjelma voidaan muuttaa YrSanL 63.2 §:n mukaan tuomioistuimen päätöksellä ja sen velkojan suostumuksella, jonka oikeutta muutos loukkaa. Velkojan suostumusta ei tarvita määrältään vähäisessä muutoksessa, jos velkojan asema ei muutu olennaisesti<sup>380</sup>. YrSanL 63.1 §:ssä säädetään, että tuomioistuin toteuttaa saneerausohjelman muutokset. Koulu on katsonut, että kyse on OK 8 luvun hakemusasioiden käsittelystä ja siitä syystä tuomioistuimessa käsiteltävästä asiasta<sup>381</sup>. Toisin sanoen valvoja, selvittäjä tai velallisyriitys itse ei voi tehdä muutosta velkojankaan suostumuksella, vaan menettely edellyttää tuomioistuimeen tehtävää hakemusta ja tuomioistuimen käsittelyä ja ratkaisua. Menettelyedellytystä tukee YrSanL 59 §:n liitännäissopimusten mitättömyyssäännös.

Velkojen intresseissä ei välttämättä ole saneerausohjelmassa järjesteltyjen velkojen nopeampi maksaminen. Näin on esimerkiksi silloin, jos velan korkoehdot ovat velkojalle hänen näkökulmastaan edulliset. Lisäksi saneerausohjelman päättyminen lopettaa velkojan oikeuden YrSanL 63 a §:n lisäsuoritukseen. Toisaalta velkojan kannalta pitkittynyt saneerausohjelman toteutus ilman oman pääoman ehtoista rahoitusta voi lisätä velkojan riskiä mahdollisesta velallisen jälkikonkurssista ja sitä kautta velkojan saatavien menetyksistä tai jako-osuuden määrän pienenemisestä akordoituun velkaan nähden. Nämä voivat johtaa siihen, että velkojat vastustavat YrSanL 63 §:n mukaista saneerausohjelman muutosta. Tästä syystä saattaisi olla tarkoituksenmukaista sopia ennaikaisen maksun mahdollisuudesta jo saneerausohjelmassa. Mahdollista on esimerkiksi määrätä saneerausohjelmassa, että saneerausvelallisella on oikeus maksaa saneerausvelat nopeammassa aikataulussa taikka vaihtoehtoisissa aikatauluissa ja siten päättää saneerausohjelma<sup>382</sup>. Sorri on esittänyt, että lisäsuorituksen maksuoikeus on mahdollista toteuttaa ottamalla saneerausohjelmaan erillinen määräys oikeudesta ennaikaiseen maksuun ja kytkeä tähän samalla velvoite lisämaksun maksamisesta. Tämä lisämaksu toimisi hyvityksenä velkojille ennaikaisesta maksusta ja

<sup>379</sup> Koulu 2018c, kappale 8, Saneerausohjelman raukeaminen, 17.7.2017.

<sup>380</sup> YrSanL:n muutoksen esitöiden mukaan olennaisuutta arvioitaessa huomioidaan saneerausohjelman jäljellä oleva kestoaika, ennakoitun lisäsuorituksen määrä ja jakautuminen. Merkittävimpien velkojen suostuminen saneerausohjelman ennaikaiseen päättämiseen voisi osoittaa, ettei kyse ole olennaisesta merkityksestä. Vähäisenä voidaan pitää joidenkin tuhansien eurojen suuruista saatavaa, mutta huomiota kiinnitetään lisäksi saatavan osuuteen maksamatta olevista veloista. (HE 152/2006 vp, s. 65).

<sup>381</sup> Koulu 2018c, kappale 8, Pysyvyyden periaate, 17.7.2017.

<sup>382</sup> Tapauksessa KKO 2001:78 todettiin, että saneerausohjelmaehdotuksen ehto, jonka mukaan velallisyriityksellä oli oikeus maksaa velat ennaikaisesti ja siten päättää saneerausohjelma, ei ollut YrSanL:n vastainen eikä kohtuuton. Ehto ei myöskään edellyttä kaikkien velkojen suostumusta. Tapauksessa KKO 2002:104 ohjelmaehdotuksessa oli ehto, jonka mukaan velallisyriityksellä oli oikeus irtisanoa saneerausvelat maksettaviksi puolivuositain. KKO totesi, että velallisen täyttäessä näin maksuvelvoitteensa saneerausohjelma päättyy.

mahdollistaisi sen, että velkojat eivät äänestäisi saneerausohjelman hyväksymistä vastaan ennenaikaisen maksumääräyksen johdosta.<sup>383</sup>

## 2.4 Sijoitus konkurssissa

### 2.4.1 Asema oman pääoman ehtoisena sijoituksena

Yhtiöoikeudellisesti osake-, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitus ovat takasijaisia. OYL 20:7:n ja 20:15.1:n mukaan yhtiön purkautuessa osakkeenomistajat saavat suorituksensa vasta velkojien maksamisen jälkeen eli asema varojenjaossa on takasijainen. Osakkeenomistajan asema OYL:n perusteella on vieraan pääoman ehtoisten sijoitusten jälkeen ja siksi kaikkein heikommassa asemassa yhtiön purkautumisessa ja konkurssissa. Osakkeenomistajan asema, toisin kuin vieraan pääoman sijoittajalla, on kuitenkin residuaalinen, eli yhtiön purkautumisessa osakkeenomistajalla on oikeus saada kaikki velkojen maksun jälkeen jäljelle jääneet varat riippumatta sijoituksensa suuruudesta<sup>384</sup>. Oman pääoman ehtoisen sijoituksen luonteesta ei ole suoranaisia säännöksiä MSJL:ssa tai KonkL:ssa.

Konkurssiin asettaminen saneerausohjelman toteutusaikana johtaa YrSanL 66.1 §:n mukaan saneerausohjelman raukeamiseen eikä saneerausohjelma saa aikaan osapuolten välille oikeuksia tai velvoitteita. Velkojan asema määräytyy lain mukaan sellaisena kuin, jos saneerausohjelmaa ei olisi vahvistettu. Konkurssiin asettamisen oikeusvaikutuksista oman pääoman ehtoiisiin sijoituksiin ei säädetä YrSanL:ssa. OYL:ssa, YrSanL:ssa tai KonkL:ssa ei ole sellaista säädöstä, että oman pääoman ehtoinen sijoitus voisi raueta konkurssista johtuen. KKO 1996:91 ratkaisussa katsottiin, että soveltaen YrSanL 65 §:n raukeamisen sääntelyssä ilmaistua itsenäisten oikeustoimien pysyvyyttä YrSanL 66 §:n jälkikonkurssiin asettaminen ei saa aikaan oikeusvaikutuksia oman pääoman ehtoisille sijoituksille riippumatta siitä, että nämä sijoitukset on toteutettu osana saneerausohjelmaa ja saneerausohjelma on vahvistettu. Tämän voidaan katsoa soveltuvan saneerausohjelman toteutuksen aikaisen konkurssin lisäksi myös välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikaiseen konkurssiin. Siten ennen vireillepanoa ja välivaiheen, saneerausmenettelyn tai saneerausohjelman toteutusaikana tehdyt sekä loppuun saatetut osake-, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitukset eivät muutu saneerausohjelman raukeamisesta tai konkurssiin asettamisesta riippumatta, vaan ne säilyttävät takasijaisen ja residuaalisen saatavan asemansa.

<sup>383</sup> Sorri 2009a, s. 187. Saneerausohjelman mukaisten velvoitteiden loppuun suorittamisen ja saneerausohjelman päättymisen oikeudellisten vaikutusten eroavaisuudesta ks. Koulu 1998, s. 132–135.

<sup>384</sup> Mähönen – Villa 2012, s. 77.

Osakeannin, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksen toteutus voi olla kesken-  
eräinen konkurssin alkaessa. Keskenenäisyyden tai sijoituksen raukeamisen vaikutus-  
sesta konkurssissa ei ole säädetty OYL:ssa, YrSanL:ssa eikä KonkL:ssa. Kyläkallio,  
Iirola ja Kyläkallio ovat esittäneet, että osakeyhtiön konkurssi tai selvitystila eivät ai-  
heuta rekisteröimättömän osakeannin raukeamista tai merkitsijän vapautumista mer-  
kintäsitoumuksestaan. Uudet osakkeet ja osakepääoman korotus voidaan ja tulee re-  
kisteröidä kaupparekisteriin, jos muutoin rekisteröinnin edellytykset ovat olemassa.<sup>385</sup>  
Tämä tarkoittaa sitä, että keskeneräisen oman pääoman ehtoisen sijoituksen asema rat-  
keaa kunkin järjestelyn kohdalla kyseisen järjestelyn OYL:n mukaisen sääntelyn nou-  
dattamisen tai sen laiminlyönnin perusteella.

Osakkeiden merkintä on merkitsijän tahdonilmaisu. OYL 9:10:n mukaan osakkei-  
den merkintähintasaaminen kuuluu konkurssipesään. Jos osakkeiden merkintä on tehty  
ja yritys ajautuu konkurssiin, merkintä sitoo merkitsijää riippumatta siitä, onko tämä  
jo maksanut merkintähinnan.<sup>386</sup> Merkintähinnan maksuvelvoite sitoo konkurssista  
huolimatta merkitsijää, ja siksi merkintähinta voidaan periä merkitsijältä ja käyttää  
velkojien hyväksi konkurssissa<sup>387</sup>. Osakepääomasijoitukseen sovelletaan OYL 1:3.2:n  
mukaan OYL 9:10:n säännöstä, ja siten myös osakepääomasijoitussaatava kuuluu  
konkurssipesään<sup>388</sup>.

### *Sijoituksen peruuntuminen tai raukeaminen konkurssissa*

Osakeannin rekisteröinnin laiminlyönti voi johtaa osakeannin raukeamiseen. Annetta-  
essa uusia osakkeita osakeantia koskeva päätös tulee OYL 9:1:n mukaan rekisteröidä  
viimeistään kuukauden kuluttua päätöksestä, muutoin osakeanti raukeaa. Lisäksi uudet  
osakkeet tulee OYL 9:14:n mukaan rekisteröidä viiden vuoden kuluessa osakeantipää-  
töksestä uhalla, että muutoin osakeanti raukeaa. Osakeannissa ennen konkurssiin aset-  
tamista merkityt ja maksetut osakkeet, jotka konkurssiin asettamisen jälkeen raukeavat  
osakepääoman korotuksen rekisteröinnin laiminlyönnistä johtuen, katsotaan oikeuspe-  
rusteiltaan syntyneeksi ennen konkurssin asettamista ja siten vieraan pääoman ehtoi-  
siksi saataviksi<sup>389</sup>. Toisin sanoen konkurssipesän eli velkojien ja pesänselvittäjän in-  
tressissä on huolehtia osakeantipäätöksen ja uusien osakkeiden rekisteröinnistä, jolla  
konkurssipesä varmistaa osakkeiden merkintähinnan katsomisen oman pääoman eh-  
toiseksi sekä OYL 20:7:n ja OYL 20:15.1:n mukaiseksi takasijaiseksi saatavaksi.

<sup>385</sup> Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 837.

<sup>386</sup> HE 109/2005 vp, s. 47. Af Schultén 2003, s. 88. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 701.  
Mähönen – Villa 2012, s. 309. Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017a, s. 55 ja 837.

<sup>387</sup> Linna 2007, s. 814.

<sup>388</sup> Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 922.

<sup>389</sup> KKO 1930-II-382. KKO 1985-II-108. Turun HO 6.11.1987 S 80 Tre III. VOYL:ssa oli säännös  
merkintähinnan palauttamisesta raukeamistilanteessa. Nykyisin palautusvelvoitteen katsotaan joh-  
tuvan yhtiöoikeudellisista periaatteista ilman nimenomaista säännöstä. (HE 109/2005 vp, s. 110.  
Könkkölä – Linna 2013, s. 343, alaviite 8).

Osakeanti, jossa annetaan yhtiön hallussa olevia osakkeita ja joiden merkintähinta kirjataan osakepääomaan, sekä osakepääomasijoitus edellyttävät OYL 11:4.2:n mukaan rekisteröintiä. Rekisteröinti tulee tehdä viipymättä. Kyläkallio, Irola ja Kyläkallio ovat todenneet, että vaatimusten muutoin täyttyessä kaupparekisterimerkintä voidaan tehdä, vaikka kuinka pitkän ajan kuluttua, koska säännös ei sisällä raukeamisuhkaa<sup>390</sup>. Vastaava ongelma on osakkeiden merkitsijällä silloin, jos osakeannissa annetaan yhtiön hallussa olevia osakkeita ja merkintähinta kirjataan SVOP-rahastoon, koska osakkeiden merkintä sitoo merkitsijää ja yhtiön puolesta edellytetään ainoastaan hallituksen hyväksyntää osakkeiden merkinnälle.

SVOP-rahastosijoituksen kohdalla ei ole osakkeiden merkintää vastaavaa raukeamisäännöstöä eikä viittaussäännöksiä osakepääomasijoituksen tai osakeannin raukeamisvaikutuksiin. Koska konkurssi ei lakkauta tai muuta sopimussuhteita, erillistä säädettyä raukeamisvaikutusta ei ole. Joka tapauksessa sijoituksen tekijä on antanut nimenomaisen sopimusoikeudellisen sitoutumistahdonilmaisun. Analogisesti osakeantia ja osakepääomasijoitusta soveltaen johtanee SVOP-rahastosijoituksesta tehty sitoutumistahdonilmaisu sitoutumisveloitteeseen riippumatta siitä, että yhtiö asetetaan konkurssiin<sup>391</sup>. Toisaalta yhtiölle maksetut osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitukseksi tarkoitetut varat, joita ei ole vielä rekisteröity osakepääomasijoitukseksi tai hyväksyty SVOP-rahastosijoitukseksi, katsottaneen vieraan pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi konkurssissa vain, jos konkurssipesä ei rekisteröi tai hyväksy sijoituksia<sup>392</sup>. Vastaavasti kyseiset sijoitukset katsottaneen oman pääoman ehtoiksi sijoituksiksi siinä tapauksessa, että konkurssipesä rekisteröi tai hyväksyy sijoituksen.

Oman pääoman ehtoisen merkinnän tai sijoituksen tekijän oikeudesta vetäytyä sijoituksestaan konkurssin perusteella ei ole säädöksiä. Konkurssilla ei ole sopimussuhteita lakkauttavaa tai muuttavaa vaikutusta, eikä konkurssi siksi saa aikaan sopimussuhteeseen muutosta. Oikeus vetäytyä merkinnästä tai sijoituksesta voi olla silloin, jos osakemerkinnän tai sijoituksen sitovuuteen on liitetty ehto merkitsijän tai sijoituksen tekijän oikeudesta peruuttaa merkintänsä ennen kuin osakkeet rekisteröidään kaupparekisteriin<sup>393</sup>. Ellei erikseen ole sovittu, konkurssipesä ei voine estää merkitsijän peruutus-oikeutta, vaikka peruutus toteutettaisiinkin konkurssiin asettamisen jälkeen. Sijoitusta varten maksetut varat katsotaan tällöin vieraan pääoman ehtoiksi riippumatta

---

<sup>390</sup> Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 924.

<sup>391</sup> SVOP-rahastosijoituksesta osapuolten kesken tehty sopimus yleisten sopimusoikeudellisten periaatteiden mukaisesti sitoo osapuolia, vaikka sijoitettavien varojen maksu tapahtuisi myöhemmin.

<sup>392</sup> Konkurssipesän intressissä on rekisteröidä ja hyväksyä osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitus. Jos osakemerkintään liitetty ehto ei toteudu, ei yhtiö tai konkurssipesä saa rekisteröidä osakkeita (Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 821). Tätä voidaan soveltaa myös osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitukseen.

<sup>393</sup> Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 819.

siitä, tapahtuuko peruuntuminen ennen tai jälkeen konkurssiin asettamisen<sup>394</sup>. Toisaalta osakeannissa peruuttaminen edellyttää merkitsijältä aktiivista reagointia, sillä ehtoihin ei voi vedota sen jälkeen, kun osakemerkintä on rekisteröity<sup>395</sup>. Tulkintaa voitaneen soveltaa myös osakepääomasijoitukseen. Sellaisessa osakeannissa, jossa ei edellytetä rekisteröintiä, ja SVOP-rahastosijoituksessa sopimukseen perustuvaa peruutus-oikeutta ei voine olla enää sen jälkeen, kun hallitus tai konkurssipesä on hyväksynyt merkinnän tai sijoituksen.

### *Takasijaisuus ja konkurssijako-osuus*

Konkurssisaatavalla tarkoitetaan KonkL 1:5:n mukaan velalliselta olevaa saatavaa. Velallisen käsitettä ei ole tarkemmin määritelty KonkL:ssa. KonkL:sta tai esitöistä<sup>396</sup> ei suoraan ilmene, katsotaanko osakkeenomistaja velalliseksi ja osakkeenomistajan tekemä oman pääoman ehtoinen sijoitus sellaiseksi saatavaksi, että osake-, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitus olisi konkurssissa valvottavaa saatavaa. Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että oman pääoman ehtoinen saatava ei ole konkurssisaatava<sup>397</sup>. Könkkölä ja Linna ovat esittäneet, että saamisoikeuden tulee olla vieraan pääoman ehtoinen eikä konkurssisaatavana pidetä osakeomistusta tai oman pääoman ehtoista sijoituspanosta. Oman pääoman ehtoisuuden tunnusmerkkinä olisi viimesijaisuus.<sup>398</sup> Viittaaminen viimesijaisuuteen on sikäli harhaanjohtavaa, että MSJL 6 §:n ja OYL 12 luvun mukainen pääomalaina on viimesijainen, mutta se on voitu valvoa konkurssissa viimesijaisuudesta huolimatta<sup>399</sup>. Sen sijaan oman pääoman ehtoisia sijoituksia ei MSJL 6 § koske<sup>400</sup>. Toisaalta oman pääoman ehtoisten sijoitusten kohdalla ei voida puhua saatavista eikä viimesijaisista saatavista, sillä oman pääoman ehtoisen sijoituksen kohdalla osakkeenomistajalla ei ole velvoiteoikeudellista oikeutta sijoituksensa takaisinsaantiin, vaan ainoastaan osakkeenomistajana oikeus jako-osuuteen pur-

<sup>394</sup> Tapauksessa KKO 1985-II-108 oli kyse osakeannin raukeamisesta, jossa osakemerkintä oli toteutettu ennen konkurssia. Yhtiö oli sen jälkeen hakeutunut konkurssiin, mutta konkurssipesä ei ollut tehnyt osakkeiden rekisteröintiä viiden vuoden kuluessa ja siksi merkintä oli rauennut. Varat katsottiin vieraan pääoman ehtoiseksi. Ratkaisu on sovellettavissa osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitukseen vieraan pääoman ehtoisuuden osalta.

<sup>395</sup> KKO 1930-II-382.

<sup>396</sup> HE 26/2003 vp.

<sup>397</sup> Könkkölä – Linna 2013, s. 342–343. Koulu 2018b, kappale 7, Oma pääoma, 27.5.2016.

<sup>398</sup> Könkkölä – Linna 2013, s. 341–342.

<sup>399</sup> HE 109/2005 vp, s. 120. Koulu 2009, s. 314. Könkkölä – Linna 2013, s. 342–343. Koulu 2018b, kappale 7, Oma pääoma, 27.5.2016.

<sup>400</sup> Oikeuskirjallisuudessa MSJL 6 §:n velkojen ja velkojien sekä osakkeenomistajan tekemien sijoitusten ja osakkeenomistajien kohdalla on käytetty käsitteitä viimesijainen asema ja viimesijainen laina (Mähönen – Villa 2012, s. 36, 77 ja 132. Immonen 2015, s. 131. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 1361. Villa 2018a, s. 225, 248 ja 342). Toisaalta on käytetty pääomalainan, pääomalainavelkojan, oman pääoman ehtoisen sijoituksen ja osakkeenomistajan kohdalla käsitteitä takasijainen asema ja takasijainen laina (Mähönen – Villa 2012, s. 42, 87 ja 242. Immonen 2015, s. 131. Villa 2018a, s. 340–341).

kautumisessa tai konkurssissa. Koulu on tuonut esille, että vain kirjanpidollisin käsittein oleva vieraan pääoman ehtoinen saatava on konkurssisaatavaa<sup>401</sup>. OYL 8:1:n ja KPA 1:6:n mukaan omaa pääomaa ovat osakepääoma, SVOP-rahasto sekä tilikausien voitot<sup>402</sup>. Selvänä voidaan joka tapauksessa pitää sitä, että osake-, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitukset oman pääoman ehtoisina sijoituksina eivät ole konkurssissa valvottavia saatavia.

Viimesijaisen saatavan velkojalla ei ole KonkL 15:3.1:n mukaan äänioikeutta konkurssissa, jollei saatavalle ole kertymässä jako-osuutta. KonkL ei sisällä säännöstä oman pääoman ehtoisten sijoitusten tehneiden osakkeenomistajien äänioikeudesta. Tällä sinällään ei liene käytännössä merkitystä silloin, kun osakkeenomistajalle ei kerry jako-osuutta konkurssissa. Se, että osake-, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitus ovat takasijaisia ja residuaalisia eivätkä muodosta valvontakelpoista saatavaa, ei tarkoita sitä, etteikö kyseisille sijoituksille voisi kertyä jako-osuutta konkurssissa. Konkurssitilanteessa OYL 20:7 ja 20:15.1 sekä MSJL:sta johtuen varat käytetään ensin vieraan pääoman velkojen maksuun ja tämän jälkeen jäljelle jäävät varat jaetaan MSJL 6 §:n viimesijaisille velkojille. Jos yhtiöllä on varoja vielä näidenkin jälkeen, loppuosa jaetaan osakkeenomistajille, ellei yhtiöjärjestys toisin määrää. Toisin sanoen jos varoja jää velkojen jälkeen, on osakkeenomistajalla oikeus jako-osuuteensa. Tästä huolimatta osakkeenomistajalle ei muodostu äänioikeutta konkurssipesässä<sup>403</sup>.<sup>404</sup>

Osakkeenomistajan, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoituksen tehneiden keskinäisistä suhteista ei suoraan löydy säännöksiä OYL:sta eikä MSJL:sta. Toisaalta tästä ei ole tarpeen säätää, koska OYL 1:5:n mukaan yhtiön toiminnan tarkoitus on tuottaa voittoa osakkeenomistajille. Ilman liiketaloudellista perustetta yhtiö voi jakaa varoja vain OYL 13:1:n osingon- ja varojenjako-säännöksiin osakelajikohtaisin perustein<sup>405</sup>. Ainoastaan OYL 13:6.4:n osakkeenomistajien yksimielisellä päätöksellä voidaan varoja jakaa muutoin. Näistä johtuen mahdollisessa konkurssitilanteessa sijoituksen tehneiden keskinäinen etusija määräytyy OYL 3:1:n osakelajien keskinäisten varojenjako-säännösten mukaisesti ja niiden sisällä tai niiden puuttuessa osakkeilla on yhtäläiset

<sup>401</sup> Koulu 2018b, kappale 7, Oma pääoma, 27.5.2016.

<sup>402</sup> Mähönen ja Villa ovat esittäneet, että oman ja vieraan pääoman käsitteitä tulkitaan sovellettavan tilinpäätösnormiston eli KPL:n mukaisesti (Mähönen – Villa 2012, s. 27).

<sup>403</sup> Könkkölä – Linna 2013, s. 619. KonkL 15:1:n mukaan päätösvalta on velkojilla. Äänimäärään konkurssissa ei vaikuta velkojan etuoikeus tai viimesijaisuus (HE 26/2003 vp, s. 143).

<sup>404</sup> Yhtiö voi joutua konkurssiin, vaikka se olisikin vakavarainen. Velkoja voi hakea yhtiön konkurssiin esim. KonkL 2:3 § oletussäännösten perusteella, jonka mukaan velallista pidetään maksukyvyttömänä, jos velallinen ei maksa saatavaa konkurssiuhkaisen maksukehotuksen jälkeen. Näin voi olla esim. silloin, kun velallinen ei ota konkurssiuhkaa vakavasti. Konkurssimenettely etenee, vaikka velallisyhtiö olisi maksukykyinen, jollei velallisyhtiö voisi torjua konkurssihakemusta maksamalla velkaa tai tarjoamalla siitä vakuutta. Käytännössä konkurssimenettelyn aloittaminen johtaa liiketoimintaedellytysten olennaiseen heikkenemiseen. Konkurssitilastoista ei selviä velallisen tekemiä konkurssiedellytysten riitautuksia tai niiden tavanomaisuutta. (Koulu 2004, 95–96).

<sup>405</sup> OYL 20:7 ja 20:15.1 koskevat jako-osuuden jakoa osakkeenomistajille.

oikeudet yhtiön varoihin, elleivät yksimieliset osakkeenomistajat keskenään toisin päätä.<sup>406</sup>

Yrityksen oman pääoman ehtoisen sijoituksen tehneet voivat keskinäisin sopimuksin sopia etusijajärjestyksestä konkurssissa. Osapuolten kesken tehdyt sopimukset velvoittavat sopimusoikeudellisesti osapuolia. MSJL:n soveltaminen konkurssissa on kuitenkin pakottavaa sääntelyä. Koska MSJL ja OYL eivät tunne muuta kuin osakkeen yhtiöjärjestykseen perustuvan osakelajikohtaisen jako-osuuden määräytymisperusteen, osapuolten keskinäisten sopimusten mukaisia jako-osuuksia ei konkurssissa voitane vahvistaa. Tästä huolimatta osapuolet voivat keskinäisiin sopimuksiin perustuvilla järjestelyillä toteuttaa järjestelyt sopimusten mukaisina.<sup>407</sup>

### *Sijoituksen menetys tuloverotuksessa*

Tuloverotuksessa yhtiön purkautumisessa tai konkurssissa osakkeenomistajan jako-osuuden saantiin sovelletaan yleisiä hankintamenon vähennyskelpoisuutta ja luovutusvoiton tai -tappion veronalaisuutta tai vähennyskelpoisuutta koskevia säännöksiä. Jako-osana saatu omaisuus arvostetaan EVL 51d §:n ja TVL 27 §:n mukaisesti sekä purkautuvan yhtiön että jako-osuuden saajan tuloverotuksessa käypään arvoon<sup>408</sup>. Näin ollen jako-osuuden vastaanottanut yhtiö saa hyödykseen käypään arvoon arvosetetut tuloverotuksessa vähennyskelpoiset hankintamenot ja poistopohjat. Saadun omaisuuden arvosta voidaan vähentää osakkeiden hankintameno<sup>409</sup>. Oman pääoman ehtoiset sijoitukset ovat osakkeenomistajalle vähennyskelpoisia hankintamenoja, jollei kyse ole EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeesta<sup>410</sup>. Purkuvoitto ja purkutappio

<sup>406</sup> Mähönen – Villa 2012, s. 62–63. Koski – Sillanpää 2018, kappale 15, Jako-osuudet, 25.11.2017.

<sup>407</sup> Villa 2003, s. 131–132. Villa on tuonut esille, että esim. vanha osakkeenomistaja on saanut yhtiön osakkeen pienellä sijoituksella ja uusi osakkeenomistaja maksaa osakkeestaan enemmän. Oikeus jako-osuuteen konkurssissa on kummallakin osakkeenomistajalle yhtenevä. Tätä jakoa voidaan taivuttaa sijoittajien keskinäisin sopimuksin, mutta ei osana konkurssimenettelyä. (Villa 2003, s. 133–135).

<sup>408</sup> Tapauksessa KHO 1972-II-530 jako-osuus arvostettiin purkautuvan yhtiön ja jako-osuuden saavan yhtiön tuloverotuksessa käypään arvoon. Tapauksessa KHO 1998:26 yhtiön toiminimeä, asiakasrekisteriä ja itse luotua liikearvoa, jotka eivät olleet erikseen luovutettavissa olevia, ei pidetty EVL 51 d §:ssä tarkoitettuna purkautumisessa huomioon otettavana omaisuutena, vaikka näitä oli tarkoitus hyödyntää jako-osuuden saavan yhtiön liiketoiminnassa. Purkautumisessa arvostetaan käypään arvoon luovutettavissa olevat omaisuuserät, vaikka niitä ei olisi yhtiön taseessa. Tällaisia ovat esim. asiakasliittymät (KHO 1999:82), siirtokelpoiset sopimukset (Verohallinnon ohje, Osakeyhtiön purkautuminen verotuksessa, Dnro A58/200/2017) ja liiketoimintakaupalla hankittu ja aktivoitu liikearvo (KVL 2001/90). Purkautuvan yhtiön tuloverotuksessa vahvistetut tappiot menetetään purkautumisessa lopullisesti, sillä ne eivät siirry jako-osuuden saajalle (Immonen 2015, s. 299).

<sup>409</sup> Luonnollisen henkilön tuloverotuksessa jako-osana saatu omaisuus arvostetaan käypään arvoon, josta voidaan vähentää hankintameno tai vaihtoehtoisesti TVL 46 §:n hankintameno-olettaman mukainen arvo.

<sup>410</sup> EVL 8.1, 42.2 ja 51 d §. TVL 46 §. Koska kyse on EVL 51 d §:n ja TVL 27 §:n mukaisesta yhtiön purkautumisesta ja jako-osuudesta eikä EVL 6 a.8 §:n ja TVL 33 b.6 §:n mukaisesta varojenjaosta, ei SVOP-rahastosijoituksen osuutta voitane tuloverottaa osinkotulona. Tätä tukevat KHO 2001:28, KVL 2004/60, ei muutosta KHO 11.4.2005 T 814, KHO 2006:29, KVL 2008/9, ei muutosta KHO 14.11.2008 T 2867, Ossa 2017, s. 87–90.

ovat jako-osuuden saajalle veronalainen tulo ja vähennyskelpoinen meno, ellei kyse ole EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeesta<sup>411, 412</sup>

Tytärtyhtiön maksukyvyttömyystilanne voi johtaa emoyhtiöllä tuloverotuksessa vähennyskeltvottomaan tappioon. Tämä siitä syystä, että tytäryhtiöosakkeiden ollessa EVL 6 b §:n käyttöomaisuushyödykkeitä, niiden luovutus- tai purkutappio on emoyhtiölle vähennyskeltvoton meno. Silloin myös tytäryhtiöön tehty oman pääoman ehtoisen merkintä ja sijoitus ovat vähennyskeltvottomia.

#### ***2.4.2 Varojenjakopäätös ja konkurssi***

Yhtiössä on voitu tehdä OYL 13:1:n mukainen päätös varojenjaosta, kuten päätös voitonjaosta osinkona tai varojen jakamisesta SVOP-rahastosta, mutta päätöksen mukaista maksua ei ole ehditty toteuttaa ennen yhtiön konkurssia. Osingonjakovelan oman tai vieraan pääoman rajanvedosta tai valvontakelpoisuudesta konkurssissa ei ole säädetty OYL:ssa, KonkL:ssa eikä KPL:ssa. Toisaalta osingonjakovelan oikeudellinen luonne osakeyhtiö-, kirjanpito-, vero- ja insolvenssioikeudellisesti voi poiketa toisistaan. Tulkinnalla on merkitystä osingonjakovelan maksunsaantijärjestyksen näkökulmasta.<sup>413</sup>

#### ***Maksukykytesti ja yhtiöoikeudellinen vieraan pääoman ehtoisuus***

Yhtiöoikeudellisesti tarkasteltuna oman ja vieraan pääoman väliseen rajanvetoon vaikuttaa se, milloin osinko tai jaettava vara muuttuu oman pääoman ehtoiseksi varasta eli voittovarasta tai SVOP-rahastosta vieraan pääoman ehtoiseksi eli osingon- tai varojenjakovelaksi. Yhtiön varoja ei OYL 13:2:n mukaan saa jakaa, jos varojen jaosta päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää yhtiön olevan maksukyvytön tai jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden. Lain säännös kytkee sanamuotonsa perusteella varojenjaon hyväksyttävyyden päätöksentekohetkeen.

OYL 13:2:n maksukykytestin soveltamisesta osingon maksuhetkeen on erilaisia näkemyksiä oikeuskirjallisuudessa. Immosen, Mähösen ja Villan mukaan maksukykytesti tulee tehdä sekä osingosta päätettäessä että osinkoa maksettaessa. Jos osingon

<sup>411</sup> EVL 5.1, 42.2 ja 51 d §. TVL 32 ja 50 §. Tapauksessa KHO 28.4.1992 T 1537 purkutappiot katsottiin goodwill-tyyppiseksi menoksi ja siten ne voitiin vähentää EVL 24 §:n pitkävaikutteisena menona.

<sup>412</sup> Verohallinnon ohje, Osakeyhtiön purkautuminen verotuksessa, Dnro A58/200/2017. Immonen 2015, s. 289–295.

<sup>413</sup> Mähönen – Villa 2012, s. 84. Lautjärvi 2015, s. 177–178. Tulkintakonteksti saattaa vaikuttaa siihen, mitkä tekijät vaikuttavat oman ja vieraan pääoman väliseen rajanvetoon. Esim. taloudellinen tai oikeudellinen tulkinta voi poiketa toisistaan samoin kuin oikeudenalakohtainen tulkinta eli osakeyhtiö-, kirjanpito- tai vero-oikeudellinen tulkinta. (Lautjärvi 2015, s. 177–185).

maksu loukkaa maksukykyä, ei osingonjakovelan luonne voi muuttua tavalliseksi velaksi. Villa toteaa, että osinko voidaan kirjata velaksi osingonjakopäätöksen perusteella, mutta se ei muutu taloudelliselta luonteeltaan sellaiseksi, että se voitaisiin maksaa ilman maksuhetkellä tehtävää maksukykytestiä.<sup>414</sup> Airaksinen, Pulkkinen ja Rasinaho ovat katsooneet, että osinko kirjataan velaksi päätöksentekohetkellä ja se on samassa asemassa muiden velkojen kanssa riippumatta maksuhetken arvioinnista. He kuitenkin toteavat, että jos osingon erääntyminen siirtyy pitkälle, esimerkiksi puolen vuoden päähän, tulee maksukyky varmistaa myös erääntymishetkellä.<sup>415</sup> Sen sijaan Savelan mukaan maksukykyisyydesti tai vapaan oman pääoman määrä ei vaikuta osingonjakovelan maksuhetkellä ja muunlainen tulkinta edellyttäisi nimenomaista säännöstä<sup>416</sup>. Kyläkallio, Iiro ja Kyläkallio ovat lain säännökseen viitatessaan korostaneet päätöksentekohetkeä. Lisäksi he ovat todenneet, että maksukyky arviointi on tehtävä mahdollisimman lähellä varojenjakopäätöstä, jolloin on otettava huomioon taloudellisessa asemassa tapahtuneet muutokset, erääntyvät velat ja suoritukset sekä niiden suhde rahoitusmahdollisuuksiin.<sup>417</sup>

Oikeuskäytännössä ei ole ratkaistu maksukykytestin soveltamisvelvoitetta osingon maksuun eikä sitä, millä perusteella osingonjakovelka voidaan OYL:n näkökulmasta katsoa vieraan pääoman ehtoiseksi. Lähtökohtaisesti on mahdollista yhtiöoikeudellisesti katsoa, että OYL 13:6:n mukainen osingonjakopäätös määrittää sen ajankohdan, jolloin oman pääoman ehtoiset varat muuttuvat vieraan pääoman ehtoiseksi velaksi. Jos kuitenkin osingonjakopäätös rikkoo OYL:n säännöksiä, näkemykseni on, että oman pääoman ehtoisten varojen ei voida tältä osin katsoa yhtiöoikeudellisesti muuttuneen vieraan pääoman ehtoiseksi varoiksi<sup>418</sup>. Jos osingonjaon päätöshetkellä yhtiö

<sup>414</sup> Villa 2007, s. 162. Mähönen – Villa 2012, s. 421. Immonen – Villa 2015, s. 80. Immosen ja Villan mukaan osingonjakovelka on velkaa samoin kuin muutkin velat. He kuitenkin toteavat, että OYL 13:2 maksukykytesti tulee lain mukaan tehdä osingosta päätettäessä, mutta OYL 6:2.1:n täytäntöpanokiellosta ja OYL 1:8:n huolellisuusvelvoitteesta johtuen, tulee maksukykytesti tehdä lisäksi osinkoa maksettaessa. (Immonen – Villa, 2015, s. 79–80). OYL 1:8:n edellyttää, että johdon tulee huolehtia, ettei osingon maksu vaaranna maksukykyä, koska yhtiön on säilytettävä maksukyky osingosta päätettäessä ja osinkoa maksettaessa (Villa 2007, s. 162). Kaarenoja ja Suontausta ovat esittäneet, että emoyhtiön maksukykyä arvioitaessa tulee ottaa huomioon, jos emoyhtiöllä on saatavia maksukyvyttömältä yhtiöltä (Kaarenoja – Suontausta 2007, s. 241).

<sup>415</sup> Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 43–44.

<sup>416</sup> Savela 2009, s. 10–11. Savela on katsonut, että OYL 13:2:n soveltaminen osingon maksuun johtaisi epäkohtiin, sillä yhtiö pystyisi eväämään osingonmaksun vedoten heikkoon maksukykyyn. Siksi hänen mukaansa laillisen varojenjakopäätöksen jälkeinen osinkovelka tulisi katsoa normaaliksi velaksi riippumatta siitä, mikä on yhtiön vapaan oman pääoman määrä tai maksukyky osinkovelan maksuhetkellä. Muunlainen tulkinta edellyttäisi Savelan mukaan nimenomaista säännöstä. (Savela 2009, s. 10–11).

<sup>417</sup> Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio 2017b, s. 1057–1058.

<sup>418</sup> Yhtiöoikeudellisesti osingonjakovelan luonne varojen jakamisesta ei voi muuttua tavallisen velan maksamiseksi, jos maksu loukkaa yhtiön maksukykyisyyttä (Immonen – Villa 2015, s. 80). Kyse ei ole tällöin ”aidosta” osingosta.

on maksukykyinen, mutta yhtiö ei ole osingon maksuhetkellä maksukykyinen ja maksukykytestin katsotaan koskevan osingon maksuhetkeä, on tilanne tulkinnanvarainen.<sup>419</sup>

Tulkinta-apua osingon yhtiöoikeudelliseen oman ja vieraan pääoman ehtoisuuteen voidaan hakea pääomalainasta, johon liittyy sekä oman ja vieraan pääoman että maksuhetken vaikutukseen liittyvää rajanvetoa. Pääomalaina on yhtiöoikeudellinen OYL 12 luvussa säädetty pääoma. Pääomalainaan liittyy maksuhetkeen sidottu ehdollisuus johtuen OYL 12:1:n 2 kohdan säännöksestä, jonka mukaan pääomalainan lainapääoma ja korko voidaan maksaa takaisin vain, jos vapaa oma pääoma ja kaikkien pääomalainojen määrä ylittää tappion määrän. Siten pääomalainan maksukelpoisuus jää riippumaan maksuhetken tilanteesta. Tästä huolimatta pääomalaina katsotaan yhtiöoikeudellisesti velaksi riippumatta siitä, onko pääomalaina OYL 12:1:n mukaan maksettavissa takaisin vai ei<sup>420</sup>. Pääomalainatulkintaa osingonjakovelkaan soveltaen on mahdollista muodostaa kaksi tulkintavaihtoehtoa. Ensimmäinen vaihtoehto on, että osingonjakovelka muuttuu yhtiöoikeudellisesti vieraan pääoman ehtoiseksi, jos OYL 13:6:n päätöksentekohetkellä OYL 13:2:n maksukykyisyysäännökset täyttyvät huolimatta siitä, milloin osinko on nostettavissa. Vaikka OYL 13:2:n maksukykyisyysäännökset soveltuvat osingon maksuhetkeen, ei tällä ole vaikutusta osingonjakovelan katsomiseen vieraan pääoman ehtoiseksi, vaan kyse on vain maksukelpoisuuden arvioinnista eikä vieraan pääoman ehtoisuuden muuttamisesta. Toinen vaihtoehto on, että osingonjakovelka ei päätöksentekohetkellä muutu vieraan pääoman ehtoiseksi, jos OYL 13:2:n maksukykyisyysäännösten katsotaan soveltuvan osingon maksuhetkeen. Osingonjakovelka muuttuu vieraan pääoman ehtoiseksi vasta, kun kyse on OYL 13:2:n maksukykyisyysäännökset täyttävästä maksuhetkestä. Jälkimmäinen tulkinta lienee pääomalainatulkintaan nähden johdonmukainen, sillä pääomalaina säilyy pääomalainana niin kauan, kunnes se voidaan OYL 12:1:n mukaisesti maksaa.

### ***Kirjanpidollinen vieras pääoma***

Kirjanpito-oikeudellisesti oman ja vieraan pääoman väliseen rajanvetoon on otettu kantaa KPL:n muutoksen esitöissä pääomalainan yhteydessä. Esitöissä todetaan, että

<sup>419</sup> Oikeusministeriön muistiossa on ehdotettu, että OYL 13:2:n maksukykytestiä sovellettaisiin sekä osingosta päätettäessä että osinkoa maksettaessa (Oikeusministeriön julkaisu 2009:13, s. 71). Oikeusministeriön lausunnossa on esitetty, että OYL 13:2:n arvioinnin ajankohdasta tulisi säätää selkeämmin (Oikeusministeriön julkaisu 20/2016, s. 31).

<sup>420</sup> OYL 12 luku. Ennen KPL:n vuoden 2015:n muutosta pääomalaina kirjattiin KILA 2006/1787 lausunnon ja KILAn yleisohjeen tuloslaskelman ja taseen esittämisestä 21.11.2006 mukaisesti taseessa vieraan pääoman erään (KILAn yleisohjeen tuloslaskelman ja taseen esittämisestä 21.11.2006, kappale 4.3). KPL:n muutoksen jälkeen KPL 5:5 c:n mukaan pääomalaina merkitään vieraaseen pääomaan, mutta se voidaan IAS-asetuksen edellytysten täytyessä merkitä omaa pääomaan. Villan mukaan pääomalaina on KPL 5:5 c:n kirjaustavasta riippumatta oikeudellisesti ja taloudellisesti velkaa eikä kirjaustapa muuta pääomalainavelkojan asemaa (Villa 2016b, s. 25–26).

pääomallainan KPL:n ja IFRS:n oman pääoman ehtoisuuden elementtejä ovat takaisinmaksun takasijaisuus, eräpäivättömyys sekä mahdollisuus maksaa tuotto silloin, kun voidaan maksaa osinkoa.<sup>421</sup> Verrattaessa tätä osingonjakosäännöksiin OYL:ssa ei ole säädetty osingon maksuajankohtaa eikä yhtiökokouksella ole velvoitetta päättää maksuajankohdasta. Jos osingonjakopäätöksen yhteydessä ei ole päätetty maksuajankohdasta tai on päätetty, että osinko on nostettavissa jonkin ajankohdan jälkeen, osinkosaatava olisi oikeuskirjallisuuden mukaan katsottavissa eräpäivättömäksi<sup>422</sup>. Tällainen osingonjakovelka olisi eräpäivättömyyden johdosta oman pääoman ehtoista. Jos osingonjakopäätöksen yhteydessä on päätetty maksupäivä, voitaisiin osingonjakovelka katsoa vieraan pääoman ehtoiseksi.

Osingonjakovelan kirjauskäytäntö kirjanpidossa on ollut varsin yksiselitteinen. Riippumatta osingonjakovelan maksukelpoisuudesta tai maksuhetkestä, osinko kirjataan velaksi osingonjakopäätöshetken perusteella<sup>423</sup>. KILAn lausunnoissa ja oikeuskirjallisuudessa ei erikseen ole tuotu esille, vaikuttaako mahdollinen OYL 13:2:n maksukykyssäännösten soveltaminen tai muu osingon maksuhetken maksukelpoisuus kirjausperusteeseen. On näin ollen mahdollista, että osingonjakovelka katsottaisiin kirjanpito-oikeudellisesti vieraan pääoman ehtoiseksi osingonjakopäätöksen perusteella, ja riippumatta siitä, milloin osingonjakovelka maksetaan, voidaanko se maksaa tai millä perusteella se maksetaan. Toisaalta Mähösen ja Villan sekä Lautjärven mukaan kirjanpitosääntelyn tehtävä on määrittää ainoastaan pääoman yhtiöoikeudellinen esittäminen, kun taas osakeyhtiösääntely määrittää pääoman yhtiöoikeudellisen luonteen ja ominaisuudet<sup>424</sup>. Verrattaessa kirjauskäytäntöä pääomallainaan, pääomallainan pääoman takaisinmaksua tai korkovastuuta ei voida kirjata velaksi tai muutoinkaan kirjanpitoon ennen kuin sen maksuedellytykset täyttyvät<sup>425</sup>. Jos OYL 13:2:n maksukykyssäännöstä sovellettaisiin osingon maksuhetkeen, mutta osingonjakovelka kirjattaisiin

<sup>421</sup> HE 89/2015, s. 88.

<sup>422</sup> Airaksinen, Pulkkinen ja Rasinaho ovat katsooneet, että jos osinko on nostettavissa päätöksen jälkeen tai päätöksessä mainitun päivän jälkeen, voitaisiin osinkovelka katsoa eräpäivättömäksi saatavaksi, joka vanhenee kymmenen vuoden vanhentumisajassa VanhL 8.1 §:n mukaisesti (Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 68). Immonen, Ossa ja Villa ovat katsooneet, että osinkosaatava vanhenee kymmenessä vuodessa, jos eräpäivää ei ole ennalta yhtiötä sitovasti määrätty (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 270). OYL:n esitöiden mukaan osingonjakovelan vanhenemisessa sovelletaan VanhL:n säännöksiä (HE 109/2005 vp, s. 123).

<sup>423</sup> Tapauksessa KILA 2010/1862 todettiin, että osingonjakovelka syntyy, kun osingosta päätetään (päätösperuste). Päätösperustetta sovellettiin tapauksessa tilikaudelta jaettavan osinkotulon ja osingonjakovelan kirjaamiseen. Mähösen 2009, s. 373–374. Leppiniemi – Kaisanlahti 2016a, s. 51. Leppiniemi – Kaisanlahti 2016b, s. 425–426.

<sup>424</sup> Mähösen – Villa 2012, s. 84. Lautjärvi 2015, s. 177–178. Näin on tulkittu esim. pääomallainan kohdalla. Yhtiö on voinut kirjata OYL 12 luvun edellytysten vastaisen lainan pääomallainaksi, mutta siitä huolimatta lainaa ei käsitellä OYL:n mukaisena pääomallainana (HE 89/1996 vp, s. 86. Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 909–910).

<sup>425</sup> Pääomallainan korko, jota ei ole kirjattu kuluksi, esitetään OYL 8:5:n mukaan yhtiön toimintakertomuksessa tai liitetiedoissa. Kertynyt, mutta edellytysten täyttymättä jättämisen takia maksamatta olevaa korkoa ei kirjata kuluksi vaan se esitetään tilinpäätöksen liitetietoina (KILA 1995/1317. Leppiniemi – Kaisanlahti 2016b, s. 284). Korko merkitään kuluksi vahvistettaessa tilinpäätöstä, joka mahdollistaa koron maksamisen (Leppiniemi – Kaisanlahti 2016b, s. 284–285).

päätösperusteisesti, poikkeaisi kirjauskäytäntö pääomalainan maksukelpoisuusperusteisesta kirjauskäytännöstä.

### ***Konkurssioikeudellinen tulkinta***

Osingonjakovelan katsominen KonkL 1:5:n konkurssisaatavaksi on tulkinnanvaraista. Könkkölä ja Linna toteavat, että osingonjakovelan vieraan pääoman ehtoisuus saattaa olla kyseenalaista, jos osinkoa ei voida maksukyvyttömyydestä johtuen maksaa tai osinkoa ei ole ehditty maksaa ennen konkurssiin hakemista. He pohtivat sitä, menettääkö varojenjakopäätös tässä tilanteessa merkityksensä konkurssivalvojiin nähden tai tulisiko laillisen varojenjakopäätöksen jälkeen osingonjakovelka katsoa normaaliksi velaksi riippumatta maksukyvyistä velan maksuhetkellä.<sup>426</sup> Savela on esittänyt, että laillisen varojenjakopäätöksen jälkeen osingonjakovelka olisi normaalia velkaa, mutta jos OYL 13:2:n maksukykyvaatimus tulee sovellettavaksi osingon maksuhetkeen, ei osinkovelkaa tulisi konkurssissa katsoa velaksi<sup>427</sup>. Koulun mukaan osakkeenomistaja voi valvoa pääomasijoituksista vain ennen konkurssin alkamista päätetyn ja yleensä erääntyneen osingon. Koulu ei ole ottanut suoraan kantaa OYL 13:2:n maksukykyvaatimuksen soveltumiseen tai sen mahdolliseen vaikutukseen. Toisaalta Koulun mukaan ainoastaan kirjanpidollisten käsitteiden mukainen vieraan pääoman ehtoinen saatava on konkurssisaatavaa.<sup>428</sup> Lautjärvi on esittänyt, että kirjanpito-oikeudellinen oman ja vieraan pääoman välinen luokittelu vaikuttaisivat insolvenssioikeudelliseen asemaan<sup>429</sup>. Verrattaessa osingonjakovelkaa pääomalainaan pääomalaina voi olla kirjanpidollisin käsittein oman tai vieraan pääoman ehtoista, mutta se on silti valvottavissa konkurssissa vieraan pääoman eränä<sup>430</sup>.

Konkurssioikeuden näkökulmasta osingonjakovelan vieraan pääoman ehtoisuuden määrittelyssä tulisi peruslähtökohtina olla pääoman yhtiöoikeudellinen asema, luonne ja ominaisuus. Kirjanpidon tehtävä on määrittää pääoman yhtiöoikeudellinen esittäminen, mutta kirjanpidon tehtävä ei ole määrittää pääoman yhtiöoikeudellista asemaa, luonnetta tai ominaisuutta<sup>431</sup>. Tästä syystä kirjanpito-oikeudellisesta tulkinnasta tai kirjanpidollisesta kirjauksesta voitaisiin hakea ainoastaan lisätukea sellaiseen tilanteeseen, jossa pääoman yhtiöoikeudellinen asema, luonne tai ominaisuus on epäselvä.

<sup>426</sup> Könkkölä – Linna 2013, s. 343–344.

<sup>427</sup> Savela 2009, s. 10–11.

<sup>428</sup> Koulu 2018b, kappale 7, Oma pääoma, 27.5.2016.

<sup>429</sup> Lautjärvi 2015, s. 184.

<sup>430</sup> Könkkölä ja Linna katsovat, että viimesijaisuudesta huolimatta pääomalainaa kohdellaan konkurssissa samoin kuin yhtiön muita velkoja. (Könkkölä – Linna 2013, s. 342–343). Koulun mukaan pääomalaina on valvontakelpoinen vieraan pääoman erä konkurssissa (Koulu 2009, s. 314. Koulu 2018b, kappale 7, Oma pääoma, 27.5.2016).

<sup>431</sup> Mähönen – Villa 2012, s. 84. Lautjärvi 2015, s. 177–178. Vrt. pääomalainaan mm. HE 89/1996 vp, s. 86 sekä Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 909–910.

Yhtiöoikeudellisesti osingonjakovelan kohdalla lähtökohtana on, että osingonjakopäätös määrittää varan aseman, luonteen ja ominaisuuden oman pääoman ehtoisuuden eli voittovarojen muuttumisen vieraan pääoman ehtoiseksi eli osingonjakovelaksi. Voidaan pitää selvänä, että jos osingonjakopäätös rikkoo OYL:n säännöksiä, ei osinko muuttuisi vieraan pääoman ehtoiseksi eikä siten konkurssitilanteessa kyseistä osingonjakovelkaa katsottaisi valvontakelpoiseksi vieraan pääoman eräksi<sup>432</sup>. Tämä koskee myös OYL 13:2:n maksukykyedellytyksen rikkomista osingonjakopäätöksen yhteydessä. Sen sijaan jos OYL 13:2:n maksukykyedellytys täyttyy osingonjakopäätöksen yhteydessä, mutta maksukykyedellytys ei täyty osingon erääntyessä tai erääntymisen jälkeen, tulkinta on epäselvä. Vaikka maksukykyedellytystä sovellettaisiin maksuhetkeen, on silti mahdollista katsoa osingonjakovelan vieraan pääoman ehtoisuuden syntyneen päätöshetkellä ja itse maksukelpoisuuden jäävän riippumaan myöhemmästä tilanteesta. Näkemykseni on, että OYL 13:2:n maksukykyedellytyksen soveltuminen maksuhetkeen määrittäisi osingonjakovelan vieraan pääoman ehtoisuuden niin yhtiökuin insolvenssioikeudellisestikin. Jos maksukykyedellytys koskee maksuhetkeä, osingonjakovelka ei voisi muuttua vieraan pääoman ehtoiseksi ennen kuin itse maksuhetkellä, jolloin maksukykyedellytyksen täytyminen ratkaistaan. Jos taas maksukykyedellytys ei koske maksuhetkeä vaan ainoastaan osingonjakopäätöstä, osingonjakovelka tulisi katsoa vieraan pääoman ehtoiseksi silloin, kun siihen liittyvä maksukykyedellytyksen täyttävä osingonjakopäätös tehdään. Sama tulkinta olisi sovellettavissa OYL 13:1:n varojenjako- ja varojenjakoelkaan. Oikeuskäytännön kannanotto OYL 13:2:n soveltamisesta osingon maksuhetkeen selkeyttäisi tilannetta osingonjakovelan valvontakelpoisuuden näkökulmasta.

Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että oman tai vieraan pääoman ehtoisuudella viimesijaisen saatavan osalta ei ole konkurssissa yleensä merkitystä, koska viimesijaiset saatavat saavat konkurssissa jako-osuuden viimeisenä<sup>433</sup>. Merkitystä on kuitenkin silloin, jos velkoja jättää valvomatta saatavansa konkurssissa olettaen sen olevan oman pääoman ehtoista. Tällöin hän saattaa menettää oikeutensa jako-osuuteen, vaikka tosiasiassa saatava olisikin tullut valvoa ja katsoa vieraan pääoman ehtoiseksi. Jos osingonjakovelka katsotaan konkurssissa vieraan pääoman ehtoiseksi ja valvontakelpoiseksi, osingonjakosaatavan velkoja on maksunsaantijärjestyksessä ennen oman pääoman ehtoisia ja viimesijaisia velkoja. Lisäksi velkojalla on KonKL 15:3.1:n mukainen äänioikeus konkurssissa. Jos taas osingonjakovelka jätetään valvomatta konkurssissa syystä tai toisesta, on todennäköistä, että velkoja ei osingonjakosaatavansa perusteella saisi suoritusta konkurssista lainkaan – saatavaahan ei ole valvottu<sup>434</sup>. Valvomattoman saatavan velkojalla ei ole äänioikeutta konkurssipesän päätöksenteossa.

<sup>432</sup> Villa 2007, s. 162. Mähönen – Villa 2012, s. 421. Immonen – Villa 2015, s. 80. Tällainen osinko ei olisi aito osinko.

<sup>433</sup> Könkkölä – Linna 2013, s. 343.

<sup>434</sup> KonKL 12:6:n mukaan jako-osuutta saadakseen velkojan on valvottava konkurssisaatavansa, jollei saatavaa huomioida ilman valvontaa.



## 3 MAKSUKYKYISYYDEN EDISTÄMINEN LAI- NARAOITUKSELLE

Yrityksen osakkeenomistajan antama tavallinen laina ja pääomalaina ovat tyypillisiä yksityisen osakeyhtiön rahoitusmuotoja. Tässä jaksossa tarkastellaan insolvenssitilanteiden vaikutuksia lainaan ja velkojan asemaan. Saneerauksessa lainapääoman leikkauksen riski on ilmeinen ja siksi selvitetään, millä perusteilla lainapääomaa voidaan leikata, miten velkojan suoja on rakennettu sekä millaisia seuraamuksia myöhemmällä saneerauksen raukeamisella on tähän tehtyyn lainapääoman leikkaukseen. Lisäksi käsitellään velan konvertointia pääomalainaksi sekä velan ja pääomalainan konvertointia oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi.

### 3.1 Tavallinen laina – säännöllinen takaisinmaksu ja korko

#### 3.1.1 Yhtiölle joustamaton lisärahoitusvaihtoehto

Lainarahoitus<sup>435</sup> edistää yhtiön maksukykyisyyttä lainan nostamisen yhteydessä. Yhtiö saa nopeasti rahavaroja, jotka ovat yleensä yhtiön vapaasti käytettävissä. Lainan korkokustannukset voivat olla edulliset verrattuna esimerkiksi oman pääoman ehtoisen rahoituksen tuotto-odotuksiin. Vieraan pääoman ehtoinen laina saattaa olla ainoa

---

<sup>435</sup> Vierasta pääomaa kirjanpito-oikeudellisesti ovat mm. velkakirjalainat, lainat rahoituslaitoksilta, eläkelainat, ennakkomaksut, ostovelat, muut velat ja siirtovelat. Insolvenssioikeudessa vieraan pääoman erät jaotellaan pantti- ja yrityskiinnitysvelkoihin, viimesijaisiin velkoihin ja muihin velkoihin. Käytännössä esiintyy yhä enemmän erilaisia rahoitusvaihtoehtoja, joiden yhtiö-, vero-, kirjanpito- ja insolvenssioikeudelliset vieraan ja oman pääoman väliset tulkinnat ja vaikutukset ovat hyvinkin monitahoisia (ks. esim. Lautjärvi 2015, s. 221–258). OYL:ssa, YrSanL:ssa ja KPL:ssa käytetään käsitteitä *laina* ja *velka* sekä YrSanL:ssa näiden lisäksi käsitettä *luotto*. KonKL:ssa on käsitteinä *luotto* ja *velka*. TVL- ja EVL-sääntelyssä käsitteenä on *laina*. Velvoiteoikeudessa on yleisesti käsitteenä *velka*, sillä *lainalla* tarkoitetaan irtaimen esineen vastikkeetonta käyttöoikeutta. Tässä väitöskirjatutkimuksessa käsitettä *laina* tai *velka* on käytetty kuvaamaan yleisesti vieraan pääoman ehtoista rahoitusta. Tutkimuksessa ei käsitellä kaikkien erilaisten vieraan pääoman ehtoisten sijoitustai rahoitusvaihtoehtojen yhtiö-, vero-, kirjanpito- ja insolvenssioikeudellisia vaikutuksia. Monilta kohdin erot yrityssaneerauksessa ja konkurssissa muodostuvat vakuudellisten ja vakuudettomien velkojen erilaisista oikeusvaikutuksista. Tässä tutkimuksessa käsitteellä *vakuusvelka* tarkoitetaan sellaista vakuusvelkaa, jonka vakuutena on esinevakuus velallisen omaisuuteen, sekä yrityskiinnitysvelkaa. Tilanteissa, joissa näiden asema poikkeaa toisistaan, on käytetty erikseen käsitettä *yrityskiinnitysvelka*. Käsitteellä *tavallinen velka* tarkoitetaan velkaa, joka ei ole vakuusvelka. Vakuusvelan, yrityskiinnitysvelan ja tavallisen velan käsitteistö vastaa YrSanL:n ja lain esitöissä käytettyjä käsitteitä (HE 182/1992 vp, s. 93, 63 ja 118).

vaihtoehto investointien toteutukselle, jos osakkeenomistajilla ei ole mahdollisuuksia tehdä oman pääoman ehtoisia sijoituksia. Voi olla myös osakkeenomistajalle tarkoituksenmukaisempaa antaa yhtiölle lainaa kuin antaa yhtiölle oman pääoman ehtoinen sijoitus. Lainan ottaminen sellaisenaan on järjestelynä joustava, sillä lainan ottaminen ja siihen liittyvät maksusopimukset kuuluvat yhtiön hallituksen toimivaltaan, ja siten yhtiön päätöksentekoprosessin kannalta on kyse nopeastikin toteutettavasta järjestelystä<sup>436</sup>.

Lainan maksuveloitteet tekevät järjestelystä yritykselle joustamattoman ja raskaan. Lainan sovittua maksusopimusta tulee noudattaa, eikä se lähtökohtaisesti jouta esimerkiksi liiketoiminnan muutosten myötä. Velkojen joustavuuteen tai joustamattomuuteen vaikuttaa olennaisesti se, onko lainat sovittu lyhytaikaisiksi vai pitkäaikaisiksi. Lyhytaikaisten velkojen takaisinmaksu edellyttää, että yrityksellä on lyhytaikaisia saamia tai riittävän suuri tuloksen kautta saavutettava tulontuotto-kyky, jotta yritys kykenee maksamaan lyhytaikaiset velkansa sovittuna aikana.<sup>437</sup> Toisaalta yrityksen on helpompi arvioida lyhyen aikavälin maksukykyä kuin pitkän aikavälin muutoksia ja niiden vaikutuksia maksukykyyn.

Mitä lyhyempi takaisinmaksuaika velassa on, sitä enemmän laina rasittaa yhtiön myöhempää maksukykyisyyttä. Kun tähän vielä yhdistetään korkokustannukset tai korkojen odottamaton kasvu, yhtiön tulorahoituksen heikkous tai heikkeneminen, käyttöpääoman kasvu taikka investoinnin heikko tai hidas tuotto-kyky, voi tilanne muodostua yritykselle kestävämmäksi. Joustamattomuus ja yrittäjän neuvotteluvoiman heikkous luotonantajaa kohtaan näkyvät erityisesti maksukyvyttömyystilanteessa.<sup>438</sup>

Lainanantajan näkökulmasta lainananto mahdollistaa pääoman takaisinmaksuun- nitelman ja korkotulon. Yhtiön osakkeenomistaja voi tästä syystä olla kiinnostuneempi

<sup>436</sup> Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 906. Yhtiöjärjestys voi OYL 6:2.1:n mukaisesti rajoittaa hallituksen toimivaltaa lainasta päättämisessä.

<sup>437</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/3455 saneeraustilinpäätöksen mukaan yhtiön tilikauden tulos tuotti 60 000 euron kassavirran yhtiölle. Yhtiön saamiset olivat 320 000 euroa ja velat 220 000 euroa. Tilinpäätöstietojen perusteella yhtiön maksukyky oli hyvä, sillä yhtiön velat olisi pystytty maksamaan tulorahoituksella ja saamisilla. Yhtiön 290 000 euron saamisiin liittyi kuitenkin epävarmuutta. Tapauksessa Helsingin KäO HS 13/2655 tilinpäätöksen mukaan yhtiön tilikauden tulos tuotti 30 000 euron kassavirran yhtiölle. Yhtiön lyhytaikaiset saamiset olivat 150 000 euroa ja lyhytaikaiset velat 110 000 euroa. Tilinpäätöksen perusteella yhtiön maksukyky oli hyvä, sillä yhtiön lyhytaikaiset velat olisi pystytty maksamaan tulorahoituksella ja lyhytaikaisilla saamisilla. Yhtiöllä oli kuitenkin pitkäaikaista velkaa 300 000 euroa ja 100 000 euron saamisiin liittyi epävarmuutta.

<sup>438</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/21563 yhtiön vuoden 2010 liikevaihto oli 5,6 milj. euroa, joka laski vuoteen 2013 mennessä 3,8 milj. euroon eli laskua oli yli 30 %. Vastavina vuosina yhtiön korolliset velat laskivat vain hieman eli 2,6 milj. eurosta 2,1 milj. euroon eli laskua oli vajaa 20 %. Vaikka lainapääoma laski, yhtiön korkokustannukset nousivat 100 000 eurosta 120 000 euroon. Tapauksessa Helsingin KäO HS 13/12728 yhtiön vuoden 2007 tulos oli 60 000 euroa. Vuosina 2007–2012 tilinpäätösten mukaiset korolliset velat kasvoivat 200 000 eurosta 470 000 euroon, korkokulut 20 000 eurosta 35 000 euroon ja korollisten velkojen vuosilyhennykset 70 000 eurosta 110 000 euroon. Tilinpäätöstietojen perusteella taustalla oli liikevaihdon kaksinkertaistuminen ja siihen liittyvä vaihto-omaisuuden moninkertaistuminen. Jotta maksukyky säilyisi muita saamia tai velkoja järjestelemättä, yhtiön tuloksen tulisi kasvaa korkojen ja velkojen lyhennysten kasvun johdosta 60 000 euroa eli kaksinkertaiseksi aikaisempaan tulokseen nähden.

lainan antamisesta kuin oman pääoman ehtoisesta sijoituksesta. Yhtiö- ja velvoiteoikeudellisesti lainasopimus voidaan tehdä ilman ennalta sovittua maksusuunnitelmaa tai korkoa. Toisaalta lainananto ilman näitä elementtejä saattaa luoda sijoittajalle riskin varojen katsomiseksi yhtiöoikeudellisesti oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi ja maksunsaantijärjestyksessä muita vieraan pääoman velkoja heikommaksi saatavaksi. Velkoja voi hallita yhtiön maksukykyisyyteen liittyvä riski erilaisin järjestelyin. Velkoja voi esimerkiksi kovenanteilla<sup>439</sup> hallita takaisinmaksua ja korkotasoa, parantaa asemaansa vakuusjärjestelyillä<sup>440</sup> tai sopia velkojen keskinäisestä maksunsaantijärjestyksestä.<sup>441</sup> Lainan takaisinmaksun laiminlyönnin tilanteissa velkoja voi turvautua niin vapaaehtoisin kuin oikeudellisiin perinnän keinoihin.

### ***3.1.2 Välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikaiset lainajärjestelyt***

Saneeraushakemuksen vireillepanolla ei ole lähtökohtaisesti oikeusvaikutuksia yrityksen liiketoimintaan, velkojen maksuun tai uusien lainojen muodostamiseen, sillä YrSanL ei sisällä automaattisia vireillepanosta seuraavia oikeusvaikutuksia. Lakisääteiset kiellot eli YrSanL 17 §:n maksu- ja vakuudenantokielto, YrSanL 19 §:n perintäkielto ja YrSanL 21 §:n ulosmittauskielto tulevat voimaan vasta saneerausmenettelyn alettua, mutta tuomioistuin voi YrSanL 22 §:n mukaisesti määrätä nämä kiellot voimaan jo välivaiheen ajalle niin sanottuina väliaikaisina kieltoina. Ellei väliaikaisia kieltoja ole asetettu, saneerausvelallisen on mahdollista ja sen tuleekin maksaa erääntyviä saneerausvelkoja. Vastaavasti velkoja voi tehokkaasti periä saneerausvelkoja ja välivaiheen aikana toteutettuja velkoja maksusuunnitelman mukaan saneerausmenettelyn alkamiseen asti. Ennen saneeraushakemuksen vireillepanoa ja välivaiheen aikana tehdyt oikeustoimet ovat näistä huolimatta peräytettävissä TakSL:n perusteella.

Välivaiheen aikana velallisyrittäjä voi toteuttaa uuden lainajärjestelyn. Tällaisia lainoja koskee YrSanL 32.1 §, jonka mukaan vireilletulon jälkeen syntyneet velat on maksettava erääntyessään. Lisäksi YrSanL 43 §:n mukaan saneerausohjelma tulee laatia niin, että välivaiheen aikaiset velat suoritetaan vakuusvelkojen jälkeen, mutta ennen muita velkoja. Välivaiheen aikaiset uudet lainajärjestelyt ovatkin saneerauksessa ris-

---

<sup>439</sup> Kovenantit ovat velkasopimukseen liittyviä ehtoja, joilla velallisyrittäjä sitoutuu sovittuihin järjestelyihin. Esim. tietyn taloudellisen tunnusluvun tietty muutos voi oikeuttaa koron nostamiseen. Kovenanteista ks. esim. Katramo – Lauriala 2013, s. 294–298, Lautjärvi 2015, s. 207–217 tai Hoppu – Hoppu 2016, s. 276.

<sup>440</sup> Vakuuksina voi hyödyntää reaalivakuuksia ja takauksia, esim. kiinteistön panttausta. Vakuuksista ks. esim. Katramo – Lauriala 2013, s. 293–294 tai Hoppu – Hoppu 2016, s. 245–278.

<sup>441</sup> Villa 1997, s. 31–36. Mähönen – Villa 2012, s. 39–40. Velkojat voivat esim. sopia, että tietyn velkojan saatava on maksettava kokonaan ennen toiselle velkojalle tehtäviä suorituksia (Villa 1997, s. 31–36. Mähönen – Villa 2012, s. 39–40). Keskinäisin sopimuksin ei voida kuitenkaan sopia kolmansia sitovasta eikä MSJL:n vastaisesti insolvenssitilanteissa sitovasta maksunsaantijärjestyksestä.

kiltään paremmassa asemassa kuin ennen saneeraushakemuksen vireilletuloa syntyneet velat. Vaikka välivaiheen aikaiset kiellot eivät olisi voimassa, ei saneerausvelkoja voida muuttaa uusiksi välivaiheen aikaisiksi ja etusijaltaan paremmiksi veloiksi. YrSanL 16.1 §:n mukaan lainajärjestelyihin, joilla on pyritty muuttamaan saneerausvelkojan asemaa siten, että velka katsottaisiin välivaiheen aikaiseksi velaksi, on mahdollista puuttua takaisinsaantiperustein<sup>442</sup>. Välivaiheen aikana saneerausvelallisen vahingoksi tehty velan maksuaikataulun muutos voidaan YrSanL 16.2 §:n mukaan jättää huomiotta ja YrSanL 59 §:n säännös liitännäissopimusten mitättömyydestä rajoittaa mahdollisia saneerausvelkojen muutoksia. Toisaalta välivaiheen aikana toteutettu uuden lainan järjestely voi osoittaa myös, että yhtiö ei ole maksukyvytön<sup>443</sup>. Tällöin yrityssaneerausta ei olisi mahdollista aloittaa YrSanL 6.1 §:n 2 kohdan uhkaavan maksukyvyttömyyden eikä YrSanL 6.1 §:n 3 kohdan maksukyvyttömyyden perusteella, vaan ainoastaan YrSanL 6.1 §:n 1 kohdan velallisen ja velkojan yhteishakemuksen perusteella.

Saneerausmenettelyn aikana hankittua uutta velkaa ja saneerausohjelman laatimisesta riippumatonta uutta lainajärjestelyä rajoittaa YrSanL 29.2 §:n 1 kohta, jonka mukaan saneerausvelallisella tulee olla selvittäjän suostumus uuden velan ottamiselle<sup>444</sup>. Uutta velkaa ja lainajärjestelyä koskee YrSanL 32.1 §:n säännös velkojen maksusta niiden erääntyessä, jota tehostaa YrSanL 24.4 §:n säännös, jonka mukaan uuden lainan velkoja voi hakea velallisyriityksen konkurssiin, jos velan maksu laiminlyödään<sup>445</sup>. Lisäksi sovellettavaksi tulee YrSanL 43 §:n säännös saneerausohjelman laatimisesta niin, että menettelynaikaiset velat maksetaan vakuusvelkojen jälkeen, mutta ennen muita velkoja. Menettelynaikaisia uusia velkoja koskee MSJL 3 a §:n ja YrSanL 32.2 §:n mukaisin edellytyksin etuoikeus konkurssissa. Vastaavasti kuin välivaiheen aikana, on saneerausmenettelyn aikana rajoitettu saneerausvelkojan mahdollisia pyrkimyksiä muuttaa velkaansa menettelynaikaiseksi velaksi<sup>446</sup>. Lisäksi saneerausmenettelyn aikana on mahdollista peräyttää oikeustoimi TakSL:n säännöksiin.

<sup>442</sup> Annettuihin lainoihin voidaan soveltaa TakSL:n säännöksiä laajemminkin. Tapauksessa KKO 2003:24 luonnollisten henkilöiden omistamien S Oy:n ja J Oy:n yhtiöiden tytär-yhtiö X Oy myönsi lainan omalle tytäryhtiölleen K Oy:lle, joka konvertoitiin osakepääomaksi. K Oy myönsi lainan uudelle konsernin ulkopuoliselle samojen luonnollisten henkilöiden omistamalle yhtiölle, joka osti luonnollisten henkilöiden omistamat S Oy:n ja J Oy:n osakkeet. X Oy asetettiin konkurssiin. Katsottiin, että lainan anto johti maksukyvyttömyyteen ja luonnolliset henkilöt määrättiin korvaamaan kauppahintoina saamansa varat X Oy:n konkurssipesälle. Ratkaisussa sovellettiin TakSL 1 ja 5 §:n säännöksiä.

<sup>443</sup> Koskelo 1994, s 99.

<sup>444</sup> YrSanL 29.2 §:n 1 kohdan mukaan tavanomaiseen toimintaan liittyvä velka, joka on määrältään ja ehdoiltaan tavallinen, ei vaadi selvittäjän suostumusta. YrSanL:n esitöiden mukaan tällä tarkoitetaan esim. juoksevia tavarahankintoja luotollisina tavanomaisin ehdoin (HE 182/1992 vp, s. 81). YrSanL 29.2 §:n 7 kohta edellyttää selvittäjän suostumusta hallituksen toimivaltaan kuuluvissa asioissa (HE 182/1992 vp, s. 82). Tämän perusteella uusi rahalaina hallituksen toimivaltaan kuuluvana edellyttää selvittäjän suostumuksen riippumatta siitä, mikä on lainan käyttötarkoitus.

<sup>445</sup> YrSanL 24.4 §:n säännöstä voidaan soveltaa YrSanL 57 §:n saneerausohjelman vahvistamiseen asti (Koulu 2018c, kappale 5, Rauhoitusajan päätyminen, 30.6.2017).

<sup>446</sup> YrSanL 17 §:n maksu- ja vakuudenantokielto, YrSanL 16.1 §:n välivaiheen aikaisten oikeustoimien peräyttämissäännös sekä YrSanL 59 §:n säännös liitännäissopimusten mitättömyydestä rajoittavat saneerausvelan muuttamista menettelynaikaiseksi velaksi.

### 3.1.3 *Saneerausohjelmalla syntyvä maksujärjestely vai itsenäinen oikeustoimi?*

Yrityssaneerauksessa saneerausvelkoihin voidaan YrSanL 44.1 §:n mukaan kohdentaa aikataulumuutoksia sekä alentaa luottokustannuksia ja velan määrää. YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan mukaan yrityssaneerauksessa velkajärjestelyt voivat sisältää velan maksamisen kokonaan tai osittain kertasuorituksena tätä tarkoitusta varten otettavalla uudella velalla. Uuden lainan osalta onkin tällöin erotettavissa kaksi erilaista tarkoitusta. Toinen on uusi laina siten, että sillä maksetaan saneerausvelat pois eli YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan tarkoittama rahoitusjärjestely. Toinen on uusi laina muuta tarkoitusta varten, kuten esimerkiksi laina kiinteistön kunnostamiseksi ja myyntikuntoon saattamiseksi.

Vahvistettu saneerausohjelma määrittää YrSanL 57 §:n mukaisesti saneerausvelkojen ja muiden saneerausohjelmassa määrättyjen oikeussuhteiden ehdot. YrSanL:n esitöissä on erotettu toisistaan velkajärjestelyt, itsenäiset oikeustoimet ja muut kuin itsenäiset oikeustoimet. YrSanL:n esitöissä ja Koskelon kannanotossa on todettu, että saneerausohjelmaan perustuvat itsenäiset oikeustoimet määräytyvät kuten vastaavat oikeustoimet yleensäkin eikä saneerausohjelman vahvistamispäätöksellä ole vaikutusta näiden sisältöön.<sup>447</sup> Koulun mukaan vain YrSanL 65.3 §:n saneerausohjelman raukeamisessa raukeavat oikeustoimet ovat saneerausohjelman vahvistamisella syntyneitä oikeustoimia<sup>448</sup>. Tulkinnanvaraista on, että katsotaanko saneerausvelkojen maksamiseksi otettu uusi laina tai muuta tarkoitusta kuin saneerausvelkojen maksamista varten otettu uusi laina itsenäiseksi oikeustoimeksi vai ”pelkästään” saneerausohjelmalla syntyväksi oikeustoimeksi. Tulkintavaihtoehtoja on useita. Asiaa tulee tarkastella erikseen kolmesta eri näkökulmasta: saneerausvelallisen, uuden lainan johdosta maksusuorituksen saavan saneerausvelkojan ja uuden lainan myöntävän velkojan.

#### *Saneerausvelkojan myöntämä uusi laina saneerausvelkojen maksamiseksi*

Uuden lainan ottaminen saneerausvelkojen maksamiseksi siten, että maksettavien saneerausvelkojen velkoja on sama taho kuin uuden lainan myöntävä velkoja ja velan määrä ei kasva, eikä velan luonne järjestelyssä muutu, on mahdollista katsoa sellaiseksi YrSanL 57 §:n tarkoittamaksi saneerausohjelmalla määräytyväksi oikeussuhteeksi, joka ei ole YrSanL:n esitöiden tarkoittama itsenäinen oikeustoimi. Tilanne voisi olla esimerkiksi saneerausvelkojan velkojen yhdistäminen yhdeksi velaksi. Tulkintaa tukee se, että kyse on saneerausvelkojen järjestelystä ja lisäksi YrSanL 44.2 §:n 1 kohdassa säädetystä rahoitusjärjestelystä. Saneerausvelallisen näkökulmasta uuden lainan ottaminen sellaisenaan ei ole yhtiöoikeudellisesti säännelty menettely, vaikka sen katsotaankin kuuluvan yleisesti hallituksen yleistöimivaltaan. Koska kyse on YrSanL 44.2 §:n rahoitusjärjestelystä eikä velan määrä kasva tai luonne muutu, menettelyä ei olisi pidettävä myöskään velalliselle YrSanL 50.2 §:n 1 kohdan tai 53.1 §:n 1

<sup>447</sup> HE 182/1992 vp, s. 39 ja 97. Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331.

<sup>448</sup> Koulun 1998, s. 216–217.

kohdan kohtuuttomana saneerausohjelmalla tai YrSanL 55.2 §:n kohtuuttomana saneerausohjelman määräyksenä. Velallinen sitoutuisi järjestelyyn saneerausohjelman vahvistamisella. Velkoja olisi järjestelyssä samalla myös maksusuorituksen saaja. Näiden perusteella järjestelyä ei voitaisi pitää velkojan suojaa heikentävänä menettelynä, sillä saneerausvelkoja olisi mahdollista joka tapauksessa YrSanL 44.1 §:n mukaisesti järjestellä eikä velan määrä tai luonne järjestelyssä muutu. Edellytyksenä on, että järjestely muutoin on velkojien kesken YrSanL 46 §:n mukaisesti yhdenvertainen. Tämä johtaisi siihen, että velkojan katsottaisiin olevan sitoutunut järjestelyyn saneerausohjelman vahvistamisella äänestyskäyttäytymisestään riippumatta. Velkojan suojana ovat YrSanL:n säännökset<sup>449</sup>. Tulkintaa ei voitaisi soveltaa, jos lainan luonne järjestelyssä muuttuisi, esimerkiksi laina muuttuisi vakuudelliseksi lainaksi.

Uuden lainan ottamista saneerausvelkojen maksamiseksi siten, että uuden lainan myöntävä taho on joku muu saneerausohjelman osapuolista, on tulkinnanvaraista katsoa YrSanL 57 §:n tarkoittamaksi saneerausohjelmalla määräytyväksi oikeussuhteeksi. Velallisen kannalta velkoja vaihtuu. Velvoiteoikeudellisesti velkojan saatava voidaan velkakirjalain (622/1947) 31.1 §:n mukaisesti siirtää vapaasti kolmannelle osapuolelle<sup>450</sup>. Kyse on saneerausveloista ja YrSanL 44.2 §:n rahoitusjärjestelystä. Näiden perusteella velallisen kannalta uusi laina ei olisi YrSanL:n esitöiden tarkoitama itsenäinen oikeustoimi eikä velalliselle kohtuuton menettely tai määräys. Näin ollen järjestely ei edellyttäisi velallisyriityksen nimenomaista suostumusta, vaan järjestely voitaisiin katsoa YrSanL 57 §:n tarkoittamaksi saneerausohjelmalla määräytyväksi oikeussuhteeksi.

Maksusuorituksen saavan velkojan näkökulmasta saneerausvelkojen maksaminen uudella velalla liittyy YrSanL 46 §:n yhdenvertaisuuteen. Yhdenvertaisuus edellyttää sitä, että samaa järjestelyä sovelletaan kaikkiin saman velkojaryhmän velkoihin. Tätä on mahdollista tulkita niin, että kyseisen velkojaryhmän kaikkiin velkoihin tulisi kohdentaa niiden maksu uudella velalla tai muutoin yhdenvertaisin menettelyin. Menettelyyn liittyy lisäksi YrSanL 55.2 §:n mukainen saneerausohjelman määräyksen kohtuuttomuusarviointi. Ratkaisussa KKO 2001:78 tuotiin esille, että kohtuuttomuutta tulee arvioida velkojaryhmän kannalta. Sen velkojan eli velkojaryhmän, jonka saneerausvelat järjestelyllä maksetaan, saneerausvelkojen riski pienenee maksusuorituksen myötä, eikä velkojalle aiheudu korkomenetystä, jos velat on saneerausohjelmassa

<sup>449</sup> Saneerausvelkojalla on YrSanL 72 §:n mahdollisuus lausuman antamiseen saneerausohjelmasta ja mahdollisuus äänestää saneerausohjelmasta YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöllä vahvistamisessa ja YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisessa. Vähemmistövelkojaa suojaa YrSanL 53.1 §:n säännökset edellyttämällä, että saneerausohjelman tulee olla YrSanL 44 §:ssä määriteltujen velkajärjestelykeinojen mukainen eikä ohjelma saa loukata YrSanL 46 §:n yhdenvertaisuuden vaatimusta, YrSanL 45 §:n vakuusvelkojan oikeuksia eikä jako-osuus saneerauksessa saa olla arvoltaan konkursisijako-osuutta pienempi. Lain esitöiden mukaan YrSanL 53.1 §:n esteperusteet ovat väitteenvaraisia (HE 182/1992 vp, s. 93–94).

<sup>450</sup> Saamisosoikeuden siirto ei edellytä, että siirrosta ilmoitetaan velalliselle, mutta ilmoittaminen on velkojien oikeuksien turvaamiseksi välttämätöntä (Hoppu – Hoppu 2016, s. 220). Velkoja saa vapaasti siirtää saamisosoikeuden kolmannelle (Niemi 2014, s. 83–84. Norros 2018, s. 326). Velallisen suostumuksen puuttuminen ei estä osapuolen omien saamisosoikeuksien siirtämistä, jos saamisosoikeudet ovat siirtokelpoisia eikä siirtoa ole kielletty sopimuksessa (Norros 2018, s. 361).

määrätty korottomiksi. Jos suurin osa tästä velkojaryhmästä äänestää saneerausohjelman hyväksymisen puolesta, ei järjestelyä pidettäisi kohtuuttomana. YrSanL 44.1 § mahdollistaa velan maksuaikataulun muuttamisen, ja YrSanL 44.2 §:n 1 kohta mahdollistaa velan maksamisen kokonaan uudella velalla. Näkemykseni on, että näistä syistä saneerausvelan maksaminen uudella velalla ei olisi maksusuoritukset saavien velkojien kannalta sellainen itsenäinen oikeustoimi, että se edellyttäisi näiden velkojien nimenomaista suostumusta, vaan järjestely voitaisiin katsoa YrSanL 57 §:n tarkoittamaksi saneerausohjelmalla määräytyväksi oikeussuhteeksi ja velkojaa sitovaksi tämän äänestyskäyttäytymisestä riippumatta. Jos järjestelyä sovelletaan kaikkiin velkojaryhmän velkoihin yhdenvertaisin menettelyin, ei järjestely olisi YrSanL 46 §:n yhdenvertaisuuden vastaista<sup>451</sup>.

Jos uuden lainan myöntää joku muu saneerausvelkojista, tämän velkojan velkamäärä kasvaa. Siten järjestely, vaikkakin se on YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan rahoitusjärjestely, on katsottava uuden lainan velkojalla itsenäiseksi oikeustoimeksi, joka edellyttää velkojalta nimenomaista suostumusta<sup>452</sup>.<sup>453</sup> Saneerausohjelmaehdotuksen määräys, jonka seurauksena velkojan velkamäärä kasvaa, on YrSanL 55.2 §:n tarkoittama YrSanL:n vastainen ja kohtuuton määräys, joka tuomioistuimen olisi otettava viran puolesta huomioon, ja siitä syystä määräystä ei saisi vahvistaa<sup>454</sup>. Jos saneerausohjelma tästä huolimatta vahvistettaisiin, ei saneerausohjelman hyväksymisen puolesta äänestäminen saisi aikaan sitovuutta, ellei uuden lainan velkojalta ole muuta nimenomaista suostumusta järjestelylle.<sup>455</sup>

<sup>451</sup> Yhdenvertaisuus ei tarkoita absoluuttista yhdenvertaisuutta vaan samassa asemassa olevia velkojia on kohdeltava samalla tavalla (Koulu 2007, s. 228).

<sup>452</sup> KKO 2006:71. OikTL 1 §. Norros 2018, s. 68–69. Sen sijaan Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO:n 18.1.2000 S 98/748, pääomallinen sitovuutta koskevassa ratkaisussa KäO perusteluissa katsoi, että vaikka kyse on nimenomaista tahdonilmaisua edellyttävästä oikeustoimesta saneerausohjelman hyväksymisen puolesta äänestäminen osoittaa aktiivista tahtoa sitoutua saneerausohjelmassa yksilöityyn järjestelyyn.

<sup>453</sup> Velvoiteoikeudellisesti velkojan suostumukselta ei edellytetä tiettyä määrämutoa. Luottosopimus voi yritysluotoissa olla vapaamuotoinen, suullinen, kirjallinen tai sähköinen (Niemi 2014, s. 23 ja 83). Koulu on kuitenkin esittänyt, että vaikka suostumuksella ei ole määrämutoa, suostumus tulee ehdottomasti antaa kirjallisena, jotta tuomioistuin pystyy kontrolloimaan lainmukaisuutta (Koulu 2007, s. 229. Koulu 2018c, kappale 6, Velkojien yhdenvertaisuus, 14.7.2017).

<sup>454</sup> Koulu 2007, s. 262. Koulu 2018c, kappale 7, Funktio, 21.7.2017.

<sup>455</sup> YrSanL 50 §:n kaikkien velkojien suostumuksella vahvistamisessa ja YrSanL 51 §:n ryhmäenemistöllä vahvistamisen yhteydessä on säännöksessä tuotu esille, että saneerausohjelman sisältö voi poiketa YrSanL:n säännöksistä suostumuksen antaneiden velkojien vahingoksi. Säännöstä ei ole YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisen yhteydessä. Kuitenkin YrSanL:n esitöiden yleisten velkajärjestelyjen keinojen yhteydessä on todettu, että velkojan suostumuksella häntä koskevan velkajärjestelyn sisältö voidaan määrätä vapaasti. Lisäksi velkajärjestelyn vahvistamisen esteiden yhteydessä on todettu, että velkoja voi omalta osaltaan suostua lisämyönnytyksiin. (HE 182/1992 vp, s. 45, 51 ja 53). Koulu on yleisesti esittänyt, että velkoja voi suostumuksellaan luopua yhdenvertaisuusperiaatteen tarjoamasta suojasta (Koulu 2007, s. 229. Koulu 2018c, kappale 6, Velkojien yhdenvertaisuus, 14.7.2017). Uuden lainan myöntäminen siten, että velkamäärä kasvaa on YrSanL 53.1 §:n 3 kohdan vahvistamisen este YrSanL 46 §:n yhdenvertaisuussäännöksen tai YrSanL 53.1 §:n 5 kohdan konkurssijako-osuussäännöksen perusteella. Nämä esteperusteet edellyttävät, että velkojan äänestää saneerausohjelman vahvistamista vastaan.

### *Ulkopuolisen myöntämä uusi laina tai lainan muu käyttötarkoitus*

Uuden lainan ottaminen saneerausvelkojen maksamiseksi siten, että uuden lainan myöntävä taho ei ole saneerausohjelman osapuolena, saatetaan katsoa YrSanL 57 §:n saneerausohjelmalla määräytyväksi oikeussuhteeksi tietyin edellytyksin. Yleisistä sopimus- ja velvoiteoikeudellisista periaatteista johtuen saneerausohjelman vahvistamisella ei voida luoda velvollisuuksia kolmannelle osapuolelle. Siitä syystä ulkopuoliselta lainan myöntävältä taholta edellytetään joka tapauksessa nimenomaista suostumusta järjestelylle. Maksusuorituksen saavan saneerausvelkojan kannalta tarkasteltuna maksusuorituksen saantia ei pidettäisi kohtuuttomana<sup>456</sup>. YrSanL 44.2 §:n 1 kohta mahdollistaa velan maksamisen kokonaan uudella lainalla, ja velvoiteoikeudellisesti saamisoikeuden siirto ei edellytä velallisen suostumusta<sup>457</sup>. Näiden johdosta maksusuorituksen saavan saneerausvelkojan ja velallisyhtymän kannalta kyse ei olisi itsenäisestä oikeustoimesta eikä järjestely edellyttäisi heiltä nimenomaista suostumusta. Jos ulkopuoliselta lainan myöntävältä taholta olisi nimenomainen suostumus järjestelylle, järjestely voitaisiin katsoa YrSanL 57 §:n tarkoittamaksi saneerausohjelmalla määräytyväksi oikeussuhteeksi. Menettely voi realisoitua käytännössä, jos esimerkiksi yksi osakkeenomistajista tai yhtiön läheisyhtiöistä ei ole saneerausvelkojana, mutta on kuitenkin ilmaissut valmiutensa uuden lainan myöntämiselle saneerausvelkojen maksamiseksi.

Tilanteessa, jossa uuden lainan ottamisen tarkoitus ei ilmene tai uusi laina on tarkoitettu otettavaksi muuta tarkoitusta kuin saneerausvelkojen maksamista varten, ei järjestelyä voida pitää sellaisena YrSanL 57 §:n tarkoittamana velkajärjestelynä, joka tulisi saneerausohjelman vahvistamisella velallista tai velkojaa sitovaksi. YrSanL 57 §:n soveltumattomuus on perusteltavissa sillä, että kyse ei ole saneerausvelkoihin kohdistuvasta velkajärjestelystä eikä siten YrSanL:n mukaisesta järjestelystä. Tällainen järjestely olisi katsottava niin velallisen kuin velkojankin näkökulmasta itsenäiseksi oikeustoimeksi edellyttäen tällöin osapuolten nimenomaista suostumusta. Jos uuden lainan myöntäjä on joku saneerausvelkojista, tarkoittaisi menettely tämän osalta velkamäärän kasvua ja olisi sen seurauksena YrSanL 55.2 §:n tarkoittamalla tavalla kohtuuton saneerausohjelman määräys, joka tulee ottaa viran puolesta huomioon<sup>458</sup>. Siksi hänen ei voitaisi katsoa sitoutuneen järjestelyyn, vaikka hän olisi äänestänyt tällaisen määräyksen sisältäneen saneerausohjelman hyväksymisen puolesta.

Tilanteissa, joissa uusi laina oikeustoimena tulee saneerausvelkojaa ja lainan myöntävää tahoa sitovaksi saneerausohjelman vahvistamisella, saa velallisyhtymä saneeraus-

<sup>456</sup> KKO 2001:78.

<sup>457</sup> VKL 31.1 §. Hoppu – Hoppu 2016, s. 220. Norros 2018, s. 361.

<sup>458</sup> Kyse olisi myös YrSanL 53.1 §:n 3 kohdan vahvistamisen esteestä YrSanL 46 §:n yhdenvertaisuussäännöksen tai YrSanL 53.1 §:n 5 kohdan konkurssijako-osuussäännöksen perusteella.

ohjelman vahvistamisella tiedoksi velkojan muutoksen. Velallinen on näin ollen velvoitettu suorittamaan maksut uudelle velkojalle.<sup>459</sup> Silloin kun kyse on YrSanL 44.2 §:n rahoitusjärjestelystä, nousee esiin kysymys siitä, voidaanko saneerausvelallisen laiminlyönti katsoa YrSanL 64.1 §:n velkajärjestelyn tai YrSanL 65.1 §:n saneerausohjelman raukeamisperusteeksi. Esimerkiksi, jos velallisyritys syystä tai toisesta ei noudata uutta lainajärjestelyä, oikeuttaako velallisyrittäjän menettely velkojaa vaatimaan raukeamista ilman erillistä YrSanL 64.3 §:n raukeamiseksi.

Uuden lainan ottamista koskeva tulkinta ja oikeustila ovat epäselvät, sekä edellä esitetyt kannanotot ovat vain mahdollisia vaihtoehtoisia tulkintoja. Oikeuskäytäntöä asiasta ei ole. Järjestelyt sisältävät runsaasti tapauskohtaista ja punnintaa edellyttävää ainesta esimerkiksi velan määrän kasvun olennaisuutta sekä yhdenvertaisuutta ja kohtuuttomuutta koskevien tekijöiden kannalta. Velkojan tuleekin siksi tutustua saneerausohjelman sisältöön. Hänen tulee uutta lainaa koskevia määräyksiä vastustaessaan esittää väite vahvistamisen esteestä perusteluineen ja aktiivisesti äänestää saneerausohjelman hyväksymistä vastaan välttääkseen sitovuutensa järjestelyyn ja kiinnittääkseen tuomioistuimen huomion asian käsittelemiseksi. Velallisyrittäjän ja saneerauksen toteutuksen kannalta uuden lainan muodostaminen voi vaikuttaa olennaisesti saneerausohjelman onnistumiseen. Velallisyrittäjän ja selvittäjän tulisi näissä tilanteissa pyrkiä huolehtimaan, että uuden lainan muodostumista varten on saneerausohjelman määräyksistä huolimatta tehty erilliset osapuolten sitoutumistahdonilmaisun osoittavat kirjalliset sopimukset, joissa on otettu huomioon mahdollinen äänestyskäyttämisen vaikutus.

### ***3.1.4 Tavallisen lainan velkojan suoja saneerauksen velka-akordia ja vakuusvelkojan määräysvaltaa vastaan***

Laina, joka on annettu yhtiölle ennen saneeraushakemuksen vireillepanoa, katsotaan YrSanL 3.1 §:n 5 kohdan mukaisesti saneerausvelaksi. Saneerausvelkoihin voidaan kohdistaa YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelykeinoja, eli velan maksuaikataulua voidaan muuttaa, määrätä ensin suoritettavaksi velkapääoman lyhennykset ja vasta sen jälkeen luottokustannukset sekä alentaa luottokustannusten maksuvelvoitetta tai velan määrää<sup>460</sup>. Tutkimusaineistossa tavallisten velkojen pääomia oli leikattu jopa 80 %<sup>461</sup>. Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että tyypillinen leikkaus on ollut 70 %, enimmillään jopa yli 90 %<sup>462</sup>. Velkapääoman leikkaaminen onkin tavallisen lainan velkojan kannalta olennainen ja lisäksi varsin todennäköinen riski velallisyrittäjän saneerauksessa.

<sup>459</sup> VKL 29 §:n mukaan maksu alkuperäiselle velkojalle ei ole pätevä, jos velallinen on tiennyt velkojan saamisen siirrosta.

<sup>460</sup> Vähäiset saatavat voidaan YrSanL 18.2 §:n 4 kohdan mukaan maksaa täysimääräisinä maksukiellon estämättä.

<sup>461</sup> Esim. tutkimusaineiston tapaus V-S KäO HS 14/7091.

<sup>462</sup> Laakso 2010, s. 189.

### *Vakuusvelkoja-autonomia*

Vakuusvelan osalta yritysjärjestelyn keinot ovat rajoitetut. YrSanL 45.1 §:n mukaan vakuusvelan kohdalla voidaan ainoastaan muuttaa velan maksuaikataulua, määrätä suoritettavaksi ensin pääoma ja vasta sen jälkeen luottokustannukset sekä alentaa luottokustannusten maksuvelvoitetta. Sen sijaan velan määrää ei saa alentaa.<sup>463</sup> Vakuusvelkojalla on lisäksi muita YrSanL:ssa säädettyjä oikeuksia, joita tavallisen velan velkojalla ei ole<sup>464</sup>. Jos velkapääoman leikkauksella tavoitellaan velallisyrittäjän maksukykyisyyden parantamista ja koska velka-akordia ei saa kohdentaa vakuusvelkoihin, joudutaan se kohdentamaan miltei täysimääräisesti tavallisiin velkoihin.

Vakuudettomien velkojen kannalta vakuusvelkojan suojattu asema on ongelmallinen. Nimittäin vakuusvelkojen rooli yrityksen liiketoiminnan rahoittamisessa voi olla koko liiketoimintaan ja velkarakenteeseen nähden olennainen. Tyypillisesti esimerkiksi merkittävät investoinnit rahoitetaan vakuusvelalla. Jos investointi on yhtiön rahoitusrakenteeseen ja tulontuottookykyyn nähden merkityksellinen, investoinnin onnistuminen ratkaisee olennaiselta osalta yhtiön tulevaisuuden maksukykyyn. Jos investointi ei tuota riittävästi tai riittävän nopeasti tulorahoitusta velkojen maksamiseksi, yhtiö voi ajautua saneeraukseen. Koska vakuusvelkoja ei YrSanL 45 §:n säännöksistä johtuen saada leikata, investoinnista aiheutuva riski realisoituu miltei yksinomaan vakuudettomille velkojille velka-akordista johtuen.<sup>465</sup>

Saneerausohjelmalla voidaan luovuttaa yhtiön omaisuus ja jättää konkurssiriski tavallisten velkojen velkojen kustannettavaksi. Ohjelmaehdotuksessa voidaan Yr-

---

<sup>463</sup> Lisäksi vakuusvelan järjestelyä rajoittaa YrSanL 45.3 §:n, jonka mukaan vakuusvelan nykyarvon tulee tulla maksetuksi kohtuullisessa ajassa, ilman velkojan suostumusta se ei saa olla olennaisesti pidempi kuin luottoaika tai, jos velka on erääntynyt, se ei saa olla olennaisesti pidempi kuin puolet alkuperäisestä luottoajasta.

<sup>464</sup> Vakuusvelkojalla on YrSanL 18 §:n mukaan maksukiellon estämättä oikeus saada maksu velan ehtojen mukaisista saneeraushakemuksen vireilletulon jälkeisistä erääntyvistä koroista ja luottokustannuksista. Vakuusvelkojalla on YrSanL 20 §:n mukainen mahdollisuus saada perintäkieltoon poikkeus tietyin edellytyksin. Vakuusvelka voidaan YrSanL 26 §:n mukaan tietyin edellytyksin maksaa enneaikaisesti pois. Vakuusvelkojalla on YrSanL 33 §:n mukainen oikeus korvaukseen vakuusomaisuuden arvon alenemisesta tietyissä tilanteissa. Vakuusvelkoja ei YrSanL 47 §:n mukaan myöskään menetä oikeuttaan esinevakuuteen, vaikka kyse olisi niin sanotusta epäselvästä tai tuntemattomasta velasta.

<sup>465</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 14/1406 T Oy:n tilikauden 2007 tulos oli 470 000 euroa ja oma pääoma 1,6 milj. euroa. Helmikuussa 2008 perustettiin S Oy, joka osti maaliskuussa 2008 perustajiensa omistaman T Oy:n koko osakekannan, jolloin pysyviin vastaaviin kirjattiin 3,3 milj. euroa sijoituksiksi konserniyhtiöihin. S Oy:n rahalaitoslainat olivat taseen mukaan 2,2 milj. euroa ja eläkelainat 400 000 euroa. Vuoden 2009 tilikauden aikana T Oy jakoi S Oy:lle osinkoja 1,6 milj. euroa ja tilikaudien tappiollisuudesta johtuen T Oy:n oma pääoma oli tilinpäätöksessä 1,0 milj. euroa negatiivinen. Läheisyhtiö L Oy:n oma pääoma vuonna 2008 oli 40 000 euroa. T Oy ja L Oy sulautuivat S Oy:hyn vuonna 2009, jolloin S Oy:n taseeseen liikearvoksi muodostui 4,6 milj. euroa. Yhtiössä ei ollut toteutettu muita investointeja tilikaudien 2009–2014 aikana. S Oy hakeutui saneeraukseen tammikuussa 2014. Yhtiön oma pääoma oli saneerausta edeltävällä tilikaudella 2,1 milj. tappiollinen. Saneerausmenettelyssä yhtiön vakuudettomia velkoja leikattiin 40 % eli yhteensä 2,2 milj. euroa. Yhtiön 5,6 milj. euron vakuusvelkoja ei leikattu.

SanL 42 §:n mukaisesti määrätä tervehdyttämistoimista, kuten YrSanL 42.1 §:n 2 kohdan mukaisesti varojen luovuttamisesta. Varojen luovuttamisella usein tavoitellaan maksukykyisyyden lisääntymistä ja sitä kautta liiketoiminnan elvyttämistä sekä varojen kertymistä saneerausvelkojen maksuun. Jos yhtiöllä on vakuusvelkoja, ei YrSanL 45 §:n mukaan vakuusvelkoihin saa kohdentaa akordia. Tästä huolimatta YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisessa yhden velkojaryhmän, esimerkiksi vakuusvelkojaryhmän, kannatuksella voidaan vahvistaa saneerausohjelma, jonka määräyksellä yrityksen liikeomaisuus määrätään luovutettavaksi esimerkiksi poikkeuksellisen alhaisella luovutushinnalla, jotta omaisuus saadaan nopeasti realisoiduksi tai saneerausvelallisen lähipiirille. Omaisuuden luovutuksesta saadut varat voidaan saneerausohjelmassa määrätä käytettäväksi yksin vakuusvelkojen maksuun. Tämä saattaa johtaa siihen, että omaisuus siirretään turvaan konkurssilta ja konkurssikustannukset jäävät jopa yksinomaan tavallisten velkojien kustannettavaksi.<sup>466</sup> Lopputulos noudattaa MSJL:n maksunsaantijärjestyttä, mutta on kyseenalaista, onko omaisuuden realisointiin pohjautuva pakkovahvistaminen YrSanL:n eli jatkamiskelpoisen yritystoiminnan tervehdyttämisen tavoitteiden kannalta välttämättä tarkoituksenmukaista.

### *Yrityskiinnitysvelka arvonmäärityksessä*

Velallisyhtiön omaisuuden arvonmääritys vaikuttaa yrityskiinnitysvelan jakautumiseen vakuusvelkoihin ja tavallisiin velkoihin. MSJL 5.1 §:n mukaan yrityskiinnityksaatavalle jaetaan konkurssissa ennen muita saatavia 50 % kiinnitetyn omaisuuden arvosta sen jälkeen, kun paremmalla etuoikeudella olevat saatavat on suoritettu. Säännöstä sovelletaan myös yrityssaneerauksessa<sup>467</sup>. Tämä tarkoittaa sitä, että mitä korkeammaksi kiinnitetyn omaisuuden arvo määritellään, sitä suurempi osa yrityskiinnitysvelasta katsotaan vakuusvelaksi. Yrityskiinnitysvelkojalle suotuisaa on omaisuuden korkea arvostus, kun taas tavallisten velkojen velkojalle se tarkoittaa suurempaa velkakordia ja siten vakuusvelkojen saamaa etua tavallisten velkojen kustannuksella.

<sup>466</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/30628 kesäkuussa 2014 laaditun saneerausohjelmaehdotuksen mukaan yhtiön yrityskiinnitysvelat olivat 120 000 euroa ja vakuudettomat velat 340 000 euroa. Saneeraushakemuksessa oli esitetty saneeraustoimena käyttöomaisuuden myyntiä mahdollisesti perustettavalle tuotantoyhtiölle. Ohjelmaehdotuksessa esitettiin, että ”*myymällä liikeomaisuutta vähintään 120 000 euron arvosta, saataisiin vakuusvelat maksetuksi*” sekä esitettiin, että liikeomaisuus myydään ja se voidaan myydä läheisyhtiölle. Koska yhtiö tarvitsi laitteita toiminnassaan, kaupan jälkeen yhtiö vuokraisi laitteistoja ostajalta. Vuonna 2015 tilinpäätöstietojen perusteella käyttöomaisuuden luovutus olisi toteutettu 100 000 euron kauppahintaan, josta realisoitui tappioita 80 000 euroa. Vakuusvelat maksettiin tilikauden aikana pois. Vakuudettomia velkoja leikattiin ohjelmaehdotuksen mukaan 50 %. Ohjelmaehdotus hyväksyttiin YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisena. Yhtiö ajautui konkurssiin tammikuussa 2016.

<sup>467</sup> HE 182/1992 vp, s. 64. Tapauksessa KKO 2015:2 todettiin, että MSJL 5.1 §:n perusteella yrityskiinnitysveloista vakuusveloiksi katsotaan 50 % yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden arvosta ja lopuosa katsotaan tavallisiksi veloiksi.

Tapauksessa KKO 2015:2 katsottiin, että YrSanL 3.1 §:n 7 kohdan sanamuodosta voidaan päätellä, että velallisyrittäjän omaisuuden arvon määrittäminen perustuu realisointiarvolle. Lähtökohtana tulee olla todennäköisin realisointitapa, ja konkurssia voidaan pitää todennäköisimpänä. Kysymykseen voi tulla arvo myytessä omaisuus osana toimivaa kokonaisuutta, jos tällaista voidaan pitää todennäköisenä. Omaisuutta ei kuitenkaan voida määrittellä siihen arvoon, joka sillä on toimivan yrityksen osana. Vakuutta ei voida arvostaa myöskään korkeampaan arvoon sillä perusteella, että määrittäminen tapahtuu yritystoiminnan jatkamiseen tähtäävän saneerausmenettelyn yhteydessä. Ratkaisussa todettiin, että yritysrahoituksen alaisen omaisuuden arvioinnissa käytetään samaa periaatetta kuin YrSanL 42.2 §:n konkurssivertailussa. Lisäksi tapauksessa KKO 2017:63 on katsottu, että yritysrahoitusvelan perusteena olevan omaisuuden arvosta on vähennettävä välittömät realisointikulut ja muut konkurssimenettelyssä vähennettäväksi arvioidut kustannukset.<sup>468</sup>

Yritysrahoitusvelkojen saatava on vakuusvelkaa siltä osin kuin vakuuden arvo kattaa saatavan MSJL 5.1 §:n mukaisesti. Muu osuus on tavallista velkaa. Yritysrahoituksen kohteena olevan omaisuuden arvon määrittäminen liian suureksi voi johtaa siihen, että yritysrahoitusvelkojat saavat täyden suorituksen sellaisenkin saatavan osalta, joka omaisuuden arvon määrittämisellä todennäköiseen realisointiarvoon olisi ollut tavallista velkaa. Oikeuskäytännössä on katsottu tällainen tilanne YrSanL 46 §:n velkojien yhdenvertaisuuden vastaiseksi ja YrSanL 53.1 §:n 3 kohdan saneerausohjelman

---

<sup>468</sup> Tutkimusaineiston tapauksissa oli toteutettu yritysrahoituksen alaisen omaisuuden arviointia mm. käyvin arvoin, jotka poikkesivat konsernivertailuarvoista. Tapaukset ovat ajalta ennen KKO 2015:2 ja KKO 2017:63 ratkaisuja. Tapauksessa Helsingin KäO HS 13/7356 saneerausohjelmaehdotuksen mukaan yrityksellä oli yritysrahoitusta 600 000 euroa ja yritysrahoitusvelat 280 000 euroa. Yritysrahoituksen alaisen omaisuuden kirjanpitoarvo oli 560 000 euroa, going concern -arvo 560 000 euroa ja likvidaatioarvo 110 000 euroa. Tapauksessa Helsingin KäO HS 13/16222 yritysrahoitus oli 8,5 milj. euroa ja yritysrahoitusvelat 900 000 euroa. Yritysrahoituksen alaisen omaisuuden kirjanpitoarvo oli 3,4 milj. euroa, going concern -arvo 1,8 milj. euroa ja konkurssiarvo 180 000 euroa. Yrityksellä ei ollut muita vakuusvelkoja. Yritysrahoitusveloista vakuusveloiksi katsottiin 900 000 euroa. Tapauksessa V-S KäO HS 13/7826 saneerausohjelmaehdotuksessa oli esitetty yritysrahoituksen alaisen omaisuuden kirjanpitoarvoksi 2 milj. euroa sekä käyväksi arvoksi 830 000 euroa, joka perustui tilinpäätökseen, keskusteluihin velallisen edustajan kanssa sekä saatuihin arviointilausuntoihin. Lisäksi oli esitetty samoihin omaisuuseriin perustuva konkurssivertailu, jossa omaisuuden arvo oli 520 000 euroa. Arviointiero perustui siihen, että koneiden realisointiarvo oli 60 % ja vaihto-omaisuuden 50 % niiden edellä mainitusta käyvistä arvoista. Tämän lisäksi todettiin, että konkurssikustannukset ovat 140 000 euroa, jolloin konkurssista kertyisi 380 000 euroa. Yrityksellä oli yritysrahoitusvelkoja 610 000 euroa, joista 370 000 euroa oli katsottu vakuusvelaksi. Lisäksi yrityksellä oli muita vakuusvelkoja. Tapauksessa V-S KäO HS 13/30628 saneerausohjelmaehdotuksessa oli mainittu, että yritysrahoituksen alaisen omaisuuden kirjanpitoarvo heinäkuussa 2013 oli 400 000 euroa ja sen käypä arvo menettelyn alkaessa olisi 260 000 euroa. Käyvän arvon laskenta-perusteita ei ollut esitetty. Konkurssin realisointikustannuksia ei ilmennyt saneerausohjelmaehdotuksesta, mutta oli selostettu, että jos velallinen olisi menettelyn sijaan asetettu konkurssiin, olisi jako-osuus 11 % ja haettaessa velallinen konkurssiin nyt saneerausmenettelyn aikana, olisi jako-osuus 7 %. Saneerauksessa velkojat saisivat ehdotuksen osoittamalla tavalla 49 %. Yrityksellä oli yritysrahoitusvelkoja, mutta ei muita vakuusvelkoja.

vahvistamisen esteeksi.<sup>469</sup> Tavallisen lainan velkojan näkökulmasta realisointiarvon määrittäminen on olennainen tekijä. Säännökset eivät kuitenkaan edellytä realisointiarvon määrittämiseltä ulkopuolisia lausuntoja, vaan esimerkiksi selvittäjä tai velallisyriitys voi itse esittää näkemyksen arvosta. Jotta tavallisen lainan velkoja pystyisi puuttumaan realisointiarvoon, tulisi tämän näyttää toteen YrSanL 3.1 §:n 7 kohdan todennäköinen realisointiarvo tai vähintään vedota siihen sekä lisäksi äänestää ohjelmaehdotuksen hyväksymistä vastaan. Velallisen hallussa olevan omaisuuden arvon toteen näyttäminen voi käytännössä olla vaikeaa. Oikeusministeriön vuoden 2004 selvityksessä on nostettu esille epäkohta siitä, että vakuusomaisuuden arvon määrittäminen liian korkeaksi johtaa saneerauksen toteuttamiseen vakuudettomien velkojen kustannuksella<sup>470</sup>. Ongelma korostuu, jos ohjelmaehdotus on laadittu pakkovahvistamisen ja vakuusvelkojamyönteisyyden lähtökohdista. Omaisuuden arvostuksen valinnanvapautta voidaan kritisoida siitä syystä, että se saattaa mahdollistaa vakuusvelkojan kannatuksella sellaisen ohjelmaehdotuksen hyväksymisen, jossa omaisuus on merkitty vakuusvelkojan edun mukaiseksi.

YrSanL:ssa ei ole säännöstä siitä, minkä ajankohdan perusteella yritys kiinnityksen alaisen omaisuuden käypä arvo määritellään. KKO 2015:2 ratkaisun mukaan vakuuden arvolla tarkoitetaan vakuuden todennäköistä realisointiarvoa menettelyn alkamisen ajankohtana. Yhtiön liiketoiminnassa hyödynnettävien pysyvien vastaavien osalta arvo ei välttämättä tilinpäätöksen ja yrityksen saneeraushakemuksen vireillepanon välisenä aikana muutu, mutta esimerkiksi saamisten ja vaihto-omaisuuden osalta muutos voi olla hyvinkin merkittävä. Kun otetaan huomioon, että esimerkiksi myyntisaamiset on mahdollista saada päiväkohtaisesti kirjanpidosta ja vaihto-omaisuus tulee KPL 5:6:n perusteella olla inventoitavissa<sup>471</sup>, tulisi niiden oikea-aikaiseen arvostusajankohtaan kiinnittää huomiota. Lisäksi yksittäisiin eriin, kuten esimerkiksi myyntisaamisten, vaihto-omaisuuden ja liikearvon kuranttiuteen, tulisi kiinnittää huomiota.<sup>472</sup>

<sup>469</sup> Tapauksessa KKO 2015:2 katsottiin, että yritys kiinnityksen alaisen omaisuuden virheellinen yliarvostus johti siihen, että yritys kiinnitysvelkojat pääsivät näiltä osin vakuudettomien velkojen saneerausvelkojina muita tässä asemassa olevia velkoja parempaan asemaan. Saneerausohjelman vahvistamiselle oli siten YrSanL 53.1 §:n 3 kohdan este ja sen seurauksena YrSanL 54.1 §:n 1 kohdan vahvistamisen edellytys puuttui. Tapauksessa KKO 2015:3 katsottiin, että yritys kiinnitetyn omaisuuden virheellinen yliarvostus johti siihen, että yritys kiinnitysvelkoja sai täyden suorituksen sellaisellekin saatavalle, joka tosiasiallisesti oli vakuudeton saneerausvelkaa. Tällöin vakuudettoman velan velkoja saneerausvelkojana pääsi muita tässä asemassa olevia velkoja parempaan asemaan. Saneerausohjelma oli tällä perusteella YrSanL 46.1 §:n vastainen.

<sup>470</sup> Oikeusministeriön julkaisuja 2004:29, s. 16.

<sup>471</sup> Vaihto-omaisuus tulee inventoida ja erillisarvostaa tilinpäätöksessä (Leppiniemi – Kaisanlahti 2016a, s. 143). Koska omaisuus voidaan inventoida ja erillisarvostaa tilinpäätökseen, se on inventoitavissa ja erillisarvostettavissa myös saneerausmenettelyn alkamisajankohtaan.

<sup>472</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/7356 saneerausohjelmaehdotuksen laskelmaan kirjanpitoarvoon ja going concern -arvoon oli laskettu mukaan mm. siirtosaamiset ja liikearvo. Toisaalla ohjelmaehdotuksessa oli todettu, että yhtiö oli ostanut liiketoimintaa liian korkeaan arvoon. Likvidaatioarvossa rahat ja pankkisaamiset oli 70 000 euroa alhaisemmat kuin muissa arvoissa.

### *Pakkovahvistaminen ja vakuusvelkojaintressi*

Tavallisen lainan velkojan suojaa heikentää se, että saneerausohjelma voidaan vahvistaa yhden velkojan hyväksymisellä. Pakkovahvistaminen YrSanL 54.1 §:n 2 kohdan mukaan edellyttää, että yksi velkojaryhmä äänestää saneerausohjelman hyväksymisen puolesta YrSanL 52 §:n enemmistöllä ja kaikkien puolesta äänestäneiden velkojien saavat edustavat vähintään viidennestä YrSanL 52.2 §:n mukaan huomioon otettavista saatavista<sup>473</sup>. YrSanL 52.2 §:n mukaan huomioon ei oteta velkojaa, joka saa täyden suorituksen viimeistään kuukauden kuluttua vahvistamisesta<sup>474</sup>. Lain esitöiden mukaan tällä tarkoitetaan esimerkiksi YrSanL 46.2 §:n pienvelkojia, joille voidaan määrätä täysi suoritus<sup>475</sup>. Viimesijaisen saatavan velkojaa ei huomioida, jos paremmalla etuoikeudella olevat velkojat eivät saa täyttä suoritusta tai heidän oikeusasemansa huononee. Huomioon ei myöskään oteta velkojaa tai velkojaryhmää, jonka oikeusasema ei ohjelman vuoksi muutu. Lain esitöiden mukaan tällä tarkoitetaan tilannetta, jossa velan määrä sekä maksu- ja muut ehdot eivät muutu<sup>476</sup>. YrSanL 45 §:n mukaan vakuusvelkoihin ei voida kohdentaa velkapääomien leikkauksia ja velkaan voidaan kohdentaa ainoastaan maksuaikatauluun, pääoman ja luottokustannusten maksujärjestykseen sekä jäljellä olevaan luottokustannusten maksuvelvollisuuteen kohdistuvia järjestelyjä. Näiden perusteella tulkittuna vakuus- ja yritysikiinnitysvelkoja, jonka velan määrään sekä maksu- ja muihin ehtoihin ei kohdenneta muuta järjestelyä kuin se, että esimerkiksi pääoman ja luottokustannusten maksujärjestystä muutetaan, otetaan mukaan laskettaessa enemmistövaatimuksen täyttymistä. Pienissä ja keskisuurissa yrityksissä vakuusvelkojana voi olla yksi ja sama taho, jolloin vakuusvelkojien ryhmä voi koostua yhdestä velkojasta. Toisin sanoen yksi vakuusvelkoja voi äänestää yhtenä ryhmänä ja saavuttaa silloin YrSanL 54.1 §:n pakkovahvistamiselta vaaditun 2 kohdan enemmistön, jos vakuusvelat ovat vähintään viidenneksen huomioon otettavista veloista.<sup>477</sup> Sääntely mahdollistaa vakuusvelkojien tai jopa yhden vakuusvelkojan suvereenin aseman ohi saneerausmenettelyn tavoitteen eli yritystoiminnan tervehdyttämisen. Oikeuskirjallisuudessa on nostettu esille, että pakkovahvistami-

<sup>473</sup> Passiivisuudelle ei anneta merkitystä äänestyksessä (HE 182/1992 vp, s. 26). Tapauksessa KKO 2005:94 katsottiin, että velkojaryhmän kaikkien velkojien ollessa passiivisia jätettiin koko ryhmä huomioimatta.

<sup>474</sup> Koulun mukaan sillä ei ole merkitystä saako velkoja todella täyden maksun vaan riittävää on, että saneerausohjelma lupaa täyden suorituksen (Koulu 2018c, kappale 7, Maksun saavat velkojat, 3.4.2016).

<sup>475</sup> HE 182/1992 vp, s. 94.

<sup>476</sup> Ibid.

<sup>477</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/7356 yhtiön yritysikiinnitysvelkojalla oli yli viidennes yhtiön veloista. Saneerausohjelma vahvistettiin YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisena. Tapauksessa V-S KäO HS 13/30628 yhtiöllä oli yritysikiinnitysvelkojana tosiasiaa yksi ja sama velkoja, joka muodosti oman velkojaryhmän. Saneerausohjelma vahvistettiin YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisena, jota oli kannattanut yritysikiinnitysvelkoja ja osa muista velkojista. Yritysikiinnitysvelkojan osuus kaikista huomioon otettavista veloista oli yli viidenneksen.

nessa heikkoutena on se, että pakkovahvistamisen erityisten edellytysten riitauttaminen on käytännössä mahdotonta, tuomioistuimen rooli on epäselvä ja tuomioistuimet ovat tutkineet pakkovahvistamisen edellytykset pinnallisesti<sup>478 479</sup>.

Saneerausohjelmassa voidaan määrätä YrSanL 45.1 §:n mukaisesti vakuusvelkojen maksamisesta YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan kertasuorituksena tätä varten otettavalla uudella velalla taikka YrSanL 45.3 §:n mukaisesti niin, että vakuusvelan suoritukset määrätään maksettavaksi kohtuullisessa ajassa. Tämä tarkoittaa sitä, että vakuusvelka voidaan maksaa alkuperäisestä maksuaikataulusta poiketen kertasuorituksena liikeomaisuuden myyntihinnasta saatavalla kauppahinnalla. Jos kauppahinta sovitaan maksettavaksi myöhemmin kuin kuukauden kuluttua, otetaan vakuusvelkojen äänet mukaan laskettaessa YrSanL 52 §:n ryhmäenemmistöllä vahvistamisen ja YrSanL 54.1 §:n pakkovahvistamisen äänten enemmistövaatimuksen täyttymistä.

Saneerausohjelman pakkovahvistaminen mahdollistaa räikeimmissä tapauksissa sen, että omaisuus voidaan arvostaa haluttuun ja siten mahdollisesti käyvästä arvosta poikkeavaan hintaan sekä niiden seurauksena yliarvostaa vakuusvelat, kaikki realisoitavissa oleva omaisuus on mahdollista luovuttaa alihintaan, kauppahinta pystytään kohdentaa täysimääräisesti ja yksin vakuusvelkoihin, yritysomaisuus on siirrettävissä tällä realisoinnilla pois tavallisten lainojen velkojen ulottumattomilta ja lähipiirille sekä mahdollisen konkurssimenettelyn kustannukset voidaan näin jättää tavallisten lainojen velkojen kannettavaksi. Tämä kaikki on mahdollista yksin vakuusvelkojen hyväksynnällä menettelyssä, jossa vakuusvelkoihin ei kohdennu muita järjestelyjä kuin velkapääoman maksusuoritus velallisen omaisuuden alihintaisen realisoinnin yhteydessä. Lopputulosta voidaan kritisoida jo siitä syystä, että YrSanL:n tarkoituksena on jatkamiskelpoisen yritystoiminnan tervehtyttäminen. On kyseenalaista, onko mahdollinen vakuusvelkojen intressissä tapahtuva liikeomaisuuden luovutus ja pitkäaikaisten vakuusvelkojen täysimääräinen poismaksu yritystoiminnan tervehtyttämisen tavoitteiden kannalta optimaalista. Pakkovahvistamismenettelyä on kritisoitu siitä syystä, että se on käytännössä mahdollista toteuttaa vakuusvelkojen taikka vakuusvelkojen ja velallisen yhteisestä intressistä<sup>480</sup>. YrSanL 54 §:n pakkovahvistamissäännöstö yhdessä YrSanL 45 §:n vakuusvelkojen velkajärjestelysäännösten kanssa luo suoran väylän

<sup>478</sup> Koulu 2018c, kappale 9, Liian helppo pakkovahvistaminen, 11.11.2017.

<sup>479</sup> Saneerausmenettelyssä rakenteellisen ongelman muodostaa se, että yritys on usein kiinnittänyt koko liiketoimintansa. Lisäksi vakuusvelkojen ja tavallisten velkojen välille muodostuu ristiriita. Vakuusvelkojen intresseissä on nopea ja tehokas varojen saanti, kun taas tavallisen velan velkojen intressissä on saneerausmenettelyn noudattaminen. Jos koko liiketoiminta on kiinnitetty, ei sääntely mahdollista muuta vaihtoehtoa kuin tavallisten velkojen leikkauksen. (Koulu – Lindfors 2016, s. 82–83).

<sup>480</sup> Oikeusministeriön julkaisu 2004:29, s. 16–17.

vakuusvelkojalle konkurssirealisointia nopeammalle velkapääomien ja korkojen saannille.<sup>481</sup>

### *Selvittäjän ja ryhmäjoon merkitys*

Saneerausohjelmaehdotuksen laatii yleensä selvittäjä, mutta se ei ole välttämätöntä, jolloin ehdotuksen voi laatia velkoja<sup>482</sup>. Ohjelmaehdotukselta ei edellytetä selvittäjän suostumusta. Lisäksi YrSanL 54 §:n mukainen pakkovahvistaminen on mahdollista ilman selvittäjän myötävaikutusta. Tämä tarkoittaa sitä, että vakuusvelkojamyönteinen ohjelmaehdotus on laadittavissa ja vahvistettavissa ilman selvittäjän tarkoituksellista myötävaikutusta. Tämä tilanne on epäkohta jo siitä syystä, että menettely tukee ja saattaa edistää selvittäjän vakuusvelkojamyönteistä lähestymistapaa velallisyrittämyönteisen lähestymistavan sijaan. Se, että saneerausohjelma toteutetaan vakuusvelkojan etujen turvaamiseksi, voi johtaa YrSanL:n tarkoituksen eli jatkamiskelpoisen yritystoiminnan tervehdyttämisen ja muiden velkojien etujen kanssa ristiriitaiseen lopputulokseen. Kun lisäksi otetaan huomioon se, että YrSanL 8.1 §:n mukaan selvittäjän tehtävä on velallisen ja velkojien edun valvominen sekä se, että käytännössä selvittäjän toiminta on painottunut enemmän pesäselvittäjän kuin yritystoiminnan tervehdyttäjän tavoitteisiin<sup>483</sup>, yrityssaneeraus saattaa vahvistaa vakuusvelkojan asemaa mahdollisesti jopa yrityksen tulevaisuuden toimintamahdollisuuksien ja koko yrityksen velkarakenteen tarkoituksenmukaisuuden kustannuksella. Yrityssaneerausmenettelyn osalta onkin kritisoitu sitä, ettei se edellytä laajemmin erilaisten vaihtoehtoisten tervehdyttämistoimien selvitystä<sup>484</sup>.

Tervehdyttämistoimien ja velkajärjestelyn erilaisten vaihtoehtojen läpikäynti ja tarkoituksenmukaisuusharkinta ovat saneerausohjelmaehdotuksen jättävien eli saneerausvelkojan, saneerausvelallisen tai selvittäjän harkinnassa. Velkojalla ei ole mahdollisuuksia perehtyä tai tutustua saneerausvelallisen taseen tosiasialliseen sisältöön tai oikeellisuuteen, toisin kuin saneerausvelallisella tai selvittäjällä. YrSanL:ssa ei ole säännöstöä, joka edellyttäisi tuomioistuimelta ohjelmaehdotuksen tarkoituksenmukaisuusharkintaa. Saneerausohjelman vahvistamisen edellytyksiä tuomioistuin saattaa

<sup>481</sup> VaVM:n ja Valtioneuvoston selvityksessä ehdotetaan saneerausmenettelyn laajentamista siten, että ohjelmassa voitaisiin pakottaa tavallisten velkojen muuttaminen velallisyhtiön osakkeiksi (VaVM julkaisu 5/2017, 37. Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, 14). Tämä laajentaisi vakuusvelkojan ja YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisen luomia mahdollisuuksia tavallisten velkojen suostumuksetta tehtäville järjestelyille sekä mahdollistaisi vakuusvelkojapäätöksenä tavallisten velkojien konvertoinnin ja pakkositomisen yritykseen osakkeenomistajuuden kautta.

<sup>482</sup> Saneerausohjelmaehdotuksen voi YrSanL 40 §:n mukaan laatia selvittäjä, velallinen tai velkoja.

<sup>483</sup> Oikeusministeriön julkaisu 2004:29, s. 9. Koulu ja Lindfors ovat nostaneet esiin, että yrityssaneerauksessa selvittäjällä tulisi olla liiketaloudellista osaamista ja siten on kritisoitu asianajaja- tai lakimiesvetoisia yrityssaneerauksia (Koulu – Lindfors 2016, s. 41 ja 49).

<sup>484</sup> Hupli 2004b, s. 110.

tarkastella jopa yksinomaan sillä perusteella, että täyttyvätkö pakkovahvistamisen edellytykset, ja niiden täyttyessä vahvistaa ohjelmaehdotuksen<sup>485</sup> <sup>486</sup>

Tavallisen lainan velkojan suoja on heikkoa saneerausohjelman vahvistamisen menettelyissä. Suoja on luonnollisesti vahvinta YrSanL 50 §:n kaikkien velkojien suostumuksella toteutettavassa saneerausohjelman vahvistamisessa<sup>487</sup> tai YrSanL 92 §:n nopeassa vahvistamisessa<sup>488</sup>. YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöllä vahvistamisessa ja YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisessa tavallisen lainan velkojan asemaa heikentää vel-

<sup>485</sup> Koulu 2018c, kappale 9, Liian helppo pakkovahvistaminen, 11.11.2017.

<sup>486</sup> Saneerauksen tavoitteet eivät toteudu, jos saneerausohjelmassa ainoastaan järjestellään velkoja (Hupli 2004b, s. 23). Saneerausmenettelyä ei ole tarkoitettu pelkästään velkojen järjestelyä varten vaan yrityksen tervehdyttämiseen kaikilta osin. Saneerausmenettely ainoastaan velkojen järjestelmiseksi on mahdollista yrityssaneerausmenettelynä, mutta silloin yrityksen ja sen toimintojen tulee olla ennestään hyvällä pohjalla (Koskelo 1994, s. 7 ja 13). Tervehdyttäminen edellyttää huomion ja tervehdyttämisen kohdentamista maksukyvyttömyyden alkuperäisiin syihin (Lehtimäki 2010, s. 1001). YrSanL ei edellytä saneerausohjelmalta ennusteosaa. YrSanL 41.1 §:n 7 kohdan mukaan ohjelmaehdotuksessa tulee olla selvitys velallisen oletetusta tilanteesta ilman ohjelmaa ja ohjelman avulla. Tämä mahdollistaisi ennusteen katsomisen vähimmäisvaatimukseksi. Näin ei kuitenkaan ole tapahtunut. (Koulu 1998, s. 27–28). Direktiiviehdotus ennaltaehkäisevistä uudelleenjärjestelyistä 10 artiklan 3 kohdan mukaan edellyttää, että tuomioistuimen tulee kieltäytyä vahvistamasta uudelleenjärjestelysuunnitelmaa, jos liiketoiminnan elinkelpoisuuden varmistaminen ei ole sen perusteella riittävän todennäköistä. Tuomioistuimen harkintavalta ei kuitenkaan olisi niin laaja, kuin Scheme of Arrangement -menettelyssä (Oikeusministeriön julkaisu 20/2016, s. 33). Oma kysymyksensä on se, miten laajan harkintavallan tuomioistuin omaksuisi (Engelberg 2017, s. 17).

<sup>487</sup> Kaikkien velkojien suostumuksella vahvistaminen edellyttää YrSanL 50.1 §:n mukaan, että kaikki tunnetut velkojat suostuvat saneerausohjelman vahvistamiseen. Edellytyksenä on YrSanL 50.2 §:n mukaan, että ohjelman sisältö ei loukkaa velallisen, osakkeenomistajan tai sivullisen oikeutta eikä ole näiden kannalta kohtuuton sekä on esitetty riittävä selvitys ohjelman toteutumisen edellytyksistä. Koulun mukaan tuomioistuimen tutkimisvelvollisuus rajoittuu näihin YrSanL 50.2 §:n esteperusteisiin (Koulu 2018c, kappale 7, Kaikki hyväksyvät, 3.4.2016). Lisäksi YrSanL 55 §:n esteperusteet koskevat kaikkia vahvistamisen menettelyjä (HE 182/1992 vp, s. 96).

<sup>488</sup> Saneerausohjelma voidaan vahvistaa YrSanL 92 §:n nopeana vahvistamisena, mikä edellyttää 80 %:n kannatusta ja lisäksi niiden velkojien kannatusta, joiden saatava on vähintään 5 %. Nopea vahvistaminen on toteutettavissa YrSanL 72, 74–76 §:n säännöksiä noudattamatta. YrSanL 72 § koskee ohjelmaehdotusten toimittamista tuomioistuimelle ja siihen liittyvien kuulemisten järjestämistä, YrSanL 74 § koskee saatavien riittäytymistä, YrSanL 75 § väitteiden käsittelyä sekä YrSanL 76 § ohjelmaehdotuksen käsittelyä ja äänestysmenettelyä. Jos nopean vahvistamisen edellytykset eivät täyty, tuomioistuin siirtyy YrSanL 72 §:n mukaiseen normaaliin käsittelyyn aloittamiseen (Koulu 2018c, kappale 7, Vaatimukset, 25.11.2017). YrSanL 92 §:n mukaan nopea vahvistaminen edellyttää velallisen kirjallista lausumaa ja saneerausohjelmaa ei voida vahvistaa, jos ehdotus ei ole YrSanL 44–46 §:n mukainen tai ohjelman vahvistamiselle on YrSanL 50.2, 53.2 tai 55 §:n tarkoittama este. Tapauksessa KKO 2015:3 katsottiin, että YrSanL 46.1 §:n vastainen ohjelmaehdotus tarcoitti YrSanL 53.2 §:n saneerausohjelman vahvistamisen estettä eikä siksi ohjelmaa voitu vahvistaa YrSanL 92 §:n nopeana vahvistamisena. Yrityssaneerausmenettely on raskas, hidas ja kallias sekä sen aikana saatetaan menettää mahdollisuuksia. Saneerausohjelman nopea vahvistaminen keventää näitä haittavaikutuksia. (Hupli 2012, s. 50).

kojen jako YrSanL 51.3 §:n mukaisesti ryhmiin: vakuusvelkoihin, yritysikiinnitysvelkoihin, julkisoikeudellisiin velkoihin<sup>489</sup>, tavallisiin velkoihin<sup>490</sup> ja viimesijaisiin velkoihin<sup>491</sup>.<sup>492</sup> YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöllä vahvistaminen edellyttää, että kunkin ryhmän enemmistö kannattaa ohjelmaehdotusta. YrSanL 54 §:n pakkovahvistaminen edellyttää, että vähintään yksi velkojaryhmä sekä lisäksi velkojat, jotka edustavat vähintään viidennestä huomioon otettavista saatavista, kannattavat ohjelmaehdotusta. Ryhmäenemmistöä ja pakkovahvistamisen edellyttämää viidenneksen määrää laskettaessa huomioon ei oteta viimesijaisia ja äänestyksessä passiivisia velkojia<sup>493</sup>. Tämä mahdollistaa viidenneksen saavuttamisen vähäisemmällä velkamäärällä. Kun vakuusvelkojat ja yritysikiinnitysvelkojat ovat YrSanL 45 §:n perusteella lainapääomien leikkausten osalta suojatussa asemassa, kohdistuvat lainapääomien leikkaukset julkisoikeudellisiin ja tavallisiin velkoihin. Siten vakuus- ja yritysikiinnitysvelkojen ryhmien kannatus on todennäköinen ohjelmaehdotukselle, joka perustuu merkittävällekin muiden velkojaryhmien lainapääomien leikkaukselle. Toisin sanoen vakuusvelkojat jopa yksin määräävät muiden velkojaryhmien velka-akordista<sup>494</sup>. Menettelyä voidaan pitää

<sup>489</sup> Julkisoikeudellisten velkojen ryhmä kattaa YrSanL 51.3 §:n 3 kohdan ja 2.3.2007 tehdyn lainmuutoksen mukaan verojen ja maksujen täytäntöönpanosta annetun lain (706/2007) mukaisia veroja ja maksuja, jotka voidaan periä ilman tuomiota tai päätöstä. Ryhmä sisältää julkisoikeudellisia velkojia ja muita velkojia, kuten mm. lakisääteisien vakuutusmaksujen velkojia (HE 152/2006 vp, s. 64).

<sup>490</sup> Vakuudettomien velkojen ryhmään kuuluu vakuudettomat velat, yritysikiinnitysvelat siltä osin kuin velkaa ei katsota vakuusvelaksi sekä myös ne vakuudettomien velkojen pienvelkojat, jotka saavat YrSanL 18.2 §:n 4 kohdan perusteella täyden maksun suoritukselleen. Koska täyden suorituksen saavilla pienvelkojilla ei ole äänioikeutta, on heidät hyvä luetteloida erikseen. (HE 152/2006 vp, s. 63–64).

<sup>491</sup> Viimesijaiset velkojat jaetaan omiin ryhmiinsä MSJL:n mukaisen saatavien keskinäisen maksusaantijärjestyksen perusteella. YrSanL 51.3 §:n 4 kohdan mukaan viimesijaisilla velkojilla tarkoitetaan MSJL 6 §:n mukaisia viimesijaisia velkojia, joita ovat mm. MSJL 6.1 §:n 4 kohdan mukaan pääomalainojen velkojat.

<sup>492</sup> Koulun mukaan velkojen jakautumisesta ryhmiin ei saa hakea erikseen muutosta vaan tyytymättömyyden tulee esittää valitus itse ohjelman vahvistamispäätöksestä. Tästä johtuen valituksen menestyminen johtaa ohjelmaehdotuksen vahvistamatta jättämiseen ja saneerausmenettelyn päättymiseen tuloksettomana. YrSanL ei tunne mahdollisuutta uuteen äänestykseen asianmukaisin velkojaryhmin. (Koulu 2018c, kappale 7, Erillisen muutoksenhaun kielto, 3.4.2016). Tapauksessa KKO 2000:55 KäO oli tehnyt ryhmäjaon, jonka perusteella saneerausohjelmasta oli tehty äänestys. KäO vahvisti äänestyksen perusteella saneerausohjelman, josta valitettiin ryhmäjaon perusteella. KKO katsoi KäO:n ryhmäjaon YrSanL:n vastaiseksi ja siitä syystä saneerausohjelma jätettiin vahvistamatta. Ennen YrSanL:n 1.6.2007 muutosta ryhmäjako oli osin harkinnanvarainen, mutta muutoksen jälkeen ryhmäjako on kiinteä (HE 152/2006 vp, s. 64. Koulu 2018c, kappale 7, Vuoden 2007 uudistus, 3.4.2016).

<sup>493</sup> YrSanL 52.2 §. KKO 2005:94. HE 182/1992 vp, s. 26, 51 ja 93.

<sup>494</sup> Lehtimäki 2010, s. 1017.

MSJL:n näkökulmasta tavallisten lainojen huonomman etusijan kannalta hyväksyttävänä, mutta YrSanL:n tavoitteiden perusteella sitä voidaan kritisoida.<sup>495</sup>

### *Lievimmän keinon periaate tavallisen lainan velkojan suojana*

Yrityssaneerauksessa tavallisen lainan velkojan suoja ryhmäenemmistöpäätöksentekoa ja velkojensa leikkausta vastaan on toteutettu lähinnä YrSanL 53.1 §:n 3 kohdan perusteella, jonka mukaan saneerausohjelmaa ei voida vahvistaa, jos se ei ole saneerausohjelmaa vastaan äänestäneen velkojan osalta YrSanL 44 §:n velkajärjestelyn keinon mukainen tai se ei täytä YrSanL 46 §:n yhdenvertaisuusvaatimusta. YrSanL 44.3 §:n mukaan velkojan oikeutta ei saa rajoittaa enempää kuin on tarpeellista. Tämän lievimmän keinon periaatteen tarkoituksena on suojata muita kuin vakuusvelkojia<sup>496</sup>. Koulu on kuitenkin esittänyt, että lievimmän keinon periaate ei toimi tehokkaasti, koska velkajärjestelyn jyrkkyyteen vaikuttaa selvittäjän arvio velallisyrittäjän taloudellisen kantokyvyn tasosta<sup>497</sup>. Tulkintaa voidaan jatkaa siten, että periaate ei toteudu myöskään siitä syystä, että velkajärjestelystä voi ja yleensä päätää sellainen (vakuus)velkoja, jonka omiin saataviin ei yrityssaneerausmenettelyssä puututa kuin marginaalisesti.

Velkoja- ja velkajärjestelypainotteinen saneerausohjelma voidaan katsoa YrSanL 44.3 §:n lievimmän keinon periaatteen tarkoittamaksi saneerausohjelman vahvistamisen esteeksi. Tapauksessa KKO 2003:120 saneerausohjelmalla kertyi tavallisten velkojen velkojille suurempi suoritus kuin konkurssivertailussa, mutta saneerausohjelma rakentui tavallisten velkojen pääoman alentamiselle, mikä oli selvästi epätasapainossa näiden velkojien asemaan suhteessa velallisyhtiön omistajien asemaan ja

<sup>495</sup> Scheme of Arrangement -menettelyssä toteutettava järjestely edellyttää lähtökohtaisesti kaikkien niiden velkojaryhmien enemmistöjen suostumusta, joita menettely koskee. Saman velkojaryhmän vähemmistö voidaan velvoittaa menettelyyn, jos saman velkojaryhmän 75 %:n enemmistö ja velallisyrittäjä kannattavat järjestelyä (Engelberg 2017, s. 5 ja 10). Scheme of Arrangement -menettely näin ollen ehkäisisi ryhmäjoista johtuvia ongelmatilanteita. Sen sijaan direktiiviehdotuksen 9 artiklan 6 kohdan ja 11 artiklan mukaan uudelleenjärjestelysuunnitelma voidaan vahvistaa siten, että se pakottaa eri mieltä olevat velkojaryhmät uudelleenjärjestelyyn. Vahvistaminen edellyttää tällöin, että suunnitelma on hyväksytty sellaisessa velkojaryhmässä, jonka saataviin ja etuihin se vaikuttaa sekä lisäksi sellaisessa velkojaryhmässä, joka ei saisi jako-osuutta konkurssissa. Ryhmän hyväksynnällä tarkoitetaan 9 artiklan 4 kohdan mukaan enemmistön hyväksymistä, mutta 11 artiklan 2 kohdan mukaan jäsenvaltiot voivat määrätä myös alhaisemmasta vähimmäismäärästä. Direktiiviehdotus ei tämän mukaan tuone yksiselitteistä ratkaisua velkojaryhmiin liittyviin ongelmatilanteisiin. Selvityksissä todettiin, että pakkokonversio saattaisi edellyttää sitä, että osakkeenomistajista muodostettaisiin oma ryhmänsä, jota kuultaisiin ja joka osallistuisi äänestykseen (Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, s. 203). Tällainen ryhmäjako ei sellaisenaan antane ratkaisua vakuusvelkojavetoiseen pakkovahvistamiseen, sillä vahvistaminen ja akordin kohdentaminen tavallisiin velkoihin olisi mahdollista vakuusvelkojien ja osakkeenomistajien ryhmien hyväksymisellä taikka vakuusvelkojien ja viimesijaisten velkojien ryhmien hyväksymisellä.

<sup>496</sup> Mutanen – Lehtimäki 2010, s. 375. Koskelo on käyttänyt nimitystä *lievimmän riittävän keinon periaate* (Koskelo 1994, s. 278). Koulu on käyttänyt nimitystä *lievimmän velkajärjestelyn periaate* (Koulu 2018c, kappale 6, Lievimmän velkajärjestelyn periaate, 1.4.2016).

<sup>497</sup> Koulu 2018c, kappale 6, Lievimmän velkajärjestelyn periaate, 1.4.2016.

asianmukaiseen riskinjakoon. Tapauksessa oli ehdotettu kolmen vuoden maksuohjelmaa ja 70 %:n velka-akordia. Velkajärjestely oli sidoksissa yhtiömuodon muutoksen edellyttämään osakeyhtiön oman pääoman vähimmäisvaatimukseen. Ohjelmaehdotus olisi tarkoittanut, että yhtiömuodon muutos olisi tapahtunut tavallisten velkojen velkojen kustannuksella. Taustalla pääomavajauksessa oli vastuunalaisten yhtiömiesten yksityisöt, jotka olivat useana tilikautena selvästi ylittäneet yhtiön voiton. Ohjelmaehdotuksen puolesta oli äänestänyt ainoa vakuusvelkoja sekä kaksi vakuudetonta velkojaa. Tavallisten velkojen velkojista yli 80 % vastusti ohjelmaehdotusta. Hovioikeus vahvisti ohjelmaehdotuksen YrSanL 54.1 §:n pakkovahvistamisena. KKO kuitenkin kumosi hovioikeuden päätöksen katsoen velkajärjestelyn rajoittavan velkojen oikeutta YrSanL 44.3 §:n lievimmän keinon periaatteen vastaisesti enemmän kuin saneerausohjelman tarkoituksen toteuttaminen edellyttäisi. Kyseessä oleva tapaus oli siitä syystä erikoistilanne, että siinä omistajat olivat aiheuttaneet oman pääoman vajauksen yksityisöillä, joka katettaisiin velka-akordilla.

KKO 2003:120 ratkaisussa seuraamukset tavallisille velkojille olisivat olleet ilmeisen epäsuhdassa, jos yksityisöt olisi katettu velka-akordilla. Tästä huolimatta ja osin jopa siitä syystä ratkaisu nostaa esiin kysymyksen, tulisiko vakuusvelkojan ja tavallisen velkojan välistä riskinjakoa tarkastella yritystoiminnan tavoitteiden eikä vakuusvelkojen suvereenien intressien turvaamisen näkökulmasta. Vakuusvelkojat ovat rahoituksen ammattilaisia sekä heillä on mahdollisuuksia suojautua riskeiltä ja varmistaa yrityksen liiketoiminnan kestävyys ja sen seuranta. Vakuusvelkojen terveellä rakenteella on olennainen merkitys yrityksen maksukykyisyyteen ja pitkän aikavälin elinkelpoisuuteen. Sen sijaan tavallisten velkojen kohdalla kyse on usein liiketoimintaan liittyvistä sidosryhmistä, kuten tavarantoimittajista, joilla ei ole vastaavaa neuvotteluasemaa ja asiantuntijuutta luotonannon suhteen, mutta joiden rooli yrityksen tervehdyttämisen ja liiketoiminnan jatkumisen kannalta on vähintäänkin yhtä tärkeä.<sup>498</sup>

---

<sup>498</sup> Vakuusvelkojilla on sopimusperusteisesti mahdollisuus erilaisin kovenantein vahvistaa velkojakontrolliaan ja riskipositiotaan. Tällaista mahdollisuutta ei ole heikomman neuvotteluaseman velkojilla. (Immonen – Villa 2015, s. 29). Eri toimijoiden välillä on erilaiset mahdollisuudet suojautua riskeiltä. Haavoittuvimpien intressien haltijoita tulisi suojata ensisijaisesti. (Hupli 2004b, s. 88). Insolvenssioikeuden tavoitteita ei tulisi asettaa yhden intressin perusteella, jonka varjossa muille intresseille mahdollisuuksien mukaan annettaisiin merkitystä (Hupli 2004b, s. 58). Yhtiöoikeudellisessa ajattelussa tulisi voiton maksimoinnin sijaan ottaa huomioon työntekijät ja yhteiskunta kokonaisuutena (Sillanpää 2013, s. 624). Vastaavasti insolvenssioikeudellisessa ajattelussa tulisi vakuusvelkojen ja maksunsaantijärjestyksen sijaan ottaa huomioon liiketoiminnan sidosryhmät ja yhteiskunnan etu. VaVM:n ja Valtioneuvoston selvityksissä esitettiin vakuudettomien velkojen järjestelykeinojen laajentamista pakkokonvertoinnilla. (VaVM julkaisu 5/2017, Valtioneuvoston julkaisu 6/2018). Pakkokonvertointi ei sellaisenaan edistäne liiketoiminnan haavoittuvimpien intressien, sidosryhmäkonaisuuden ja yhteiskunnan etua yksityisissä osakeyhtiöissä.

### 3.1.5 Lainajärjestelyn pysyvyys saneerausprosessin keskeytymisessä

Saneerausprosessin keskeytyminen välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana ei sellaisenaan vaikuta ennen saneerauksen vireillepanoa, välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana toteutettuihin lainajärjestelyihin. Saneerausohjelma ja mahdolliset saneerausohjelmassa esitetyt järjestelyt eivät YrSanL 57 §:n johdosta saa aikaan oikeusvaikutuksia velkojille tai velalliselle, ellei saneerausohjelmaa vahvisteta. Jos siis ohjelmaehdotuksessa on esitetty velkapääomien leikkauksia tai uusia lainajärjestelyjä, mutta osapuolet eivät ole tehneet kyseiseen lainaan liittyviä oikeustoimia tai erillisiä sopimuksia, eivät saneerausohjelmassa esitetyt järjestelyt astu voimaan. On mahdollista, että osapuolet ovat toteuttaneet saneerausohjelmassa esitetyt uudet lainajärjestelyt uskoen ohjelmaehdotuksen vahvistamiseen. Toteutettua lainajärjestelyä pidetään tästä huolimatta sellaisenaan itsenäisenä oikeustoimena, että se sitoo osapuolia, vaikka saneerausprosessi keskeytyy. Näin jo siitäkkin johtuen, että osapuolten on tullut tehdä erillinen sopimus lainajärjestelystä. Tulkintaa tukee se, että YrSanL ei sisällä säännöksiä siitä, että saneerausohjelman vahvistamatta jättäminen vaikuttaisi ohjelmaehdotuksen perusteella tehtyjen oikeustoimien pätevyYTEEN.<sup>499</sup>

Saneerausohjelman vahvistaminen määrittää YrSanL 57 §:n mukaisesti saneerausohjelmassa määrättyjen oikeussuhteiden ehdot. Saneerausohjelmassa saneerausvelkoihin kohdennetut YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelyt astuvat voimaan ja YrSanL 44.2 §:n saneerausvelkojen maksamiseksi toteutetut uudet rahoitusjärjestelyt sitoisivat osapuolia siltä osin kuin niiden ei katsota edellyttävän osapuolten nimenomaisia tahdonilmaisuja. Saneerausohjelman vahvistaminen johtaa YrSanL 28.2 §:n mukaisesti rauhoitusajan ja YrSanL 29 §:n selvittäjän suostumusedellytyksen päättymiseen. Velallisyritys voi tästä syystä tehdä uutta lainaa koskevia lainajärjestelyjä saneerausohjelman toteutusaikana johdon harkinnan perusteella.

Velkojen ehtoja voi olla tarpeen muuttaa ennen yrityssaneeraushakemusta taikka välivaiheen, saneerausmenettelyn tai saneerausohjelman toteutusaikana. Yhtiö voi yhdessä velkojien kanssa sopia esimerkiksi velkojen keskinäisestä maksunsaantijärjestyksestä tai vakuuksien ensisijaisuuksista sekä niiden avulla luoda velallista ja velkojaa tyydyttäviä vaihtoehtoja rahoitukselleen. Järjestelyjen taustalla saattaa olla tarve saneerausohjelman muutokselle myöhemmin toteutettavaa järjestelyä varten. Jos kaikkien velkojien suostumusta ei ole saatavilla, voidaan pyrkiä tietyn velkojan saneeraus-

---

<sup>499</sup> Osapuolten on mahdollista sopia ehdollisesta lainajärjestelystä, joka tulee voimaan vain, jos saneerausohjelma vahvistetaan.

velan velvoitteiden päättymiseen, jotta tämän suostumusta ei myöhemmälle muutokselle tarvita<sup>500</sup>. Toisaalta tavoitteena voi olla pyrkimys saada aikaan ehto, jonka mukaan saneerausvelat pystyttäisiin maksamaan ennakkoaisesti pois, mikä poistaisi raukeamisriskin ja johtaisi lisäsuoritusten maksuvelvoitteen päättymiseen. YrSanL 59 §:n liitännäissitoumusten kieltä rajoittaa joka tapauksessa saneerausvelkoja koskevien ehtojen muutosta velallisen ja velkojien keskinäisin sopimuksin. Tästä johtuen muutos on syytä tehdä YrSanL 63 §:n mukaisena tuomioistuimen vahvistamana saneerausohjelman muutoksena. Muutos edellyttää sen velkojan suostumusta, jonka oikeutta muutos loukkaa, ellei velkojan saatava ole vähäinen eikä velkojan asema muutoksen vuoksi muutu. Toisin sanoen saneerausohjelman muutosta ei voida saada aikaan ryhmäenemistöpäätöksenä tai pakkovahvistamisena<sup>501</sup>.

### *Lainajärjestely vahvistetun saneerausohjelman jälkeisessä raukeamisessa*

Velkojalle vahvistettu velkajärjestely voi YrSanL 64 §:n mukaisesti raueta tai saneerausohjelma voi YrSanL 65 §:n mukaisesti raueta. Säännösten mukaan raukeaminen johtaa siihen, että velkojalle YrSanL 57 §:n saneerausohjelman vahvistamisessa määrätty velkajärjestely raukeaa ja tällä on samanlainen oikeus suoritukseen kuin jos saneerausohjelmaa ei olisi vahvistettu. Tavallisen velat, joiden velkapääomiin kohdistettiin YrSanL 44.1 §:n järjestelyt, kuten aikataulun muutos, luottokustannusten alentaminen tai velka-akordi, palautuvat tällöin ennalleen. Saneerausmenettelyn aikaiset velkojen maksusuoritukset katsotaan palautuneen velan maksusuorituksiksi.<sup>502</sup>

Säännöksistä ei suoraan ilmene, miten raukeaminen vaikuttaa välivaiheen, saneerausmenettelyn tai saneerausohjelman toteutusaikana luotuihin uusiin lainajärjestelyihin tai YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan rahoitusjärjestelyyn, jossa on otettu uusi velka saneerausvelan maksamiseksi. Selvänä voidaan pitää sitä, että sellainen uusi lainajärjestely, joka ei ilmene saneerausohjelmasta, ei raukea YrSanL 64–65 §:n raukeamisista huolimatta. Sen sijaan muiden lainajärjestelyjen tilanne on tulkinnanvarainen.

Tulkinta-apua lainajärjestelyjen raukeamisvaikutukseen voidaan saada KKO 1996:91 ratkaisusta, jossa saneerausvelkoja oli muutettu pääomalainoiksi. KKO

<sup>500</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/29275 saneerausyhtiölle oli aikaisemmin vahvistettu saneerausohjelma, johon haluttiin tehdä muutos. Osakkeenomistaja osti A Oy:n saneerausohjelman mukaiset velat. Tämän jälkeen saneerausohjelman muutosshakemuksessa tämä A Oy:n saneerausvelka alistettiin takasijaiseksi B Oy:n ja C Oy:n saneerausvelkoihin nähden sekä samalla sovittiin, että saneerausvelallinen voi maksaa saneerausvelkansa ennakkoaisesti pois. Osakkeenomistaja saneerausvelkojana äänesti saneerausohjelman muutoksen hyväksymisen puolesta.

<sup>501</sup> Saneerausohjelman vahvistaminen edellyttää enemmistön suostumusta, kun taas saneerausohjelman muutos edellyttää sen velkojan suostumusta, jota muutos koskee. Tämäkin osaltaan saattaa kannustaa ohjelmaehdotuksiin, jotka perustuvat ylimitoitettuihin tavallisiin velkoihin kohdistettaviin akordeihin.

<sup>502</sup> YrSanL 66.2 §:n jälkikonkurssissa velkojat voivat valvoa konkurssisaatavansa vain saneerausohjelman mukaisina vähennyttynä saneerausohjelman perusteella tehdyillä suorituksilla (Koulu – Lindfors 2010, s. 137).

totesi, että raukeamisen oikeusvaikutukset on tarkoitettu ulotettaviksi vain YrSanL 44 §:n velkajärjestelyihin. Ratkaisun perusteluissa viitataan YrSanL 44 §:ään yleisesti. Perusteluista ei ilmene, onko kyseistä pääomalainajärjestelyä pidetty YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan rahoitusjärjestelynä tai YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan sijaisjärjestelynä taikka onko kyse ollut kummastakaan näistä. KKO viittasi ratkaisussaan YrSanL:n esitöiden kannanottoon siitä, että saneerausohjelmassa määrätyt yhtiöoikeudelliset toimenpiteet ja rahoitusjärjestelyt eivät raukea<sup>503</sup>. Lain esitöissä YrSanL 44.2 §:n järjestelyjen osalta on käytetty nimitystä *rahoitusjärjestely*<sup>504</sup>. KKO:n ratkaisuperusteluiden ja YrSanL:n esitöiden perusteella voidaan katsoa, että YrSanL 64–65 §:n raukeamisen oikeusvaikutukset ulottuvat vain YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelyihin. Toisin sanoen YrSanL 44.2 §:n mukaisia järjestelyjä pidetään rahoitusjärjestelyinä, ja nämä eivät raukeaisi. Myös Koulu on esittänyt, että raukeaminen ei vaikuta YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan rahoitusjärjestelyihin, koska rahoitusjärjestely tarkoittaa sitä, että saneerausvelkoja on saanut suorituksen saneerausvelalle ja velkasuhde on siten lakannut.<sup>505</sup> Tulkintaa tukee se, että KKO:n ratkaisun otsikon mukaan sovellettuina lainkohtina on mainittu YrSanL 44.1 §:n säännökset. Toisaalta ratkaisun perusteella voidaan katsoa, että kyseistä lainajärjestelyä pidettiin YrSanL:n esitöiden tarkoittamana itsenäisenä oikeustoimena<sup>506</sup> ja siksi järjestelyn ei katsottu raukeavan. Tätä tukee se, että KKO:n ratkaisussa kyse oli järjestelystä, josta oli tehty saneerausmenettelyn aikana erilliset sopimukset, jotka oli huomioitu vahvistetussa saneerausohjelmassa.

Uusi lainajärjestely, joka otetaan muuta tarkoitusta kuin saneerausvelkojen maksamista varten, ei ole YrSanL 44.1 §:n velkajärjestely eikä YrSanL 44.2 §:n rahoitusjärjestely. Tästä johtuen KKO 1996:91 ratkaisun perusteella tällainen lainajärjestely itsenäisenä oikeustoimena ei raukeaisi YrSanL 64–65 §:n raukeamisissa. Uusi lainajärjestely, joka on otettu saneerausvelkojen maksamiseksi siten, että uuden lainan myöntävä taho ei ole saneerausohjelman osapuolena tai uuden lainan myöntää joku saneerausvelkojista, olisi YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan rahoitusjärjestely. Koska kyse ei ole YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelystä vaan YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan rahoitusjärjestelystä, järjestelyt eivät KKO 1996:91 ratkaisun, YrSanL:n esitöiden<sup>507</sup> ja Koulun kannanoton<sup>508</sup> perusteella raukeaisi YrSanL 64–65 §:n raukeamisissa.

<sup>503</sup> KKO viittasi YrSanL esitöiden kohtaan HE 182/1992 vp, s. 101.

<sup>504</sup> YrSanL:n esitöissä on tuotu esille, että YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamisessa oikeusvaikutukset ulottuisivat velkajärjestelyihin. Sen sijaan yhtiöoikeudelliset toimet, omaisuuden luovutukset ja rahoitusjärjestelyt jäisivät voimaan. (HE 182/1992 vp, s. 101). YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan yhteydessä on todettu, että saneerausohjelmassa tietty rahoitusjärjestely voidaan korvata toisella rahoitusjärjestelyllä (HE 182/1992 vp, s. 88).

<sup>505</sup> Koulu 1998, s. 54–55. YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan säännös merkitsee velkasuhteen lakkaamista kerta-suorituksella eli velkojalle pakkoa ottaa maksu vastaan ennen sovittua eräpäivää (Koulu 1998, s. 54 ja alaviite 92). YrSanL 44.2 §:n sijaissuoritukset eivät raukea saneerausohjelman raukeamisella (Koulu 1998, s. 216).

<sup>506</sup> HE 182/1992 vp, s. 97.

<sup>507</sup> HE 182/1992 vp, s. 88 ja 101.

<sup>508</sup> Koulu 1998, s. 54–55 ja alaviite 92 sekä 216.

Välivaiheen, saneerausmenettelyn tai saneerausohjelman toteutusaikana luotujen uusien lainojen velkojalle ja YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan rahoitusjärjestelyn velkojalle mahdollinen velkajärjestelyn tai saneerausohjelman raukeaminen on riski. Raukeaminen johtaa siihen, että velalliselle tulee muiden lainojen raukeamisesta johtuen suurempi velkavastuu, mikä heikentää velallisen lainanmaksukykyä. Tällä on edellä mainituille velkojille merkitystä erityisesti, jos heillä ei ole vakuutta lainalleen. Saneerausmenettelyn aikana luotuja uusia lainoja koskee MSJL 3 a §:n ja YrSanL 32.2 §:n etuoikeus konkurssissa. Säännös ei kuitenkaan koske välivaiheen tai saneerausohjelman toteutuksen aikaisia uusia lainoja. Toisaalta välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana luotuja velkoja koskee YrSanL 32.1 §:n säännös velkojen maksusta niiden erääntyessä, YrSanL 24 §:n säännös oikeudesta hakea velallinen konkurssiin maksun laiminlyönnin tilanteessa ja YrSanL 43 §:n säännös saneerausohjelman laatimisesta niin, että menettelynaikaiset velat maksetaan vakuusvelkojen jälkeen, mutta ennen muita velkoja. Säännöksistä ja esitöistä ei ilmene yksiselitteisesti koskevatko nämä myös YrSanL 44.2 §:n rahoitusjärjestelyjä. Asiasta ei ole myöskään KKO:n ratkaisua. Tästä johtuen tällaisen velkojan kannalta olennaista olisikin saada näille järjestelyille turvaava vakuus.

### **3.1.6 Tavallinen laina konkurssissa**

Tavallisen lainan velkojen oikeus konkurssissa on ennen MSJL 6 §:n viimesijaisia velkoja. Paremmalla etusijalla ovat MSJL 3 §:n pantti- ja pidätysoikeuden haltijat ja MSJL 3 a §:n mukaisesti YrSanL 32.2 §:n saneerausmenettelyn aikana tehdyn uuden lainan velkojat sekä MSJL 5 §:n yrityskiinnitysvelkojat 50 %:n osuudella kiinnitetyn omaisuuden arvosta. Tavallisen lainan velkojalla on mahdollisuus parantaa varojensa saantia mahdollisilla ennen konkurssia sovitulla vakuusjärjestelyillä. Jos yrityksellä on maksukykyisyyteen liittyviä haasteita, voivat käytännön mahdollisuudet vakuusjärjestelyille olla heikot.<sup>509</sup>

Välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana yritys voidaan asettaa konkurssiin. Mahdollinen saneerausohjelmaehdotus ja siinä esitetyt velkajärjestelyt eivät YrSanL 57 §:n mukaisesti saa aikaan oikeusvaikutuksia. YrSanL ja KonkL eivät sisällä säännöksiä välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana toteutettujen oikeustoimien raukeamisesta, vaikka oikeustoimet olisi toteutettu uskoen saneerausohjelman vahvistamiseen tai johtuen siitä, että oikeustoimet ovat olleet YrSanL 55.3 §:n saneerausohjelman vahvistamisen ehtona. Tämän vuoksi sekä saneeraussaatavien velkojat että vä-

---

<sup>509</sup> Osakkeenomistaja, jolla on muu kuin oman pääoman ehtoinen laina, voi valvoa tämän lainan konkurssissa vieraan pääoman ehtoisena riippumatta osakkeenomistajan statuksesta (Koulu 2009, s. 313. Koulu 2018b, kappale 7, Oma pääoma, 27.5.2016). Osakkeenomistaja, joka on antanut yhtiön velasta takauksen tai vakuuden, on takaajana ja vakuuden antajana samanlaisessa asemassa kuin muutkin takaajat tai vakuuden antajat (Koskelo 1994, s. 48).

livaiheen ja saneerausmenettelyn aikana luodun uuden lainan velkojat valvovat saata-  
vansa konkurssissa konkurssihakemuksen vireillepanon mukaisen velkapääoman suu-  
ruisena.

Haettaessa yritys konkurssiin saneerausohjelman toteutusaikana saneerausohjelma  
raukeaa YrSanL 66 §:n nojalla<sup>510</sup>. Sen mukaan velkojan oikeus konkurssissa määräy-  
tyy samoin kuin jos saneerausohjelmaa ei olisi vahvistettu. Toisin sanoen mahdolliset  
saneerausohjelmassa esitetyt ja toteutetut saneerausvelkojen järjestelyt, kuten velka-  
pääomien leikkaamiset, raukeavat ja velkasuhteet palautuvat sellaisiksi kuin ne olivat  
ennen saneerausohjelman vahvistamista. Raukeamisvaikutus koskee vain saneeraus-  
ohjelmassa esitettyjä saneerausvelkojen järjestelyjä. Yritykselle saneerausohjelmasta  
erillisenä välivaiheen, saneerausmenettelyn tai saneerausohjelman toteutusaikana  
luotu uusi lainajärjestely ei raukea konkurssissa.

Saneerausohjelmassa on saatettu toteuttaa uusi laina siten, että saneerausvelkoja on  
maksettu YrSanL 44.2 §:n tarkoittamalla rahoitusjärjestelyllä. Saneerausohjelman rau-  
keaminen johtaa YrSanL 44 §:n velkajärjestelyjen raukeamiseen ja palautumiseen en-  
nalleen. KKO 1996:91 ratkaisun, YrSanL:n esitöiden ja Koulun perusteella rau-  
keamisvaikutus ei kuitenkaan koske YrSanL 44.2 §:n rahoitusjärjestelyjä<sup>511</sup>. Vaikka  
saneerausvelkojen maksamiseksi toteutettu uusi lainajärjestely olisi YrSanL 57 §:n sa-  
neerausohjelman vahvistamisessa syntynyt oikeussuhde ja kyse olisi YrSanL 44.2 §:n  
1 kohdan mukaisesta saneerausvelkoja koskevasta järjestelystä, ei se näistä huolimatta  
raukeaisi saneerausvelallisen konkurssissa. Näin siitäkkin huolimatta, että Yr-  
SanL 44.1 §:n muut saneerausvelkoja koskevat järjestelyt raukeavat.

Saneerausohjelman toteutusajan jälkeisen konkurssin vaikutuksesta ei YrSanL si-  
sällä säännöksiä. Saneerausohjelma on tarkoitettu pysyväksi kokonaisratkaisuksi<sup>512</sup>.  
Näiden perusteella, jos yhtiö ajautuu konkurssiin saneerausohjelman toteutusajan jäl-  
keen, eivät saneerausvelkoja koskevat tai saneerausohjelmassa määrätyt järjestelyt  
enää raukea.

### ***3.1.7 Tuloverotuksen vähennyskelpoisuus velkojan riskinä***

Yrityksen rahalainana saadut varat katsotaan tuloverotuksessa EVL 6.1 §:n 2 kohdan  
mukaiseksi vieraan pääoman sijoitukseksi, ja siksi varat eivät ole veronalaista tuloa  
rahalainan saajalla eli velallisella eivätkä vähennyskelpoista menoa rahalainan anta-

---

<sup>510</sup> YrSanL 66.2 §:n mukaisesti tuomioistuin voi erityisestä syystä määrätä, että saneerausohjelma ei  
konkurssin vuoksi raukea.

<sup>511</sup> HE 182/1992 vp, s. 88 ja 101. Koulu 1998, s. 54–55 ja alaviite 92 sekä 216.

<sup>512</sup> Koulu 2007, s. 279.

jalla eli velkojalla. Vastaavasti lainan takaisinmaksua ei katsota velkojalla veronalaiseksi tuloksi eikä velallisella vähennyskelpoiseksi menoksi.<sup>513</sup> Rahalainasta saadut korkotuotot ovat saajalleen EVL 4 ja 5 §:n tai TVL 33.1 §:n mukaista tuloveronalaista tuloa ja maksajalleen elinkeinotoimintaan liittyessään EVL 18.1 §:n 2 kohdan vähennyskelpoista menoa tuloverotuksessa<sup>514</sup>. Annettaessa rahalainaa poikkeuksellisin ehdoin, esimerkiksi käypää korkoa korkeampaan korkotasoon, saattaa rahalainan vieraan pääoman ehtoisuuteen ja korkojen vähennyskelpoisuuteen liittyä rajanve-toa verotusmenettelystä annetun lain (1558/1995, jäljempänä VML) 29 §:n peiteltyyn osingonjakoon tai VML 31 §:n siirtohinnoitteluoi-kaisuun<sup>515</sup>.

Velalliselle lainapääoman, korkojen ja kulujen leikkaus tai anteeksianto katsotaan tuloverotuksessa verovapaaksi tuloksi siltä osin kuin saamista voidaan pitää arvottomana. Jos anteeksianto ei liity velallisen maksukyvyttömyyteen, etu on velalliselle tuloveronalaisten tulo.<sup>516</sup> Yrityssaneerauksessa maksukyvyttömyyden olemassaoloon ja

<sup>513</sup> EVL 6.1 §:n 2 kohdan mukaan veronalaista tuloa eivät ole pääomansijoituksena saadut erät. Säännös koskee oman ja vieraan pääoman eriä (Andersson – Penttilä 2014, s. 91 ja 158). Lainan ottaminen tai takaisinmaksu ei synnytä verotettavaa tuloa. Tuloon ei liity takaisinmaksuvelvoitetta, kun taas pääomalla se on (Myrsky – Malmgrén 2014, s. 152). Tulo on vastikkeen luonteinen, kun taas pääomansijoitus saadaan ilman välitöntä vastasuoritusta (Tikka ym. 2018, kappale 7, Ei vastiketta, 30.11.2017). Vieraan pääoman erät ovat palautusvelvollisuuden perusteella verovapaita tuloja saajalleen (Kukkonen – Walden 2015, s. 183).

<sup>514</sup> EVL 5.1 §:n mukaan EVL 4 §:n mukaisia veronalaisia elinkeinotuloja ovat 3 kohdan mukaan elinkeinon kuuluvan omaisuuden korot ja 5 kohdan mukaan rahoitusomaisuudesta saadut voitot. Tapauksessa KHO 1990-B-507 tytäryhtiön emoyhtiölle elinkeinotoimintaa varten lainattujen varojen korkotulot katsottiin EVL 4 §:n liiketuloksi. TVL 33.1 §:n mukaan sijoitetulle pääomalle saatu korko tai hyvitys on tuloveronalaista tuloa, joka luonnolliselle henkilölle on pääomatuloa. Tapauksessa KVL 1994/22 luonnollinen henkilö osakkeenomistajana lainasi yhtiölle varoja, josta saatua korkoa pidettiin pääomatulona. Elinkeinoverotuksessa vähennyskelpoisia EVL 18.1 §:n 2 kohdan mukaan ovat elinkeinotoiminnasta johtuneen velan korot. Nettokorkomenojen vähennyskelpoisuutta on EVL 18 a §:ssä rajoitettu 500 000 euron ylittävältä osalta.

<sup>515</sup> Tapauksessa KVL 1994/22 luonnollisen henkilön osakkeenomistajana yhtiölle antaman lainan käypää korkoa vastaava korkotulo katsottiin pääomatuloksi ja ylimenevältä osalta tuli selvittää peiteltyyn osingon sovellettavuus. Tapauksessa KHO 16.1.2002 T 93 luonnollisen henkilön osakkeenomistajana yhtiölle antaman kiinteäkorkoisen lainan korko ei poikennut yleisestä korkotasosta lainaa annettaessa. Vaikka yleinen korkotasoa oli myöhemmin olennaisesti alhaisempi, korkeampaa korkoa ei pidetty peiteltyinä osinkona. Verohallinnon ohjeen mukaan liiketoimintaa harjoittavan yrityksen omistajan lainasta saadut korkotulot katsotaan pääomatuloiksi käypää korkoa vastaavaan osuuteen asti. Kohtuullinen korko on rahalaitosten perimä korko, jos laina on yhtiölle välttämätön. Muissa tapauksissa laina rinnastetaan osakkeenomistajan tekemään sijoitukseen, jolloin korkona on peruskorko lisättyä yhdellä prosenttiyksiköllä. (Verohallinnon ohje, Korkotulojen verotuksesta, Dnro A44/200/2014). Intressiyhteyksissä olevien osapuolten välillä maksetun koron ollessa suurempi kuin riippumattomien osapuolten välillä olisi maksettu, voidaan soveltaa VML 31 §:n siirtohinnoitteluoi-kaisuun tai VML 29 §:n peiteltyyn osingon säännöksiä.

<sup>516</sup> Tapauksessa KHO 1972-1-51 luopumishetkellä arvoton akordietu ei ollut velalliselle EVL:n tarkoittama rahanarvoinen etu. Tapauksessa KHO 1998:47 velkojan luopuminen ostosaatavista ei ollut veronalaista elinkeinotuloa siltä osin kuin saatava oli luopumisen tapahtuessa velkojalle arvoton. Tapauksessa KHO 25.10.2001 T 2610 pankin myöntämää akordia selvitystilän välttämiseksi pidettiin arvottomana kokonaisuudessaan, eikä se siitä syystä ollut velallisyhtiölle EVL 4 §:n veronalaista tuloa, vaikka akordi oli suurempi kuin selvitystilän välttämiseksi tarvittu osuus. Tapauksessa KHO 12.1.2010 T 20 arvottoman saatavan velkapääoman, korkojen ja kulujen anteeksianto eivät olleet velalliselle EVL 4 §:n veronalaisten tulo. Tapauksessa KVL 1976/325 velan anteeksianto ei johtunut velallisyhtiön maksukyvyttömyydestä, joten etu oli velallisyhtiölle veronalaisten tulo (viitannut Tikka ym. 2018, kappale 7, Keskusverolautakunnan päätöksiä, 17.10.2017).

anteeksiannon verovapauteen saattaa liittyä tulkinnanvaraisuuksia, jos yrityssaneeraukseen on hakeuduttu YrSanL 6.1 §:n 1 kohdan velkojan ja velallisen yhteishakemuksesta eikä YrSanL 6.1 §:n 2 kohdan uhkaavan maksukyvyttömyyden tai YrSanL 6.1 §:n 3 kohdan maksukyvyttömyyden perusteella<sup>517</sup>. Vastaavasti ongelmallisuutta voi liittyä muutoin kuin yrityssaneerauksessa tai konkurssissa toteutettuun velkapääomien leikkaukseen tai anteeksiantoon. Toisaalta on hyvä huomioda, että vaikka anteeksianto katsottaisiin veronalaiseksi tuloksi, tuloveroa ei käytännössä realisoitu, jos velallisyrittäjän liiketoiminta on tappiollista tai yrityksellä on aikaisempien vuosien tuloverotuksessa vahvistettuja tappioita käyttämättä.

Velkojalla lainan anteeksiantoon liittyvän menetyksen vähennyskelpoisuuteen vaikuttavat velan luonne ja tulolähdejako. Velkojalle elinkeinotoimintaan liittyvän myyntisaamisen arvonalennus on EVL 17.1 §:n 2 kohdan mukaan vähennyskelpoinen tuloverotuksessa. Toisin sanoen säännös ei edellytä lopullisuutta, vaan arvonalennus jo realisoitua vähennyskelpoisuuden. Samaisen säännöksen mukaan lainasaamisen menetys on vähennyskelpoinen tuloverotuksessa, mutta vähennyskelpoisuus edellyttää säännöksen sanamuodon mukaan lopullisuutta.<sup>518</sup> Yrityssaneerauksessa lopullisuusvaatimus täyttyy saneerausohjelman vahvistamisella ja konkurssissa laaditun jakoluettelohdotuksen perusteella<sup>519</sup>. Poikkeuksena tästä on EVL 16.1 §:n 7 kohta, jonka mukaan lainasaamisen menetys on vähennyskelpoton, jos velkoja tai konserniyhtiöt<sup>520</sup>

---

<sup>517</sup> Verohallinnon yhtenäistämishuoneet vuodelta 2012 toimitettavaa verotusta varten, 4.1.2013. Myrsky – Malmgrén 2014, s. 157. Tikka ym. 2018, kappale 7, Yrityssaneeraus, 17.10.2017. Maksukyvyttömyyden tai uhkaavan maksukyvyttömyyden vuoksi aloitettuun saneerausmenettelyyn voidaan soveltaa anteeksiannon tuloverovapautta (Tikka ym. 2018, kappale 7, Yrityssaneeraus, 17.10.2017). Yhteisestä hakemuksesta aloitetussa yrityssaneerausmenettelyssä velan anteeksiannosta saadun edun tulisi olla velalliselle kokonaan verovapaata KHO 26.10.2001 T 2610 huomioiden (Lehtimaja 2014, s. 410).

<sup>518</sup> Verohallinnon mukaan saneerausmenettelyn akordi on vähennyskelpoinen ainakin siihen asti, että sillä vältetään oman pääoman negatiivisuus tai toiminnan loppuminen (Verohallinnon ohje, Saamisten arvonalenemisten vähennyskelpoisuus elinkeinotulon verotuksessa, Dnro A90/200/2018).

<sup>519</sup> KVL 1996/111. KHO 2011:55. Verohallinnon ohje, Saamisten arvonalenemisten vähennyskelpoisuus elinkeinotulon verotuksessa, Dnro A90/200/2018. Myrsky – Malmgrén 2014, s. 202 alaviite 259 ja 206. Tikka ym. 2018, kappale 11, Muu rahoitusomaisuus, 21.10.2017.

<sup>520</sup> EVL 6 b.7 §:n mukaan konserniyhtiöllä tarkoitetaan OYL 8:12:n konserniyhtiöitä. OYL 8:2:n mukaan konsernilla tarkoitetaan sitä, että toisella osakeyhtiöllä on KPL 1:5:n mukainen määräysvalta toisessa osakeyhtiössä. Lisäksi osakeyhtiöllä on määräysvalta toisessa yhtiössä silloin, kun osakeyhtiöllä tytäryhtiöidensä kanssa on KPL 1:5:n mukainen määräysvalta toisessa osakeyhtiössä. KPL 1:5:n mukaisella määräysvallalla tarkoitetaan yli puolta äänimäärästä, oikeus nimittää tai erottaa enemmistö hallituksesta tai tosiasiallista määräysvaltaa.

omistavat yli 10 % velallisen osakepääomasta.<sup>521</sup> EVL 16.1 §:n 7 kohta ei koske myyntisaamisten menetyksiä. TVL ei sisällä lainasaamisen menetyksen vähennyskelpoisuuteen liittyvää säännöstöä. Tästä johtuen luonnollisen henkilön yritykselle antaman lainasaamisen menetys on vähennyskeltoton tuloverotuksessa. Jos yrityksen lainasaaminen ei liity elinkeinotoimintaan, ratkaistaan sen tuloverotus TVL:n perusteella. Tällaisen lainasaamisen menetys on silloin vähennyskeltoton tuloverotuksessa. Elinkeinotoimintaan liittymättömäksi voidaan katsoa esimerkiksi osakkeenomistajan intressistä tapahtunut lainananto.<sup>522</sup>

---

<sup>521</sup> Tapauksessa KHO 2013:26 A Oyj oli myynyt B Ltd:n osakkeet, jolloin oli sovittu, että B Ltd maksaa lainasaamiset takaisin. Ennen osakkeiden luovutusta kyse oli EVL 16.1 §:n 7 kohdan yli 10 % omistetusta yhtiöstä. Osakkeiden myynnin jälkeen kertyneiden korkojen katsottiin syntyneen muun saamisen turvaamiseksi eli tulon hankkimis- ja säilyttämistarkoituksessa, ja siten niiden osalta menetys oli A Oyj:n tuloverotuksessa EVL 17.1 §:n 2 kohdan mukainen vähennyskelpoinen menetys. Tapauksessa Helsingin HaO 28.10.2008 08/1550/3, valituslupahakemus hylätty KHO 30.9.2009 T 2401, tytäryhtiöosakkeiden luovutuksesta erillinen tytäryhtiöosaatavien alihintainen luovutus intressiyhtiölle oli vähennyskeltovotonta tytäryhtiön konsernisuhteen eli EVL 16.1 §:n 7 kohdan perusteella. Näin ollen EVL 16.1 §:n 7 kohtaa sovelletaan sekä saamisten luovutukseen että anteeksiantoon (Viitala – Ahonen 2011, s. 285). Tapauksessa KHO 2014:8 luonnollinen henkilö omisti velkojayhtiön kokonaan ja hän omisti velallisyhtiöstä 65 %. Z Oy omisti velallisyhtiöstä 25 % sekä toinen luonnollinen henkilö omisti velallisyhtiöstä 10 %. Ratkaisussa todettiin, että luonnollisten henkilöiden määräysvallalla ei ollut merkitystä asiassa. Siis jos Z Oy on konserniyhtiö, menetys katsottiin vähennyskeltovottomaksi EVL 16.1 §:n 7 kohdan perusteella. Jos Z Oy ei ole konserniyhtiö, menetys katsottiin vähennyskelpoiseksi EVL 17.1 §:n 2 kohdan perusteella. Menetyksen vähennyskelpoisuudesta konserniyhtiöissä ks. Verohallinnon ohje, Saamisten arvonalenemisten vähennyskelpoisuus elinkeinotulon verotuksessa, Dnro A90/200/2018.

<sup>522</sup> Tapauksessa KHO 2010:74 luonnolliselle henkilölle sijoituksesta aiheutuvaa menoa ei katsottu TVL 54 §:n tulonhankkimismenoksi eikä TVL 50 §:n luovutustappioksi. Poikkeustapauksessa lainasaamisen menetys voi olla TVL:ssä vähennyskelpoinen. Tapauksessa KHO 2014:21 henkilö oli harjoittanut rahan lainaamista, jota voitiin pitää laajuus ja luonne huomioiden tulonhankkimistointimintana, ja siten lainasaamisen menetys oli vähennyskelpoinen TVL 54.1 §:n tulonhankkimismenona. Saatavan menetys edellyttää sitä, että kyse on tulonhankkimistarkoituksesta. Tapauksessa KHO 1979-B-II-532 yhtiö oli antanut pääosakkaan omistamalle toiselle yhtiölle lainan, jota ei siten pidetty liikesaatavana eikä se siksi ollut vähennettävissä tuloverotuksessa. Nykäsän mukaan osapuolten välinen intressiyhteys tai markkinakorkoa alhaisempi korko voivat osoittaa kyseessä olevan muu kuin tulonhankkimistarkoitus (Nykänen 2014, s. 304). Lainanantoa osakkaalle osakkaan intressistä ei pidetä yrityksen liikeomaisuuteen kuuluvana saamisena ja tällaisen saamisen menetys on vähennyskeltoton (Myrsky – Malmgrén 2014, s. 200 alaviite 251). Tulkintoja tukee KHO 1979-B-II-532, jossa osakkaan intressistä annettu laina katsottiin muuksi kuin tulonhankkimistarkoitukseksi yhtiöllä.

## 3.2 Pääomailaina – joustavuutta akordiriskillä

### 3.2.1 Omaa pääomaa negatiivisuustilanteessa vahvistava velka

Yhtiön kannalta pääomailaina on houkutteleva rahoitusmuoto. Pääomailainavelkojalla ei ole lainan perusteella mitään osakkeenomistajalle kuuluvia oikeuksia.<sup>523</sup> Toisaalta pääomailinaan voidaan liittää ehtoja, kunhan ne eivät ole ristiriidassa OYL 12 luvun tai OYL:n muiden pakottavien säännösten kanssa<sup>524</sup>. Pääomailinavelkojalle yhtiö ei saa antaa OYL 12:1.3:n mukaan vakuuksia, mutta toisaalta esimerkiksi emoyhtiö tai osakkeenomistaja voi antaa vakuuden<sup>525</sup>. Pääomailinan muodostaminen on nopeaa,

<sup>523</sup> HE 89/1996 vp, s. 87. HE 109/2005 vp, s. 29. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 898. Pääomailinavelkojalla on oman pääoman sijoittajan riski, mutta ei osakkeenomistajan kontrollioikeutta eikä vieraan pääoman velkojan oikeutta hakea yhtiötä konkurssiin OYL:n rajoittaessa pääomailinan palautusta (Villa 2001, s. 122). Pääomailinavelkojalla on oikeus OYL 14:2:n osakepääoman alentamistilanteissa ja OYL 14:7:n yhtiöjärjestyksen muutostilanteissa. Lisäksi pääomailinavelkojalla on oikeus vastustaa OYL 16:6:n mukaan sulautumista ja OYL 17:6:n perusteella jakautumista sekä OYL 19:7:n mukaisesti yhtiömuodon muutosta. OYL 12:1.2:n mukaan pääomailinasta on tehtävä kirjallinen sopimus. Lain säännökset määrittävät pääomailinasopimuksen vähimmäissisällön. Toisaalta OYL:n pääomailinaa koskevia säännöksiä sovelletaan vain OYL:n mukaiseen pääomailinaan. Pääomailaina poikkeakin muista viimesijaisista lainoista erityisesti siinä, että pääomailinan OYL:n vastaiseen takaisinmaksuun sovelletaan laittoman varojenjaon seuraamuksia (HE 89/1996 vp, s. 85 ja 87. HE 109/2005 vp, s. 120. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 910). OYL:n sanamuodon perusteella allekirjoitusta tai sopimuksen otsikointia pääomailinaksi ei edellytetä. Näin myös Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 903–904.

<sup>524</sup> Pääomailinaan voidaan sopia OYL:n rajoituksia noudattaen esim. tietty lyhennyssuunnitelma, pääoman palautus ja koron maksu kerralla laina-ajan päätyttyä, pääoman palautus tiettyssä suhteessa yhtiön omasta pääomasta, korko kiinteäksi vuotuiseksi koroksi tai sidotuksi viitekorkoon, yhtiön toiminnan laajuuteen tai tuloksellisuuteen (HE 89/1996 vp, s. 85–87. HE 109/2005 vp, s. 120 ja 122. Villa 2001, s. 188. Mähönen – Villa 2012, s. 234. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 901 ja 904). Ehtoihin voidaan ottaa määräyksiä. Määräyksellä voidaan esim. rajoittaa tai kieltää yhtiökousta pääomailinan olemassaolon aikana tekemästä päätöstä varojen siirtämisestä vapaasta omasta pääomasta osakepääomaan. Lisäksi voidaan antaa oikeus pääomailinan erääntymiseen tai koron nostoon tiettyjen tunnuslukujen heiketessä, velvoittaa yritystä informoimaan omistusrakenteen muutoksista tai yritysjärjestelystä, antaa oikeus hallituksen jäsenen asettamiseen tai oikeus vaihtaa pääomailina osakkeisiin tai hallituksen jäsenyyteen. Tällaiset määräykset edellyttävät kyseisten oikeustoimien säännösten mukaisia päätöksiä ja yhtiöjärjestysmääräyksiä, eivätkä ehdot saa olla ristiriidassa OYL:n 12:1:n kanssa. Ehtoja voidaan jälkepäin muuttaa, kunhan ne eivät ole OYL 12:1:n vastaisia. (Villa 2001, s. 123–135. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 904–906). Tapauksessa KKO 2003:73 todettiin, että pääomailinan luonnetta ei muuta se, että lainaan on liitetty velkojan oikeus vaihtaa laina velallisyhtiön osakkeiksi.

<sup>525</sup> Vakuudenantokielto koskee pääomailinan saavaa yhtiötä tai sen tytäryhteisöä. Vakuudenantokielto ei kuitenkaan koske muita konserniyhtiöitä, osakkeenomistajaa tai ulkopuolista. Emoyhtiö voi antaa vakuuden tytäryhtiön pääomailinasta tai sisaryhtiö voi antaa vakuuden toisen sisaryhtiön pääomailinasta (HE 109/2005 vp, s. 121. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 902). Vastavakuuksiin tulee tällöin kiinnittää huomiota (Immonen – Villa 2015, s. 94–95). Laki ei kiellä tytäryhtiötä antamasta pääomailinaa emoyhtiölle. Koska tytäryhtiön sijoitus saatetaan katsoa tytäryhtiön tekemäksi OYL 15:14:n mukaisesti emoyhtiön osakkeiden merkinnäksi, saattaa pääomailinamenettelyyn sisältyä tulkinnanvaraisuuksia. Lisäksi hankalia tulkintatilanteita saattaa tulla, jos pääomailinavelkojasta tulee myöhemmin velallisen tytäryhtiö. (Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 798).

sillä päätös kuuluu yhtiön hallituksen toimivaltaan<sup>526</sup>. Pääomalinana on hyödynnetty yhtiöissä runsaasti<sup>527</sup>.

Pääomalinan perinteisenä tarkoituksena on ollut yhtiön vakavaraisuuden lisääminen. Yhtiön hallituksen on OYL 20:23:n mukaan tehtävä ilmoitus kaupparekisteriin osakepääoman menettämisestä, jos yhtiön oma pääoma on negatiivinen. OYL 20:23:n mukaisen oman pääoman määrää laskettaessa omaksi pääomaksi katsotaan OYL 12 luvun pääomalinana. Siten pääomalinana vahvistaa OYL 20:23:n mukaista omaa pääomaa riippumatta siitä, onko pääomalinana kirjattu KPL 5:5 c:n mukaisesti omaan tai vieraaseen pääomaan<sup>528, 529</sup>.

Pääomalinan katsominen OYL 12 luvun mukaiseksi pääomalinaksi on yhtiölle ja muille pääomalinavelkojille merkityksellistä. Lainaan, joka ei täytä OYL 12 luvun edellytyksiä, ei sovelleta pääomalinajoja koskevia OYL:n säännöksiä eikä sitä voida OYL 20:23:n sanamuodosta johtuen katsoa yhtiön omaksi pääomaksi oman pääoman negatiivisuuden tilanteessa. OYL 12:1.1:n 1 kohdan mukaan tällaiset muut viimesijaiset velat ovat saneeraus- ja konkurssitilanteessa paremmalla etuoikeudella kuin OYL 12 luvun mukaiset pääomalainat. Vaikka laina ei täytä OYL:n pääomalinan

<sup>526</sup> OYL 6:2:n mukaan yhtiön hallitus huolehtii yhtiön hallinnosta. Yhtiön toimitusjohtaja voinee päättää pääomalinasta OYL 6:17:n mukaisesti juoksevaan hallintoon kuuluvana asiana (Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 797. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 906). Pääomalinana edellyttää yhtiökokouksen päätöstä, jos pääomalinan ehdoilla rajoitetaan yhtiökokouksen päätösvaltaa (Koski – Sillanpää 2018, kappale 11, Päätäminen lainasta, 23.11.2017). Tällainen tilanne voi olla silloin, kun korko on sidottu toiminnan laajuuteen tai tuloksellisuuteen taikka yhtiökokouksen päätösvaltaa siirtää varoja vapaasta omasta pääomasta osakepääomaan on rajoitettu (Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 797. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 906). Myös VOYL:n esitöissä on todettu, että päätös kuuluu hallituksen toimivaltaan, ellei lainaehtoissa, yhtiöjärjestyksessä tai muutoin ole toisin sovittu. Jos lainaehto rajoittaa yhtiökokouksen päätösvaltaa, edellytetään yhtiökokouksen päätöstä. (HE 89/1996 vp, s. 87). Koska pääomalinapäätöstä ei ole OYL:ssa säädetty yhtiökokouksen päätettäväksi ja OYL 5:2:n mukaan yhtiökokous päättää OYL:ssa säädetyistä asioista, voidaan asian katsoa kuuluvan OYL 6:2:n mukaiseen hallituksen yleistöimivaltaan.

<sup>527</sup> Tutkimusaineistossa pääomalinana oli hyödynnetty useissa yhtiöissä. Esim. tapauksessa Helsingin KäO HS 13/2655 yhtiöllä oli 20 000 euroa pääomalinana. Tapauksessa Helsingin KäO HS 13/38460 emoyhtiö oli antanut tytäryhtiöilleen pääomalinajoja yhteensä 11 milj. euroa. Muita tapauksia lueltelu liitteessä 2.

<sup>528</sup> HE 109/2005 vp, s. 216. Pääomalinan merkitään OYL 12:2.4 §:n mukaan taseeseen erilliseksi eräksi. Vuoden 2016 alusta voimaan tulleen KPL 5:5 c:n mukaan pääomalinana voidaan merkitä omaan pääomaan, jos se täyttää IAS-asetuksen määräykset omaan pääomaan luettavista arvopapereista. Muutoin pääomalinana merkitään vieraaseen pääomaan. Menettely koskee niin KPL:a kuin IFRS-normistoa soveltavia yrityksiä (HE 89/2015 vp, s. 17 ja 87). KPL:n säännöksiä noudattavan yrityksen näkökulmasta tulkinnanvaraisissa tilanteissa on tarkoituksenmukaisinta merkitä pääomalinana vieraan pääoman erään (HE 89/2015 vp, s. 88. Kisanlahti 2016, s. 43. Leppiniemi – Kisanlahti 2016a, s. 226). Pääomalinan tasekirjauksella ei ole merkitystä pääomalinan oikeuksiin tai velvollisuuksiin (Villa 2016b, s. 23). Pääomalinan merkitsemisestä omaan tai vieraaseen pääomaan ks. Järvenoja 2016, s. 11-14 tai Villa 2016b.

<sup>529</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/15096 yhtiön tilikauden 2007 taseen mukainen oma pääoma oli 160 000 euroa negatiivinen tilikauden tappiollisuudesta johtuen. Yhtiön osakkeenomistajilta saadun 460 000 euron pääomalinan seurauksena OYL 20:23:n mukainen oma pääoma säilyi positiivisena. Myöhempien tilikausien tappiollisuuksista johtuen vuonna 2012 yhtiön OYL 20:23:n mukainen oma pääoma oli 700 000 euroa negatiivinen, vaikka yhtiön pääomalinat olivat lisääntyneet 600 000 euroon.

edellytyksiä, lainan ehdot sitovat silti sopimus- ja velvoiteoikeudellisesti sopimuksen osapuolia.<sup>530</sup>

Yhtiön taseen mukainen oma pääoma on sidosryhmäinformaatioiltaan merkityksellistä, ja siten voi olla tarkoituksenmukaista vahvistaa taseen mukaista omaa pääomaa eikä yksin OYL 20:23:n mukaista omaa pääomaa. Pääomalaina voidaan OYL 12:1.3:n mukaan käyttää osakepääoman korotuksen maksuksi, muuntaa SVOP-rahastosijoitukseksi tai käyttää yhtiön tappion kattamiseen pääomalainavelkojan suostumuksella<sup>531</sup>.<sup>532</sup> Menettely ei muuta OYL 20:23:n mukaista omaa pääoman määrää, mutta vahvistaa taseen mukaista omaa pääomaa.

### ***3.2.2 Rajoitettu takaisinmaksuvelvoite luo joustavuutta maksukyvyttömydessä***

Pääomalaina on yhtiölle maksuvelvoitteiden kannalta joustava rahoitusmuoto, sillä OYL rajoittaa pääomalainan pääoman palautusta ja koron maksua. Pääomalainan pääoma saadaan palauttaa ja korkoa maksaa OYL 12:1.1:n 2 kohdan mukaan vain siltä osin kuin yhtiön vapaan oman pääoman ja kaikkien pääomalainojen määrä ylittää vahvistettavan tappion määrän<sup>533</sup>. Maksukyvyttömyystilanteessa pääomalaina onkin käytökelpoinen yhtiön kannalta, sillä se ei lainapääoman palautuksella tai koron maksulla rasita yhtiötä ennen kuin toiminta on tulontuottokyvyltään riittävää.<sup>534</sup> Pääomalainan

<sup>530</sup> HE 89/1996 vp, s. 86. HE 109/2005 vp, s. 120. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 794. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 900, 903 ja 909–910. Toisin kuin OYL 12 luvun pääomalainan muiden viimesijaisten lainojen takaisinmaksun kohdalla ei sovelleta OYL:n laitoman varojenjaon seuraamuksia, vaan takaisinmaksu arvioidaan sopimus- ja velvoiteoikeudellisin periaattein. (HE 89/1996 vp, s. 85 ja 87. HE 109/2005 vp, s. 120. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 900). Välipääomarahoituksen yhtiö-, kirjanpito-, vero- ja insolvenssioikeudellisesta luonteesta ks. mm. Lautjärvi 2015, s. 177–185.

<sup>531</sup> Yhtiön OYL 20:23:n mukaisessa oman pääoman negatiivisuustilanteessa pääomalainaa ei voitaisi OYL 12:1:n mukaan palauttaa. Käytettäessä pääomalaina osakepääoman korotuksen maksuksi, muutettaessa se SVOP-rahastosijoitukseksi tai käytettäessä sitä tappion kattamiseen, ei sovelleta OYL 12:1:n edellytyksiä (HE 109/2005 vp, s. 122. Mähönen – Villa 2013, s. 217. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 907).

<sup>532</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/30628 yhtiön liiketoiminta oli tappiollista ja tilikauden 2013 taseen mukainen oma pääoma oli 270 000 euroa negatiivinen. Yhtiöllä oli 150 000 euroa pääomalainoja ja OYL 20:23:n mukainen oma pääoma oli 120 000 euroa negatiivinen. Yksi yhtiön osakkeenomistajista luopui 80 000 euron pääomalainasaatavastaan. Pääomalainasaatavasta luopuminen paransi yhtiön taseen mukaista omaa pääomaa OYL 20:23:n mukaisen oman pääoman säilyessä ennallaan.

<sup>533</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/14541 yhtiön vuoden 2009 osakepääoma oli 8 000 euroa, edellisten tilikausien voittovarot 26 000 euroa tappiolliset ja tilikauden tulos 2 000 euroa. Yhtiön taseen mukainen oma pääoma oli 16 000 euroa negatiivinen. Yhtiöllä oli taseen pitkäaikaisessa vieraassa pääomassa 19 000 euron pääomalaina. Yhtiön vapaan oman pääoman ja kaikkien pääomalainojen määrä eivät ylittäneet taseen mukaisen tappion määrää.

<sup>534</sup> Lain esitöiden mukaan pääomalainan koron maksamiseen sovelletaan samoja edellytyksiä kuin pääomalainan pääoman palautukseen. VOYL:n säännökset koron maksuoikeudesta poikkesivat OYL:n säännöksistä. (HE 109/2005 vp, s. 121).

palautus voidaan toteuttaa OYL 12:1:n säännösten täyttyessä hallituksen tai toimitusjohtajan päätöksellä<sup>535, 536</sup>.

### *Täysi kate sidotulle pääomalle ja jakokelvottomille varoille*

Pääomalainan palautuksen määrän laskennasta on oikeuskirjallisuudessa esitetty erilaisia tulkintoja. Kyläkallio, Irola ja Kyläkallio ovat esittäneet, että jos yhteenlasketut pääomalainat yhdessä vapaan oman pääoman kanssa eivät peitä tappion määrää, yhdenkään pääomalainan pääomaa ei saa palauttaa eikä korkoa maksaa. He jatkavat:

*Tämä koskee myös tilannetta, jossa pääomalainoille sovittu keskinäinen etuoikeusjärjestys ja yhteenlaskettu yhtiön vapaa oma pääoma ja muut kuin parhaalla etuoikeudella olevat pääomalainat kattaisivat tappion. Maksukielto koskee tässäkin tapauksessa OYL:n sanamuodon mukaan myös parhaalla etuoikeudella olevaa pääomallinaa.<sup>537</sup>*

Mähönen, Säiläkivi ja Villa ovat laatineet esimerkkilaskelman, jossa SVOP-rahasto oli 20 000 euroa, tilikauden ja edellisten tilikausien varat 80 000 euroa negatiiviset ja pääomalaina 100 000 euroa. He katsovat, että pääomalainan pääomaa tai korkoa voidaan palauttaa 40 000 euroa.<sup>538</sup> Airaksinen, Pulkkinen ja Rasinaho puolestaan selventävät kantaansa esimerkkilaskelmalla, jossa SVOP-rahasto oli 700 000 euroa, edellisten tilikausien varat 1 milj. euroa negatiiviset ja pääomalaina 300 000 euroa. Kirjoittajat katsovat, että tilikauden voiton ollessa 20 000 euroa voitto voidaan käyttää pääomalainan korkojen maksuun<sup>539</sup>. Miten Kyläkallion, Irolan ja Kyläkallion kannanotto on sovellettavissa näihin esimerkkilaskelmiin? Jos Mähösen, Säiläkiven ja Villan esimerkkitapauksessa yrityksellä olisi kahdenlaisia pääomalainoja ja muut kuin parhaalla etuoikeudella olevat pääomalainat olisivat 60 000 euroa ja parhaalla etuoikeudella olevat pääomalainat olisivat 40 000 euroa, yhteenlaskettu yhtiön vapaa oma pääoma ja muut kuin parhaalla etuoikeudella olevat pääomalainat kattaisivat tappion. Tarkoitetaanko Kyläkallion, Irolan ja Kyläkallion kannanotto sitä, että tässä tilanteessa myös parhaalla etuoikeudella olevia 40 000 euron pääomalainoja koskisi maksukielto?

Pääomalainan palautusta koskevassa OYL 12:1.1:n 2 kohdan säännöksessä on käytetty termiä *kaikkien*. Tämän termin käyttö voidaan tulkita siten, että pääomalainojen palautuksen osalta ei ole riittävää, että pelkästään osa yhtiön pääomalainoista vapaan oman pääoman kanssa kattaa tappion määrän. Tällaisen sisältöisenä lain säännös merkitsisi sitä, että pääomalaina voidaan palauttaa ainoastaan silloin, kun vapaan oman pääoman kattaa tappion määrän. OYL 12:1.1:n 2 kohdan säännöstä ei liene tarkoitettu

<sup>535</sup> HE 89/1996 vp, s. 87. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017a, s. 560. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 906. Koski – Sillanpää 2018, kappale 11, Takaisinmaksu, 23.11.2017.

<sup>536</sup> Vaikka pääomalaina merkittäisiin KPL 5:5c:n mukaisesti taseen omaan pääomaan, ei kirjanpitomerkinnällä ole vaikutusta pääomalainan takaisinmaksuun (Villa 2016b, s. 25).

<sup>537</sup> Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 901.

<sup>538</sup> Mähönen – Säiläkivi – Villa 2006, s. 320.

<sup>539</sup> Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 805.

tällaiseksi. Lain säännöksessä on lauseen alussa sanat *siltä osin kuin*, joilla viitattaneen siihen, että pääomalainoja voidaan palauttaa siltä osin kuin palauttamattomat pääomalainat yhdessä vapaan oman pääoman kanssa ylittävät tappion määrän. Esitöissä on tuotu esille, että VOYL:n mukaan pääomalainan pääoman palautuksen edellytyksenä on, että yhtiön sidotulle pääomalle ja jakokelvottomille varoille jää täysi kate palautuksen jälkeen. OYL 12 luvun säännös on selventävä ja osoittaa, että pääomalainat otetaan huomioon tappion katteena palautuksen edellytyksiä arvioitaessa.<sup>540</sup> Sen sijaan muita eriä ei edellytetä otettavaksi huomioon. Näiden perusteella katson, että Mähösen, Säiläkiven ja Villan laskelman 60 000 euron muut kuin parhaalla etuoikeudella olevat pääomalainat yhdessä 20 000 euron SVOP-rahaston kanssa kattavat 80 000 euron tappion ja siksi parhaalla etuoikeudella olevat 40 000 euron pääomalainat voidaan palauttaa.

### ***Tilinpäätöserusteisuus***

Pääomalainan pääoman palautuksen ja koron maksun perusteena on OYL 12:1.1:n 2 kohdan mukaan tilikaudelta vahvistettu tilinpäätös tai sitä uudempi tilinpäätös. OYL:n esitöiden mukaan tilinpäätöksellä tarkoitetaan tilikaudelta laadittua tilinpäätöstä tai muuta tarkoitusta varten laadittua tilinpäätöstä. Yhtiöllä ei kuitenkaan ole velvollisuutta laatia pääomalainan maksuun liittyen tilinpäätöstä, elleivät pääomalainan ehdot sitä erikseen edellytä. OYL 12:1.1:n 2 kohdan mukaan tarkasteluajankohtana on maksuhetki. OYL:n esitöiden mukaan maksuedellytyksen kytkeminen maksuhetkeen eikä tilinpäätöksen mukaiseen omaan pääomaan johtaa siihen, että yhtiön tilinpäätöksen mukaisia eriä vähentävät seuraavana tilikautena maksettavaksi päätetty osingonjako, mahdolliset pääomalainan palautukset ja koron maksut, tilikauden tappio sekä eriä lisäävät mahdolliset oman pääoman suoritukset, kuten sijoitukset vapaaseen omaan pääomaan ja tilikauden voitto. Esitöiden mukaan OYL 13:2:n maksukykytestiä ei sovelleta pääomalainan palautukseen tai koron maksuun, vaan pääomalainan pääoma ja korko on maksettava lainaehtoien mukaan, vaikka yhtiö olisi maksukyvytön.<sup>541</sup> On mahdollista, että yhtiö on OYL 13:2:n maksukykyisyystestin ja YrSanL 3 §:n 3 kohdan tarkoittamilla tavoilla maksukyvytön, mutta siitä huolimatta yhtiön

<sup>540</sup> HE 109/2005 vp, s. 121. Myös Mähösen ja Villan mukaan jakokelvottomille erille tulee olla täysi kate (Mähönen – Villa 2012, s. 51). VOYL:n esitöissä on todettu, että pääomalainan palauttaminen edellyttää katetta osakepääomalle, muulle sidotulle omalle pääomalle ja jakokelvottomille varoille (HE 89/1996 vp, s. 26).

<sup>541</sup> HE 109/2005 vp, s. 121–122. Näin myös Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 803, Villa 2016b, s. 25 sekä Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 901. Pääomalainasopimukseen olisi syytä kirjata menettelysäännökset mahdollisten OYL 12:1.1:n 2 kohdan vapaan oman pääoman vaatimuksen ja OYL 13:2:n maksukykyisyystilanteiden varalle (Villa 2001, s. 189). Yhtiön maksukyvyttömyys pääomalainan maksuhetkellä voi johtaa yritysaneerauksessa ja konkurssissa takaisin-saantiin TakSL:n perusteella (HE 109/2005 vp, s. 121).

OYL 20:23:n mukainen oma pääoma on positiivinen<sup>542</sup>. Silloin yhtiöllä on OYL 12 luvun mukainen velvoite maksaa pääomalainan pääoman palautus ja korko.

### ***Pääomalainojen keskinäinen maksunsaantijärjestys***

Pääomalainasijoitus voi olla tarkoituksenmukainen erityisesti, jos kaikilla osakkeenomistajilla ei ole yhtäläisiä mahdollisuuksia lisätä sijoitustaan yhtiöön, sillä pääomalainasijoitus maksetaan takaisin kyseisen pääomalainasijoituksen tehneelle velkojalle, eikä esimerkiksi (muilla) osakkeenomistajilla ole oikeutta pääomallinaan<sup>543</sup>. Pääomalainojen keskinäinen oikeus yhtiön varoihin on OYL 12:2.3:n ja MSJL 6.2 §:n mukaisesti yhtäläinen, ellei yhtiön ja pääomalainavelkojien kesken ole toisin sovittu. OYL:n esitöissä todetaan OYL 12:2.3:n säännöksen vastaavan VOYL 5:1.4:n säännöstä<sup>544</sup>. VOYL:n esitöissä on tässä yhteydessä mainittu, että pääomalainoilla on yhtäläinen oikeus yhtiön varoihin eli oikeus muiden velkojien jälkeen saataviensa pääomamäärien suhteessa, jollei muuta ole sovittu<sup>545</sup>. Jos erääntyneitä pääomalainavelkoja voidaan OYL 12:1.1:n 2 kohdan perusteella maksaa takaisin vain osa, johtaa velkojien keskinäinen oikeus yhtiön varoihin siihen, että jokaiselle velkojalle tulisi palauttaa pääomallinasaatavansa pääomamäärien suhteellinen osuus palautettavasta määrästä. Jos kuitenkin velkojien kesken on sovittu etuoikeusjärjestys sekä vapaa oma pääoma ja huonommalla etuoikeudella olevien pääomalainojen määrä ylittää tappion määrän, voitaisiin paremmalla etuoikeudella olevia pääomalainoja palauttaa.

Mähönen ja Villa ovat katsoneet, että OYL 12:2.3:n pääomalainojen keskinäistä etusijajärjestystä koskevan säännöksen soveltaminen konkurssiin on selvää, mutta soveltaminen yrityksen toiminnan aikana on epäselvää<sup>546</sup>. Sen sijaan Lautjärven mukaan

---

<sup>542</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/30628 yhtiön 2012 vuoden tilinpäätöksen osakepääoma oli 10 000 euroa, SVOP-rahastosijoitus 70 000 euroa, edellisten tilikausien tappiot 210 000 euroa ja tilikauden tulos 50 000 euroa. Yhtiön taseen mukainen oma pääoma oli 80 000 euroa negatiivinen. Yhtiöllä oli 150 000 euron pääomallina. Julkaistussa tilinpäätöksessä ei ollut liitetietoja tai laskelmaa OYL 20:23:n mukaisesta omasta pääomasta. Yhtiö hakeutui saneeraukseen vuonna 2013 ja konkurssiin vuonna 2016. Näiden lukujen perusteella yhtiön vapaan oman pääoman määrä ylitti tappion määrän 60 000 eurolla. Jos pääomalainoja palautettaisiin 60 000 eurolla, sen jälkeen yhtiön sidottu oma pääoma olisi 10 000 euroa, vapaa oma pääoma 90 000 euroa negatiivinen ja pääomallinat 90 000 euroa. Yhtiön 10 000 euron osakepääomalle jäisi tällöin lain esitöiden esittämä täysi kate. Palautus ei johtaisi OYL 20:23:n mukaisen oman pääoman negatiivisuuteen.

<sup>543</sup> Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 793. Pääomallina on tarkoituksenmukainen konsernin sisäisissä rahoituksissa (Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 793).

<sup>544</sup> HE 109/2005 vp, s. 122.

<sup>545</sup> HE 89/1996 vp, s. 87. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 797. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 908. Pääsääntöisesti etuoikeusjärjestyksen muutos edellyttää yhtiön ja kaikkien pääomallinanantajien suostumusta (Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 909).

<sup>546</sup> Mähönen – Villa 2013, s. 216.

keskinäinen etusija on sitova sekä konkurssissa että toiminnan aikana<sup>547</sup>. OYL:n esitöissä on todettu, että OYL 12 luvussa säädetään pääomalainasopimuksen vähimmäisisällöstä. Muista ehdoista voidaan sopia, mutta ne eivät saa olla ristiriidassa pakottavien säännösten kanssa.<sup>548</sup> OYL 12:2.3:n säännöstä ei tulisi tästä johtuen katsoa pakottavan sääntelyn luonteiseksi, eikä OYL:n tavoitteiden kannalta säännöstä liene tarkoitettu tulkittavan tiukasti<sup>549</sup>. Se, että pääomalainavelkojat sopivat keskinäisestä etusijajärjestyksestä toiminnan aikana, ei sellaisenaan muuta pääomalainan viimesijaista suutta, maksunsaantiasemaltaan parempien lainojen asemaa eikä olisi OYL 12 luvun muiden säännösten tai OYL 12:2.3:n säännöksen sanamuodon vastaista. Muiden velkojien kannalta ei voida pitää ongelmallisena järjestelyä, jossa velkoja luopuu yrityksen toiminnan aikana omasta etusijastaan toisen MSJL:n mukaiselta asemaltaan yhdenvertaisen velkojan hyväksi, jos hänellä sellainen oikeus on yhtiön konkurssissa<sup>550</sup>. Tällainen keskinäinen etusijajärjestys olisi osapuolia sitova yrityksen toiminnan aikana sopimus- ja velvoiteoikeudellisesti ja OYL 12:2.3:n säännöksessä ilmaistun sopimuksenvaraisuuden johdosta myös yhtiöoikeudellisesti. Keskinäinen etusijajärjestys tulisi MSJL 6.2 §:n mukaisesti sovellettavaksi konkurssissa ja tämän johdosta myös saneerauksessa<sup>551</sup>.

Osingon ja pääomalainan välisestä maksunsaantijärjestyksestä yhtiön toiminnan aikana ei ole säädöksiä OYL:ssa eikä MSJL:ssa. On mahdollista, että OYL 13:2:n maksukykytestin ja OYL 13:5:n tasetestin mukaan voidaan joko maksaa osinkoja tai palauttaa SVOP-rahastosijoitus taikka OYL 12 luvun mukaan voidaan maksaa pääomallainalle korkoa tai palauttaa pääomallainan pääomaa. VOYL:n esitöissä lausutaan, että voiton- ja varojenjakokelpoinen tulos olisi käytettävä ensisijaisesti pääomallainan koron maksuun<sup>552</sup>. Niin ikään Mähönen, Säiläkivi ja Villa ovat esittäneet, että maksun-

<sup>547</sup> MSJL edellyttää muodollista yhdenvertaisuutta, eli velkojien keskinäinen sopimus ei saa heikentää muiden MSJL:n velkojien vähimmäisasemaa. Sopimus on sitova yhtiön toiminnan aikana sekä myös konkurssin varalta laadittuna, kunhan sopimus ei ole ristiriidassa MSJL:n yhdenvertaisuusperiaatteen kanssa. (Lautjärvi 2015, s. 205–206 ja alaviite 979).

<sup>548</sup> HE 109/2005 vp, s. 120.

<sup>549</sup> OYL:n esitöissä lain tavoitteeksi on ilmaistu mm. tahdonvaltaisuus, sopimusvapaus sekä jälkikäteisten oikeussuojakeinojen merkitys kieltojen ja muotomääräysten sijaan (HE 109/2005 vp, s. 1, 13, 17 ja 35). OYL:n yksityiskohtaisten säännösten pakottavuus ilmenee sanamuodosta tai säännöksen tarkoituksesta. Pakottavat säännökset liittyvät pääasiassa velkojien ja vähemmistön suojaan sekä viranomaisiin suuntautuviin toimiin (HE 109/2005 vp, s. 41).

<sup>550</sup> Kaisto 2003, s. 463–464. Lautjärvi 2015, s. 206. Estettä ei ole sille, että velkoja sitoumuksellaan heikentää asemaansa muihin velkoihin nähden (Kangas 2010, s. 240–241).

<sup>551</sup> MSJL 6.2 §:n mukaan viimesijaisten saatavien keskinäinen oikeus määräytyy MSJL 6.1 §:n kohtien numerjärjestyksessä ja samassa kohdassa tarkoitettulla saatavalla on yhtäläinen oikeus, jollei pääomallainaa koskevien saatavien osalta ole toisin sovittu.

<sup>552</sup> HE 89/1996 vp, s. 86.

saantijärjestyksen systematiikka ja OYL 13:2:n maksukykytesti puoltavat etusijan antamista pääomallainan korolle ja sen jälkeen pääomallainan palauttamiselle<sup>553</sup>. Säännöksen puuttuessa tulkintaristiriitojen välttämiseksi olisi pääomallainavelkojan edun mukaista sopia asiasta pääomallainasopimuksessa.<sup>554</sup>

### 3.2.3 Pääomallaina yrityssaneerausprosessissa

Uudella pääomallainajärjestelyllä jo sellaisenaan saattaa olla ratkaiseva merkitys yrityksen selviytymisen kannalta. Pääomallainajärjestely edistää yrityksen maksukyvyyn palautumista ja yrityksen elinkelpoisuutta ja voi siten mahdollistaa niin pääomallainojen kuin muidenkin lainojen maksun velkojalle jopa ilman saneerausmenettelyä<sup>555</sup>. Muiden saneerausvelkojien edun mukaista on varmistua, että luvattu uusi pääomallainajärjestely toteutetaan. Tällaisessa tilanteessa pääomallainajärjestely on mahdollista sitoa YrSanL 55.3 §:n saneerausohjelman vahvistamisen ehdoksi, mikä velvoittaa pääomallainavelkojaa ja yritystä toteuttamaan järjestelyn ennen kuin saneerausohjelmaa voidaan vahvistaa. Välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana toteutettuun pääomallainajärjestelyyn sisältyy kuitenkin riski siitä, että saneerausohjelmaa ei vahvisteta, jolloin yrityksen konkurssiriski kasvaa ja pääomallainavelkoja MSJL:n viimesijaisena velkojana voi jäädä jopa ilman jako-osuutta. Pääomallainavelkojan edun mukaista olisi siksikin pääomallainajärjestelyn toteuttaminen vasta saneerausohjelman vahvistamisen jälkeen<sup>556</sup>. Osapuolia tyydyttävä ratkaisu saattaa olla määrätä pääomallainajärjestely YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehdoksi, johon kenellä tahansa velkojista olisi oikeus vedota<sup>557</sup>.

Saneeraushakemuksen vireilletulon jälkeen luodut velat tulee YrSanL 32.1 §:n mukaan maksaa niiden erääntyessä ja YrSanL 24.4 §:n mukaan velkojalla on oikeus hakea velallinen konkurssiin saneerausmenettelyn aikaisen maksun tultua laiminlyödyksi. Sanamuotonsa perusteella YrSanL 32.1 §:n säännös on sovellettavissa kaikkiin uusiin lainoihin ja siksi säännöstä voitaneen soveltaa myös uuteen pääomallainajärjestelyyn, joka ei liity saneerausvelkoihin eikä sitä ole toteutettu saneerausohjelman yhteydessä. Säännösten soveltumisella ei ole merkitystä, jos yhtiön oma pääoma on heikko, sillä

<sup>553</sup> Mähönen – Säiläkivi – Villa 2006, s. 232. Mähönen – Villa 2012, s. 51.

<sup>554</sup> Jos yhtiöllä on yhtiöjärjestyksessä varojen jakokelpoisuutta rajoittavia määräyksiä tai aktivoituja kehitysmenoja, voi pääomallainan koron maksu ja pääoman palautus olla mahdollista, vaikka yhtiöllä ei ole OYL 13:5:n tasetestin mukaan mahdollisuutta jakaa osinkoa (Järvenoja 2016, s. 12).

<sup>555</sup> Pääomallainoja oli tutkimusaineiston tapauksissa käytetty eri saneerausmenettelyn vaiheissa. Esim. tapauksessa Helsingin KäO HS 13/6858 yhtiöllä oli ennen saneeraushakemuksen vireillepanoa 3 milj. euroa pääomallainoja. Vuonna 2012 yhtiössä vahvistettiin saneerausohjelma. Vuonna 2013 yhtiö sai uuden 3 milj. euron pääomallainan ja vuonna 2014 1,5 milj. euron pääomallainan.

<sup>556</sup> Koulu 1998, s. 218 alaviite 159.

<sup>557</sup> Ks. YrSanL 64.3 §:n sanamuoto sekä lisäksi Sorri 2009b, s. 224.

OYL 12:1.1:n 1 kohta rajoittaa pääoman palautusta ja koron maksua. Koska pääomailaina on maksunsaantijärjestyksessään viimesijainen laina, ei konkurssiuhka pääomailainavelkojalle ole tarkoituksenmukainen, mutta se saattaa tehostaa velallisen maksuhalukkuutta. Säännöstä voidaan soveltaa YrSanL 57 §:n saneerausohjelman vahvistamiseen asti<sup>558</sup>. Koska pääomailaina on OYL 12:1.1:n ja MSJL 6.1 §:n 4 kohdan viimesijainen laina, sitä eivät koskisi YrSanL 43 §:n säännös saneerausohjelman laatimisesta niin, että velka maksetaan vakuusvelkojen jälkeen ja ennen muita velkoja, eikä MSJL 3 a §:n ja YrSanL 32.2 §:n mukainen etuoikeus konkurssissa.

### *Pääomailinaehdot ja sitovuus saneerausohjelman vahvistamisessa*

Pääomailinajärjestelyyn voidaan liittää ehtoja, kunhan ne eivät ole ristiriidassa OYL 12 luvun kanssa<sup>559</sup>. Siten järjestely olisi mahdollista toteuttaa ehdollisena niin, että sijoitetut varat katsotaan pääomailinan ehtoiseksi sijoitukseksi, jos saneerausohjelmaehdotus vahvistetaan. Jos taas ohjelmaehdotusta ei vahvisteta, sijoitetut varat katsotaan muuksi velaksi. Ehdolliseen pääomailinajärjestelyyn voidaan sopia myös vakuusjärjestelyjä. Yritys voinee esimerkiksi antaa esinevakuuden sijoitetuille varoille ja sopia, että vakuus raukeaa, kun saneerausohjelma vahvistetaan ja pääomailinajärjestely astuu voimaan. Toisin sanoen järjestely olisi sovittu vakuusvelaksi siihen asti, kunnes saneerausohjelma vahvistetaan ja järjestely muuttuisi vakuudettomaksi pääomailinaksi ainoastaan saneerausohjelman vahvistamisella.<sup>560</sup> Tällaista pääomailinan syntymiseen liittyvää oikeusvaikutuksia lykkävää ehtoa ja raukeavaa vakuusjärjestelyä ei näkemykseni mukaan tulisi pitää OYL 12 luvun vastaisena<sup>561</sup>. Käytännössä maksukyvyttömän yhtiön omaisuus voi olla jo kokonaan yritysikiinnitysvakuutena, jolloin esinevakuuden saaminen on rajoitettua. Tällöin voidaan sopia ulkopuolisen, kuten osakkeenomistajan, antamasta vakuudesta. Velka, jonka vakuutena on muu kuin saneerausvelallisen antama esinevakuus, katsotaan YrSanL 3.1 §:n 7 kohdan mukaan tavalliseksi saneerausvelaksi<sup>562</sup>. Koska yritysaneeruksessa tavallisten saneerausvelkojen vakuudet säilyvät, on ehdollisen pääomailinavelkojan asema ulkopuolisesta vakuudesta johtuen turvatumpi kuin aidosti vakuudettoman velkojan asema<sup>563</sup>. Tällainen

<sup>558</sup> Koulu 2018c, kappale 5, Rauhoitusajan päätyminen, 30.6.2017.

<sup>559</sup> Pääomailaina voi olla vaihtovelkakirjaluonteinen, siihen voidaan liittää esim. vaihto- tai optio-oikeus, kovenanteja, oikeuksia nimittää johdon edustajia tai muun kuin yhtiön itsensä antama vakuus (Mähönen – Villa 2012, s. 235. Lautjärvi 2015, s. 243. Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 903–906).

<sup>560</sup> Oikeustoimen edellytyksen toteutumatta jäämisestä ks. Hoppu – Hoppu 2016, s. 86–97 ja Norros 2018, s. 581–583.

<sup>561</sup> Pääomailinajärjestely syntyy vasta sen jälkeen, kun saneerausohjelma on vahvistettu ja ainoastaan siinä tapauksessa, jos saneerausohjelma vahvistetaan. Tällöin syntynyt pääomailaina ei enää sisällä ehtoa eikä mahdollista yrityksen antamaa vakuutta.

<sup>562</sup> Heinonen 2012, s. 57.

<sup>563</sup> Saneerausmenettelyn alkaminen ei YrSanL 25 §:n mukaan estä velkojaa perimästä saneerausvelkaa ulkopuolisen antamasta vakuudesta eikä saneerausmenettelyä kohdenneta ulkopuolisen antamiin vakuuksiin (Tammi-Salminen 2015, s. 367).

ulkopuolisen antama vakuus voidaan jättää voimaan myös itse pääomallainan vakuudeksi. Saneerausmenettelyssä YrSanL 55.3 § mahdollistaa sopimaan vahvistamisen ehdoista ja YrSanL 64.3 § raukeamisen ehdoista. Tästä syystä pääomallainan oikeusvaikutuksia lykkäävää ehtoa, joka on sidottu saneerausohjelman vahvistamiseen, ei tulisi katsoa tehottomaksi suhteessa saneerausvelkoihin eikä siten myöskään sellaisenaan konkurssin varalta tehdyksi sopimukseksi<sup>564</sup>. Eri asia on, jos pääomallainaan otetaan ehto, jonka perusteella jo syntynyt pääomallainan voi raueta tai purkautua. Tällainen ehto johtanee pääomallainan katsomiseksi muuksi kuin OYL 12 luvun pääomallainaksi, koska raukeaminen tarkoittaisi pääomallainan takaisinmaksuvelvoitetta OYL 12 luvun vastaisesti.<sup>565</sup> Vastaavasti konkurssin varalle tehtyyn raukeamissehtoon liittyy riski tehottomuudesta suhteessa konkurssivelkoihin<sup>566</sup>.

Pääomallainajärjestely voidaan toteuttaa osana saneerausohjelmaehdotusta ja saneerausohjelman vahvistamista. Lain esitöissä ja oikeuskirjallisuudessa on tuotu esille, että saneerausohjelmaan perustuvat itsenäiset oikeustoimet määräytyvät niin kuin vastaavat oikeustoimet yleensäkin<sup>567</sup>. Koska pääomallainan on yhtiöoikeudellinen OYL 12 luvussa säädetty oikeustoimi, sitä voidaan pitää myös YrSanL:n tarkoittamana itsenäisenä oikeustoimena. Pääomallainajärjestelystä on mahdollista sopia erillisenä sopimuksena ja pääomallainajärjestelystä on mahdollista sopia osana muuta sopimusta<sup>568</sup>. Pääomallainajärjestelyn sitovuus silloin, kun pääomallainasta on määrätty yksin ohjelmaehdotuksessa, on tulkinnanvarainen. Tulkintavaihtoehtoja on kaksi. Voidaan katsoa Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisuun<sup>569</sup> perustuen, että ohjelmaehdotuksessa määritelty pääomallainajärjestely, joka täyttää OYL 12 luvun säännökset, sitoo saneerausohjelman vahvistamisen puolesta äänestäneitä velkojia. Toinen vaihtoehto on tulkita asia OikTL 1 §:n, YrSanL:n esitöissä<sup>570</sup>, oikeuskirjallisuudessa<sup>571</sup> ja KKO 2006:71 ratkaisussa esitetyn mukaisena. Tällöin OYL 12 luvun pääomallainan

<sup>564</sup> Könkkölä – Linna 2013, s. 348–349. Tapauksessa KKO 1995:35 katsottiin, että työsopimukseen konkurssin varalta tehty irtisanomisajan palkkaan liittyvä ehto olisi saattanut konkurssivelkojat huonompaan asemaan kuin missä he muutoin olivat. Ehto oli siksi tehoton konkurssivelkoihin nähden. Tapauksessa KKO 2003:1 katsottiin, että velkojan yhdenvertaisuutta maksun saantiin konkurssissa ei voida loukata sellaisella sopimusehdolla, jonka mukaan lämmönjakelusopimus voidaan katkaista, jos asiakas asetetaan konkurssiin ja konkurssipesältä voitaisiin vaatia velallisyhtiön maksamattomien maksujen suoritusta tai uuden liittymismaksun maksamista lämmönjakelun jatkumiseksi.

<sup>565</sup> Pääomallainaksi ei katsota pääomallainaa, jolle on annettu OYL 12 luvun vastainen vakuus, vaikka lainaehdot muutoin sitoisivatkin osapuolia. Jos jälkikäteen annetaan OYL 12 luvun vastainen vakuus, vakuus on pätemätön, mutta laina edelleen pääomallainan. (HE 109/2005 vp, s. 122. Lautjärvi 2015, s. 243–244. Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 902).

<sup>566</sup> KKO 1995:35. KKO 2003:1. Könkkölä – Linna 2013, s. 348–349.

<sup>567</sup> HE 182/1992 vp, s. 39 ja 97. Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331. Pinomaa 2009, s. 181. Raitala 2009a, s. 171–172. Sorri 2009a, s. 179. Koulu 2018c, kappale 7, Preklusion soveltamisala, 26.6.2017. Näin on todettu myös ratkaisussa Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>568</sup> Tuomisto 2001, s. 16–17. Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 904.

<sup>569</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>570</sup> HE 182/1992 vp, s. 97.

<sup>571</sup> Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331. Koulu 2018c, kappale 7, Soveltamisala, 26.6.2017.

itsenäisenä oikeustoimena edellyttää sitovuudeltaan velkojan nimenomaista tahdonilmaisua ja tarkoitusta sekä osapuolten välillä yksimielisyyttä sitoutumisesta ja sitoutumisen sisällöstä. Pelkkä saneerausohjelman vahvistamisen puolesta äänestäminen ei täyttäisi näitä edellytyksiä eikä saisi aikaan sitovutta. Näkemykseni on, että YrSanL:n tarkoituksena on jälkimmäinen vaihtoehto. Joka tapauksessa selvänä voidaan pitää sitä, että jos pääomalainavelkoja ei ole yrityssaneerauksen osapuolena vaan on esimerkiksi osakkeenomistaja, sitovuus edellyttää velkojalta nimenomaista tahdonilmaisua. Sitovuus velallisyrittystä kohtaan edellyttää, että velallisen hallitus on ilmaissut YrSanL 72 §:n lausumassaan tai muutoin nimenomaisesti tahtonsa sitoutua tähän järjestykseen<sup>572, 573</sup>.

### ***Pääomalainan maksuohjelma***

Saneerausohjelmasta tulee YrSanL 42.2 §:n mukaan ilmetä maksuohjelma ja velkajärjestelyn maksuaikataulu. Jos pääomalainaa on muodostettu ennen saneeraushakemuksen vireillepanoa, tulisi vastaavasti pääomalainalle määriteltäväksi maksuohjelma, ellei pääomalainaan kohdenneta koko velkapääoman leikkausta. Pakkovahvistamisessa YrSanL 54.1 §:n 5 kohdan vakuudettomien velkojien suostumussäännöksen mukaan vakuudettomien velkojien äänestäessä saneerausohjelman hyväksymistä vastaan, ei pääomalainavelkojalle voida määrätä maksusuorituksia saneerausohjelman toteutusajalle. Säännös koskee pakkovahvistamista, ja maksusuorituksille saneerausohjelman toteutusaikana edellytetään tällöin vakuudettomien velkojien suostumusta<sup>574</sup>. YrSanL:ssa ei ole säännöksiä, jotka muutoin rajoittaisivat pääomalainan maksusuunnitelmaa, saneerausohjelman osana muodostettavan pääomalainan takaisinmaksua saneerausohjelman toteutusaikana tai saneerausohjelman toteutuksen jälkeistä pääomalainan takaisinmaksua. Luonnollisesti pääomalainan takaisinmaksu on mahdollista vain OYL 12 luvun säännöksiä noudattamalla. YrSanL 58 §:n varojenjakokielto ei koske pääomalainan takaisinmaksua, vaikka pääomalainavelkoja olisi samalla osakkeenomistaja<sup>575</sup>. On kuitenkin tosiasia, että saneerausohjelmalle, jossa on määrätty

<sup>572</sup> Jos yhtiöjärjestykseen on otettu erillisiä määräyksiä pääomalainoista, voi pääomalainajärjestely edellyttää OYL 2:3:n mukaista yhtiöjärjestyksen muutosta.

<sup>573</sup> OYL 12:2.1:n mukaan pääomalainaa tulee laatia kirjallisesti. Kirjallinen saneerausohjelmaehdotus ja velkojien kirjalliset hyväksynnät täyttävät OYL 12:2.1:n kirjallisuusvaatimuksen. (Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748. Tuomisto 2001, s. 16–17. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 903–904).

<sup>574</sup> HE 182/1992 vp, s. 47 ja 96. Hupli 2004a, s. 117–118. Koulu 2007, s. 268–269. Koulu 2009, s. 831. Koulu 2018c, kappale 7, Ehdottoman etuoikeuden periaate, 21.7.2017. Koskelo 1994, s. 316.

<sup>575</sup> YrSanL 58 § koskee varojenjakoja voittona tai muuta varojen jakoa (HE 182/1992 vp, s. 98). OYL 13 luvussa säädetään varojenjaosta, mutta pääomalainan takaisinmaksua ei katsota varojenjakoksi vaan lainan takaisinmaksuksi. YrSanL ei samaista osakkeenomistajaksi velkojaa, joka on osakkeenomistaja. Siten esim. vieraan pääoman ehtoisen velan velkojana osakkeenomistaja voi valvoa saatavansa konkurssissa. (Koulu 2009, s. 313. Koulu 2018b, kappale 7, Oma pääoma, 27.5.2016).

maksusuorituksia pääomalinavelkojille saneerausohjelman toteutusaikana, on todennäköisesti vaikea saada muilta velkojilta riittävää kannatusta saneerausohjelman vahvistamiseksi.

Saneerausohjelmassa määrätty maksuohjelma on YrSanL 60 §:n mukaan täytännönpanokelpoinen suoritukseen velvoittavana tuomiona. Jos pääomalinalle on määritelty maksuaikataulu ja OYL 12 luvun säännösten perusteella lainapääomaa voidaan palauttaa ja korkoa maksaa, YrSanL 60 §:n säännös olisi sanamuotonsa perusteella sovellettavissa pääomalainaan<sup>576</sup>. Oikeuskäytäntöä asiasta ei ole.

### **3.2.4 Velvoittamaton akordimääräys vakiintuneena käytäntönä**

Pääomalainojen tulkinta YrSanL:ssa vastaa OYL:n tulkintaa pääomalainoista. Yritys-saneerauksessa YrSanL 46.3 §:n mukaan viimesijaisilla veloilla tarkoitetaan konkurssissa viimeiseksi suoritettavia velkoja. YrSanL 3.1 §:n 9 kohdan mukaan viimesijaisilla veloilla tarkoitetaan velkoja, joille kertyy suoritusta vasta muiden velkojen jälkeen.<sup>577</sup> YrSanL:n viittaukset viimesijaisuuteen, konkurssiasemaan ja suoritusten kertymiseen vasta muiden velkojen jälkeen ovat yhtenevät OYL:n pääomalainaa koskevan sääntelyn kanssa. Tältä osin YrSanL ei sääntele pääomalainoista sellaista, mitä ei jo OYL sääntelisi.

### ***Vakuudettomien velkojen suostumusedellytys***

Viimesijaisiin saataviin liittyy YrSanL 54.1 §:n 5 kohdan vakuudettomien velkojen suostumusta edellyttävä säännös, joka koskee pakkovahvistamista. Säännöksen mukaan pakkovahvistamisessa saneerausohjelma voidaan vahvistaa, jos vastaan äänestänyttä, muista kuin vakuusvelkojista koostuvaa velkojaryhmää huomommassa etuoi-keusasemassa olevien saatavien velkojille ei ohjelman mukaan tule suoritusta. Lain

<sup>576</sup> Villa viittaa, että pääomalinavelkojalla ei ole oikeutta hakea yhtiötä konkurssiin OYL:n rajoittaessa pääomalainan palautusta (Villa 2001, s. 122).

<sup>577</sup> OYL 12 luvun pääomalaina on YrSanL 3.1 §:n 9 kohdan ja MSJL 6.1 §:n 4 kohdan viimesijainen saatava (KKO 1996:91. HE 181/1992 vp, s. 30. HE 182/1992 vp, s. 47. HE 89/1996 vp, s. 26 ja 85. HE 109/2005 vp, s. 120). Pääomalainasaatavan aseman rinnastuminen omaan pääomaan ei selviä YrSanL:sta vaan OYL:sta (Koskelo 1994, s. 283–284). OYL:ssa ei enää erikseen säädetä korosta ja muusta hyvityksestä, mutta tällä ei ole tarkoitettu muutettavan säännöksen aineellista sisältöä (HE 109/2005 vp, s. 121). Viimesijaisiksi saataviksi saneerauksessa ja konkurssissa katsotaan lisäksi sellaiset lainat, jotka eivät täytä OYL 12 luvun säännöksiä, mutta joihin on otettu viimesijaisuuteen liittyvä ehto. Koska laina ei täytä OYL 12 luvun säännöksiä, sitä ei OYL:n näkökulmasta katsota pääomalainaksi. MSJL 6.1 §:n 4 kohdan mukaisena viimesijaisena lainana käsitellään lainoja, joiden ehtoissa on määrätty viimesijaisuudesta purkautumisessa ja konkurssissa. Toisin sanoen MSJL 6.1 §:n 4 kohdan sääntely on soveltamisalaltaan laajempi kuin OYL 12 luvun pääomalainaa koskeva sääntely ja sovellettavaksi tulevat MSJL:n viimesijaisuutta ja siten YrSanL:n viimesijaisuutta koskevat sääntelyt. (Villa 2003, s. 136–137. Mähönen – Villa 2012, s. 61. Könkkölä – Linna 2013, s. 397. Koulu 2018a, kappale 7, Viimesijaiset saatavat, 29.7.2017).

esitöiden mukaan säännös tarkoittaa sitä, että vastoin tavallisten saneerausvelkojen hyväksyntää ei voida vahvistaa sellaista saneerausohjelmaa, jonka mukaan viimesijaisille saataville kertyy suorituksia<sup>578</sup>. Säännös antaa sanamuotonsa perusteella mahdollisuuden viimesijaisten velkojen suorituksille edellyttäen, että vakuudettomat velkojat äänestävät tällaisen ohjelmaehdotuksen hyväksymisen puolesta. YrSanL:ssa ei ole säännöksiä, jossa suositeltaisiin tai velvoitettaisiin lakkauttamaan viimesijaisia lainoja<sup>579</sup>.

Pakkovahvistamista koskevassa KKO 2003:73 ratkaisussa pääomalainaan oli liitetty oikeus pääomalainan vaihtamisesta yhtiön osakkeiksi. Saneerausohjelmaehdotuksessa oli esitetty pääomalainan leikkausta ja poistamista sekä vaihto-oikeuden poistamista. Pääomalainavelkoja oli saneerausohjelmasta antamassaan lausumassaan hyväksynyt pääomalainan maksuvelvollisuuden poistamisen, mutta riittauttanut vaihto-oikeuden poistamisen. KKO toteaa, että riidatonta on se, että pääomalainan maksuvelvollisuus on tullut poistaa, koska paremmalla sijalla olevien velkojen maksuvelvollisuutta on alennettu. KKO on ratkaisussaan viitannut YrSanL 46.3 §:ään, jossa määritellään viimesijaiset velat, ja YrSanL 3.1 §:n 8 kohtaan, jossa määritellään vakuusvelat. Kyseiset YrSanL 46.3 ja 3.1 §:n 8 kohta eivät määrittele maksuvelvollisuutta vaan vain ja ainoastaan viimesijaisten velkojen ja vakuusvelkojen käsitteitä.

Hupli on esittänyt, että YrSanL:n säännökset ja esitöiden kannanotot eivät sisällä sellaista määräystä, että viimesijaisten saatavien maksuvelvollisuus tulisi lakkauttaa edes pakkovahvistamisessa<sup>580, 581</sup>. YrSanL ei sisällä muuta säännöstä kuin YrSanL 54.1 §:n 5 kohdan vakuudettomien velkojen suostumussäännöksen, jossa sanamuotonsa ja lain esitöiden mukaan ei edellytetä maksuvelvollisuuden lakkauttamista vaan ainoastaan tavallisten velkojen hyväksyntää määrättäessä viimesijaisille veloille suorituksia<sup>582</sup>. Hupli onkin todennut, että viimesijaisten velkojen asemaa voidaan pitää neuvottelukysymyksenä eikä välttämättömänä hyväksymiskriteerinä. YrSanL:n säännökset yleensä tai vakuudettomien velkojen suostumussäännös eivät edellytä, että viimesijaisten saatavien oikeudet lakkaavat ehdottomasti tai täydellisesti silloinkaan, kun parempisijaisiin kohdennetaan velkajärjestelyjä. Tilanne on YrSanL:n hengen mu-

<sup>578</sup> HE 182/1992 vp, s. 47 ja 96.

<sup>579</sup> Hupli 2004a, 118.

<sup>580</sup> Hupli 2004a, s. 117–118.

<sup>581</sup> Myös Vento kannattaa Huplin ajatusta siitä, että etuoikeusjärjestyksessään heikompien saatavien oikeuksien ehdoton lakkaaminen ei sovi neuvotteluille perustuvaan ja velkojen enemmistön kannattamaan yrityssaneeraukseen (Vento 2010, s. 384).

<sup>582</sup> Hupli ja Koulu käyttävät YrSanL 54.1 §:n 5 kohdan säännöksestä nimitystä *ehdottoman etuoikeuden -periaate* (Hupli 2004a, 119. Koulu 2007, s. 268–269. Koulu 2009, s. 55. Koulu 2018c, kappale 7, Ehdottoman etuoikeuden periaate, 21.7.2017).

kaista, sillä saneerausmenettelyn tulisi poiketa konkurssista ja sisältää mahdollisuuksia muokata etuoikeusjärjestystä järkevän lopputuloksen saavuttamiseksi.<sup>583</sup> Ratkaisussa KKO 2003:73 ei ratkaisuselosteen perusteluiden eikä ratkaisun otsikon mukaan ole sovellettu YrSanL 54.1 §:n säännöksiä. Tämä tarkoittaa sitä, että ratkaisu ei ole perustunut vakuudettomien velkojen suostumussäännökselle.

Hupli on nostanut esiin sen, että KKO 2003:73 tapauksessa eri oikeusasteissa ei ollut kiinnitetty huomiota velkojen kannatuksen määrään, vaikka näin YrSanL 54.1 §:n 5 kohdan vakuudettomien velkojen suostumussäännöksessä edellytetään<sup>584</sup>. Velkojen kannatuksen huomioimatta jättäminen on voinut perustua siihen, että kyseessä oleva pääomalinavelkoja oli erikseen ja nimenomaisesti hyväksynyt pääomalinan leikkauksen ja poistamisen eikä ollut riitauttanut saneerausohjelmaehdotusta tältä osin. Toisin sanoen äänestyskäyttäytymisellä ei ollut merkitystä, koska asiasta oli pääomalinavelkojan erillinen ja nimenomainen hyväksyntä. Äänestyskäyttäytymisellä olisi voinut olla merkitystä, jos pääomalinavelkoja olisi vastustanut leikkausta. Niin ikään sillä olisi ollut merkitystä, jos ohjelmaehdotus olisi sisältänyt viimesijaisille velkojille tehtäviä maksusuorituksia ja tavalliset velkojat äänestäisivät ohjelmaehdotusta vastaan, sillä tällöin ei viimesijaisille velkojille voitaisi suostumusedellytyksestä johtuen määrätä suoritusta. Säännös ei tällöinkään edellytä lakkauttamaan viimesijaisia lainoja vaan ainoastaan rajoittaa saneerausohjelman toteutusaikana niille tehtäviä suorituksia. Jos taas tavalliset velkojat äänestävät maksusuorituksia sisältävän ohjelmaehdotuksen hyväksymisen puolesta, viimesijaisille velkojille voidaan määrätä suorituksia.<sup>585</sup> KKO:n kannanotto asiaan olisi selkeyttänyt tapauksen prejudikaattiarvoa ja ehkäisnyt sen tulkintaa lain säännöksiä ja ratkaisussa ilmaistua soveltamistulkintaa laiveammin.

### ***Pakkovahvistamista koskevan säännöksen laajentunut tulkinta***

YrSanL 54.1 §:n 5 kohdan vakuudettomien velkojen suostumussäännös koskee otsikonsa ja sisältönsä mukaisesti ainoastaan pakkovahvistamista<sup>586</sup>. Ratkaistavana olleessa KKO 2003:73 pääomalinan vaihto-oikeutta koskevassa tapauksessa oli kyse juuri YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisesta. Hupli on kiinnittänyt huomiota eri vahvistamismenettelyjen toisistaan poikkeavaan sääntelyyn. Ainoastaan YrSanL 54.1 §:n

<sup>583</sup> Hupli 2004a, s. 118–119. Koskelo ja Raitala ovat vain yleisesti todenneet, että viimesijaisille veloille ei saneerausohjelmassa voida osoittaa suorituksia, jos näitä paremmalla etusijalla olevien velkojen pääomia on leikattu (Koskelo 1994, s. 283 ja 326. Raitala 2009a, s. 174).

<sup>584</sup> Hupli 2004a, s. 117.

<sup>585</sup> Hupli toi esille, että YrSanL 52.2 §:n enemmistövaatimuksen laskentasäännös, jonka mukaan enemmistövaatimuksen täyttymisen yhteydessä huomioon ei oteta viimesijaisia velkoja, jos paremmalla etuoikeudella oleviin velkoihin on kohdennettu velkajärjestelyjä, ei tarkoita, että saneerausohjelmassa sisällöllisesti olisi noudatettava etuoikeutta koskevia vaatimuksia (Hupli 2004b, s. 325).

<sup>586</sup> Hupli 2004a, s. 117–118. Koulu 2007, s. 268–269. Koulu 2009, s. 831. Koulu 2018c, kappale 7, Ehdottoman etuoikeuden periaate, 21.7.2017. Koskelon kaaviosta voidaan vetää se johtopäätös, että YrSanL 54.1 §:n 5 kohta koskee vain pakkovahvistamista (Koskelo 1994, s. 316).

pakkovahvistamisessa on vakuudettomien velkojen hyväksyntää edellyttävä säännös. Muutoin kaikkien saneerausohjelman vahvistamismenettelyjen kohdalla sovellettavaksi tulee YrSanL 53.1 §:n 3 kohta, jossa viitataan YrSanL 46 §:n yhdenvertaisuuteen.<sup>587</sup> Niin ikään Koskelon ja Koulun esityksistä on pääteltävissä, että heidänkin näkemyksensä on ollut se, että yrityssaneerausmenettelyn, pakkovahvistamisen tai velka-akordin ei ole tarkoitettu johtavan automaattiseen viimesijaisten lainojen leikkaukseen.<sup>588, 589</sup>

Tämän tutkimuksen aineiston tapauksissa pääomalainojen leikkauksen voidaan todeta olleen ennemminkin sääntö kuin poikkeus. Leikkauksia oli toteutettu YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisessa, YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöllä vahvistamisessa ja YrSanL 50 §:n kaikkien velkojen suostumuksella vahvistamisessa. Perusteluina oli käytetty sitä, että viimesijaisille ei voi kertyä suorituksia, koska vakuudettomiin velkoihin kohdennetaan velkajärjestelyjä.<sup>590</sup> Toisaalta aineistossa oli myös tapaus, joissa pääomalainoja ei ollut ryhmäenemmistön hyväksymisellä toteutetussa

<sup>587</sup> Hupli 2004a, s. 118 ja 325. Vento toisaalta on KKO 2003:73 ratkaisuun liittyen todennut, että ei ole olemassa säännöstä, joka osoittaisi sellaisen lähtökohdan, että tulkinta olisi erilainen riippuen YrSanL:n ohjelmaehdotuksen vahvistamispykälästä (Vento 2010, s. 384). YrSanL 54 §:n otsikon mukaan tavallisten velkojen hyväksyntää edellyttävä säännös koskee vahvistamista ilman ryhmäenemmistöjen suostumusta. YrSanL 54.1 §:ssä lisäksi todetaan, että säännös koskee vahvistamista, jossa ei ole saavutettu ryhmäenemmistöä yhdessä tai useammassa ryhmässä. Toisin sanoen YrSanL 54 § koskee vain pakkovahvistamista.

<sup>588</sup> Koskelo on YrSanL 63 a §:n lisäsuoritusten maksusäännöksen yhteydessä viitannut YrSanL 54 §:n pakkovahvistamiseen ja todennut, että sen jälkeen, kun vakuusvelkojat ja tavalliset velkojat ovat saaneet lisäsuoritukset, voidaan lisäsuorituksia jakaa viimesijaisille velkojille (Koskelo 1994, s. 339). Koulu on vastaavasti todennut, että YrSanL 63 a §:n lisäsuoritusten maksusäännös ei riistä viimesijaisilta velkojilta oikeutta lisäsuorituksiin vaan määrää jakojärjestyksen (Koulu 1998, s. 89).

<sup>589</sup> Lehtimäki on YrSanL 63 a §:n lisäsuoritusten maksusäännöksen yhteydessä esittänyt, että vaikka viimesijaiset saavat todettaisiin saneerauksessa arvottomaksi, ei se johda heikommalla etusijalla olevien osakeomistusten menettämiseen (Lehtimäki 2010, s. 1010). Tästä johdettuna paremmalla etusijalla olevien tavallisten saatavien leikkaus ei johtaisi heikommalla etusijalla olevien viimesijaisten velkojen lakkaamiseen. Valtioneuvoston selvityksessä oli tuotu esille Huplin ja Koulun näkemyksiä, mutta niistä huolimatta KKO 2003:73 ratkaisun tulkittiin merkitsevän sitä, että viimesijaisille velkojille tehtävä suoritus olisi lain vastainen, viimesijaisia velkoja ei voi jättää saneerausohjelmaehdotuksessa ”kellumaan” eikä niille voida maksaa suorituksia saneerausohjelman päättymisen jälkeen (Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, s. 38–43).

<sup>590</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/29275 saneerausohjelmaehdotuksen mukaan yhtiön 240 000 euron pääomalainat leikataan kokonaan. Ohjelmaehdotuksessa todettiin, että vakuudettomiin velkoihin kohdennetaan velkajärjestelyjä ja siten viimesijaisille ei voi kertyä suorituksia, pääomalainat tulotetaan ja ne lakkaavat. Ohjelmaehdotus vahvistettiin YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisena. Tapauksessa Helsingin KäO HS 13/26999 ohjelmaehdotuksen mukaan yhtiön pääomalainat emoyhtiöltä ja Tekesiltä yhteensä 730 000 euroa leikataan kokonaan ja niiden maksuvelvollisuus poistetaan. Asiaa perusteltiin paremmalla etusijalla olevien velkojen leikkauksella. Ohjelmaehdotus vahvistettiin YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistön hyväksymisellä. Tapauksessa V-S KäO HS 14/7091 ohjelmaehdotuksen mukaan yhtiön 1,3 milj. euron pääomalainat leikataan kokonaan. Ohjelmaehdotuksen mukaan viimesijaiset velat leikataan kokonaan, koska ohjelmassa parempisijaisiin velkoihin kohdistetaan akordi. Saneeraushakemuksen mukaan yhtiön kaikki velkojat puolsivat ohjelmaehdotusta.

vahvistamisessa leikattu lainkaan, vaikka tavallisiin lainoihin oli kohdistettu leikkauksia<sup>591</sup>.

### *Lievimmän keinon periaate ja kohtuuttomuus*

Pääomalainojen leikkaus on mahdollista tulkita YrSanL 44.3 §:n tarkoittaman lievimmän keinon periaatteen vastaiseksi vahvistamismenettelystä riippumatta<sup>592</sup>. Säännöksen mukaan velkajärjestelyssä ei saa käyttää keinoja, joka rajoittaa velkojan oikeutta enemmän kuin on tarpeellista saneerausohjelman tarkoituksen toteuttamiseksi. Saneerausohjelman toteutumisen kannalta ei olisi välttämätöntä leikata pääomalainavelkoja. OYL 12 luvun palautus- ja koronmaksusäännökset jo sellaisenaan rajoittavat pääomallainan takaisinmaksua. Lisäksi saneerausohjelmassa voidaan määrätä, että pääomalainavelkojille ei saa maksaa suorituksia saneerausohjelman toteutusajankana. Pääomalainavelkojen leikkaus ei näkemykseni mukaan olisi muutoinkaan tarpeellisuuden näkökulmasta peruteltua. YrSanL 58 §:n mukaan osakkeenomistajille saadaan jakaa varoja saneerausohjelman toteutuksen päättymisen jälkeen. Jos yrityssaneeraus järjestelmänä mahdollistaa varojenjaon osakkeenomistajille saneerausohjelman toteutuksen jälkeen, ei voitaisi katsoa tarpeelliseksi estää paremmalla etusijalla olevien pääomalainojen maksua saneerausohjelman toteutuksen jälkeen. Lisäksi vakuudettomilla velkojilla ja vakuusvelkojilla on mahdollisuus YrSanL 63 a §:n lisäsuorituksiin. Oikeus lisäsuorituksiin olisi myös viimesijaisilla velkojilla<sup>593</sup>. YrSanL 44.3 §:n lievimmän keinon periaatteen vastaisuus johtaisi siihen, että kyse on YrSanL 53.1 §:n 3 kohdan ja 54.1 §:n 1 kohdan saneerausohjelman vahvistamisen esteestä. Toisin sanoen saneerausohjelmaa ei saisi vahvistaa, jos pääomalainoja tarpeettomasti lakkautetaan.<sup>594</sup>

Saneerausohjelman pääomalainojen leikkaus saattaisi olla mahdollista katsoa YrSanL 55.2 §:n kohtuuttomaksi määräykseksi, jolloin kyseinen määräys olisi jätettävä vahvistamatta. Ratkaisussa KKO 2001:78 on katsottu, että kohtuuttomuutta arvioitaessa huomioon tulee ottaa määräyksen vaikutus velkojien asemaan ja merkitys saneerausohjelman kokonaisuuden kannalta. Lisäksi merkitystä on velkojien suhtautumisella. Mitä suurempi osa velkojista hyväksyy saneerausohjelman, sitä perustellumpaa on pitää määräystä kohtuullisena. KKO totesi, että kohtuuttomuutta ei arvioida yksit-

<sup>591</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/46959 yhtiöllä oli 80 000 euron pääomallainaa. Saneerausohjelmaehdotuksen mukaan viimesijaisia saatavia ei oteta huomioon ohjelmaehdotuksessa. Ohjelmaehdotus vahvistettiin YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistön hyväksymisellä. Vuoden 2014 tilinpäätöksessä yhtiö oli tulouttanut tavallisten lainojen leikkaukset ja pääomallainat olivat säilyneet taseessa leikkaamattomina.

<sup>592</sup> YrSanL 53.1 §:n 3 kohdan mukaan tulee noudattaa YrSanL 44 §:n säännöksiä. Säännös velvoittaa YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöllä vahvistamista ja YrSanL 54.1 §:n 1 kohdan perusteella myös pakkovahvistamista. Lisäksi kaikkia vahvistamismenettelyitä koskevan YrSanL 55.2 §:n mukaan lain vastainen saneerausohjelman määräys on jätettävä vahvistamatta.

<sup>593</sup> Koskelo 1994, s. 339. Koulu 1998, s. 89.

<sup>594</sup> KKO 2003:73 ratkaisussa ei ollut riitautettu pääomallainan lakkautusta eikä ratkaisussa otettu kantaa YrSanL 44.3 §:n lievimmän keinon periaatteen vastaisuuteen.

täisen velkojan vaan velkojaryhmän kannalta. Pääomalainojen leikkauksella on olen-  
nainen vaikutus pääomalainavelkojan ja viimesijaisten velkojen velkojaryhmän ase-  
maan, mikä puoltaa pääomalainojen leikkausmääräyksen arviointia kohtuuttomaksi.  
Pääomalainojen leikkauksella tai leikkaamattomuudella ei voitaisi nähdä olevan mer-  
kitystä saneerausohjelman kokonaisuuden kannalta eikä varsinkaan silloin, kun mah-  
dollisuutena on luonnollisesti määrätä, ettei saneerausohjelman toteutusaikana saa  
suorittaa viimesijaisille velkojille suorituksia. Kun otetaan huomioon, että oman pää-  
oman ehtoisten sijoitusten pääomia ei leikata, voidaan jo sellaisenaan pohtia, onko pa-  
remmalla etusijalla olevien pääomalainojen leikkaaminen välttämätöntä tai tarkoituk-  
senmukaista. Yrityssaneerausmenettely, toisin kuin konkurssi, on tarkoitettu yrityksen  
elinaikaiseen toimintaan liittyväksi järjestelyksi. Tästä näkökulmasta katsottuna yri-  
tyssaneerauksessa toteutettava säännönmukainen pääomalainojen leikkaus merkitsisi  
konkurssin etuoikeusjärjestyksen soveltamista yrityksen elinaikaiseen toimintaan il-  
man nimenomaista säännöstä. Tästäkin syystä pääomalainojen leikkaamista voitaisiin  
pitää kyseenalaisena. Näkisin, että pääomalainojen leikkaaminen olisi kohtuullista  
vain, jos sitä pidettäisiin kyseisessä tapauksessa saneerausohjelman tarkoituksen to-  
teuttamiseksi välttämättömänä. Jos taas pääomalainojen leikkaaminen ei ole välttämä-  
töntä, tulisi tarve leikkaamiseen ratkaista tavallisten velkojen ja pääomalainavelkojen  
hyväksymisen sekä yrityksen tervehtyttämisen kannalta eikä automaattisella leikkaus-  
määräyksellä. Suora oikeuskäytännön kannanottoa asiasta ei ole, joten oikeustila on  
tämän osalta epäselvä. YrSanL 55.2 §:n määräyksen kohtuuttomuussäännökset tulee  
tuomioistuimen ottaa viran puolesta huomioon. Siten esteperusteeseen voitaisiin ve-  
dota niin YrSanL 72 §:n lausumissa, mutta myös äänestyksen yhteydessä.<sup>595</sup>

YrSanL 55.2 §:ään saneerausohjelman määräyksen kohtuuttomuudesta on viitattu  
edellä mainitussa KKO 2003:73 ratkaisussa pääomalainan vaihto-oikeuden poistami-  
sesta. HO oli alempana oikeusasteena katsonut, että pääomalainaan liitetyn vaihto-oi-  
keuden lakkauttamista oli pidettävä kohtuuttomana, ja päätyi vaihto-oikeuden säilyt-  
tämiseen, vaikka pääomalainan maksuvelvollisuus oli sovittu poistetuksi. KKO ei puo-  
lestaan viittaa selosteessaan suoraan YrSanL 55.2 §:n kohtuuttomuussäännöksen so-  
veltamiseen, vaikka ratkaisun otsikon mukaan tapauksessa on sovellettu tätä lainkoh-  
taa. KKO sen sijaan esittää, että lainaehdojen mukaan velka voidaan maksaa takaisin  
rahassa tai vaihtoehtoisesti velkoja on voinut käyttää vaihto-oikeutta siltä osin kuin  
lainaa on maksamatta. KKO totesi, että pääomalainan maksuvelvollisuus poistettiin  
saneerausohjelmassa, minkä seurauksena pääomalainaan perustuva velkasuhde rau-  
kesi. Koska vaihto osakkeisiin edellytti lainaerää, eikä tällaista enää ollut, velkojan  
vaihto-oikeus raukesi. KKO:n katsoi, että koska vaihto-oikeus raukesi edellä mainituin

<sup>595</sup> YrSanL 55 §:n vahvistamisen esteet koskevat kaikkia vahvistamismenettelyjä (Koskelo 1994, s. 316–327. Koulu 2007, s. 262. Koulu 2018c, kappale 7, Funktio, 21.7.2017). YrSanL 55 §:n vahvistamisen este on viran puolesta tutkittava este, vaikkakin siihen vetoaminen saattaa tosiasiaissa olla tarpeen, jotta tuomioistuin kiinnittää asiaan huomiota (Koulu 2007, s. 262. Koulu 2018c, kappale 7, Funktio, 21.7.2017). Esteperusteeseen voi vedota YrSanL 72 §:n lausumissa, mutta myös äänestysmenettelyn yhteydessä. Tapauksessa KKO 2007:80 YrSanL 55.1 §:n esteperusteeseen voitiin vedota, vaikka velkoja ei ollut äänestänyt saneerausohjelman hyväksymistä vastaan.

tavoin, ei kyse ollut sellaisesta velkajärjestelystä, josta ei olisi YrSanL:ssa säädetty. Koska ratkaisun otsikon mukaan on sovellettu kohtuuttomuussäännöstä ja HO oli ratkaisunsa perustanut näihin säännöksiin, voidaan KKO:n ratkaisusta tehdä sellainen johtopäätös, että vaihto-oikeuden raukeamista ei voida pitää kohtuuttomana silloin, kun vaihto-oikeuden perusteena oleva oikeus lakkaa. Toisin sanoen KKO ei ottanut kantaa pääomallainan raukeamisen kohtuullisuuteen tai kohtuuttomuuteen vaan ainoastaan saneerausohjelmassa määrätyn velkasuhteen raukeamisen seurannaisvaikutuksen kohtuullisuuteen. Koulu onkin katsonut, että KKO 2003:73 ratkaisu ei koskenut muuta kuin sitä, säilyikö pääomallainavelkojan oikeus lainaehtojen mukaiseen osakevaihtoon vai ei<sup>596</sup>. Tätä tukee ratkaisun seloste ja otsikko.

### *Äänestysoikeus ja äänivallattomuus*

Viimesijaisten saatavien velkojien äänestysoikeus saneerausmenettelyssä on tulkinnanvarainen. Saneerausohjelma voidaan vahvistaa kaikkien suostumuksella tai ryhmäenemmistöllä ilman äänestysmenettelyä, jos velkojaryhmien enemmistö hyväksyy saneerausohjelmaehdotuksen eikä kukaan ole vedonnut esteperusteisiin<sup>597</sup>. Jos tällöin saavutetaan YrSanL 50 §:n kaikkien velkojien suostumus tai YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistö, voidaan saneerausohjelma vahvistaa. Jos näitä ei voida saavuttaa, äänestetään. Koskelo on todennut, että äänestystulos lasketaan velkojaryhmittäin ja viimesijaisille velkojille on oma velkojaryhmänsä. Hän toteaa, että YrSanL 50 §:n kaikkien velkojien suostumuksen edellyttämä hyväksyntä voi ilmetä YrSanL 72 §:n lausumissa tai ohjelmaehdotuksen istuntokäsittelyssä taikka äänestyslauseissa.<sup>598</sup> Tämä tukee ajatusta siitä, että viimesijaisille velkojille on oma velkojaryhmänsä, joka äänestäisi. YrSanL 52.2 §:n mukaan saneerausohjelman vahvistamisen enemmistövaatimuksen täyttymisen yhteydessä huomioon ei oteta viimesijaisia velkoja, jos paremmalla etuoikeudella oleviin velkoihin on kohdennettu velkajärjestelyjä. Säännös liittyy sanamuotonsa mukaan enemmistövaatimuksen täyttymiseen. Säännös ei tarkoittaisi sitä, että viimesijaisten saatavien ryhmä ei äänestäisi. Näin jo siitä syystä, että etukäteen ei edes aina voida tietää, saavutetaanko äänestyksessä kaikkien vai vain osan ryhmien enemmistö eli onko kyseessä YrSanL 50 §:n kaikkien suostumuksella, YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöllä vai YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisella vahvistaminen.<sup>599</sup>

<sup>596</sup> Koulu 2018c, kappale 7, Ehdottoman etuoikeuden periaate, 21.7.2017.

<sup>597</sup> Koskelo 1994, s. 311–312. Koulu 2007, s. 245.

<sup>598</sup> Koskelo 1994, s. 26 ja 315–319. Kunkin velkojaryhmän osalta määrätty äänestystulos puoltoäänin laskettuna. Äänten laskennassa otetaan huomioon ne velkojat, jotka ovat antaneet äänestyslauseman. Tässä yhteydessä Koskelo viittaa YrSanL 52.1 §:n säännöksiin. (Koskelo 1994, s. 26).

<sup>599</sup> YrSanL 52.2 § sääntelee enemmistövaatimuksen laskentaa äänestyksessä eli YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöllä vahvistamista ja YrSanL 54 §:n pakkovahvistamista.

YrSanL 53.1 §:n esteperusteet tulevat tuomioistuimen tutkittavaksi vain ohjelmaa vastaan äänestäneiden velkojien osalta. Nämä esteperusteet koskevat sekä YrSanL 51 §:n ryhmäenemmistöllä vahvistamista että YrSanL 54 §:n pakkovahvistamista. Koska esteperusteiden tutkiminen edellyttää ohjelmaa vastaan äänestämistä, äänestys on tärkeä oikeusturvakeino viimesijaisten saatavien velkojalle samoin kuin muillekin velkojille. Jos lähtökohtana on, että velkojilla on oikeus vedota äänestyksessä esteperusteisiin, tulisi oikeus silloin olla kaikilla velkoilla eli myös viimesijaisilla velkojilla<sup>600</sup>. YrSanL 52.2 §:n äänivallattomuus ei tarkoita sitä, että viimesijaisten velkojien saatavat leikataan. Se ei myöskään tarkoita sitä, ettei YrSanL 53 tai 55 §:n vahvistamisen esteitä tarvitsisi heidän osaltaan tai heidän vetoaminaan huomioida. Viimesijaisten saatavien velkojat äänestäisivät riippumatta siitä, leikataanko näitä velkoja vai ei, sillä heidän äänestyskäyttämisenään voi olla merkitystä esimerkiksi YrSanL 55.2 §:n saneerausohjelmamääräyksen kohtuuttomuusarvioinnissa. YrSanL:n esitöissä todetaan, että käytännössä viimesijaisten saatavien velkojat jäisivät ilman äänivaltaa<sup>601</sup>. Myös tämän voidaan tulkita tarkoittavan sitä, että nämä velkojat äänestäisivät, vaikka heidän ääniään ei otetakaan huomioon enemmistövaatimuksen täytymistä laskettaessa. Oikeuskäytännössä ei ole ratkaistu viimesijaisten saatavien äänestysoikeutta tai sitä, miten heidän kohdaltaan tulee käsitellä esteperusteisiin vetoaminen ja ohjelmaehdotuksen vastaan äänestäminen. Tämän tutkimuksen aineiston tapauksissa pääomalainavelkojien ryhmä oli katsottu äänivallattomaksi ryhmäksi, joka ei osallistunut äänestykseen, mutta toisaalla ryhmäksi, joka on osallistunut äänestykseen ja jonka äänet on laskettu mukaan pakkovahvistamista puoltaneiden äänten laskelmaan<sup>602</sup>.

Tämän tutkimuksen aineiston perusteella pääomalainojen leikkauksen voidaan todeta olleen ennemminkin sääntö kuin poikkeus riippumatta saneerausohjelman vahvistamisenetelystä. Pääomalainojen velkapääomia on myös leikattu ilman velkojan

<sup>600</sup> Ks. mm. Koskelo 1994, s. 26, 304 ja 312–313 sekä Hupli 2004b, s. 309–312.

<sup>601</sup> HE 182/1992 vp, s. 94.

<sup>602</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 14/1406 saneerausohjelmaehdotuksessa tavallisten lainojen velkapääomia leikattiin 40 % ja pääomalainat ehdotettiin lakkautettavaksi kokonaan. Ohjelmaehdotuksessa velkojaryhmäjaon ja äänivallan osalta oli todettu, että äänestysmenetelystä pääomalainavelkojien ryhmä F ei ole äänivaltainen, koska pääomalainat leikkautuvat kokonaisuudessaan saneerausohjelmassa. Saneerausohjelman vahvistamisesta tehdyssä päätöksessä KäO toteaa, että ohjelman ovat hyväksyneet velkojaryhmät A, B, D ja E. Velkojaryhmässä C, joka koski osamaksuvelkoja, ei ole annettu lausumia. Tämän jälkeen KäO toteaa, että kaikissa äänestykseen osallistuneissa ryhmissä on saavutettu enemmistö ja kaikissa äänestykseen osallistuneissa velkojaryhmissä on saavutettu YrSanL 52 §:n ryhmäenemmistö. Ratkaisutekstin perusteella pääomalainavelkojien ryhmää F ei olisi katsottu äänestykseen osallistuvaksi ryhmäksi, ryhmä ei olisi osallistunut äänestykseen eikä näitä pääomalainoja ollut otettu mukaan saneerausohjelman puoltamista äänestäneiden velkojien laskelmaan. Tapauksessa V-S KäO HS 13/30628 ohjelmaehdotuksen mukaan oman pääoman ehtoiset velat muutettaisiin pääomalainoiksi, mutta tilinpäätöksen perusteella ne olisi leikattu. Vakuudettomia velkoja leikattiin 50 %. Saneerausohjelma vahvistettiin YrSanL 54 §:n pakkovahvistamisena, jossa saneerausohjelman puoltamista äänestäneiden velkojien laskelmaan oli otettu mukaan lähipiirin puoltavat lausumat. Osa näistä lähipiiriveloista oli tilinpäätöksen mukaan pääomalainoja ja ohjelmaehdotuksen mukaan oman pääoman ehtoisia velkoja.

ääni- tai äänestysoikeutta.<sup>603</sup> Yhtiön pääomalinavelkojan näkökulmasta pääomalinajärjestelyn toteuttaminen sisältää riskin saneeraustulkinnasta. Saneerausohjelmaehdotuksia lähtökohtaisesti laaditaan YrSanL 54 §:n pakkovahvistamistilannetta silmällä pitäen ja ehdotukseen otetaan määräykset pääomalinajärjestelyistä<sup>604</sup>. Se, että käräjäoikeus katsoisi pääomalinan leikkaamisen YrSanL 44.3 §:n lievimmän keinon periaatteen vastaiseksi, YrSanL 53 §:n tarkoittamaksi vahvistamisen esteeksi tai YrSanL 55.2 §:n perusteella lainvastaiseksi tai kohtuuttomaksi saneerausohjelman määräykseksi, ei ainakaan tämän tutkimuksen valossa näytä todennäköiseltä. Pääomalinavelkojan kannalta lieneekin tarkoituksenmukaisinta pyrkiä vaikuttamaan jo valmiiksi ohjelmaehdotuksen määräyksiin ja toissijaisesti vedota vahvistamisen esteeseen ja määräyksen kohtuuttomuuteen jo lausumassaan sekä äänestää ohjelmaehdotusta vastaan. Se, menestykö vaatimus ja millaisin perustein, on ylimmän oikeusasteen ratkaisun puuttuessa oikeustilaltaan epäselvä.

### **3.2.5 Pääomalinan saneerauksen raukeamisesta ja konkurssissa**

Saneerausprosessin keskeytyminen ei vaikuta ennen saneeraushakemuksen vireilletuloa, välivaiheessa tai saneerausmenettelyssä luotuihin pääomalinajärjestelyihin. Tällaiset järjestelyt sitovat osapuolia OYL:n mukaisina itsenäisinä oikeustoimina ja säilyvät voimassa saneerausprosessin keskeytymisestä huolimatta. Merkitystä ei ole myöskään sillä, onko pääomalinajärjestelystä määrätty saneerausohjelmaehdotuksessa, koska ehdotus ei YrSanL 57 §:n mukaisesti saa aikaan oikeusvaikutuksia, jos sitä ei vahvisteta.

Vahvistetun YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn tai YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeaminen taikka YrSanL 66 §:n jälkikonkurssiin asettaminen saneerausohjelman toteutusaikana johtaa saneerausvelkojen ehtojen palautumiseen sellaiseksi kuin ne olivat ennen saneerausohjelman vahvistamista. Ratkaisussa KKO 1996:91 on katsottu, että saneerausohjelmassa huomioidun ja erikseen sovitun saneerausvelan muuttaminen pääomalinaksi ei raukea jälkikonkurssissa. Tämän perusteella on selvää, että pääomalinajärjestely jää voimaan riippumatta siitä, onko pääomalinajärjestely tehty ennen tai jälkeen saneerausprosessin ja riippumatta siitä, onko järjestelystä määrätty ohjelmaehdotuksessa vai ei. Toisin sanoen YrSanL 64–66 §:n raukeamisesta riippumatta pääomali-

<sup>603</sup> Pääomalinajärjestelyn säännönmukainen leikkaaminen ja poistaminen tarkoittaisi pääomalinajärjestelyjen pakkoakordia. Ennen YrSanL:a voimassa olleen akordilain (148/1932) perusteella voitiin toteuttaa tuomioistuimen vahvistama pakkoakordi tai osapuolten keskinäinen sopimusakordi (HE 182/1992 vp, s. 6–7). Mutanen ja Lehtimäki ovat käyttäneet pakkoakordin nimitystä yleisesti YrSanL:n akordista, jossa velkojan saatavia leikataan tuomioistuimenmenettelyssä (Mutanen – Lehtimäki 2010, s. 371).

<sup>604</sup> VaVM:n selvityksessä oli esitetty, että YrSanL 54.1 §:n 5 kohdan vakuudettomien velkojen suostumussäännöksestä johtuen selvittäjät mieluummin leikkaavat viimesijaiset velat kuin pyrkivät saamaan saneerausohjelman vahvistamiselle kaikkien velkojaryhmien suostumuksen (VaVM julkaisu 5/2017, s. 38).

nasaamisen jää voimaan OYL 12:1.1:n pääomalainasääntelyn ja MSJL 6.1 §:n 4 kohdan maksunsaantijärjestyksen mukaisena viimesijaisena saatavana. Pääomalainavelkojan kannalta saneerausohjelman raukeaminen ja muiden saneerausvelkojien velkapäömiön palautuminen sellaiseksi kuin ne olivat ennen saneerausohjelman vahvistamista lisää pääomalainaan nähden paremmalla etusijalla olevien velkojen määrää ja sen seurauksena heikentää pääomalainavelkojan mahdollisuuksia saada suoritusta ja jako-osuutta konkurssissa. Pääomalainavelkojan intressissä onkin saneerausohjelman enneaikainen toteuttaminen YrSanL 63.2 §:n tuomioistuimen vahvistamana saneerausohjelman muutoksena<sup>605</sup>. Pääomalainavelkojan kannalta tilanne korostuu erityisesti silloin, kun ohjelmaehdotuksessa on määrätty, että pääomalainoille ei makseta suorituksia saneerausohjelman toteutusaikana.<sup>606</sup> Konkurssissa tuomioistuin voi YrSanL 66.2 §:n mukaisesti määrätä, että saneerausohjelma ei konkurssista huolimatta raukea. Tällaisessa tilanteessa konkurssiin asettaminen ei johda velkojen palautumiseen, vaan saneerausohjelman mukaiset velat ja ehdot säilyvät saneerausohjelman mukaisina, mikä edistää pääomalainavelkojan asemaa<sup>607</sup>.

Pääomalain on OYL 12 luvun ja MSJL 6:1 §:n 4 kohdan nojalla viimesijainen velka konkurssissa. Pääomalainaa kohdellaan konkurssissa samoin kuin yhtiön muita velkoja, ja se on voitu konkurssissa valvoa vieraan pääöman eränä, vaikka se maksunsaantijärjestyksessään onkin viimesijainen<sup>608</sup>. Valvontakelpoisuutta vieraan pääöman eränä ja etuoikeutta osakkeenomistajaan nähden ei muuta se, onko pääomalain kirjattu KPL 5:5 c:n mukaisesti omaan tai vieraaseen pääömaan<sup>609</sup>. Konkurssissa pääomalainavelkoja on oikeutettu jako-osuuteen ennen osakkeenomistajaa<sup>610</sup>.

<sup>605</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/29275 yhtiölle oli vahvistettu saneerausohjelma vuonna 2011. Yhtiö tarvitsi lisäpääömitusta, mikä olisi mahdollista edellytyksellä, että saneerausohjelma päätetään. Vuonna 2014 käräjäoikeuden päätöksellä yhtiön saneerausohjelmaa muutettiin niin, että yhtiö suoritti saneerausohjelman mukaiset velvoitteensa enneaikaisesti ja saneerausohjelma päättyi. Tilinpäätöstietojen perusteella yhtiö oli vuonna 2014 saanut 500 000 euron pääomalainan.

<sup>606</sup> Velkajärjestelyjen valikoimaa on pidetty liian suppeana ja siksi on esitetty, että saneerausvelan muuttaminen pääomalainaksi tulisi kirjata lain mukaiseksi velkajärjestelykeinoksi. On kuitenkin katsottu, että näin ei ole mahdollista tehdä johtuen pääomalainan yhtiöoikeudellisesta, viimesijaisesta ja pysyvistä luonteesta. (Oikeusministeriön julkaisu 2006:5, s. 37 ja 64). Jos saneerausvelan muuttaminen pääomalainaksi kirjataan lakiin, koskisivat YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamista ja YrSanL 66 §:n jälkikonkurssia koskevat säännökset myös tätä velkajärjestelykeinoa (VaVM julkaisu 5/2017, s. 37).

<sup>607</sup> YrSanL 66.2 §:n jälkikonkurssissa velkojat voivat valvoa konkurssisaatavansa vain saneerausohjelman mukaisina vähennettynä saneerausohjelman perusteella tehdyillä suorituksilla (Koulu – Lindfors 2010, s. 137).

<sup>608</sup> HE 109/2005 vp, s. 120. Koulu 2009, s. 314. Könkkölä – Linna 2013, s. 342–343. Koulu 2018b, kappale 7, Oma pääöma, 27.5.2016.

<sup>609</sup> Pääomalain on varallisuus- ja yhtiöoikeudellisesti sekä taloudellisesti velkaa. KPL 5:5 c:n kirjaustapa ei vaikuta pääomalainavelkojan tai osakkeenomistajan asemaan vaan asema määräytyy OYL:n ja MSJL:n perusteella, ellei pääomalainaehtoissa ole toisin sovittu. (Villa 2016b, s. 25–26). Pääomalainan luonne ei muutu omaksi pääömaksi, koska lainan takaisinmaksamisen perusteet eivät muutu residuaaliperusteisiksi (Järvenoja 2016, s. 12).

<sup>610</sup> HE 109/2005 vp, s. 120–121. Mähönen – Säiläkivi – Villa 2006, s. 232. Mähönen – Villa 2012, s. 235.

Pääomalinavelkojaa koskee KonkL 6:2.1:n mukainen kuittausrajoitus. Säännöksen mukaan kuittaukseen ei saa käyttää MSJL 6.1 §:n 3–5 mukaista pääomalinasaatavaa. Tämä estää pääomalinavelkojaa pääsemästä viimesijaisen saatavan asemasta kuittauksen avulla<sup>611</sup>. KonkL 15:3.1:n mukaan viimesijainen saatava ei tuota äänioikeutta, jollei saatavalle olisi kertymässä jako-osuutta. Näin ollen pääomalinavelkojalla ei useinkaan ole äänivaltaa konkurssipesän hallinnossa<sup>612</sup>.

### *Saneerausohjelmaerusteisen akordin raukeaminen*

Pääomalinainoihin kohdistetun leikkauksen raukeaminen YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn tai YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamisessa taikka YrSanL 66 §:n jälkikonkurssin yhteydessä on epäselvä. KKO 1996:91 ratkaisussa katsottiin, että itse pääomalinajärjestely ei voi raueta YrSanL 64–66 §:n raukeamisessa, koska sitä ei ole mainittu YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelyn keinona. Pääomalinajärjestely on myös itsenäinen oikeustoimi. Saneerauskäytännössä pääomalinainojen leikkauksen saneerausohjelman määräyksellä. Tällainen ilman nimenomaista pääomalinavelkojan sitoumusta toteutettu pääomalinainain pääoman leikkaaminen ei ole itsenäinen oikeustoimi, eikä se perustu OYL:n säännöksiin, vaan se perustuu ainoastaan YrSanL:n säännöksiin saneerausohjelman vahvistamisesta. KKO:n ratkaisussa pääomalinainainin pysyvyyttä perusteltiin sillä, että YrSanL 44 §:ssä on lueteltu ne velkajärjestelyn keinot, joita voidaan soveltaa saneerausvelkoihin, eikä saneerausvelkojen muuttamista pääomalinainaksi ollut mainittu YrSanL 44 §:n keinona. Pääomalinainainojen leikkauksessa on kyse YrSanL 44.1 §:n 4 kohdan mukaisesta velan määrän alentamisesta. Lisäksi KKO perusteli ratkaisuaan sillä, että YrSanL:n esitöistä on pääteltävissä, että yhtiöoikeudellisten toimenpiteiden on tarkoitettu jäävän voimaan. Pääomalinainain leikkaaminen ei ole millään osin yhtiöoikeudellinen toimenpide vaan päinvastoin: yhtiöoikeudellisen näkemyksen voidaan katsoa liittyvän pikemminkin pääomalinainainin pysyvyyteen. On myös mahdollista, että pääomalinainavelkoja on YrSanL 72 §:n lausumassaan vastustanut pääomalinainainin leikkaamista ja äänestänyt ohjelmaehdotusta vastaan. Kyseessä ei siten olisi pääomalinainavelkojen erikseen hyväksymistä oikeustoimesta.

Edellä mainituilla perusteilla näkemykseni on, että saneerausohjelmassa toteutettujen pääomalinainainojen leikkaamisten tulisi purkautua ja palautua ennen saneerausohjelman vahvistamista olleisiin ehtoihin mahdollisessa YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn ja YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamisessa. Näin siitäkin huolimatta, että pääomalinainavelkoja olisi äänestänyt saneerausohjelman hyväksymisen puolesta, sillä muidenkaan YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelyjen kohdalla äänestyskäyttäytymisellä ei ole vaikutusta raukeamisseuraamuksiin. Merkitystä ei olisi myöskään sillä, että pääomalinainavelkoja olisi YrSanL 72 §:n lausuman yhteydessä hyväksynyt velkapääomien

<sup>611</sup> HE 26/2003 vp, s. 80–81.

<sup>612</sup> Koulu 2009, s. 211. Könkkölä – Linna 2013, s. 394 ja 599.

leikkauksen, sillä tavallistenkin velkojen velkapääomien leikkaukset raukeavat näiden velkojen lausumasta riippumatta.<sup>613</sup> Oikeuskäytännön puuttuessa oikeustila on epäselvä.

### 3.2.6 Pääomalainasijoitus tuloverotuksessa

Pääomalainan tuloverotuksellinen tulkinta ratkaistaan itsenäisesti pääomalainan luonteen perusteella, todetaan Verohallinnon vuoden 1997 tiedotteessa<sup>614</sup>. Oikeuskirjallisuudessa on yleisesti esitetty, että OYL 12 luvun mukainen pääomalaina katsotaan tuloverotuksessa vieraan pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi. Merkityksellisenä on pidetty sitä, että pääomalaina ei tuota lainan antajalle osakasoikeuksia.<sup>615</sup> Pääomalaina on katsottu EVL 6.1 §:n 2 kohdan mukaiseksi vieraan pääoman sijoitukseksi, joka ei ole saajalleen veronalaista tuloa eikä antajalleen siksi myöskään vähennyskelpoista menoa<sup>616</sup>.

Kirjanpidollisella kirjauksella ei ole itsenäistä merkitystä pääomalainan tuloverokohteluun. Ennen KPL:n vuoden 2015 muutosta pääomalaina merkittiin vieraan pääoman eräksi<sup>617</sup>. Nykyisin muutoksen seurauksena pääomalaina voidaan KPL 5:5 c:n mukaisesti kirjata oman pääoman luonteiseksi eräksi IFRS:n edellytysten täytyessä. KPL:n muutoksen esitöiden mukaan muutoksella ei ole tarkoitettu olevan vaikutusta tuloverotukselliseen tulkintaan<sup>618</sup>. Tapauksessa KHO 29.9.1995 T 3932 omaan pääomaan kirjattu pääomalainaa vastaava laina katsottiin vieraan pääoman ehtoiseksi ja korot vähennyskelpoisiksi tuloverotuksessa. Sen sijaan tapauksessa KHO 2014:119

<sup>613</sup> Ks. kuitenkin Huplin, Mutasen ja Lehtimäen kannanotot, joiden mukaan vapaaehtoinen uudelleenjärjestelysopimus mahdollistaisi sopimuksen velka-akordin peräytymisestä konkurssin tai yrityssaneerauksen perusteella (Hupli 2004b, s. 412–413. Lehtimäki 2010, s. 1016. Mutanen – Lehtimäki 2010, s. 384). VaVM:n selvityksessä katsottiin, että saneerausvelan muuttaminen pääomalainaksi voisi purkautua, jos kyseinen järjestely kirjattaisiin YrSanL 44 §:n vakajärjestelykeinoksi. Selvityksessä oli tuotu esille KKO 1996:91 tapaus, mutta ei tapauksen taustalla ollut erillisiä sitoumuksia pääomalainan leikkaamisesta. (VaVM julkaisu 5/2017, s. 37).

<sup>614</sup> Verohallinnon tiedote 5/1997.

<sup>615</sup> Collin ym. 2017, s. 249. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 219. Myrsky – Malmgrén 2014, s. 208 alaviite 264. Kukkonen – Walden 2015, s. 107. Tikka ym. 2018, kappale 9, Pääomalainan korko, 16.10.2017.

<sup>616</sup> Tapauksessa KVL 2009/57 eräpäivättömiä joukkovelkakirjalainoja pidettiin tuloverotuksessa korkomenojen vähennyskelpoisuutta ratkaistaessa vieraana pääomana. Tapauksessa KHO 29.9.1995 T 3932 pääomalainalla oli vaihto-oikeus, laina-aika oli 50 vuotta, velallisella oli oikeus pidentää laina-aikaa ja muuttaa se eräpäivättömäksi sekä pääomalaina oli kirjattu yhtiön omaan pääomaan. Lainaa katsottiin tuloverotuksessa korkomenojen vähennyskelpoisuutta ratkaistaessa vieraaksi pääomaksi. Kyse on julkaisemattomasta ratkaisusta. Tapausta selostaneet mm. Andersson – Penttilä 2014, s. 455.

<sup>617</sup> KILA 2006/1787. Kaisanlahti 2016, s. 41. VOYL 11:6:ssa pääomalaina säädettiin merkittäväksi sidotun ja vapaan pääoman jälkeen erityiseksi eräksi omaan pääomaan. OYL:n vuoden 2006 kokonaisuudistuksessa pääomalaina säädettiin merkittäväksi OYL 12:2.4:n mukaisesti taseeseen erillisenä eränä. OYL:n esitöissä todetaan, että pääomalainan kirjanpito-kohtelu riippuu kirjanpitosääntelystä ja pääasiassa IFRS:n ja KPL:n mukaan pääomalainaa pidetään vieraan pääoman eränä (HE 109/2005 vp, s. 120).

<sup>618</sup> HE 89/2015 vp, s. 88.

Veronsaajien oikeudenvalvontayksikkö oli vaatinut IRFS-tilinpäätöksessä omana pääomana käsiteltävän hybridilainan katsomista tuloverotuksessa oman pääoman ehtoiseksi. KHO otti ratkaisussaan kantaa kahteen eri asiaan. KHO totesi, että lainaehdot kokonaisuutena ja vallinneet taloudelliset olosuhteet arvioituna hybridilaina oli katsottava vieraan pääoman luonteiseksi tuloverotuksessa. Toisena asiana KHO otti esille, että osapuolten sopimaa liiketoimea ei voida sivuuttaa ja luonnehtia tuloverotuksessa muuksi liiketoimeksi VML 31 §:n siirtohinnoittelusäännösten perusteella. Siirtohinnoittelusäännöstö mahdollistaa vain markkinaehtoisuuden tulkinnan.<sup>619</sup> Ratkaisun perusteella yrityksen valitsema rahoitusmuoto olisi ratkaiseva verotuksessa eikä rahoitusmuotoa voitaisi kyseenalaistaa tai uudelleenluonnehtia muutoin kuin VML 28 §:n veronkiertotilanteessa<sup>620</sup>.

KHO 2014:119 ratkaisun perusteella pääomalainan tuloverotuksellisessa tulkinnassa on merkityksellistä pääomalainan luonne. Jos pääomalainaehdot kokonaisuutena ja vallitsevat taloudelliset olosuhteet arvioituina katsotaan vieraan pääoman ehtoiseksi, tulee pääomalaina tuloverotuksessa katsoa vieraan pääoman ehtoiseksi. KHO:n ratkaisuun perustuen kirjanpidollisella kirjauksella ei ole itsenäistä merkitystä.<sup>621</sup> Näistä johtuen lähtökohtaisesti OYL 12 luvun pääomalainaa tulee pitää vieraan pääoman ehtoisena tuloverotuksessa<sup>622</sup>. OYL 12 luvun pääomalainan vieraan pääoman ehtoisuuteen ei vaikuta KHO:n ratkaisun perusteella myöskään se, onko laina otettu yhtiön maksukyvyttömyystilanteen hallintaa varten tai muusta rahoitusperusteesta johtuen.

### *Korkokulujen vähennyskelpoisuus*

Pääomalainan korkokulut on tuloverotuksessa katsottu vähennyskelpoiseksi EVL 18.1 §:n 2 kohdan EVL-tulolähteen koroksi silloin, kun pääomalaina on tulove-

<sup>619</sup> KHO 2014:119 tapauksessa pääomalaina oli vakuudeton, eräpäivätön, lainasopimuksessa tarkoitettuihin pankkilainoihin nähden takasijainen, korko oli 30 %, joka lisättiin lainapääomaan, laina voitiin maksaa takaisin vain yhtiön vaatimuksesta ja ainoastaan, jos lainasopimuksessa tarkoitettujen pankkilainat oli ensin maksettu kokonaan eikä laina muodostanut velkojalle osakasoikeuksia. Pankit olivat edellyttäneet lisärahoitusta lainarahoituksensa jatkamiseksi, lisärahoituksen takasijaisuutta pankkilainoihin nähden ja lainan tulkitsemista IRFS-tilinpäätöksessä omaksi pääomaksi IRFS-hybridilainana. KHO totesi, että kokonaisuutena arvioiden ja vallinneet taloudelliset olosuhteet huomioiden pääomalainaa oli pidettävä tuloverotuksessa vieraana pääomana.

<sup>620</sup> Helminen 2014, s. 86 ja 88. Penttilä 2014a, s. 4–5. Fagerstedt – Kukkonen 2015, s. 193. Ratkaisussa KHO 2014:119 todettiin, että VML 31 §:n markkinaehtoisuuden tarkastelu tarkoittaa vain sen arvioimista, onko verovelvollinen lisännyt tuloonsa riittävän määrän tai käsitellyt menonaan hyväksyttävän määrän.

<sup>621</sup> Järvenoja on ratkaisujen KVL 1998/108, KVL 2009/57 ja KHO 2014:119 perusteella esittänyt, että KPL 5:5 c:n muutos ei luo perustetta vero-oikeudellisen tulkinnan muutokselle. Verotuksessa siviilioikeudellisella perustalla on vahvempi tulkinnallinen voima kuin kirjanpidon kirjauksen perusteena olevalla taloudellisella sisällöllä. (Järvenoja 2016, s. 14). Tapauksessa KVL 1998/108 liiketoimintasiirtosäännösten ei katsottu soveltuvan, koska vastikkeena annettaisiin vastaanottavan yhtiön osakkeiden lisäksi pääomalainasaaminen.

<sup>622</sup> Näin myös KHO 29.9.1995 T 3932.

rotuksessa vieraan pääoman ehtoista sekä pääomalaina on otettu yhtiön elinkeinotoimintaa, kuten investointeja tai vakavaraisuuden parantamista, varten<sup>623</sup>. Muutoin korko on TVL-tulolähteen menoa<sup>624</sup>. Pääomalainan korkotulo on saajalleen tuloverotuksessa veronalainen tulo. Jos pääomalainasijoitus on liittynyt pääomalainan antaneen elinkeinotoimintaan, on korkotulo EVL 5.1 §:n 3 kohdan mukainen tulo. Jos taas pääomalainasijoitus ei ole liittynyt pääomalainan antaneen elinkeinotoimintaan, katsotaan korkotulo TVL 33 §:n mukaiseksi TVL-tulolähteen tuloksi<sup>625</sup>. Pääomalainan korko on EVL 23 §:n mukaan sen verovuoden kulu, jolta se suoritetaan. Jos pääomalainan korkoa ei OYL 12:1:n 2 kohdan mukaan voida maksaa, jaksotetaan se kuluksi ja tuloksi sille verovuodelle, jolta koronmaksuvelvollisuuden synnyttämä tilinpäätös vahvistetaan<sup>626</sup>.

Osakeyhtiön ja sen osakkaan välisessä pääomalainajärjestelyssä voi markkinaehtoisuutta ja käypää arvoa korkeampi korko nostaa esiin tulkinnan VML 29 §:n peitelystä osingosta<sup>627</sup>. Vaikka KHO 2014:119 ratkaisun perusteella VML 31 §:n siirtohinnoittelusäännös ei sovellu oikeustoimen uudelleenluonnehdintaan, se ei estä soveltamasta säännöstä koron markkinaehtoisuuteen. Säännöksen mukaan käypää korkoa korkeampi maksettu korko lisätään tällöin tulon määrään. Käyvällä korolla tarkoitetaan sitä, mitä toisistaan riippumattomien osapuolten välillä olisi sovittu.<sup>628</sup> Muulle kuin osakkeenomistajalle tai tämän intressipiiriin kuuluvalla maksettu korko lienee aina katsottavan käyvän arvon mukaiseksi koroksi eikä siten sen tuloverotuksellista

<sup>623</sup> Tapauksessa KVL 2009/57 eräpäivättömiä joukkovelkakirjalainoille maksettua korvausta pidettiin EVL 18.1 §:n 2 kohdan korkomenona. Tapauksessa KHO 29.9.1995 T 3932 pääomalainalle maksettua korkoa pidettiin vähennyskelpoisena menona. Tapauksessa KHO 2014:119 hybridilainan, jonka korko oli 30 % ja korko lisättiin lainan pääomaan, korot olivat tuloverotuksessa vähennyskelpoisia EVL 18.1 §:n 2 kohdan korkoina. Verohallinnon tiedote 5/1997. Kukkonen – Walden 2015, s. 107–108. Collin ym. 2017, s. 251. Tikka ym. 2018, kappale 9, Pääomalainan korko, 16.10.2017.

<sup>624</sup> Jos pääomalaina on otettu muuhun kuin elinkeinotoimintaan eikä lainan ottaminen ole elinkeinotoiminnan rahoittamiseksi välttämätöntä, korko kohdistuu TVL-tulolähteeseen (Verohallinnon tiedote 5/1997).

<sup>625</sup> Luonnollisen henkilön ollessa pääomalainan korkotulon saajana, korkotulo on TVL 32 §:n mukaista pääomatuloa.

<sup>626</sup> Mattila 2017, s. 10. KVL 1995/301 tapauksessa katsottiin, että korko on vähennyskelpoinen sen verovuoden kuluna, jolta koronmaksuvelvollisuuden synnyttävä tilinpäätös vahvistetaan. Verohallinnon tiedotteen mukaan pääomalainan koron osalta on kaksi eri vaihtoehtoa. Jos yhtiöllä on omaa pääomaa, korko on kulu EVL 23 §:n mukaisesti. Jos taas vapaata omaa pääomaa ei ole, korko on vasta sen verovuoden kulu, jolta se oman pääoman puitteissa pystytään suorittamaan. (Verohallinnon tiedote 5/1997).

<sup>627</sup> Andersson – Penttilä 2014, s. 455.

<sup>628</sup> VML 31 §:n siirtohinnoittelusäännöstä voidaan soveltaa kahden suomalaisen yrityksen välisiin liike-toimiin, vaikka niiden osalta ei edellytetä VML 14a–c §:n siirtohinnoitteludokumentointia (HE 107/2006 vp, s. 14. Tikka ym. 2018, kappale 18, Useita säännöksiä, 18.10.2017).

luonnetta korkona voida luonnehtia toiseksi, ellei kyse ole VML 28 §:n veronkiertotilanteesta.<sup>629</sup>

### *Nettovarallisuusvaikutus*

Elinkeinoverotuksen nettovarallisuutta laskettaessa varojen arvostamisesta verotuksessa annetun lain (1142/2005, jäljempänä ArvostusL) 2.3 §:n 3 kohdan mukaan pääomallinen saaneessa yhtiössä pääomallinaa pidetään velkana silloin, kun se taloudelliselta luonteeltaan on vierasta pääomaa. ArvostusL viittaa taloudelliseen luonteeseen, kun taas KHO 2014:119 EVL:n koron vähennyskelpoisuutta koskevassa ratkaisussa viittasi pikemminkin lainaehtoihin eli velvoite- ja yhtiöoikeudelliseen luonteeseen sekä kokonaisuusarviointiin yhdessä taloudellisten olosuhteiden huomioinnin kanssa<sup>630</sup>. Näkökulmat EVL:ssa ja ArvostusL:ssa voivat tästä syystä olla erilaiset<sup>631</sup>. Ennen KPL 5:5 c:n muutosta pääomallinan kirjauksesta OYL 12 luvun pääomallina on katsottu nettovarallisuutta laskettaessa vieraan pääoman luonteiseksi<sup>632</sup>. Jos KPL 5:5 c:n mukaisesti omaan pääomaan kirjattu pääomallinan taloudellinen luonne tulkittaisiinkin ArvostusL:n kannalta oman pääoman ehtoiseksi, pääomallina olisi nettovarallisuuslaskennassa oman pääoman ehtoista ja siitä syystä nettovaroja lisäävä erä, mutta korkojen vähennysoikeuden kannalta vieraan pääoman ehtoista ja silloin vähen-

<sup>629</sup> KHO 2014:119 ratkaisu ei ottanut kantaa siihen, millaisissa tilanteissa osapuolten sopima lainajärjestely voitaisiin tuloverotuksessa katsoa VML 28 §:n veronkiertosäännöksen tarkoittamaksi liiketoimeksi. VML 28 § edellyttää, että kyse on sellaisesta oikeudellisesta muodosta, joka ei vastaa asian varsinaista luonnetta ja tarkoitusta sekä sitä, että toimenpiteeseen on ryhdytty verosta vapautumisen tarkoituksessa. Helminen mukaan VML 28 § edellyttäisi täysin keinotekoista veronkiertojärjestelyä (Helminen 2014, s. 94). Kynnys VML 28 §:n soveltamiselle on korkeahko (Penttilä 2014a, s. 5). Mehtonen katsoo, että verokohtelussa lähtökohtana ei pidetä yhtiöoikeudellista luonnetta. Hän viittaa kannanotossaan tulolähdejakoön sekä koron jaksottamiseen ja markkinaehtoisuuteen. (Mehtonen 2005, s. 211–212). Mehtosen kannanotto on ajalta ennen KHO 2014:119 ratkaisua. Kaisanlahti on KPL 5:5 c:n muutoksen yhteydessä esittänyt, että vaikka oletama tuloverotuksessa on vieraan pääoman mukainen käsittely, omaan pääomaan merkityn pääomallinan tuloverotuksellinen erillisarvostaminen ei ole poissuljettua tästä olettamasta tai kirjanpito- ja yhtiöoikeudesta poiketen (Kaisanlahti 2016, s. 43).

<sup>630</sup> Ratkaisussa KHO 2014:119 selosteessaan KHO viittasi lainaehtoihin kokonaisuutena sekä luetteli velvoite- ja yhtiöoikeudellisia tekijöitä, kuten mm. vakuudettomuus, eräpäivättömyys, takasijaisuus, rajoitettu takaisinmaksu ja osakasoikeuksien puuttuminen.

<sup>631</sup> Fagerstedt ja Kukkonen ovat nostaneet esille, että ArvostusL:n säännös asettaa arvioinnin lähtökohdaksi pääomallinan taloudellisen luonteen ja esittäneet, että KHO 2014:119 koron tuloverotuksen vähennyskelpoisuutta koskeva ratkaisu vahvistaa ArvostusL 2.3 §:n 3 kohdan sanamuodon mukaista vaatimusta taloudellisen luonteen mukaisesta tulkinnasta. (Fagerstedt – Kukkonen 2015, s. 190–194).

<sup>632</sup> Verohallinnon tiedote 5/1997. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 219. Myrsky – Malmgrén 2014, s. 208 alaviite 264 ja 553–554. Tikka ym. 2018, kappale 8, Pääomallina, 16.10.2017.

nyskelpoinen meno. Tällainen tulkinta ei liene Verohallinnon intresseissä, koska korkeilla osinkotuloilla se keventäisi luonnollisen henkilön osinkotulon verorasitusta.<sup>633</sup> Katsottaessa pääomalaina vieraan pääoman ehtoiseksi se vähentää yhtiön nettovarallisuutta sekä pienentää osakkeen matemaattista arvoa ja luonnollisella henkilöllä osakkeenomistajana osinkotulon pääomatulo-osuutta<sup>634</sup>.

Pääomalainan saaneelle yhtiölle syntyy etua, kun pääomalainaa leikataan saneerausvelka-akordina, se menetetään konkurssissa tai velkoja muutoin vapaaehtoisesti luopuu pääomalainasaatavastaan. Elinkeinoverotuksessa EVL 4 §:n mukaan veronalaista on rahanarvoisena saadut etuudet. Oikeuskäytännössä on kuitenkin katsottu, että pääomalainan saaneelle yhtiölle ei synny EVL 4 §:n tarkoittamaa veronalaista tuloa siltä osin kuin pääomalainasaatavia pidetään arvottomina velkojalle. Oikeuskäytännössä akordit selvitystilän välttämiseksi on katsottu arvottomiksi myös silloin, kun akordi on suurempi kuin selvitystilän välttämiseksi tarvittu osuus laskennallisesti olisi ollut.<sup>635</sup> OYL 20:23:n vuoden 2007 muutoksen jälkeen yksityisen osakeyhtiön oman pääoman negatiivisuus ei edellytä selvitystilaan asettamista, mutta se edellyttää osakepääoman menettämistä koskevan rekisteri-ilmoituksen tekemistä. Tästä huolimatta oikeuskäytännön selvitystilaan liittyvä peruste osoittaa, että muukin kuin saneeraus tai konkurssi voivat olla perusteena akordin verovapaudelle. Verotuskäytännössä ja oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että edellytyksinä ovat edun arvottomuus velkojalle ja akordin johtuminen velallisen maksukyvyttömyydestä<sup>636</sup>.

Pääomalainavelkojan luopuessa pääomalainasaatavastaan menettely johtaa velalisyhtiön nettovarallisuuden kasvuun. Yhtiön oman pääoman muuttuessa pääomalainan luopumisen seurauksena positiiviseksi kasvaa osakkeen matemaattinen arvo. Lisäksi menettely johtaa yhtiön voiton- ja varojenjakokelpoisten varojen lisääntymiseen pääomalainan luopumisen tilikauden tulosta suurentavan kirjauksen seurauksena.<sup>637</sup> Jos pääomalainasta luopuminen tapahtuu intressitilanteessa, eikä siihen liity arvottomuutta, saneerausta tai konkurssia, luopuminen voi sisältää riskin siitä, että se katsotaan yhtiön saamaksi veronalaiseksi tuloksi taikka yhtiön tai muiden osakkeenomistajien saamaksi veronalaiseksi eduksi eli lahjaksi.

<sup>633</sup> Tilanne, jossa pääomalainaa kohdeltaisiin omana pääomana ArvostusL:n tilanteissa, mutta koron vähennyskelpoisuuden osalta vieraana pääomana, olisi epärationaalista (Fagerstedt – Kukkonen 2015, s. 194 alaviite 39). Immonen ja Nuolimaa ovat tuoneet esille, että vaikka pääomalaina on konkurssitilanteessa katsottu luonnollisen henkilön tuloverotuksessa osakkeiden hankintamenoksi, se ei johda siihen, että pääomalaina olisi oman pääoman erä nettovarallisuuslaskennassa (Immonen – Nuolimaa 2017, s. 178).

<sup>634</sup> Collin ym. 2017, s. 251 ja 820. Myrsky – Malmgrén 2014, s. 208 alaviite 264.

<sup>635</sup> KHO 12.1.2010 T 20. KHO 25.10.2001 T 2610.

<sup>636</sup> KVL 1976/325. Myrsky – Malmgrén 2014, s. 156–157. Tikka ym. 2018, kappale 7, Velan anteeksi-anto ja vanhentuminen, 17.10.2017. Akordin antovuotta edeltävän ajan korkovelkaan sovelletaan samoja periaatteita kuin velkapääomaan (KHO 12.1.2010 T 20. Myrsky – Malmgrén 2014, s. 157).

<sup>637</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/30628 vuoden 2013 tilinpäätöksessä yhtiöllä oli 150 000 euroa pääomalainoja ja OYL 20:23:n mukainen oma pääoma oli 120 000 euroa negatiivinen. Yksi yhtiön osakkeenomistajista oli luopunut 80 000 euron pääomalainasaatavastaan. Pääomalainasaatavasta luopuminen paransi yhtiön taseen mukaista omaa pääomaa.

### *Menetys TVL-tulolähteessä*

TVL-tulolähteen verotuksessa pääomalinasaaminen on vähennyskelpoinen osakkeiden hankintamenona luovutuksessa, menetyksessä ja anteeksiannossa. TVL 46.1 §:n mukaan luovutusvoitto laskettaessa omaisuuden luovutushinnasta vähennetään hankintameno. TVL 50.3 §:n 2 kohdan mukaan luovutustappioon rinnastettava tuloverotuksessa vähennyskelpoinen menetys edellyttää konkurssia tai siihen verrattavaa lopullisena pidettyä syytä. TVL 50.1 §:n mukaan luovutustappio vähennetään luovutusvoitoista<sup>638</sup>. Tapauksessa KVL 1996/111 luonnollinen henkilö osakkeenomistajana oli antanut OYL 12 luvun pääomalinan tappiollisen liiketoiminnan yhteydessä oman pääoman vahvistamiseksi. Laina katsottiin TVL 50.1 §:n mukaiseksi osakkeiden hankintamenoksi yhtiön konkurssin yhteydessä.<sup>639</sup> Tapauksessa KHO 2016:49 vähennyskelpoiseksi hankintamenoksi on hyväksytty vieraaseen pääomaan kirjattu pääomalaina, jonka luonnollinen henkilö osakkeenomistajana oli antanut yhtiölle osakekauppaa varten ja yhtiö oli myöhemmin ajautunut konkurssiin. KHO nosti ratkaisussaan esille, että pääomalaina oli vakuudeton ja viimesijainen sekä koron ja pääoman maksumia oli rajoitettu OYL 12 luvun mukaisesti. Ratkaisun otsikon mukaan oli sovellettu TVL 46.1, 50.1 ja 50.3 §:n 2 kohtaa.<sup>640</sup>

Oikeuskirjallisuudessa Mattila ja Ossa ovat tapausta KHO 2016:49 kommentoidessaan todenneet, että KHO:n ratkaisu muutti tuloverotuksellista tulkintaa eikä pääomalinan tuloverotukselliseen vähennyskelpoisuuteen luovutustappion määrää laskettaessa vaikuta enää yhtiön taloudellinen tilanne tai vakauttamistarkoitus<sup>641</sup>. Penttilä puolestaan on esittänyt, että ratkaisu ei rajaa vähennyskelpoisuuden soveltamista konkurssitilanteisiin<sup>642</sup>. KHO:n ratkaisun sekä Mattilan, Ossan ja Penttilän kannanottojen perusteella voidaan todeta, että luonnollisen henkilön osakkeenomistajana yhtiönsä elinkeinotoimintaa varten antama OYL 12 luvun mukainen pääomalaina tulee katsoa yh-

<sup>638</sup> TVL 50.1 §:n mukaan luovutustappio voidaan vähentää luovutusvoitoista verovuonna ja viitenä sitä seuraavana vuotena. Luonnollinen henkilö voi vähentää tappion pääomatuloista. Alijäämähyvitystä ei voi käyttää.

<sup>639</sup> Tapauksessa KVL 1996/111 lainaehtojen mukaan lainan takaisinmaksu ja korko voitiin maksaa vasta, kun muut velvoitteet oli hoidettu. Laina oli kirjanpidossa kirjattu omaan pääomaan. Yhtiö asetettiin konkurssiin. Ratkaisussa todettiin, että ottaen huomioon yhtiön taloudellinen asema ja vakautetun lainan ehdot, pääomalaina lisättiin henkilön osakkeiden hankintamenoön luovutustappion määrää vahvistettaessa. Tapauksessa oli sovellettu TVL 50.1 §:ää. Tapaus koski verovuosia 1995–1999. Yhtiöoikeudellisesti VOYL 5 luvun pääomalinasaännöstö asetettiin vuonna 1997. VOYL 5 luvun säännöstö vastaa pääosin oikeuskäytännön vakautettua lainaa koskevaa käytäntöä (HE 89/1996 vp, s. 26).

<sup>640</sup> Tapauksessa KHO 2016:49 osakkeenomistaja oli antanut pääomalinan vuonna 2007. Kyse oli OYL 12 luvun mukaisesta pääomalinasta. Yhtiö asetettiin konkurssiin vuonna 2010. Luonnollinen henkilö ei saanut jako-osuutta konkurssissa. Katsottiin, että pääomalaina oli henkilön tekemä lisäsi-joitus ja siten se lisättiin henkilön osakkeiden hankintamenoön luovutustappion määrää vahvistettaessa. Ratkaisussa sovellettu TVL 50.3 §:n 3 kohtaa eli nykyistä TVL 50.3 §:n 2 kohtaa.

<sup>641</sup> Mattila 2017, s. 11. Ossa 2017, s. 91.

<sup>642</sup> Penttilä 2016b, s. 4.

tiön konkurssitilanteessa tuloverotuksessa TVL 46, 50.1 ja 50.3 §:n mukaiseksi vähennyskelpoiseksi osakkeiden hankintamenoksi riippumatta pääomalainan tarkoituksesta, yhtiön taloudellisesta tilanteesta, sovitusta korosta tai etuoikeudesta muihin pääomailainoihin nähden.<sup>643</sup>

Verohallinto on samaista KHO 2016:49 ratkaisua kommentoidessaan esittänyt, että tulkintaan on vaikuttanut konkurssitilanne<sup>644</sup>. Niin ikään Nykänen ja Rabinä ovat katsooneet, että ratkaisua tulee tulkita suppeasti konkurssitilanteeseen<sup>645</sup>. Epäselväksi jää, tarkoittavatko Verohallinto sekä Nykänen ja Rabinä sitä, että vain konkurssitilanteessa pääomalaina olisi vähennyskelpoinen vai sitä, että konkurssitilanne määrittää vähentämisaikakohdan. Ratkaisu KHO 2016:49 on liittynyt siihen, että pääomalaina on katsottu yhtiöön tehdyksi lisäsijoitukseksi, joka siten tulee lukea osakkeiden hankintameno. Tällä määrittelyllä viitataan TVL 46.1 §:n säännöksiin eli vähennyskelpoisuuteen hankintamenona. Toisaalta KHO on ratkaisussaan kertonut soveltavansa TVL 50.3 §:n säännöksiä, joiden mukaan konkurssi tai muu siihen verrattava lopullinen arvopaperin arvonnemetyks rinnastetaan luovutustappioon. Säännöksen merkitys jää ratkaisutekstissä epäselväksi. TVL 50.3 §:n soveltamista voidaan tulkita niin, että pääomalainaa pidetään säännöksen tarkoittamana arvopaperina. Toisaalta on mahdollista, että pääomalaina katsotaan säännöksen tarkoittamaksi arvopaperiksi, mutta kyse on jaksotukseen liittyvästä kannanotosta. Säännöshän viittaa lopulliseen arvonnemetykseen. Tämä merkitsisi sitä, että pääomalainan arvonalennuksen vähennyskelpoisuus edellyttää lopullisuutta, kuten esimerkiksi luovutusta tai konkurssia, jolloin väliaikainen tai osakkeen arvonnemääritykseen liittyvä arvonalennus ei vielä riitä vähennyskelpoisuuden realisoitumisen ajankohdaksi. Säännöksen sanamuodosta ja KHO 2016:49:n ratkaisutekstistä ei ilmene kannanottoa siitä, että vain konkurssitilanne mahdollistaisi pääomalainan vähennyskelpoisuuden. TVL 50.3 §:n säännöksen sanamuodossa mainitaan konkurssi ja muut siihen verrattavat lopulliset syyt. Tällaisena muuna lopullisena syynä voidaan pitää vapaaehtoista tai saneerauksen yhteydessä toteutettua velka-akordia. Tulkintaa vähennyskelpoisuuden rajaamisesta konkurssitilanteisiin heikentää lisäksi se, että aikaisemmassa KHO 26.5.2010 T 1290 ratkaisussa

<sup>643</sup> Nykänen ja Rabinä ovat ajalta ennen KHO 2016:49 ratkaisua tuoneet esille, että hankintameno vähennyskelpoisuuden tuloverotuksellisessa tulkinnassa merkitystä on mm. pääomalainan ehdoilla, pääomalinasopimuksella sekä yhtiön taloudellisella tilanteella pääomalainan antohetkellä. Pääsääntöisesti pääomalaina käsitellään vieraan pääoman sijoituksena. Jos pääomalaina on koroton, vakuudeton, eräpäivätön eikä yhtiölle ole määritelty takaisinmaksuvelvoitetta, pääomalaina on mahdollista tuloverotuksessa katsoa oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi. Merkitystä on esim. kirjainpidollisella käsittelyllä, velkasuhteen kestolla, lainan asemalla, takaisinmaksua ja korkoa koskevilla ehdoilla, yhtiön päätöksenteko-oikeuksilla, oikeudella käyttää lainaa osakkeiden merkintään tai muuntaa sitä ja lainan tarkoitus. Jos pääomalaina on annettu hetkellä, jolloin yhtiö on vakavarainen ja pääomalainalle on maksettu korkoa, pääomalaina käsitellään saatavan menetyksenä. Pääomalainan lukeminen hankintameno lisäykseksi on poikkeuksellista, kuten esim. KVL 1996/111 tilanteessa. (Nykänen – Rabinä 2013, s. 550–551).

<sup>644</sup> Verohallinnon ohje, Omaisuuden luovutusvoitot ja -tappiot luonnollisen henkilön tuloverotuksessa, Dnro A192/200/2016.

<sup>645</sup> Nykänen – Rabinä 2017, s. 161.

pääomailainaa katsottiin luonnollisen henkilön tuloverotuksessa TVL 46 §:n mukaiseksi osakkeiden hankintamenoksi osakkeiden luovutuksessa<sup>646</sup>. Ratkaisun perusteella luovutus realisoi vähennyskelpoisuuden silloin, kun osakkeet ja pääomailainasaatava luovutetaan samanaikaisesti samalle ostajalle<sup>647</sup>.<sup>648</sup>

Oikeus- ja verotuskäytännön ratkaisuja<sup>649</sup> sekä Verohallinnon kannanottoja<sup>650</sup> ei voida pitää sellaisina, että ne rajaavat TVL 46.1, 50.1 ja 50.3 §:n säännöksiä osakkeiden hankintamenoksi katsottavan pääomailainan vähennyskelpoisuudesta luonnollisten henkilöiden tuloverotukseen, vaan säännökset ovat sovellettavissa sekä TVL-yhtiöiden että TVL-pääomailainan tuloverotuksessa<sup>651</sup>.<sup>652</sup> Ratkaisut eivät rajaisi vähennyskelpoisuutta myöskään OYL 12 luvun pääomailainoihin. Ratkaisussa KHO 2016:49 oli kyse OYL 12 luvun pääomailainasta, mutta ratkaisun oikeudellisessa arvioinnissa KHO ei viittaa OYL 12 luvun pääomailainaan vaan siihen, että laina on ollut vakuudeton, viimesijainen sekä lainapääoman palautus ja koron maksu on mahdollista vain, kun vapaa oma pääoma ja pääomailainojen määrä ylittää tappion määrän. KHO toteaa, että lainaehdot huomioden pääomailainaa oli yhtiöön tehty lisäsijoitus. Ratkaisun perusteella olennaista tuloverotuksellisessa tulkinnassa ei ole OYL 12 luvun säännösten täyttyminen vaan vakuudettomuus, viimesijaisuus ja takaisinmaksun edellä mainittu rajoittaminen. Sellaista pääomailainaa, joka ei täytä edellä mainittuja ehtoja, ei ratkaisun perusteella voida pitää tuloverotuksessa osakkeiden hankintamenona<sup>653</sup>. Oikeus- ja verotuskäytännössä sekä oikeuskirjallisuudessa pääomailainan vähennyskelpoisuus

<sup>646</sup> Tapauksessa KHO 26.5.2010 T 1290 luonnollinen henkilö A oli antanut korottoman pääomailainan. Hän omisti yhtiöstä 2 % ja loppuosan yhtiöstä omisti hänen kaksi poikaansa. Myöhemmin yhtiön osakepääomaa korotettiin pääomailainojen määrällä ja A myi kaikki osakkeensa toiselle pojalleen käypään arvoon. KHO katsoi, että pääomailainat oli annettu yhtiön taloudellisen aseman vaatiessa ja lainaehdot huomioon ottaen pääomailainoja oli pidettävä osakkeiden hankintamenona ja TVL 46 §:n mukaisesti vähennyskelpoisina. Nykäsen ja Rabinän mukaan asiassa ei ollut edellytyksiä VML 28 §:n soveltamiseen, koska yhtiön toiminta jatkui, osapuolten omistaja-asema muuttui ja tapauksessa on piirteitä sukupolvenvaihdoksesta (Nykänen – Rabinä 2013, s. 552). KHO ei kuitenkaan perusteluissaan tuonut tällaisia tekijöitä esille vaan totesi, että TVL 46 §:n voiton määrästä vähennetään hankintamenot ja kun A oli antanut pääomailainan taloudellisen aseman niin vaatiessa ja ottaen huomioon lainaehdot, oli lainoja pidettävä hankintamenona. KHO:n ratkaisutekstin perusteella merkityksellistä olisi ollut pääomailainan antaminen yhtiön intressistä sekä pääomailainan ehdot eli vakuudettomuus ja takaisinmaksun rajoittaminen kaikkien velkojen jälkeen (kyseessä oli niin sanottu vakautettu laina). Tapausta selostanut mm. Knuutinen 2012, s. 173–174. Ratkaisun painoarvoa saattaa heikentää se, että kyse on ollut julkaisemattomasta ratkaisusta.

<sup>647</sup> Penttilä 2016b s. 4.

<sup>648</sup> Mattila on myös viitannut KHO 26.5.2010 T 1290 ratkaisuun todetessaan, että vähennyskelpoisuus riippuu useista taustatekijöistä (Mattila 2017, s. 10).

<sup>649</sup> KHO 26.5.2010 T 1290. KHO 2016:49. KVL 1996/111.

<sup>650</sup> Verohallinnon ohje, Omaisuuden luovutusvoitot ja -tappiot luonnollisen henkilön tuloverotuksessa, Dnro A192/200/2016.

<sup>651</sup> TVL 46 ja 50 § ovat sovellettavissa sekä yhtiöihin että luonnollisiin henkilöihin. Näin ollen yhtiö, jota tuloverotetaan TVL-tulolähteen tulona, voi soveltaa tulkintaa antamaansa pääomailainaan.

<sup>652</sup> TVL ei sisällä EVL 6 b §:n kaltaista käyttöomaisuusosakkeiden vähennyskelpottomuuden säännöstöä (Mattila 2012, s. 123).

<sup>653</sup> Koska KHO 2016:49 ratkaisussa ei viitata OYL 12 luvun pääomailainaan vaan vakuudettomuuteen, voi esim. sisaryhtiön antama vakuus johtaa siihen, että pääomailainaa ei katsota tuloverotuksessa vähennyskelpoiseksi.

on rinnastettu osakkeen hankintamenoon<sup>654</sup>. Tästä johtuen jos pääomailainan antaa muu kuin osakkeenomistaja, ei sitä katsottane osakkeiden hankintamenoiksi, vaan kyse olisi saatavan menetyksestä, joka TVL:n alaisessa tuloverotuksessa on vähennyskelvoton meno<sup>655</sup>.

### *Menetykset EVL-tulolähteessä*

Elinkeinoverotuksessa pääomailainan rinnastetaan omaan pääomaan. Oikeus- ja verotuskäytännössä, ajalta ennen EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeiden verovapautta ja EVL 16.1 §:n 7 kohdan muiden kuin myyntisaamisten vähennyskelvottomuutta, emoyhtiön tytäryhtiölle antaman pääomailainan menetys on katsottu EVL 7 §:n mukaiseksi vähennyskelvoiseksi osakkeiden hankintamenoa EVL 42.2 §:n perusteella luovutuksessa ja lopullisesti menetettäväksi<sup>656</sup>. Tuoreessa KHO 2018:77 ratkaisussa oli myyntisaamiset tytäryhtiöltä muutettu pääomailainoiksi ja tytäryhtiön konkurssista johtuen

<sup>654</sup> KHO 2016:49. KVL 1996/111. Nykänen – Rabinä 2013, s. 548–549. Mattila 2017, s. 11. Verohallinnon ohje, Omaisuuden luovutusvoitot ja -tappiot luonnollisen henkilön tuloverotuksessa, Dnro A192/200/2016.

<sup>655</sup> Omistajan intressistä annetut lainat, esim. sisaryhtiölle, katsotaan tuloverotuksessa TVL:n alaiseksi sijoitukseksi (Tikka ym. 2018, kappale 11, Liikkeeseen kuulumaton sijoitus, 18.10.2017). TVL ei sisällä säännöstä lainasaamisen tai muun kuin arvopaperisaamisen menetyksen vähennyskelvottomuudesta, joten lainasaamisen menetys on tuloverotuksessa vähennyskelvoton, ellei kyse ole TVL 54 §:n tulohankkimismenosta.

<sup>656</sup> Tapauksessa KHO 18.4.1990 T 1300 emoyhtiö oli sitoutunut takaajana vastuuseen tytäryhtiön veloista. Tytäryhtiön osakkeet olivat emoyhtiön käyttöomaisuutta. Tytäryhtiön toiminta lopetettiin kannattamattomana. Emoyhtiö suoritti tytäryhtiön vararahastoon erän, jolla turvattiin tytäryhtiön velkojen maksu ja vältettiin konkurssiin asettaminen. Ottaen huomioon emoyhtiön asema takaajana ja emoyhtiönä, vararahastoon tehtyä suoritusta pidettiin EVL 7 §:n vähennyskelvoisena menona. Ratkaisussa sovellettiin EVL 7 ja 42.1 §:ää. Tapauksessa KVL 1992/30 emoyhtiö oli antanut tytäryhtiölle vakautetun lainan. Tytäryhtiön toiminta oli tappiollista, se oli menettänyt osakepääomastaan yli 2/3 ja yhtiö oli selvitystilassa. Ratkaisussa vakautettu laina oli osakkeiden hankintamenoa. Tytäryhtiön osakkeiden hankintamenoista ja vakautetusta lainasta katsottiin voitavan tehdä EVL 42.1 §:n arvonalentumispoisto. Tapauksessa Kuopion HaO 21.9.2004 04/0575/3 tytäryhtiön toiminta oli tappiollista ja yhtiön oma pääoma oli negatiivinen. Emoyhtiö myi tytäryhtiön osakkeet ja kaupan ehtojen mukaan antoi anteeksi tytäryhtiölle annetun pääomailainan. HaO totesi, että velan anteeksianto tapahtui vapaaehtoisesti, jolloin kyse ei ollut EVL 17.1 §:n 2 kohdassa tarkoitamasta rahoitusomaisuuden lopullisesta arvonalenemisesta. Koska meno liittyi tytäryhtiöosakkeiden kaupan, kyseessä oli EVL 7 §:n meno tai menetys ja koska kyse oli pääomailainan anteeksiannosta, voitiin meno poistaa EVL 42.2 §:n mukaisesti osakkeiden hankintamenoa. Tapaus koski verovuotta 2000. Tapauksessa KVL 1996/92 emoyhtiö oli luovuttamassa tytäryhtiön osakkeet ja oman pääoman vahvistamiseksi tehdyt oman pääoman ehtoiset villkorligt aktieägartillskott -sijoitukset. Ratkaisussa katsottiin, että tytäryhtiön osakkeita pidettiin käyttöomaisuutena, jolloin emoyhtiö sai vähentää osakkeiden luovutushinnasta osakkeiden hankintamenoja ja villkorligt aktieägartillskott -sijoitukset EVL 7, 8.2, 12 ja 42.2 §:n perusteella. Villkorligt aktieägartillskott -sijoitus on osakkeenomistajan tai muun henkilön tekemä ehdollinen pääoman lisäys, joka voi ehdosta riippuen kasvattaa yhtiön omaa pääomaa tai se voidaan rinnastaa velkaan (Jokinen 2012, s. 22). EVL 42.1 § on aikaisemmin mahdollistanut osakkeiden arvonalennuspoiston. Vuoden 2004 uudistuksen seurauksena EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeiden arvonalennuspoistot eivät enää ole mahdollisia, mutta muiden osakkeiden osalta EVL 42.2 § mahdollistaa lopullisen menetyksen vähennyskelvottomuuden aikaisemman käytännön mukaisesti (HE 92/2004 vp, s. 39 ja 65).

pääomallain oli menetetty. Ratkaisun selosteessa KHO toteaa, että oman pääoman menettämistä arvioitaessa pääomallain rinnastetaan omaan pääomaan. Tämä vahvistaa sitä, että pääomallainan menetyksen vähennyskelpoisuus ratkaistaan osakkeiden hankintamenon vähennyskelpoisuutta koskevien säännösten mukaisesti.<sup>657</sup>

Oikeuskirjallisuudessa ennen KHO 2018:77 ratkaisua Collinin ym. ovat katsooneet, että pääomallain voidaan lukea osakkeiden hankintamenoksi<sup>658</sup>.<sup>659</sup> Tarkentaen Fagerstedt ja Kukkonen ovat esittäneet, että osakkaan tukiessa tappiollisena jatkuvaa toimintaa pääomallain olisi ikuinen ja silloin oman pääoman luonteinen ja se tulisi lukea EVL:n mukaisessa tuloverotuksessa osakkeen hankintamenoksi.<sup>660</sup> Tulkintaa tukevat aikaisemmat oikeus- ja verotuskäytännön ratkaisut, joissa taustalla oli ollut yhtiöiden tappiollisen toiminnan tukeminen<sup>661</sup>. Toisaalta TVL:n alaisissa ratkaisuisa myös osakekauppaa varten annettu pääomallain on rinnastettu osakkeiden hankintameno<sup>662</sup>. Vertailukelpoisuutta EVL:n ja TVL:n välillä heikentäne se, että menetyksen ja hankintamenon vähennyskelpoisuuden säännöt eivät ole yhteneviä. Myöskään EVL:n ja TVL:n käsitteiden väliset yhteneväisyydet tai eroavaisuudet eivät kaikilta osin ole merkityksellisiä<sup>663</sup>.

<sup>657</sup> Verohallinto viitatessaan ratkaisuun toteaa, että saaminen käsitellään tosiasiallisen luonteensa mukaisena lainasaamisena (Verohallinnon ohje, Saamisten arvonalenemisten vähennyskelpoisuus elinkeinotulon verotuksessa, Dnro A90/200/2018). Vaikka Verohallinto viittaa lainasaamiseen, viittauksella ei tarkoitettane sitä, että pääomallainaa ei rinnastettaisi hankintamenoon vaan EVL 16.1 §:n 7 kohdan tai 17.1 §:n 2 kohdan lainasaamiseen (KHO 18.4.1990 T 1300. KHO 2001:28. Kuopion HaO 21.9.2004 04/0575/3. KVL 1992/30. KVL 1996/92. HE 92/2004 vp, s. 39 ja 65).

<sup>658</sup> Collin ym. 2017, s. 251. He viittaavat tulkinnassaan TVL-tulolähteen ratkaisuihin KVL 1996/111 ja KHO 2016:49 (Collin ym. 2017, s. 251).

<sup>659</sup> Tapauksessa KVL 1998/108 liiketoimintasiirtosäännösten ei katsottu soveltuvan, koska vastikkeena annettaisiin vastaanottavan yhtiön 600 000 markan osakkeiden lisäksi 4,5 milj. markan pääomallainasaaminen. EVL 52 d §:n mukaan vastikkeena tulee antaa vastaanottavan yhtiön osakkeita. Muu vastike ei ole sallittua (HE 177/1995 vp, s. 13). Collin ym. mukaan ratkaisussa pääomallain rinnastettiin vastikeosakkeeseen (Collin ym. 2017, s. 251). Kukkonen ja Waldenin mukaan pääomallain rinnastettiin käteisvastikkeeseen (Kukkonen – Walden 2015, s. 327). Andersson ja Penttilä ovat taas esittäneet, että kyseisessä verotusratkaisussa pääomallainaa ei hyväksytty vastikkeeksi (Andersson – Penttilä 2014, s. 761). KVL 1998/108 ratkaisun perusteluissa todetaan siirtävän yhtiön saavan vastikkeeksi vastaanottavan yhtiön uusia osakkeita sekä pääomallainasaamisen ja siksi EVL 52 d §:n edellytykset eivät täytyneet. Ratkaisussa esitettiin näin ollen, että pääomallainasaaminen oli vastike, mutta ratkaisussa ei yksilöity millaiseksi vastikkeeksi pääomallainasaaminen katsottiin. Tapausta on mahdollista tulkita niin, että KVL ei ottanut kantaa pääomallainan luonteeseen osakkeiden hankintamenona vaan siihen, että juuri liiketoimintasiirrosta ainoa hyväksyttävä vastike voi olla osakevastike eikä mitään muita vastikkeita hyväksytä. Tapauksessa on toisaalta ollut kyse liiketoimintasiirrosta eikä siltä osin voitane vetää laajentavaa tulkintaa pääomallainan hankintamenon luonteisuuteen EVL 42 §:n tarkoituksessa.

<sup>660</sup> Fagerstedt – Kukkonen 2015, s. 189 ja 194.

<sup>661</sup> Toisaalta tapauksessa KHO 18.4.1990 T 1300 pääomallainan taustalla oli konkurssiin asettamisen välttäminen sekä ratkaisun perusteluina oli asema takaajana ja emoyhtiönä näissä olosuhteissa. Tapauksessa Kuopion HaO 21.9.2004 04/0575/3 taustalla oli tytäryhtiön tappiollinen toiminta ja oman pääoman negatiivisuus, jota pääomallain vahvisti, sekä perusteluina viitattiin pääomallainaan. Tapauksessa KVL 1992/30 taustalla oli selvitystilän välttäminen sekä perusteluina viitattiin pääomallainaan. Tapauksessa KVL 1996/92 taustalla oli oman pääoman vahvistaminen ja perusteluina viitattiin käyttömaisuusosakkeisiin.

<sup>662</sup> KHO 2016:49.

<sup>663</sup> Nykänen 2014, s. 304. Menon ja menetyksen käsitteistä tuloverotuksessa ks. Nykänen 2014, s. 294–296.

Nyttemmin tytäryhtiöosakkeiden hankintamenosta on säännelty EVL 6 b §:n yhteydessä, jolloin käyttöomaisuusosakkeiden kohdalla niiden hankintameno rinnastettavaa pääomallainaa ei voida enää pitää tuloverotuksessa vähennyskelpoisena menona sen enempää luovutuksena kuin menetyksenä. Jos kyse ei ole EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeen hankintameno rinnastettavasta pääomallainasta, on hankintameno rinnastettava pääomallainasaaminen vähennyskelpoinen EVL 7 ja 42.2 §:n mukaisesti osakkeiden hankintameno ainakin silloin, kun se on annettu tappiollista toimintaa varten<sup>664</sup>. EVL 16.1 §:n 7 kohdan mukaan yli 10-prosenttisesti omistettujen yhtiöiden muiden saamisten kuin myyntisaamisten menetykset ja taloudellisen aseman parantamiseksi ilman vastasuoritusta suoritetut menot ovat tuloverotuksessa vähennyskeltottomia. Jos pääomallainasaamista ei pidettäisi osakkeiden hankintameno rinnastettavana, EVL 16.1 §:n 7 kohta rajoittaa sen vähennyskelpoisuutta muuna saamisena<sup>665</sup>. Jos pääomallainan antaja omistaa alle 10 % velallisyhtiöstä tai pääomallainan antaja on muu kuin osakkeenomistaja, ei EVL 16.1 §:n 7 kohta rajoita sen vähennys-

---

<sup>664</sup> KHO 18.4.1990 T 1300. Kuopion HaO 21.9.2004 04/0575/3. KVL 1992/30. KVL 1996/92. Fagerstedt – Kukkonen 2015, s. 189 ja 194.

<sup>665</sup> Tapauksessa KHO 10.11.2005 T 2916 yhtiö luovutti käyttöomaisuuteen kuuluvat tytäryhtiöosakkeensa ja nimellisarvoaan alhaisempaan hintaan lainasaamisensa. Luovutustoimen todettiin muodostavan yhden kokonaisuuden. Todettiin, että kyse oli EVL 17.1 §:n 2 kohdan muusta kuin myyntisaamisesta, joka EVL 16.1 §:n 7 kohdan mukaan pidettiin vähennyskeltottomana. EVL:n esitöiden mukaan konsernisuhteissa lainan anteeksiantoa ja vieraan pääoman sijoituksen menetyksiä tavanomaisia myyntisaamisia lukuun ottamatta pidetään EVL 16.1 §:n 7 kohdan vähennyskeltottomina menoina (HE 92/2004 vp, s. 39 ja 64). KHO 2013:26 ratkaisussa todettiin, että EVL 16.1 §:n 7 kohdan säännös koskee saamia, jotka on syntyneet yhtiöiden ollessa lain tarkoittamassa omistussuhteessa. Andersson ja Penttilä ovat viitanneet KHO 2013:26 ratkaisuun ja todenneet, että sen perusteella ennen lain tarkoittaman omistussuhteen syntymistä muodostunut saaminen saataisiin vähentää (Andersson – Penttilä 2014, s. 417).

kelpoisuutta vaan pääomalaina olisi vähennyskelpoinen 17.1 §:n 2 kohdan muun rahoitusomaisuuden menetyksenä<sup>666, 667</sup> EVL:n 16.1 §:n 7 kohdan rajoitus koskee pääomalinavelkojana olevaa EVL-yhtiötä, mutta ei luonnollista henkilöä tai TVL-yhtiötä<sup>668</sup>.

### 3.3 Velan konvertointi maksukyvyttömyyden hallinnan keinona

#### 3.3.1 Konvertointi velkojan ja velallisen mahdollisuutena

Pääomalaina voidaan OYL 12:1.3:n mukaan käyttää osakepääoman korotuksen maksuksi, muuntaa SVOP-rahastosijoitukseksi tai käyttää tappion kattamiseen. Tämän lisäksi muu velka voidaan velkojan ja velallisyhtiön sopimuksella konvertoida omaan pääomaan osakeannin merkintähinnan maksuna taikka velka voidaan muuttaa pääomalainaksi, osakepääomaksi tai SVOP-rahastosijoitukseksi<sup>669</sup>. Yhtiöoikeudellisesti ei ole estettä sille, että konvertoitavan velan velkoja on muu kuin osakkeenomistaja<sup>670</sup>.

<sup>666</sup> Jos pääomalaina katsottaisiin rahoitusomaisuudeksi, kyse olisi EVL 7 ja 17.1 §:n 2 kohdan vähennyskelpoisesta menosta. Tapauksessa KHO 2013:26 A Oyj oli luovuttanut B Ltd:n osakkeet, jonka yhteydessä oli sovittu maksettavaksi A Oyj:n lainasaamiset B Ltd:ltä, kun B Ltd:n kannattavuus sen sallii. A Oyj:lle muodostui tästä lainasaamisesta korkosaaminen. Kyseisen korkosaamisen katsottiin syntyneen muun saamisen turvaamiseksi eli elinkeinotoimintaan liittyväksi saamiseksi. Siten A Oyj:llä oli oikeus vähentää korkosaamisen menetys EVL 7 ja 17.1 §:n 2 kohdan menetyksenä. Rahoitusomaisuudeksi katsotun lainasaamisen vähennyskelpoisuutta rajoittaa vastaavasti EVL 16.1 §:n 7 kohta. Muun kuin osakkeenomistajan antaman pääomalinasaamisen menetys katsotaan EVL 17 §:n mukaisesti luottotappioksi, ellei kyse ole EVL 16.1 §:n 7 kohdan yli 10-prosenttisesti omistetun yhtiön pääomalinasaamisen menetyksestä (Mattila 2017, s. 11). Rahoitusomaisuuden menetyksen vähennysoikeus edellyttää EVL 17.1 §:n 2 kohdan mukaan lopullisuutta. Saamisen lopullisuudesta tulee olla näyttöä (Mattila 2012, s. 126). Menetyksen lopullisuudesta ks. Lahdenperä 2012, s. 437 ja Andersson – Penttilä 2014, s. 512–514.

<sup>667</sup> EVL 16.1 §:n 7 kohdan saamisten arvonalennuksen vähennyskeltvottomuutta ei ole linkitetty siihen, onko velallisyhtiön osakkeiden luovutus verovapaata vai ei (Lahdenperä 2012, s. 430–431. Andersson – Penttilä 2014, s. 412). Tämä johtuu siitä, että EVL 16.1 §:n 7 kohdassa ei ole viitattu EVL 6 b.2 §:n verovapaasti luovutettavien osakkeiden määrittelyyn vaan EVL 6 b.7 §:n konserniyhtiöihin. Jos pääomalainaa ei voida rinnastaa osakkeiden hankintamenoön esim. pääomalainan ehtojen tai tarkoituksen perusteella, saatetaan pääomalaina katsoa EVL 17.1 §:n 2 kohdan mukaiseksi rahoitusomaisuudeksi ja lainasaamiseksi (Andersson – Penttilä 2014, s. 440. Myrsky – Malmgrén 2014, s. 202).

<sup>668</sup> Tapauksessa KHO 2014:8 luonnollinen henkilö omisti kahden osakeyhtiön osakekannan enemmistön. Yhtiöiden välillä olleen lainasaamisen menetyksen vähennyskelpoisuutta ei voitu evätä EVL 16.1 §:n 7 kohdan perusteella siitä syystä, että luonnollisella henkilöllä oli määräysvalta molemmissa yhtiöissä.

<sup>669</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 107. Immonen – Villa 2015, s. 157. Blomqvist – Malmivaara 2016, s. 58–59. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 823–824.

<sup>670</sup> Osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksen voi tehdä osakkeenomistaja tai ulkopuolinen taho (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 56 ja 79. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 913).

Tutkimusaineiston tapauksissa velkojen konvertoiteja oli toteutettu ennen ja jälkeen saneeraushakemuksen vireillepanon<sup>671, 672</sup>.

Velkojan muuttaessa velkansa oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi tai pääomallainaksi yhtiön rahavarat eivät lisäänty, mutta yhtiön vakavaraisuus vahvistuu vieraan pääoman pienentyessä ja OYL 20:23:n mukaisen oman pääoman kasvaessa. Menettely edistää yrityksen maksukykyä vieraan pääoman velanhoitokustannusten ja takaisinmaksuvelvoitteiden vähentymisen myötä sekä siten pienentää yhtiön maksukyvyttömyysriskiä. Menestyessään yhtiö voi pystyä maksamaan sijoitetut tai lainatut varat takaisin osakkeenomistajalle osinkona tai muuna varojenjakona ja pääomallainavelkojalle lainapääoman palautuksena ja korkona. Mahdollista on, että osakkeen arvo nousee, mikä kompensoi riskin lisääntymistä sekä taka- tai viimesijaista asemaa. Tällöin sijoittajan maksunsaantijärjestyksen takasijaisuuden tai pääomallainavelkojan viimesijaisuuden merkitys pienenee. Toisaalta riskinä on liiketoiminnan ajautuminen saneeraukseen tai jo toteutetun saneerauksen epäonnistuminen ja yhtiön ajautuminen konkurssiin, jolloin velkoja saattaa menettää sijoituksensa sen taka- tai viimesijaisuudesta johtuen.<sup>673</sup>

Velan muuttaminen oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi tai pääomallainaksi voi velkojan kannalta olla varsin tarkoituksenmukainen järjestely silloin, jos velan periminen velallisyrietyksen maksukyvyttömyydestä johtuen vaikuttaa epävarmalta tai mahdollisessa yrityssaneerauksessa velkapääomiin on kohdistumassa merkittävä leikkaus<sup>674</sup>. Konvertoinnin etuna on, että menettely vahvistaa yhtiön tasetta ja velallinen saattaa välttää konkurssin tai saneerauksen<sup>675</sup>. Velan konvertointi osakeantina laimen-

<sup>671</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/7356 yhtiö oli heinäkuussa 2011 hakeutunut saneeraukseen ja yhtiöllä oli pääomallainoja. Tammikuussa 2012 oli vahvistettu saneerausohjelma ja helmikuun 2012 tilinpäätöksessä vaihtovelkakirjoja oli konvertoitu siten, että vastikkeeksi annettiin osakkeita ja merkintähinta kirjattiin SVOP-rahastoon. Vuonna 2012 yhtiössä vahvistettiin saneerausohjelma. Vuonna 2013 yhtiö sai uuden 3 milj. euron pääomallainan ja vuonna 2014 1,5 milj. euron pääomallainan.

<sup>672</sup> Immonen, Ossa ja Villa ovat katsooneet, että muuta velkaa ei voida siirtää taseen voittotilille antamalla velkaa anteeksi. Sen sijaan muu velka voitaisiin kirjanpito- ja yhtiöoikeudellisesti käyttää taseen vahvistetun tappion kattamiseen antamalla velka anteeksi ja kohdistamalla anteeksianto suoraan yhtiön taseen vahvistetun tappion kattamiseksi. (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 107). Kirjanpito- ja yhtiöoikeudessa ei ole säännöstä, joka nimenomaisesti sallisi tällaisen siirron, mutta ei toisaalta myöskään säännöstä, joka sen kieltäisi. Velkakonversion käyttötarkoituksista, eduista ja haitoista ks. mm. Lehtimäki 2010, s. 1002–1003.

<sup>673</sup> Koulu 1998, s. 219. Lehtimäki 2010, s. 1002.

<sup>674</sup> Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 898.

<sup>675</sup> Kurkela 2010, s. 12.

taa vanhojen osakkeenomistajien omistusta, mikä saattaa heikentää heidän halukkuuttaan konvertointiin<sup>676</sup>. Järjestely voi olla joka tapauksessa tarkoituksenmukainen silloin, kun velkoja on intressisuhteessa velalliseen<sup>677</sup>. Toisaalta yksityisessä osakeyhtiössä osakkeen heikko likvidisyys itsessään voi heikentää velkojan kiinnostusta konvertointiin<sup>678</sup>. Muutoksen houkuttelevuutta lisäävät osakkeeseen tai pääomalainaan liitettävät etuudet. Osakeannin kohdalla OYL 3:1:n erilaisilla osakesarjoilla on määritettävissä etuoikeus muihin osakkeisiin nähden osingon- tai varojenjakotilanteessa yhtiön toiminnan aikana tai konkurssissa. Osakesarjaan on mahdollista lisäksi kytkeä suurempi tai pienempi äänimäärä suhteessa toisiin osakelajeihin. Mahdollista on niin osakkeeseen kuin pääomalainaanakin kytkeä OYL 6:9:n mukaisesti yhtiön hallituksen jäsenyys tai oikeus hallitusjäsenen nimittämiseen OYL 2:3:n yhtiöjärjestyksen määräyksellä tai erillisellä sopimuksella. Pääomalainan osalta voidaan myös sopia pääomallainojen keskinäisistä maksunsaantijärjestyksistä<sup>679, 680</sup>.

Velkojen konvertoinnista saneerausossa ei YrSanL:ssa ole säännöksiä. Konvertointi voidaan toteuttaa saneerausohjelmaan otettuna määräyksenä, mikä edellyttää OYL:n noudattamista eli esimerkiksi osakeannin ja osakepääomasijoituksen kohdalla rekisteröintien toteuttamista<sup>681</sup>. Mahdollista on määrätä konvertoinnista YrSanL 55.3 §:n saneerausohjelman vahvistamisen ehtona tai YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehtona. Muiden vakuusvelkojen ja vakuudettomien velkojen maksunsaantiasema ei heikkene muutettaessa velkoja takasijaisiksi sijoituksiksi tai viimesijaisiksi

<sup>676</sup> Mähönen – Villa 2012, s. 39. Toisaalta saneerausvelallisen kannalta konvertointi ja omistajapohjan laajeneminen voivat olla suotuisiakin muutoksia.

<sup>677</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 14/5952 saneerausohjelmaehdotuksessa oli esitetty, että yhtiön velat yhtiön entisille omistajille muutetaan pääomallainoiksi. Yhtiön saneerauksen jälkeisessä tilinpäätöksessä ei pääomallainoja ollut, mutta osakepääoma oli kasvanut omistajien saamia vastaavalla määrällä.

<sup>678</sup> Sorri 2009a, s. 184.

<sup>679</sup> Pääomallainavelkojen keskinäisestä maksunsaantijärjestyksestä sopiminen voi olla tarkoituksenmukaista erityisesti silloin, jos yhtiöllä on jo aikaisempia pääomallainoja tai konvertointiin liittyy velkojen erilaisia intressejä ja tavoitteita pääomallainan takaisinsaannille.

<sup>680</sup> Velka voidaan muuttaa vaihtovelkakirjalainaksi tai kompensoida saneerausossa velkapääoman leikkaus optiolla (Koulu 2018c, kappale 6, Velan pääoman leikkaus, 1.4.2016). Osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitukseen ei voitane liittää takaisinmaksuttavuutta koskevia ehtoja tai etuisuuksia, jotta sijoituksia ei katsota vieraan pääoman ehtoiseksi velkasuhteeksi (Mähönen – Säiläkivi – Villa 2006, s. 371. Villa 2010, s. 342–343). Osakemerkintään voidaan laajasti kytkeä erilaisia ehtoja. Tällaisia ehtoja ei ole säädetty OYL:ssa muutoin kuin apportin ja apporttiehtoisen merkinnän osalta. Ehtojen tulee joka tapauksessa olla sopimus oikeudellisten periaatteiden mukaisia. (Mähönen – Villa 2012, s. 311).

<sup>681</sup> YrSanL 1 §:n mukaan laki ei syrjäytä OYL:n säännöksiä. YrSanL:n säännökset ovat toissijaisia suhteessa erityissäännöksiin (HE 152/2006 vp, s. 56). Tutkimusaineiston tapauksissa rekisteröintejä oli toteutettu ennen ja jälkeen saneerausohjelman vahvistamisen. Tapauksessa Helsingin KäO HS 13/6858 yhtiön vaihtovelkakirjojen konvertointiin liittyvä osakepääoman rekisteröinti tehtiin saneerausohjelman toteutusajana. Tapauksessa Helsingin KäO HS 13/7356 yhtiö oli hakeutunut saneeraukseen heinäkuussa 2011, saneerausohjelma oli vahvistettu tammikuussa 2012 ja vaihtovelkakirjojen konvertointi ilmenee helmikuun 2012 tilinpäätöksessä ja osakepääoman rekisteröinti helmikuun 2013 tilinpäätöksessä. OYL:n kehittämistarpeita koskevassa keskustelussa Finanssialan keskusliitto esitti ehdotuksen YrSanL:n muuttamiseksi niin, että konvertointi olisi mahdollista saneerausohjelmaan otetulla määräyksellä ilman osakkeenomistajien myötävaikutusta (Oikeusministeriön julkaisu 57/2015, s. 53–54).

lainoiksi. Lisäksi muiden velkojen suojana ovat YrSanL 58 §, joka rajoittaa varojenjakoa osakkeenomistajille saneerausohjelman toteutusaikana, ja pääomalainan kohdalla OYL 12 luvun säännökset, jotka edellyttävät riittävää vakavaraisuutta pääomalainan palautukselta ja koron maksulta<sup>682</sup>. Järjestely jo sellaisenaan saattaa mahdollistaa riittävän kannatuksen saneerausohjelman vahvistamistilanteessa sekä ennen kaikkea vakuudettomien velkojen matalamman leikkausprosentin ja siten yrityksen liiketoiminnan yhteistyökumppaneiden välisen luottamuksen säilymisen. Toisaalta järjestely on myös mahdollista toteuttaa niin, että kunkin velkojan vakuudettomasta velasta osa muutetaan takasijaiseksi sijoitukseksi tai viimesijaiseksi lainaksi ja osa järjestelään muutoin<sup>683 684</sup>.

Konvertointi saattaa mahdollistaa velkapääomien leikkausta edullisemmän lopputuloksen. Saneerausvelkojan tyytyessä YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelyyn ja velan pääoman leikkaukseen velkoja säilyttää YrSanL 64 ja 65 §:n raukeamisedut ja YrSanL 63 a §:n oikeuden lisäsuoritukseen. Raukeamisetu mahdollistaa realisoituessaan

<sup>682</sup> Velallisyrietyksen ja pääomalainavelkojan kesken on mahdollista sopia, että pääomalainalle ei voida maksaa palautusta ja korkoa saneerausohjelman toteutusaikana. Lisäksi on mahdollista kytkeä menettely saneerausohjelmaan YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehdoksi.

<sup>683</sup> Sorri 2009a, s. 184.

<sup>684</sup> VaVM:n selvityksessä on esitetty, että saneerausvelkojen muuttaminen oman pääoman ehtoiksi sijoituksiksi joudutaan tekemään uhkaamalla velka-akordilla. Lisäksi VaVM:n ja Valtioneuvoston selvityksissä ongelmaksi nähtiin se, ettei omistussuhteisiin voida omistajan suostumuksesta puuttua. Ratkaisuksi ehdotettiin YrSanL 44 §:n muuttamista siten, että saneerausohjelmalla voidaan pakottaa yritys ja velkoja velan konvertointiin yhtiön osakkeita vastaan. Pakkokonvertointi koskisi muita kuin vakuusvelkoja. (VaVM julkaisu 5/2017, s. 37, 43 ja 64. Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, s. 14 ja 22). Näkisin, että yksityisessä osakeyhtiössä nykylainsäädäntö mahdollistaa velkojen konvertoinnin osakeomistusta vastaan, sillä uhkaus ja kiinnostus sekä velkojaa että osakkeenomistajaa kohtaan niin konvertointiin kuin omistussuhteidenkin muuttamiseen on mahdollista toteuttaa asettamalla konvertointi joko YrSanL 55.3 §:n vahvistamisen ehdoksi tai YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehdoksi. VaVM:n ja Valtioneuvoston selvitykset perustuvat joukkolainamarkkinoiden, kansainvälisen kilpailukyyn ja rahoituksen edistämiseksi (VaVM julkaisu 5/2017, s. 37–40. Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, s. 14 ja 22). Näillä tekijöillä ei ilmennyt näkyvää merkitystä tämän väitöskirjatutkimuksen kohteena olleille yksityisille osakeyhtiöille. Valtioneuvoston selvityksessä todettiin, että konversion osalta tulisi pohtia mahdollisia yrityskokoon liittyviä rajoitteita (Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, s. 200). Selvityksissä ehdotettu menettely olisi mahdollista ilman OYL:n säännöksiä. Järjestely olisi mahdollista niin, että nykyisten osakkeenomistajien omistus jää 10 %:iin kaikista osakkeista ja äänistä. Osakkeenomistajille olisi tarjottava tällöin mahdollisuus osakkeiden merkintään. (VaVM julkaisu 5/2017, s. 64. Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, s. 22). Menettely mahdollistaisi pakkokonvertoinnin eli vakuudettomien velkojen pakottamisen konvertointiin sekä lisäksi velkojen toteuttaman yritysvaltauksen. Selvityksissä ei ole otettu kantaa, miten tällainen tavallisten tai viimesijaisten velkojen pakkokonvertointi tai yritysvaltaus edistää YrSanL:n tarkoitusta eli yrityksen tervehdyttämistä. VaVM:n selvityksessä on todettu, että järjestely olisi kansantalouden etu sekä kasvun, työllisyyden, yrittäjyyden ja yritystoiminnan jatkuvuuden mukaista (VaVM julkaisu 5/2017, s. 37). Selvityksistä ei ilmene miten vakuudettomien velkojen pakkokonvertointi ja yritysvaltaus edistävät näitä tekijöitä. Selvityksessä todetaan, että jos velkakonversio ei ole pakollista, se jäisi yhdeksi mahdolliseksi velkajärjestelykeinoksi, jota tulisi käyttää tilanteissa, joissa konversioista olisi kokonaisuuden kannalta etua (Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, s. 204). Kokonaisuuden kannalta edullinen konvertointi voisikin edistää näitä tekijöitä sekä yrityssaneerauksen tavoitetta jatkamiskelpoisen yritystoiminnan tervehdyttämisestä. Scheme of Arrangement -menettely ei sisällä mahdollisuutta velvoittaa heikommassa etuoikeusasemassa olevaa intressiryhmää aiottuun järjestykseen (Engelberg 2017, s. 10).

velkojan oikeuden palautumisen täysimääräiseksi<sup>685</sup>. Toisaalta raukeaminen voi johtaa yhtiön ajautumiseen konkurssiin, jolloin velkojan tosiasiallinen jako-osuus voi olla pienempi kuin saneerauksesta saatava velkapääoma. Oikeus lisäsuoritukseen taas on mahdollista vain silloin, jos saneerausohjelma onnistuu ja ohjelmaehdotuksessa määrätty edellytykset lisäsuorituksen maksamiseksi toteutuvat. Konvertointi en sijaan tukee yrityksen vakavaraisuutta ja siten edistää tervehdyttämisen edellytyksiä. Tervehdyttämisen onnistuessa konvertoitu velka voidaan saada takaisin täysimääräisesti OYL 13:1:n varojenjakona tai OYL 12 luvun pääomalainan palautuksena. Mahdollisilla ehdoilla, esimerkiksi optio- ja pääomalainan korkoehdolla, voidaan luoda lisäsuorituksen kaltaisia etuja ja oikeuksia.

### 3.3.2 *Kuittaus ja konvertointi*

Vieraan pääoman ehtoinen velka voidaan konvertoida oman pääoman ehtoiseksi toteuttamalla suunnattu anti velkojalle, jossa merkintähinta maksetaan velkojalla olevaa velkaa vastaan. Vastaavasti osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitusitumus voidaan maksaa velkojan velkaa vastaan. Velvoiteoikeudellisesti kyse on kuittauksesta eli vastakkaiten saamisoikeuksien lakkaamista siltä osin kuin ne kattavat toisensa. Pakollinen kuittaus edellyttää, että saatavat ovat samanlaatuisia, perimiskelpoisia, erääntyneitä ja vastakkaisia. Pakollinen kuittaus perustuu kuittausta haluavan yksipuoliseen tahdonilmaisuuun. Vapaaehtoinen kuittaus on toteutettavissa osapuolten välisellä sopimuksella.<sup>686</sup> Yhtiö on voinut maksukyvyttömyystilanteessa päättää osakeannista tai tehdä sopimuksen velkojan kanssa oman pääoman ehtoisesta sijoituksesta. Velkojalla eli sijoituksen tekijällä voi olla samanaikaisesti vastasaatava yhtiöltä. Siksi sijoituksen tekijän edun mukaista on, että tämä olemassa oleva vastasaatava voidaan käyttää oman pääoman ehtoista sijoitussitoumusta vastaan.

---

<sup>685</sup> Koulu 1998, s. 219.

<sup>686</sup> Tapauksessa KKO 2007:25 perusteluissa todetaan, että kuittaaminen edellyttää, että saamiset ovat vastakkaisia, samanlaatuisia ja perimiskelpoisia. Perimiskelpoisuus merkitsee, että saatavasta voidaan antaa suoritustuomio. Perimiskelpoisuus ei edellytä riidattomuutta vaan riitautetuilta osin saatava on tutkittava oikeudenkäynnissä. (Hemmo 2013, s. 110. Norros 2018, s. 413–416). Perimiskelpoisuus tarkoittaa erääntyneisyyttä. Erääntyneisyyttä arvioidaan kuittausilmoituksen esittämishetkellä. (Saarnilehto 2018, kappale 11, Vastasaamisen perimiskelpoisuus, 5.11.2017. Norros 2018, s. 408). VanhL 15.1 §:n mukaan vanhentunut saatava on käytettävissä kuittaukseen, jos kuittausedellytykset ovat olleet ennen vanhentumista. Vanhentunutta saatavaa voi käyttää kuittaukseen, vaikka ne eivät olisi olleet vastakkaisina voimassa (Saarnilehto 2018, kappale 11, Tavallinen velkakirja, 5.11.2017).

### *Yhtiöoikeudellinen sääntely*

Osakeannissa osakkeen merkintähintasaaminen voidaan OYL 9:10.2:n mukaan maksaa kuittaamalla se osakkeen merkitsijän vastakkaista velkaa vastaan. Tämä edellyttää yhtiön hallituksen suostumusta, ellei osakeantipäätöksessä ole määrätty toisin. Jos yhtiön velkoja merkitsee yhtiön osakkeita tavoitteenaan konvertoida velka merkintähintaa vastaan, hallituksen suostumusedellytyksestä johtuen velkoja ei pysty pakollisen kuittauksen keinoin saamaan aikaan kuittausta. Jos kuittauksesta ei ole sovittu, yhtiö pystyy edellyttämään osakkeiden merkintähinnan maksua ilman oikeutta konvertointiin. Toisaalta yhtiö pystyy hyödyntämään merkintähinnan kuittaukseen merkitsijän velkaa ilman merkitsijän suostumusta, jos pakollisen kuittauksen edellytykset muutoin täyttyvät.<sup>687</sup>

Osakepääomasijoitukseen sovelletaan OYL 11:3.2:n mukaan OYL 9:10:n osakeantia koskevia säännöksiä. Jos osakepääomasijoitukseen sitoutuneella sijoittajalla on saaminen yhtiöltä, edellyttää velan konvertointi osakepääomasijoitussitoumusta vastaan hallituksen suostumusta. Toisin sanoen velkoja ei voi hyödyntää pakollista kuittausta, mutta yhtiö voi, jos pakollisen kuittauksen edellytyksen muutoin täyttyvät. Vapaaehtoinen kuittaus on luonnollisesti molempien osapuolten kesken mahdollista.<sup>688</sup>

SVOP-rahastosijoituksen osalta OYL:ssä ei ole säädöksiä kuittauksesta. SVOP-rahastosijoituksen muodostamiseen kuittauksen keinoin ei sovelleta OYL 9:10–12:n säännöksiä<sup>689</sup>. Tulkintaa tukee se, että OYL 9:10:n rajoittavien tai pakottavien säännösten laajentavaa tulkintaa ei voitaisi pitää OYL:n tavoitteiden ja tulkintaperiaatteiden mukaisena<sup>690</sup>. Vaikka sääntely tällöin mahdollistaisi SVOP-rahastosijoituksen pakollisen kuittauksen hyödyntämisen ilman hallituksen suostumusta, on oikeuskirjallisuudessa suositeltu sovellettavaksi OYL 9:10–12:n säännöksiä. Joka tapauksessa ainakin yhtiön hallituksen suostumuksella ja vapaaehtoisella kuittauksella velka on konvertoitavissa SVOP-rahastosijoitukseksi. Väärinkäsitysten välttämiseksi velkojan edun mukaista on, että osakeannissa, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksessa

<sup>687</sup> HE 109/2005 vp, s. 108. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 784. Villa 2012, s. 480–481. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 56–57. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 823–824. Tapauksessa KKO 1991:103 yhtiökokouksen osakeantipäätökseen ei otettu ehtoa kuittausoikeudesta, mutta kuittaus oli merkitty kirjanpitoon. Ratkaisun mukaan kuittaus oli VOYL 2:11.2:n vastaista ja siksi mitätön. Ratkaisusta ei ilmene, onko kyse ollut hallituksen suostumuksen puuttumisesta tai siitä, että suostumusta ei olisi saanut antaa, koska siitä aiheutuisi vahinkoa yhtiölle tai sen velkojille. Ratkaisussa on ollut kyse siitä, että merkitsijä ei voi yksipuolisesti saada pakollista kuittausta aikaan (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 52. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 824). Tapauksessa Vaasan HO 20.12.1984 S 84/205 yhtiön hallitus oli osakeantipäätöksen jälkeen suostunut kuittaukseen, mikä katsottiin yhtiötä sitovaksi. Tapauksessa Turun HO 21.8.1992 S 91/637 kuittaus voitiin toteuttaa osakeantipäätöksen mukaisesti velalla, joka ei ollut merkintähetkellä vielä erääntynyt maksettavaksi.

<sup>688</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 73–75.

<sup>689</sup> Lautjärvi 2015, s. 116 alaviite 522.

<sup>690</sup> HE 109/2005 vp, s. 1, 13, 17, 35 ja 41.

kuittauksen mahdollisuudesta on määrätty osakeantia tai sijoitusta koskevassa sitoutumisehdossa, sopimuksessa ja yhtiön sijoitusta koskevassa päätöksessä.<sup>691</sup> Lisäksi kuittaukseen käytettävän velan yksilöinti saattaa olla tarkoituksenmukaista epäselvyyksien välttämiseksi, jos kyse on erääntymättömän velan käyttämisestä kuittaukseen.

Pääomalainan konvertoinnista säädetään OYL:ssa. Pääomalaina voidaan OYL 12:1.3:n mukaan käyttää osakepääoman korotuksen maksuksi tai muuntaa SVOP-rahastosijoitukseksi pääomalainavelkojan suostumuksella. OYL:n esitöissä on tarkennettu, että tämä tarkoittaa pääomalainan käyttämistä osakkeen merkintähinnan tai osakepääomasijoituksen maksun kuittaamiseen<sup>692</sup>. Kuittauksen käyttö on sovittavissa osapuolten kesken, mutta OYL 12:1.3:n pääomalainavelkojan suostumusedellytyksestä johtuen yhtiö ei voi hyödyntää pakollisen kuittauksen keinoja järjestelyssä. Pääomalainasäännöksessä ei ole mainittu yhtiön hallituksen suostumusedellytystä. Koska OYL 9:10.2:n mukaan osakeannissa ja OYL 11:3.2:n mukaan osakepääomasijoituksessa edellytetään osakkeiden merkintähinnan tai osakepääomasijoituksen kuittaukselta hallituksen suostumusta, tulisi hallituksen suostumusta edellyttää myös silloin, kun kuitataan pääomalainaa osakkeiden merkintähintaa vastaan tai konvertoidaan pääomalainaa osakepääomasijoitukseksi. Toisin sanoen pakollisen kuittauksen keinot eivät olisi silloin kummankaan osapuolen käytettävissä. Sen sijaan SVOP-rahastosijoituksen kohdalla ei sovelleta OYL 9:10:n säännöksiä, jolloin pääomalainan muuttamisessa SVOP-rahastosijoitukseksi voisi pääomalainavelkoja hyödyntää pakollisen kuittauksen keinoja. Velkojan saatavan konvertoinnista pääomalainaksi ei ole säädetty OYL:ssa. Koska säännöksiin ei kuittausta ole rajoitettu, pakollisen ja vapaaehtoisen kuittauksen keinot ovat molempien osapuolten hyödynnettävissä.

Konvertoitaessa pääomalaina OYL 12:1.3:n mukaan oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi OYL:n säännöksessä ei ole otettu kantaa siihen, edellyttääkö konvertointi OYL 12:1.1:n takaisinmaksuedellytysten täyttymistä. Pääomalainan käyttö kuittaukseen VOYL:n aikana edellytti VOYL:n esitöiden mukaan sitä, että pääomalainan pääoman tuli olla palautuskelpoinen ja koron maksukelpoinen<sup>693</sup>. OYL:n esitöissä on nyt

---

<sup>691</sup> Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 785–786. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 80. Villa 2012, s. 480 ja 482.

<sup>692</sup> HE 109/2005 vp, s. 122.

<sup>693</sup> HE 89/1996 vp, s. 120. VOYL:n esitöiden mukaan: ”Pääomalainan käyttö kuittaukseen yhtiölle olevaa velkaa vastaan on mahdollista vain, jos kuittaamisella ei poiketa lainan ja sen koron maksulle säädetyistä edellytyksistä.” (HE 89/1996 vp, s. 120).

nimenomaisesti mainittu, että tarkoitus on muuttaa tältä osin VOYL:n aikaista säännöstöä<sup>694</sup>.<sup>695</sup> Esitöiden kannanoton perusteella pääomalaina voidaan konvertoida oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi, vaikka OYL 12:1:n pääomalainan palautuksen ja koron maksun edellytykset eivät täyty. Lisäksi esitöissä on todettu, että konvertointi ei heikennä muiden velkojien asemaa, koska oman pääoman takaisinmaksuedellytykset ovat tiukemmat kuin pääomalainan.<sup>696</sup>

### ***Kuittaus yrityssaneerauksessa***

Saneerausmenettelyn aikana saneerausvelallisen saatava voidaan YrSanL 18.2 §:n 4 kohdan mukaan kuitata saneerausvelkaa vastaan, jos velkojalla on vastaava oikeus. Saneerausvelkojalla on YrSanL 19.3 §:n mukaan oikeus kuittaukseen KonkL:n perusteiden. Konkursissa velkojalla on KonkL 6:1.1:n mukainen oikeus tietyin rajoituksin käyttää konkurssisaatavaansa kuittaukseen sellaista velalliselle olevaa velkaa vastaan, joka on ollut olemassa jo konkurssin alkaessa. Velalta ja saatavalta ei edellytetä eräänntyneisyyttä. Konkursivelkoja ei kuitenkaan voi KonkL 6:1.1:n mukaan kuitata konkurssivelkaa konkurssin alkamisen jälkeen syntyntä saatavaa vastaan<sup>697</sup>. Saneerauksessa kuittauksen alkamisen ajankohdalla tarkoitetaan saneerausmenettelyn aloittamishetkeä tai sitä aikaisempaa väli aikaisten kieltojen määräämishetkeä<sup>698</sup>. Yrityssaneerauksessa vastaava säännös merkitsisi sitä, että saneerausvelkaa ei voitaisi konvertoida sellaiseksi oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi, johon liittyvä suoritussitou-

<sup>694</sup> OYL:n esitöiden yksityiskohtaisissa perusteluissa OYL 12:1.3:n kohdalla todetaan: ”*Voimassa olevasta laista poiketen momentissa todettaisiin lisäksi nimenomaisesti, että pääomalaina voidaan edellä mainittujen rajoitusten estämättä muuntaa oman pääoman eräksi taikka käyttää oman pääoman erän tavoin yhtiön tappioiden kattamiseen. Velvoiteoikeudellisesti kysymyksessä on tällöin joko kuittaus tai velan anteeksianto. Pääomalainaa voidaan esimerkiksi käyttää osakkeen merkintähinnan tai osakepääomasijoituksen maksun kuittamiseen. Sanottu koskee yleisten kuittauksen edellytysten täytyessä myös pääomalainalle kertyntä maksamatonta korkoa.*” (HE 109/2005 vp, s. 122). OYL:n esitöistä ei selkeästi ilmene, mihin viitataan sanoilla ”*edellä mainittujen rajoitusten*”. Viitataan niillä OYL 12:1.3:n säännöksiin oikeudesta vaatia pääomalainan takaisinmaksua osakepääoman alentamisessa, sulautumisessa, jakautumisessa ja yhtiömuodon muutoksessa taikka OYL 12:1:n säännöksiin pääomalainan palautuskelpoisuudesta ja koron maksukelpoisuudesta. OYL:n esitöissä todetaan, että ”*voimassa olevasta laista poiketen*”. Koska OYL:n 12:1.3:n säännökset vastaavat VOYL:n säännöksiä, esitöiden kannanotto viitanee OYL 12:1:n säännöksiin.

<sup>695</sup> Immonen, Ossa ja Villa ovat esittäneet, että pääomalainan konvertointi on mahdollista joka tapauksessa silloin, kun OYL 12:1:n palautuksen ja koron maksun edellytykset täyttyvät. Toisaalta liberaalimpikin tulkinta on mahdollista. (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 74–75).

<sup>696</sup> HE 109/2005 vp, s. 122. Mähönen – Villa 2012, s. 241. Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio 2017b, s. 907.

<sup>697</sup> HE 26/2003 vp, s. 79. Malinen 2009, s. 137. Könkkölä – Linna 2013, s. 164.

<sup>698</sup> Hupli 2001, s. 125. Tapauksessa KKO 2000:81 pankki vaati, että se voisi kuittauksella saneerausvelkaa vastaan hyödyntää saneerausvelallisen shekkitalilla saneerausmenettelyn alkaessa olleita varoja. Ratkaisussa katsottiin, että tilille oli kertynyt väli aikaisten kieltojen voimassa ollessa muille velkojille tilittämättömiä varoja ja siten pankki saisi oikeudetonta hyötyä muiden velkojien kustannuksella ja se loukkaisi velkojien tasavertaisuutta. Tästä johtuen katsottiin, että pankilla oli oikeus hyödyntää kuittauksessa niitä varoja, jotka olivat pankkitilillä maksukiellon määräämishetkellä.

mus olisi annettu välivaiheen maksukiellon tai saneerausmenettelyn aikana. Kuittausrajoitus johtaisi siihen, että osapuolten tulisi odottaa saneerausmenettelyn päättymistä konvertoinnin toteuttamiseksi. Tästä syystä olisikin erityisesti saneerausvelkojan edun mukaista, että konvertoinnista on määrätty saneerausohjelmaehdotuksessa. Kuittausrajoitus koskee ainoastaan saneerausvelkoja eikä siksi rajoita välivaiheen, saneerausmenettelyn tai saneerausohjelman toteutuksen aikaisten velkojen kuittauksia<sup>699</sup>.

Velkoja ei voi KonkL 6:2.1:n mukaan käyttää kuittaukseen MSJL 6.1 §:n viimesijaista saatavaa. Pääomallainana on MSJL 6.1 §:n viimesijainen laina. Toisin sanoen velkoja, jolla on pääomallainasaatava, ei pääsisi viimesijaisesta asemastaan kuittaukseen avulla<sup>700</sup>. Sanamuotonsa perusteella kuittausrajoitus ei estä kuittaamasta saneerausvelkaa oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi tai pääomallainaksi. Säädöksen sanamuodon mukaan velkoja ei voisi kuitata pääomallainaa oman pääoman ehtoista sijoitusta vastaan. Toisaalta tällainen kuittaustilanne ei johda siihen, että velkoja pääsisi viimesijaisesta asemastaan, vaan hänen asemansa muuttuisi takasijaiseksi. Säädöksen soveltumisesta ei ole oikeuskäytäntöä.

Kuittausrajoitus estäisi velkojan oikeuden kuittaukseen, mutta se ei estäisi velallisen tai konkurssipesän oikeutta käyttää velkojan viimesijaisia saamia kuittaukseen<sup>701</sup>. Tällöin jos sijoittaja on merkinnyt saneerausvelallisen osakkeita tai antanut sitoumuksen oman pääoman ehtoista sijoituksesta, saneerausvelallinen pystyisi hyödyntämään kuittausta konvertoimalla velkojan pääomallainasaatavan oman pääoman ehtoista suoritussitoumusta vastaan. Koska OYL 12:1.3 edellyttää pääomallainavelkojan suostumusta ja YrSanL:n säännökset ovat toissijaisia suhteessa erityissäännöksiin<sup>702</sup>, ei menettelyä voida toteuttaa yrityssaneerauksessa ilman velkojan suostumusta. Joka tapauksessa menettely voi olla niin saneerausvelallisen kuin konkurssipesänkin edun vastaista verrattuna tilanteeseen, jossa sijoittajalta edellytetään maksua konvertoinnin sijaan<sup>703</sup>.

Saneerausvelallinen voi toteuttaa kuittauksen YrSanL 18.2 §:n 4 kohdan mukaan selvittäjän päätöksellä, ja saneerausvelkoja voi toteuttaa kuittauksen YrSanL 19.3 §:n mukaan kuittausilmoituksella<sup>704</sup>. YrSanL:n kuittausta koskevat säännökset ovat toissijaisia suhteessa erityissäännöksiin<sup>705</sup>. Siten kuittausta koskevien päätösten ja ilmoitusten lisäksi tulee noudattaa osakeannin ja osakepääomasijoituksen kohdalla OYL 9:10:ää hallituksen suostumuksesta sekä pääomallainan kohdalla OYL 12:1.3:ää

<sup>699</sup> Koulou 2007, s. 170.

<sup>700</sup> HE 26/2003 vp, s. 80–81. Könkölä – Linna 2013, s. 167. Sääntelyn tarkoituksena on ollut, että velkojan ja velallisen kuittausoikeudet määräytyisivät saneerausmenettelyssä konkurssia vastaavin perustein (HE 152/2006 vp, s. 55–56). KonkL 6:2.1:n säännöstö koskee myös saneerausta, jossa velkoja velkaantuisi kuittaustilanteen aikaansaamiseksi (HE 152/2006 vp, s. 56).

<sup>701</sup> Tuomisto 2005, s. 856.

<sup>702</sup> HE 152/2006 vp, s. 56.

<sup>703</sup> Tuomisto 2005, s. 856.

<sup>704</sup> YrSanL:n muutoksen esitöiden mukaan YrSanL 18.2 §:n 4 kohta koskee velallisen oikeutta kuittaukseen (HE 152/2006 vp, s. 55).

<sup>705</sup> HE 152/2006 vp, s. 56.

pääomalainavelkojan suostumuksesta. Toisin sanoen jos pääomalainavelkoja on tehnyt sitoumuksen oman pääoman ehtoista sijoituksesta, pääomalainan konvertointi osakeantina oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi edellyttää pääomalainavelkojan ja yhtiön hallituksen suostumusta, mutta myös joko kuittausilmoitusta tai selvittäjän päätöstä.<sup>706</sup>

Yrityssaneerausessa kuittaustilanne voi muodostua oman pääoman ehtoisen sijoitussitoumuksen tehneelle ongelmalliseksi, ellei kuittauksesta ole sovittu sijoitussitoumuksessa. Vaikka saneerausvelkoja voi toteuttaa kuittauksen YrSanL 19.3 §:n mukaan kuittausilmoituksella, kuittaus edellyttää osakeannin ja osakepääomasijoituksen kuittaukselta OYL 9:10:n mukaisesti hallituksen suostumusta. Saneerausvelallinen ei saa YrSanL 29.2 §:n 7 kohdan mukaan ryhtyä laajuuteen ja laatuun nähden epätavalliseen tai laajakantoiseen toimeen ilman selvittäjän suostumusta. Tämä tarkoittaisi, että hallituksen tulee saada selvittäjän suostumus kuittaukseen. Vaikka yhtiöoikeudellisesti kuittaus ei edellytetä velkojen edun huomiointia, konkurssitilanteessa konkurssipesän päätöksenteko ja yrityssaneerausessa selvittäjän päätöksenteko edellyttävät velkojen edun huomiointia<sup>707</sup>. Jos oman pääoman ehtoisen sijoitussitoumuksen tehneellä on pääomalainaa tai tavallista saneerausvelkaa, muiden velkojen etujen mukaista on, että sijoitussitoumuksen tehneeltä vaaditaan täysimääräinen suoritus merkintähinnalle. Tämä lisää saneerausvelallisen likvidejä varoja ja siten pienentää kokonaisuutena katsottuna tavallisten velkojen akordin tarvetta toisin kuin kuittaus. Näin ollen on todennäköistä, että selvittäjä ei katso kuittausta velkojen edun mukaiseksi eikä anna hyväksyntää OYL 9:10:n osakeannin tai osakepääomasijoituksen edellyttämälle hallituksen suostumukselle.

Sijoittaja voi asettaa merkinnälle tai sijoitukselle ehdon, jonka mukaan merkintä, sijoitus tai pääomalaina sitoo sijoittajaa ainoastaan silloin, jos merkintä tai sijoitus voidaan kuitata yhtiöltä olevaa saamista vastaan<sup>708</sup>. Yhtiön tai selvittäjän hyväksyessä merkinnän, sijoituksen tai pääomalainan kuittausehto sitoo osapuolia. Jos taas yhtiö ei hyväksy merkintää, sijoitusta, pääomalainaa tai sen kuittausehtoa, sijoittajan saaminen jää voimaan yhtiön ja tämän sijoittajaehdokkaan välille entisenlaisin ehdoin.

Velan tai saneerausvelan konvertointia oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi tai pääomalainaksi ei sellaisenaan voida pitää YrSanL 64.4 tai 65.1 §:n 2 kohdan tarkoittamana kyseisen velkojan suosimiseksi tai toisten velkojen vahingoksi tehtynä järjestelynä johtuen näiden sijoitusten taka- ja viimesijaisuudesta sekä velkojan aseman heikkenemisestä ja varojen rajoitetummasta palautuskelpoisuudesta. Tällaisia tulintoja voi kuitenkin aiheuttaa esimerkiksi poikkeuksellinen korkoehto. Näistä huolimatta konvertointitilanteissa tulee huomioida, että vaikka järjestelyä ei olisi KonkL 6:2:n

<sup>706</sup> YrSanL 42.2 §:n mukaan kuittaus on merkittävä saneerausohjelmaan.

<sup>707</sup> Tuomisto 2005, s. 857. OYL 9:10.2 osakeannin kuittauksen hallituksen suostumusedellytys ei edellytä yhtiön velkojen edun huomiointia kuittauksessa (HE 109/2005 vp, s. 108).

<sup>708</sup> KKO 2011:33. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 821–822.

perusteella rajoitettu, saatetaan se TakSL:n edellytysten täytyessä peräyttää<sup>709</sup>. Saneerausvelkaan liittyvään konvertointiin saattaa soveltua myös YrSanL 59 §:n liitännäissopimusten mitättömyyssäännös. Näin ollen saneerausvelkojen osalta on tarkoituksenmukaista määrätä konvertoinneista saneerausohjelmassa tai muuttaa vahvistettua saneerausohjelmaa YrSanL 63 §:n tuomioistuimen vahvistamana saneerausohjelman muutoksena niin, että konvertointimääräys otetaan saneerausohjelmaan mukaan<sup>710, 711</sup>.

### ***Konvertointi saneerauksen raukeamistilanteissa ja konkurssissa***

Konvertoinnin ja kuittauksen jälkeen tapahtuva YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn ja YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeaminen tai YrSanL 66 §:n jälkikonkurssiin asettaminen ovat ongelmallisia velan konvertoineen velkojan kannalta. Vieraan pääoman ehtoisen velan tai pääomalainan konvertointi oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi tai pääomalainaksi ei oikeuskäytännön ja YrSanL:n esitöiden perusteella yhtiöoikeudellisena ja itsenäisenä oikeustoimena raukea, vaikka velkajärjestely tai saneerausohjelma raukeaa taikka yhtiö asetetaan konkurssiin<sup>712</sup>. Saneerausohjelmaan tai konvertointiin liitetty ehto, jonka mukaan konvertointi raukeaisi osapuolia sitovan konvertoinnin jälkeen velkajärjestelyn tai saneerausohjelman raukeamisessa taikka konkurssissa, voidaan katsoa yhtiö-, sopimus- ja insolvenssisääntelyjen vastaiseksi<sup>713</sup>.

Tavallisen velan tai pääomalainan konvertointi ja kuittaus pääomalainaksi tai oman pääoman ehtoiseksi järjestelyksi on YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan rahoitusjärjestelyn ja YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan sijaissuorituksen luonteinen. Konvertoinnissa alkuperäinen velka lakkaa ja uusi järjestely syntyy. YrSanL 44.2 §:n 2 kohdan sijaissuoritus tarkoittaa velkojan toimialan ja aseman kannalta kohtuullista sijaissuoritusta, jollaisena ei voitaisi pitää velan konvertointia maksukyvyttömän yksityisen osakeyhtiön pääomalainaksi tai oman pääoman ehtoiseksi järjestelyksi. Konvertointi saattaisi olla katsottavissa YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan rahoitusjärjestelyksi. Joka tapauksessa kyse olisi itsenäisestä oikeustoimesta yhtiöoikeudellisena järjestelynä, joka edellyttäisi velkojan nimenomaista suostumusta, eikä se voisi syntyä YrSanL 57 §:n saneerausohjelman

<sup>709</sup> TakSL 5 §:n perusteella oikeustoimi voidaan peräyttää, jos sillä on suosittu velkojaa toisten velkojen kustannuksella. Esim. sijoitussitoumus, jossa ei ole sovittu konvertoinnista, mutta konvertointi toteutetaan saneeraushakemuksen vireillepanon jälkeen, tarkoittaa sitä, että yhtiö ei saa sijoituksesta rahavaroja. Koska yhtiö ei saa rahavaroja merkinnästä, joudutaan muiden velkojen saneerausvelkoja leikkaamaan enemmän. Toteutuksen kokonaisvaikutuksia taloudellisesti tarkastellen on mahdollista katsoa tällainen menettely konvertoitun velan velkojan suosimiseksi toisten velkojen kustannuksella ja siten TakSL:n perusteella peräytettäväksi oikeustoimeksi. Oikeuskäytäntöä asiasta ei ole.

<sup>710</sup> Koulu 1998, s. 58.

<sup>711</sup> Tapauksessa KKO 2005:37 päätöksen perusteluissa todettiin, että vaikka kuittaus olisi velkojan suorittama toimi, velallinen voi syyllistyä YrSanL 65.1 §:n 2 kohdan raukeamisperusteeseen liittyvään menettelyyn, jos velallinen jättää riitauttamatta perusteettoman tai kyseenalaisen kuittauksen.

<sup>712</sup> KKO 1996:91. HE 182/1992 vp, s. 101.

<sup>713</sup> KKO 1930-II-382. KKO 1995:35. KKO 2003:1. HE 182/1992 vp, s. 101. Könkkölä – Linna 2013, s. 348–349. Konkurssi ei ole peruste sopimuksen purkamiselle (Koulu 2009, s. 166).

vahvistamisella. Vaikka konvertointia pidettäisiin rahoitus- tai sijaisjärjestelyinä, ne itsenäisen oikeustoimen luonteisina ja yhtiöoikeudellisina järjestelyinä eivät myöskään raukea YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn tai YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamisessa taikka YrSanL 66 §:n jälkikonkurssin johdosta<sup>714</sup>. YrSanL 24.4 §:n säännös oikeudesta hakea saneerausvelallinen konkurssiin saneeraushakemuksen vireilletulon jälkeisen velan laiminlyönnistä olisi sovellettavissa pääomalainaksi konvertoituun velkojaan, jos OYL 12:1.1:n 2 kohdan pääomalainan maksuedellytykset täyttyvät. Säännös on sovellettavissa saneerausohjelman vahvistamiseen asti<sup>715</sup>. Koska konvertoitu pääomalaina ja oman pääoman ehtoinen sijoitus ovat viime- ja takasijaisia saamia konkurssissa, ei niihin ole sovellettavissa YrSanL 32.2 §:n etuoikeutta konkurssissa.<sup>716</sup>

Konkurssin alettua velallisyritys menettää KonkL 3:1:n mukaisesti määräysvaltansa ja päätösvaltaa käyttää KonkL 14:2:n mukaisesti velkojat velkojen etujen mukaisesti. Konvertoitaessa velkaa oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi, esimerkiksi osakeannissa, OYL 9:2 edellyttää konvertoinnilta hallituksen eli konkurssitilanteessa konkurssipesän suostumusta. Konkurssipesän edun mukaista on, että merkintäsitoumuksen tehnyt maksaa sijoituksensa rahassa, jolloin konkurssipesä saa varoja MSJL:n maksusaantijärjestyksen mukaisten velkojen maksuun, eikä hyväksy kuitausta, joka ei toisi konkurssipesään varoja. Tästä johtuen on todennäköistä, että konkurssipesä ei myönnä suostumusta kuitaukselle. Sijoittajan kannalta tilanne on varsin hankala, koska merkintä sitoo merkitsijää<sup>717</sup> ja siksi hän joutuu suorittamaan merkintähinnan konkurssipesälle. Sen sijaan oman vastasaatavansa osalta hänelle suoritetaan ainoastaan mahdollinen jako-osuus, jos sellaista muodostuu.

### 3.3.3 *Taloudellinen arvo yhtiölle*

Hallituksen tulee kuittaustilanteissa suostumusta antaessaan normaaliin tapaan arvioida, onko kuittaus yhtiön edun mukainen<sup>718</sup>. Periaate on ilmaistu OYL:n esitöissä OYL 9:10:n osakeannin merkintähinnan kuittauksen yhteydessä. Kyse on lisäksi yleisestä yhtiöoikeudellisesta OYL 1:8:n periaatteesta, jonka mukaan johdon tulee huolellisesti arvioida toimissaan yhtiön edun mukaisuutta. Periaate on sovellettavissa kaikkiin kuittaustilanteisiin. Yleisesti arvioituna yhtiö ei saa kuittauksessa lisää varoja, mutta vieraan pääoman vähentyminen ja oman pääoman lisääntyminen ovat yhtiön edun mukaista koronmaksun ja pääoman takaisinmaksun velvoitteiden vähentymisestä

<sup>714</sup> KKO 1996:91. HE 182/1992 vp, s. 88 ja 101. Koulu 1998, s. 54–55 ja alaviite 92 sekä 216.

<sup>715</sup> Koulu 2018c, kappale 5, Rauhoitusajan päätyminen, 30.6.2017.

<sup>716</sup> VaVM:n selvityksessä on esitetty, että saneerausvelan konvertointi ei ole tällä hetkellä YrSanL 44 §:n velkajärjestelyn keino (VaVM julkaisu 5/2017, s. 37).

<sup>717</sup> HE 109/2005 vp, s. 47. Af Schultén 2003, s. 88. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 701. Mähönen – Villa 2012, s. 309. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017a, s. 55 ja 837.

<sup>718</sup> HE 109/2005 vp, s. 108.

sekä vakavaraisuuden lisääntymisestä johtuen. Yleensä yhtiön edun mukaista kuittaus on silloin, jos velka on selvä ja riidaton.<sup>719</sup> Velan konvertointia osakkeita ja osakkeiden merkintähintaa vastaan on tarkasteltava myös OYL 1:7:n yhdenvertaisuusperiaatteiden näkökulmasta, koska osakeanti muuttaa olemassa olevien osakkeenomistajien keskinäistä omistussuhdetta<sup>720</sup>. Nämä tulevat arvioitavaksi erityisesti silloin, kun konvertointioikeus on vain osalla osakkeenomistajista tai osakkeiden merkitsijöistä.

Insolvenssioikeudellisissa tilanteissa kuittauksia on toteutettu nimellisarvoja vastaan. Velka voidaan KonkL 6 luvun mukaisesti konkurssissa kuitata saatavaa vastaan, jolloin kuittaus on toteutettu velkojen ja saatavien osalta nimellisarvoja vastaan. Myös saneerausissa kuittauksia toteutetaan velkojen ja saatavien osalta nimellisarvoja vastaan, vaikka kyse olisi saneerausvelasta, johon voidaan kohdistaa YrSanL 44.1 §:n velkapääomien leikkauksia.<sup>721</sup>

### *Yhtiöoikeudellinen täyden maksun vaatimus*

Yhtiöoikeudellisesti tarkasteltuna OYL:ssa ei ole säädetty kuittauksen arvostukseen liittyvistä tekijöistä. Osakeannissa yhtiö voi ilmoittaa OYL 9:14.1:n mukaan uudet osakkeet rekisteröitäviksi ja OYL 9:16:n mukaan luovuttaa omat hallussa olevat osakkeet vasta, kun osakkeet on täysin maksettu. Näistä lähtökohdista katsottuna yhtiöoikeudessa oman pääoman ehtoisten erien kuittauksessa ja konvertoinnissa edellytetään täyden maksun vaatimusta.<sup>722</sup> Kuitattaessa ja konvertoitaessa velkaa oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi osakeantina kyse on suunnatusta osakeannista, jolloin OYL 9:4.1:n mukaan edellytyksenä on yhtiön kannalta painava taloudellinen syy sekä huomion kiinnittäminen merkintähinnan ja käyvän arvon suhteeseen. Sen sijaan osakepääomasijoituksessa OYL 11:4:n ja SVOP-rahastosijoituksessa OYL 8:2:n säännöksistä ei ilmene vastaavia täyden maksun edellytyksiä.

Villa on nostanut esille taloudellisen arvon edellytyksen konvertoinnissa ja kuittauksessa ja johtanut edellytyksen KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan vaatimuksesta.<sup>723</sup> Taloudellisen arvon edellytykselle saadaan tukea myös OYL:n säännöksistä. Osakkeiden merkintähinta ja osakepääomasijoitus voidaan OYL 9:11.2:n mukaan suorittaa kuittaamalla, OYL 9:11:n mukaan maksaa rahassa tai OYL 9:12:n mukaisesti maksaa apporttina. Apporttiomaisuuden osalta säännöksessä säädetään, että sillä on oltava luovutushetkellä maksua vastaava taloudellinen arvo yhtiölle. Tarkoituksena on

<sup>719</sup> Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 693 ja 705. Mähönen – Villa 2012, s. 319. Villa 2012, s. 483. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 74 ja 78. Immonen – Villa 2015, s. 154.

<sup>720</sup> Lehtimäki 2010, s. 1021.

<sup>721</sup> Norros 2018, s. 424.

<sup>722</sup> Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010a, s. 693. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 57 ja 59. Immonen – Villa 2015, s. 154.

<sup>723</sup> Villa 2012, s. 482.

suojata osakkeenomistajia ja velkojia turvaamalla täysi maksu osakkeesta sekä edesauttaa omaisuuden oikeaa arvostamista.<sup>724</sup> Toisin sanoen täyden maksun vaatimus liittyy yhtiölle maksua vastaavaan taloudelliseen arvoon. Rahamaksun osalta ei ole esitetty edellytystä yhtiölle maksua vastaavasta taloudellisesta arvosta, mikä osaltaan johtuu erien erilaisesta luonteesta. On kuitenkin edellytetty tilimaksua luottolaitoksen tilille ja perusteltu edellytystä maksun suorittamisen ja luotettavuuden varmistamisella.<sup>725</sup> Näiden voidaan katsoa liittyvän niin täyden maksun vaatimukseen kuin yhtiölle maksua vastaavan taloudellisen arvon edellytykseen. Vaikka kuittauksen osalta ei sovellettaisiakaan apporttia koskevia säännöksiä, osakkeiden merkintähinnan ja oman pääoman ehtoisen sijoituksen maksuun voidaan katsoa yleisesti liittyvän täyden maksun vaatimus ja yhtiölle maksua vastaavan taloudellisen arvon edellytys riippumatta maksutavasta eli siitä, onko kyse kuittauksesta, rahamaksusta tai apporttista.<sup>726</sup>

Oikeuskirjallisuudessa Mähönen ja Villa ovat todenneet konvertoinnin arvostuksesta, että SVOP-rahasto on ilman velkojien suojaamiseksi SVOP-rahastossa ei tästä johdun saa olla arvotonta pääomasijoitusta. Konvertoitaessa SVOP-rahastoon nimellis-arvostaan velka, jonka käypä arvo on nimellisarvoa alhaisempi, järjestely tarkoittaisi peiteltyä velan anteeksiantamista.<sup>727</sup> Lehtimäen mukaan vapaaehtoisessa velan konvertoinnissa yrityksen arvonnäärityksen pohjana toimii realisointiarvo konkurssissa tai tuleva tuottoarvo.<sup>728</sup> Siksi alimpänä arvona konvertoitavalle velalle on realisointiarvo konkurssissa. Jos saneerausssä lähtökohtana on omaisuuden arvostus käypään arvoon, tulisi sen olla lähtökohta myös velkojen arvostuksessa. Edellä mainituista johdun saneerausmenettelyssä, jossa vakuudettomien velkojen pääomiin ollaan vahvistamassa akordia, voi konvertoitavan vakuudettoman saneerausvelan arvostaminen korkeampaan kuin leikattuun pääomaan olla niin yhtiö- kuin saneeraussääntelyn kannalta kyseenalaista.<sup>729</sup>

### ***Arvostus velallisen ja velkojan kirjanpidossa***

Kirjanpidollisista vaatimuksista katsottuna velkojen ja saatavien arvostukset poikkeavat osapuolten kesken. Velkojalle maksukyvyttömyystilanteessa olevan yhtiön saamisen todennäköinen arvo voi olla KPL 5:2.1:n 1 kohdan mukaisesti nimellisarvoaan

<sup>724</sup> HE 109/2005 vp, s. 46 ja 109. Apporttisääntelyn taustalla on alikurssikielto, tarve velkojen ja muiden osakkeiden merkitsijöiden suojaamiseen sekä KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan vaatimus (Immonen – Villa 2015, s. 161–162).

<sup>725</sup> HE 109/2005 vp, s. 45 ja 109.

<sup>726</sup> SVOP-rahastosijoituksen maksu kuittaamalla edellyttää maksua vastaavaa tosiasiallista arvoa kuittauksen ajankohtana (Immonen – Villa 2015, s. 157–158).

<sup>727</sup> Mähönen – Villa 2009, s. 220. Säännösten tarkoituksena on suojata intressitahoja siitä, että taseessa ei ole eriä, jotka eivät ole tulleet yhtiölle. Oman pääoman pysyvyys ja velkojen suoja korostavat taloudellisen arvon vaatimusta. (Immonen – Villa 2015, s. 162).

<sup>728</sup> Lehtimäki 2010, s. 1007–1008.

<sup>729</sup> Velan anteeksianto katsotaan OYL 13:8:n mukaiseksi lahjaksi (Sillanpää 2010, s. 36).

alhaisempi, mikä edellyttää luottotappiokirjausta ja liitetiedon antamista<sup>730</sup>. Se, että velkojan näkökulmasta katsottuna arvonalennuksen edellytykset täyttyvät ja yhtiö ei ole kyennyt maksamaan velkaa maksusuunnitelman mukaan, ei KPL 5:2.1:n 3 kohdan mukaisesti kuitenkaan oikeuta velallisyhtiötä kirjaamaan velkaa nimellisarvoaan alhaisempaan arvoon<sup>731</sup>. Velka arvostetaan velallisyhtiön kirjanpidossa edelleen nimellisarvoonsa. Tätä edellyttää jo KPL 3:3:n varovaisuuden periaate. Tilanne on toinen, jos velkoja on ilmaissut tahtonsa antaa velka tai sen osa anteeksi, jolloin velkaa ei voitaisi enää velallisenkaan kannalta pitää nimellisarvostaan kirjanpidossa.

Villa on katsonut, että kuitattaessa velkaa oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi velan arvostus tulee toteuttaa velkojan näkökulmasta eikä velallisyhtiön kirjanpidon perusteella. Tämä siitä syystä, että kyse on pääomasijoituksesta, joka tulee tehdä pääomaa sijoittavan kannalta. Jos yhtiöllä on maksukykyisyyteen liittyviä haasteita ja vaihtoehtona on konkurssi tai velan leikkaus yrityssaneerauksessa, velkaa ei arvostettaisi konvertoinnissa nimellisarvoonsa. Arvostuksessa tulisi huomioda konkurssin jako-osuus tai saneerauksessa leikattu pääoma. Villa myös tuo esille, että on pohdittava sitä, mikä merkitys voidaan antaa maksuvastuusta vapautumiselle sekä miltä osin on kyse velkojen saatavien anteeksi antamisesta ja velallisyhtiön taseen vahvistamisesta.<sup>732</sup>

Yhtiölle maksua vastaavan taloudellisen arvon edellytyksen osalta Villan näkemys on tulkittavissa kahdesta eri näkökulmasta: velkojan velan arvostuksen ja velkojan edun. On mahdollista katsoa, että yhtiölle maksua vastaava taloudellisen arvon edellytys on velkojan kannalta tehtävä arvostus, jossa merkitystä kuitenkaan ei ole velkojan edulla. Tulkinta olisi OYL:n esitöiden kannanoton mukainen, jossa todetaan, että kuittauksen edellytysten arvioinnissa ei edellytetä velkojien edun huomioon ottamista<sup>733</sup>. Velkojan kannalta tehty arvostus olisi leikatun arvon suuruinen, vaikka velkojan edun mukaista olisi nimellisarvosta tehty arvostus.

### ***Kuittauksen taloudellinen luonne ja tarkoitus***

Yhtiöoikeudellisena tapahtumana kuitattaessa tai konvertoitaessa velkaa oman pääoman ehtoiseen erään sovellettavaksi tulevat OYL 1:8:n johdon huolellisuusvelvoitteen mukainen edellytys punnita yhtiön etua sekä täyden maksun vaatimus ja yhtiölle maksua vastaavan taloudellisen arvon edellytys. Suunnatun osakeannin yhteydessä

<sup>730</sup> Saaminen tulee arvostaa todennäköiseen arvoon. Jos saamisen suorituksen todennäköisyys on 50–95 %, saaminen kirjataan saamiseksi. Jos realisoinnin todennäköisyys on 5–50 %, saaminen kirjataan tuloslaskelmaan luottotappioksi ja asiasta ilmoitetaan liitetietona. (KILA 2008/1827).

<sup>731</sup> Velan arvon alentumista ei kirjata tilikauden tulokseen vaikuttavana kirjauksena (Leppiniemi – Kaisanlahti 2016a, s. 200).

<sup>732</sup> Villa 2012, s. 483–485. Myös Immonen, Ossa ja Villa ovat katsooneet, että velallisen heikentynyt maksukyky, saneeraus- tai konkurssiuhka voivat johtaa siihen, ettei velan arvona voida pitää sen nimellisarvoa vaan velan arvoa on alennettava (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 58. Immonen – Villa 2015, s. 154–155).

<sup>733</sup> HE 109/2005 vp, s. 108.

OYL 9:4.1:ssä säädetään huomion kiinnittämisestä merkintähinnan ja käyvän arvon suhteeseen. Suhdetta ei ole ilmaistu yleisenä merkintähinnan maksun periaatteena, eikä viittaussäännösten perusteella sitä edellytetä sovellettavaksi osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksessa. Näistä huolimatta merkintähinnan ja käyvän arvon suhteen voidaan katsoa sisältyvän täyden maksun vaatimukseen ja yhtiölle maksua vastaavan taloudellisen arvon edellytykseen sekä OYL 1:8:n johdon huolellisuusveloitteen mukaiseen edellytykseen punnita yhtiön etua. Suunnatussa osakeannissa merkintähinnan ja käyvän arvon suhde saa korostuneemman roolin, koska osakeanti vaikuttaa osakkeenomistajien omistuksen suhteeseen. Sen sijaan osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitus eivät heikennä osakkeenomistajien omistuksen suhdetta vaan päinvastoin lisäävät yhtiön jakokelpoisia varoja heidän edukseen. Tämä ei vähennä sen merkitystä, että näidenkin sijoitusten kohdalla johdon tulee huolellisesti punnita yhtiön etua, jossa yhtenä yhtiöoikeudellisena näkökulmana voidaan nähdä myös merkintähinnan ja käyvän arvon välisen suhteen arviointi. Kuittauksessa tämä tarkoittaa neljän eri tekijän eli yhtiön edun, velkojan edun, merkintähinnan käyvän arvon ja kuitattavan velan käyvän arvon huomiointia.

Yhtiöoikeudellisesta näkökulmasta arvostamisessa tulisi nähdä merkitykselliseksi kuittauksen ja konvertoinnin taloudellinen luonne ja tarkoitus. Vastaavasti kuin varojenjaon hyväksyttävyyttä koskevien järjestelyjen osalta huomiota tulee kiinnittää oikeudellisen muodon lisäksi taloudelliseen luonteeseen ja tarkoitukseen<sup>734</sup>.<sup>735</sup> Näin siitä huolimatta, että kuittaus on velvoiteoikeudellisena menettelynä mahdollista toteuttaa nimellisarvoja vastaan. Jos tarkoitus on vahvistaa yhtiön vakavaraisuutta, kun yhtiö on maksukykyinen ja kyse on aidon velan muuttamisesta aidoksi sijoitukseksi, konvertointi nimellisarvoja vastaan vastaisi järjestelyn taloudellista luonnetta ja tarkoitusta. Yhtiölle ja velkojalle velan nimellisarvo vastaa käypää arvoa, ja osakkeen merkintähinta tulee tällöin arvostaa käypään arvoon. Jos taas tarkoitus on vahvistaa yhtiön vakavaraisuutta yhtiön ollessa maksukyvytön ja todennäköisenä vaihtoehtona on velkapääoman leikkaus, konvertoinnin taloudellisen luonteen ja tarkoituksen vuoksi huomioon tulee ottaa velkapääoman leikkauksen osuus ja osakesijoituksen merkintähinnan käypä arvo. Sekä yhtiölle että velkojalle velan leikattu osuus vastaa käypää arvoa, ja osakkeen merkintähinta tulee vastaavasti arvostaa käypään arvoon, joka on alhaisempi kuin ensin mainitussa tilanteessa. Kirjanpidossa leikkauksen osuus tuloutetaan eli kirjataan tilikauden tulosta suurentavana kirjauksena, kun taas osakkeiden merkintähinta osakeantimääräyksen mukaisesti kirjataan joko osakepääomaan tai SVOP-rahastoon.<sup>736</sup>

<sup>734</sup> Lautjärvi 2017, s. 189.

<sup>735</sup> Myöskään konserniavustuksen yhtiöoikeudellisen arvioinnin perusteena eivät ole kirjanpidolliset tai tuloverotukselliset säännökset vaan oikeustoimen luonne yhtiöoikeudellisten säännösten näkökulmasta (KKO 2015:105).

<sup>736</sup> Vaihtoehtoja ja tilanteita kuittaukselle voi olla erilaisia.

Immonen, Ossa ja Villa katsovat, että osinko, jota ei OYL 13:2:n maksukykytestin perusteella voida maksaa, ei täyttäisi konvertoinnissa täyden maksun vaatimusta. Heidän näkemyksensä perustuu ajatukselle, että maksukykytestiä sovellettaisiin sekä osingonjakopäätökseen että osingon maksuhetkeen.<sup>737</sup> Jos maksukykytestiä sovelletaan maksuhetkeen, velvoiteoikeudelliselta kannalta osingonjakovelka on kuitauskelvoton, sillä osingonjakovelka ei olisi maksukelpoinen eikä siksi velvoiteoikeudellisesti perintäkelpoinen tai erääntynyt<sup>738</sup>. Yhtiöoikeudellinen sääntely rajoittaa tällöin konvertointia yhtiön kannalta. Sen sijaan jos maksukykytestiä ei sovelleta maksuhetkeen, ei osingonjakovelan konvertoinnilla voitaisiin katsoa olevan velvoite- tai yhtiöoikeudellista estettä. Tällaisessa konvertoinnissa huomioon otettaisiin konvertoinnin taloudellinen luonne ja tarkoitus. Konvertoinnin arvostamisessa on tällöinkin erotettavissa neljä erilaista tekijää: yhtiön etu, velkojan etu, merkintähinnan käypä arvo ja kuitattavan velan käypä arvo. Näiden painoarvo riippuisi konvertoinnin taloudellisesta luonteesta ja tarkoituksesta.

### 3.3.4 Tuloverotus konvertoinnissa

Sijoituksen saaneella yhtiöllä velan konvertointi oman pääoman sijoitukseksi katsotaan yhtiön verovapaaksi pääomasijoitukseksi. Oikeuskäytännössä tytäryhtiön velka emoyhtiölle, joka muutettiin tytäryhtiön omaksi pääomaksi ilman osakevastiketta, katsottiin tytäryhtiön tuloverotuksessa EVL 6.1 §:n 2 kohdan verovapaaksi pääomasijoitukseksi, eikä emoyhtiön saatavasta luopuminen ollut veronalaista etua tytäryhtiölle. Toisin kuin lainan ja pääomalainan anteeksiannossa konvertoinnissa merkitystä ei ole ollut tytäryhtiön velan arvottomuudella vaan osakkeenomistajan ja tytäryhtiön välisellä suhteella sekä velan aitoudella.<sup>739</sup> Tulkintaa on mahdollista soveltaa osakkeen-

<sup>737</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 57–58. Immonen – Villa 2015, s. 154.

<sup>738</sup> Jos osinko ei ole OYL 13:2:n maksukykytestin perusteella maksettavissa, ei sitä voisi käyttää kuittaamiseen (Immonen – Villa 2015, s. 155).

<sup>739</sup> Tapauksessa KHO 1990-B-508 tytäryhtiö oli velkaa emoyhtiölle ja osa tästä lainasta muutettiin sijoitukseksi tytäryhtiön vapaaseen omaan pääomaan. Lisäksi päätettiin, että tytäryhtiö jakaa konvertointia vastaavan määrän osinkoina emoyhtiölle. Menettely oli alemmassa oikeusasteessa katsottu konserniavustukseksi ja veronalaiseksi tuloksi. KHO kuitenkin kumosi ratkaisun ja katsoi, että näissä olosuhteissa kyse oli tytäryhtiöllä EVL 6.1 §:n 2 kohdan verovapaasta pääomasijoituksesta. Tapauksessa Vaasan HaO 22.10.2014 14/0380/1 yhtiö A oli hankkinut yhtiön B osakekannan ja eri kaupalla yhden euron hinnalla aikaisemman konsernin 25 milj. euron saamiset B:ltä. HaO katsoi ratkaisussaan, että jos B:n 25 milj. euron velka A:lle muutetaan A:n sijoitukseksi B:n SVOP-rahastoon, kyse on emoyhtiön ja tytäryhtiön välisestä todellisesta velkasuhteesta ja konvertointi suoritetaan ilman välitöntä vastasuoritusta emoyhtiölle. Saamisen hankintahinta yksi euroa katsotaan osakkeiden hankintamenoksi. Konvertointi ei vaikuta emolla tilikauden tulokseen eikä realisoi emoyhtiölle veronalaista tuloa. Ratkaisussa oli sovellettu EVL 4 ja 6.1 §:n 2 kohtaa. Pääomasijoituksena pidetään sijoitusta, joka syntyy konvertoitaessa velka oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi (Andersson – Penttilä 2014, s. 162. Mattila 2017, s. 13).

omistajan ja yhtiön väliseen velan ja pääomalainan konvertointiin niin osake-, osakepääoma- kuin SVOP-rahastosijoitukseksi<sup>740</sup>. Tilannetta voidaan pitää selvänä, kun konvertointi toteutetaan osakeomistuksen mukaisessa suhteessa tai osakkeiden merkintahintaa vastaan<sup>741</sup>.

### ***Konvertoinnin vähennyskelpoisuus***

Velkojan tuloverotuksessa konvertoidun velan vähennyskelpoisuus lienee tulkinnanvarainen. Konvertoinnissa velkoja luopuu saamisoikeudestaan ja saa vastikkeeksi osakeannissa osakkeita sekä osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoituksessa sijoituksen, jolloin velkojan saatavaa vastaava määrä muuttuu sijoituksen hankintamenoksi<sup>742</sup>. EVL-tulolähteessä EVL 17.1 §:n 2 kohdan mukaan myyntisaamisen arvonalennukset ovat vähennyskelpoisia tuloverotuksessa. EVL 16.1 §:n 7 kohdan säännös saamisten vähennyskelpoisuuden rajoituksesta yli 10-prosenttisesti omistettujen yhtiöiden kohdalla ei koske myyntisaamia. Verotuskäytännössä tapauksessa KVL 2016/61 tytäryhtiön toiminta oli ollut tappiollista ja oma pääoma negatiivinen. Emoyhtiöllä oli myyntisaamia 2 milj. euroa ja muita saamia 11 milj. euroa tytäryhtiöltä. Saamiset konvertoitiin tytäryhtiön omaan pääomaan tämän taloudellisen tilanteen parantamiseksi. Lisäksi emoyhtiö oli tehnyt tytäryhtiöosakkeisiin 4 milj. euron arvonalennuskirjauksen. Tytäryhtiön heikosta taloudellisesta tilanteesta ja tilinpäätökseen tehdystä arvonalennuskirjauksesta johtuen myyntisaamisten arvonalennus oli EVL 17.1 §:n 2 kohdan vähennyskelpoinen meno. Vähennyskelpoisuus tarkoittaa siten aikanaan myynnistä maksetun tuloveron oikaisua myyntisaamisen arvonalennuksesta johtuen.

Ratkaisussa KHO 2018:77 emoyhtiöltä oli myyntisaamia tytäryhtiöltä, jotka oli sovittu muutettavaksi pääomalainaksi. Konvertointihetkellä myyntisaamiset eivät olleet realisoituneet luottotappioiksi eikä saamisen alaskirjaukselle ollut perusteita. Tytäryritys ajautui konkurssiin, jolloin emoyhtiö menetti pääomalainasaamisensa. Emoyhtiö vaati menetyksensä vähentämistä myyntisaamisena. KHO totesi, että yli 10-prosenttisesti omistetulta yhtiöltä olevan saatavan menetys on vähennyskelpoinen EVL 7 ja 16.1 §:n 7 kohdan myyntisaamisena vain, jos saatavaa voidaan pitää EVL 16.1 §:n 7 kohdan myyntisaamisena. KHO katsoi, että saatava oli menettänyt luonteensa EVL 16.1 §:n 7 kohdan tarkoittamana myyntisaamisena eikä sitä siksi voitu vähentää.

Tiukasti tulkittuna KHO 2018:77 ratkaisu tarkoittaisi sitä, että myyntisaamisen konvertointi johtaa myyntisaamisen arvonalennuksen vähennyskelpoisuuden menetykseen riippumatta siitä, millaisissa taloudellisissa olosuhteissa konvertointi toteutetaan. Tulkintaa tukee se, että KHO ei viittaa ratkaisussaan EVL 17.1 §:n 2 kohdan

<sup>740</sup> Mattila 2017, s. 10. Vaikka KHO 1990-B-508 tapauksessa konvertoinnissa ei annettu osakevastiketta, tulkintaa voitaneen soveltaa konvertointiin osakkeita vastaan (Viitala – Ahonen 2011, s. 291).

<sup>741</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 85.

<sup>742</sup> Viitala – Ahonen 2011, s. 292. Andersson – Penttilä 2014, s. 162. Penttilä 2016b s. 4. Mattila 2017, s. 11.

myyntisaamisten arvonalennuksen lopullisuusvaatimukseen vaan EVL 16.1 §:n 7 kohdan muiden saamisten arvonalennuksen vähennyskeltovottomuuteen. Verohallinto tulkitessaan ratkaisua toteaa, että konvertointi johtaa myyntisaamisen luonteen muuttumiseen lainasaamiseksi<sup>743</sup>. Jos tulkinta noudattaa tätä linjaa se tarkoittaisi, että velkojan tyytyessä saneerausohjelmaehdotuksen YrSanL 44.1 §:n velkapääomien leikkaukseen, myyntisaamisen akordi on velkojalle EVL 17.1 §:n 2 kohdan mukaan vähennyskelpoinen verotuksessa<sup>744</sup>. Jos taas myyntisaaminen konvertoidaan oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi, johtaisi se KHO 2018:77 tiukan tulkinnan mukaan vähennyskeltovottomuuteen. Toisin sanoen tuloverotus kannustaisi akordiin konvertoinnin sijaan.<sup>745</sup>

Lievemmätkin tulkintavaihtoehdot ovat mahdollisia. KHO 2018:77 ratkaisussa myyntisaamisen arvonalennuksen kirjausperusteet eivät täyttyneet konvertointihetkellä. Ratkaisusta ei yksiselitteisesti ilmene pysykö tulkinta, jos kyse on EVL 17.1 §:n 2 kohdan nojalla vähennyskelpoisen myyntisaamisen konvertoinnista. Tapauksessa KVL 2016/61 myyntisaamiset oli konvertoitu omaan pääomaan ja tytäryhtiöosakkeisiin oli tehty arvonalennuskirjaus, jolloin katsottiin myyntisaamisten menetys EVL 17.1 §:n 2 kohdan vähennyskelpoiseksi menoksi. Toisin sanoen, myyntisaamisen arvonalennuksen kirjausedellytykset täyttyisivät konvertointihetkellä<sup>746</sup>. Näin olisi esimerkiksi konvertoitaessa tavarantoimittajan myyntisaaminen saneerausohjelmaehdotuksessa akordin sijaan pääomalainaksi tai oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi.

Konvertoitaessa lainasaaminen, joka ei ole vähennyskelpoinen EVL 16.1 §:n 7 kohdan perusteella yli 10-prosenttisesti omistettujen yhtiöiden kohdalla, ei lainasaaminen voisi olla konvertoinnissakaan vähennyskelpoinen. Sen sijaan konvertoitaessa lainasaaminen alle 10-prosenttisesti omistettujen yhtiöiden kohdalla, saamisen menetys

<sup>743</sup> Verohallinnon ohje, Saamisten arvonalenemisten vähennyskelpoisuus elinkeinotulon verotuksessa, Dnro A90/200/2018.

<sup>744</sup> Verohallinnon ohje, Saamisten arvonalenemisten vähennyskelpoisuus elinkeinotulon verotuksessa, Dnro A90/200/2018. Myrsky – Malmgrén 2014, s. 206.

<sup>745</sup> Edellä tuli esille Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisu, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748, jossa oli katsottu, että saneerausohjelmaehdotuksessa määrätty konvertointi sitoi saneerausohjelman puolesta äänestäneitä velkojia saneerausohjelman vahvistamisella. Jos oikeustila noudattaa KäO:n tulkintaa, KHO 2018:77 ratkaisun tiukka tulkinta tarkoittaisi tavallisten lainojen velkojien eli tavarantoimittajien myyntisaamisten tuloverotuksen vähennyskelpoisuuden menetystä. VaVM:n ja Valtioneuvoston julkaisussa ehdotettiin YrSanL 44 §:n muuttamista siten, että siihen lisättäisiin mahdollisuus vakuudettomien velkojen pakkokonvertointiin velallisyhtiön osakkeiksi (VaVM julkaisu 5/2017, s. 37, 43 ja 64. Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, s. 14 ja 22). Tämä pakkokonvertointi yhdessä konvertoinnista aiheutuvan saatavan tuloverotuksen vähennyskelpoisuuden menetyksen kanssa olisi vakuudettomille velkojille varsin merkittävä ongelma.

<sup>746</sup> Myyntisaamisten vähennyskelpoisuudelta ei vaadita lopullisuutta vaan ne voidaan vähentää sinä vuonna, jolloin suoritusta perustellusti ei enää odoteta kertyvän (HE 203/1992 vp, s. 21). Tapauksessa KHO 2016:50 myyntisaamiset katsottiin vähennyskelpoisiksi EVL 7 ja 17.1 §:n 2 kohdan mukaan, koska tytäryhtiön kannattamattoman toiminnan vuoksi niitä ei saatu perityksi. KHO totesi, että merkitystä ei ole sillä, milloin tytäryhtiön toiminta on alkanut ja miten pitkään sen toiminta on ollut tappiollista. Arvonalennuksen kirjaus edellyttää myyntisaamisen perimisyhtäisiä (Verohallinnon ohje, Saamisten arvonalenemisten vähennyskelpoisuus elinkeinotulon verotuksessa, Dnro A90/200/2018).

olisi EVL 17.1 §:n 2 kohdan perusteella vähennyskelpoinen<sup>747</sup>. Säännös edellyttää kuitenkin vähennyskelpoisuudelta lopullisuutta. Koska konvertointitilanteessa lopullisuusvaatimus ei täyty, konvertointi ei liene vähennyskelpoinen.

KHO 2018:77 ratkaisu ei anna yksiselitteistä vastausta siihen, miten konvertoinnissa muodostuvan oman pääoman ehtoisen sijoituksen vähennyskelpoisuus menetyksenä tulkitaan. Ratkaisussa myyntisaaminen oli konvertoitu pääomalainaksi tilanteessa, jossa myyntisaaminen ei täyttänyt EVL 16.1 §:n 7 kohdan vähennyskelpoisuuden edellytyksiä. Konvertoinnissa muodostunut pääomalainasaaminen rinnastuisi EVL 6 b §:n käyttöomaisuus hankintameno, joka myöskään ei olisi ollut vähennyskelpoinen. Sen sijaan muiden kuin EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeiden oman pääoman ehtoiset sijoitusten ja pääomalainojen hankintamenot ovat olleet menetyksinä vähennyskelpoisia EVL-tulolähteessä<sup>748</sup> ja TVL-tulolähteessä<sup>749</sup>. Voiko konvertoitu pääomalaina olla tällöin kuitenkin pääomalainana eli osakkeisiin rinnastettavana pääomalainana vähennyskelpoinen? Ratkaisussa KHO 2018:77 todetaan, että pääomalaina rinnastetaan omaan pääomaan. Tämän perusteella pääomalainan vähennysoikeus osakkeiden hankintameno rinnastettavan säilyisi silloin, kun kyse ei ole EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeista.<sup>750</sup>

TVL-tulolähteen verotuksessa pääomalainojen konvertointi voi olla osakkeenomistajalle edullisempaa kuin niiden akordi, jos KHO 2018:77 ratkaisulla ei ole tarkoitettu muutettavan pääomalainojen vähennyskelpoisuutta hankintameno. Pääomalainojen akordi yrityssaneerauksessa katsotaan TVL 46.1, 50.1 ja 50.3 §:n mukaisesti tuloverotuksessa osakkeiden hankintameno vähennyskelpoiseksi menetykseksi luovutustappion määrää laskettaessa<sup>751</sup>. Tappio on TVL 50.1 §:n mukaan vähennyskelpoinen viitenä vuotena syntyneitä voittoja vastaan, ja luonnollisella henkilöllä vähentämättä jäävä osuus on vähennyskelpoinen pääomatuloista. Alijäämähyvitystä ei voi käyttää. Jos osakkeenomistajalla ei ole luovutusvoittoja eikä pääomatuloja, vahvistetaan vähentämättä jäänyt osa luovutustappioksi. Mikäli luovutusvoittoja ja pääomatuloja ei viiden vuoden aikana kerry, vähennysoikeus menetetään lopullisesti. Kun osakkeen-

<sup>747</sup> KHO 2013:26.

<sup>748</sup> EVL 8.1, 42.2 ja 51 d §. KHO 18.4.1990 T 1300. KHO 2001:28. Kuopion HaO 21.9.2004 04/0575/3. KVL 1992/30. KVL 1996/92. HE 92/2004 vp, s. 39 ja 65. Ossa 2017, s. 87–90.

<sup>749</sup> TVL 46 ja 50.3 §. KVL 2004/60, ei muutosta KHO 11.4.2005 T 814. KHO 26.5.2010 T 1290. KHO 2016:49. KVL 1996/111.

<sup>750</sup> Konvertoitujen saamisen vähennyskelpoisuus ja konvertoinnissa muodostuneen saamisen vähennyskelpoisuus ei johtaisi kahdenkertaiseen vähennyskelpoiseen. Toisin sanoen kyse ei olisi siitä, että myyntisaaminen olisi maksettu ja maksusuoritus sijoitettu oman pääoman ehtoisena sijoituksena vaan siitä, että myyntisaamisesta on aikanaan maksettu tulovero ja siksi konvertoitujen myyntisaamisen tuloverovaikutus arvonlennuksesta johtuen oikaistaan. Tämän jälkeen konvertoitujen oman pääoman ehtoisen sijoituksen vähennyskelpoisuus johtaisi vain yhdenkertaiseen vähennyskelpoisuuteen. Lopputulos olisi sama, jos sijoitus olisi tehty aikanaan suoraan oman pääoman ehtoisena sijoituksena.

<sup>751</sup> KVL 2004/60, ei muutosta KHO 11.4.2005 T 814. KHO 26.5.2010 T 1290. KHO 2016:49. KVL 1996/111. Penttilä 2016b, s. 4.

omistaja viiden vuoden jälkeen luovuttaa yhtiön osakkeet, ei vanhentuneita vahvistetuja luovutustappioita voida enää hyödyntää luovutusvoiton määrää laskettaessa. Sen sijaan jos osakkeenomistajien antamat pääomallinat konvertoidaan osakepääomaan tai SVOP-rahastoon, pääomallinen hankintameno siirtyy osakkeiden hankintamenoiksi<sup>752</sup>. Konvertointihetkellä lopullisuusvaatimuksesta johtuen ei muodostu vähennyskelpoista menoa. Jos osakkeenomistaja myöhemmin luovuttaa yhtiön osakkeet, sekä konvertoitujen pääomallainojen että osakkeiden hankintamenot voitaisiin vähentää osakkeiden hankintamenoa luovutusvoiton määrää laskettaessa<sup>753</sup>.

### *Tuloverotuksen muita ongelmakohtia*

Velallisyhtiön maksukyvyttömyystilanteessa velan nimellisarvoiseen konvertointiin voi liittyä tulkinnanvaraisuuksia tuloverotuksen näkökulmasta. Velan konvertointi oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi nimellis arvostaan johtaa tuloverotuksessa yhtiön nettovarallisuuden ja sitä kautta osakkeen matemaattisen arvon kasvuun. Toteutettaessa konvertointi SVOP-rahastoon lisääntyvät voiton- ja varojenjakokelpoiset varat. Jos yhtiön maksukyvyttömyyden seurauksena velkojan tosiasialliset mahdollisuudet saatavansa takaisinsaantiin ovat heikentyneet, velan nimellisarvon ei voida katsoa vastaavan sen käypää arvoa. Tällaisessa tilanteessa nimellis arvostaan toteutetusta konvertoinnista johtuva nettovarallisuuden, osakkeen matemaattisen arvon sekä varojenjakokelpoisten varojen kasvu saattaa tuloverotuksessa nostaa esiin kysymyksen yhtiön tai osakkeenomistajan saamasta lahjasta.<sup>754</sup>

Toteutettaessa konvertointi muussa kuin osakeomistuksen mukaisessa suhteessa saattaa esiin nousta vastaava ongelma kuin yleisesti vastikkeettomissa sijoituksissa, jossa järjestely voidaan rinnastaa yhtiön saaman veronalaisen tulon ja lahjan suuntaan. Myös muun kuin osakkeenomistajan velan konvertointi yhtiön osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoitukseksi on ongelmallista niin velallisyhtiön kuin myös velkojan kannalta. Velallisyhtyrityksen kannalta sijoitusta ei voitane katsoa EVL 6.1 §:n 2 kohdan

<sup>752</sup> Mattila 2017, s. 10–11.

<sup>753</sup> KVL 2004/60, ei muutosta KHO 11.4.2005 T 814. KHO 26.5.2010 T 1290. KHO 2016:49. KVL 1996/111. Penttilä 2016b, s. 4. Mattila 2017, s. 10–11.

<sup>754</sup> Viitala ja Ahonen ovat katsooneet, että konvertointi voidaan toteuttaa siten, että osakkeet arvostetaan käypään arvoon, jolloin lainan nimellisarvon ollessa korkeampi erotus olisi EVL 17.1 §:n 2 kohdan vähennyskelpoinen menetys. Jos erotus johtuisi maksukyvyttömyydessä olevan yrityksen osakkeiden käyvän arvon alhaisuudesta, olisi velan anteeksiantoa vastaava osuus velallisyhtyritykselle arvoton ja siksi verovapaa tulo (Viitala – Ahonen 2011, s. 292). Immosen, Villan ja Ossan mukaan konvertoitaessa saaminen osakkeiksi saamisen luovutushintana pidetään saatujen osakkeiden käypää arvoa. Jos vastikkeena saatujen osakkeiden arvo on nolla, on luovutushinta nolla, jolloin velkojalle syntyy verotuksessa luovutustappio. (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 78). Näkemykseni on, että maksukyvyttömän yhtiön osakkeiden arvostaminen käypään arvoon tarkoittaa samalla velan arvostamista käypään arvoon. Tällöin velan nimellisarvon ja velan käyvän arvon erotus katsottaisiin velan anteeksiantoa vastaavaksi osuudeksi. Lopputulokseltaan menettely ei eroa tuloverotuksellisesti Viitalan ja Ahosen tulkinnasta, vaikka sisällöllisesti asia onkin toisenlainen. Tuloverotuksellisesti anteeksiantoa vastaavaa osuutta tulisi pitää arvottomuudesta johtuen verovapaana tulona velallisyhtiölle (KHO 1972-I-51. KHO 1998:47. KHO 25.10.2001 T 2610. KHO 12.1.2010 T 20. KVL 1976/325).

verovapaaksi pääomasijoitukseksi, jos kyse ei ole osakkeenomistajan tekemästä sijoituksesta eikä velkoja saa järjestelyssä vastikeosakkeita. Tällöin sijoituksen aitous on hyvin kyseenalaista, ja mahdollinen rinnastus veronalaiseen tuloon ja lahjaan on todennäköinen.<sup>755</sup> Tästä huolimatta arvottoman velan konvertoinnin ei tulisi johtaa velallisyhtiöllä veronalaiseen tuloon tai lahjaan<sup>756</sup>. Velkojan näkökulmasta tilanne muodostuu sikäli ongelmalliseksi, että velkojalla ei ole sijoitusta, jonka hankintamenoksi konvertoitu velka osoitettaisiin<sup>757, 758</sup>.

SVOP-rahastoon konvertoitujen velkojen takaisinmaksu varojenjakona voidaan kaotaa TVL 45 a §:n mukaiseksi luovutukseksi<sup>759</sup>. Säännöksen mukaan varojenjakoa SVOP-rahastosta voidaan verottaa osakkeenomistajalla luovutuksena, jos pääomasijoituksen tekemisestä on kulunut enintään 10 vuotta ja varojen yhteys pääomasijoitukseen pystytään selvittämään. Muutoin varojenjakoa verotetaan osakkeenomistajalla osinkona. Osakevaihtoon liittyvässä ratkaisussa KHO 2016:103 vastikeosakkeet oli kirjattu käypään arvoon yhtiön SVOP-rahastoon. KHO totesi, että jos varojen yhteys pääomasijoitukseen jää epäselväksi, sovelletaan osinkotulon verotusta. Koska osakevaihdossa osakkaat olivat saaneet luovutuksensa mukaisessa suhteessa yhtiön osakkeita, jotka oli kirjattu SVOP-rahastoon, varojenjakoa rahastosta näille osakkaille katsottiin tarkoittavan osakkaiden yhtiöön osakevaihdossa sijoittamien varojen palauttamista. Tällaiseen varojenjakoon voitiin soveltaa TVL 45 a §:n säännöksiä luovutuksesta. Kyseisessä ratkaisussa osakevaihdon hetkeä pidettiin osakkeiden merkintähetkenä. KHO totesi perusteluissaan, että ratkaisussa kyse oli osakevaihdosta eli osakkeiden apporttiluovutuksesta osakeannin merkintähintaa vastaan. Osakevaihto ei ole yleisseuraanto, ja osakevaihtoa tuloverotuksessa pidetään luovutuksena.

Ratkaisua KHO 2016:103 voidaan soveltaa konvertointiin. Osakkeenomistajan velan konvertointi osakkeiden merkintähintaa vastaan ja konvertoitujen varojen kirjaaminen SVOP-rahastoon olisi vastaavasti osakeanti, joka ei myöskään ole yleisseuraanto, ja osakkeiden merkintä katsotaan tuloverotuksessa luovutukseksi. Varojen yhteys osakkeenomistajan pääomasijoitukseen on selvitettävissä. Tämän perusteella konvertoitaessa velka osakkeiden merkintähintaa vastaan niin, että merkintä kirjataan SVOP-rahastoon, varojen palautukseen voidaan soveltaa TVL 45 a §:n luovutusta koskevia säännöksiä ja luovutushetkenä tulisi pitää konvertoinnin toteutusajankohtaa. Sen sijaan osakkeenomistajan velan konvertointi suoraan SVOP-rahastosijoitukseksi ei olisi KHO:n esille nostama osakeanti. Toisaalta sekään ei olisi yleisseuraanto, se katsottaisiin tuloverotuksessa luovutukseksi ja varojen yhteys on selvitettävissä. Siten

<sup>755</sup> KVL 2008/9, ei muutosta KHO 14.11.2008 T 2867.

<sup>756</sup> Arvottoman velan akordi ja anteeksianto eivät ole velallisyhtiöllä verovanalaisista etua (KHO 1972-I-51. KHO 1998:47. KHO 25.10.2001 T 2610. KHO 12.1.2010 T 20. KVL 1976/325). Siten arvottoman velan konvertoinnin ei tulisi myöskään johtaa veronalaiseen tuloon.

<sup>757</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 86–87.

<sup>758</sup> Konvertoinnista ja lahjaverotulkinnasta ks. mm. Mähönen – Villa 2009, s. 400 sekä Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 85–87.

<sup>759</sup> Verohallinnon ohje, Vapaan oman pääoman rahaston varojenjakoa verotuksessa, Dnro A33/200/2018.

konvertoitujen varojen takaisinmaksussa tulisi voida soveltaa TVL 45 a §:n luovutusta koskevia säännöksiä. KHO totesi ratkaisussaan, että osakevaihdossa syntyneen voiton tuloverokohtelulla ei ole merkitystä asiassa. Näin ollen konvertoitaessa myyntisaaminen SVOP-rahastosijoitukseksi myyntisaamisen konvertointihetken vähennyskelpoisuudella tai -kelvottomuudella ei tulisi olla merkitystä asiassa.<sup>760</sup>

Maksukyvyttömyystilanne voi johtaa siihen, että yhtiö on jakanut osinkoa, mutta maksuhetkellä osingonjakovelkaa ei makseta tai ei ole pystytty maksamaan osakkeenomistajille<sup>761</sup>. Osingonjakovelka on konvertoitavissa oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi vastaavin perustein kuin muutkin velat. Tuloverotuksessa luonnollisella henkilöllä osakkeenomistajana osinkotulon verotus realisoituu TVL 110 §:n mukaisesti silloin, kun osinko on nostettavissa riippumatta siitä, nostaako osakkeenomistaja osingon vai ei<sup>762</sup>. Siten konvertoinnista huolimatta osingosta realisoituu tulovero osakkeenomistajalle. TVL-tulolähteessä saatavan menetys on vähennyskelvoton. Siksi osingonjakovelan konvertointi oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi tai pääomalainaksi ei osingosta aikanaan maksetusta tuloverosta huolimatta johda osingonjakovelan menetyksen vähennyskelpoisuuteen tuloverotuksessa. Oikeuskäytännössä yhtiön omaan pääomaan kirjatut osakkeenomistajien nostamatta jättämät osingot, joiden saamisoikeus oli menetetty, on katsottu yhtiölle EVL 4 §:n veronalaiseksi tuloksi<sup>763</sup>. Siten vanhentuneen osingonjakovelan konvertointi oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi tai pääomalainaksi johtaa osingon jakohetkellä luonnollisella henkilöllä osakkeenomistajana osingon tuloverorasitukseen ja konvertointihetkellä osakkeenomistajalla osingonjakosaamisen vähennyskelvottomaan menetykseen sekä näistä huolimatta myös yhtiöllä veronalaisen tulon realisoitumiseen. Vanhentuneen osingonjakovelan pääoma siirtyy konvertoinnissa osakkeenomistajan osakkeiden hankintamenoksi, joka tulisi katsoa vähennyskelpoiseksi osakkeiden hankintamenoksi osakkeet myöhemmin luovutettaessa tai menetettäessä<sup>764</sup>.

<sup>760</sup> SVOP-rahaston varojenjaon ongelmakohdista TVL 45 a §:n näkökulmasta ks. Penttilä 2014b.

<sup>761</sup> Tutkimusaineistossa oli esim. tapaus Helsingin KäO HS 13/10352, jossa yhtiön oma pääoma vuonna 2009 oli 1,4 milj. euroa. Vuonna 2010 jaettiin osinkoa 500 000 euroa, tilikauden tulos oli tappiollinen ja oma pääoma tilikauden päättyessä oli 250 000 euroa. Vuoden 2011 tulos oli tappiollinen, yhtiö sai 500 000 euron pääomalainan, mutta oma pääoma jäi 200 000 euroa negatiiviseksi.

<sup>762</sup> Verohallinnon ohje, Osinkotulojen verotus, Dnro A148/200/2017. Ossa 2017, s. 60.

<sup>763</sup> KHO 1.9.1999 T 2219.

<sup>764</sup> KHO 2016:103.

## 4 LIKETOIMINTAJÄRJESTELYT MAKSUKYKYI-SYYSHAASTEENA

Tässä jaksossa tarkastellaan yritysjärjestelyistä sulautumista, liiketoimintojen hankintaa ja luovutusta sekä tytäryhtiörakennetta. Sulautumisen osalta selvitetään maksukyvyttömyyden vaikutusta liikearvon muodostumiseen ja arvostukseen. Lisäksi käsitellään maksukykyisen yhtiön asemaa sulautumisessa, jossa toisena osapuolena on maksukyvytön yhtiö. Liiketoimintojen luovutuksen osalta tarkastellaan luovutusta saneerausvelallisen kannalta sekä tytäryhtiörakennetta maksukyvyttömyyden riskinhallinnan keinona.

### 4.1 Sulautuminen – synergiamahdollisuus vai synergiauhka?

#### 4.1.1 *Sidottu oma pääoma vapaaksi omaksi pääomaksi*

Oman pääoman määräytymisestä sulautumisessa<sup>765</sup> ei säädetä OYL:ssa. OYL 16:1:n ja 16:16.1:n mukaisesti sulautuvan yhtiön varat ja velat siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle selvitysmenettelyttä eli sulautuminen on yhtiöoikeudelliselta luonteeltaan yleisseuraanto<sup>766</sup>. Sulautuvan yhtiön osakkeenomistajat saavat sulautumisvastikkeena vastaanottavan yhtiön osakkeita. Siten yhtiöoikeudellisesti tavallisessa sulautumisessa vastaanottavan yhtiön näkökulmasta on kyse OYL 9:4:n suunnatusta annista, jossa

<sup>765</sup> Tässä väitöskirjassa käsitteitä *sulautuminen* ja *fuusio* käytetään synonyymeinä. *Sulautumisella* tai *tavallisella sulautumisella* tarkoitetaan tässä OYL 16:2.1:n absorptiosulautumista, jossa yksi tai useampi sulautuva yhtiö sulautuu vastaanottavaan yhtiöön. Muita sulautumisen toteutustapoja on käsitelty vain tarkoituksenmukaisin osin, jolloin kyseinen toteutustapa mainitaan nimeltä erikseen. Tällaisia ovat mm. OYL 16:2.1:n *kombinaatiosulautuminen* ja OYL 16:2.2:n *tytäryhtiösulautuminen*. Kombinaatiosulautumisessa vähintään kaksi sulautuvaa yhtiötä sulautuu perustamalla yhdessä uuden vastaanottavan yhtiön. Tytäryhtiösulautumisessa sulautumiseen osallistuvat yhtiöt omistavat kaikki sulautuvan yhtiön osakkeet. Kirjanpidollisesti tytäryhtiön sulautuminen emoyhtiöön johtaa emoyhtiön pysyvien vastaavien eli tytäryhtiösakkeiden muuttumiseen vastaanotetuiksi omaisuuslajeiksi.

<sup>766</sup> Koska sulautuminen on yhtiöoikeudellinen yleisseuraanto, varat ja velat siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle ilman erillisiä luovutustoimia tai sopimusoikeudellisia järjestelyjä. Yleisseuraannosta ks. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 377–387, Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 111 tai Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio 2017b, s. 1162–1163. Tapauksessa KKO 2009:41 todettiin, että sulautumisessa sopimukset pysyvät voimassa, ellei sopimusehdoissa ole toisin sovittu. Sulautuminen voi myös muuttaa sopimuksen edellytyksiä siten, että yleisten sopimusoikeudellisten periaatteiden johdosta sopimus raukeaa.

merkintähinta maksetaan OYL 9:12:n apportina<sup>767</sup>. OYL:n sulautumista koskeissa säännöksissä on todettu, että nimellisarvoisessa järjestelmässä OYL 3:5.3:n mukaan osakepääomaa tulee korottaa osakeannissa annettujen vastikeosakkeiden nimellisarvoa vastaavalla määrällä. Sen sijaan nimellisarvottomassa järjestelmässä osakepääomaa ei ole pakko korottaa. Nimellisarvon ylittäväältä osalta vastikeosakkeiden merkintähinta voidaan kirjata SVOP-rahastoon.<sup>768</sup> Kokonaan omistetun tytäryhtiön sulautumisessa emoyhtiöön ei OYL 16:3.2:n mukaan noudateta vastikeosakkeita koskevia säännöksiä<sup>769</sup>. OYL 16:16.3:n mukaan vastaanottavan yhtiön omistamat sulautuvan yhtiön osakkeet eivät oikeuta sulautumisvastikkeeseen, ja OYL 15:14.1:n mukaan yhtiö ei saa vastiketta vastaan merkitä omia osakkeitaan. Näistä johtuen tytäryhtiönsulautumisessa ei anneta vastikeosakkeita.<sup>770</sup> Tytäryhtiönsulautumisessa vastikkeena ovat tavallaan vastaanottavan yhtiön aikaisemmin hankkimat osakkeet ja niiden kirjanpidollinen hankintameno<sup>771</sup>. Velkojen suoja sidotun oman pääoman muutoksiin on toteutettu sulautumisessa OYL 16:6:n velkojensuojamenettelyinä, mikä mahdollistaa sidotun ja vapaan oman pääoman keskinäiset muutokset<sup>772</sup>.

Sulautumisen kirjanpitokäsittelyn osalta OYL:n esitöissä on todettu, että varojen ja velkojen arvostusta ja vastaanottavan yhtiön oman pääoman muodostumista määrittää kirjanpitosäännöstö<sup>773</sup>. Yhtiöoikeudellisesti ei ole estettä esimerkiksi sille, että sulautumisen seurauksena vastaanottavan yhtiön oma pääoma säilyy muuttumattomana, se on suurempi kuin sulautuvan ja vastaanottavan yhtiöiden omat pääomat yhteensä tai se on pienempi kuin sulautuvien yhtiöiden osakepääomat, kunhan OYL 1:3:n vähimmäisosakepääoma 2 500 euroa ja mahdollista OYL 3:5:n nimellisarvoa koskevat edellytykset täyttyvät. Estettä ei ole myöskään sille, että sulautuvan yhtiön osakepääomaa, SVOP-rahastoa tai voittovaroja vastaavat euromäärät kirjataan vastaanottavan yhtiön

<sup>767</sup> HE 109/2005 vp, s. 149. Immonen 2012, s. 237. Mähönen – Villa 2012, s. 558. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 120.

<sup>768</sup> HE 109/2005 vp, s. 150. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 114. Merkintähinnan kirjaamisessa sovelletaan OYL 9:6:n säännöksiä. Tutkimusaineiston tapauksissa oli toteutettu sulautumisia. Esim. tapauksessa V-S KäO HS 13/2286 sulautuvan läheisyhtiön osakepääoma oli 2 500 euroa, vapaan oman pääoman luonteinen rahasto 50 000 euroa ja voittovarot 0 euroa. Sulautumisessa vastaanottavan yhtiön osakepääomaa korotettiin 7 500 eurolla, mutta vastaanottavan yhtiön vapaan oman pääoman luonteiseen rahastoon ja voittovaroihin ei siirretty eriä. Sulautumisessa siirtyvän maa-alueen käypää arvoa korotettiin ja kirjattiin uuteen SVOP-rahastoon 300 000 euroa.

<sup>769</sup> OYL 16:3.3:n mukaan tytäryhtiönsulautumiseen ei sovelleta OYL 16:3.2:n 4–8 eikä 10 kohdan säännöksiä. Säännökset liittyvät vastikeosakkeisiin, vastaanottavan yhtiön osakepääoman korotukseen sekä omaan pääomaan tai osakkeiden määrään liittyviin järjestelyihin. Tytäryhtiön sulautumisessa vastaanottava emoyhtiö on sulautuvan tytäryhtiön osakkeenomistaja.

<sup>770</sup> Mähönen – Villa 2012, s. 615. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 112. OYL ei edellytä sulautumisvastikkeen antamista (Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 230. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 1114). Vaikka tytäryhtiönsulautumisessa ei anneta vastikeosakkeita eikä koroteta vastaanottavan yhtiön osakepääomaa, sulautumiserotuksen käsittely voi muuttaa vastaanottavan yhtiön omaa pääomaa (HE 109/2005 vp, s. 151). OYL 16:2.3 mahdollistaa myös sen, että sulautumisvastikkeen voi antaa joku muukin taho kuin vastaanottava yhtiö.

<sup>771</sup> Immonen 2012, s. 238.

<sup>772</sup> HE 109/2005 vp, s. 23. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 1119.

<sup>773</sup> HE 109/2005 vp, s. 150–151. Mähönen ja Villa ovat todenneet, että yhtiöoikeudellinen yleisseuraannon luonne ei ohjaa kirjanpitokäsittelyä (Mähönen – Villa 2012, s. 562).

osakepääomaan tai SVOP-rahastoon noudattaen OYL:n säännöksiä esimerkiksi osakepääoman korotukseen liittyvästä päätöksenteosta.<sup>774</sup>

### ***Hankintamenomenetelmä***

Sulautumisesta ei KPL:ssa ole varsinaisia säännöksiä, eikä KPL ota kantaa vastaanottavan yhtiön oman pääoman määräytymiseen. Lausunnossa KILA 2016/1964 on todettu, että vaikka sulautumisesta ei säädetä KPL:ssa eikä tilinpäätösdirektiivissä, on sulautumisen kirjanpitoimenettelyihin usein haettu tukea konsernitilinpäätössääntelystä. Konsernitilinpäätössääntely ei kuitenkaan ohjaa yksiselitteisesti menettelyä yksittäisessä sulautumisliiketoimessa. Sulautumisen ja tilinpäätöksen tulee KPL 3:2:n mukaan antaa oikea ja riittävä kuva toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta olennaisuusperiaatteen mukaisesti<sup>775</sup>.

Kokonaan omistetun tytäryhtiön sulautumisessa KILAn yleisohjeessa konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017 on suositeltu, että sulautuvan tytäryhtiön tase-erät kirjataan vastaanottavalle emoyhtiölle konsernitilinpäätöksen laatimisen periaatteita noudattaen<sup>776</sup>. Konsernitilinpäätöksessä noudatetaan KPL 6:8:n hankintamenomenetelmää<sup>777</sup>. Yleisohjeen mukaan sulautuvan tytäryrityksen varat ja velat oman pääoman eriä lukuun ottamatta kirjataan vastaanottavan emoyhtiön taseeseen ja sulautuvan yhtiön osakkeiden hankintameno puretaan vastaanottavan emoyhtiön taseesta. Sulautu-

---

<sup>774</sup> HE 109/2005 vp, s. 150–151. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 279–286. Immonen 2012, s. 240. Mähönen – Villa 2012, s. 566–567. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 115–120. Kyläkallio – Iiro – Kyläkallio 2017b, s. 1119.

<sup>775</sup> Oikean ja riittävän kuvan vaatimus taloudellisesta asemasta koskee myös varoja ja velkoja (HE 89/2015 vp, s. 53). Konsernitilinpäätöksenkin tavoitteena on oikea ja riittävä kuva (HE 89/2015 vp, s. 117). Olennaisuudella tarkoitetaan tiedon asemaa tiedon käyttäjän kannalta. Olennaista tietoa on, jos sen pois jättämisen tai väärin ilmoittamisen voidaan kohtuullisesti odottaa vaikuttavan päätöksentekoon (HE 89/2015 vp, s. 8. Tilinpäätösdirektiivin 2 artikla 16 kohta).

<sup>776</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 39.

<sup>777</sup> Aikaisemmin oli mahdollista soveltaa konsernitilinpäätöksessä KPL 6:9:n yhdistelmämenetelmää, mutta säännös on kumottu KPL:n vuoden 2015 muutoksessa.

miserotus muodostuu sulautuvan yrityksen osakkeiden hankintamenon (kirjanpitoarvon) ja sulautumisajankohdan oman pääoman erotuksesta.<sup>778</sup> Vastaanottavan yhtiön oman pääoman eriin ei kokonaan omistetun tytäryhtiön sulautumisessa siirry tai kirjata sulautuvan yhtiön oman osakepääomaa, SVOP-rahastoa eikä voittovaroja.<sup>779</sup>

Tavallisessa sulautumisessa, jossa sulautuu kaksi itsenäistä, tasavertaista ja kooltaan samansuuruisia yhtiötä, KILA 2016/1964 lausunnon mukaan kyse ei ole hankinnasta eikä siihen voida soveltaa KPL 6:8:n hankintamenomenetelmää vaan sovellettavaksi tulee yhdistelymenetelmä<sup>780</sup>. KILAn mukaan yhdistelyssä nettovarot siirtyvät tasejatkuvuuden periaatteella ja siinä muodossa kuin ne ovat olleet sulautuvassa yhtiössä. Vastaanottavan yhtiön jakokelpoinen vapaa oma pääoma voi muuttua vain sulautuneessa yhtiössä olleella määrällä. KILAn mukaan kirjanpito-oikeudellista estettä ei ole kirjata siirtyviä erii kirjanpitoarvoista yhdistelymenetelmällä edellyttäen, että yhtiöoikeudellinen sulautumissääntely tämän sallii.<sup>781</sup> Leppiniemi ja Kisanlahti ovat katsooneet, että yhdistelymenetelmä tarkoittaa sitä, että sulautuvan ja vastaanottavan

---

<sup>778</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 39 ja liite 5. Konsernitilinpäätöksessä tytäryrityksen hankintamenon ja tytäryrityksen hankinta-ajankohdan oman pääoman välistä erotusta kutsutaan *eliminointieroksi*. Positiivisesta eliminointierosta on käytetty nimitystä *konserniaktiiva* tai *konserniliikearvo* ja negatiivisesta eliminointierosta on käytetty nimitystä *konsernipassiiva* tai *konsernireservi*. (HE 89/2015 vp, s. 114–117. Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 17 ja 39). Kirjallisuudessa on myös käytetty nimitystä *konsernierotus* (Leppiniemi – Kisanlahti 2018, kappale 12, Konsernierotus taseessa, 13.8.2017. Leppiniemi – Walden 2018, Laskentayksikkö, 13.8.2017). Sulautumisessa mahdollisen sulautuvan yhtiön hankintamenon, vastikeosakkeiden ja siirtyvien velkojen sekä siirtyvien varojen erotuksesta on käytetty nimitystä *fuusioerotus* tai *sulautumiserotus*. Positiivisesta erotuksesta on käytetty nimitystä *fuusiotappio* tai *sulautumistappio* sekä negatiivisesta erotuksesta on käytetty nimitystä *fuusiovoitto* tai *sulautumisvoitto* (ks. mm. Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 39 ja liite 5, Leppiniemi – Kisanlahti 2018, kappale 7, Fuusioerotus (=fuusiotulos), 2.4.2018 sekä Leppiniemi – Walden 2018, Laskentayksikkö, 13.8.2017). Tässä väitöskirjassa konsernitilinpäätöksen eliminointierosta käytetään nimitystä *konsernierotus* ja sulautumisen eliminointierosta käytetään nimitystä *sulautumiserotus*. Konsernierotus ja sulautumiserotus poikkeavat laajuudeltaan toisistaan. Konsernierotus on hankintamenon ja hankinta-ajankohdan erotus, kun taas sulautumiserotus on hankintamenon ja sulautumisajankohdan erotus (Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 17 ja 39).

<sup>779</sup> Honkamäki – Pennanen 2010, s. 152–156. Honkamäki ym. 2016, s. 203–208. Tomperi 2017a, s. 155–158. Leppiniemi – Kisanlahti 2018, kappale 7, Tytäryhtiösulautuminen, 2.4.2018. Leppiniemi – Walden 2018, Tytäryhtiösulautuminen kirjanpidossa, 2.4.2018. Hankintamenomenetelmässä voittovarojen siirtäminen voittovaroiksi ei olisi OYL:n hengen mukaista (Immonen 2012, s. 239).

<sup>780</sup> Myös Leppiniemi ja Kisanlahti käyttävät nimitystä *yhdistelymenetelmä* (Leppiniemi – Kisanlahti 2018, kappale 7, Yhdistelymenetelmä, 28.10.2017).

<sup>781</sup> KILA 2016/1964.

yhtiön sulautumista edeltäneiden vapaiden ja sidottujen omien pääomien yhteismäärät säilyvät muuttumattomina<sup>782</sup>.

Tavallisessa sulautumisessa, jossa ei sulaudu kahta itsenäistä, tasavertaista ja kooltaan samansuuruista yhtiötä, KILAn yleisohjeen konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017 ja KILA 2016/1964 lausunnon mukaan kyse on hankinnasta ja tulee noudattaa hankinnan mukaista kirjanpitokäsittelyä<sup>783</sup>. Sulautuvan yhtiön varat ja velat oman pääoman eriä lukuun ottamatta siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle sekä mahdollinen vastaanottavan sulautuvan yhtiön osakkeiden hankintameno puretaan vastaanottavan yhtiön taseesta. Vastikeosakkeet kirjataan vastaanottavan yhtiön omaan pääomaan. Siirtyvien, purettujen ja vastikeosakkeina kirjattujen erien erotus käsitellään sulautumiserotuksena.<sup>784</sup> OYL:n vastikeosakkeiden osakeantia koskevat säännökset ja päätökset määrittävät vastikeosakkeiden kirjaamisen, jolloin vastikeosakkeiden merkintähinta kirjataan OYL 9:6:n mukaan osakepääomaan tai SVOP-rahastoon, vaikka muilta osin noudatetaankin hankintamenomenetelmää<sup>785</sup> <sup>786</sup>.

<sup>782</sup> Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, kappale 7, Fuusioerotuksen kirjaaminen, 28.10.2017. Leppiniemen ja Kaisanlahden viittaus vapaiden ja sidottujen yhteismäärän muuttumattomuuteen on absorptiosulautumisen alaotsikon alla yhdistelymenetelmän jälkeen. He viittaavat KPL 6:9:n yhdistelmämenetelmää koskevan säännöksen aikaiseen lausuntoon KILA 1994/1253. (Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, kappale 7, Fuusioerotuksen kirjaaminen, 28.10.2017). Lausunnossa KILA 1994/1253 esitetään, että absorptiosulautuminen tarkoittaa tavallista sulautumista, jossa kyse on hankinnasta tai yhdistämisestä. Tämän perusteella Leppiniemen ja Kaisanlahden kannanotto vapaiden ja sidottujen oman pääoman yhteismäärien muuttumattomuudesta liittyy yhdistelymenetelmään eikä hankintamenomenetelmään. Myös Leppiniemi ja Walden viittanevat tavallisen sulautumisen yhteydessä tähän kirjanpitokäsittelyyn (Leppiniemi – Walden 2018, Tavallinen sulautuminen, 2.4.2018).

<sup>783</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 39. Yleisohje ei tarkenna mitä hankinnalla ja hankinnan mukaisella kirjanpitokäsittelyllä tarkoitetaan. KILA 2016/1964 lausunnon mukaan vaihtoehtoina yhdistyminen tai hankintaan perustuva sulautuminen.

<sup>784</sup> Honkamäki – Pennanen 2010, s. 147. Honkamäki ym. 2016, s. 179–182. Tomperi 2017a, s. 159–160. Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, kappale 7, Absorptiosulautuminen, 2.4.2018. Leppiniemi – Walden 2018, Tavallinen sulautuminen, 2.4.2018. Leppiniemi ja Walden ovat esittäneet, että positiivinen sulautumiserotus on luonteeltaan pääomansijoituksen kaltainen erä (Leppiniemi – Walden 2018, Tavallinen sulautuminen, 2.4.2018).

<sup>785</sup> Lausunnossa KILA 2016/1964 todetaan, että lautakunnalla ei ole toimivaltaa myöntää poikkeuksia OYL:n sulautumissäännöksistä. OYL 16:1:n mukaan sulautumisessa annetaan vastikeosakkeita. OYL 9:6:n mukaan osakkeiden merkintähinta kirjataan osakepääomaan tai SVOP-rahastoon, ellei KPL toisin säädi. KPL ei ole säättänyt merkintähinnan kirjaamisesta. Koska KILA 2016/1964 viittaa OYL:n säännöksiin, OYL 16:1:n vastikeosakkeiden antamista ja OYL 9:6:n osakkeiden merkintähinnan kirjaamista osakepääomaan tai SVOP-rahastoon, ei olisi tarkoitettu jätettävän huomiotta.

<sup>786</sup> Soveltamisohjeena KILA 2016/1964 on sikäli mielenkiintoinen, että KPL:n vuoden 2016 uudistuksessa konsernitilinpäätöstä koskevat KPL 6:9:n yhdistelmämenetelmää koskevat säännökset purettiin ja tämä kyseessä oleva lausunto on yhdistelmämenetelmää koskevien säännösten purkamisen jälkeiseltä ajalta. Toisaalta KPL ja KILA eivät edellytä vaan suosittelevat sulautumisessa sovellettavaksi konsernitilinpäätöstä koskevia ohjeita, joten on mahdollista, että sulautumista ja yhdistelymenetelmää koskevat kirjausohjeet ovat oma erillinen soveltamissäännöksensä, jota voidaan soveltaa sulautumisiin, vaikka niitä ei konsernitilinpäätökseen voitaisikaan soveltaa.

### *Yhtiöoikeudellisten oman pääoman säännösten ja hankintamenomenetelmän yhteensovittaminen*

Sulautumisessa tulevat yhteensovitettavaksi yhtiö- ja kirjanpitosäännökset sulautuvan oman pääoman erien ja vastikeosakkeiden kirjaamisesta vastaanottavan yhtiön omaan pääomaan. Immonen, Ossa ja Villa ovat esittäneet, että sulautuvan yhtiön osakepääoma, SVOP-rahasto ja voittovarot voidaan siirtää tytäryhtiösulautumisessa ja tavallisessa sulautumisessa vastaanottavan yhtiön osakepääomaan tai SVOP-rahastoon noudattaen OYL:n säännöksiä<sup>787, 788</sup>. Tytäryhtiösulautumisessa ei anneta vastikeosakkeita, joten kyse on varojen ja velkojen hankinnasta hankintamenoa vastaan. Tytäryhtiösulautumista voidaan verrata apporttina toteutettuun osakepääomasijoitukseen, jossa on kyse varojen ja velkojen hankinnasta osakepääomasijoitusta vastaan. Apporttina siirtyvät varat ja velat kirjataan luonteensa mukaisesti omaisuuseriin ja osakepääomasijoitusta vastaava osuus osakepääomaan. Jos taas tytäryhtiösulautumista verrataan tytäryhtiön purkamiseen ja jako-osuuden saantiin, tytäryhtiön varat ja velat kirjataan luonteensa mukaisesti omaisuuseriin ja hankintamenoa vastaava osuus puretaan. Siirtyvien erien ja hankintamenon erotus tuloutetaan, eikä sitä voida aktivoida tai kirjata jako-osuuden saavan emoyhtiön osakepääoma- tai SVOP-rahastoon<sup>789</sup>. Näiden perusteella tytäryhtiösulautumisessa siirtyvät varat ja velat kirjataan luonteensa mukaisesti omaisuuseriin, hankintameno puretaan ja mahdollinen näiden erotus käsiteltäisiin hankintamenomenetelmän mukaisesti sulautumiserotuksena. Toisin sanoen tytäryhtiösulautumisessa oman pääoman erinä ei siirrettäisi vastaanottavan yhtiön oman pääoman eriksi, koska omaisuuseriä hankitaan osakkeiden hankintamenoa vastaan. Tulkintaa tukee se, että tytäryhtiön hankinnassa kyse on ollut emoyhtiön eli vastaanottavan yhtiön tekemästä sijoituksesta tytäryhtiöön eikä konsernirakenteen ulkopuolelta emoyhtiöön tulleesta sijoituksesta.

Yhtiöoikeudellisesti ja kirjanpidollisesti tytäryhtiösulautumisessa voidaan vastaanottavan emoyhtiön osakepääomaa tai SVOP-rahastoa korottaa, mutta yhtiöoikeudelli-

<sup>787</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 120–123.

<sup>788</sup> KILAn yleisohjeessa suunnitelman mukaisista poistoista 16.10.2007 on esitetty jakautumisen kohdalla esimerkkilaskelman, jossa vastaanottavien yhtiöiden osakepääomat olivat suuremmat kuin jakautuvan yhtiön osakepääoma sekä jakautuvan yhtiön SVOP-rahastoa vastaava osuuden lisäksi maa-alueiden arvonnousu oli kirjattu vastaanottavan yhtiön SVOP-rahastoon (Kirjanpitolautakunnan yleisohje suunnitelman mukaisista poistoista 16.10.2007, liite 16). Jakautuminen on sulautumisen käänneistapahtuma (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 127). Jakautumisessa jako-osuuden siirtymistä vastaanottavalle yhtiölle voidaan pitää jako-osuuden sulautumisena vastaanottavaan yhtiöön. Se, että jakautumisessa yleisohjeen mukaan olisi mahdollista siirtää jakautuvan yhtiön SVOP-rahasto vastaanottavan uuden yhtiön SVOP-rahastoksi johtaisi siihen, että kirjanpitosäännösten näkökulmasta ei olisi estettä siirtää sulautumisessa sulautuvan yhtiön SVOP-rahastoa vastaanottavan yhtiön SVOP-rahastoksi. Toisaalta yleisohjeen esimerkistä ei ilmene, onko taustalla ollut yhtiöoikeudellisesti tehty päätös osakepääoman ja SVOP-rahaston korottamisesta vastikeosakkeiden osalta tai onko näiden korottamisesta mainittu jakautumissuunnitelmassa.

<sup>789</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 169.

sesti se edellyttää OYL:n säännösten noudattamista eli osakepääoman tai SVOP-rahaston korotuspäätöksen tekemistä. OYL 16:3.3:n mukaan tytäryhtiösulautumiseen ei sovelleta OYL 16:3.2:n 8 kohdan säännöksiä vastaanottavan yhtiön osakepääoman korotuksesta eikä OYL 16:3.2:n 10 kohdan säännöksiä oikeudesta päättää omaan pääomaan vaikuttavista järjestelyistä. Siksi tytäryhtiösulautumisessa ei voitaisi kirjata sellaisenaan sulautuvan yhtiön varoja tai sulautumiserotusta vastaanottavan yhtiön osakepääomaan vaan vastaanottavan yhtiön osakepääoman korotuksesta tulee tehdä sulautumispäätöksen lisäksi erilliset osakepääoman ja SVOP-rahaston korotuspäätökset.<sup>790</sup> Kokonaan omistetun tytäryhtiön sulautumisessa, jossa vastaanottavan yhtiön osakepääomaa korotetaan, tarkoittaisi menettely OYL 11:2:n rahastokorotusta eli varojen siirtoa vapaasta omasta pääomasta osakepääomaan.

Tavallisen sulautumisen sulautumissuunnitelmassa määrätään OYL 16:3.2:n 8 kohdan mukaan vastaanottavan yhtiön osakepääoman korotuksesta, ja sulautumissuunnitelmassa voidaan määrätä OYL 16:3.2:n 10 kohdan mukaan oikeudesta päättää omaan pääomaan vaikuttavista järjestelyistä. Tavallisessa sulautumisessa annetaan sulautuvan yhtiön osakkeenomistajille vastikeosakkeita, jotka OYL 9:6:n mukaisesti kirjataan joko osakepääomaan tai SVOP-rahastoon. Näiden perusteella osakepääoman ja SVOP-rahaston korotusten sekä vastikeosakkeiden kirjauksen osalta voidaan määrätä sulautumissuunnitelmassa. Lisäksi voidaan tehdä erilliset osakepääoman ja SVOP-rahaston korotuspäätökset.

Apporttiomaisuudella tulee OYL 9:12.1:n mukaisesti olla maksua vastaava taloudellinen arvo yhtiölle, ja apportin on vastattava OYL 9:16:n vastikeosakkeiden täyden maksun vaatimusta. KPL 3:2 edellyttää oikean ja riittävän kuvan antamista ja KPL 3:3 varovaisuusperiaatteen noudattamista. OYL 16:3.2:n 9 kohdan mukaan sulautumissuunnitelmassa tulee antaa selvitys sulautumiselta siirtyvien erien arvostamisesta ja vaikutuksesta vastaanottavan yhtiön taseeseen. OYL:n esitöiden mukaan säännös vastaa OYL 9:12:n apporttisäännöksiä<sup>791</sup>. Näistä johtuen kirjausten ja oman pääoman korotusten osalta tulee huomioida, että siirtyvien omaisuuserien aktivoitujen osuuksien on vastattava taloudelliselta arvoltaan osakepääomaan ja SVOP-rahastoon kirjattuja eriä<sup>792</sup>. Toisin sanoen pelkästään kirjanpidollisin kirjauksin ei voitaisi sulautuvan yhtiön oman pääoman eriä siirtää vastaanottavan yhtiön oman pääoman eriksi, vaan menettely edellyttäisi oman pääoman eriltä taloudellisen arvon vastaavuutta ja yhtiöoi-

---

<sup>790</sup> HE 109/2005 vp, s. 151. Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 280. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 120. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 1120.

<sup>791</sup> HE 109/2005 vp, s. 151.

<sup>792</sup> OYL:n kannalta on olennaista, että siirtyvien nettovarojen kokonaisarvo kattaa vastaanottavan yhtiön oman pääoman lisäystä. Toisin sanoen oma pääoma ei saa kasvaa vastaanottavassa yhtiössä enempää kuin on siirtyvien nettovarojen käypä arvo. (Immonen 2012, s. 237 ja 239). OYL 16:14:n tilintarkastajan lausunnossa otetaan kantaa siihen, että siirtyvät erät vastaavat vastaanottavan yhtiön saamaa täyttä vastiketta sen omaan pääomaan merkitystä määrästä (Immonen 2012, s. 240).

keudellisia päätöksiä. Yhtiöoikeudellisesti ei ole estettä sille, että siirtyvien erien maksumaa vastaava taloudellinen arvo vastaanottavalle yhtiölle ylittää osakepääomaan ja SVOP-rahastoon kirjattujen oman pääoman erien arvot<sup>793</sup>.

Sulautuvaan yhtiöön on tavallisessa sulautumisessa saatettu tehdä osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksia. Nämä erät ovat OYL 1:7:n yhdenvertaisuussäännöksen ja OYL 3:1:n osakkeiden yhtäläisyssäännösten mukaisesti kaikkien osakkeenomistajien yhteiseksi hyväksi tulleita vastikkeettomia eriä, joita ei yhtiöoikeuden näkökulmasta voitane korvamerkitä osakkeenomistajille muutoin kuin erilajisin osakkein<sup>794</sup>. Sulautuvan ja vastaanottavan yhtiön osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoituksiin liittyvien osakkeiden erilajisuuksien huomioiminen edellyttää tällöin vastaanottavan yhtiön OYL 5:28:n osakelajien ja yhtiöjärjestyssäännösten yhteensovittamista ja muuttamista. Näitä sijoituksia ei olisi mahdollista sellaisenaan kirjata vastaanottavan yhtiön osakepääomaan ja SVOP-rahastoon, vaan näidenkin osalta tulisi ottaa OYL 16:3.2:n 9 kohdan määräykset sulautumissuunnitelmaan ja tehdä tarvittavat OYL 16:3.2:n 8 kohdan erilliset korotuspäätökset. Lisäksi tulee huomioida kaikkien aktivoitujen ja tuloutettujen erien sekä osakepääoma- ja SVOP-rahastokirjausten vastaavuus vastikeosakkeiden merkintähintaa vastaan sekä näiden erien osalta OYL 9:12:n taloudellisen arvon, OYL 9:16:n täyden maksun, KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan sekä KPL 3:3:n varovaisuuden vaatimukset<sup>795, 796</sup>.

Tytäryhtiösulautuminen on konsernin sisäinen tapahtuma. KILA on yleisohjeessaan konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017 esittänyt, että tytäryhtiösulautumisella ei saa olla vaikutusta konsernin tulokseen tai omaan pääomaan. Tästä syystä konsernitilinpäätöksessä, on sitten sulautumisessa noudatettu konsernitilinpäätöstä koske-

<sup>793</sup> Apportti voidaan OYL 9:12:n mukaisesti aliarvostaa, mutta sitä ei saa yliarvostaa (Mähönen – Villa 2009, s. 220. Koski – Sillanpää 2018, kappale 4, Käypä arvo, 15.9.2016. Leppiniemi – Kisanlahti 2018, kappale 7, Apportti, 15.9.2016).

<sup>794</sup> HE 109/2005 vp, s. 94. Mähönen – Säiläkivi – Villa 2006, s. 371. Villa 2010, s. 342–343. Mähönen – Villa 2012, s. 355. Ks. kuitenkin myös Lakari – Engblom 2016, s. 145–146.

<sup>795</sup> Jos sulautumiselta siirtyneiden nettovarojen käypä arvo on alhaisempi kuin vastaanottavan yhtiön omaan pääomaan kirjatut erät, tarkoittaa se omaisuuden yliarvostamista sekä sitä, että tase ei täytä KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan vaatimusta (Immonen 2012, s. 237).

<sup>796</sup> Immosen, Ossan ja Villan mukaan VOYL:n perusteella muodostetut vara- ja ylikurssirahastot sekä OYL 8:1.1:n arvonkorotusrahasto, käyvän arvon rahasto ja uudelleenarvostusrahasto voidaan siirtää vastaanottavan yhtiön osakepääomaan tai SVOP-rahastoon (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 114–115). Tomperi on esittänyt, että sulautuvan yhtiön arvonkorotusrahasto siirtyy vastaanottavalle yhtiölle tai se peruutetaan sulautuvan yhtiön kirjanpidossa ennen sulautumista (Tomperi 2017a, s. 158). Leppiniemi ja Kisanlahti toteavat, että arvonkorotusrahasto ei saa vaikuttaa vastaanottavan yhtiön tulokseen eikä sulautumiserotukseen. Arvonkorotusrahasto tulee eliminoida kirjaamalla se fuusiotilin avulla pysyvien vastaavien oikaisuksi tai peruuttamalla kirjaus sulautuvan yhtiön kirjanpitoon ennen sulautumiskirjauksia. (Leppiniemi – Kisanlahti 2018, kappale 7, Arvonkorotukset, 16.8.2016). KILAn yleisohjeessa konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017 tytäryhtiöiden hankintamenomenetelmässä todetaan, että hankintahetkellä tytäryrityksen taseeseen sisältyvä arvonkorotus kohdennetaan konserniaktiivan kautta kyseiselle tase-erälle (Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 22). Tämän perusteella sulautumisessa tytäryhtiön arvonkorotusrahastoa tulisi kohdentaa sulautumiserotuksen käsittelyn yhteydessä vastaanottavalle yhtiölle kyseisen omaisuuserän tasearvoille eikä arvonkorotusrahastoon.

via säännöksiä vai ei, tulee tilanne palauttaa sellaiseksi kuin sulautumista ei olisi tapahtunut. Tällöin sulautumiserotukset peruutetaan ja erät palautetaan jäännösarvoihinsa, jotta voidaan jatkaa konsernierien eliminointeja siitä, mihin eliminoinneissa jäätiin edellisessä konsernitilinpäätöksessä.<sup>797</sup> Jos sulautumisessa vastaanottavan emoyhtiön osakepääomaa tai SVOP-rahastoa korotetaan, tulee konsernitilinpäätöksessä nämä kirjaukset palauttaa ennen sulautumista tapahtuneeseen tilanteeseen, jotta sulautumisella ei ole vaikutusta konsernin tulokseen tai omaan pääomaan ja jotta eliminointeja voidaan jatkaa edellisen konsernitilinpäätöksen tilanteesta. KILAn yleisohje ei tältä osin ohjaa sulautumisen kirjanpitokäsittelyä vaan sulautumisen jälkeisiä konsernitilinpäätöksen kirjauksia ja eliminointeja.

Yhtiö, jonka oma pääoma on negatiivinen, voi olla sulautuvana tai vastaanottavana yhtiönä<sup>798</sup>. OYL:ssa tai KPL:ssa ei ole säädöstä, joka kieltäisi menettelyn<sup>799</sup>. Sulautuvalla tytäryhtiöllä on voinut olla kannattamaton liiketoiminta, jota emoyhtiö on tukenut. Sulautuva yhtiö ei tällöin ole pystynyt esimerkiksi jakamaan osinkoa, ja lisäksi konserniavustukset tytäryhtiölle ovat heikentäneet emoyhtiön vakavaraisuutta ja osingonjakokykyä. Toisaalta on mahdollista, että vastaanottavalla yhtiöllä on kannattamaton liiketoiminta, mutta tytäryhtiö on vakavarainen, jolloin sulautumisella tavoitellaan vastaanottavan yhtiön vakavaraisuuden säilymistä. Tytäryhtiösulautumisessa on kyse hankinnasta ja tavallisen sulautumisen kohdalla merkintähinnan maksamisesta apporttia vastaan. Maksukyvyttömyystilanteessa olevan yhtiön sulautumisessa OYL 9:12:n apportin taloudellisen arvon ja OYL 9:16:n vastikeosakkeiden täyden maksun vaatimuksen olemassaoloon ja arviointiin liittyvä näyttötaakka ja huolellinen dokumentointi nousevat korostuneeseen asemaan<sup>800, 801</sup>. Näiden tekijöiden varmistaminen on perusteltavissa myös OYL 1:8:n johdon huolellisuusvelvoitteella. Jos sulautuvan yhtiön varat taloudellisiin arvoihin arvostettuna ovat pienemmät kuin velat ja vastuut, on mahdollista katsoa, että sulautuminen lisää vastaanottavan yhtiön velkoja tai vastuuta,

<sup>797</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 38–39.

<sup>798</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 14/1406 sulautumistilinpäätöksen mukainen sulautuvan tytäryhtiön oma pääoma oli 1 milj. euroa negatiivinen ja sulautuvan läheisyhtiön oma pääoma oli 9 000 euroa positiivinen. Vastaanottavan yhtiön oma pääoma oli positiivinen. Sulautumisessa sulautumiserotus aktivoitiin liikearvona. Tapauksessa V-S KäO HS 13/7826 sulautumistilinpäätöksen mukainen sulautuvan tytäryhtiön oma pääoma oli 150 000 euroa negatiivinen siitä huolimatta, että emoyhtiö oli useina vuosina tukenut tytäryhtiötä konserniavustuksin. Vastaanottavan emoyhtiön oma pääoma oli positiivinen. Sulautumisessa sulautumiserotus aktivoitiin liikearvona. Tapauksessa V-S KäO HS 13/2286 sulautuvan läheisyhtiön oma pääoma oli positiivinen sulautumisessa, mutta vastaanottavan läheisyhtiön taseen mukainen oma pääoma oli negatiivinen ennen sulautumista ja sulautumisen jälkeen. Vastaanottavan yhtiön OYL 20:23:n mukainen oma pääoma oli ennen sulautumista pääomalainoista johtuen positiivinen ja sulautumisen jälkeen pääomalainoista sekä kiinteistön käyvän arvon ja kirjanpitoarvon erotuksesta johtuen positiivinen. Sulautumiserotus kirjattiin SVOP-rahastoon.

<sup>799</sup> Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 1109–1110. Selvitystilan vaikutuksesta ks. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 1109–1110.

<sup>800</sup> OYL:n säännösten rikkomiseen liittyy tuottamusolettama ja näyttötaakka (HE 109/2005 vp, s. 195. Mähönen – Villa 2010, s. 461).

<sup>801</sup> Apportin dokumentoinnista ks. mm. Koski – Sillanpää 2018, kappale 8, Apporttilausunnon sisältö, 15.9.2016.

mitä voidaan pitää OYL 13:1.3:n tarkoittamana vastaanottavan yhtiön laittomana varojenjakona. Siksi päätöksenteko edellyttää sulautumisen liiketaloudellisten perusteiden sekä muiden vaihtoehtojen, kuten purkamisen, saneerauksen tai konkurssin, vertailua ja arviointia<sup>802, 803</sup>.

### *Oman pääoman erien kirjaaminen voittovaroihin*

Sulautumisessa voittovaroihin tehtävien kirjausten periaatteet ovat tulkinnanvaraisia. OYL:n esitöissä on todettu, että sulautuvan yhtiön omaa pääomaa ei kirjata vastaanottavan yhtiön voittovaroiksi vaan sijoitetuksi pääomaksi<sup>804</sup>. Oikeuskirjallisuudessa tätä on tuettu tarkentamalla, että sulautuvan tytäryhtiön voittovaroja ei voida siirtää vastaanottavan emoyhtiön voittovaroihin<sup>805</sup>. Mähönen ja Villa ovat perustelleet, että OYL:n luonteen mukaista on, että hankitun yhtiön voittovaroja ei siirretä hankkivan yhtiön voittovaroihin, koska hankkiva osapuoli on maksanut hankitusta yhtiöstä käyvän hinnan eikä hankinta tästä syystä muodosta todellista voittovarojen luonteista voittoa<sup>806</sup>. Immonen ja Mähönen ovat todenneet, että OYL:n mukaan kyse on vastaanottavan yhtiön oman pääoman lisäyksestä, joka voidaan merkitä vain osakepääomaan tai SVOP-rahastoon<sup>807</sup>. Tytäryhtiösulautumisessa kyse on varojen ja velkojen hankinnasta hankintamenoa vastaan, ja tavallisessa sulautumisessa suunnatusta osakeannista apporttia vastaan. Näiden perusteella sulautuvan yhtiön voittovarojen kirjaaminen vastaanottavan yhtiön voittovaroiksi olisi yhtiöoikeudellisesti OYL 9:6:n merkintähinnan kirjaamista koskevien säännösten vastaista<sup>808, 809</sup>.

Yleisesti kirjanpidollisesti tarkasteltuna voittovaroihin voidaan kirjata tilikauden ja aikaisempien tilikausien voittovaroja eli toisin sanoen yhtiön tuloslaskelmassa tilikaudella tai aikaisemmilla tilikausilla tuloutettuja eriä. Sulautuvan yhtiön voittovarojen

<sup>802</sup> Ks. mm. HE 109/2005 vp, s. 41, 102, 105 ja 195, Mähönen – Villa 2010, s. 461, Pönkä 2012, s. 362–374, Hannula – Kari – Mäki 2014, s. 62, Kaisanlahti 2015, s. 53, 58 ja 62 sekä Villa 2018a, s. 324.

<sup>803</sup> Menettely voi tällöin lisäksi edellyttää OYL 13:6.4:n yksimielisten osakkeenomistajien päätöstä, OYL 13:2:n maksukykytestin, OYL 13:3:n tilinpäätössiidonaisuuden ja OYL 13:5:n tasetestin noudattamista.

<sup>804</sup> HE 109/2005 vp, s. 23.

<sup>805</sup> Rasinaho 2003, s. 813. Immonen 2012, s. 239. Mähönen – Villa 2012, s. 567. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 120.

<sup>806</sup> Mähönen – Villa 2012, s. 567.

<sup>807</sup> Mähönen 2009, s. 440. Immonen 2012, s. 241.

<sup>808</sup> Sulautuvan yhtiön voittovarojen siirto vastaanottavan yhtiön voittovaroiksi KPL 6:8:n hankintamenomenetelmää sovellettaessa ei ole OYL:n hengen mukaista (Immonen 2012, s. 239).

<sup>809</sup> Toisaalta OYL:n esitöissä on todettu, että kirjanpitosäännökset ratkaisevat merkitäänkö yritysjärjestyksessä oman pääoman lisäys osakepääomaan, SVOP-rahastoon tai voittovaroihin (HE 109/2005 vp, s. 94 ja 151). Osakkeiden merkintähinnan osalta on OYL 9:6:n säännöksessä todettu, että osakkeen merkintähinta voidaan merkitä osakepääoman korotukseksi tai SVOP-rahastoon, jollei KPL:ssa toisin säädetä. OYL:n esitöiden mukaan viittauksella KPL:n säännöksiin tarkoitetaan mahdollista IFRS:n edellytystä lunastusehtoisten osakkeiden merkintähinnan merkitsemistä vieraaseen pääomaan (HE 109/2005 vp, s. 106). KPL tai hankintamenomenetelmä eivät ohjaa kirjaamaan siirtyviä eriä voittovaroihin. Näin ollen OYL 9:6:n KPL:n säännöksiin viittauksesta sellaisenaan ei voida päätellä sitä, että merkintähinta voitaisiin kirjata voittovaroihin.

siirtäminen vastaanottavan yhtiön voittovaroihin tarkoittaisi tällöin sitä, että vastaanottavan yhtiön voittovaroihin siirrettäisiin eriä, jotka eivät ole sen tuloslaskelmassa tuloutettuja eriä. Tämä on mahdollista nähdä kirjanpidon tasejatkuvuutta koskevan perusperiaatteen vastaisena.<sup>810</sup> Sulautumisessa on kyse hankinnasta, ja sovellettaessa KPL 6:8:n hankintamenomenetelmää hankitun yhtiön tulos parantaa konsernin tulosta vasta hankinnan jälkeen. Menetelmässä ei siten sulautuvan yhtiön voittovaroja siirrettäisi vastaanottavan yhtiön voittovaroiksi.<sup>811</sup> Näistä johtuen sulautuvan yhtiön voittovarojen tai muiden erien kirjaaminen vastaanottavan yhtiön voittovaroihin voidaan nähdä yhtiöoikeudellisen hankinnan sekä kirjanpidollisen voittovarojen tarkoituksen ja hankintamenomenetelmän näkökulmasta kyseenalaisena.

Kielto sulautuvan yhtiön voittovarojen siirtämisestä vastaanottavan yhtiön voittovaroihin ei ole yksiselitteinen. KILAn yleisohjeessa suunnitelman mukaista poistoista 16.10.2007 ja kirjallisuudessa jakautuvan yhtiön voittovarot on voitu siirtää vastaanottavien uusien yhtiöiden voittovaroiksi<sup>812</sup>. Yleisohjeessa jakautuminen on koskenut kuitenkin ainoastaan kokonaisjakautumista uusiin perustettaviin yhtiöihin, ja kannanotto on ajalta, jolloin KPL 6:9:n yhdistelmämenetelmä oli vielä voimassa<sup>813</sup>. KILAn yleisohjeessa konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017 ei ole esimerkkiä tai kannanottoa jakautumisessa voittovaroihin tehtävästä kirjauksesta. Vuoden 2017 yleisohjeessa on sen sijaan yleisesti todettu, että konsernin sisällä jakautuminen ei saa vaikuttaa konsernitilinpäätökseen. Lisäksi on mainittu, että emoyrityksen jakautumisessa

---

<sup>810</sup> Toisaalta tasejatkuvuuden periaate ei ole aivan ehdoton, sillä aikaisempien tilikausien olennaisten virheiden oikaisut ja laskentamenetelmien muutokset vaikuttavat edellisten tilikausien voittovaroihin eikä tilikauden tulokseen vaikuttavana kirjauksena. (HE 89/2015 vp, s. 58. KILA 2005/1750. Leppiniemi – Kaisanlahti 2016b, s. 95).

<sup>811</sup> Tätä tukevat mm. Rasinaho 2003, s. 813, Mähönen – Villa 2012, s. 567, Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 120, Honkamäki ym. 2016, s. 179 sekä Tomperi 2017a, s. 158.

<sup>812</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje suunnitelman mukaisista poistoista 16.10.2007, liite 16. Immonen 2012, s. 243. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 135–136. Tomperi 2017a, s. 165.

<sup>813</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje suunnitelman mukaisista poistoista 16.10.2007, liite 16. KPL 6:9:n yhdistelmämenetelmässä varat ja velat siirrettiin kirjanpitoarvoista ja eliminoitiin hankintamenoa vastaan. Konsernieroitus kirjattiin oman pääoman vähennykseksi tai lisäykseksi ensisijaisesti sidotun pääoman eriin, ja jos ne eivät riittäneet, oman pääoman eriin. Toisin sanoen konserniliiketoimintaa tai -reservien ei muodostunut. Tytäryrityksen ennen hankintaa kerryttämä voitto tai tappio siirtyi tällöin emoyrityksen vapaaseen omaan pääomaan. (Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 7.11.2006, kappale 6.3). Myös Immonen on esittänyt, että jakautumisessa jakautuvan yhtiön voittovarot siirrettäisiin vastaanottavan yhtiön voittovaroihin, vaikka se ei olekaan OYL:n hengen mukaista (Immonen 2012, s. 243). Immosenkin kannanotto on ajalta ennen yhdistelmämenetelmän kumoamista.

syntyvien konsernien omien pääomien yhteismäärien tulee olla yhtä suuri kuin jakautuneen konsernin oma pääoma.<sup>814</sup> Näiden perusteella on mahdollista tulkita, että nykyisin KILA ei esitä erien kirjaamista vastaanottavan yhtiön voittovaroihin.<sup>815</sup>

Jakautumisessa on kyse yhtiöoikeudellisesti OYL 9:4:n suunnatusta osakeannista tai OYL 2:1:n perustamisosakeannista, jossa merkintähinta maksetaan apportilla<sup>816</sup>. Vastaavasti sulautumisessa on kyse suunnatusta osakeannista. Tämän perusteella tulisi soveltaa OYL 9:6:n määräyksiä vastikeosakkeiden merkintähinnan kirjaamisesta osakepääomaan tai SVOP-rahastoon. Näistä lähtökohdista tarkasteltuna jakautuvan yhtiön voittovarojen siirto vastaanottavan yhtiön voittovaroihin ei olisi OYL:n mukaista<sup>817</sup>.

Vastavirtasulautumisessa<sup>818</sup> on voitu kirjata vastaanottavan yhtiön voittovaroihin eriä. Ennen KPL:n vuoden 2016 uudistusta annetussa KILA 2014/1911 lausunnossaan todetaan, että vastavirtasulautumisessa sulautumisvoitto kirjataan vastaanottavan yhtiön edellisten tilikausien voittovaroiksi. Lausunnon mukaan siirtyvät erät kirjataan tuloslaskelman fuusio-tilille ja tämän jälkeen fuusio-tilin saldo kirjataan tilinpäätöstä laadittaessa vapaaseen omaan pääomaan aikaisempien vuosien voittovarot-tilille.<sup>819</sup> Vastavirtasulautuminen vastaa omien osakkeiden hankkimista<sup>820</sup>. Omien osakkeiden hankinta kirjataan vapaan oman pääoman erien vähennykseksi, ellei osakepääomaa ole samalla päätetty alennettavan<sup>821</sup>. KILA 2014/1911 lausunnosta voidaan muodostaa sellainen käsitys, että yhtiöoikeudellinen luonne ratkaisee sulautumisen kirjanpitokäsittelyn. Vastavirtasulautumisessa, joka vastaa omien osakkeiden hankkimista, kirjataan sulautumiserotus omien osakkeiden hankintaa vastaavin kirjanpitomenettelyin eli vapaan oman pääoman erien, kuten esimerkiksi edellisten tilikausien voittovarojen,

<sup>814</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 40. Jakautumista koskevasta kirjaamisesta ei ole KPL:ssa kannanottoa ja konsernitilinpäätössääntely sisältää ainoastaan tytäryhtiöiden yhdistämiseen liittyvinä KPL 6:8:n hankintamenetelmän ja KPL 6:12–13:n niin sanotun pääomaosuusmenetelmän. KPL 6:12–13:n pääomaosuusmenetelmästä käytetään myös nimitystä *yhden rivin menetelmä* (Tomperi 2017a, s. 212). Itse konsernitilinpäätöksessä vastaavasti kuin sulautumisessakin, konserniyhtiöiden jakautumisessa omaan pääomaan tehdyt kirjaukset tulee eliminoida, jotta konsernitasolla jakautumisella ei ole vaikutusta konsernitilinpäätökseen.

<sup>815</sup> Oman pääoman yhteismäärän säilyminen voidaan toteuttaa kirjaamalla vastikeosakkeiden merkintähinnat jakautumisessa syntyvien yhtiöiden osakepääomaan ja SVOP-rahastoon noudattaen OYL 9:6:n merkintähinnan kirjaamista koskevia säännöksiä.

<sup>816</sup> Immonen 2015, s. 396.

<sup>817</sup> Immonen 2012, s. 243.

<sup>818</sup> Vastavirtasulautuminen tarkoittaa emoyhtiön sulautumista tytäryhtiöön. Kyse on OYL 16:21:n 1 kohdan absorptiosulautumista, jossa sulautuva yhtiö omistaa kaikki tai yli puolet vastaanottavan yhtiön osakkeista. (Mähönen – Villa 2012, s. 558. Immonen 2015, s. 184).

<sup>819</sup> Immosen mukaan myös kombinaatiosulautumisessa olisi voitu kirjata sulautuvan yhtiön voittovaroja vastaanottavan yhtiön voittovaroihin (Immonen 2012, s. 243). KILAn lausunto ja Immosen kannanotto ovat ajalta ennen KPL 6:9:n yhdistelmämenetelmän kumoamista.

<sup>820</sup> OYL 13:1.1:n 3 kohdan mukaan omien osakkeiden hankkimisessa on kyse varojenjaosta, jolloin noudatettavaksi tulevat OYL 13:2:n maksukykyssäännökset ja OYL 13:5:n säännökset vapaan oman pääoman jakamisesta.

<sup>821</sup> Leppiniemi – Kaisanlahti 2016b, s. 432.

vähennykseksi. Siten myös sulautumisessa tulisi noudattaa yhtiöoikeudellisen luonteen mukaisia kirjausperiaatteita, jolloin vastaanottavan yhtiön voittovaroihin ei tehtäisi suoria kirjauksia.

### ***Yhdistelymenetelmä***

KPL:n vuoden 2016 uudistuksen jälkeen KILA 2016/1964 lausunnossa esitetään, että kahden itsenäisen, tasavertaisen ja kooltaan samansuuruisen yhtiön sulautumisessa ei ole kyse hankinnasta ja siksi tulee soveltaa yhdistelymenetelmää. KILAn mukaan yhdistyminen on toteutettavissa niin, että *”nettovarat siirtyvät osaksi vastaanottavan yhtiön omaa pääomaa noudattaen tasejatkuvuuden periaatetta ja siten samassa muodossa kuin sulautuvassa yhtiössä”*. Vastaanottavan yhtiön *”jakokelpoinen oma pääoma”* voi muuttua vain sulautuneessa yhtiössä olleella määrällä. Estettä ei ole kirjata omaisuus ja velkaerät kirjanpitoarvoista, jos yhtiöoikeudellinen sulautumissääntely tämän mahdollistaa. KILAn mukaan menettely on varovaisuusperiaatteen ja hyvän kirjanpitotavan mukainen. KILA viittaa sanoihin *”osaksi vastaanottavan yhtiön omaa pääomaa”*, josta ei yksiselitteisesti ilmene, tarkoitetaanko tällä viittauksella varojen ja velkojen siirtymistä vai myös oman pääoman siirtymistä. Menettely kuvanee KPL 6:9:n yhdistelmämenetelmää, joka on kumottu KPL:n vuoden 2016 uudistuksen yhteydessä. Tältä osin lausunnotta olisi voitu odottaa laajempaa perustelua ja kannanottoa.

KILA 2016/1964 lausuntoon liittyen Leppiniemi ja Kisanlahti ovat esittäneet, että sulautumisessa voidaan lausunnon perusteella noudattaa hankintamenetelmää ja yhdistelymenetelmää. Näistä yhdistelymenetelmä noudattaa KILA 2016/1964 lausuntoa. Leppiniemi ja Kisanlahti viittaavat kannanotossaan KILA 1994/1253 kumottua KPL 6:9:n yhdistelmämenetelmään liittyvään lausuntoon ja toteavat, että jos vastikeosakkeiden nimellisarvo ei vastaa sulautumista edeltänyttä sidotun oman pääoman määrää, sulautumiserotuksesta kirjataan sidottuun pääomaan se määrä, joka on tarpeen sidotun pääoman säilyttämiseksi muuttumattomana. Loppuosa sulautumiserotuksesta merkitään vapaaksi omaksi pääomaksi. Näiden jälkeen he ovat lisänneet, että jakoa sidottuun ja vapaaseen ei merkitä taseeseen, mutta yhtiön tulee seurata näitä eräiä.<sup>822</sup> Myös Leppiniemen ja Waldenin teoksessa viitataan tähän samaan KILA 1994/1253 lausuntoon sekä sidotun ja oman pääoman määrän säilyttämiseen. Myös he ovat todenneet, että jakoa sidottuun ja vapaaseen ei merkitä taseeseen.<sup>823</sup> Kannanotosta ei selviä, mitä tarkoitetaan sillä, että sidotun ja vapaan oman pääoman jakoa ei merkitä taseeseen. Kannanotoista ei myöskään yksiselitteisesti ilmene, tarkoitetaanko näillä kannanotoilla konsernitilinpäätöksessä tehtäviä kirjauksia vai sulautumisessa tehtäviä kirjauksia.

<sup>822</sup> Leppiniemi – Kisanlahti 2018, kappale 7, Yhdistelymenetelmä ja Fuusioerotuksen kirjaaminen, 3.4.2018.

<sup>823</sup> Leppiniemi – Walden 2018, Tavallinen sulautuminen, 3.4.2018.

Kirjanpito- ja yhtiöoikeudellisten säännösten yhteensovittaminen sulautumisessa on oikeustilaltaan epäselvä. OYL:n esitoissa on todettu sulautumisen kirjanpitokäsittelystä, että vastaanottavan yhtiön oman pääoman muodostumista määrittää kirjanpitosäännöstö<sup>824</sup>. Toisaalta on oikeuskirjallisuudessa esitetty, että kirjanpitosääntelyn tehtävänä on määrittää yhtiöoikeudellinen esittäminen<sup>825</sup>. Vaikka KILA 2016/1964 lausunnossa otti kantaa yhdistelymenetelmän soveltamiseen, samassa lausunnossa se kuitenkin lisäksi totesi, että OYL:n vastikeosakkeiden osakeantia koskevat säännökset ja päätökset määrittävät vastikeosakkeiden kirjaamisen sulautumisessa, vaikka muilta osin noudatetaankin yhdistely- tai KPL 6:8:n hankintamenomenetelmää. Näiden näkökulmasta ei liene tarkoituksenmukaista tulkita niin, että konsernitilinpäätös- tai kirjanpitosääntely määrittäisi yritysjärjestelyjen kirjaamista, vaan niin, että yhtiöoikeudellinen yritysjärjestelysäännöstö määrittää kirjanpidollista kirjaamista. Sen vuoksi yhdistely- ja hankintamenomenetelmää sekä konsernitilinpäätöstä koskevien periaatteiden soveltaminen olisi toissijaista ja mahdollista ainoastaan siltä osin kuin se kuvastaisi yhtiöoikeudellista esittämistä. Tämä merkitsee myös sitä, että kirjanpitosääntelyn ei olisi tarkoitettu rajoittavan yhtiöoikeudellista luonnetta eli tässä tapauksessa hankinnan, apportun ja merkintähinnan kirjausperiaatteita.<sup>826</sup> Näitä tulkintoja ei voida kuitenkaan pitää KILAn aikaisempien lausuntojen ja yleisohjeiden tulkinnanvaraisuuden vuoksi yksiselitteisinä. KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan perusteella olisikin tarkoituksenmukaisinta ratkaista ohjeistus kirjanpitosäännöksiin tai KILAn yleisohjein.

### *Oman pääoman erät tuloverotuksessa*

Tuloverotuksessa EVL 52 a § ei sääntele sulautuvan ja vastaanottavan yhtiön oman pääoman erien käsittelyä tai niiden muodostumista<sup>827</sup>. EVL 52 b §:n jatkuvuusperiaatteen mukaan hankintamenot ja muut vähennyskelpoiset menot vähennetään vastaanottavassa yhtiössä samalla tavalla kuin ne olisi vähennetty sulautuvassa yhtiössä. Sulautumisvoitto ei ole veronalaista tuloa eikä sulautumistappio vähennyskelpoista menoa. Vaikka sulautumisessa sovelletaan tuloverotuksessa jatkuvuusperiaatetta, EVL:n

<sup>824</sup> HE 109/2005 vp, s. 150–151.

<sup>825</sup> Mähönen – Villa 2012, s. 84. Lautjärvi 2015, s. 177–178.

<sup>826</sup> Vastaanottavan yhtiön voittovaroihin tehtävän kirjausten perusteluina ei voitane pitää vaatimusta vastaanottavan yhtiön varojenjakoystävällisyyden säilymisestä, koska kirjaukset voidaan tehdä SVOP-rahastoon, josta OYL 13:1.1:n 1 kohdan mukaan saadaan jakaa varoja osakkeenomistajille. OYL 13:3:n mukaan varojenjako on mahdollista myös välitilinpäätöksen perusteella (HE 109/2005 vp, s. 126. Mähönen – Villa 2013, s. 252–253. Immonen 2015, s. 136). Jakautumisen jälkeen on mahdollista OYL 13:3:n mukaan jakaa osinkoa tilinpäätökseksi hyväksytyyn avaavan taseen perusteella. Tällaiseen varojenjako, kuten yleensä välitilinpäätöksen perusteella tehtyyn varojenjako, liittyy korostettu huolellisuusvelvoite yhtiön taloudellisen tilanteen arvioinnissa (Immonen 2015, s. 137).

<sup>827</sup> TVL-tulolähteen sulautumisissa TVL 28 §:n yritysjärjestelyjen säännökset viittaavat EVL 52–52 b §:n sulautumissäännösten soveltamiseen.

säännökset eivät edellytä kirjanpidollista jatkuvuutta<sup>828</sup>. Siten tuloverotuksellisesti ei ole merkitystä, siirretäänkö sulautuvan yhtiön oman pääoman erät vastaanottavan yhtiön oman pääoman eriin vai ei. Tuloverotuksellisesta jatkuvuusperiaatteesta ja nettovarallisuuden laskentaperiaatteista johtuen sulautuvan yhtiön oman pääoman erien siirtymisellä ei ole sellaisenaan myöskään vaikutusta tuloverotukselliseen nettovarallisuuteen tai osakkeen matemaattiseen arvoon<sup>829</sup>.

Vastaanottavan yhtiön osakkeiden merkintähinnan kirjaaminen SVOP-rahastoon johtaa vastaanottavan yhtiön OYL 13:5:n voiton- ja varojenjakokelpoisten varojen lisääntymiseen. Sulautumisen jälkeinen varojenjako SVOP-rahastosta voidaan katsoa TVL 45 a §:n mukaisesti osingoksi tai luovutukseksi. Luovutuksena varojenjako verotetaan osakkeenomistajalla, jos pääomasijoituksen tekemisestä on kulunut enintään 10 vuotta ja varojen yhteys pääomasijoitukseen pystytään selvittämään. Sulautumisessa olennaiseksi muodostuu juuri varojen yhteyden selvittäminen ja säilyminen. TVL 45 a §:n säännöksen yhteydessä lain esitöissä on todettu, että säännöstä ei sovelleta yritysjärjestelyissä muodostuneisiin oman pääoman erien jakoihin<sup>830</sup>. Oikeuskäytännössä ratkaisussa KHO 2017:55 tuotiin esille, että jos sulautuneeseen tai jakautuneeseen yhtiöön on tehty pääomasijoitus, joka oli siirtynyt vastaanottavalle yhtiölle, tätä sijoitusta voidaan pitää pääomasijoituksena myös vastaanottavassa yhtiössä<sup>831</sup>. Tästä johtuen osakkeiden merkintähinta ja SVOP-rahastosijoitus säilyttävät luonteensa osakkeenomistajan tekeminä sijoituksina sulautumisessa silloin, kun vastikeosakkeiden merkintähinnasta SVOP-rahastoon kirjataan tehtyä alkuperäistä merkintähintaa ja SVOP-rahastosijoitusta vastaavat osuudet. Ratkaisussa KHO 2017:55 todettiin, että siltä osin kuin SVOP-rahaston varojen osalta kyse on sulautumisessa tai jakautumisessa siirtyneiden omaisuuserien käyvän arvon ja vastikeosakkeiden käyvän arvon erotuksen kirjaamisesta SVOP-rahastosijoitukseksi, ei kirjattuja eriä pidetä TVL 45 a §:n tarkoittamana pääomasijoituksena<sup>832</sup>. Ratkaisusta on vedettävissä se johtopäätös, että vaikka sulautuvan yhtiön pääomasijoituksina osakepääomaan ja SVOP-

<sup>828</sup> EVL 52 a ja 52 b §:n sulautumissäännökset eivät edellytetä, eivätkä yritysjärjestelydirektiivistä johtuen voikaan edellyttää, että kirjanpidossa tulisi noudattaa jatkuvuusperiaatetta (Andersson – Penttilä 2014, s. 738). Verotuksessa vaaditaan jatkuvuutta, mutta ei kirjanpitosidonnaisuutta. Tätä ei edellytetä myöskään yritysjärjestelydirektiivi eikä sen 4 artikla. (Immonen 2012, s. 242).

<sup>829</sup> Tuloverotuksessa nettovarallisuutta ei lasketa oman pääoman eristä vaan varojen ja velkojen perusteella.

<sup>830</sup> HE 185/2013 vp, s. 44.

<sup>831</sup> Tapauksessa KHO 2017:55 luonnollinen henkilö oli tehnyt SVOP-rahastosijoituksen C Oy:hyn. C Oy oli jakautunut B Oy:hyn, jolloin SVOP-rahasto oli siirtynyt yleisseuraantona B Oy:lle. Tämän jälkeen B Oy oli sulautunut A Oy:hyn. KHO toi ratkaisussaan esille, että sulautuneeseen tai jakautuneeseen yhtiöön tehtyä pääomasijoitusta voitiin pitää pääomasijoituksena myös vastaanottavassa yhtiössä.

<sup>832</sup> Tapauksessa KHO 2017:55 C Oy oli jakautunut B Oy:hyn, jolloin B Oy:n SVOP-rahastoon oli merkitty C Oy:ltä siirtyneiden varojen ja velkojen käypiin arvoihin arvostettu vastikeosakkeiden merkintähinta. Tätä erää ei pidetty B Oy:ssä pääomasijoituksena eikä erää siten pidetty B Oy:n sulautumisen jälkeen vastaanottavassa A Oy:ssä TVL 45 a §:n tarkoittamana pääomasijoituksena.

rahastoon kirjatut erät kirjataan vastaanottavan yhtiön vastikeosakkeiden merkintähintana kokonaan SVOP-rahastoon, voidaan tämän vastaanottavan yhtiön SVOP-rahaston varojen palautus sulautuvan yhtiön osakkeenomistajalle katsoa TVL 45 a §:n tarkoittamaksi luovutukseksi siltä osin kuin kyse on sijoitettujen varojen palauttamisesta alkuperäisen sijoituksen tehneelle.<sup>833</sup>

Tavallisessa sulautumisessa, jossa sulautuva yhtiö on maksukyvytön tai omaisuuserien taloudellinen arvo on alhainen, voi vastaanottavan yhtiön vastikeosakkeiden merkintähinta muodostua osakkeenomistajan alkuperäistä pääomasijoitusta alhaisemmaksi. Tämä johtaisi tilanteeseen, jossa sulautuvan yhtiön alkuperäinen pääomasijoitus kokonaisuudessaan ei olisi palautettavissa TVL 45 a §:n tarkoittamana SVOP-rahastosijoituksen luovutuksena. Mahdollista on, että luovutuksena ei voida tällöin käsitellä koko vastikeosakkeiden merkintähinnan osuutta, vaan ainoastaan se osuus, joka vastikeosakkeiden merkintähinnasta on kirjattu SVOP-rahastoon. Joka tapauksessa osakkeenomistajan tulee tällöinkin pystyä selvittämään varojen yhteys<sup>834</sup>. Muu osuus SVOP-rahastoon sijoitetuista varoista säilyy osakkeenomistajan osakkeiden hankintamenona.

#### **4.1.2 Vastikeosakkeet oman pääoman vahvistajana**

Sulautumisessa vastikeosakkeet kirjataan OYL 9:6:n merkintähintasäännösten mukaisesti vastaanottavan yhtiön osakepääomaan tai SVOP-rahastoon, mikä vahvistaa yhtiön omaa pääomaa. Sulautumissuunnitelmassa tulee OYL 16:3.2:n 6 kohdan mukaan ottaa kantaa sulautumisvastikkeen perusteisiin. OYL:n esitöissä on todettu, että säännös vastaa OYL 9 luvun osakeantisäännöksiä<sup>835</sup>. OYL 9:4:n mukaan suunnatussa osakeannissa, josta tavallisessa sulautumisessa on kyse, erityistä huomiota on kiinnitettävä merkintähinnan ja käyvän hinnan suhteeseen. Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että sulautumisvastikkeen tulisi seurata yhtiöiden taloudellista asemaa ja keskinäistä suhdetta sekä osakkeenomistajia on kohdeltava yhdenvertaisesti tai saatava menettelylle kaikkien osakkeenomistajien suostumus. Jos vastike on liian pieni, sulautuvan yhtiön osakkeenomistajille aiheutuu menetystä, koska heidän varallisuuttaan siirtyy alihintaan vastaanottavan yhtiön osakkeenomistajien varallisuuspiiriin. Toisin sanoen vastaanottavan yhtiön osakkeenomistajat saisivat etua menettelystä. Jos taas vastike on liian suuri, vastaanottavan yhtiön osakkeenomistajille aiheutuu menetystä, koska

---

<sup>833</sup> TVL 45 a §:n tarkoittama 10 vuoden määräaika EVL 52 a §:n sulautumisessa laskettaneen yleisluottotapaannosta johtuen alkuperäisestä sulautuneeseen yhtiöön tehdyn sijoituksen merkintä- tai suoritus-  
hetkestä.

<sup>834</sup> Lain esitöissä viitataan henkilön tekemään sijoitukseen, joka palautetaan tälle henkilölle (HE 185/2013 vp, s. 29. Penttilä 2014b, s. 132).

<sup>835</sup> HE 109/2005 vp, s. 149.

heidän omistuksensa arvo laskee osakkeiden kokonaismäärään suhteutettuna. Toisin sanoen kyse olisi alihintaisesta suunnatusta osakeannista.<sup>836</sup>

Sulautumisvastike määritellään usein vaihtosuhteena<sup>837</sup>. Vastikeosakkeiden vaihtosuhteeseen vaikuttavat sulautuvan ja vastaanottavan yhtiön taseesta näkymättömät varallisuuserät sekä se, jos varallisuuserien arvo taseessa on alle käyvän arvon. Yhtiöillä voi olla taseessa näkymättömiä arvoja, kuten tulontuottokyky potentiaalia, yhtiön negatiivisesta omasta pääomasta huolimatta. Jos molemmilla yhtiöillä on samat osakkeenomistajat, heidän intressissään voi olla negatiivisen oman pääoman omaavan yhtiön vakavaraisuuden säilyttäminen. Tällä voi olla vaikutusta toteutukselle. Saattaa myös olla, että sulautuvan yhtiön tulot muodostuvat tosiasiaassa vastaanottavalta yhtiöltä saaduista tuotoista ja siten vastaanottavan yhtiön toiminnan päätyminen merkitsee jopa sulautuvan yhtiön toiminnan mahdollista päättymistä. Mahdolliset vakuusjärjestelyt, jossa sulautuvan yhtiön omaisuus on jo pantattu vastaanottavan yhtiön omaisuuden vakuudeksi, voivat olla merkityksellistä järjestelyn tarkoituksenmukaisuuden kannalta.<sup>838</sup> Vaihtosuhteen määrittely edellyttää kaikkien sulautuvan yhtiön siirtyvien erien arvostamista ja suhteuttamista vastaanottavan yhtiön vastikeosakkeiden arvoon.<sup>839</sup>

Sulautumissuunnitelmassa tulee OYL 16:3.2:n 9 kohdan mukaan antaa selvitys sulautuvalla yhtiöltä siirtyvien erien arvostamiseen vaikuttavista seikoista ja vaikutuksesta vastaanottavan yhtiön taseeseen. Tässä yhteydessä OYL:n esitöissä on todettu, että säännös vastaa OYL 9:12:n apporttisäännöksiä<sup>840</sup>. OYL 9:12:n apporttisäännös edellyttää omaisuuden arvostamiseen vaikuttavien seikkojen selvittämistä. Sekä OYL 16:16.2:n sulautumissäännöksen että OYL 9:12:n apporttisäännöksen mukaan omaisuudella tulee olla maksua vastaava taloudellinen arvo yhtiölle. Siten sulautumisessa arvioinnin perusteena on sulautuvan yhtiön siirtyvien erien taloudellinen arvo vastaanottavalle yhtiölle. Lisäksi OYL 9:16 edellyttää, että siirtyvät erät vastaavat vastikeosakkeiden täyttä maksua. Immonen onkin todennut, että vaikka vastike on liian

<sup>836</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 112–113. Immonen 2015, s. 182. Immonen on viitannut lahjan syntymiseen, jonka veronalaisuus tuloverotuksessa lahjana edellyttäisi lahjoitustarkoitusta sekä läheispiiriä antajan ja saajan kesken (Immonen 2015, s. 183).

<sup>837</sup> Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 269. Immonen 2015, s. 176.

<sup>838</sup> Näillä tekijöillä voi olla vaikutusta myös siihen, antavatko sulautuvan yhtiön velkojat suostumuksen yhtiöiden sulautumiselle.

<sup>839</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/2286 sulautumistilinpäätöksessä sulautuvan läheisyhtiön oma pääoma oli 55 000 euroa positiivinen. Sulautuvalla yhtiöllä oli maa-alue, jonka käypään arvoon arvostaminen olisi nostanut oman pääoman 300 000 euroon. Vastaanottavan yhtiön liiketoiminta oli tappiollista sulautumista edeltävinä vuosina ja taseen mukainen oma pääoma oli 200 000 euroa negatiivinen. Sulautumisessa vastaanottavan yhtiön osakepääomaa korotettiin 7 500 eurolla, siirtyvän maa-alueen käypää arvoa korotettiin 250 000 euroa ja muodostettiin 300 000 euron SVOP-rahasto. Vastaanottavalla yhtiöllä oli osakkeita ennen sulautumista 1 500 kpl ja sulautumisen jälkeen 1 900 kpl.

<sup>840</sup> HE 109/2005 vp, s. 151.

pieni tai suuri, ei sulautuminen tästä syystä raukea tai ole pätemätön, kunhan menette-lyssä on huolehdittu vastaanottavan yhtiön oman pääoman kattamisesta<sup>841</sup>. Apportin aliarvostusta sulautuvassa yhtiössä saatetaan pitää OYL 13:1.3:n laittomana varojen-jakona<sup>842</sup>. Täysin vastikkeeton tavallinen sulautuminen saatetaan taas saneeraus- tai konkurssitilanteessa katsoa TakSL 6 §:n lahjanluonteiseksi ja peräytettäväksi järjeste-lyksi.<sup>843</sup>

KILAn yleisohjeessa suunnitelman mukaisista poistoista 16.10.2007 sulautumisen kirjanpitokäsittelyn yhteydessä on tuotu esille sulautumisen toteuttaminen käypään ar-voon tai kirjanpitoarvoon<sup>844</sup>. Vastikeosakkeiden kohdalla tulee lähtökohtaisesti aina sovellettavaksi vastaanottavan yhtiön näkökulmasta käypään arvoon arvostaminen riippumatta kirjanpitokäsittelystä. Tämä on siitä syystä, että sekä OYL 16:16.2:n su-lautumissäännökset että OYL 9:12:n apporttisäännökset ja OYL 9:16:n vastikeosak-keiden luovutussäännökset edellyttävät, että apportilla eli sulautuvalta yhtiöltä siirty-villä erillä on oltava vastikeosakkeiden merkintähintaa vastaava taloudellinen arvo vastaanottavalle yhtiölle ja täysi maksu.<sup>845</sup> Sulautuvan yhtiön osakkeenomistajat pyr-kiivät riittävän korkeaan vastikeosakkeeseen, kun taas vastaanottavan yhtiön osakkeen-omistajat pyrkivät riittävän alhaiseen vastikeosakkeeseen. Nämä jo osaltaan ohjaavat vastikkeen määrittelyä kohti käypää arvoa. Lisäksi sulautuvan yhtiön johtoa sulautu-van yhtiön kannalta ja vastaanottavan yhtiön johtoa vastaanottavan yhtiön kannalta velvoittaa OYL 1:8:n johdon huolellisuusvelvoite. Tämä vastikeosakkeiden käypään arvoon arvostaminen ilmenee sulautuvan yhtiön osakkeenomistajien saamien vastike-osakkeiden vaihtosuhteen ja ehtojen perusteella. On toinen asia, ovatko vaihtosuhte ja ehdot onnistuneet tai tasapainossa, sillä kyse on joka tapauksessa subjektiivisista arvostuksista, oletuksista ja neuvottelutaidoista. Vastikeosakkeiden käyvän arvon sekä sulautumisen kirjanpitokäsittelyn mahdollinen ja käytännössä ehkä jopa todennäköi-nenkin eroavuus korostavat juuri OYL 16:3.2:n sulautumissuunnitelman riittävää si-sällöllistä informaatiota oman pääoman muodostumisesta, vastikeosakkeiden määräy-tymisestä ja siirtyvien erien arvostuksesta sekä näiden kirjanpidollisesta käsittelystä.

KILA 2016/1964 lausunnon mukaan kirjanpito-oikeudellista estettä ei ole kirjata siirtyviä omaisuus- ja velkaeriä kirjanpitoarvoista kahden itsenäisen, tasavertaisen ja kooltaan samansuuruisen yhtiön sulautumisessa noudattaen yhdistelymenetelmää.

<sup>841</sup> Immonen 2015, s. 182.

<sup>842</sup> Ks. KKO 2003:33, Ingström 2016, s. 280, Immonen 2015, s. 150 ja Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 1099–1102.

<sup>843</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 141. Immonen 2015, s. 127, 182–183. Jos OYL:n säännöksiä ei ole noudatettu, on merkitsijällä OYL 9:12:n mukaan velvollisuus näyttää, että apportilla on maksua vastaava arvo yhtiölle. Merkitsijällä on velvoite maksaa puuttuva määrä yhtiölle sekä lisäksi yhtiön hallitus, toimitusjohtaja ja tilintarkastaja voivat joutua vahingonkorvausvelvollisiksi alihintaisen ap-portin hyväksymisestä (HE 109/2005 vp, s. 45).

<sup>844</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje suunnitelman mukaisista poistoista 16.10.2007, kappale 8.4.

<sup>845</sup> Hankintamenomenetelmää sovellettaessa sulautumisvastike on arvostettava vastaanottavan yhtiön taseessa käypään arvoon (Mähönen – Säiläkivi – Villa 2006, s. 490).

Toisaalta KILA totesi, että kirjaaminen edellyttää sulautumista koskevien yhtiöoikeudellisten säännösten noudattamista. Siten tulee noudattaa OYL 16:16.2:n sulautumis-, OYL 9:12:n apporti- ja OYL 9:16:n vastikeosakkeiden luovutussäännösten edellytyksiä siirtyvien erien vastikeosakkeiden merkintähintaa vastaavasta taloudellisesta arvosta vastaanottavalle yhtiölle ja täydestä maksusta. Jos sulautuvan yhtiön siirtyvien erien kirjanpitoarvot ovat korkeammat kuin niiden maksua vastaava taloudellinen arvo, niitä ei voida kirjata vastaanottavalle yhtiölle kirjanpitoarvoista. Estettä ei ole yhtiöoikeudellisesta näkökulmasta sille, että siirtyvien erien taloudellinen arvo on korkeampi kuin niitä vastaavien vastikeosakkeiden merkintähinta.<sup>846</sup> Toisaalta tämä nostaa esiin pohdinnan siitä, miltä osin KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan vaatimus edellyttää, että vastaanottava yhtiö esittää omassa sulautumisen jälkeisessä tilinpäätöksessään tietoja sulautumisen vaikutuksesta oman pääoman muodostumiseen, siirtyvien erien arvotuksesta ja näiden kirjanpidollisesta käsittelystä. Näin on erityisesti silloin, jos sulautuminen on toteutettu kirjanpitoarvoista siten, että omaan pääomaan kirjatut erät ja vastikeosakkeiden merkintähinnat poikkeavat niiden taloudellisista arvoista.

### ***Maksukyvytön yhtiö ja vastikeosakkeiden arvostus***

Kun maksukyvytön yhtiö on tavallisessa sulautumisessa sulautuvana tai vastaanottavana yhtiönä, annettavan sulautumisvastikkeen ja sen merkintähinnan määräytymiseen liittyy ongelmallisuutta. Sulautuvan yhtiön ollessa maksukyvytön lähtökohtana on pidettävissä sitä, että liiketoiminta kyseisillä omaisuuserillä ei osoita riittävää tulontuottoa. Millainen tällaisien omaisuuserien maksua vastaava taloudellinen arvo on silloin vastaanottavalle yhtiölle? Vastaanottavalle yhtiölle alimpana arvona voidaan pitää siirtyvien omaisuuserien realisointiarvoa konkurssissa, jos omaisuuserät pystytään hyödyntämään vastaanottavan yhtiön liiketoiminnassa. Tämä ei kuitenkaan välttämättä vastaa taloudellista arvoa vastaanottavalle yhtiölle sulautumisessa, jossa tavoitellaan synergiaetuja erityisesti silloin, kun vastaanottavassa yhtiössä on jo aikaisemmin toteutettu vastaavilla omaisuuserillä menestyksekkäästi liiketoimintaa. Näin ollen sulautuvan yhtiön liiketoiminnan jatkaminen vastaanottavassa yhtiössä voi nostaa vastaanottavan yhtiön tulontuottoa<sup>847</sup>. On syytä huomioida, että myös kirjanpidosta ilmenemättömät erät siirtyvät sulautumisessa vastaanottavalle yhtiölle. Tällaisia eriä ovat esimerkiksi mahdolliset sopimus- ja yhteistyösuhteet, henkilöstön osaminen sekä kilpailu- ja synergiatekijät, niin hyvine kuin huonoinekin vaikutuksineen.

<sup>846</sup> Mähönen – Villa 2009, s. 220, Koski – Sillanpää 2018, kappale 4, Käypä arvo, 15.9.2016. Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, kappale 7, Apportti, 15.9.2016.

<sup>847</sup> Immonen 2015, s. 185. Sulautuvan yhtiön osakkeenomistaja voi tällöin olla valmis alhaisempaan osakevastikkeeseen, sillä vastaanottavan yhtiön arvon nousu nostaa samalla hänen osakeomistuksensa arvoa (Immonen 2015, s. 185).

Näistä johtuen sulautuvan yhtiön maksukyvyttömyys edellyttää, että sulautumissuunnitelmassa sulautumisvastikkeen ja merkintähinnan määrittelyssä on otettu kantaa siirtyvien erien arvostukseen vastaanottavan yhtiön kannalta.

Airaksinen, Pulkkinen ja Rasinaho ovat esittäneet, että vastaanottavan yhtiön osakepääoman alentaminen voi tulla esiin silloin, jos vastaanottavalle yhtiölle siirtyvä nettovarallisuus on negatiivinen<sup>848</sup>. OYL 16:16.2:n sulautumissäännöksen mukaan sulautuvan yhtiön siirtyviä eriä ei saa merkitä taloudellista arvoa korkeampaan arvoon vastaanottavan yhtiön taseeseen. OYL 9:12:n apporttisäännökset edellyttävät maksua vastaavaa taloudellista arvoa ja OYL 9:16:n vastikeosakkeiden luovutussäännökset täyttää maksua. Näiden perusteella vastikeosakkeiden merkintämaksulta edellytetään taloudellista arvoa yhtiölle ja täyttää maksua. Jos vastikeosakkeiden merkintähinnan maksu muodostuisi negatiiviseksi, tulisi apporttivaikutuksen omassa pääomassa olla vastaavasti negatiivinen. KILA ei ole ottanut kantaa vastaanottavan yhtiön oman pääoman alentamiseen sulautumisessa. OYL 16:9:n mukaan sulautumisessa tulee olla selvitys sulautumisen vaikutuksesta vastaanottavan yhtiön taseeseen. Tämän perusteella voidaan katsoa, että on olemassa yhtiöoikeudellinen säännös, joka edellyttää negatiivisen oman pääoman omaavan yhtiön sulautumisvaikutuksen huomiointia vastaanottavan yhtiön taseessa<sup>849</sup>. Tarkasteltaessa asiaa apporti-, sijoitus-, purkautumis- tai osakeantisäännösten perusteella ja ottaen huomioon yhtiöoikeudellinen OYL 1:2:n mukainen yhtiöiden erillisyyks, voidaan tarkempien sulautumissäännösten tai soveltamisohjeiden puuttumista pitää ongelmallisena.

### ***Vastikeosakkeet tuloverotuksessa***

Tuloverotuksessa sulautuvan yhtiön osakkeenomistajiin sovelletaan EVL 52 b.4 §:n mukaan jatkuvuutta. Osakkeenomistajan sulautuvan yhtiön osakkeiden vaihtumista vastaanottavan yhtiön vastikeosakkeisiin ei EVL 52 b.4 §:n mukaisesti pidetä tuloveronalaisena luovutuksena ja sulautumisvastikkeena saatujen osakkeiden hankintamenoiksi katsotaan sulautuneen yhtiön osakkeiden hankintamenoa vastaava määrä. Toisin sanoen sulautuvan yhtiön osakkeiden mahdollinen arvonnousu ei realisoidu veronalaiseksi tuloksi, mutta toisaalta mahdollinen tappio ei myöskään realisoidu vähennyskelpoiseksi menoksi<sup>850</sup>. Lisäksi säännös tarkoittaa sitä, että osakkeenomistajan

<sup>848</sup> Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 280.

<sup>849</sup> Jos vastaanottavan yhtiön osakepääomaa päädytään alentamaan, on tulokannanvaraista, voidaanko menettely toteuttaa osana sulautumissuunnitelman täytäntöönpanoa. Tästä syystä on selkeintä tehdä erillinen päätös osakepääoman alentamisesta OYL 14 luvun säännöksiä noudattaen. (Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 280–281).

<sup>850</sup> Osakkeenomistajalla osakkeiden luovutus tuloverotetaan vasta silloin, kun hän luovuttaa sulautumisvastikkeena saamansa vastaanottavan yhtiön osakkeet eteenpäin. EVL 52 b.4 §:n mukaan rahavastikkeen osuus katsotaan tuloverotuksessa osakkeiden luovutukseksi

osakkeiden omistusajan ei katsota katkeavan sulautumisessa<sup>851</sup>. Tällä on lähinnä vaikutusta luonnolliselle henkilölle osakkeenomistajana, jolle pidemmällä omistusajalla on merkitystä hyödynnettäessä TVL 46 §:n hankintameno-olettamaa myöhemmässä vastaanottavan yhtiön osakkeiden luovutuksessa.<sup>852</sup>

#### 4.1.3 Omaisuuserien taloudelliseen arvoon arvostaminen

##### *Käypä arvo, taloudellinen arvo vai kirjanpitoarvo*

Yhtiöoikeudellisena lähtökohtana sulautumisessa on varojen taloudellisen arvon vaatimus. OYL 16:16.2:ssa säädetään, että varoja ei saa merkitä korkeampaan arvoon kuin mikä niiden taloudellinen arvo on vastaanottavalle yhtiölle. Vastaava taloudellisen arvon vaatimus on OYL 9:12:n apporttisäännöksissä. Siten taloudellinen arvo vastaanottavalle yhtiölle on se enimmäismäärä, jonka arvoisiksi siirtyvät erät voidaan kirjata vastaanottavan yhtiön taseeseen.<sup>853</sup> Sulautumissuunnitelmassa OYL 16:3.2:n 9 kohdan mukaan on oltava selvitys arvostamiseen vaikuttavista seikoista ja sovellettavista kirjanpidollisista menetelmistä. OYL:n esitöiden mukaan kirjanpitosääntely määrittää, miten varat ja velat arvostetaan<sup>854</sup>. On mahdollista, että omaisuuserien käypä arvo on korkeampi kuin niiden taloudellinen arvo vastaanottavalle yhtiölle. Tällöin OYL 16:16.2:n sulautumis- ja OYL 9:12:n apporttisäännökset estävät kirjaamisen taloudellista arvoa korkeampaan käypään arvoon.

<sup>851</sup> Tapauksessa KHO 1992-B-522 katsottiin, että sulautuvan yhtiön osakkeiden vaihto vastaanottavan yhtiön osakkeisiin ei ollut osakkeiden omistusajan katkaiseva luovutus osakkeenomistajan tuloverotuksessa.

<sup>852</sup> EVL 52 a §:n 2 kohdan mukaan yhtiön sulautuessa vastaanottavaan yhtiöön, jonka hallussa on kaikki sulautuvan yhtiön osakkeet, tai sulautuessa tuollaisen yhtiön kokonaan omistamaan yhtiöön ei vastikeosakkeita tarvitse antaa lainkaan. KHO 13.11.2007 T 2903 tapauksessa tytäryhtiön tytäryhtiö sulautui tytäryhtiöön. Emoyhtiö omisti vastaanottavan tytäryhtiön osakkeet kokonaan sekä lisäksi emoyhtiö omisti sulautuvan yhtiön osakkeet yhdessä vastaanottavan tytäryhtiönsä kanssa. Sulautuminen katsottiin EVL 52 a §:n 2 kohdan tarkoittamaksi tilanteeksi. Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että jos tytäryhtiöllä on hallussaan omia osakkeita, eivät EVL 52 a §:n 2 kohdan vaatimukset sanamuodon mukaan täytyisi (Honkamäki – Pennanen 2010, s. 148. Immonen 2015, s. 236). Toisaalta on esitetty, että tytäryhtiön hallussa olevat omat osakkeet eivät estä sulautumista, jos muut tytäryhtiön osakkeet ovat vastaanottavan yhtiön omistuksessa (Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 1108). Onkin ehdotettu, että tytäryhtiöiden on suositeltavaa mitätöidä omat osakkeensa ennen sulautumista (Honkamäki – Pennanen 2010, s. 148. Immonen 2015, s. 237). Tapauksessa KHO 2011:2 hyväksyttiin EVL 52 a §:n mukaisesti sulautumiseksi sekasulautuminen, jossa vastaanottava yhtiö omisti puolet sulautuvan yhtiön osakkeista eikä vastaanottavalle yhtiölle annettu sulautumisvastiketta, kun taas muille osakkeenomistajille annettiin vastikkeena vastaanottavan yhtiön liikkeeseen laskemia osakkeita.

<sup>853</sup> OYL:n esitöissä todetaan, että OYL 16:16.2:n säännös koskee taseeseen aikaisemmin kirjattuja varoja sekä sulautumisessa syntyviä eriä, joita ei aikaisemmin ole kirjattu sulautuvan yhtiön taseeseen (HE 109/2005 vp, s. 162).

<sup>854</sup> HE 109/2005 vp, s. 150.

Kirjanpitosääntelyn kannalta KPL:ssa ei ole suoraa kannanottoa sulautumiseen liittyvien erien arvostukseen. KILAn yleisohjeessa suunnitelman mukaisista poistoista 16.10.2007 todetaan, että sulautuminen voidaan toteuttaa kirjanpitoarvoin tai käyvin arvoin<sup>855</sup>.<sup>856</sup> KILAn yleisohjeessa konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017 KPL 6:8:n hankintamenomenetelmän osalta on tuotu esille, että omaisuuserien todennäköinen luovutushinta tai muutoin määritelty käypä arvo on kohdentamisen ylärajana<sup>857</sup>. Hankintamenomenetelmässä KILAn yleisohjeen mukaan konsernitilinpäätöksessä omaisuuserille kohdennetaan kuitenkin enintään konsernierotuksen osuus<sup>858</sup>. Tämä merkitsee sitä, että konsernitilinpäätöksessä omaisuuseriä ei varsinaisesti eräkohtaisesti arvosteta käypään arvoon, vaan ne arvostetaan käypään arvoon ainoastaan siltä osin kuin konsernierotusta on muodostunut. Koska konsernitilinpäätöksen hankintamenomenetelmää koskevaa ohjeistusta noudatetaan soveltuvin osin, on tulkinanvaraista, saadaanko sulautumisessa merkitä varoja ja velkoja kirjanpitoarvoja ja kohdennettua sulautumiserotusta korkeampaan taloudelliseen arvoon. Konsernitilinpäätöksessä tämä ei ole mahdollista, mutta toisaalta sen perusteella ei tule vielä tehdä johtopäätöstä, etteikö näin voisi tehdä sulautumisessa.

Sulautumisen KPL 6:8:n hankintamenosäännökset sekä OYL 16:16.2:n sulautumis- ja OYL 9:12:n apporttisäännökset eivät ole esteenä sille, että varat merkitään vastaanottavalle yhtiölle taloudellista arvoa alhaisempaan arvoon. Varat voidaan merkitä esimerkiksi vastaanottavan yhtiön taloudellista arvoa alhaisempaan sulautuvan yhtiön kirjanpitoarvoon.<sup>859</sup> Varoja ei kuitenkaan voitane arvostaa vastaanottavan yhtiön taloudellista arvoa ja sulautuvan yhtiön kirjanpitoarvoa alhaisempaan arvoon KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan vaatimuksesta sekä KPL 3:3:n sisältöpainotteisuuden periaatteesta johtuen.<sup>860</sup>

Sulautumissuunnitelmassa tulee OYL 16:3.2:n mukaisesti ottaa kantaa sovellettuun kirjanpito menetelmään. Siten suunnitelmasta tulisi ilmetä, merkitäänkö varat ja velat vastaanottavalle yhtiölle taloudelliseen arvoon, sulautuvan yhtiön kirjanpitoarvoon vai

<sup>855</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje suunnitelman mukaisista poistoista 16.10.2007, kappale 8.4.

<sup>856</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/2286 lähipiirin omistaman yhtiön taseessa oli varallisuutena 150 000 euron maa-alue. Yhtiön sulautumisessa arvostettiin vastaanottavan yhtiön taseessa siirtynyt maa-alue käypään arvoon eli 400 000 euroon, velat nimellisarvoon eli 100 000 euroon, osakepääomaa korotettiin 7 500 eurolla, annettiin 400 kpl uusia osakkeita ja muodostettiin 300 000 euron SVOP-rahasto.

<sup>857</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 21.

<sup>858</sup> Jos konserniaktiiva on pienempi kuin omaisuuserien käyvät arvot, kohdennetaan konserniaktiiva omaisuuserien suhteessa tai muutoin määritellyllä jakoperusteella. Velkojen osalta kirjanpidollisia eriä muutetaan ainoastaan muodostuneen konsernipassiivan määrään asti. Toisaalta on mahdollista näiden keskinäinen netottaminen. (Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 21–23).

<sup>859</sup> Mähönen – Villa 2009, s. 220. Koski – Sillanpää 2018, kappale 4, Käypä arvo, 15.9.2016. Leppiniemi – Kisanlahti 2018, kappale 7, Apportti, 15.9.2016.

<sup>860</sup> Oikeuskirjallisuudessa on esitetty yleisesti, että hankintamenomenetelmä tarkoittaa sulautuvan yhtiön varojen ja velkojen hankkimista käyvällä arvolla (Mähönen – Villa 2012, s. 571. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 118. Immonen 2015, s. 251).

taloudelliseen arvoon, mutta enintään sulautumiserotuksen määrään. Lisäksi tulisi ilmetä, mihin eriin ja millä menetelmin sulautumiserotus kohdennetaan. Jos sulautumisessa siirtyvät varat on arvostettu muuhun kuin taloudelliseen arvoon, voi menettely lisäksi edellyttää KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan vaatimuksesta johtuen liitetietojen antamista<sup>861</sup>.

### *Sirtyvien erien kohdentaminen*

Kirjallisuudessa on tuotu esille, että konsernitilinpäätöksessä KPL 6:8:n hankintamenetelmää sovellettaessa tulisi omaisuuserät kohdentaa tarkemmin<sup>862</sup>. Konsernierotuksen osalta KPL:n vuoden 2016 muutoksen esitöissä on todettu, että konserniaktiiva voidaan kohdentaa aktivoitavissa oleviin eli KPL 5:5–11:n omaisuuseriin<sup>863</sup>. Tämä tarkoittaa sitä, että konsernierotus on kohdennettavissa niin aineellisiin kuin aineettomiinkin aktivoitaviin eriin. Vaikka liiketoiminnan käytössä oleviin rakennuksiin ei saa KPL 5:17:n mukaan kirjata arvonkorotusta<sup>864</sup> eikä niitä saa KPL 5:2 a:n mukaan merkitä käypään arvoon<sup>865</sup>, voidaan näistä huolimatta konsernierotus kohdentaa rakennuksiin. Konsernipassiiva kohdennetaan velkoihin tai pakollisiin varauksiin<sup>866</sup>. Yhtiön itse luomien asiakassuhteiden arvoa ei voi aktivoida KPL 5:5 a:n mukaisena aineettomana oikeutena, mutta KPL:n muutoksen esitöiden mukaan vastikkeellisena hankintana ne voidaan aktivoida KPL 5:9:n liikearvona<sup>867</sup>. Sulautumisessa, jossa annetaan vastikeosakkeita, voidaan sulautumista pitää KPL 5:9:n tarkoittamana vastikkeellisena hankintana, jolloin sulautuvan yhtiön luomien asiakassuhteidenkin arvo olisi merkittävässä vastaanottavan yhtiön liikearvoon.

Maksukyvyttömän sulautuvan yhtiön kohdalla voi siirtyvästä liiketoiminnasta olla odotettavissa tappioita tai kustannuksia esimerkiksi sen vuoksi, ettei liiketoiminnan

<sup>861</sup> Tapauksessa KILA 1999/1591 lautakunta totesi, että jos todennäköinen luovutushinta on merkittävästi taseen arvoa suurempi ja sillä on olennainen vaikutus tilinpäätöksen antamaan kuvaan taloudellisesta asemasta, on annettava KPL 3:2:n mukaisesti tarpeelliset lisätiedot liitetietoina. KPL 3:2:n oikea ja riittävä kuva saattaa edellyttää liitetietojen antamista, jos käyvät arvot ja kirjanpitoarvot olennaisesti poikkeavat toisistaan tai käytetyllä menetelmällä on olennainen vaikutus.

<sup>862</sup> Honkamäki ym. 2016, s. 40. Sulautumiserotus tulisi kohdentaa käypiin arvoihin (Immonen 2012, s. 240).

<sup>863</sup> HE 89/2015 vp, s. 118. Esitöiden kannanotto ei tuo muutosta aikaisempaan tilanteeseen, sillä myös ennen KPL:n vuoden 2016 uudistusta voitiin aineellisia ja aineettomia erii arvostaa sulautumisessa käypään arvoon. Esim. KILAn yleisohjeessa suunnitelman mukaisista poistoista 16.10.2007 liitteen 16 jakautumiseen liittyvässä esimerkkilaskelmassa on vastaanottavissa yhtiöissä käypiin arvoihin arvostettu maa- ja vesialueet sekä rakennukset ja rakennelmat (Kirjanpitolautakunnan yleisohje suunnitelman mukaisista poistoista 16.10.2007, liite 16).

<sup>864</sup> KPL 5:17:n mukaan arvonkorotus voidaan tehdä maa- tai vesialueeseen tai muuhun kuin KPL 5:2 a:n rahoitusvälineeseen. Arvonkorotuskirjaukselta edellytetään käyvän arvon todennäköisyyttä, olenaisuutta ja pysyvyyttä.

<sup>865</sup> KPL 5:2 a:n mukaan rahoitusvälineet ja KPL 5:2 b:n mukaan sijoituskiinteistöt voidaan tietyin edellytyksin merkitä käypään arvoon.

<sup>866</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 21–23.

<sup>867</sup> HE 89/2015 vp, s. 90. Tilinpäätösdirektiivi liitteet III ja IV.

kustannusrakenteeseen tai aikaisempien sopimusten kannattamattomuuteen ole mahdollista vaikuttaa nopeasti. KILAn yleisohjeessa konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017 sovellettaessa KPL 6:8:n hankintamenomenetelmää odotettavissa olevat tappiot merkitään taseeseen vieraan pääomaan velkaeriin ja tuloutetaan sitä mukaa, kun kyseiset tappiot realisoituvat<sup>868</sup>. OYL 9:12:n apporttisäännökset ja OYL 16:16.2:n sulautumissäännökset edellyttävät taloudellista arvoa. Tämän voidaan katsoa edellyttävän siten myös tappioiden huomiointia. Hankintamenomenetelmä ei rajoittane tappioiden kirjauksia sulautumiserotuksen määrään sulautumis- ja apporttisäännöksistä johtuen<sup>869</sup>. Jos siirtyvien erien arvostuksessa kirjanpidossa sovelletaan taloudelliseen arvoon arvostusta, KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan vaatimuksen sekä KPL 3:3:n sisältöpainotteisuuden ja varovaisuuden periaatteiden voidaan katsoa edellyttävän yhdenmukaista menettelyä kaikkien siirtyvien erien kohdalla. Siten odotettavissa olevat tappiot tai kustannukset tulisi myös arvostaa ja kirjata vieraan pääoman eriin.

Sulautuminen ei sellaisenaan takaa maksukykyisyyden säilymistä tai maksukyvyttömyyden väistymistä<sup>870</sup>. Vaikka sulautuva tai vastaanottava yhtiö olisi vakavarainen ja kannattava taikka sulautumisella saavutettaisiin taloudellisiin arvoihin arvostamisen kautta vakaampi tase, eivät järjestelyt yksin merkitse ratkaisua maksukyvyttömyysaasteeseen. Sulautumisessa niin kuin yrityssaneerauksessakin keskittyminen liiketoimintaa edistäviin tervehdyttämistoimiin lisää kannattavuuden edistämisen todennäköisyyttä toisin kuin kirjanpidollisesti toteutettavat vakavaraisuustoimenpiteet<sup>871</sup>.

<sup>868</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 23.

<sup>869</sup> Konsernitilinpäätöksessä omaisuuserille kohdentamista on rajoitettu konsernierotuksen määrään (Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 21–23).

<sup>870</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/2286 sulautuvan läheisyhtiön liiketoiminta oli pienimuotoista, mutta kannattavaa, ja yhtiön oma pääoma oli positiivinen. Vastaanottavan yhtiön liiketoiminta oli tappiollista ja yhtiön taseen mukainen oma pääoma oli negatiivinen. Vastaanottavan yhtiön OYL 20:23:n mukainen oma pääoma oli ennen sulautumista pääomalainoista johtuen positiivinen ja sulautumisen jälkeen pääomalainoista sekä kiinteistön käyvän arvon ja kirjanpitoarvon erotuksesta johtuen positiivinen. Sulautumisen käypään arvoon arvostaminen vahvisti vastaanottavan yhtiön omaa pääomaa. Sulautumisen jälkeen vastaanottavan yhtiön liiketoiminta jatkui tappiollisena ja yhtiö hakeutui saneeraukseen. Tapauksessa V-S KäO HS 13/7826 sulautuvan tytäryhtiön liiketoiminta oli tappiollista ja oma pääoma oli negatiivinen. Vastaanottavan emoyhtiön liiketoiminta oli kannattavaa ja oma pääoma oli positiivinen. Sulautumisen jälkeisinä tilikausina vastaanottavan emoyhtiön liiketoiminta muuttui tappiolliseksi ja yhtiö hakeutui saneeraukseen.

<sup>871</sup> Tuottoihin vaikuttavat saneerauskeinot lisäävät saneerauksen onnistumisen todennäköisyyttä, kun taas kuluihin vaikuttavat keinot lisäävät keskeytymisen riskiä (Laitinen 2010, s. 107). Epäkohtana yrityssaneerauksissa voidaan nähdä painottuminen tuomioistunprosessiin, oikeussuhteisiin ja velkajärjestelyihin liiketaloudellisten muutostarpeiden systemaattisen käsittelyn sijaan (Laakso 2010, s. 266–267).

### *Omaisuserien arvostus tuloverotuksessa*

EVL 52 b §:n sulautumissäännökset eivät ota kantaa sulautumisessa siirtyvien erien kirjanpidolliseen arvostamiseen. Säännöksissä ei edellytetä kirjanpitoarvoja sen enempää kuin käyviä arvojakaan<sup>872</sup>. Toisaalta VML 29 §:n peitellyn osingon, VML 31 §:n siirtohinnoittelun ja TVL 47 §:n lahjanluonteisen kaupan säännökset edellyttävät markkinaehtoisuuden ja käyvän arvon noudattamista sulautumisessa<sup>873</sup>. Nämä säännökset eivät ohjaa itse kirjanpitoarvoja tai niiden käsittelyä, mutta niiden voidaan katsoa edellyttävän siirtyvien erien ja vastikeosakkeiden arvonmäärittämisessä käypään arvoon soveltamista tuloverotuksessa. Muutoinkin EVL:ssa ei ohjata kirjanpidollisia kirjauksia vaan ainoastaan sulautumisen tuloverovaikutuksia.

EVL 52 b §:n jatkuvuusperiaatteesta johtuen sulautuvan yhtiön tuloverotuksessa vähennyskelpoiset poistamattomat hankintamenot siirtyvät vastaanottavan yhtiön vähennyskelpoisiksi menoiksi. Kirjanpitoarvoja korkeampaan taloudelliseen arvoon siirretyt varat ja velat eivät realisoidu tuloverotuksessa, mutta eivät myöskään lisää tuloverotuksessa vähennyskelpoista hankintamenoa. Kirjanpitoarvoja korkeampaan taloudelliseen arvoon siirrettyjen erien suunnitelman mukaiset poistot pienentävät yhtiön tulosta. Nämä poistot eivät ole vastaanottavan yhtiön tuloverotuksessa vähennyskelpoisia eriä, mutta ne pienentävät voiton- ja varojenjakokelpoista omaa pääomaa<sup>874</sup>.

Sulautumiserotuksen ja taloudellisten arvojen kohdistaminen siirtyviin varoihin kasvattaa vastaanottavan yhtiön kirjanpidollista nettovarallisuutta, ja vieraan pääoman eriin kohdistaminen heikentää sitä. ArvostusL 3.5 §:n mukaan muuhun kuin vaihto- ja sijoitusomaisuuteen kuuluva kiinteistö, rakennus tai rakennelma arvostetaan tuloverotuksessa vertailuarvoon<sup>875</sup>, jos se on poistamaton hankintamenoa suurempi<sup>876</sup>. Ar-

<sup>872</sup> Andersson – Penttilä 2014, s. 738. Immonen 2015, s. 255-256. Yritysjärjestelydirektiivi ei edellytä kirjanpitosidonnaisuutta ja siten EVL:ssa ei voida myöskään edellyttää kirjanpitoarvoista toteutettavaa sulautumista (Andersson – Penttilä 2014, s. 738. Immonen 2015, s. 255-256).

<sup>873</sup> Alihintainen sulautuvalta yhtiöltä siirtyvien erien arvostaminen tarkoittaa sitä, että vastaanottavan yhtiön osakkeenomistajat hyötyvät sulautumisesta ja alihintainen vastikeosakkeiden arvostaminen tarkoittaa sitä, että sulautuvan yhtiön osakkeenomistajat hyötyvät sulautumisesta. Tapauksessa KHO 2009:66 alihintaista osakekauppaa yhtiölle pidettiin apporttina ja luovutushintana tuloverotuksessa osakkeiden käypää arvoa. Tapauksessa KHO 2009:70 alihintainen osakeluovutus yhtiölle koski osakkeita, joiden edelleenluovutus olisi ollut EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakesäännösten mukaisesti verovapaa eikä siten osakkeita saavaan yhtiöön voitu soveltaa VML 29 §:n peitellyn osingon eikä 31 §:n siirtohinnoittelun säännöksiä. Tapauksessa KHO 2011:44 luonnollisen henkilö olisi luovuttanut alihintaisesti omistamansa yhtiön osakkeita toiselle yhtiölle. Menettely katsottiin lahjaksi, jossa lahjavero kohdennettiin yhtiöön.

<sup>874</sup> EVL 52 b.2 §:n mukaan vastaanottava yhtiö saa vähentää verotuksessa sulautumisessa siirtyneiden erien hankintamenoista poistoina enintään määrän, joka vastaa sulautuvan yhtiön verotuksessa hyväksyttävän poiston määrää.

<sup>875</sup> ArvostusL 3.5 §:ssä on määritelty mitä vertailuarvolla tarkoitetaan. Esimerkiksi muun kuin kiinteistöverolain (654/1992) 3 §:ssä tarkoitettun kiinteistön vertailuarvo on verotusarvo.

<sup>876</sup> Koska arvostus tapahtuu vertailuarvoon tai hankintamenoon, sulautuvan yhtiön erillistilinpäätökseensä tekemä maa-alueen KPL 5:17:n arvonkorotus ei myöskään lisää yhtiön nettovarallisuutta tuloverotuksessa.

vostusL 3.4 §:n mukaan muu käyttöomaisuus ja varallisuusarvoa sisältävä pitkävaikutteinen meno arvostetaan tuloverotuksessa poistamattomaan arvoon. Koska EVL 52 b §:n sulautumisessa omaisuuserien poistamattomat hankintamenot ja vertailuarvot siirtyvät sellaisenaan vastaanottavalle yhtiölle, eivät taloudelliseen arvoon kirjaaminen ja omaisuuserille kohdistettu sulautumiserotus vaikuta yhtiön tuloverotukselliseen nettovarallisuuteen. Oikeuskäytännössä on kuitenkin katsottu, että maa-alueisiin ja osakkeisiin kohdistettu sulautumiserotus on tuloverotuksessa varallisuusarvoista pitkävaikutteisista menoista<sup>877</sup>. Tämän perusteella maa-alueiden ja osakkeiden taloudelliseen arvoon arvostaminen, ainakin siltä osin kuin sitä voidaan perustella sulautumiserotuksen kohdistamisella, lisäisi yhtiön nettovarallisuutta tuloverotuksessa ja sitä kautta lieventäisi luonnollisella henkilöllä osakkeenomistajana osinkotulojen tuloverotusta, vaikka poistamaton hankintameno ja vertailuarvo eivät muuttuisi.

### ***Realisoitumattomien arvonnousujen jakokelpoisuus***

Sulautuminen mahdollistaa realisoitumattomien arvonnousujen muuttumisen voiton- ja varojenjakokelpoiksi varoiksi<sup>878</sup>. Jos sulautumista ei tehtäisi, sulautuvassa yhtiössä KPL 5:2 a:n käyvän arvon arvostamissäännökset ja KPL 5:17:n arvонkorotussäännökset rajoittaisivat käypään arvoon arvostamista. Esimerkiksi rakennuksen pysyvääkään arvonnousua ei saa merkitä sulautuvan yhtiön taseeseen menojäännöstä korkeampaan arvoon. Sulautuvan yhtiön emoyhtiö voi tehdä tytäryhtiöosakkeisiinsa KPL 5:17:n arvонkorotuksen, vaikka tällöinkään pelkän tytäryrityksen rakennuksen perusteella ei arvонkorotusta tule tehdä vaan arviointi tulee perustaa tytäryhtiöosakkeiden luovutushintaan. Vaikka arvонkorotussäännökset rajoittavat sulautuvan ja vastaanottavan yhtiön erillistilinpäätöksiin tehtäviä kirjauksia, sulautumisessa vastaanottava yhtiö voi tästä huolimatta merkitä rakennukset varoihinsa taloudelliseen arvoon. Erona on lisäksi se, että KPL 5:17:n arvонkorotukset merkitään arvонkorotusrahastoon, jota OYL 13:5:n nojalla ei saa jakaa voiton- ja varojenjakona osakkeenomistajille<sup>879</sup>. Sen sijaan sulautumisessa taloudelliseen arvoon arvostetut erät voidaan vastikeosakkeiden merkintähinnan osalta kirjata SVOP-rahastoon, joka on OYL 13:5:n mukaisesti voiton- ja varojenjakokelpoinen erä. Siten sulautuminen mahdollistaa niin arvонkorotuksen kohteena olevien kuin muidenkin aktivoitavien erien realisoitumattomien arvonnousujen kirjaamisen ja vastikeosakkeiden vaikutuksesta vapaan oman

<sup>877</sup> KHO 1994-B-545 maa-alueisiin ja osakkeisiin kohdistettua fuusioerotusta pidettiin varallisuusarvoisena pitkävaikutteisena menona, joka laskettiin mukaan osakkeiden matemaattiseen arvoon.

<sup>878</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/2286 lähipiirin omistaman yhtiön sulautumisessa vastaanottavan yhtiön taseessa siirtynyt maa-alue arvostettiin käypään arvoon eli 400 000 euroon, velat 100 000 euroa nimellisarvoon, annettiin uusia osakkeita ja muodostettiin 300 000 euron SVOP-rahasto.

<sup>879</sup> OYL 13:5:n mukaan voiton- ja varojenjakona osakkeenomistajille voidaan jakaa yhtiön vapaa oma pääoma. Sen sijaan OYL 8:1:n mukaan arvонkorotusrahasto on sidottua pääomaa.

pääoman vahvistamisen sekä näiden seurauksena edellä mainittujen realisoitumattomien arvonnousujen jakamisen osakkeenomistajille.<sup>880</sup>

Tilinpäätösdirektiivissä tausta-ajatuksena on ollut rajoittaa realisoitumattomien arvonnousujen jakamista<sup>881</sup>. EVL:ssa pääsääntöisesti vain realisoituneet tulot ovat veronalaisia<sup>882</sup>. Realisoitumattomien arvonnousujen jakamisen rajoittaminen on ollut taustalla myös OYL 13:5:n voiton- ja varojenjakokelpoisten varojen sitomisessa vapaan oman pääoman määrään<sup>883</sup>. Yritysverotuksen kehittämistyöryhmän muistiossa on tuotu esille, että käyvän arvon rahastoon merkityt erät voivat yritysjärjestelytilanteissa muuttua vapaaksi omaksi pääomaksi. Työryhmä esitti, että tällaisten varojen voitonjakoa tulisi rajoittaa OYL:n määräyksiin.<sup>884</sup> Lain esitöissä ja oikeuskirjallisuudessa tämä asia on nostettu esiin<sup>885</sup>. Toisaalta tilinpäätösdirektiivin ja yhtiöoikeuden näkökulmasta nykyisin säännöksiin voitaisiin tulkita siten, että OYL 13:2:n maksukykytesti rajoittaa varojenjakoa silloin, kun vapaa oma pääoma sisältää realisoitumattomia arvonnousuja<sup>886</sup>. Säännöstä ja oikeuskäytäntöä asiasta ei ole.<sup>887</sup>

#### ***4.1.4 Liikearvon tulonodotusten epärealistisuus oman pääoman heikentäjänä***

Sulautumista koskevissa yhtiöoikeudellisissa säännöksissä ei ole otettu kantaa liikearvon muodostumiseen sulautumisessa. Sulautumissuunnitelmassa tulee OYL 16:3.2:n mukaan olla esitetty sulautumisen vaikutukset vastaanottavan yhtiön taseeseen sekä kirjanpidolliset menetelmät. Lisäksi OYL 16:16.2:n mukaan varoja ja velkoja ei saa merkitä vastaanottavan yhtiön taseeseen niiden taloudellista arvoa korkeampaan ar-

<sup>880</sup> EVL 19 §:n mukaan tulo verotetaan realisoitumisperiaatteella. Arvonnousu ei ole veronalaista tuloa (Andersson – Penttilä 2014, s. 134. Kukkonen – Walden 2015, s. 196).

<sup>881</sup> Tilinpäätösdirektiivin 7 artikla 2 kohdan mukaan kielletään arvonnousujen jakaminen. Kyseinen kohta on implementoitu KPL 5:17:n arvonnoususäännöksiin, jotka eivät koske sulautumisessa siirtyneitä ja käypään arvoon kohdennettuja eräitä.

<sup>882</sup> HE 176/2008 vp, s. 3.

<sup>883</sup> HE 109/2005 vp, s. 25.

<sup>884</sup> VaVM julkaisu 4/2006, s. 62–63.

<sup>885</sup> HE 176/2008 vp, s. 23–24. Mähönen on esittänyt, että olisi tarkoituksenmukaista lisätä OYL 13:2 maksukykytestin ja 13:3:n tilinpäätösdonnaisuuden säännöksiin edellytys realisoitumattomien arvonnousujen määrän huomioon ottamisesta varojenjaosta esitettäessä (Mähönen 2009, s. 250. Mähönen 2009, s. 237).

<sup>886</sup> Villa 2007 s. 151. Ruohonen 2012, s. 189. Immonen ja Villa ovat esittäneet, että annettaessa liiketaloudellisesti perustelematon velka OYL 13:6.4:n kaikkien osakkeenomistajien suostumuksella, velka tulee ottaa huomioon jakokelpoisten varojen vähentymisenä (Immonen – Villa 2015, s. 91). Tämän perusteella myös realisoitumattomien arvonnousu tulisi ottaa huomioon jakokelpoisten varojen vähentymisenä.

<sup>887</sup> Realisoitumattomien arvonnousujen jakokelpoisuudesta ks. mm. Mähönen 2009, s. 362–369 ja Immonen 2015, s. 418.

voon. Vastaava edellytys on OYL 9:12:n apporttisäännöksissä. OYL:n esitöissä todetaan, että vastaanottavan yhtiön taloudellisen arvon vaatimus koskee myös sulautumisessa syntyvää liikearvoa<sup>888</sup>.

### *Liikearvo vai pitkävaikutteinen meno*

KPL:n vuoden 2016 uudistuksen esitöissä KPL 5:9:n liikearvon kohdalla on mainittu, että sulautumisessa voi syntyä liikearvoa. Esitöissä viitataan KILAn vuonna 1986 antamaan lausuntoon, jossa sulautumiserotus käsiteltiin KPL 5:11:n pitkävaikutteisena menona<sup>889</sup>. Esitöissä ei kuitenkaan viitata KPL 5:11:n soveltamiseen eikä KPL 5:11:n pitkävaikutteisten menojen kohdalla ole otettu kantaa sulautumiserotukseen, vaan on mainittu, että KPL 5:11:n sanamuoto on yhdenmukainen KPL 5:9:n kanssa. KPL:n esitöissä konsernitilinpäätöksen KPL 6:8:n hankintamenomenetelmän yhteydessä on todettu, että säännöstöä on yhdenmukaistettu KPL 5:11:n kanssa.<sup>890</sup> Näin ollen KPL:n esitöistä ei ilmene yksiselitteisesti, onko sulautumiserotus tarkoitus käsitellä KPL 5:9:n liikearvona vai KPL 5:11:n pitkävaikutteisena menona. Esitöistä ei myöskään ilmene, onko KPL:n vuoden 2016 uudistuksella ollut tarkoituksena muuttaa KILAn aikaisempia kannanottoja sulautumiserotuksen ja KPL 5:11:n soveltamisesta siten, että sulautumisessa jatkossa sovellettaisiin KPL 5:9:n säännöksiä liikearvosta.

KILAn yleisohjeessa konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017 tytäryhtiöiden yhdistelyä koskevassa hankintamenomenetelmässä mainitaan, että kohdentamaton konsernierotus käsitellään konserniliikearvona tai konsernireservinä. Konserniliikearvo kirjataan pysyviin vastaaviin omaksi eräkseen aineettomien hyödykkeiden ryhmään ja poistetaan vaikutusaiканаan. Lisäksi todetaan, että pysyvien vastaavien, pitkävaikutteisten menojen ja liikearvoon konsernitaseeseen merkityt erät poistetaan KPL 5 luvun säännöksiin<sup>891</sup>. Yleisohjeesta ei selviä, onko konserniliikearvo tarkoitettu poistettavan KPL 5:9:n liikearvon vai KPL 5:11:n pitkävaikutteisten menojen säännösten mukaisesti. Siitä ei myöskään selviä, onko tarkoitus ollut KPL:n vuoden 2016 muutoksen perusteella muuttaa vai pitää ennallaan aikaisempaa KILAn lausuntojen mukaista sulautumiserotuksen KPL 5:11:n mukaista kirjanpitokäsittelyä<sup>892</sup>. KPL:n

<sup>888</sup> HE 109/2005 vp, s. 162.

<sup>889</sup> Lausunnossa KILA 1986/886 emoyhtiö oli hankkinut tytäryhtiön alkuvuodesta ja tytäryhtiön olisi tarkoitus sulautua loppuvuodesta emoyhtiöönsä. Tytäryhtiö olisi liikeidealtaan ja toiminnaltaan emoyhtiölle investointi, joka tuottaisi tuloa usean vuoden ajan. KILA katsoi, että liikearvosta aiheutunut sulautumiserotus voitiin aktivoida pitkävaikutteisena menona. Lausunnossa KILA 2012/1898 emoyhtiö oli hankkinut tytäryhtiön kokonaan omistukseensa ja emoyhtiön oli tarkoitus kohdentaa sulautumiserotus rakennuksiin. Lausunnon mukaan sulautumiserotuksessa oli kyse rakennuksen kirjanpitoarvoa korkeammasta arvosta, joka oli ollut jo tytäryhtiön hankintahetkellä. KILA toi esille KPL 5:11:n pitkävaikutteisten menojen säännöksen soveltamisen, vaikka sitä ei lausuntopyynnön lyhennelmän mukaan ollut tiedusteltu.

<sup>890</sup> HE 89/2015 vp, s. 90 ja 119.

<sup>891</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 22.

<sup>892</sup> KILA 1986/886 ja KILA 2012/1898 lausunnoissa viitattiin KPL 5:11:n pitkävaikutteisten menojen säännöksiin.

vuoden 2016 muutosten jälkeen oikeus- ja kirjanpitokirjallisuudessa on esitetty tytäryhtiösulautumisen sulautumiserotus käsiteltäväksi sekä KPL 5:9:n liikearvona että KPL 5:11:n pitkävaikutteisena menona<sup>893</sup>.

Tilinpäätösdirektiivissä liikearvoa koskevissa säännöksissä ei ole eritelty sulautumista, konsernitilinpäätöstä tai hankintaa koskevia liikearvosäännöksiä. KPL:n taustalla olevassa tilinpäätösdirektiivissä konsernitilinpäätöksen laatimista koskevassa 24 artiklassa todetaan, että konsernierotus esitetään konsernitaseessa liikearvona.<sup>894</sup> Erikseen osakkuusyriityksiä koskevan pääomaosuusmenetelmän yhteydessä konsernierotuksen käsittelyssä viitataan 24 artiklan liikearvokäsittelyyn, 12 artiklan 11 kohdan liikearvon vaikutusaikaa koskeviin säännöksiin sekä liitteiden III ja IV liikearvon aktivoinnin vastikkeellisuusedellytyksiin<sup>895</sup>. Näiden perusteella voidaan tulkita, että tilinpäätösdirektiivissä konsernitilinpäätöksen konsernierotuksen liikearvo ja sulautumisen sulautumiserotuksen liikearvo ovat aktivoinnin ja poistojen käsittelyn osalta yhtenevät eikä niistä ole säädetty erilaisin säännöksin tai niitä tulkittu eri tavalla. Tilinpäätösdirektiivin 12 artikla on ollut perusteena KPL 5:9:n liikearvosääntelylle<sup>896</sup>. KPL 5:9:n ja 5:11:n säännökset vastaavat aktivoinnin ja poistoaikojen osalta toisiaan, joten siltä osin ei ole merkitystä, kumpaa säännöstä sovelletaan. Merkitystä tällä eroavuudella voi kuitenkin olla siinä, että KPL 5:9:n liikearvon aktivoinnin edellytykset on ilmaistu KPL:n esitöissä yksilöidymmin kuin KPL 5:11:n pitkävaikutteisten menojen aktivoinnin edellytykset.

Sovelletaan sitten KPL 5:9:ää liikearvosta tai 5:11:ää pitkävaikutteista menoista, liikearvo saadaan aktivoida. KPL 5:9:n osalta on KPL:n esitöissä todettu, että liikearvo on hyödykkeiden kirjanpitoarvojen ja käyvän arvon erotus. Liikearvo voi myös olla immateriaalinen, kuten esimerkiksi liikepaikkaan tai asiakassuhteisiin liittyvä tuotannon tekijä. Liikearvo perustuu niin tilinpäätösdirektiivin kuin KPL 5:9:n mukaisesti aina vastikkeelliseen hankintaan, joten sisäisen toiminnan kannattavuuden myötä syntynyt liikearvo ei ole KPL:n tarkoittamaa liikearvoa.<sup>897</sup> Tästä johtuen on sitten kyse KPL 5:9:n liikearvosta tai KPL 5:11:n pitkävaikutteisena menona aktivoitavasta liikearvosta, vastikkeellisuus on aktivoinnin perusteena<sup>898</sup>. Aktivoitavan liikearvon

<sup>893</sup> Leppiniemi ja Kaisanlahti ovat tuoneet esille, että tytäryhtiösulautumisen sulautumiserotus tulee käsitellä KPL 5:11:n pitkävaikutteisena menona (Leppiniemi – Kaisanlahti 2016a, s. 234 ja 237) ja toisaalla he ovat todenneet, että tytäryhtiösulautumisen sulautumiserotuksen liikearvo aktivoidaan ja poistetaan KPL 5:9:n mukaan (Leppiniemi – Kaisanlahti 2018, kappale 7, Fuusioerotuksen käsittely, 11.8.2017). Leppiniemi ja Walden ovat esittäneet, että tytäryhtiösulautumisen sulautumiserotuksen liikearvo kirjataan kirjanpidossa liikearvo-tilille (Leppiniemi – Walden 2018, Tytäryhtiösulautuminen kirjanpidossa, 13.8.2017). Honkamäen, Pennasen ja Immosen mukaan sulautumiserotus käsitellään KPL 5:9:n mukaan (Honkamäki – Pennanen 2010, s. 124. Immonen 2015, s. 252).

<sup>894</sup> Tilinpäätösdirektiivin 24 artikla 3 kohdan c–f alakohdat. Tilinpäätösdirektiivin 24 artikla koskee yleisesti kaikkia konsernitilinpäätöksen tehtäviä yritysten yhdistelyjä.

<sup>895</sup> Tilinpäätösdirektiivin 27 artikla 5 kohta.

<sup>896</sup> HE 89/2015 vp, s. 90.

<sup>897</sup> HE 89/2015 vp, s. 90. Tilinpäätösdirektiivi, liitteet III ja IV.

<sup>898</sup> Ibid.

osalta tulee lisäksi huomioitavaksi se, että OYL 16:16.2:n mukaan varat ja velat voidaan merkitä vastaanottavan yhtiön taseeseen enintään niiden taloudelliseen arvoon vastaanottavalle yhtiölle. Vastaava edellytys on OYL 9:12:n apporttisäännöksissä. Tämän johdosta liikearvo voidaan aktivoida, mutta OYL edellyttää siltä taloudellista arvoa<sup>899</sup>.

### *Sulautumiserotuksen kohdentaminen ja kirjausjärjestys*

KPL:n vuoden 2016 uudistuksen esitöissä on määritelty kohdentamisen menettelyjärjestys. Nimittäin KPL 6:8:n konsernitilinpäätöksen hankintamenomenetelmän yhteydessä todetaan, että konsernierotus kohdennetaan varallisuuserille ja kohdentamaton osuus käsitellään konserniliikearvona tai konsernireservinä<sup>900</sup>. KILAn yleisohjeessa konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017 esitetään, että konsernierotus, jota ei voida kohdentaa omaisuus- ja velkaerille, kirjataan konserniliikearvona pysyviin vastaaviin omaksi eräkseen aineettomien hyödykkeiden ryhmään ja poistetaan vaikutusaikanaan<sup>901</sup>. Esitöiden kannanotto ja KILAn ohje tarkoittavat sitä, että ensisijainen menetelmä on kohdentaa konsernierotus omaisuuserille, ja vasta jos niin ei voida tehdä, käsitellään konsernierotusta konserniliikearvona. Vastaavaa menettelyjärjestystä noudatettaisiin siten myös sulautumisessa. Aktivoinnin kannalta riittävää ei ole se, että todetaan sulautumiserotuksen liittyvän näihin tekijöihin, vaan aktivointi edellyttäisi hyödykkeelle kohdentamista. Jos sulautumiserotus kohdentuu rakennuksiin, se aktivoidaan tähän hyödykeryhmään eikä sitä silloin aktivoidaisi KPL 5:9:n liikearvona. Jos taas sulautumiserotus kohdentuu asiakassuhteisiin, ei ole olemassa taseessa omaisuus-erää, johon sulautumiserotus voitaisiin kohdentaa. Tällöin asiakassuhteisiin liittyvä osuus sulautumiserotuksesta aktivoidaisiin KPL 5:9:n liikearvona.

Aktivoidu liikearvo on sekä KPL 5:9:n liikearvon että KPL 5:11:n pitkävaikutteisten menojen säännösten mukaan poistettava suunnitelman mukaan. Tarkentaen KPL 5:9:n osalta KPL:n esitöissä on todettu, että liikearvo tulee poistaa taloudellisen vaikutusajan kuluessa<sup>902</sup>. Taloudellisen vaikutusajan vaatimus merkitsee sitä, että aktivoitavalta liikearvolta edellytetään tulonodotusten arviointia<sup>903</sup>. Tulonodotuksia on arvioitava OYL 16:16.2:n sulautumista koskevien arvostussäännösten ja OYL 9:12:n apporttisäännösten perusteella vastaanottavan yhtiön näkökulmasta. Lisäksi tulee sovellettavaksi KPL 3:3:n varovaisuusvaatimus<sup>904</sup>. Varovaisuusvaatimuksesta johtuen tulee

<sup>899</sup> HE 109/2005 vp, s. 162.

<sup>900</sup> HE 89/2015 vp, s. 118–119.

<sup>901</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 22.

<sup>902</sup> HE 89/2015, s. 90. Taloudellisen vaikutusajan vaatimus koskee myös konserniliikearvoa (Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 22).

<sup>903</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 117. Immonen 2015, s. 252. Leppiniemi – Kisanlahti 2016, s. 234 ja 236.

<sup>904</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 22. KPL 3:3:n varovaisuusperiaatetta on korostettu erikseen joissain säännöksissä (HE 89/2015 vp, s. 85).

pystyä osoittamaan, että tulonodotusten nykyarvo ylittää hankintamenon<sup>905</sup>. Arvioitaessa on huomioitava liiketoiminnan luonne ja ennustettavuus. Vaikutusajan arvioinnin voidaan katsoa edellyttävän sitä, että on otettava kantaa siihen, millaisella aikavälillä tulonodotusten odotetaan realisoituvan. Jos taloudellinen vaikutusaika on lyhyempi kuin kymmenen vuotta, poisto tehdään lyhyemmässä ajassa ja tarvittaessa liikearvo kirjataan kerralla kuluksi.<sup>906</sup> KPL:n esitöiden ja tilinpäätösdirektiivin mukaan vasta, jos vaikutusaikaa ei pystytä poikkeustapauksessa luotettavasti arvioimaan, liikearvo poistetaan KPL 5:9:n enimmäisajassa eli kymmenessä vuodessa<sup>907</sup>. Tulonodotusvaatimus konkretisoituu kirjanpitovelvollisen näyttötaakkana, mikä johtaa siihen, että tulonodotukset on dokumentoitava laskelmin<sup>908</sup>. Lisäksi tehtyä arviota on tarvittaessa tarkistettava sekä tarkistus ja johtopäätökset olisi vastaavasti dokumentoitava.

KPL 6:8:n hankintamenomenetelmää ja OYL 5:9:n liikearvosäännöksiä soveltaen sulautumiserotus tulee ensin kohdentaa luonteensa mukaisille omaisuuserille. Jos kohdistamisen jälkeen jää kohdentamatonta sulautumiserotusta, yrityksen olisi kyettävä osoittamaan, mistä yksilöidystä hyödykkeestä on liikearvon osalta kyse. Riittävänä ei pidettäisi sitä, että kyse on vain ”liikearvosta” tai vain ”sulautumiserotuksesta”, vaan olisi kyettävä yksilöimään liikearvoa sisältävä hyödyke. Liikearvo voi liittyä asiakassuhteisiin tai henkilöstön osaamiseen. Tämän lisäksi olisi laadittava laskelmat näiden tulonodotuksista ja hankintamenon ylittävistä nykyarvosta. Vasta sen jälkeen, kun liikearvo on yksilöity sekä tulonodotukset ja hankintamenon ylittävä nykyarvo osoitettu laskelmin, arvioitaisiin vaikutusaika. Jos vaikutusaikaa ei pystytä luotettavasti arvioimaan, liikearvo aktivoidaan ja poistetaan kymmenessä vuodessa. Jos ei yksilöintiä ja laskelmia pystytä tekemään, ei olisi edellytystä myöskään aktivoinnille. Tällöin liikearvo olisi kirjattava kuluksi. Kyse ei ole yksin KPL 3:3:n varovaisuusperiaatteesta tai KPL 6:8:n hankintamenomenetelmän soveltamisesta vaan ennen kaikkea KPL 5:9:n liikearvon hankintamenon aktivointia koskevien edellytysten puuttumisesta.

Siirtyvien varojen ja velkojen sekä vastikeosakkeiden arvostukset vaikuttavat yhdessä sulautumiserotukseen. Sulautumisessa, jossa vastaanottava yhtiö on jo aikaisemmin omistanut sulautuvan yhtiön osakkeita, osakkeiden hankintameno on aikanaan kirjattu käypään arvoon, mutta sulautumishetkellä ei tämä hankintameno enää välttämättä vastaa siirtyvien erien käypää arvoa. Näissä tilanteissa voi luonnollisesti syntyä tuloutettavaa sulautumiserotusta, vaikka muutoin varojen ja velkojen sekä vastikeosakkeiden määrittelyssä ja kirjaamisessa noudatettaisiin taloudellisia arvoja. Sulautumisessa, jossa vastaanottava yhtiö ei omista sulautuvan yhtiön osakkeita ja sulautu-

<sup>905</sup> HE 89/2015 vp, s. 86.

<sup>906</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 22.

<sup>907</sup> HE 89/2015 vp, s. 90.

<sup>908</sup> HE 89/2015 vp, s. 86. OYL:n rikkomiseen liittyy tuottamusolettama ja näyttötaakka (HE 109/2005 vp, s. 195. Mähönen – Villa 2010, s. 461).

misessa siirtyvät varat ja velat sekä vastikeosakkeet arvostetaan ja kirjataan taloudelliseen arvoon, tuloutettavaa sulautumiserotusta ei voine muodostua. Apporttihan tällöin vastaa arvoltaan vastikeosakkeiden merkintähintaa.<sup>909</sup>

Sulautumissuunnitelmassa tulee OYL 16:3.2:n 9 kohdan mukaan ottaa kantaa sulautumisen vaikutukseen vastaanottavan yhtiön taseeseen ja sovellettaviin kirjanpidollisiin menetelmiin. Mahdollisen sulautumiserotuksen kohdentaminen hyödykkeille ja liikearvon aktivoinnin tai kuluksi kirjaamisen periaatteet vaikuttavat vastaanottavan yhtiön taseeseen. Vaikka kirjanpidolliset kirjaukset eivät sellaisenaan osoittaisi sulautumisen yhtiöoikeudellista luonnetta, sulautumissuunnitelmassa esitetyillä kannanotoilla voi olla merkitystä arvioitaessa aktivoinnin KPL:n mukaisuutta. Siksi olisikin vastaanottavan yhtiön edun mukaista, että liikearvon mahdolliseen olemassaoloon ja kohdentumiseen olisi otettu kantaa jo sulautumissuunnitelmassa taseen vaikutusten ja kirjanpidollisten menetelmien yhteydessä.

### *Maksukyvytön yhtiö ja liikearvo*

Maksukyvyttömän tai selvästi tappiollisen yrityksen sulautumisesta syntyvän sulautumiserotuksen aktivoinnin edellytykset ovat tulkinnanvaraisia<sup>910</sup>. Tappiollisuudesta johtuva sulautumiserotus on katsottavissa sulautuvan yhtiön sisäisen toiminnan kannattamattomuuden myötä syntyneeksi negatiiviseksi liikearvoksi. Tappion perusteella syntyneen liikearvon osalta ei voida todentaa, mihin hyödykkeeseen liikearvo kohdentuu, eikä pystytä todentamaan tulonodotuksia tai hankintamenon ylittävää tulonodotusten nykyarvoa vastaanottavalle yhtiölle. Tappiolla ei myöskään ole OYL 9:12:n apporttisäännösten ja 16:16.2:n sulautumista koskevien arvostussäännösten edellyttämää taloudellista arvoa vastaanottavalle yhtiölle. Ottaen huomioon KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan sekä KPL 3:3:n sisältöpainotteisuuden ja varovaisuuden periaatteet sekä KILAn mainitsemat luotettavuus ja objektiivisuus, tappiollisuudesta johtuva sulautumiserotus tulisi kirjata heti kuluksi.<sup>911</sup>

Sulautuvan tytäryhtiön osingonjako vastaanottavalle emoyhtiölle ennen sulautumista vahvistaa emoyhtiön tilikauden tulosta ja sitä kautta lisää emoyhtiön voiton- ja varojenjakokelpoista vapaata omaa pääomaa. Osingonjakopäätös heikentää varoja ja-

<sup>909</sup> Mm. Honkamäen ja Pennasen käyvin arvoin toteutetussa tavallisen sulautumisen esimerkkilaskelmassa ei muodostunut liikearvoa (Honkamäki – Pennanen 2010, s. 125).

<sup>910</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/7826 perustetun tytäryhtiön tilikaudet olivat olleet tappiollisia ja niitä oli tuettu 320 000 euron konserniavustuksin. Tytäryhtiö sulautui emoyhtiöön ja 150 000 euron sulautumiserotus kirjattiin liikearvona. Tapauksessa V-S KäO HS 13/33882 tytäryhtiöiden sulautumistilinpäätösten mukainen oma pääoma ja tilikausien kertyneet voittovarot olivat negatiiviset. Konserniyhtiöt olivat tukeneet tytäryhtiöitä 510 000 euron konserniavustuksin. Sulautumisista kirjattiin liikearvoa yhteensä 370 000 euroa.

<sup>911</sup> Tappioita ei tulisi aktivoida (Honkamäki – Pennanen 2010, s. 153). Liikearvo kirjataan kuluksi, jos sulautuvan yhtiön toiminta on ollut tappiollista eikä toimintaan liity tulonodotuksia (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 117).

kavan yhtiön omaa pääomaa riippumatta siitä, onko osinko kirjattu velaksi vai maksettu. Jos sulautuvan yhtiön oma pääoma on negatiivinen tai osingonjako ennen sulautumista johtaa oman pääoman negatiivisuuteen, sulautumisessa joko aktivoitava tai tuloutettava sulautumiserotus lisääntyy.<sup>912</sup> Erityistä huomiota onkin kiinnitettävä siihen, miltä osin aktivoitavan sulautumiserotuksen osalta on kyse todellisesta KPL 5:9:n edellytykset täyttävästä liikearvosta. Tavallisessa sulautumisessa nousee lisäksi esiin kysymys, vastaavatko sulautumisessa saadut varat ja velat apportilta OYL 9:12:ssä edellytettyä yhtiölle maksua vastaavan taloudellisen arvon ja OYL 9:16:n vastikeosakkeiden täyden maksun vaatimuksia. Aktivointi näiden vastaisesti saattaa olla kyseenalaista KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan sekä KPL 3:3:n sisältöpainotteisuuden ja varovaisuuden periaatteiden näkökulmasta<sup>913</sup>. Sen, että kyse on sulautuvan yhtiön viimeisestä tilinpäätöksestä ja yhtiöoikeudellisesta jatkuvuusperiaatteesta, ei voida katsoa lieventävän tai poistavan yhtiö- tai kirjanpito-oikeudellisia edellytyksiä.

Yhtiö on voinut sulautumistilanteessa KPL 5:9:n liikearvoedellytysten mukaisesti perustellusti ja luotettavasti osoittaa aktivoitavalle sulautumiserotukselle tulonodotuksia. Liikearvon tulonodotusten osoittautuessa todennäköisesti pysyvästi poistamatonta hankintamenoa pienemmäksi, tulee KPL 5:13:n mukaan erotus kirjata arvonalennuksena kuluksi<sup>914, 915</sup> KPL:n esitöiden mukaan arvonalennuksella tarkoitetaan odotettavissa olevaa ja todennäköisesti ilmeistä arvonalennuksen pysyvyyttä. Olennaiset muutokset tulonodotuksissa huomioidaan ensisijaisesti poistosuunnitelmaa muuttamalla. Sen sijaan arvonalennukselle on perusteet silloin, kun muutos on ennakoimaton.<sup>916</sup> Jos sulautumisen jälkeen vastaanottavan yhtiön tilikausien tulokset ovat selkeästi olleet tappiollisia, tulee erityisesti harkita, vastaako aktivoitu sulautumiserotus enää arvioituja tulonodotuksia, ja tarvittaessa tulee liikearvon poistosuunnitelmaa muuttaa, kirjata liikearvosta arvonalennusta tai poistaa liikearvo arvonalennuksena kokonaan.

Maksukyvyttömän yhtiön sulautuminen ja siitä johtuva mahdollinen sulautumiserotuksen kirjaaminen kuluksi heikentävät vastaanottavan yhtiön omaa pääomaa voittovarojen pienentymisen kautta. Sulautumismenettely itsessään voi silti olla tarkoituksenmukainen esimerkiksi silloin, kun sulautuva yhtiö tuottaa pääasiallisesti palveluita

<sup>912</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 14/1406 sulautuvan tytäryhtiön jakokelpoinen vapaa oma pääoma sulautumista edeltävällä tilikaudella oli 1,6 milj. euroa. Sulautumistilikaudella tytäryhtiö jakoi nämä voittovarat osinkoina emoyhtiölle. Sulautumistilinpäätöksessä osinko oli kirjattuna velkoihin emoyhtiölle. Sulautumistilikauden tulos oli 1 milj. euroa tappiollinen, mikä johti tytäryhtiön oman pääoman negatiivisuuteen. Sulautuvan läheisyhtiön oma pääoma oli 9 000 euroa positiivinen. Sulautumisessa tytäryhtiö ja läheisyhtiö sulautuivat vastaanottavaan yhtiöön, joka aktivoi sulautumiserotuksesta 4,6 milj. euroa liikearvona.

<sup>913</sup> Osingonjako itsessään saattaa tulla arvioitavaksi OYL 13:5:n tasetestin ja OYL 13:2:n maksukykytestin perusteella.

<sup>914</sup> HE 89/2015 vp, s. 93–94. Tilinpäätösdirektiivin 11 artikla 6 kohdan b alakohta.

<sup>915</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/6858 yhtiössä oli toteutettu aikaisemmin sulautuminen, josta yhtiöllä oli taseessa jäljellä liikearvoa 8 milj. euroa. Yhtiön kahden perättäisen tilikauden tappiollisten tulosten johdosta liikearvosta kirjattiin kertaluonteinen arvonalentuminen. Sulautumislakearvo kirjattiin alas kolmen peräkkäisen tilikauden aikana, jolloin yhtiön oma pääoma muuttui negatiiviseksi.

<sup>916</sup> HE 89/2015 vp, s. 94. KPL:n esitöissä poistosuunnitelman muuttamisen ja arvonalennuksen rajanvedon osalta viitataan lausuntoon KILA 2007/1795 (HE 89/2015 vp, s. 94).

emoyhtiölle. Tällöin tytäryhtiön liiketoiminnan lopettaminen ei kaikissa tilanteissa ole tarkoituksenmukaista, kun taas sulautuminen ja liiketoiminnan jatkaminen emoyhtiössä vähentäisivät hallinnollista taakkaa ja mahdollisesti kustannuksia. On lisäksi mahdollista, että keskinäisten vakuus- ja vastuujärjestelyjen myötä erillisinä yhtiöinä toimiminen ei tuo niitä etuja, joita erillisinä yhtiöinä toimintaa aloitettaessa sen oli ajateltu tuovan. Tytäryhtiön liiketoiminnan tappiollisuus ja oman pääoman negatiivisuus voisivat ilman sulautumistakin merkitä sitä, että tytäryhtiön hankintameno on emoyhtiön taseessa liian korkea, mikä edellyttäisi tytäryhtiöosakkeiden KPL 5:13:n mukaista arvonalennuskirjausta. Lisäksi jatkuva tappiollisuus on jo voinut edellyttää emoyhtiön rahoitusta, ja siksi yhtenä yhtiönä toimiminen saattaisi myös rahoituksellisesti syistä olla tarkoituksenmukaista ja kustannustehokasta.

### *Liikearvo tuloverotuksessa*

Tuloutettu sulautumiserotus on EVL 52 b.1 §:n mukaan tuloverotuksessa verovapaa tulo tai vähennyskelvoton meno. Liikearvona aktivoitun sulautumiserotuksen poistot eivät ole vastaanottavan yhtiön tuloverotuksessa vähennyskelpoisia erinä<sup>917</sup>. Sulautumiserotuksen vähennyskelvottomuus johtaa siihen, että tytäryhtiön hankintameno vähennyskelpoisuus menetetään lopullisesti. Jos tytäryhtiöosakkeet ovat EVL 6 b §:n mukaisia verovapaita käyttöomaisuusosakkeita, osakkeiden hankintameno olisi joka tapauksessa vähennyskelvoton luovutuksessa. Sen sijaan jos tytäryhtiöosakkeet eivät täytä EVL 6 b §:n edellytyksiä, olisi osakkeiden hankintameno luovutettaessa tai purkautuessa tuloverotuksessa vähennyskelpoinen meno.

Nettovarallisuutta laskettaessa tuloverotuksessa varoiksi katsottavat taseen erät nostavat osakkeen matemaattista arvoa ja sen seurauksena lieventävät osakkeenomistajan osinkotulon verotusta. ArvostusL 3.4 §:n mukaisesti varoiksi arvostettavalta aktivoitulta sulautumiserotukselta edellytetään varallisuusarvoa<sup>918</sup>. Oikeuskäytännössä liikearvona aktivoitua sulautumiserotusta on pidetty vastaanottavan yhtiön tuloverotuksessa varoina nettovarallisuutta laskettaessa<sup>919</sup>. Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että liikearvon tulee silloin sisältää tulonodotuksia<sup>920</sup>. Lähtökohtana voidaan näin ollen pitää sitä, että KPL 5:9:n tulonodotuksia sisältävää liikearvoksi aktivoitua sulautumiserotusta pidetään myös tuloverotuksessa ArvostusL 3.4 §:n varallisuusarvoisena varana. Toisaalta KPL 5:9:n liikearvon aktivoimisen edellytykset tulonodotuksineen ja ArvostusL 3.4 §:n varallisuusarvo tulkinnoiltaan saattavat poiketa toisistaan. Tästä johtuen on mahdollista, että tappiollisen yrityksen sulautumiserotus voidaan KPL 5:9:n

<sup>917</sup> Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – sulautuminen, Dnro A161/200/2017.

<sup>918</sup> Näin myös Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – sulautuminen, Dnro A161/200/2017.

<sup>919</sup> Tapauksessa KHO 1994-B-546 pitkävaikutteiseksi menoksi liikearvona aktivoitu fuusioerotus laskettiin mukaan osakkeiden matemaattiseen arvoon. Näin myös Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – sulautuminen, Dnro A161/200/2017.

<sup>920</sup> Collin ym. 2017, s. 419–420. Immonen 2015, s. 250.

perusteella aktivoida liikearvona, mutta siitä huolimatta ArvostusL 3.4 §:n perusteella sitä ei katsota varallisuusarvoiseksi varaksi.

#### **4.1.5 Vahvistetut tappiot ja verovähennyspohjan laajentuminen**

Tappiollisella yhtiöllä voi olla tuloverotuksessa vähennyskelpoisia aikaisemmilta tilikausilta vahvistettuja tappioita, joita se toiminnan tappiollisuuden vuoksi ei ole pystynyt hyödyntämään<sup>921</sup>. Sulautumisessa vastaanottavan yhtiön omien tappioiden vähennysoikeuden säilymisen osalta tulee täytyä TVL 122 §:n edellytykset. Sen sijaan sulautuvan yhtiön vahvistettujen tappioiden siirtyminen edellyttää EVL 52 a ja 52 b §:n sulautumissäännösten täyttymisen lisäksi TVL 123 §:n tappioiden siirtymissäännösten täyttymistä<sup>922</sup>. TVL 123 §:n säännökset koskevat ainoastaan tulolähteiden tappioita, joten ne eivät koske luovutustappioita<sup>923</sup>.

#### **Välitön omistajanvaihdos**

Vastaanottava yhtiö voi menettää tappioidensa vähennysoikeuden sulautumisessa. Yhteisön tappioita ei saa TVL 122.1 §:n mukaan vähentää, jos tappiovuoden aikana tai sen jälkeen yli puolet osakkeista vaihtaa omistajaa<sup>924</sup>. Toisin sanoen kyse on välittömästä omistajanvaihdoksesta. Jos sulautumisessa vastaanottava yhtiö antaa sulautumisvastikkeita niin paljon, että vastaanottavassa yhtiössä yli puolet osakkeista vaihtaa omistajaa, tapahtuu TVL 122.1 §:n välitön omistajanvaihdos ja vastaanottava yhtiö menettää omien vahvistettujen tappioidensa vähennysoikeuden<sup>925</sup>. Tytäryhtiön sulautuessa emoyhtiöön, joka omistaa kokonaan tytäryhtiön osakkeet, ei vastikeosakkeita anneta. Tästä syystä emoyhtiössä ei tapahdu TVL 122.1 §:n välitöntä omistajanvaihdos-

<sup>921</sup> TVL 120 §:n mukaan elinkeinotoiminnan tappio voidaan vähentää 10 verovuoden aikana.

<sup>922</sup> KHO 2012:23 ratkaisun perusteluiden mukaan TVL 123 §:ssä ei sanamuodon mukaisesti edellytetä EVL 52 a §:n mukaista sulautumista, mutta huomioitavaksi tulevat TVL 28 §:n yritysjärjestelyjen viittaussäännökset, tuloverotuksen kokonaisuus ja yhdenmukaisuus ja siksi TVL 123.2 §:n säännökset koskevat vain EVL 52 a §:n mukaisia sulautumisia. Näin myös Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – sulautuminen, Dnro A161/200/2017.

<sup>923</sup> TVL 122 § koskee kaikkia tulolähteitä (Verohallinnon ohje, Vahvistettu tappio ja omistajanvaihdos, Dnro A223/200/2016). TVL 123 § viittaa TVL 119 §:n EVL- ja MVL-tulolähteen tappioihin ja TVL 120 §:n TVL-tulolähteen tappioihin. TVL 50 §:n tai EVL 6 b §:n luovutustappiot eivät kuulu TVL 122 tai 123 §:n soveltamisalaan (Honkamäki – Pennanen 2010, s 210–211. Nuotio 2012, s. 133 ja 299 alaviite 946).

<sup>924</sup> Olennaista säännöksessä on osakkeiden määrä eikä niiden tuottama äänimäärä.

<sup>925</sup> Tapauksessa KHO 2004:59 emoyhtiö sulautui kokonaan omistamaansa tytäryhtiöön, joka mitätöi haltuunsa tulleet omat osakkeensa ja antoi sulautumisvastikkeena emoyhtiön osakkeenomistajalle uusia osakkeita. Katsottiin, että tytäryhtiössä tapahtui TVL 122 §:n omistajanvaihdos.

dosta, joten emoyhtiö säilyttää omien vahvistettujen tappioidensa vähennysoikeuden.<sup>926</sup> Emoyhtiön sulautuessa kokonaan omistamaansa tytäryhtiön tytäryhtiö antaa vastikeosakkeita emoyhtiön osakkeenomistajille, jolloin tytäryhtiössä tapahtuu TVL 122.1 §:n välitön omistajanvaihdos, ja siksi tytäryhtiö menettää omien vahvistettujen tappioidensa vähennysoikeuden<sup>927</sup>. Toisaalta vastaanottava yhtiö TVL 122.3 §:n mukaisesti voi hakea poikkeuslupaa tappioidensa vähennysoikeuden säilyttämiseksi TVL 122 §:n omistajanvaihdoksesta riippumatta.<sup>928</sup>

Sulautuvan yhtiön tappiot siirtyvät vastaanottavalle tietyin edellytyksin. Vastaanottavalla yhtiöllä on TVL 123.2 §:n mukaan oikeus vähentää sulautuneen yhtiön tappio, jos vastaanottava yhtiö tai sen osakkaat taikka yhtiö ja osakkaat yhdessä ovat tappiovuoden alusta lukien omistaneet yli puolet sulautuneen yhtiön osakkeista<sup>929</sup>. TVL 123.2 §:n säännös koskee osakkaita, kun taas edellä ollut TVL 122.1 § koski osakkeita. Tytäryhtiön sulautuessa vastaanottavaan emoyhtiöön emoyhtiö tai emoyhtiön osakkeenomistajat yleensä omistavat yli puolet tytäryhtiön osakkeista, ja siten omistusedellytys täyttyy, kunhan omistus on alkanut ennen tytäryhtiön tappiollisen tilikauden alkua<sup>930</sup>. Emoyhtiön sulautuessa kokonaan omistamaansa vastaanottavaan tytäryhtiöön TVL 123.2 §:n omistusedellytys ei täyty, eivätkä emoyhtiön tappiot siirry vastaanottavalle tytäryhtiölle<sup>931</sup>. Sen sijaan jos tytäryhtiön osakkeiden määrästä yli puolet omistaa muu kuin emoyhtiö ja tämä sama osakkeenomistaja omistaa yhdenkin emoyhtiön osakkeista, TVL 123.2 §:n omistusedellytys täyttyy ja emoyhtiön tappiot

<sup>926</sup> Tapauksessa KHO 1979-B-II-527 tytäryhtiön sulautuessa sen kokonaan omistamaan emoyhtiöön ei emoyhtiössä katsottu tapahtuneen TVL 122 §:n tarkoittamaa omistajanvaihdosta. Ratkaisuun sovellettiin tappiontasauslain (362/1968) 6 §:ää, joka vastaa nykyistä TVL 122.1 §:n säännöstä.

<sup>927</sup> KHO 2004:59.

<sup>928</sup> Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – sulautuminen, Dnro A161/200/2017. Nuotio 2012, s. 150–152.

<sup>929</sup> Äänimäärällä vastaanottavassa yhtiössä ei ole merkitystä (KVL 1980/638). Omistusuosuudella vastaanottavassa yhtiössä ei myöskään ole merkitystä. Tapauksessa KVL 1999/54 A Oy ja B Oy sulautuivat kombinaatiosulautumisessa siten, että kaikki A Oy:n ja B Oy:n osakkeenomistajat tulivat uuden vastaanottavan yhtiön osakkeenomistajiksi. A Oy:n osakkaat omistivat uudesta yhtiöstä noin 40 % ja B Oy:n osakkaat 26 %. Kombinaatiosulautumisessa syntyvä yhtiö sai käyttää A Oy:n ja B Oy:n veroylijäämät. Sulautuvien yhtiöiden osakkaiden katsottiin omistaneen yli puolet sulautuneiden yhtiöiden osakkeista. Merkitystä ei ollut sillä, minkä suuruisen osuuden osakkaat saivat vastaanottavan yhtiön osakkeista. Ratkaisuun sovellettiin yhtiöveron hyvityksestä annetun lain (1232/1988) 10 §:ää, joka vastaa TVL 123.2 §:ää. Peräkkäisten sulautumisten osalta ks. KHO 1994-B-515 ja KHO 1997:17.

<sup>930</sup> Tapauksessa KHO 1980-B-II-513 sulautuneen yhtiön tappiollinen tilikausi oli alkanut 1.10.1976. Koska yli puolet osakkeista oli omistettu 6.8.1977 alkaen, ei vastaanottava yhtiö voinut vähentää sulautuneen yhtiön tilikauden tappioita. Tapauksessa KHO 1994-B-515 A Oy osti B Oy:n osakkeita 31.8.1992. Tarkoituksena oli sulauttaa B Oy sen jälkeen A Oy:hyn. B Oy omisti 51 % C Oy:stä, joka oli tarkoitus sulauttaa näiden jälkeen A Oy:hyn. C Oy:n 28.2.1992 ja sitä ennen alkaneiden tilikausien tappioiden ei katsottu siirtyvän A Oy:lle, koska A Oy ei ollut omistanut yli puolta C Oy:n osakkeista tappiollisten tilikausien alusta lukien. Tapauksessa KHO 1994-B-514 B Oy:hyn sulautui sen yli 50-prosenttisesti omistama C Oy ja myöhemmin sen yli 50-prosenttisesti omistama D Oy. Tämän jälkeen B Oy sulautettiin sen yli 50-prosenttisesti omistamaan emoyhtiöön A Oy. A Oy sai vähentää C Oy:n ja D Oy:n aikaisempien verovuosien vahvistetut tappiot, koska vastaanottavat yhtiöt olivat TVL 123.2 §:n mukaisesti omistaneet yli puolet sulautuvien yhtiön osakkeista.

<sup>931</sup> Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – sulautuminen, Dnro A161/200/2017.

siirtyvät vastaanottavalle tytäryhtiölle<sup>932</sup>. Vastaavasti jos sulautuminen toteutetaan uuteen perustettavaan yhtiöön ja sulautuvan yhtiön osakkeenomistajista yli puolet tulee vastaanottavan uuden yhtiön osakkeenomistajista, TVL 123.2 §:n omistusedellytyksen on katsottu täyttyvän<sup>933</sup>. Jos sulautuvassa yhtiössä on tapahtunut ennen sulautumista TVL 122 §:n omistajanvaihdos, jonka johdosta sulautuva on menettänyt tappionsa, eivät tällaiset menetetyt tappiot TVL 123.2 §:n perusteella elvy tai siirry vastaanottavalle yhtiölle.<sup>934</sup> Jos kuitenkin sulautuva yhtiö on saanut TVL 122 §:n omistajanvaihdoksesta johtuvien tappioidensa vähentämiseksi poikkeuslupan, tällaiset tappiot TVL 123.2 §:n perusteella siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle, jos TVL 123.2 §:n edellytykset täyttyvät<sup>935</sup>. Vaikka Verohallinto voi myöntää poikkeuslupan TVL 122 §:n perusteella menetettyjen tappioiden hyödyntämiseksi, se ei voi myöntää poikkeuslupaa TVL 123 §:n perusteella menetettyjen tappioiden hyödyntämiseksi<sup>936 937</sup>.

### ***Välillinen omistajanvaihdos***

Emoyhtiöiden sulautuminen voi vaikuttaa näiden tytäryhtiöiden tappioiden vähennysoikeuteen. Jos yli 20 % omistavassa (emo)yhtiössä tapahtuu TVL 122.1 §:n välitön omistajanvaihdos, ei (tytär)yhtiö TVL 122.1 §:n mukaan saa vähentää tappiota. Toisin sanoen kyse on tytäryhtiöllä välillisestä omistajanvaihdoksesta ja osakkeiden omistajien vaihtumisesta. Asiaa tulee tarkastella erikseen vastaanottavan omistamien tytäryhtiöiden ja sulautuvan omistamien tytäryhtiöiden näkökulmasta.

<sup>932</sup> KVL 1981/443. Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – sulautuminen, Dnro A161/200/2017.

<sup>933</sup> KVL 1999/54. Tapauksessa KVL 1998/26 kokonaisjakautumisessa A Oy jakautuisi vastaanottaviin uusiin yhtiöihin. A Oy:n kokonaan omistaman B Oy:n osakkeiden siirtymistä uusille vastaanottaville yhtiöille ei katsottu TVL 122.1 §:n tarkoittamaksi välittömäksi omistajanvaihdokseksi, koska sulautuvan A Oy:n osakkeenomistajat saivat vastaanottavan uuden yhtiön osakkeita entisen osakeomistuksen mukaisessa suhteessa. Ratkaisuun sovellettiin yhtiöveron hyvityksestä annetun lain 8.3 §:ää, joka vastaa TVL 122.1 §:ää.

<sup>934</sup> Tapauksessa KHO 2002:72 A Oy:ssä oli tapahtunut TVL 122 §:n tarkoittama omistajanvaihdos, jolloin A Oy:n tytäryhtiö B Oy menetti oikeutensa verojäämien käyttämiseen. Jos B Oy sulautui A Oy:hyn, A Oy:llä ei ollut oikeutta käyttää B Oy:n aikaisempia veroylijäämiä.

<sup>935</sup> Tapauksessa KHO 2003:23 sulautuva yhtiö oli saanut poikkeuslupan TVL 122 §:n tappioiden vähentämiseksi. Koska vastaanottava yhtiö ei ollut omistanut sulautuvan yhtiön osakkeista yli puolta tappiovuoden alusta alkaen, ei vastaanottava yhtiö TVL 123.2 §:n perusteella voinut vähentää näitä tappioita.

<sup>936</sup> Tapauksessa KHO 2003:23 katsottiin, että TVL 123 §:ssä ei ole säädetty poikkeuslupan hakemismahdollisuudesta eikä TVL 122.3 §:n poikkeuslupamenettely koske TVL 123 §:n tilanteita.

<sup>937</sup> Tapauksen KHO 29.4.2008 T 967 mukaan tappiot siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle tulolähteittäin. Tapauksessa KHO 2012:23 katsottiin, että sulautuvan TVL-yhtiön sulautumisen on täytettävä EVL 52 a §:n edellytykset, jotta sulautuvan tappiot siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle. Vaikka tappiot siirtyisivät vastaanottavalle yhtiölle, TVL 122.1 §:n omistajanvaihdos vastaanottavassa yhtiössä johtaa näiden siirtyneiden tappioiden menetykseen samalla tavalla kuin se johtaa vastaanottavan yhtiön omien tappioiden menetykseen. Tapauksessa KHO 1997:5 tytäryhtiöt olivat sulautuneet emoyhtiöön vuonna 1994. Emoyhtiö ei voinut vähentää tytäryhtiöiden aikaisempien tilikausien tappioita, koska vuonna 1994 yli puolet emoyhtiön osakkeista oli vaihtanut omistajaa TVL 122.1 §:n tavoin.

Tytäryhtiön sulautuessa sen kokonaan omistavaan emoyhtiöön vastaanottavassa emoyhtiössä ei tapahdu TVL 122.1 §:n mukaista välitöntä omistajanvaihdosta eikä siten vastaanottavan emoyhtiön omistamissa tytäryhtiössä tapahdu TVL 122.1 §:n mukaista välillistä omistajanvaihdosta. Sen sijaan jos sulautuva yhtiö on emoyhtiön osittain omistama yhtiö tai yhtiöiden välillä ei ole omistussuhdetta ja vastaanottava yhtiö antaa osakkeita niin paljon, että vastaanottavan yhtiön osakkeista yli puolet vaihtaa omistajaa, kyse on vastaanottavan yhtiön TVL 122.1 §:n omistajanvaihdoksesta, ja silloin vastaanottavan yhtiön yli 20 % omistamissa tytäryhtiöissä tapahtuu TVL 122.1 §:n mukainen välillinen omistajanvaihdos. Kun ensin mainittua sulautumista eli tytäryhtiön sulautumista sen kokonaan omistavaan vastaanottavaan emoyhtiöön tarkastellaan sulautuvan yhtiön näkökulmasta, kyseessä on TVL 123.2 §:n soveltamistilanne<sup>938</sup>. Oikeuskäytännössä on katsottu, että tytäryhtiön sulautuessa sen kokonaan omistavaan emoyhtiöön kyse ei ole sulautuvalla tytäryhtiöllä TVL 122.1 §:n omistajanvaihdoksesta jatkuvuusperiaatteesta johtuen eikä siitä syystä sulautuvan tytäryhtiön omistamissa tytäryhtiöissä tapahdu TVL 122.1 §:n välillistä omistajanvaihdosta<sup>939</sup>. Soveltamistilanteessa ei liene merkitystä sillä, täyttääkö sulautuminen TVL 123.2 §:n edellytykset vai ei<sup>940, 941</sup>. Sulautumisessa vastaanottavaan uuteen perustettavaan yhtiöön niin, että sulautuvan yhtiön osakkeenomistajista yli puolet tulee vas-

<sup>938</sup> KHO 1994-B-514.

<sup>939</sup> Tapauksessa KHO 1979-B-II-527 tytäryhtiö B Oy sulautui kokonaan omistamaansa emoyhtiö A Oy:hyn. Katsottiin, että tytäryhtiö B Oy:n tytäryhtiö C Oy:ssä ei tapahtunut TVL 122.1 §:n tarkoittamaa välillistä omistajanvaihdosta. Ratkaisuun sovellettiin tappiontasauslain 6 §:ää, mikä vastaa TVL 122.1 §:n välillistä omistajanvaihdosta.

<sup>940</sup> Tapauksessa KHO 18.9.1996 T 2920 emoyhtiö D Holding sulautui vastaanottavaan tytäryhtiöön D Oy. Emoyhtiö D Holding omisti A Oy:n kokonaan. Katsottiin, että sulautuminen ei ollut TVL 122.1 §:n tarkoittama tilanne ja siten A Oy säilytti oikeutensa tappioidensa vähentämiseen. Emoyhtiön sulautuminen tytäryhtiöön on sulautuvan emoyhtiön näkökulmasta TVL 123.2 §:n soveltamistilanne. Koska TVL 123.2 § edellyttää, että sulautuvan yhtiön tappiot siirtyvät vain, jos vastaanottava yhtiö omistaa yli puolet sulautuneen yhtiön osakkeista, ei emoyhtiön sulautumisessa tytäryhtiöön täyty TVL 123.2 §:n edellytykset. Säännös johtaa siihen, että sulautuvan emoyhtiön vahvistetut tappiot eivät siirry vastaanottavalle tytäryhtiölle. Näin on todettu mm. Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – sulautuminen, Dnro A161/200/2017. Näin ollen, koska sulautuvan yhtiön tappioihin sovelletaan TVL 123.2 §:n säännöksiä eikä TVL 122 §:n säännöksiä, sulautuvan yhtiön tytäryhtiöt eivät menettäne tappioitaan emoyhtiön sulautumisesta johtuen, vaikka sulautuvan yhtiön omat tappiot eivät TVL 123.2 §:n säännösten perusteella siirtyisi vastaanottavalle yhtiölle. Tulkintaa tukee se, että tapauksessa viitataan siihen, että kyse ei ole TVL 122.1 §:n soveltamistilanteesta. Näin myös KHO 1979-B-II-527.

<sup>941</sup> Vastaavasti jakautumisessa, jossa jakautuvaan yhtiöön on voitu soveltaa TVL 123.2 §:n säännöksiä, on katsottu, että kyse ei silloin ole jakautuvan yhtiön tytäryhtiöiden näkökulmasta TVL 122.1 §:n välillisestä omistajanvaihdosta. Näin tapauksessa KVL 2008/38, josta muutoksenhakuna KHO 18.5.2009 T 1202, jossa A Oy jakautui kokonaisjakautumisella B Oyj:hin ja uuteen perustettavaan yhtiöön. A Oy:n osakkeenomistajat omistivat 80 % B Oyj:n osakkeista jakautumisen jälkeen. Jakautumisessa B Oyj:lle siirtyivät A Oy:n kokonaan omistamien tytäryhtiöiden X Oy:n ja Y Oy:n osakkeet. KVL:n ratkaisussa katsottiin, että X Oy:n ja Y Oy:n kannalta jakautumisessa ei tapahtunut TVL 122.1 §:n välitöntä omistajanvaihdosta eikä myöskään TVL 122.1 §:n välillistä omistajanvaihdosta, koska yli puolet muista kuin julkisen kaupankäynnin kohteena olevista osakkeista ei ollut vaihtanut omistajaa.

taanottavan uuden yhtiön osakkeenomistajiksi, TVL 123.2 §:n omistusedellytys täyttyy, jolloin sulautuvan tytäryhtiön omistamisessa tytäryhtiöissä ei tapahdu TVL 122.1 §:n välillistä omistajanvaihdosta<sup>942</sup>.

Emoyhtiön sulautuessa sen kokonaan omistamaan tytäryhtiöön vastaanottavassa tytäryhtiössä tapahtuu TVL 122.1 §:n välitön omistajanvaihdos<sup>943</sup>, ja siitä syystä vastaanottavan tytäryhtiön yli 20 % omistamisessa tytäryhtiöissä tapahtunee TVL 122.1 §:n välillinen omistajanvaihdos. Kun samaista sulautumista tarkastellaan sulautuvan yhtiön kannalta, kyse on TVL 123.2 §:n soveltamistilanteesta, mutta soveltamisedellytykset eivät täyty<sup>944</sup>. Oikeuskäytännössä on kuitenkin katsottu, että koska kyseessä on TVL 123.2 §:n eikä TVL 122.1 §:n soveltamistilanne, sulautuvan emoyhtiön tytäryhtiössä ei tapahdu TVL 122.1 §:n välillistä omistajanvaihdosta eikä sulautuvan emoyhtiön tytäryhtiö menetä oikeutta tappioidensa käyttämiseen riippumatta siitä, täytyykö TVL 123.2 §:n soveltamisedellytykset vai ei<sup>945, 946</sup>.

#### **4.1.6 Verollisesta sulautumisesta seuraava poistopohjan lisäys**

Sulautumisessa on yhtiöoikeudellisesti kyse OYL 9:4:n suunnatusta osakeannista, jossa merkintähinta maksetaan OYL 9:12:n apportina. Toisin sanoen yhtiöoikeudellinen menettely ja edellytykset ovat samanlaiset riippumatta siitä, onko sulautuminen käsitelty tuloverotuksessa verollisena vai veroneutraalina<sup>947</sup>. Tämä merkitsee sitä, että jos veroneutraalissa sulautumisessa noudatetaan KPL 6:8:n hankintamenomenetelmää, se tulee noudatettavaksi myös verollisessa sulautumisessa. Verollinen sulautuminen ja veroneutraali sulautuminen ovat yhtiö- ja kirjanpito-oikeudellisesti toisiaan vastaavat, eikä erilaisen tuloverovaikutuksen tulisi johtaa erilaiseen tulos- tai tasarakenteeseen vastaanottavassa yhtiössä muutoin kuin ainoastaan realisoituvan tuloveron osalta<sup>948</sup>. Kyse on tuloverotuksellisista seuraamuksista, eivätkä ne syrjäytä esimerkiksi OYL 16:16.2:n sulautumisen taloudellisen arvon vaatimusta tai KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan vaatimusta.

<sup>942</sup> Tapauksessa KVL 1998/26 kokonaisjakautumista uusiin perustettaviin yhtiöihin ei katsottu TVL 122.1 §:n tarkoittamaksi välittömäksi omistajanvaihdokseksi ja siksi sulautuvan yhtiön yli 20 % omistamisessa yhtiöissä ei tapahtunut omistajanvaihdosta. Ratkaisun sovellettiin yhtiöveron hyvityksestä annetun lain 8.3 §:ää, mikä vastaa TVL 122.1 §:ää.

<sup>943</sup> KHO 2004:59.

<sup>944</sup> Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – sulautuminen, Dnro A161/200/2017.

<sup>945</sup> KHO 18.9.1996 T 2920.

<sup>946</sup> Tappioista sulautumisesta ks. Nuotio 2012, s. 274–289, 348–349.

<sup>947</sup> Immonen on käyttänyt EVL 52 a ja 52 b §:n sulautumisesta nimitystä veroneutraali sulautuminen (Immonen 2015, s. 229).

<sup>948</sup> Molemmissa on taustalla OYL 9:12, 9:16 ja 16:16.2 sekä KPL 6:8, 3:2 ja 3:3.

Verovelvollisella on tuloverotuksessa peruslähtökohtana valinnanvapaus, jolloin verovelvollinen voi valita, toteutetaanko sulautuminen EVL 52 a ja 52 b §:n veroneutraalina sulautumisena tai verollisena järjestelyinä<sup>949</sup>. Immosen ja Penttilä mukaan sulautumiseen, joka täyttää EVL 52 a ja 52 b §:n säännökset, sovelletaan veroneutraalin sulautumisen säännöksiä, vaikka verovelvollinen haluaisi, että menettely toteutettaisiin verollisena sulautumisena<sup>950</sup>. Toisaalta EVL 52 h §:n yritysjärjestelyjä koskevan veronkiertosäännöksen mukaan EVL 52–52 g §:n yritysjärjestelysäännöksiä ei sovelleta, jos on ilmeistä, että järjestelyjen yksinomaisena tai pääasiallisena tarkoituksena on ollut veron kiertäminen tai veron välttäminen<sup>951</sup>. Säännös sanamuotonsa perusteella ja Penttilän mukaan ei koske tilannetta, jossa yritys tietoisesti valitsee verollisen järjestelyn veroneutraalin järjestelyn sijaan. Merkitystä ei lähtökohtaisesti ole myöskään liiketaloudellisten syiden puuttumisella tai niiden heikkoudella. Eri asia on, että lain tarkoituksen vastainen veroetu voi johtaa veronkiertosäännöksen soveltamiseen ja liiketaloudelliset perusteet voivat estää veronkiertosäännöksen soveltamisen.<sup>952</sup> Vaikka toisaalta EVL:n esitöiden mukaan merkittävien liiketaloudellisten syiden puuttumisen seurauksena järjestelyyn ei voida liittää edullista verokohtelua<sup>953</sup>. EVL 52 h §:n veronkiertosäännöksen, lain esitöiden ja Penttilän kannanottojen perusteella liiketaloudellisesti perusteltu ja tietoinen valinta yrityksen yhtiö- ja vero-oikeudellisesta purkamisesta sekä uuden yrityksen apporttiperustamisesta purkautuneen yhtiön jako-osuusvaroilla ja -veloilla ei tarkoittaisi EVL 52 h §:n säännöksen sanamuodon tarkoittamaa veron välttämistä ja veronkiertosäännöksen soveltamista.

<sup>949</sup> Verovelvollinen voi valita verollisen osakekaupan sijaan veroneutraalin osakevaihdon. Tämä ei voi olla perusteena veronkiertosäännöksen soveltamiselle. (Penttilä 2017b, s. 132).

<sup>950</sup> Immonen 2012, s. 237. Penttilä 2017b, s. 132. EVL:n yritysjärjestelysäännökset tulevat sovellettavaksi, vaikka yritysjärjestely olisi epätarkoituksenmukainen tai liiketaloudelliset perustelut puuttuisivat (Penttilä 2017b, s. 132).

<sup>951</sup> EVL 52 h §:n veronkiertosäännös ei kumoa verovelvollisen valinnanvapautta, vaikka se asettaa rajat veron kiertämiselle. Veronkiertosäännöksen soveltaminen edellyttää sitä, että järjestelyllä on saatu lain tarkoituksen vastainen veroetu. (Penttilä 2017b, s. 132).

<sup>952</sup> Penttilä 2017b, s. 131–133. Tapauksessa KHO 1995-B-507 B yhtiön toiminta oli aikaisemmin yhdistetty A yhtiön toimintaan, jolloin A yhtiö oli vähentänyt B yhtiöltä olevista saamisista luottotappioita ja osakkeiden hankintamenon poistoa. Tämän jälkeen B yhtiö oli sulautunut A yhtiöön. Ratkaisussa katsottiin, että sulautuminen oli tehty tappioiden hyväksi käyttämisen tarkoituksessa ja siten kyseessä oli verotuslain (482/1958) 56 §:n veronkiertotilanne. Verotuslain 56 § vastaa VML 28 §:n veronkiertosäännöstä. Immonen on tapausta kommentoidessaan todennut, että asiaa tulee arvioida kokonaisuutena: huomioiden verotus ja liiketaloudelliset vaikutukset. Jos sulautumisessa ei saada muita kustannussäästöjä kuin konsernirakenteen yhdistäminen ja ne ovat vähäiset siirtävistä tappioista saatavaan hyötyyn nähden, järjestelyyn voi liittyä veron kiertäminen. Ratkaisusta ei kuitenkaan voi vetää pitkälle meneviä tulkintoja, koska sääntely ja sen luonne ovat muuttuneet ratkaisun jälkeen. (Immonen 2015, s. 490). Tapauksessa KHO 2013:126 sulautumisessa perusteluina oli ristiinomistuksen purkamisella aikaan saatava konsernirakenteen selkeyttäminen, hallintokustannusten säästöt ja osakkaiden pääomainojen siirtäminen ja turvaaminen. KHO katsoi, että sulautumiselle oli verotuksessa riippumattomia syitä eikä yhtenä tai pääasiallisena tarkoituksena ollut veron kiertäminen. Tappiot voitiin vähentää. Ks. myös Immonen 2015, s. 490.

<sup>953</sup> HE 177/1995 vp, s. 15.

Sulautuminen, joka ei täytä EVL 52 a ja 52 b §:n sulautumissäännöksiä, käsitellään tuloverotuksessa purkautumisena<sup>954</sup>. Purkautumisessa yhtiön varat ja velat katsotaan EVL 51 d §:n ja TVL 27 §:n mukaan luovutetuiksi omaisuuden todennäköiseen luovutushintaan<sup>955</sup>. Mahdolliset omaisuuden arvonnousut, siltä osin kuin ne ylittävät tuloverotuksessa vähennyskelpoisen menojäännöksen, ja lisäksi arvonlaskut realisoituvat tuloverotuksessa sulautuvan yhtiön veronalaiseksi tuloksi tai vähennyskelpoiseksi menoksi tulolähteittäin. Sulautuvan yhtiön itsensä luoma liikearvo, toiminimi ja liikesuhteet, siltä osin kuin ne eivät ole erikseen luovutettavissa olevia aineettomia oikeuksia, eivät tuloverotuksessa muodosta veronalaista luovutusta sulautuvassa yhtiössä, vaikka vastaanottava yhtiö niitä sulautumisen jälkeen hyödyntäisikin<sup>956</sup>. Omaisuuserät on purkautumisessa voitu kirjata vastaanottavan yhtiön kirjanpitoon käypää arvoa alhaisempaan arvoon, esimerkiksi sulautuvan yhtiön kirjanpitoarvoon. Tästä huolimatta verollinen sulautuminen tuloverotuksessa käsitellään todennäköiseen luovutushintaan. Tuloverotus lähtökohtaisesti edellyttää kirjanpitosidonnaisuutta. KHO 2015:43 ratkaisussa siirtyvät erät oli kirjattu kirjanpitoarvoista ja kirjanpitoon ei ollut kirjattu liikearvoa. Koska siirtyvät erät tuloverotuksessa arvostettiin käypään arvoon, syntyi kuitenkin tuloverotuksessa liikearvoa. Tämä liikearvo voitiin tuloverotuksessa vähentää, vaikka kirjanpidossa ei ollut tehty vastaavia kirjauksia<sup>957</sup>. Tämän perusteella verollisessa sulautumisessa tuloverotuksellisen vähennyskelpoisuuden kannalta ei ole merkitystä, millaisin arvoin sulautuminen on kirjanpitoon kirjattu.

Verollisessa sulautumisessa ei sovelleta TVL 123.2 §:n tappioiden siirtymissäännöksiä ja siksi sulautuvan yhtiön tappiot eivät siirry vastaanottavalle yhtiölle<sup>958</sup>. Sään-

<sup>954</sup> Tapauksen KHO 2012:23 ratkaisun perusteluiden mukaan sulautumista ei pidetty EVL 52 a §:n sulautumisena ja siten yhtiön katsottiin EVL 52 b §:n mukaan purkautuneeksi. Tällöin verotuksessa vähentämättömät hankintamenot ja muut vähennyskelpoiset menot eivät siirtyneet vastaanottavalle yhtiölle.

<sup>955</sup> KHO 1999:82. KVL 2001/90.

<sup>956</sup> KHO 1998:26.

<sup>957</sup> Tapauksessa KHO 2015:43 liiketoiminnan luovutus oli käsitelty kirjanpidossa EVL 52 d §:n mukaisena liiketoimintasiirtona ja luovutetut erät oli kirjattu hankkivalle yhtiölle kirjanpitoarvoista eikä siitä syystä hankkivan yhtiön kirjanpitoon muodostunut liikearvoa. Koska menettelyyn ei sovellettu EVL 52 d §:n liiketoimintasiirtosäännöksiä, siirto katsottiin veronalaiseksi luovutukseksi, josta syntyi tuloverotuksellista liikearvoa. Liikearvo voitiin tässä tilanteessa vähentää EVL 24 §:n vähennyskelpoisena pitkävaikutteisena menona, vaikka EVL 54.2 §:n mukaan poiston vähentäminen edellyttää vähennyksen tekemistä kirjanpidossa. Kukkonen ja Walden ovat esittäneet, että kirjanpidollisesti ei ole selvää, tuleeko jako-osa arvostaa kirjanpidossa käypään arvoon tai voidaanko se arvostaa kirjanpitoarvoon. Heidän mukaansa selvää ei myöskään ole se, edellyttääkö tuloverotuksen kirjanpitosidonnaisuus jako-osan arvostamista kirjanpidossa käypään arvoon. (Kukkonen – Walden 2015, s. 477). Kannanotto on KHO 2015:43 ratkaisun jälkeiseltä ajalta, mutta he eivät ota kantaa tähän ratkaisuun.

<sup>958</sup> KHO 2012:23. Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – sulautuminen, Dnro A161/200/2017. Verohallinnon ohje, Osakeyhtiön purkautuminen verotuksessa, Dnro A58/200/2017. Koska verolliseen sulautumiseen ei sovelleta TVL 123.2 §:n säännöksiä, ei ole olemassa säännöstä, jonka perusteella sulautuvan yhtiön tappioita voitaisiin siirtää vastaanottavalle yhtiölle. Tästä johtuen myöskään verovirasto ei voi myöntää lupaa tappioiden siirtymiselle EVL 51 d §:n purkautumisessa. Ks. myös KHO 2003:23.

nös ei estä sulautuvaa yhtiötä hyödyntämästä tappioita. Siten vaikka verollinen sulautuminen realisoii arvonnousujen verotuksen, aikaisempien tuloverotuksessa vahvistettujen tappioiden hyödyntäminen voi johtaa siihen, ettei sulautumisesta realisoitu veronalaista tuloa sulautuvalle yhtiölle. Toisaalta on mahdollista, että EVL 52 a ja 52 b §:n veroneutraalissakaan sulautumisessa TVL 123.2 §:n tappioiden siirtymistä edellyttävät säännökset eivät täytyisi. Tällöin verollinen sulautuminen voikin olla ainoa keino aikaisempien tilikausien tuloverotuksessa vahvistettujen tappioiden hyödyntämiselle.<sup>959</sup>

Vastaanottavalle yhtiölle verollinen sulautuminen tarkoittaa sitä, että tuloverotuksessa varat ja velat vastaanotetaan todennäköistä luovutushintaa vastaavaan määrään<sup>960</sup>. Tästä johtuen vastaanottava yhtiö saa hyödykseen todennäköiseen arvoon arvostetut hankintamenot ja niistä tehtävät poistot ovat kokonaisuudessaan tuloverotuksessa vähennyskelpoisia<sup>961</sup>. Verollisessa sulautumisessa, toisin kuin EVL 52 a §:n veroneutraalissa sulautumisessa, yhtiön liikearvosta tekemät poistot ovat tuloverotuksessa vähennyskelpoisia sekä yhtiön vapaan oman pääoman eriin kirjatut voiton- ja varojenjakokelpoiset erät ovat tuloverotuksessa realisoituneita erinä<sup>962</sup>. Verollisessa tytäryhtiösulautumisessa vastaanottavassa emoyhtiössä tytäryhtiön sulautuminen käsitellään EVL 6 b.1 §:n verovapaiden käyttöomaisuushyödykkeiden luovutuksena. Tällöin tytäryhtiösakkeiden hankintamenon sekä saatujen varojen ja velkojen erotus katsotaan EVL 51 d.2 §:n perusteella tuloverotuksessa vähennyskeltottomaksi menoksi ja verovapaaksi tuloksi.<sup>963</sup>

Nettovarallisuutta laskettaessa ArvostusL 3 §:n mukaan vaihto- ja sijoitusomaisuus arvostetaan hankintamenoon. Käyttöomaisuuskiinteistö arvostetaan vertailuarvoon, jos se on poistamatonta hankintamenoa suurempi sekä muu käyttöomaisuus ja pitkävaikutteiset menot arvostetaan tuloverotuksessa poistamattomaan hankintamenoon. Verollisessa sulautumisessa vastaanottavaan yhtiöön siirtyvien erien hankintamenoksi katsotaan niiden todennäköinen arvo. Siten verollinen sulautuminen mahdollistaa kaikkien siirtyneiden erien tuloverotuksessa poistamattoman hankintameno uudelleenarvostuksen taloudellisiin arvoihin ja niiden nettovarallisuutta nostavan vaikutuksen. Tällä on merkitystä luonnolliselle henkilölle osakkeenomistajana osinkotulojen tuloverotukseen.

<sup>959</sup> KHO 1995-B-507. KHO 2013:126. Penttilä 2017b, s. 132–133.

<sup>960</sup> KHO 1972-II-530.

<sup>961</sup> KHO 2015:43.

<sup>962</sup> Tilinpäätösdirektiivin ja yhtiöoikeuden näkökulmasta OYL 13:2:n maksukykytestin voidaan tulkita rajoittavan realisoitumattomien arvonnousujen jakamista osakkeenomistajille (Villa 2007 s. 151. Ruohonen 2012, s. 189.). Verollisessa sulautumisessa arvonnousujen realisoituminen poistaa tämän OYL 13:2:n tulkintaongelman silloin, kun sulautuminen toteutetaan todellisiin taloudellisiin arvoihin.

<sup>963</sup> Verohallinnon ohje, Osakeyhtiön purkautuminen verotuksessa, Dnro A58/200/2017.

Verollinen tavallinen sulautuminen käsitellään sulautuvan yhtiön osakkeenomistajan tuloverotuksessa luovutuksena, jolloin sulautuvan yhtiön osakkeet katsotaan luovutetuksi ja vastaanottavan yhtiön vastikeosakkeet hankituksi sulautumishetkellä. Tällöin sulautuvan yhtiön osakkeiden luovutus realisoituu osakkeenomistajan tuloverotuksessa eli sulautuvan yhtiön osakkeiden hankintamenon ja vastaanottavan yhtiön vastikeosakkeiden käyvän arvon erotus on luonnollisella henkilöllä TVL 45 §:n mukainen veronalainen luovutusvoitto tai TVL 50 §:n vähennyskelpoinen luovutustappio<sup>964</sup>. Vastikeosakkeiden hankintamena pidetään vastikeosakkeiden käypää arvoa. Lisäksi osakkeenomistajan osakkeiden omistusaika katkeaa eli vastikeosakkeet katsotaan hankituksi sulautumishetkellä.<sup>965</sup>

Tytäryhtiösulautumisen sijaan on mahdollista toteuttaa tytäryhtiön yhtiö- ja vero-oikeudellinen purkaminen, jossa tytäryhtiön jäljelle jäävät omaisuuserät velkojen maksun jälkeen luovutetaan jako-osana osakkeenomistajana olevalle emoyhtiölle. Tuloverovaiikutukset vastaavat tytäryhtiön verollista sulautumista emoyhtiöön.<sup>966</sup> Tuloverotuksessa jako-osuus arvostetaan EVL 51 d §:n mukaan purkautuvalla yhtiöllä todennäköiseen luovutushintaan, ylisuuret poistot palautuvat ja omaisuuden arvonnousut realisoituvat purkautuvan yhtiön tuloon. Yhtiön itsensä kehittämä liikearvo ei tuloudu. Tuloverotuksen realisoitumisella ei ole silloin vaikutusta, jos purkautuvalla yhtiöllä on aikaisempien tilikausien tuloverotuksessa vahvistettuja tappioita. Osakkeenomistajan verotuksessa purkautuminen rinnastuu vaihtoon, jossa osakkeenomistajan katsotaan vaihtaneen purkautuvan yhtiön osakeomistuksena saatuun jakoon. Jako-osa arvostetaan osakkeenomistajan tuloverotuksessa todennäköiseen luovutushintaan. Jos jako-osan käypä arvo on suurempi kuin purkautuvan yhtiön osakkeiden tuloverotuksessa poistamaton hankintameno, erotus on purkuvoittoa. Jos jako-osan arvo taas on pienempi, syntyy purkutappiota. EVL 5.1 §:n 1 kohdan mukaan purkuvoitto on osakkeenomistajalle veronalaista elinkeinotuloa. Purkutappio voidaan vähentää EVL 24 §:n pitkävaikutteisena menona vaikutusaikanaan ja enintään 10 vuodessa, jos osakkeet on omistettu yli vuoden. Jos kyseiset tytäryhtiöosakkeet ovat EVL 6 b §:n mukaisia verovapaasti luovutettavia käyttöomaisuusosakkeita, ei purkuvoitto ole kuitenkaan ve-

<sup>964</sup> Luonnollisen henkilön kohdalla voidaan soveltaa TVL 46 §:n hankintameno-olettamaa. Purkutappio voidaan vähentää TVL 50 §:n mukaan luovutusvoitosta enintään viitenä seuraavana vuotena ja luonnollisella henkilöllä pääomatuloista. Alijäämähyvitystä ei voi hyödyntää.

<sup>965</sup> Verohallinnon ohje, Osakeyhtiön purkautuminen verotuksessa, Dnro A58/200/2017. Veroneutraalissa sulautumisessa KHO 2017:55 tapauksessa sulautuvaan yhtiöön tehtyä pääomasijoitusta pidettiin vastaanottavaan yhtiöön tehtynä pääomasijoituksena jaettaessa varoja SVOP-rahastosta ja siten varojenjakoön voitiin soveltaa TVL 45 a §:n säännöksiä. On epäselvää, onko tulkinta sovellettavissa verolliseen sulautumiseen. Penttilän mukaan tulkinta tulee ulottaa verollisiin sulautumisiin, vaikka toisaalta tuloverotuksessa verollisissa sulautumisissa ei ole voitu soveltaa TVL 123.2 §:n tappioiden siirtymäsäännöksiä (Penttilä 2016c, s. 454–455 alaviite 8).

<sup>966</sup> Kirjanpidollisesti tytäryhtiön purkautuminen johtaa tytäryhtiöosakkeiden eli emoyhtiön pysyvien vastaavien muuttumiseen muuksi omaisuuslajiksi jakovastikkeen vastaanoton seurauksena.

ronalainen tulo eikä purkutappio vähennyskelpoinen meno EVL 51 d.2 §:n mukaan<sup>967, 968</sup> Kirjanpidossa jako-osa kohdennetaan luonteensa mukaisiin eriin ja aktivoidaan, jos KPL 5:9:n liikearvon aktivoinnin edellytykset täyttyvät. Jäljelle jäänyt purkuvoitto tai purkutappio tuloutetaan, ja sen johdosta purkautumisella on vaikutusta osakkeenomistajayhtiön tilikauden tulokseen sekä sitä kautta yhtiön taseen omaan pääomaan<sup>969, 970</sup>

Maksukyvyttömän yhtiön sulautumiseen liittyvät tulkinnanvaraisuudet eivät muutu tai poistu sillä, että valitaan verollinen sulautuminen. Sulautumisen sulautumiserotuksen käsittelyyn liittyvät liikearvon yksilöinti, laskelmat tulonodotuksista, laskelmat hankintamenon ylittävistä tulonodotusten nykyarvosta ja vaikutusajan arviointi koskevat myös verollista sulautumista, koska kirjanpito- ja yhtiöoikeudelliset perusteet ovat molemmissa tilanteissa yhdenmukaiset<sup>971</sup>. Onkin kyseenalaista, voisiko edes näihin eriin muodostua euromääräistä eroa veroneutraalissa ja verollisessa sulautumisessa, koska tuloverovaikutus ei ohjaa sellaisenaan kirjanpito- ja yhtiöoikeudellisia säännöksiä tai kirjanpitoratkaisuihin kohdistuvaa näyttötaakkaa. Esimerkiksi verollisessa sulautumisessa tuloverotuksen laskelmin tehty sulautumiserotus ei sellaisenaan

<sup>967</sup> EVL-tulolähteen mukaan tuloverotettavan yhtiömuotoisen osakkeenomistajan kohdalla, jos kyse on muusta kuin EVL 6 b §:n verovapaasta käyttöomaisuusosakkeesta ja osakkeenomistaja on omistanut sulautuvan yhtiön osakkeet yli vuoden, osakkeiden hankintamenon sekä saatujen varojen ja velkojen erotus katsotaan EVL 51 d §:n mukaisesti tuloverotuksessa vähennyskelpoiseksi pitkävaikutteiseksi menoksi (KHO 1992 T 1537) tai EVL 5.1 §:n 1 kohdan veronalaiseksi tuloksi. Jos kyse on muusta kuin EVL 6 b §:n verovapaasta käyttöomaisuusosakkeesta ja vastaanottava on omistanut sulautuvan yhtiön osakkeet alle vuoden, erotus katsotaan EVL 51 d.2 §:n mukaan tuloverotuksessa vähennyskeltottomaksi menoksi tai EVL 5.1 §:n 1 kohdan veronalaiseksi tuloksi. Tältä osin tuloverotuksen arvosymmetria ei toteudu. EVL 6 b §:n osakkeiden vähennyskeltottomuutta on perusteltu sillä, että purkaminen tapahtuu yleensä yrityskaupan jälkeen ja silloin se rinnastuu sulautumiseen, jossa fuusiotappio on vähennyskeltoton (HE 92/2004 vp, s. 38).

<sup>968</sup> Tapauksessa KVL 2001/90 A Oy:llä oli taseessa hankittuun liiketoimintaan liittyvää liikearvoa. A Oy:n purkautumisessa jako-osuutta laskettaessa varoihin oli luettava tämä aktivoitu liikearvo, joka voitiin vähentää EVL 24 §:n pitkävaikutteisena menona. Liikearvojen luovutushintoina pidettiin niiden poistamatta olevia määriä. A Oy:n itse luomaa liikearvoa ei huomioitu luovutettavana omaisuutena A Oy:n tuloverotuksessa. Tapauksessa KVL 2000/68 B Oy purettiin ja liiketoiminta luovutettiin osakkeenomistajana olevalle A Oy:lle. B Oy:n omassa toiminnassa syntyntä liikearvoa ei huomioitu laskettaessa B Oy:n verotettavaa tuloa. Luovutetut erät arvostettiin käyvän arvon mukaan B Oy:n verotuksessa ja A Oy:n hankintamenona. Osakkeiden hankintamenona vähentämättä jäänyt määrä voitiin vähentää tuloverotuksessa todennäköisenä vaikutusaikanaan. Tapauksessa KHO 1999:82 X Oy oli hankkinut A Oy:n ja B Oy:n osakekannan, jolloin huomattava osa kauppahinnasta muodostui asiakasliittymistä ja henkilökunnan tietotaidosta. A Oy:n ja B Oy:n purkautumisessa asiakasliittymät katsottiin omaisuudeksi, joka tuli ottaa varoina huomioon X Oy:n purkutappiota laskettaessa. Tapauksessa KHO 1998:26 tapauksessa toiminimellä ja asiakasrekisterillä ei katsottu olevan veronalaista arvoa purkautumisessa. Tapauksessa KVL 1997/11, ei muutosta KHO 2.12.1997 T 3057 erikseen luovutettavissa olevia kustannusosoikeuksia pidettiin omaisuuseränä, joka arvostettiin purkautumisessa todennäköiseen luovutushintaan.

<sup>969</sup> Purkuvoitto kirjataan liiketoiminnan muihin tuottoihin tai rahoitustuottoihin, luonteensa mukaisesti. Purkutappio vastaavasti kirjataan liiketoiminnan muihin kuluihin tai rahoituskuluihin. (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 116–117). Vastaanottavan yhtiön taseen käypiin arvoihin siirtyneet omaisuuserät oikaistaan konsernitilinpäätöksessä kirjanpitoarvoihin ja mahdollinen erotus eliminoidaan konsernitulokseen. Konsernitulokseen ja konsernitaseeseen tytäryhtiöpurkautumisella ei siten ole vaikutusta. (Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017, s. 39).

<sup>970</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 170–172.

<sup>971</sup> Taustalla molemmissa OYL 9:12, 9:16 ja 16:16.2 sekä KPL 5:9, 5:11, 6:8, 3:2 ja 3:3.

oikeuta kirjanpito- tai yhtiöoikeudelliseen liikearvona aktivointiin tai tulouttamiseen, vaikka erää voitaisiinkin tarkastella tuloverotuksessa vähennyskelpoisena pitkävaikutteisena menona.

#### ***4.1.7 Velkapohjan laajentuminen ja velkojen maksun vaarantuminen***

Konsernirakenteessa emoyhtiön hakeutuminen saneeraukseen ei OYL 1:2:n osakeyhtiön itsenäisestä oikeushenkilöllisyydestä johtuen sellaisenaan johda tytäryhtiöiden saneeraukseen eikä vaikuta niiden asemaan. Yrityssaneeraus ei myöskään tunne konsernin saneerausta, vaan jokainen yhtiö on itsenäinen saneerausvelallinen, ja siten saneerauskelpoisuus arvioidaan kunkin yhtiön kohdalla itsenäisesti<sup>972</sup>. Tytäryhtiön samanaikainen velkojen velkajärjestely edellyttää tytäryhtiön omaa saneeraushakemusta ja itsenäistä YrSanL 7 §:n perusteella arvioitavaa saneerauskelpoisuutta. Näistä johtuen emoyhtiön hakeutuminen saneeraukseen kohdentaa mahdolliset YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelyn keinot ainoastaan emoyhtiön velkoihin. Jos tytäryhtiöllä on saamia emolta, YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelyt voivat kohdentua myös niihin. Sen sijaan velat emoyhtiölle säilyvät ennallaan, ellei näihin voida kohdentaa kuittausta.

Sulautumisessa järjestelyn osapuolina olevien yhtiöiden eli sulautuvien ja vastaanottavien yhtiöiden keskinäiset velvoitteet ja saamiset kirjaimellisesti sulautuvat, sillä velkojaksi ja velalliseksi muodostuu yksi ja sama taho. Kyseiset saamiset ja velat poistuvat tällöin vastaanottavan yhtiön taseesta.<sup>973</sup> Sen sijaan sulautuvan yhtiön mahdolliset velat osakkeenomistajilleen, sulautuneiden yhtiöiden tytäryhtiöille tai muille sulautumisessa ulkopuolisille tahoille eivät sulaudu tai poistu vastaanottavan yhtiön taseesta vaan säilyvät alkuperäisen luonteensa mukaisina.

Sulautumisessa OYL 16:1:n mukaan sulautuvan yhtiön varat ja velat siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle ja vastaanottavan yhtiön vieras pääoma kasvaa sulautumisessa siirtyvien velkojen määrällä. Jos vastaanottava yhtiö sulautumisen jälkeen hakeutuu saneeraukseen, sekä sulautuvalta yhtiöltä siirtyneet velat että vastaanottavan yhtiön velat katsotaan YrSanL 3.1 §:n 5 kohdan perusteella saneerausveloiksi siltä osin kuin niitä on saneeraushakemuksen vireillepanohetkellä. Se, että sulautuva yhtiö mahdollisesti olisi ollut maksukykyinen ja pystynyt maksamaan velkansa pois ilman sulautumista, ei ole saneerauksen näkökulmasta enää merkityksellistä eikä vaikuta näiden velkojen mahdollisiin YrSanL 44.1 §:n perusteella tehtäviin velkapääomien leikkauksiin. Siten sulautuminen ennen yrityssaneerausta kasvattaa saneerausvelkojen määrää ja

<sup>972</sup> Koulu 2007, s. 36. Koulu 2018c, kappale 3, Konsernisaneeraus, 25.8.2016.

<sup>973</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 14/1406 sulautuneen tytäryhtiön vieraassa pääomassa oli velkaa vastaanottavalle emoyhtiölle. Tapauksessa V-S KäO HS 13/33882 sulautuneiden tytäryhtiöiden vieraassa pääomassa oli velkoja ja saamia vastaanottavalle emoyhtiölle ja lisäksi keskinäisiä tytäryhtiöiden välisiä velkoja ja saamia.

johtaa mahdollisesti jopa maksukykyisen sulautuvan yhtiön velkojen velkapääomien leikkaantumisriskiin.<sup>974</sup>

Sulautuvan ja vastaanottavan yhtiön velkojen maksu voi vaarantua sulautumisesta johtuen. Tilintarkastajan tulee OYL 16:4:n mukaan antaa lausunto sulautumiseen osallistuville yhtiöille. Lausunnossa on arvioitava, onko sulautumissuunnitelmassa annettuja oikeita ja riittäviä tietoja sulautumisvastikkeen perusteista<sup>975</sup>. Lisäksi tilintarkastajan tulee ottaa kantaa siihen, onko sulautuminen omiaan vaarantamaan vastaanottavan yhtiön velkojen maksun. Tilintarkastajalta ei OYL 16:4:n mukaan edellytetä lausuntoa siitä, onko sulautuminen omiaan vaarantamaan sulautuvan yhtiön velkojen maksun. Vakavaraisen sulautuvan yhtiön velkojen maksu saattaa vaarantua sulautumisessa vastaanottavaan yhtiöön, jos vastaanottavan yhtiön liiketoiminta on tappiollista. Velkojen maksu voi vaarantua lisäksi siitä syystä, että vastaanottavan yhtiön lyhytaikaisten ja pitkäaikaisten velkojen suhde on kestävämmällä pohjalla tai vastaanottavan yhtiön tulontuottokyky ei riitä vastaanottavan ja sulautuvalla yhtiöltä siirtyneiden velkojen maksuun.<sup>976</sup> Lisäksi asia voi realisoitua yrityssaneeraustilanteessa, jos

<sup>974</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 14/1406 sulautumistilinpäätöksissä huhtikuussa 2009 pitkäaikaisia velkoja sulautuvalla tytäryhtiöllä oli 1,4 milj. euroa ja sulautuvalla läheisyhtiöllä niitä ei ollut lainkaan. Vastaanottavassa yhtiössä velat kasvoivat sulautumisen jälkeisinä vuosina aikaisemmasta 2,8 milj. eurosta 6,8 milj. euroon. Vastaanottava yhtiö jätti saneeraushakemuksen tammikuussa 2014. Tapauksessa V-S KäO HS 13/33882 sulautumistilinpäätöksissä joulukuussa 2010 oli pitkäaikaisia velkoja toisella sulautuvalla yhtiöllä 190 000 euroa ja toisella sulautuvalla yhtiöllä 60 000 euroa. Vastaanottava yhtiö jätti saneeraushakemuksen lokakuussa 2013.

<sup>975</sup> Tilintarkastajan tulee OYL 16:4:n mukaan ottaa kantaa, onko sulautumissuunnitelmassa annettu oikeat ja riittävät tiedot sulautumisvastikkeen määrässä. Osakkeenomistajalla on sulautumissuunnitelman, tilinpäätössiakirjojen ja tilintarkastajan lausunnon perusteella tällöin käytössä johdon perustellut arvot sulautumisesta, yhtiön arvosta, vastikkeen määräytymisestä ja niiden perusteista. Tilintarkastajan lausunto kohdistuu suurelta osin OYL 16:3.2:n 6 kohdan hallituksen selvitykseen, mikä korostaa hallituksen selvitysvelvollisuutta. (HE 109/2005 vp, s. 149–150).

<sup>976</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 14/1406 sulautuvan läheisyhtiön ja sulautuvan tytäryhtiön liiketoiminnat olivat kannattavia. Sulautuvan läheisyhtiön oma pääoma oli positiivinen ja sulautuvan tytäryhtiön oma pääoma oli 1 milj. euroa negatiivinen. Molempien yhtiöiden lyhytaikaiset velat vastasivat pitkälti lyhytaikaisten saamisten määrää konserniyhtiöiden välisiä eriä lukuun ottamatta eli yhtiöiden lyhytaikainen maksukyky oli näiden perusteella hyvä. Läheisyhtiöllä ei ollut pitkäaikaista velkaa. Tytäryhtiöllä oli sen sijaan 1,4 milj. euroa pitkäaikaista velkaa ja yrityksen vieraan pääoman takaisinmaksuaika sulautumistilikautta lukuun ottamatta oli 4-6 vuotta, jota voidaan pitää hyvänä. Jos tytäryhtiön voitonjakoa ei huomioida, vastaanottavan emoyhtiön liiketoiminta oli tappiollista, mutta oma pääoma oli positiivinen. Emoyhtiön sekä lyhyt- että pitkäaikaiset velat olivat lyhyt- ja pitkäaikaisia saamia suuremmat. Vastaanottava yhtiö hakeutui sulautumisen jälkeen yrityssaneeraukseen. (Vieraan pääoman takaisinmaksuaika on edellä laskettu jakamalla rahoitustuloksen määrä vieraan pääoman määrällä. Rahoitustulos on laskettu tilikauden tuloksesta, josta on oikaistu poistot ja arvonalentumiset). Tapauksessa V-S KäO HS 13/2286 sulautuvan läheisyhtiön liiketoiminta oli vaatimatonta, mutta tuotot kattoivat kustannukset ja yhtiön oma pääoma oli positiivinen. Yhtiöllä ei ollut varsinaisia saamia, pitkäaikaiset velat olivat 34 000 euroa ja lyhytaikaiset velat koostuivat 62 000 euron osingonjakoveloista. Vastaanottavan yhtiön liiketoiminta oli tappiollista ja yhtiön taseen mukainen oma pääoma oli negatiivinen. Vastaanottavan yhtiön OYL 20:23:n mukainen oma pääoma oli ennen sulautumista pääomalainoista johtuen positiivinen ja sulautumisen jälkeen pääomalainoista sekä kiinteistön käyvän arvon ja kirjanpitoarvon erotuksesta johtuen positiivinen. Vastaanottavalla yhtiöllä oli lyhytaikaista vierasta pääomaa 870 000 euroa enemmän kuin lyhytaikaisia saamia. Lisäksi yhtiöllä oli pitkäaikaista vierasta pääomaa 810 000 euroa. Vastaanottava yhtiö hakeutui sulautumisen jälkeen yrityssaneeraukseen.

esimerkiksi vastaanottavan yhtiön velkojen vakuudet antavat näille velkojille paremman suojan suhteessa vakavaraiselta sulautuvalta yhtiöltä siirtyneisiin vakuudettomiin velkoihin, jolloin velkojen leikkausriski kohdentuu sulautuvan yhtiön velkojiin. Sulautumisessa tulevat noudatettavaksi OYL 9:4:n suunnatun osakeannin, OYL 9:12:n apportun taloudellisen arvon ja OYL 9:16:n vastikeosakkeiden täyden maksun vaatimukset sekä OYL 1:7:n yhdenvertaisuussäännökset ja OYL 1:8:n johdon huolellisuusvelvoitteet. Jos sulautuvaan tai vastaanottavaan yhtiöön liittyy maksukykyisyysvahteita, sulautuminen ei välttämättä ole yhtiön, osakkeenomistajien tai velkojen etujen mukaista verrattuna esimerkiksi muihin vaihtoehtoisin järjestelyihin, kuten purkautumiseen tai yksittäisen yhtiön saneeraukseen. Maksukykyisyys- ja akordiriski ovat merkityksellisiä myös sisaryhtiöiden välisessä sulautumisessa.

Sulautuvan ja vastaanottavan yhtiön velkojat voivat vastustaa sulautumista. Sulautuvan yhtiön velkojilla on OYL 16:16.1:n mukaan vastustusosoikeus riippumatta siitä, onko tilintarkastaja ottanut kantaa velkojen maksun vaarantumiseen vai ei<sup>977</sup>. Sen sijaan vastaanottavan yhtiön velkojilla vastustamisoikeus on OYL 16:6.3:n mukaan ainoastaan silloin, jos tilintarkastaja on lausuntonsa mukaan katsonut sulautumisen olevan omiaan vaarantamaan vastaanottavan yhtiön velkojen maksun. Koska sulautuvan yhtiön velkojilla ei ole tilintarkastajan lausuntoa tukeaan, edellytetään heiltä huolellista perehtymistä niin sulautuvan kuin vastaanottavankin yhtiön taloudelliseen tilanteeseen ja etuoikeusjärjestykseltään parempisijaisten lainojen vaikutukseen. Velkojan vastustaminen johtaa OYL 16:15:n mukaan sulautumisen raukeamiseen, ellei yhtiö osoita panneensa vireille kannetta velkojen maksun saannin tai turvaavan vakuuden asettamisen vahvistamisesta. Sulautuvan yhtiön velkoja voi maksun tai vakuuden saannilla turvata saamistaan ja sen avulla pienentää mahdolliseen sulautumisen jälkeiseen vastaanottavan yhtiön maksukyvyttömyyteen liittyvää velkajärjestelyn riskiä.<sup>978</sup>

#### **4.1.8 Sulautuminen ja yrityssaneeraus**

Sulautuminen edellyttää OYL 16 luvun mukaisesti sulautumissuunnitelman rekisteröintiä, sulautuvassa ja vastaanottavassa yhtiössä yhtiökokouksen tai yhtiön hallituk-

<sup>977</sup> OYL 16:6.1 oikeus vastustaa sulautumista on sulautuvan yhtiön velkojilla, joiden saatava on syntynyt ennen sulautumissuunnitelman rekisteröimistä taikka joiden saatava voidaan periä ilman tuomiota tai päätöstä ja saatava on syntynyt viimeistään OYL 16:6.2:n määräpäivänä.

<sup>978</sup> Velkojen etujen heikentämiseksi ja saneerausvelkojen määrän laajentamiseksi tehdyn sulautumisen osalta saatetaan katsoa, että OYL 16:3.1:n 2 kohdan edellyttämä selvitys sulautumisen syistä on ollut puutteellinen tai virheellinen ja siten OYL:n vastainen. Sovellettavaksi saattavat tulla OYL 22 luvun vahingonkorvaus- ja OYL 25 luvun rangaistussäännökset. Menettelyllä voi olla vaikutusta lisäksi YrSanL 7.1 §:n 4 kohdan saneerausmenettelyn este- tai keskeytysperusteena. Epätarkoituksenmukainen sulautuminen voi tulla arvioitavaksi johdon huolellisuusvelvoitteen näkökulmasta (Immonen 2015, s. 186). Kaikkien näiden soveltamistilanteiden kohdalla voivat ongelmallisiksi muodostua virhe-, este- ja syy-yhteysperusteiden näyttäminen toteen.

sen päätöstä, kuulutusta velkojille ja ilmoitusta tunnetuille velkojille, ilmoitusta sulautumisen täytäntöönpanosta ja sulautumisen rekisteröintiä. Sulautuminen voi saneerausprosessin aikana raueta, jos sulautumissuunnitelmaa ei rekisteröidä tai rekisteröintiviranomainen evää rekisteröinnin, yhtiökokous tai hallitus ei hyväksy sulautumista, velkojille haettua kuulutusta ei ole haettu, velkoja vastustaa sulautumista eikä turvaavaa vakuutta ole asetettu, täytäntöönpanoilmoitusta ei ole tehty tai sulautumisen rekisteröinti on eväty.<sup>979</sup> Saneerausprosessin aikana toteutettavaa sulautumista koskevat YrSanL 15 ja 27 §:n sopimusten sitovuus ja jatkuvuus, YrSanL 29.2 §:n 7 kohdan selvittäjän suostumusedellytys sekä YrSanL 8 luvun velkojien päättävällän rajoittaminen ainoastaan velkajärjestelyihin. Sulautumisprosessi ei estä sulautuvan tai vastaanottavan yhtiön hakemista tai hakeutumista yrityssaneeraukseen, eikä yrityssaneeraus sellaisenaan estä sulautumista. Sulautuvalle yhtiölle vahvistettu saneerausohjelma sitoo sulautumisen jälkeen vastaanottavaa yhtiötä. Koulun mukaan YrSanL 58 §:n varojenjakokielto ei kuitenkaan tällöin velvoittaisi vastaanottavaa yhtiötä.<sup>980</sup>

Yrityssaneerauksessa kunkin yhtiön saneerauskelpoisuus arvioidaan itsenäisesti<sup>981</sup>. Tämä merkitsee sitä, että sulautuvaan tai vastaanottavaan yhtiöön kohdistettu saneeraushakemus ei sellaisenaan johda muiden sulautumiseen osallistuvien yhtiöiden saneeraukseen. Toisaalta sulautumiseen osallistuviin yhtiöihin kohdennettu saneerausmenettely voi käytännössä johtaa tulkinnanvaraisiin tilanteisiin, jos sulautumismenettely ja erityisesti sulautumisen täytäntöönpano kestävät pitkään. Sulautuvaan yhtiöön

<sup>979</sup> OYL 16:3:n mukaan sulautumissuunnitelman allekirjoittaa sulautumiseen osallistuvien yhtiöiden hallitukset. OYL 16:5:n mukaan sulautumissuunnitelma tulee rekisteröidä kuukauden kuluessa allekirjoittamisesta tai muutoin sulautuminen raukeaa. Lisäksi sulautuminen raukeaa, jos rekisteriviranomainen evää rekisteröinnin. OYL 16:9:n mukaan sulautumisesta päättävä yhtiökokous tai hallituksen kokous on pidettävä neljän kuukauden kuluessa sulautumissuunnitelman rekisteröinnistä tai muuten suunnitelma raukeaa. OYL 16:6:n mukaan velkojille on haettava kuulutus neljän kuukauden kuluessa suunnitelman rekisteröimisestä tai sulautuminen raukeaa. OYL 16:14:n mukaan sulautumisen täytäntöönpanosta on tehtävä ilmoitus kuuden kuukauden kuluessa sulautumista koskevasta päätöksestä tai sulautuminen raukeaa. OYL 16:15:ssä säädetään rekisteröinnin edellytyksistä. Jos täytäntöönpanoilmoitus evätään, sulautuminen raukeaa. Itse sulautumisen täytäntöönpanolle ei ole määrätty määräaika, mutta sulautumiseen voidaan ottaa ehto, jonka mukaan sulautuminen raukeaa, ellei täytäntöönpano tapahdu annetussa määräajassa. (Immonen 2015, s. 190). OYL 16:16:n mukaan sulautuminen tapahtuu, kun sulautumisen täytäntöönpano on rekisteröity. Sulautumisen eri vaiheiden rekisteröinnistä ja niiden laiminlyönnin oikeusvaikutuksista ks. mm. Immonen 2015, s. 188–191.

<sup>980</sup> Koulu 1998, s. 194. Koulu viittaa kannanotossaan VOYL:n muutoksen esitöiden VOYL 14:15 säännökseen, jonka mukaan saneerausmenettely korvaa sulautumisen velkojille tehtävän kuulutuksen. VOYL:n esitöissä todetaan, että toisaalta ei ole perusteita sallia velkojiensuojamenettelystä poikkeamista silloin, kun varojenjakokielto ei koske vastaanottavaa yhtiötä (HE 89/1996 vp, s. 153. Koulu 1998, s. 194). OYL:n esitöiden mukaan OYL 16:8:n säännös vastaa VOYL 14:15:n säännöstä (HE 109/2005 vp, s. 155).

<sup>981</sup> Koulu 2007, s. 36. Koulu 2018c, kappale 3, Konsernisaneeraus, 6.12.2017. Tapauksessa KKO 1999:72 saneerausvelallisena ollut Ky purkautui saneerausmenettelyn aikana ja liiketoimintaa jatkoi yhtiön yhtiömies. Saneerausohjelmaa ei voitu vahvistaa yhtiömiestä koskevana vaan vain yhtiötä koskevana. Koulu onkin tuonut esille, että saneerausohjelma voi koskea vain alkuperäistä asianosaista, vaikka oikeusvaikutukset käytännössä ulottuisivatkin asianosaisten ulkopuolelle. (Koulu 2007, s. 38). Koulun mukaan toteutettaessa yhtiömuodon muutos saneerausmenettelyssä voidaan soveltaa niin sanottua kokonaisseuraantoa. Yhtiömuodon muutos voi sisältyä saneerausohjelmaan, joka toteutetaan saneerausohjelman voimassaoloaikana. (Koulu 2007, s. 39).

kohdennettu saneeraushakemus määrättäneen lakkaamaan YrSanL 7:3 §:n perusteella, kun sulautumisen täytäntöönpano rekisteröidään. Säännöksistä ei kuitenkaan ilmene estettä sille, etteikö tuomioistuini voisi vahvistaa sulautuvan yhtiön saneerausta ennen sulautumisen täytäntöönpanoa. Vastaanottavaan yhtiöön kohdennettu saneeraushakemus ei johda saneerausmenettelyn lakkaamiseen sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröinnin hetkellä, koska vastaanottava yhtiö ei sulautumisessa lakkaa. Sulautumisesta velkojille annettavaan kuulutukseen on velkojan ilmoitettava vastustuksestaan ennen kuulutuksessa ilmoitettua määräpäivää. Määräpäivä on vajaan neljän kuukauden kuluuttua kuulutuksesta<sup>982</sup>. Jos vastaanottavaan yhtiöön kohdennettu saneeraushakemus on tehty sulautumisen kuulutuksen määräpäivän jälkeen, sulautuvien yhtiöiden velkojat eivät voi enää vastustaa sulautumista ja varmistaa saatavilleen OYL 16:15.2:n mukaista turvaavaa vakuutta<sup>983</sup>. Koska sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröintiajankohta OYL 16:16.1:n mukaisesti määrittää sulautumisen toteutushetken, sulautuvan yhtiön velkoja ei tulisi katsoa vastaanottavan yhtiön saneerausveloiksi, jos vastaanottavan yhtiön saneeraushakemus on pantu vireille ennen sulautumisen täytäntöönpanon rekisteröintiajankohtaa. Tällöin sulautuvan yhtiön velkoihin ei olisi mahdollista kohdentaa YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelyä.

Sulautuminen on mahdollista toteuttaa osana yrityssaneerausta saneerausohjelmassa määrättyinä järjestelyinä<sup>984</sup>. OYL 16:8 mukaan saneerausmenettely korvaa silloin sulautumiseen liittyvän velkojien kuulutuksen<sup>985</sup>, eikä velkojilla ole oikeutta vastustaa sulautumista OYL:n nojalla, jos sulautumiseen osallistuvat yhtiöt kuuluvat samaan konserniin ja saneerausohjelma vahvistetaan samanaikaisesti.<sup>986</sup> Tästä johtuen jos saneerausvelallisenä on vastaanottava konserniyhtiö, ei sulautuvan konserniyhtiön velkojilla ole mahdollista vastustaa sulautumista. OYL 16:3.2:ssa on säädetty, että sulautuminen raukeaa, jos velkoja vastustaa sulautumista, ellei yhtiö maksa velkojan saa-

<sup>982</sup> Rekisteriviranomaisen on OYL 16:6.2:n mukaan julkaistava kuulutus viimeistään kolme kuukautta ennen määräpäivää. Yhtiö voi esittää ainakin tietyissä rajoissa toivomuksen määräpäivästä (Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 1135).

<sup>983</sup> OYL 16:4:n mukaan tilintarkastajalta ei edellytetä lausuntoa sulautuvan yhtiön velkojen maksun vaarantumisesta ja siten velkojilla ei välttämättä ole riittäviä tietoja vastaanottavan yhtiön taloudellisesta tilasta. Saneeraukseen voi myös hakeutua YrSanL 6.1 §:n 1 kohdan mukaisesti velallisen ja velkojan yhteishakemuksesta, mikä ei edellytä maksukyvyttömyyttä, jolloin sulautuvan yhtiön muut velkojat eivät ole voineet ennakoida saneerausuhkaa.

<sup>984</sup> Immonen 2015, s. 202. Tapauksessa Itä-Suomen HO 23.11.1995 S 95/263 A Oy:lle ja sen emoyhtiö B Oy:lle oli vahvistettu saneerausohjelmat, joiden mukaan A Oy sulautui B Oy:hyn sekä B Oy:n ja B Oy:n tytäryhtiöiden liiketoiminnat siirrettiin uudelle perustettavalle tytäryhtiölle C Oy. Ratkaisu liittyi saneerausmenettelyn kohteena olevassa yrityksessä noudatettavaan irtisanomisaikaan.

<sup>985</sup> OYL 16:8.2:n mukaan sulautumissuunnitelma on liitettävä saneerausohjelmaehdotukseen.

<sup>986</sup> OYL 16:8:n säännös vastaa sisällöltään VOYL 14:15:n sulautumissäännöksiä (HE 109/2005 vp, s. 155). VOYL 14:15:n lain esitöiden mukaan säännöksen taustalla on tarve helpottaa tilanteita, joissa sulautuminen on ollut saneerausohjelman vahvistamisen edellytyksenä ja saneerattavilla konserniyhtiöillä on keskenään läheiset liike- ja rahoitussuhteet (HE 89/1996 vp, s. 153). Kuulemismenettelystä sulautumisen ja yrityssaneerauksen aikana ks. esim. Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 1139–1140.

tavaa tai aseta turvaavaa vakuutta. Tämä tarkoittanee sitä, että sulautuvan ja maksukykyisen konserniyhtiön vakuudettoman lainan velkoja ei voi vastustaa sulautumista eikä myöskään vaatia saatavalleen vakuutta, vaikka sulautuminen maksukyvyttömään yrityssaneerauksen kohteena olevaan konserniyhtiöön sen näkökulmasta olisikin kyseenalaista. Sääntelyn taustalla saattaa olla ajatus siitä, että yrityssaneeraus turvaa YrSanL 1:1 §:n mukaisesti jatkamiskelpoisen yritystoiminnan, vaikka käytännössä yrityssaneerauksen jälkeinen konkurssi olisi ainakin mahdollinen, ellei jopa todennäköinen. Tältä osin tilannetta voidaan pitää ongelmallisena.

Saneerausmenettelyn yhteydessä toteutettu sulautuminen on YrSanL:n esitöiden tarkoittama itsenäinen oikeustoimi, joka ei sellaisenaan synny ja tule osapuolia sitovaksi YrSanL 57 §:n saneerausohjelman vahvistamisella, vaan edellyttää OYL 16 luvun sulautumismenettelyjen noudattamista<sup>987</sup>. Saneerausohjelmaan otettu määräys ei siten korvaa OYL 16 luvun edellyttämää sulautumiseen osallistuvien yhtiöiden sulautumissuunnitelman allekirjoitusta, päätöksiä, rekisteröintejä tai ilmoituksia. Ainoastaan konserniyhtiöiden sulautumisessa OYL 16:8:n mukainen velkojien kuulutus voidaan korvata saneerausmenettelyllä. Sulautuminen voidaan panna täytäntöön, jos saneerausohjelma vahvistetaan. Jos taas saneerausohjelmaa ei vahvisteta, sulautumisen täytäntöönpano voi muodostua ongelmalliseksi. On nimittäin mahdollista, että vaikka velkojalla on OYL 16:3:n mukaan oikeus vastustaa sulautumista, niin OYL 16:8:n mukaan saneerauksen yhteydessä toteutettuna sulautumisena velkojien vastustusoikeutta on rajoitettu. Saneerausohjelman vahvistamatta jättäminen johtaisi siihen, että sulautumisessa ei ole noudatettu velkojien kuulutusta eikä sitä silloin voida panna täytäntöön eikä rekisteröidä. Tilanne johtanee tästä johtuen sulautumisen raukeamiseen eli sulautumisprosessin aloittamiseen alusta.

Saneerausohjelman toteutuksen aikainen YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn raukeaminen tai YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeaminen eivät sellaisenaan saa aikaan oikeusvaikutuksia täytäntöönpantuun sulautumiseen riippumatta siitä, onko sulautuminen toteutettu osana saneerausohjelmaa vai ei. Myöskään YrSanL 66 §:n jälkikonkurssi ei sellaisenaan saa aikaan sulautumisen raukeamista tai purkautumista. Eri asia on, että sulautumismenettely saattaa näistä tilanteista johtuen raueta esimerkiksi OYL 16:14:n sulautumisen täytäntöönpanoilmoituksen laiminlyönnistä johtuen. Velkajärjestely tai saneerausohjelma voi myös raueta ennen sulautumisen rekisteröintiä. Yrityksen sulautuminen sellaisenaan ei oikeuta sulautuvan tai vastaanottavan yhtiön velkojia vaatimaan YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn tai YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamista<sup>988</sup>.

Mahdollisessa vastaanottavan yhtiön sulautumisen jälkeisessä saneeraus- tai konkurssitilanteessa sulautumisessa siirtyneeseen omaisuuteen voidaan kohdentaa YrSanL 42 §:n 2 kohdan mukaisesti omaisuuden realisointi. Tämä saattaa olla yhtiön ja

---

<sup>987</sup> HE 182/1992 vp, s. 97.

<sup>988</sup> Koulu 1998, s. 194.

sen osakkeenomistajien omaisuuden, liiketoimintojen jatkuvuuden ja riskinhallinnan tavoitteiden kannalta merkityksellistä. Nämä tekijät nousevat esille erityisesti suunniteltaessa sisar- tai konserniyhtiöiden sulautumisen tarkoituksenmukaisuutta.<sup>989</sup>

## 4.2 Liiketoimintojen hankinta ja luovutus – maksukyvyttömyyden syynä, seurauksena vai ratkaisuna?

### 4.2.1 Liiketoimintahankinta maksukyvyyn ja vakavaraisuuden haasteena

Liiketoimintakaupasta<sup>990</sup> ei sellaisenaan ole OYL:ssa säädöksiä<sup>991</sup>. Kaupan toteutus-tapa on osapuolten keskenään sovittavissa, joten kauppa voidaan toteuttaa rahaa tai muuta omaisuutta vastaan taikka ilman vastiketta eli maksutta. Liiketoimintakaupan toteuttaminen rahalla on normaalia liiketoiminnan ostoa. Jos sen sijaan liiketoimintakauppa toteutetaan antamalla vastikkeeksi hankkivan yhtiön osakkeita, kyse on

<sup>989</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/2286 sulautuneen läheisyhtiön liiketoiminta oli kannattavaa ja yhtiön oma pääoma oli positiivinen. Yhtiön merkittävimpana omaisuuseränä oli 400 000 euron maa-alue. Yhtiö harjoitti maa-alueen vuokrausta, jossa yhtenä vuokralaisena oli vastaanottava yhtiö. Vastaanottavan yhtiön liiketoiminta oli tappiollista ja yhtiön taseen mukainen oma pääoma oli negatiivinen. Sulautumisessa maa-alue siirtyi vastaanottavalle yhtiölle. Sulautumisen jälkeen vastaanottavan yhtiön liiketoiminta jatkui tappiollisena ja yhtiö hakeutui myöhemmin saneeraus-seen.

<sup>990</sup> Tässä väitöskirjassa liikeomaisuuden ja liiketoiminnan luovutuksesta ja hankinnasta käytetään nimitystä *liiketoimintakauppa*. Sellaisesta liiketoimintakaupasta, joka täyttää EVL 52 d §:n edellytykset, käytetään säännöksen mukaista nimitystä *liiketoimintasiirto*. Kilpailuoikeudessa yrityskauppa käsitteellä on tarkoitettu määräysvallan hankintaa, liiketoiminnan tai sen osan hankintaa, sulautumista ja yhteisyrityksen perustamista (kilpailulaki (948/2011) 21 §). Oikeuskirjallisuudessa liiketoimintakauppa on koskenut liiketoiminnan hankintaa tai luovutusta (Honkamäki – Pennanen 2010, s. 280. Immonen 2015, s. 40. Immonen – Lindgren 2017, s. 43). Toisaalta liiketoimintakaupalla on tarkoitettu liiketoiminnan hankintaa tai luovutusta rahavaroin tai muulla omaisuudella silloin, kun kyse ei ole apportista eikä liiketoimintasiirrosta (Mähönen – Villa 2009, s. 553). Yhtiöoikeudellisesti liike-toimintasiirrosta on kyse liiketoimintakokonaisuuden vastaanottavan yhtiön suunnatusta osakean-nista luovuttavalle yhtiölle, jossa vastikeosakkeet maksetaan luovutettavasta liiketoimintakokonai-suudesta muodostuvalla apportilla (Andersson – Penttilä 2014, s. 760. Immonen 2015, s. 333). Tässä väitöskirjassa sanamuotojen yhtenäisyydestä johtuen liiketoimintasiirrosta liiketoimintakokonai-suuden luovuttavasta yhtiöstä ja EVL 52 d §:n mukaisesta siirtävästä yhtiöstä käytetään nimitystä *luovuttava yhtiö*. Hankkivasta yhtiöstä ja EVL 52 d §:n mukaisesta vastaanottavasta yhtiöstä käytetään nimitystä *hankkiva yhtiö*.

<sup>991</sup> Yrityksen ostaessa toisen yrityksen liiketoiminnan ja siihen liittyvää liikeomaisuutta on kyse oikeu-delliselta luonteeltaan irtaimen tai kiinteän omaisuuden kaupasta (Doepel ym. 2013, s. 344. Mähö-nen – Villa 2009, s. 554. Immonen – Lindgren 2017, s. 43. Ossa 2017, s. 72). Irtaimen omaisuuden kaupasta säädetään mm. kauppalaissa (355/1987) ja asuntokauppalaissa (843/1994) sekä kiinteän omaisuuden kaupasta maakaareissa (540/1995).

OYL 9:1:n osakeannista tai OYL 9:4:n suunnatusta osakeannista OYL 9:12:n apporttia vastaan<sup>992</sup>. Jos taas vastiketta ei anneta lainkaan, kyseessä on OYL 11:3:n osakepääomasijoitus, OYL 8:2:n SVOP-rahastosijoitus tai hankkivan yhtiön saama muu vastikkeeton suoritus, kuten lahja. Osapuolet voivat keskenään sopia, mitkä omaisuus- ja velkaerät siirtyvät liiketoimintakaupassa hankkivalle yhtiölle. Liiketoimintakaupaa ei ole säännelty yhtiöoikeudellisesti, eikä siihen voida soveltaa omaisuus- ja velkaerien yleisseuraantoa koskevia tulkintoja.<sup>993</sup>

Maksukyvyttömyystilanteessa olevan kohdeyhtiön liiketoiminnan hankinnassa korostuu OYL 1:8:n johdon huolellisuusvelvoite. Jos liiketoiminta hankintaan antamalla vastikkeeksi hankkivan yhtiön osakkeita, edellyttää suunnattu osakeanti OYL 9:4:n mukaisesti painavaa taloudellista syytä<sup>994</sup>. Koska kyse on apportista, OYL 9:12:n mukaan apportilla eli liiketoimintakaupan kohteella tulee olla maksua vastaava taloudellinen arvo yhtiölle, ja OYL 9:16 edellyttää vastikeosakkeille täyttä maksua. Tästä johdun tulee huomiota kohdentaa osakkeen merkintähinnan ja apportin taloudellisiin arvoihin ja niiden vastaavuuteen. Ongelmalliseksi tilanne voi muodostua osakeyhtiössä, jossa hankkivan yhtiön määräsvaltaa käyttävä osakkeenomistaja on maksukyvyttömän kohdeyhtiön osakkeenomistajana. Tällöin tieto, tiedonsaantikeinot ja intressit yhtiön, osakkeenomistajien ja kaupan osapuolten kesken voivat poiketa merkittävästi toisistaan. Liiketoiminnan hankintahinnan yliarvostus tai vastikeosakkeiden aliarvostus intressiyhteyksissä saatetaan katsoa hankkivan yhtiön näkökulmasta OYL 13:1:n laittomaksi varojenjaoksi<sup>995</sup>.

Kirjanpidossa hankkiva yhtiö kohdentaa liiketoimintakaupan kauppahinnan hankituille omaisuuserille KPL 4:5:n mukaiseen hankintamenoonsa. Kohdentamaton osuus kauppahinnasta aktivoidaan KPL 5:9:n liikearvona<sup>996</sup>. Tämä merkitsee sitä, että liike-toimintakaupassa omaisuuserien arvostus tapahtuu käypään arvoon. Kirjanpidollisesti

<sup>992</sup> Näin myös Mähönen – Villa 2009, s. 553. Tytäryhtiö ei voi vastikeosakkeita vastaan luovuttaa liikeomaisuutta emoyhtiöön, koska tytäryhtiö ei saa OYL 15:14:n mukaan merkitä emoyhtiön osakkeita.

<sup>993</sup> Hallituksella ei ole toimivaltaa hankkia sellaista liiketoimintaa, joka ei sisälly yhtiöjärjestyksen toimialamääräykseen (Immonen – Villa 2015, s. 166). OYL 1:5:n voiton tuottamisen tarkoitus ja OYL 1:8:n johdon huolellisuusvelvoite edellyttävät sekä myyjä- että ostajayhtiöllä käyvän hinnan ja käypään arvoon arvostettavan vastikkeen käyttöä liiketoimintakaupassa vastaavasti kuin kaikessa muussakin yhtiön liiketoiminnassa (Immonen 2015, s. 41). Yrityksen liiketoiminnan arvonmäärittämisestä ks. esim. Niemelä 2013.

<sup>994</sup> Painava taloudellinen syy ei tarkoita liiketaloudellisesti perusteltua syytä. Osakkeenomistajalla on oikeus ylläpitää omistus- ja valtasuhteensa yhtiössä ja siten hallituksen tulee ensin selvittää, voidaanko rahoitus toteuttaa oman pääoman ehtoisena rahoituksena. Osakkeenomistajien etuoikeudesta osakkeisiin voidaan poiketa vain, jos näin ei pystytä riittävästi hankkimaan pääomaa tai suunnatulla annilla saavutetaan selvästi paremmat ehdot. (Af Schultén 2003, s. 275. Mähönen – Villa 2012, s. 295).

<sup>995</sup> Laittomasta varojenjaosta ks. KKO 2003:33, Ingström 2016, s. 280, Immonen 2015, s. 41 ja 150 tai Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio 2017b, s. 1098–1105. OYL 1:7:n yhdenvertaisuusperiaate korostuu intressiyhteyksissä.

<sup>996</sup> Kyse on KPL 5:9:n mukaisesta vastikkeellisesta hankinnasta. KPL 5:9 edellyttää liikearvon yksilöintiä, laskelmaa tulonodotuksista ja tulonodotusten hankintamenon ylittävästä nykyarvosta sekä vaikutusajan arviointia.

yhtiön varallisuuserät kasvavat siirtyneen omaisuuden käypien arvojen määrällä. Liiketoimintakaupan toteutus ostona ei vaikuta yhtiön omaan pääomaan, mutta toteutus OYL 9:12:n apporttina, OYL 11:3:n osakepääomasijoituksena tai OYL 8:2:n SVOP-rahastosijoituksena vahvistaa hankkivan yhtiön omaa pääomaa vastikeosakkeiden merkintähinnan tai sijoituksen osalta.

### *Liiketoimintahankinta ja tuloverotus*

Tuloverotuksessa liiketoimintakaupan kohteena oleva omaisuus arvostetaan hankkivassa yhtiössä EVL 14 §:n mukaisesti kauppahintaan eli käypään arvoon<sup>997</sup>. Omaisuuserien käyvistä arvoista tehdyt poistot ovat EVL 2–3 lukujen mukaisesti tuloverotuksessa vähennyskelpoisia. Mahdollinen KPL 5:9:n liikearvoksi aktivoitu osuus on EVL 24 §:n mukainen pitkävaikutteinen meno ja siitä tehdyt poistot ovat tuloverotuksessa vähennyskelpoisia menoja<sup>998</sup>. Hankkivan yhtiön tuloverotuksen nettovarallisuus muuttuu siirtyvien varojen käyvän arvon, siirtyvien velkojen ja rahamaksun erotusta vastaavin osin, ja vaikuttaa siten osakkeenomistajan osinkotulon verorasitukseen. Lisäksi hankittaessa kohdeyhtiön liiketoiminta liiketoimintakauppana lisäävät hankitut omaisuuserät tuloverotuksessa vähennyskelpoista poistopohjaa. Tällä voi olla merkitystä erityisesti maksukyvyttömän yhtiön tai riskipitoisen liiketoiminnan hankinnassa.

Liiketoimintakaupasta tehdyn KPL 5:9:n liikearvokirjauksen tulonodotusten osoittautuessa todennäköisesti pysyvästi hankintamenoa pienemmäksi tulee erotus KPL 5:13:n mukaan kirjata arvonalennuksena kuluksi. Hankittaessa toisen yrityksen liiketoiminta liikearvon aktivointi jo lähtökohtaisesti edellyttää liikearvon yksilöintiä, laskelmia tulonodotuksesta ja laskelmia hankintamenon ylittävästä tulonodotusten nykyarvosta hankkivalle yhtiölle. Näitä tulonodotuksia ja poistamattoman hankintamennon vastaavuutta tulee myös arvioida tilinpäätöksen yhteydessä ja tarvittaessa kirjata liikearvo arvonalennuksena kuluksi.<sup>999</sup>

<sup>997</sup> EVL 14 §:n mukaan omaisuus arvostetaan hankintamenoon. Kohdentaminen toteutetaan kauppakirjassa esitettyjen arvojen mukaisessa suhteessa tai näiden arvojen puuttuessa, käypien arvojen mukaisessa suhteessa (Honkamäki – Pennanen 2010, s. 91. Svennas – Hakkarainen 2013, s. 203), ellei kauppahinta olennaisesti poikkea omaisuuden käyvistä arvoista (Kukkonen – Walden 2010, s. 428). Jos kauppahinnan jaotteluperuste poikkeaa olennaisesti käypien arvojen suhteesta, voidaan hankintameno jakaa verotusarvojen mukaisessa suhteessa (KHO 1979 B-II-552. Mähönen – Villa 2009, s. 554. Tikka ym. 2018, kappale 33, Kauppahinnan jako, 2.9.2016).

<sup>998</sup> KHO 2015:43. Collin ym. 2017, s. 105. Andersson – Penttilä 2014, s. 524. Myrsky – Malmgrén 2014, s. 245. Immonen 2015, s. 76. Kukkonen – Walden 2015, s. 139–140. Tikka ym. 2018, kappale 33, Liikearvo, 2.9.2016.

<sup>999</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/21609 yhtiön vuoden 2010 liikevaihto oli 1,4 milj. euroa ja tilikauden tulos oli tappiollinen. Yhtiö osti vuonna 2011 myöhemmin konkurssiin ajautuneen yrityksen liiketoiminnan, mistä oli liikearvoa vuoden 2011 taseessa 120 000 euroa. Tilikaudella 2012 yhtiön liikevaihto hieman kasvoi ja tilikauden tulos oli 60 000 euroa voitollinen. Tammikuussa 2014 päättyvä tilikausi oli 15 kuukautta, liikevaihto kasvoi merkittävästi, mutta tilikauden tulos ilman satunnaiseriä oli 300 000 euroa tappiollinen ja yhtiön oma pääoma kääntyi 400 000 euroa negatiiviseksi. Vuonna 2014 yhtiö kirjasi ostetun liiketoiminnan 110 000 euron liikearvon arvonalennuksena kuluksi.

Tuloverotuksessa ei ole erillistä säännöstä liikearvon kertapoistosta. Vähennyskelpoisen tytäryhtiöosakkeiden purkutappion kohdalla on katsottu, että sitä ei voi tuloverotuksessa vähentää kertapoistona purkautumisvuonna, vaan se tulee vähentää EVL 24 §:n mukaisena pitkävaikutteisena menona vaikutusaikanaan ja enintään kymmenessä vuodessa<sup>1000</sup>. Vaikka tytäryhtiön purkutappion poistoon ja liikearvopoistoon sovelletaan samaa pitkävaikutteisten menojen säännöstä, tappiolliseksi osoittautuneen liiketoimintakaupan aktivoitu liikearvo ei ole sellaisenaan rinnastettavissa tytäryhtiöosakkeiden purkutappioon. Näillä erillä on erilainen tulon kertymisen ja sen vaikutusajan peruste. Tuloverotuksessa EVL 40 §:n mukaan lisäpoistona voidaan vähentää muun kuin EVL 30 ja 31 §:n kuluvan käyttöomaisuuden arvonaleneminen. Vastikkeellisesti hankittu liikearvo, jonka tulontuottokyky on osoittautunut tappiolliseksi, tulisikin tästä syystä voida vähentää EVL 40 §:n lisäpoistona<sup>1001</sup>.

Liiketoimintakauppa voidaan toteuttaa tuloverotuksellisena EVL 52 d §:n liiketoimintasiirtona. Säännöksen soveltaminen edellyttää, että kaikki liiketoimintakokonaisuuteen kuuluvat varat ja velat siirretään. Lisäksi edellytyksenä on, että vastikkeena

---

<sup>1000</sup> Tytäryhtiöosakkeiden purkutappio voi olla EVL 6 b.4–6 §:n perusteella vähennyskelpoinen, jos kyse on muusta kuin EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeista. Tällaisia voivat olla tytäryhtiöosakkeet, jotka on omistettu alle vuoden tai omistusosuus on alle 10 %. EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeita koskevat säännökset ovat tulleet voimaan vuonna 2004. Tapauksessa KHO 28.4.1992 T 1537 tytäryhtiöt oli hankittu vuonna 1986 ja 1987 ja ne purettiin vuonna 1987. Syntyneitä purkutappioita ei katsottu voitavan purkaa kokonaisuudessaan verovuoden kuluna, vaan niitä pidettiin EVL 24 §:n pitkävaikutteisina menoina ja vähennyskelpoisina vaikutusaikanaan. KHO totesi, että huomioon otettiin yhtiöiden toimiminen samalla alalla, hankintahinta verrattuna jako-osuuksiin sekä lyhyt omistusaika. Tapauksessa KVL 2000/68 tytäryhtiön purkamisessa muodostunut liikearvo katsottiin voitavan vähentää todennäköisenä vaikutusaikanaan. Ratkaisussa sovellettiin EVL 24 ja 42 §:ää.

<sup>1001</sup> EVL 40 §:n lisäpoisto koskee mm. virheinvestointeja (Andersson – Penttilä 2014, s. 608). Arvon alentumispoiston perusteena on hyödykkeen käypä arvo eli todennäköinen luovutushinta tai hyödykkeen käyttöarvo verovelvollisen elinkeinotoiminnassa. Jos hyödykettä ei voida käyttää toiminnassa, voidaan hankintameno poistaa EVL 40 §:n lisäpoistona (Kukkonen – Walden 2015, s. 154–155).

annetaan rahan sijaan hankkivan yhtiön vastikeosakkeita<sup>1002</sup>.<sup>1003</sup> Liiketoimintasiirrossa hankkivalle yhtiölle siirtyvien varojen ja velkojen hankintamenoksi katsotaan kohdeyhtiön tuloverotuksessa vähennyskelpoinen poistamaton hankintameno. Toisin sanoen hankkiva yhtiö ei saa hankintamenoa tuloverotuksessa käypään arvoon vaan ainoastaan tuloverotuksessa poistamattomaan hankintamenoon. Liiketoimintakokonaisuuden luovuttavan yhtiön tappiot eivät siirry liiketoimintasiirrossa hankkivalle yhtiölle<sup>1004</sup>. Vaikka tuloverotuksessa liiketoimintasiirto käsitellään jatkuvuusperiaatteella eli poistamattomiin hankintamenoihin arvostettuna, tuloverotuksessa ei edellytetä kirjanpidollista jatkuvuutta. Kirjanpidossa varat ja velat voidaan kirjata hankkivalla yhtiöllä OYL 9:12:n apportsäännöksen taloudellista arvoa vastaaviin määriin.<sup>1005</sup> Liiketoimintasiirto vahvistaa vastaanottavan yhtiön omaa pääomaa vastikeosakkeiden arvoa vastaavin osuuksin. Vastaanottavan yhtiön tuloverotuksen nettovallisuus muuttuu siirtyvien varojen tuloverotuksessa poistamattoman menojäännöksen tai vertailuarvon ja siirtyvien velkojen erotusta vastaavin osin ja vaikuttaa siten

<sup>1002</sup> EVL 52 d §:n liiketoimintasiirtosäännöksen sanamuodon mukaan liiketoimintakokonaisuuden luovuttava yhtiö saa vastikeosakkeet. Sen sijaan EVL 52 d §:n muutoksen esitöiden mukaan luovuttavan yhtiön osakkaat saivat vastikeosakkeita (HE 176/2008 vp, s. 47). Kyseessä lieene kirjoitusvirhe, sillä vastaavaa sanamuotoa ei ole EVL 52 d §:ssä, yritysjärjestelydirektiivissä eikä muualla esitöiden kannanotoissa. Oikeuskäytännössä, esim. ratkaisussa KHO 2001:3, vastikeosakkeet annettiin omaisuuden luovutettavalle yhtiölle

<sup>1003</sup> Velvoiteoikeudessa velallis- ja velkojaosapuolet määräytyvät velvoitteen syntyhetken mukaan, eikä sitä voida muuttaa ilman erityistä oikeusperustetta. Liiketoimintakaupassa velkojen siirto tarkoittaa velallisen vaihdosta, joka lähtökohtaisesti edellyttää velkojan suostumusta. (Immonen – Lindgren 2017, s. 51. Norros 2018, s. 351–353). Velallisen ja velkojan muutoksista velvoitesuhteesta ks. esim. Norros 2018, s. 320–361. Liiketoimintasiirtoa ei ole yhtiöoikeudellisesti säännelty yleisseuraannoksi ja siten velkojen siirtyminen edellyttää velkojan suostumusta. Vaikka EVL 52 d § edellyttää velkojen siirtoa, on tuloverotuksessa hyväksytty, että velkojen siirtämisen sijaan muodostetaan luovuttavan ja hankkivan yhtiön välille keskinäinen velka, joka vastaa määrältään ja ehdoltaan liiketoimintaan kohdistuvien velkojen ehtoja (KVL 1996/110). TVL 28 §:n yritysjärjestelyjen viittaussäännös ei sisällä liiketoimintasiirtoa koskevia viittauksia. Tapauksessa KHO 2012:24 katsottiin, että huomioiden direktiivin säännökset ja EUT:n oikeuskäytäntö, TVL-yhtiöön voitiin soveltaa EVL 52 d §:n liiketoimintasiirtoa koskevia periaatteita. Tytäryhtiö ei voi toteuttaa EVL 52 d §:n liiketoimintasiirtoa emoyhtiöön, koska EVL 52 d § edellyttää vastikeosakkeita ja tytäryhtiö OYL 15:14:n mukaan ei voi merkitä emoyhtiön osakkeita (Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – liiketoimintasiirto, Dnro A163/200/2017).

<sup>1004</sup> HE 247/2006 vp, s. 5. EVL 52 b §:n sulautumisessa ja EVL 52 c §:n jakautumisessa sulautuvan tai jakautuvan yhtiön tuloverotuksessa vahvistetut tappiot siirtyvät TVL 123 §:n mukaan vastaanottavalle yhtiölle. Sen sijaan EVL 52 d §:n liiketoimintasiirrossa tappiot eivät siirry eikä niitä voida siirtää, koska TVL 123 §:ssä ei ole vastaavaa säännöstä liiketoimintasiirtoihin. Siirtymiselle ei voi hakea poikkeuslupaa. Vaikka vahvistettuja tappioita ei voida liiketoimintasiirrossa siirtää, arvonsävero-, ennakonpidätys-, sosiaaliturvamaksu- ja tuloverovelat tulee siirtää (Immonen 2015, s. 362). Vastaanottavan yhtiön vastikeosakkeiden luovutuksesta johtuen vastaanottavassa yhtiössä ja siirtävässä tytäryhtiössä saattaa tapahtua TVL 122.1 §:n välitön tai välillinen omistajanvaihdos, joka voi rajoittaa näiden yhtiöiden omien tappioiden vähennysoikeutta. Tapauksessa KHO 27.12.2006 T 3581 A Oy oli hakeutunut saneeraukseen, jolloin A Oy:n osakekanta ja velkakirjat oli myyty B Oy:lle. Saneerausohjelman mukaan A Oy:n maksuohjelman rahoituksesta huolehti B Oy. Katsottiin, että saneerausohjelman ja yhtiön toiminnan jatkumisesta annetun selvityksen perusteella oli edellytykset TVL 122.3 §:n tappioiden vähentämiseksi poikkeuslupa perusteella.

<sup>1005</sup> Kirjanpitosidonnaisuuden vaatimus poistettiin liiketoimintasiirrosta vuonna 2009 (HE 176/2008 vp, s. 33).

luonnollisen henkilön osakkeenomistajana osinkotulon verorasitukseen. Liiketoimintasiirrossa EVL 52 d § ei mahdollista rahavastikkeen antamista, mutta lähtökohtaisesti vastikeosakkeina voidaan antaa erilaisia osakkeita<sup>1006, 1007</sup>.

### *Liiketoimintahankinta ja maksukyvyttömyys*

Liiketoimintakauppa voi johtaa hankkivan yhtiön maksukyvyttömyyteen siitä huolimatta, että kauppa kohdistuu tuottavan liiketoiminnan hankintaan. Toteutettaessa liiketoiminnan hankinta ilman vastikeosakkeita hankinta edellyttää joko oman tai vieraan pääoman rahoitusta. Hankittaessa liiketoimintaa ja omaisuutta vieraalla pääomalla tulee hankittujen omaisuuserien tuottaa niin paljon tuloa, että vieraan pääoman rahoituskustannukset pystytään kattamaan. Koska vieras pääoma tulee maksaa takaisin, voi haasteelliseksi muodostua tulorahoituksen riittävyys lainan takaisinmaksuvelvoitteiden täyttämiseksi. Riskiä lisää korkeaksi arvostettu liiketoiminnan hankintahinta sekä hankkivan yhtiön oman liiketoiminnan tulontuottokyvyn alkuperäinen pienuus suhteessa hankitun omaisuuden rahoituskustannuksiin ja jaksotusmenoihin. Lisähaastetta voivat tuoda liiketoiminnan kasvu, toimintatapojen hallinta ja yhteensovittamisen vaikeudet.<sup>1008</sup> Toteutettaessa liiketoimintahankinta OYL 11:3:n osakepääomasijoituksena, OYL 8:2:n SVOP-rahastosijoituksena tai OYL 9:4:n osakeantina vastikeosakkeita vastaan rahoituskustannukset ja velkapääoman takaisinmaksuvelvoitteet pienenevät ja sitä kautta helpottavat hankkivan yhtiön maksukykyisyyttä, vaikka ne eivät sellaisenaan ratkaisisikaan liian korkeaksi arvostetun liiketoiminnan hankintahinnan aiheuttamaa ongelmaa.

Saneeraukseen hakeutuminen taikka saneerausprosessin keskeytyminen välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana eivät vaikuta ennen saneeraushakemuksen vireil-

<sup>1006</sup> HE 177/1995 vp, s. 13. Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – liiketoimintasiirto, Dnro A163/200/2017. Vastikeosakkeiden erilaisuuden soveltamisesta ks. mm. tapaus KHO 2009:98, jossa vastikeosakkeet eivät oikeuttaneet vastaanottavan kiinteistöyhtiön tilojen hallintaan, osakkeilla ei ollut äänioikeutta eikä oikeutta yhtiön varallisuuteen. Jakautumisen ei siksi katsottu täyttävän EVL 52 c §:n edellytyksiä. Ks. myös tapaus KVL 1998/108 ja siihen liittyen kannanotot Andersson – Penttilä 2014, s. 761, Kukkonen – Walden 2015, s. 327 sekä Collin ym. 2017, s. 251. Tuloverotuksessa vastikeosakkeiden hankintamenoksi katsotaan EVL 52 d.4 §:n mukaan siirtyvien varojen tuloverotuksessa vähentämättä oleva hankintameno vähennettynä siirtyvien velkojen ja varusten määrällä.

<sup>1007</sup> Liiketoimintasiirron käyttötarkoituksista ks. esim. Honkamäki – Pennanen 2010, s. 232.

<sup>1008</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/28851 yhtiö osti vuonna 2010 pitkään alalla toimineen 40 000–80 000 euron vuositulosta tuottaneen toisen yhtiön liiketoiminnan. Hankintatilikaudella kasvoivat yhtiön kalusto 200 000 eurolla, yhtiön pitkäaikainen vieras pääoma 500 000 eurolla, lyhytaikainen vieras pääoma 150 000 eurolla ja liikearvoksi kirjattiin 400 000 euroa. Seuraavien tilikausien aikana yhtiön suunnitelman mukaiset poistot olivat 60 000 euroa/tilikausi ja rahoituskustannukset kasvoivat 20 000 euroa. Yhtiön tulokset muodostuivat tappiollisiksi ja yhtiö hakeutui saneeraukseen vuonna 2013.

letuloa, välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana aloitettuihin ja menettelyltään keskenräisiin tai loppuun saakka toteutettuihin liiketoimintahankintoihin<sup>1009</sup>. Toteutettu liiketoimintahankinta voi kuitenkin vaikuttaa luovutuksensaajan yrityssaneerauksen aloittamismahdollisuuksiin, sillä laskettaessa YrSanL 42.2 §:n velkojien jako-osuutta konkurssissa ei liikearvolla useinkaan ole realisointiarvoa<sup>1010</sup>. Tällöin korkea liikearvo voi johtaa siihen, että velkojien jako-osuus muodostuu konkurssissa saneerausohjelman suoritusosuutta suuremmaksi ja siten YrSanL 53.1 §:n 5 kohdan saneerausohjelman vahvistamisen esteeksi. Saneerausmenettelyn aikana saneerausvelallisyriytystä sitoo YrSanL 29.2 §:n 7 kohdan selvittäjän suostumusedellytys, joka rajoittaa liiketoimintakauppaan ryhtymistä ja sen sitovuutta. YrSanL 27.3 §:n mukaan ennen saneerausmenettelyn alkamista tehdyllä sopimuksella velalliselle suoritusvelvollisuuteen sitoutunut, joka ei ole täyttänyt suoritusvelvoitettaan, voi purkaa sopimuksen, ellei selvittäjä ilmoita, että velallinen pysyy sopimuksessa. Liiketoimintakaupan osapuoli ei voi YrSanL 27.3 §:n perusteella purkaa liiketoimintakauppasopimusta, jos selvittäjä ilmoittaa saneerausvelallisen pysyvän sopimuksessa<sup>1011</sup>. Jos liiketoimintakauppasopimus on tehty, mutta liiketoiminnan hankkinut yhtiö ei ole vielä maksanut liiketoimintakauppasummaa tämän saneeraushakemuksen tullessa vireille, katsotaan liiketoimintakauppavelka YrSanL 3.1 §:n 5 kohdan mukaiseksi saneerausvelaksi, johon voidaan kohdistaa YrSanL 44.1 §:n mukainen akordi. Vastaavasti liiketoimintakauppavelallisen konkurssissa, ilman sovittua vakuusjärjestelyä, liiketoimintakauppavelkojan oikeus on MSJL 6–5 §:n mukaisesti vakuuden- tai kiinnityksenhaltijoiden jälkeen, mutta ennen viimesijaisia velkojia. Koskelon mukaan, jos sopimus edellyttää YrSanL 27.3 §:n selvittäjän suostumusedellytystä, selvittäjän ilmoitus sopimuksessa pysymisestä saneerausmenettelyn aikana saattaisi johtaa siihen, että sopimusvelvoite olisi YrSanL 32.2 §:n menettelynäköisestä konkurssissa etusijaista velkaa<sup>1012</sup>. Liiketoimintakauppaan otettu yrityssaneerausta tai konkurssia koskeva ehto voidaan katsoa tehottomaksi velkoihin nähden<sup>1013</sup>. Sen sijaan on mahdollista yrityssaneerauksen yhteydessä ottaa liiketoimintakauppaan ehto, jonka mukaan kauppasopimus tulee osapuolia sitovaksi vain, jos saneerausohjelma vahvistetaan.<sup>1014</sup>

<sup>1009</sup> Liiketoimintakauppa katsotaan itsenäiseksi oikeustoimeksi, joka KKO 1996:91 ratkaisun mukaan ei raukea YrSanL 66 §:n jälkikonkurssissa. Seuraamus on sovellettavissa YrSanL 65 §:n saneerausohjelman ja YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn raukeamiseen.

<sup>1010</sup> Tapauksen KKO 2015:2 mukaan YrSanL 42.2 §:n konkurssivertailun jako-osuuden perusteena oleva omaisuus arvostetaan lähtökohtaisesti todennäköiseen realisointiarvoon.

<sup>1011</sup> YrSanL 27.3 §:n säännös koskee kaikkia muita paitsi YrSanL 27.2 §:n tavanomaisia suorituksia. Tavanomaiset suoritukset liittyvät velallisen normaaliin juoksevaan liiketoimintaan, kuten tavaratilauksiin, jotka ovat tyypiltään säännöllisesti toistuvia (Koskelo 1994, s. 162).

<sup>1012</sup> Koskelo 1994, s. 154.

<sup>1013</sup> KKO 1995:35.

<sup>1014</sup> Ennen saneeraushakemuksen vireillepanoa, välivaiheen tai saneerausmenettelyn aikana toteutettu liiketoimintakauppa voidaan peräyttää TakSL:n säännöksiin.

#### 4.2.2 Liiketoimintojen myynti: fokusointia, realisointia vai selvitystilan esitoimi

Yhtiön liiketoiminnan ja liikeomaisuuden myynnit ovat oikeudelliselta luonteeltaan kiinteän tai irtaimen omaisuuden myyntiä<sup>1015</sup>. Yhtiö- ja kirjanpito-oikeudellisesti menettelyyn ei liity liiketoimintakokonaisuusedellytyksiä eikä velkojiensuojamenettelyä. Menettely saattaa kuitenkin edellyttää velkojan suostumusta yhtiön muista sitoumuksista, esimerkiksi yritys kiinnityksiin liittyvistä sitoumuksista, johtuen<sup>1016</sup>. Liiketoiminnan ja liikeomaisuuden luovutuksessa noudatetaan yleisiä yhtiöoikeudellisia periaatteita, kuten OYL 1:5:n voiton tuottamisen tarkoitusta, OYL 1:8:n johdon huolellisuusvelvoitetta ja OYL 13:1.3:n kieltoa luovuttaa varoja ilman liiketaloudellista perustetta. Liiketoiminnan ja liikeomaisuuden kirjanpidon menojäännöksen ylittävä myyntivoitto lisää tulosta, sitä kautta yhtiön omaa pääomaa sekä voiton- ja varojenjakokelpoisia varoja ja vastaavasti tappio vähentää niitä. Myynti voidaan toteuttaa rahavastiketta tai muuta omaisuutta, kuten hankkivan yhtiön osakevastiketta, vastaan<sup>1017</sup>. Toteutus rahavastiketta vastaan tuo likvidejä varoja yhtiölle. Maksukyvyttömän yhtiön liiketoiminnan myynti voi olla helpompaa kuin yhtiön osakkeiden myynti johtuen siitä, että liiketoiminnan myynnissä ei siirry esimerkiksi piileviä vastuita, ellei niin ole osapuolten kesken sovittu tai siirtyvistä sopimuksista niin seuraa<sup>1018</sup>. Erona on lisäksi se, että liiketoiminnan myynti tuo varoja yhtiölle toisin kuin yhtiön osakkeiden myynti, mikä tuo varoja osakkeenomistajalle. Näistä johtuen yhtiön intressissä saattaa olla liiketoiminnan myynti, kun taas yhtiön osakkeenomistajan intressissä voi olla yhtiön osakkeiden myynti. Myytessä sellaista liikeomaisuutta, jota yhtiö ei tarvitse itse liiketoiminnassaan, myynti pienentää yhtiön käyttömaisuuteen sitoutuvia varoja ja sen seurauksena vapauttaa näitä varoja yhtiön liiketoiminnan käyttöön. Myynti kertaluonteisena tapahtumana helpottaa myyntihetken maksuvalmiustilannetta. Yrityssaneerauksessa menettely onkin tarkoituksenmukainen liiketoiminnan ja varojen sitoutumisen fokusoinnin välineenä.

<sup>1015</sup> Kirjanpidollisesti tytäryhtiön myynti eli tytäryhtiön osakkeiden luovutus tarkoittaa emoyhtiön kannalta emoyhtiön pysyvien vastaavien luovutusta.

<sup>1016</sup> Yrityskiinnityksen alaista omaisuutta voidaan yritys kiinnityslain (634/1984) 9 §:n mukaan luovuttaa ja käyttää siten kuin normaali liiketoiminta edellyttää. Muussa tilanteessa yritys kiinnitysverkojalta tulee olla lupa yritys kiinnityksen alaisen omaisuuden luovutukselle. Elinkeinotoiminnan olennaiseen supistamiseen tai uudelleen suuntaamiseen liittyvät luovutukset eivät ole lain säännöksen tarkoittamaa normaalia liiketoimintaa. Tulkintaa voitaneen soveltaa myös saneeraukseen ja pääoman hankkimiseen toiminnan jatkamiseksi (Tuomisto 2007, s. 247). Menettelyissä, joissa on velkojiensuojamenettely, kuten esim. sulautumisessa, velkojien suostumus kuuluu osana velkojiensuojamenettelyä.

<sup>1017</sup> Tytäryhtiö voi luovuttaa liiketoimintansa emoyhtiölle myös osinkona – in natura (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 209. Immonen 2015, s. 140. Ossa 2017, s. 54–55). Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että osinko – in natura arvostetaan osingon jakavassa yhtiössä kirjanpitoarvoon (Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 13–14. Rasinaho 2015, s. 226). In natura -osingonjaon kirjanpidollisesta tulkintaongelmasta ks. Rasinaho 2015.

<sup>1018</sup> Tapauksessa KKO 2003:75 A oli siirtänyt sopimuksin vastuunsa C:lle ja B tietoisena tästä sopimuksesta vaatinut C:ltä sopimuksen täyttämistä. Tätä ei pidetty osoituksena siitä, että B olisi suostunut A:n vapautumiseen velvoitteesta.

Yhtiön pysyvien vastaavien luovutus kaupalla lisää yrityksen likvidejä varoja, ja siten parantaa luovutushetkellä yhtiön maksukykyisyyttä. Jos kyse on passiivisesta omaisuudesta tai käyttämättömästä kapasiteetista eikä yhtiön liiketoiminnan kasvulla tavoitella omaisuuden käyttöä tai kapasiteetin lisäystä, luovutus saattaa olla yhtiön liiketoiminnan edistämiseksi tarkoituksenmukaista. Menettely ei kuitenkaan edistä yhtiön pitkän tähtäimen maksukykyisyyttä, koska sellaisenaan se ei vaikuta tai ratkaise yhtiön liiketoiminnan kannattamattomuuteen liittyviä haasteita<sup>1019</sup>. Jos kyseiset resurssit tarvitaan yhtiön liiketoiminnassa, ylläpitokustannusten ja poistojen muuttuminen vuokratustannuksiksi voi jopa nostaa vuotuisia kustannuksia, mikä johtaa Yr-SanL 1 §:n liiketoiminnan edellytysten turvaamisen näkökulmasta kyseenalaiseen tilanteeseen.<sup>1020</sup> Liikeomaisuus, joka on yrityksen käytössä vuosia, voi olla kannattavampaa investoida kuin vuokrata. Sen sijaan liikeomaisuus, jotka käytetään vain vähän aikaa, sen tekninen kehitys edellyttää uusia investointeja nopeassa syklissä taikka sen hallintaan tai ylläpitoon liittyy erityistä ammattitaitoa vaativaa osaamista, saattaa puoltaa vuokrausta, joka kokonaisuutena arvioiden tuottaa pitkällä aikavälillä tarkoituksenmukaisemman ja liiketoiminnan kilpailukykyisyyttä edistävemmän lopputuloksen. Toisaalta liikeomaisuuden luovutus ja saaduilla varoilla toteutetut korollisten velkojen lyhennykset pienentävät niistä aiheutuvia rahoituskustannuksia. Se, että saneerauksen yhteydessä realisoidaan varoja vakuusvelkojen kattamiseksi, ei sellaisenaan vastaa Yr-SanL 1 §:n tarkoitusta jatkamiskelpoisen yritystoiminnan tervehtyttämisestä tai sen edellytysten turvaamisesta. Järjestelyn tarkoituksenmukaisuus edellyttäisi vaikutusten kokonaisarviointia velallisen yritystoiminnan näkökulmasta. On tuotu esille, että kes-

<sup>1019</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 11/25388 yhtiö oli ennen yrityssaneerauksen vireillepanoa myynyt liiketoimintaansa, tytäryhtiöosakkeita, asunto-osakkeita. Yhtiö hakeutui saneeraukseen vuonna 2011, saneerausohjelma vahvistettiin vuonna 2012 ja yhtiö hakeutui konkurssiin vuonna 2015. Tapauksessa V-S KäO HS 13/30628 yhtiö oli ennen yrityssaneerauksen vireillepanoa myynyt liiketoimintaansa, kuten mm. vaihto-omaisuuttaan 330 000 eurolla, josta voittona tuloutui 280 000 euroa. Liiketoimintaluovutuksista riippumatta yhtiön taseen mukainen oma pääoma jäi negatiiviseksi, mutta OYL 20:23:n mukainen oma pääoma säilyi positiivisena. Yhtiö hakeutui saneeraukseen syyskuussa 2013. Yhtiö luovutti saneerausohjelmaehdotuksen mukaisesti omaisuuttaan 100 000 eurolla. Yhtiö ajautui konkurssiin tammikuussa vuonna 2016.

<sup>1020</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/34829 yhtiön kiinteistön tasearvo oli 50 000 euroa ja kiinteistön vuosikustannukset 4 000 euroa ja poistot 3 000 euroa. Korkokulut vuositason olivat olleet 2 000 euroa. Yhtiöllä oli yksi vakuusvelkoja, jonka 120 000 euron lainojen vakuutena kiinteistö oli. Saneerausohjelmaehdotuksessa esitettiin kiinteistön myyntiä ja arvoksi arvioitiin 180 000 euroa sekä todettiin yhtiön tarvitsevan liiketiloja ja vuokraavan ne joko kiinteistön uudelta omistajalta tai vaihtoehtoisesti muualta. Tilinpäätöksen mukaan kiinteistön myyntihinta oli 160 000 euroa, jolla olisi maksettu 120 000 euron vakuusvelat pois. Saneerausohjelman 70 %:n velkaleikkauksesta ja kiinteistön luovutusvoitosta huolimatta yhtiön oma pääoma jäi negatiiviseksi. Yhtiön liikelulos ilman satunnaisia eriä oli tappiollinen kiinteistön luovutustilikaudella. Tapauksessa V-S KäO HS 13/30628 saneeraushakemuksessa esitettiin käyttöomaisuuden myyntiä, mutta koska yhtiö tarvitsi laitteita toiminnassaan, kaupan jälkeen yhtiö vuokraisi laitteistoja ostajalta. Käyttöomaisuuden luovutus toteutettiin 100 000 euron kauppahintaan, josta realisoitiin tappioita 80 000 euroa. Kauppahinnalla maksettiin pois vakuusvelat.

kittyminen velkoja-autonomian toteuttamiseen voi heikentää yrityssaneerauksen onnistumista ja velkojien keskinäinen perintäkilpailu saattaa tuhota koko varallisuuskonaisuuden<sup>1021</sup>.

### *Liiketoimintojen myynti vai liiketoimintasiirto*

Tuloverotuksessa liiketoiminnan tai -omaisuuden kauppahinnan osalta luovuttavalle yhtiölle kyse on EVL 5 §:n mukaisesta veronalaisesta tulosta ja kyseisen omaisuuserän hankintamenon osalta EVL 7 §:n tai EVL 8 §:n mukaisesta vähennyskelpoisesta menosta<sup>1022</sup>. Tuloverotuksessa kauppahinta kohdennetaan siirtyville omaisuuserille sekä kunkin omaisuuserän mahdollinen hankintamenoa korkeampi luovutushinta realisoituu tuloverotuksessa veronalaisena luovutuksena ja mahdollinen alhaisempi luovutushinta vähennyskelpoisena tappiona<sup>1023</sup>. Kauppahinnassa maksettu liikearvo ja muutoin kohdentamaton osuus kauppahinnasta tuloutuvat luovuttavan yhtiön verotettavaksi tuloksi.<sup>1024</sup> EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeiden luovutusten osalta luovutusvoitto on verovapaa tulo ja luovutustappio vähennyskelpoton meno<sup>1025</sup>. Liiketoimintojaan tai -omaisuuttaan luovuttavan yhtiön aikaisempien tilikausien vahvistetut tappiot eivät siirry ostavalle yhtiölle, vaan luovuttava yhtiö pystyy hyödyntämään nämä tappiot, ja tämän johdosta on mahdollista, että voitollisesta luovutuksesta ei realisoitu maksettavaa tuloveroa<sup>1026</sup>. Luovuttavan yhtiön toimitiloinaan käyttämistään luovutettavista toimitilaosakkeista ja -kiinteistöistä luovuttava yhtiö voi EVL 43 §:n edellytyksin muodostaa jälleenhankintavarauksen<sup>1027, 1028</sup>.

<sup>1021</sup> Hupli 2004b, s. 52. Laakso 2010, s. 266–267.

<sup>1022</sup> TVL-omaisuuden luovutus on TVL 45 §:n veronalainen tulo tai TVL 50 §:n vähennyskelpoinen meno.

<sup>1023</sup> Mm. EVL 30 §:ssä säädetään irtaimen käyttöomaisuuden luovutushinnan tuloutuksesta sekä EVL 41 §:ssä ja EVL 42 §:ssä säädetään muun käyttöomaisuuden luovutushinnan tuloutuksesta.

<sup>1024</sup> Irtaimesta käyttöomaisuudesta EVL 30.1 §:n mukaan voidaan luovutushinta tulouttaa niin sanotusti epäsuorasti kirjaamalla luovutushinta menojäännöksen oikaisuksi ja siten poistoja pienentävästi (Andersson – Penttilä 2014, s. 569).

<sup>1025</sup> Osakkeiden luovutus saattaa johtaa TVL 122 §:n välittömään tai välilliseen omistajanvaihdokseen.

<sup>1026</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/6858 yhtiö myi liiketoimintansa ja maksoi saneerausvelkansa pois. Yhtiöllä oli aikaisempien tilikausien tuloverotuksessa vahvistettuja tappioita 16 milj. euroa, jolloin myyntivoitto tämän alittavin osin ei johtanut tuloverotuksessa realisoituvan tuloon.

<sup>1027</sup> EVL 43 §:n mukaan jälleenhankintavaraus voidaan muodostaa luovutushinnan ja poistamattoman hankintamenon erotusta vastaavalta osuudelta. Varaus on kohdennettavissa verovuonna tai kahtena seuraavana verovuonna käyttöön otettujen toimitilojen hankintamenoa vastaan. Edellytyksenä on liiketoiminnan jatkaminen. Jos varausta ei käytetä, vähentämättä jäänyt katsotaan veronalaiseksi tuloksi 20 %:lla korotettuna. Määräaika voidaan pidentää enintään 3 vuodella, jonka jälkeen vähentämättä jäänyt määrä korottuu 40 %:lla. Jälleenhankintavarauksen hyödyntäminen edellyttää tulo-lähdejaosta johtuen sitä, että liiketoiminnan tai liikekiinteistön luovuttava yhtiö harjoittaa EVL-liiketoimintaa.

<sup>1028</sup> Liiketoimintojen tai -omaisuuden luovutustilanteessa arvonlisäveron merkitys voi muodostua olennaiseksi. Arvonlisäverolain (1501/1993) 19 a §:n mukaan arvonlisäverotuksessa myyntinä ei pidetä liikkeen tai sen osan luovutuksessa tapahtuvaa luovuttamista liiketoiminnan jatkajalle. Soveltamis-edellytyksistä ks. esim. Immonen 2015, s. 78–80.

Liiketoimintojen luovutus voidaan toteuttaa tuloverotuksessa EVL 52 c §:n jakautumisena tai EVL 52 d §:n liiketoimintasiirtona vastikeosakkeita vastaan. Luovuttavalle yhtiölle liikeomaisuuden luovutus tapahtuu tuloverotuksessa poistamattomista hankintamenoista, vaikka yhtiöoikeudellisesti ja kirjanpidossa menettely toteutettaisiinkin käyvistä arvoista<sup>1029</sup>. Toisin sanoen luovutus ei johda luovutusvoiton tai käypien arvojen muutoksen realisoitumiseen tuloverotuksessa. Luovuttavalle yhtiölle tämä on hyödyllistä, jos yhtiöllä ei ole tuloverotuksessa hyödynnettäviä vahvistettuja tappioita, luovutus on voitollinen ja vastikeosakkeiden saantiin liittyy taloudellisia odotuksia. Jos luovuttavalla yhtiöllä on aikaisempien tilikausien tuloverotuksessa vahvistettuja tappioita tai luovutus on tappiollinen, voi olla tarkoituksenmukaisempaa tuloverotuksellisista tekijöistä katsottuna toteuttaa liiketoiminnan luovutus liiketoimintakauppana tai verollisena OYL 17 luvun jakautumisena. Asiaan tuloverotuksen kannalta vaikuttaa myös se, muodostuuko luovuttavalle yhtiölle tilikaudella tai tulevilla tilikausilla veronalaista EVL-tuloa.

Liikeomaisuuden luovuttavan yhtiön maksukyvyttömyys voi rajoittaa EVL 52 c §:n jakautumista ja EVL 52 d §:n liiketoimintasiirron toteutusta. Osittaisjakautumissäännös ja liiketoimintasiirtosäännös edellyttävät sellaista varojen ja velkojen liiketoimintakokonaisuutta, joka muodostaa itsenäisesti toimeen tulevan taloudellisen yksikön<sup>1030</sup>. Ensisijaisesti vaatimusta tarkastellaan toiminnalliselta kannalta ja toissijaisesti rahoituksen kannalta. Siirtyvien erien tulee muodostaa kokonaisuus, joka pystyy toimimaan itsenäisesti ilman merkittäviä lisäsijoituksia tai lisävaroja.<sup>1031</sup> On näin ollen kyseenalaista, voidaanko yhtiötä, joka ei ole varojensa turvin saavuttanut kannattavaa liiketoimintaa, katsoa siirtyneiden erien osalta itsenäisesti toimeen tulevaksi kokonaisuudeksi. Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että arvioinnissa perusteena on tilinpäätösasiakirjat ja arvostuksessa tulee näkyä tulonodotukset<sup>1032</sup>.

<sup>1029</sup> Tapauksessa KVL 2010/40 katsottiin, että EVL 52 c §:n jakautumisen soveltamisedellytysten kannalta ei ollut merkitystä merkittiinkö siirtyvät erät vastaanottavan yhtiön kirjanpitoon kirjanpitoarvoista vai käypään arvoon.

<sup>1030</sup> Yritysjärjestelydirektiivin 2 artikla 1 kohdan j alakohta. HE 177/1995 vp, s. 6. HE 247/2006 vp, s. 3–7. Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – liiketoimintasiirto, Dnro A163/200/2017. Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – jakautuminen, Dnro A160/200/2017. Luovuttavaan yhtiöön ei tarvitse jäädä EVL 52 d §:n mukaisessa liiketoimintasiirrossa liiketoimintakokonaisuutta. Jos luovuttavaan ei jää elinkeinotoimintaa, yhtiö muuttuu TVL-yhtiöksi (Mähönen – Villa 2009, s. 558).

<sup>1031</sup> HE 247/2006 vp, s. 7. Asia C-43/00 Andersen og Jensen ApS v. Skatteministeriet, Kok. 2002 s. I-00379. Ratkaisun mukaan ensisijaisesti asiaa tulee tarkastella toiminnalliselta kannalta ja toissijaisesti taloudelliselta kannalta. Toiminnallinen kanta ratkaisun suomenkielisen käännöksen mukaan tarkoittaa, että ”*siirrettyillä varoilla on voitava toimia itsenäisen yrityksen tavoin tarvitsematta turvautua investointeihin tai uusiin varojensiirtoihin*”. Ratkaisun mukaan taloudellinen kanta tulee kansallisen tuomioistuimen huomioida yksittäistapauksen erityiset olosuhteet huomioiden. Rahoitusomaisuuden määrä arvioidaan tapauskohtaisesti (Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – liiketoimintasiirto, Dnro A163/200/2017). Tapauksessa KVL 1996/80 alle kuukauden säännöllisten menojen määrä siirrettiin liiketoimintasiirrossa hankkivalle yhtiölle.

<sup>1032</sup> Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 144.

Tapauksessa KHO 2001:3 siirtyvät varat olivat pienemmät kuin siirtyvät velat sekä kirjanpitoarvoin että tuloverotuksessa poistamattomin hankintamenoin tarkasteltuna, jolloin vastikeosakkeet muodostuivat tuloverotuksessa negatiivisiksi eikä menettelyä siksi hyväksytty EVL 52 d §:n liiketoimintasiirtona. Verohallinto on vuoden 2015 ohjeessaan viitannut tähän oikeustapaukseen<sup>1033</sup>. Kirjanpitosidonnaisuuden vaatimus on poistettu vuonna 2009, ja siksi saattaa olla tulkinnanvaraista, voidaanko enää edellyttää tuloverotuksessa poistamattomin hankintamenoin laskettua positiivista nettoapporttia, jolloin käyvin arvoin lasketun positiivisen nettoapportin tulisi riittää. Tämä on riittänyt verotuskäytännössä muun muassa kokonaisjakautumisessa uuteen perustettavaan yhtiöön<sup>1034</sup>. Jos siirtyvän omaisuuden nettoarvo muodostuu tuloverotuksessa negatiiviseksi, osakkeiden hankintameno olisi tällöin nolla<sup>1035</sup>. Andersson ja Penttilä sekä Immonen, Ossa ja Villa ovat esittäneet, että käyvin arvoin laskettu nettoapportti riittää<sup>1036</sup>. Sen sijaan Kukkonen ja Walden, viitaten KHO 2001:3 ratkaisuun, katsovat, että tuloverotuksessa negatiivinen nettoarvo merkitsisi käteisvastiketta, vaikka KHO ei käteisvastikkeeseen ratkaisussaan viittaakaan<sup>1037</sup>. Myös Myrsky ja Malmgrén toteavat KHO 2001:3 ratkaisun liittyvän käteisvastikkeen tulkintaan<sup>1038</sup>. Käsitykseni on, että omaisuuden nettoarvon ollessa käyvin arvioin laskettuna positiivinen tulisi voida soveltaa EVL 52 d §:n liiketoimintasiirtosäännöksiä. Tämä siitä syystä, että yritysjärjestelydirektiivi ei edellytä tuloverotuksessa poistamattomin hankintamenoin laskettua positiivista nettoarvoa ja yritysjärjestelydirektiivin periaatteena on, että sen kattamat järjestelyt ovat toteutettavissa ilman välittömiä veroseuraamuksia<sup>1039</sup>. Riittävyyttä tulisi arvioida toiminnalliselta ja taloudelliselta kannalta eikä tuloverotuksellisten laskelmien perusteella<sup>1040</sup>. Tuloverotuksellisen nettoarvon vaatimus olisi siten direktiivin vastainen<sup>1041</sup>. Jos yhtiöllä on runsaasti irtainta käyttöomaisuutta, jonka taloudellinen käyttöaika on pitkä, mutta yhtiö on tästä huolimatta hyödyntänyt tuloverotuksessa EVL 30 §:n 25 %:n menojäännöspoistot, omaisuuden tuloverotuksen menojäännös voi olla huomattavasti alhaisempi kuin omaisuuden käypä, toiminnallinen tai taloudellinen arvo<sup>1042</sup>. Tämä merkitsisi sitä, että jos edellytyksenä on tuloverotuksen positiivinen nettoapportti, tuloverotuksellisten poistosäännösten noudattaminen estäisi

<sup>1033</sup> Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – liiketoimintasiirto, Dnro A163/200/2017.

<sup>1034</sup> Tapauksessa KVL 2011/28 kokonaisjakautumisessa syntyvän yhtiön siirtyvät velat ylittivät siirtyvät varat kirjanpitoarvoin ja tuloverotuksessa poistamattomin menojäännöksin. Varat ylittivät kuitenkin velat käyvin arvioin laskettuna. Katsottiin, että jakautumiseen voitiin soveltaa EVL 52 c §:n säännöksiä. Kyseessä ennakkoratkaisu vuodelle 2011.

<sup>1035</sup> Andersson – Penttilä 2014, s. 769.

<sup>1036</sup> Andersson – Penttilä 2014, s. 769. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 147. Immonen 2015, s. 362.

<sup>1037</sup> Kukkonen – Walden 2015, s. 277, 307 ja 309.

<sup>1038</sup> Myrsky – Malmgrén 2014, s. 431.

<sup>1039</sup> Yritysjärjestelydirektiivi ei edellytä kirjanpitosidonnaisuutta. Tästä johtuen liiketoimintasiirtosäännöksiä voidaan soveltaa, jos käyvin arvoin nettoapportti ylittää vähimmäisosakepääoman. (Immonen 2012, s. 246).

<sup>1040</sup> Asia C-43/00 Andersen og Jensen ApS v. Skatteministeriet, Kok. 2002 s. I-00379.

<sup>1041</sup> Yritysjärjestelydirektiivin 2 artikla 1 kohdan j alakohta. Asia C-43/00 Andersen og Jensen ApS v. Skatteministeriet, Kok. 2002 s. I-00379.

<sup>1042</sup> Näin tyypillisesti esim. metalli- ja valimoteollisuudessa.

EVL 52 c §:n osittaisjakautumisen ja EVL 52 d §:n liiketoimintasiirron käyttämisen. Lopputulosta ei voitane pitää perusteltuna.

### ***Kiinteistöt ja luovutus***

Yhtiön omaisuutena kiinteistön käypä arvo vahvistaa yhtiön omaa pääomaa. Yhtiön omistaman maa- tai vesialueen arvonnousun perusteella voidaan alueeseen tehdä KPL 5:17:n arvonorotus ja sen avulla vahvistaa yhtiön omaa pääomaa. Sen sijaan liiketoiminnan käytössä olevan rakennuksen kirjanpidon poistamatonta menojäännöstä korkeampaa käypää arvoa ei saa kirjata arvonorotuksena, mutta se voidaan huomioida tilinpäätöksessä liitetietona OYL 20:23:n oman pääoman negatiivisuutta laskettaessa. Nimittäin jos omaisuuden todennäköinen luovutushinta laskettaessa OYL 20:23 mukaista oman pääoman määrää on muuten kuin tilapäisesti kirjanpitoarvoa suurempi, saadaan tämä erotus varovaisuutta noudattaen ottaa huomioon. Säännös koskee yhtiön kaikkia omaisuseriä.<sup>1043</sup> Oman pääoman lisäyksissä tulee lisäksi noudattaa varovaisuutta<sup>1044, 1045</sup> Lain säännöksessä ja OYL:n esitöissä ei ole esitetty, että laskelmassa tulisi huomioida erityisiä vähennettäviä eriä tai varovaisuus edellyttäisi tällaisten erien huomiointia<sup>1046</sup>. Tämä tarkoittaa sitä, että omaisuuden todennäköisen luovutushinnan ollessa kirjanpitoarvoa korkeampi se on otettavissa laskelmissa huomioon, vaikka kyse ei olisi KPL 5:17:n arvonorotustilanteesta. Sen sijaan omaisuuden todennäköisen luovutushinnan ollessa kirjanpitoarvoa alhaisempi se otettaisiin laskelmissa huomioon ainoastaan KPL 5:13:n arvonalennustilanteessa eli silloin, kun

<sup>1043</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/2286 yhtiön vuoden 2012 taseen mukainen oma pääoma oli 900 000 euroa negatiivinen. Yhtiöllä oli pääomalainoja 200 000 euroa. Yhtiön toimintakertomuksen ja liitetietojen mukaan yhtiön OYL 20:23:n mukainen oma pääoma oli 600 000 euroa, johtuen kiinteistön kirjanpitoarvon ja käyvän arvon erotuksesta.

<sup>1044</sup> Varovaisuuden vaatimus tarkoittaa sitä, että lisäys edellyttää ulkopuolisen asiantuntijan arviota, jollei muuten voida osoittaa perusteltavuutta (HE 103/2007 vp, s. 58).

<sup>1045</sup> HE 103/2007 vp, s. 58. Näin myös Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 707–708, Mähönen – Villa 2010, s. 586, Mähönen – Villa 2013, s. 386–387 sekä Kyläkallio – Irola – Kyläkallio 2017b, s. 757–758. OYL 20:23:n laskelmassa omaisuuden todennäköinen luovutushinta voidaan ottaa huomioon KPL 5:17:n arvonorotussäännöksiä laajemmin eli säännös mahdollistaa kaikkien omaisuserien huomioimisen. OYL 20:23:n edellytyksenä on olennaisuus, muu kuin tilapäisyys ja varovaisuus. (HE 103/2007 vp, s. 58). Myös KPL 5:2 b:n sijoituskiinteistöjen käypään arvoon merkitseminen vahvistaa yhtiön omaa pääomaa, jos kiinteistön käypä arvo on korkeampi kuin kirjanpidon poistamatonta menojäännös. Säännös edellyttää, että merkitsemisessä noudatetaan IAS-asetuksen edellytyksiä. Tämän tutkimuksen tapauksissa yrityksillä ei ollut sijoituskiinteistöjä, mikä johtunee siitä, että tällainen omaisuus on jo realisoitu aikaisemmassa vaiheessa maksukykyisyyden heikentyessä.

<sup>1046</sup> Toisaalta Immonen ja Villa ovat esittäneet, että ilman liiketaloudellista perustetta annettu velka tai vakuus tulisi ottaa huomioon jakokelpoisten varojen vähennyksenä (Immonen – Villa 2015, s. 91).

on velvoite kirjata arvonalennus kirjanpitoon<sup>1047</sup>.<sup>1048</sup> Näistä johtuen OYL 20:23:n mukaisen oman pääoman määrä voi antaa yhtiön vakavaraisuudesta ylioptimistisen kuvan maksukyvyttömyystilanteessa huomioidessaan kirjanpitoon kirjaamattomat korkeammat realisointiarvot, mutta jättäessään huomioimatta kirjaamattomat alhaisemmat realisointiarvot<sup>1049</sup>. Menettely noudattaa KPL 3:3.1:n 1 kohdan toiminnan jatkuvuuden periaatetta, jossa tilinpäätöksen laatimisessa on lähtökohtana oletus kirjanpitovelvollisen toiminnan jatkumisesta toistaiseksi<sup>1050</sup>. Maksukyvyttömyystilanteessa KPL 3:2:n oikea ja riittävä kuva saattaa edellyttää liitetietojen antamista mahdollisista kirjanpitoon kirjaamattomista kirjanpitoarvoja alhaisemmista realisointiarvoista.<sup>1051</sup>

Yhtiön omistaman kiinteistön realisointi voi olla velkojen intressissä yrityssaneerauksessa. Maa-alueen tai rakennuksen arvonnousu ei lisää yhtiön likvidejä varoja. Sen sijaan maa-alueen tai rakennuksen realisointi tuo yhtiölle koko kauppahinnan osalta likvidejä varoja velkojen maksamiseksi, toteutetaan kauppa sitten yli- tai alihintaan.<sup>1052</sup> Sen sijaan yhtiön ja sen osakkeenomistajien intressissä ei välttämättä ole liiketoiminnassa käytettävän kiinteistön realisointi, ellei yrityssaneerauksen tarkoituksena ole valmistella yhtiön selvitystilaa<sup>1053</sup>.

<sup>1047</sup> KPL 5:13:n mukaan pysyviin vastaaviin kuuluvan hyödykkeen tai sijoituksen todennäköisen tulevaisuudessa kerryttämän tulon ollessa pysyvästi poistamatonta hankintamenoa pienempi erotus kirjataan kuluksi. Lausunnon KILA 2007/1795 mukaan, ensisijaisesti tulonodotuksen muutos huomioidaan poistosuunnitelmaa muuttamalla ja ainoastaan yllättävät eli ennakoimattomat muutokset kirjataan arvonalennuksella. Vaihtuvat vastaavat arvostetaan KPL 5:6:n mukaan hankintamenoon tai todennäköiseen hankintamenoon. Saamiset ja velat arvostetaan KPL 5:2:n mukaan nimellisarvoon tai hankintamenoon, mutta kuitenkin enintään todennäköiseen arvoon. KPL 5:13:n arvonalennuksen todennäköisesti tulevaisuudessa kerryttämällä tulolla tarkoitetaan tulonodotuksiin perustuvaa arvoa eikä mahdollisessa myynnissä tai luovutuksessa saatavissa olevaa arvoa (Leppiniemi – Kisanlahti 2016a, s. 243).

<sup>1048</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/2655 yhtiön vuoden 2012 taseen mukainen osakepääoma oli 3 000 euroa ja oma pääoma yhteensä oli 33 000 euroa. Yhtiöllä oli pääomalinana 20 000 euroa. Liitetietojen mukaan jakokelpoinen vapaa oma pääoma oli 30 000 euroa. Laskelmaa OYL 20:23:n mukaisesta omasta pääomasta ei ollut esitetty. Tilintarkastuskertomuksen ehdollisen lausunnon mukaan yhtiöllä oli taseessa 100 000 euron epävarma saaminen.

<sup>1049</sup> Esim. yrityksen liiketoiminnassa käytettävän rakennuksen todennäköisen luovutushinnan ollessa muutoin kuin tilapäisesti kirjanpitoarvoa korkeampi, erotus varovaisuutta noudattaen voidaan ottaa OYL 20:23:n laskelmissa huomioon. Sen sijaan tämän rakennuksen todennäköisen luovutushinnan ollessa pysyvästi kirjanpitoarvoa alhaisempi, erotusta ei oteta OYL 20:23:n laskelmissa huomioon, jos rakennuksen todennäköisesti tulevaisuudessa kerryttämä tulo on kirjanpitoarvoa korkeampi.

<sup>1050</sup> Leppiniemi – Kisanlahti 2016a, s. 138.

<sup>1051</sup> On syytä erottaa tilanteet, joissa yritys on jättänyt kirjaamatta arvonalennuskirjauksen, vaikka se KPL 5:13:n mukaan olisi tullut kirjata, sillä tällaisessa tilanteessa yrityksen tilinpäätös ja siten myös OYL 20:23:n mukainen oma pääoma ovat KPL:n ja sen seurauksena OYL:n vastaiset.

<sup>1052</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/1938 yhtiö hakeutui saneeraukseen ja osana saneerausmenettelyä myi liiketoimintansa. Tapauksessa Helsingin KäO HS 13/6858 yhtiö myi liiketoimintansa ja maksoi saneerausvelkansa pois. Tapauksessa V-S KäO HS 13/30628 saneeraushakemuksessa esitettiin käyttöomaisuuden myyntiä. Tapauksessa V-S KäO HS 13/34829 saneerausohjelmaehdotuksessa esitettiin yhtiön omistaman kiinteistön myyntiä.

<sup>1053</sup> Saneerausmenettely ei estä selvitystilaan asettamista (Koskelo 1994, s. 118). Saneerausmenettely YrSanL 28.2 §:n mukaan lakkaa selvitystilan alkaessa. Saneerausmenettelyn ja selvitystilan välisestä suhteesta ks. Koskelo 1994, s. 118–120. Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/21563 vuonna 2013 yhtiö hakeutui saneeraukseen sekä vuonna 2014 luovutti liiketoimintansa ja sen jälkeen kiinteistönsä. Yhtiö hakeutui selvitystilaan vuonna 2015.

Kiinteistöt ja liiketoiminta on voitu eriyttää eri yhtiöihin liiketoimintariskin hajauttamiseksi tai muista syistä. Eriyttäminen on voitu toteuttaa kiinteistön tai liiketoiminnan hankintavaiheessa hankkimalla omaisuus osakkeenomistajien, emo-, tytär- tai sisaryhtiön hallintaan. Eriyttäminen myöhemmin on mahdollista luovuttamalla joko kiinteistö tai liiketoiminta eri yhtiöön liiketoimintakauppana, OYL 9:12 apporttina, OYL 11:3:n osakepääomasijoituksena tai OYL 8:2:n SVOP-rahastosijoituksena. Lisäksi kiinteistön eriyttäminen voidaan toteuttaa OYL 17 luvun ja EVL 52 c §:n jakautumisella<sup>1054</sup>. Tuloverotuksessa EVL 52 c §:n osittaisjakautuminen ja EVL 52 d §:n liiketoimintasiirto edellyttävät liiketoimintakokonaisuutta. Koska yksittäistä kiinteistöä ei yleensä voida pitää liiketoimintakokonaisuutena, ei liiketoiminnan ja kiinteistön eriyttäminen tuloveroneutraalina järjestelynä ole mahdollista<sup>1055</sup>. Verotuskäytännössä, jos kiinteistökokonaisuus on laajahko ja kiinteistöjen eriyttäminen palvelee kiinteistö-

<sup>1054</sup> Kokonaisjakautuminen on mahdollista siten, että kiinteistö siirretään toiseen yhtiöön. Tapauksessa KHO 29.11.2004 T 3068 A Oy jakautui kahdeksi yhtiöksi, joista toinen uusi yhtiö sai jakautumisensa omistukseensa rakennukset ja rakennelmat keskinäisenä kiinteistöosakeyhtiönä. Yhtiön osakkeet tulivat A Oy:n osakkeenomistajien määrälliseen yhteisomistukseen. Tapauksessa KVL 2004/49, ei muutosta KHO 27.4.2005 T 987, yksityisliike muutettiin Oy:ksi, jonka jälkeen Oy aikoi jakautua kahdeksi yhtiöksi, joista toinen jatkoi elinkeinotoimintaa ja toinen oli keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö. Kiinteistöyhtiö vuokrasi kiinteistöä liiketoimintaa harjoittavan yhtiön käyttöön. Jakautuvan yhtiön osakkeista A omisti 80 % ja B 20 %. A ja B saivat jakautuvan yhtiön osakekannan omistussuhteen mukaisesti vastaanottavan keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön osakkeita. A:n omistamat keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön osakkeet oikeuttivat hallitsemaan huoneistoja 1,2,4-7 ja B:n omistamat huoneistoja 3. Järjestely katsottiin EVL 52 c §:n mukaiseksi jakautumiseksi. Tuloverotuksellisesti tapaus merkitsee sitä, että ennen jakautumista kiinteistön kulut olivat vähennyskelpoisia osakeyhtiön tuloverotuksessa eikä vuokratuloja ollut, koska yhtiö itse käytti huoneistoja liiketoiminnan käytössä. Osakkeenomistaja voi saada tällöin osakeyhtiöstä ainoastaan osinkotuloa, joka verotetaan luonnollisella henkilöllä osakkeenomistajana pääoma- tai ansiotulona. Jakautumisen jälkeen keskinäisen kiinteistöyhtiön osakeyhtiöltä perimä vuokra on vuokralaisena olevalle osakeyhtiölle vähennyskelpoinen meno ja kyseinen vuokratulo tulee tuloverotettavaksi keskinäisen kiinteistöyhtiön huoneiston haltijana olevalle luonnolliselle henkilölle TVL 32 §:n pääomatulona. Jos osakeyhtiöllä ennen jakautumista on ollut velkapääomaa keskinäiselle kiinteistöyhtiölle siirrettävästä kiinteistöstä, kyseinen velkapääoma siirtyy jakautumisessa keskinäisen kiinteistöyhtiön velaksi. Tällöin velkapääoman korko muodostuu keskinäisen kiinteistöyhtiön kuluksi ja yhtiövastikkeen muodossa osakkeita hallinnoivan luonnollisen henkilön kustannukseksi. Luonnollinen henkilö saa tuloverotuksessaan vähentää pääomatuloina verotettavista vuokratuloistaan nämä yhtiövastikkeen muodossa kertyvät kulut. Näin ollen jakautumisen jälkeen osakkeenomistaja osinkoton sijaan saa itselleen mahdollisen vuokrauksesta saatavan tulohyödyn verotettavaksi pääomatuloina. Edullisuusvertailua pohdittaessa merkitystä on sillä, olisiko osinkotulo tullut verotettavaksi ansio- tai pääomatulona sekä sillä, onko osakkeenomistajalle edullisempää ansaita ansio- vai pääomatuloa. Tulkinnanvaraisuudesta ja VML 28 §:n veronkiertosäännösten soveltumisesta ks. Järvenoja 2007, s. 336–339.

<sup>1055</sup> Immonen 2015, s. 353. Oikeuskäytäntöä aiheesta on runsaasti. Esim. tapauksessa KVL 2009/39, ei muutosta KHO 23.2.2010 T 323 yksi kiinteistö, jolla oli yksi rakennus, ei täyttänyt liiketoimintakokonaisuusvaatimusta eikä siten sitä voitu siirtää EVL 52 c §:n osittaisjakautumisena, mutta se voitiin siirtää EVL 52 d §:n kokonaisjakautumisena. Tapauksessa KHO 2015:156 yksi vuokrataloikiinteistö, jossa oli 91 huoneistoa ja vuokratuotot olivat 500 000 euroa, katsottiin vuokraustoiminnan laajuus huomioiden itsenäisesti toimeentulevaksi yksiköksi, jonka siirtämiseen voitiin soveltaa EVL 52 c §:n osittaisjakautumista. Oikeuskirjallisuudessa liiketoimintakokonaisuusvaatimukseen on otettu runsaasti kannanottoja. Ks. esim. Mehtonen 2001, Järvenoja 2014, Immonen 2015, s. 348–359 tai Penttilä 2015.

omistuksen keskittämistä, on kiinteistöt ja elinkeinotoiminta voitu eriyttää liiketoimintasiirtona tai osittaisjakautumisena<sup>1056</sup>. Jos emoyhtiö on maksukyvyttömyystilanteessa ja kiinteistö on tytäryhtiössä, emoyhtiön velkojien intressissä voi olla tytäryhtiön osakkeiden ja sen kautta kiinteistön realisointi. Jos taas kiinteistö on osakkeenomistajien omistuksessa tai sisaryhtiössä, eivät emoyhtiön velkojat voi OYL 1:2:n yhtiöiden erillisyydestä ja itsenäisestä oikeushenkilöllisyydestä sekä itsenäisestä saneerauskelppoisuudesta<sup>1057</sup> johtuen kohdentaa realisointia osakkeenomistajiin, sisaryhtiöihin tai näiden omistamiin kiinteistöihin, ellei kiinteistö ole emoyhtiön lainojen vakuutena. Vastaavasti kiinteistön ollessa emoyhtiön omaisuutena ei tytäryhtiön maksukyvyttömyys johda kiinteistön realisointiin ilman erillisiä vakuusjärjestelyjä.<sup>1058</sup>

Yhtiön liiketoiminnan ja kiinteistön eriaikaiset luovutukset saattavat johtaa luovutuksen veronalaisuuteen ja samalla tappioiden vähennyskelpoisuuteen. Yhtiön liiketoiminta nimittäin kuuluu EVL 1 §:n mukaisesti EVL-tulolähteeseen. Jos yhtiön liiketoiminta on ollut tappiollista, on aikaisemmilta tilikausilta tuloverotuksessa vahvistettu EVL-tulolähteen tappio. Liiketoiminnan myynti tuloutuu EVL-tulolähteen tulona, jolloin on mahdollista hyödyntää aikaisempien tilikausien tuloverotuksessa vahvistetut EVL-tulolähteen tappiot. Jos yhtiö myy koko liiketoimintansa, ei yhtiö enää harjoita elinkeinotoimintaa eikä yhtiöllä silloin ole enää EVL-tulolähteen tuloa. Jos yhtiölle jäävä kiinteistö vuokrataan konserniyhtiöiden elinkeinotoiminnan käyttöön, säilyy kiinteistöstä saatava vuokratulo EVL-tulolähteen tulona, jolloin vuokraustoiminnan ollessa voitollista voidaan hyödyntää aikaisemmat EVL-tulolähteen tappiot. Sen sijaan jos yhtiölle jäävä kiinteistö vuokrataan muun kuin tytäryhtiöiden elinkeinotoiminnan käyttöön, yhtiölle jäävää kiinteistöä ei enää katsota käytettävän elinkeinotoimintaan,

---

<sup>1056</sup> Pykönen 2011, s. 401. Vänskä 2012, s. 279. Immonen 2015, s. 355. Tapauksessa KVL 1996/346 kiinteistöä ei tarvinnut siirtää EVL 52 d §:n liiketoimintasiirrossa, kun kiinteistöstä vuokrattiin 20 % ulkopuoliselle ja muu osa kiinteistöstä oli konsernin liiketoiminnan käytössä sekä liiketoimintasiirto palveli kiinteistöomistuksen keskittämistä. Tapauksessa KVL 2011/57 oli kymmenen erillistä rakennusta käsittävä kiinteistö, josta vuokratuotot olivat tytäryhtiöltä 50 000 euroa ja ulkopuolisilta 850 000 euroa. Kiinteistö siirrettiin siihen liittyvine varoineen, velkoineen ja henkilökuntineen vastaanottavalle uudelle yhtiölle. Menettelyyn voitiin soveltaa EVL 52 d §:n liiketoimintasiirtosäännöksiä.

<sup>1057</sup> KKO 1999:72. Koulu 2007, s. 36. Koulu 2018c, kappale 3, Konsernisaneeraus, 6.12.2017.

<sup>1058</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 14/1406 yhtiö oli omistanut maa-alueen ja rakennuksia. Ennen sulautumista yhtiö oli luovuttanut maa-alueet ja rakennukset, jonka jälkeen yhtiö toimi osakkaidensa omistamissa tiloissa vuokralla. Myöhemmin yhtiö hakeutui saneeraukseen.

jolloin kiinteistöstä saatavaa vuokratuloa pidetään TVL-tulolähteen tulona.<sup>1059</sup> Näin on siitäkin huolimatta, että vuokraustoiminta olisi laajamittaista<sup>1060</sup>. Jos yhtiön aikaisempien tilikausien tuloverotuksessa vahvistetut EVL-tulolähteen tappiot ylittävät liiketoiminnan myynnistä saatavat tulot, kiinteistön jättäminen liiketoiminnan luovutuksen ulkopuolelle ja sen vuokraaminen voivat johtaa aikaisempien EVL-tulolähteen vahvistettujen tappioiden lopulliseen menetykseen<sup>1061</sup>.

Kiinteistön luovutuksen tulolähdejako vaikuttaa se, harjoittaako yhtiö elinkeinotoimintaa vai ei. Luovutettaessa kiinteistö, joka on ollut pääasiallisesti yhtiön elinkeinotoiminnan käytössä, kiinteistön luovutushinta tuloutetaan ja poistamaton hankintameno vähennetään EVL 53.1 §:n mukaisesti EVL-tulolähteen tulona ja menona<sup>1062</sup>. Sen sijaan jos yhtiö on luovuttanut liiketoimintansa, yhtiön kiinteistön myöhempi luovutus voi olla joko EVL-tulolähteen luovutus tai TVL-tulolähteen luovutus. Merkitystä tulolähdejaolla on yhtiölle erityisesti silloin, jos yhtiöllä on aikaisempien tilikausien tuloverotuksessa vahvistettuja EVL-tulolähteen tappioita, jolloin kiinteistön luovutusvoiton realisoituminen TVL-tulolähteen tuloksi johtaisi EVL-tulolähteen tappioiden vähennysoikeuden lopulliseen menetykseen, mutta samalla kiinteistön luovutuksessa TVL-tulolähteen tuloveron realisoitumiseen. Merkitystä tulolähdejaolla on lisäksi silloin, jos kiinteistön luovutus realisoit tappion, joka katsottaisiin EVL-tulolähteen tappioksi, kun taas yhtiön saamia vuokratuottoja pidettäisiin TVL-tulolähteen tuloina, jolloin kiinteistön luovutuksen tappiota ei voitaisi hyödyntää vuokratuottojen verotuksessa. Oikeuskäytännössä on katsottu, että alun perin elinkeinotoiminnan käyttöön hankitun kiinteistön, joka oli ollut vuokralla 7 vuotta, luovutukseen sovellettiin EVL:n säännöksiä<sup>1063</sup>. Toisaalta elinkeinotoiminnan käytössä olleen kiinteistön, joka

<sup>1059</sup> Immonen 2015, s. 77. Tapauksessa KHO 1990-B-505 emoyhtiö omisti konserniyhtiöiden kiinteistökannan ja tapauksessa KHO 1990-B-503 tytäryhtiö omisti kiinteistökannan, jolloin kiinteistöjen vuokraus- ja kiinteistöpalvelutoiminta katsottiin yhtiöiden EVL-toiminnaksi. Kiinteistöt, joita käytetään yksinomaan tai pääasiallisesti elinkeinotoimintaa edistäviin tarkoituksiin, kuuluvat EVL 53 §:n mukaan EVL-tulolähteeseen ja siten kiinteistön luovutusvoitto on EVL-tulolähteen tuloa, josta voidaan vähentää aikaisemmilta tilikausilta tuloverotuksessa vahvistetut EVL-tulolähteen tappiot. Jos kiinteistöstä yli puolet on elinkeinotoiminnan käytössä, se luetaan EVL-tulolähteeseen (Collin ym. 2017, s. 34. Andersson – Penttilä 2014, s. 807. Kukkonen – Walden 2014, s. 30). Muun kuin elinkeinotoiminnan käytön aleneminen jonain vuonna alle puoleen ei merkitse EVL 51 a-b §:n mukaista siirtymistä EVL-tulolähteestä TVL-tulolähteeseen. (Verohallinnon ohje, Kiinteistön ja osakehuoneiston tulolähde, Dnro A208/200/2014. Andersson – Penttilä 2014, s. 808). Se osa menoista ja tuloista, joka ei liity EVL- tai MVL-tulolähteeseen, kuuluu TVL-lähteeseen (HE 200/1992 vp, s. 9).

<sup>1060</sup> Tapauksessa KHO 1988-B-508 yhtiön nettovuokratulot vuodessa olivat 33 milj. markkaa, kiinteistöjen hankintahinta 362 milj. markkaa ja yhtiön tavoitteena oli listautua pörssiin. Katsottiin, ettei kyse ollut EVL 1 §:n mukaisesta elinkeinotoiminnasta.

<sup>1061</sup> EVL 3.2 §:n sekä TVL 30.4, 119 ja 120 §:n mukaan TVL-tulolähteen tulosta ei voida vähentää EVL-tulolähteen menoja tai tappioita.

<sup>1062</sup> Jos taas kiinteistö on ollut pääasiallisesti TVL-tulolähteen käytössä, kyse on TVL 46 §:n mukaisesta tulosta ja menosta.

<sup>1063</sup> KHO 1991-B-509. KHO 1991-B-510.

oli ollut vuokralla 20 vuotta, luovutukseen sovellettiin TVL:n säännöksiä<sup>1064</sup>. Näiden perusteella tulolähde säilynee EVL-tulolähteenä kymmenenkin vuotta<sup>1065, 1066</sup>.

### *Liiketoimintojen luovutus ja insolvenssi*

Ennen yrityssaneeraushakemuksen vireillepanoa toteutettuihin liiketoimiin voidaan soveltaa TakSL:n säännöksiä. Esimerkiksi TakSL 5 §:n yleisen takaisinsaantiperusteen mukainen takaisinsaantiaika on viisi vuotta muissa kuin läheissuhteissa. Läheissuhteissa ei takaisinsaantiaikaa ole säädetty, vaan se jää esine- ja velvoiteoikeudellisten periaatteiden varaan<sup>1067</sup>. Lähtökohtaisesti ei liene velkojien tai selvittäjän intressissä vaatia takaisinsaantia, jos on noudatettu käypää arvoa. Jos kuitenkin menettely johtaa velkojien suosintaan toisten velkojien kustannuksella, omaisuus on siirtynyt velkojien ulottumattomiin tai menettely on lisännyt velkoja, toteutettu järjestely on peräytettävissä, vaikka osapuolten välillä olisi noudatettu käypää hintaa eikä kyse olisi ollut läheissuhteista<sup>1068, 1069</sup>. Eri asia on, että tuloverotuksessa alihintaiseen luovutukseen voidaan soveltaa VML 28 §:n veronkiertosäännöksen, VML 29 §:n peitellyn osingon säännöksen, VML 31 §:n siirtohinnoittelusäännöksen tai TVL 47.1 §:n lahjan luonteisen kaupan säännöksen ilmaisemaa markkinaehtoisuuden periaatetta. Nämä säännökset johtavat siihen, että luovutus tuloverotetaan luovuttavan yhtiön tuloverotuksessa käyvän arvon mukaan, vaikka luovutuksen saajalle ei välttämättä muodostu tuloverotuksessa vähennyskelpoisen hankintamenon lisäystä.<sup>1070</sup> Tästä syystä on myös

<sup>1064</sup> KHO 22.6.1987 T 2492. Andersson – Linnakangas – Frände, 2016, s. 247.

<sup>1065</sup> Verohallinnon ohje, Kiinteistön ja osakehuoneiston tulolähde, Dnro A208/200/2014.

<sup>1066</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/21563 yhtiö hakeutui saneeraukseen heinäkuussa 2013, myi liiketoimintansa liiketoimintakauppana tammikuussa 2014. Kaupassa ei luovutettu kiinteistöä vaan se vuokrattiin liiketoiminnan hankkivalle yhtiölle. Kiinteistö luovutettiin myöhemmin, vaikkakin tilikauden 2014 aikana.

<sup>1067</sup> HE 102/1990 vp, s. 50.

<sup>1068</sup> TakSL 5 §.

<sup>1069</sup> Selvittäjän tulee YrSanL 36 §:n mukaan nostaa takaisinsaantikanne kuuden kuukauden kuluessa saneerausmenettelyn alkamisesta tai kolmen kuukauden kuluessa siitä, kun hän havaitsi takaisinsaantiperusteen. Velkojan tulee YrSanL 37 §:n mukaan ilmoittaa takaisinsaannista selvittäjälle tai ilmoittaa siitä lausumassaan tuomioistuimelle. Jos selvittäjä ei ryhdy toimiin, velkoja voi nostaa kanteen. Velkojan on pantava kanne vireille kuuden kuukauden kuluessa saneerausmenettelyn alkamisesta.

<sup>1070</sup> VML 28 §:n veronkiertosäännös koskee vain verotettavan tulon lisäämiseksi tehtävää oikaisua, mutta se ei sisällä säännöstä vastaoikaisun mahdollisuudesta. Sen sijaan VML 29 §:n peitellyn osingon säännös sisältää säännöksen oikaisusta ja vastaoikaisusta, jos etu on siirtynyt emoyhtiöltä tytäryhtiölle. Säännös ei kuitenkaan ota kantaa vastaoikaisuun silloin, jos etu on siirtynyt tytäryhtiöltä emoyhtiölle. VML 31.1 §:n siirtohinnoittelusäännös koskee vain verotettavan tulon lisäämiseksi tehtävää oikaisua, eikä se sisällä säännöstä vastaoikaisun mahdollisuudesta. Vastaoikaisujen mahdollisuudet ovat näiltä osin epäselvät. (Mehtonen 2005, s. 65–67).

luovuttavan yhtiön saneerausvelkojen edun mukaista, että luovutus on toteutettu käypään arvoon.<sup>1071</sup>

Toteutettu liiketoiminnan tai -omaisuuden luovutus ei purkautu tai peräydy mahdollisessa luovuttajan tai luovutuksensaajan myöhemmässä yrityssaneerauksessa tai konkurssissa, ellei kyse ole TakSL:n peräytystilanteesta. Liiketoiminnan tai -omaisuuden myynnistä voidaan YrSanL 42.1 §:n 2 kohdan mukaisesti määrätä saneerausohjelmassa. Lisäksi on mahdollista toteuttaa liiketoiminnan tai -omaisuuden realisointi osana yrityssaneerausmenettelyä YrSanL 7.3 §:n niin sanottuna realisaatiosaneerauksena<sup>1072</sup>, jonka tarkoituksena on yrityksen, liiketoiminnan ja yrityksen varallisuuden myyminen joko kokonaan tai osittain<sup>1073</sup>. Tarkoituksena on turvata liiketoiminnan jatkuminen ja sen edellytysten turvaaminen riippumatta siitä, että harjoitetaanko sitä uudessa vai vanhassa yhtiössä<sup>1074, 1075</sup>. Irtaimen tai kiinteän omaisuuden myynti on lähikohtaisesti YrSanL:n esitöiden mukainen itsenäinen oikeustoimi, jonka toimeenpano määräytyy omaisuuden myyntiä koskevien oikeustoimien mukaisin perustein<sup>1076</sup>. Jos irtaimen omaisuuden myynti on riittävästi yksilöity saneerausohjelmassa, kaupan osapuolet on ilmaistu ja osapuolet ovat ilmaisseet nimenomaisen tahtonsa sitoutua järjestelyyn, irtaimen omaisuuden myynti voidaan sitoa YrSanL 57 §:n saneerausohjel-

<sup>1071</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/15096 yritys oli kuukausi ennen saneeraushakemuksen jättämistä päivättyllä kauppakirjalla myynyt suurimman osan käyttöomaisuudestaan läheisyhtiöille. Omaisuuden arvo taseessa oli 410 000 euroa ja kauppahinta oli 300 000 euroa eli myynnistä aiheutui tappiota 110 000 euroa.

<sup>1072</sup> On käytetty myös nimitystä *realisointisaneeraus* (Koulu 2007, s. 96–97. Koulu 2018c, kappale 7, Realisaatiosaneeraus, 24.8.2017). Realisaatiosaneeraus tarkoittaa tilannetta, jossa liiketoiminta on päättynyt ja saneerausmenettelyä käytetään omaisuuden realisointiin (Koulu 2018c, kappale 7, Realisaatiosaneeraus, 24.8.2017).

<sup>1073</sup> YrSanL 7.3 §:n mukaan yrityksen varallisuus tai olennainen osa voidaan luovuttaa YrSanL:n mukaisessa järjestyksessä yhtenä kokonaisuutena. Lain esitöissä tuodaan esille, että velallisyriksen tilanteen ollessa YrSanL 7.1 §:n 1 kohdan tarkoittamalla tavalla saneerauskelvoton, se ei estä saneerausmenettelyn jatkamista, jos yrityksen varallisuus tai olennainen osa siitä voidaan luovuttaa YrSanL:n mukaisessa järjestyksessä yhtenä kokonaisuutena. Tämä merkitsee, että ei ole pakko siirtyä konkurssimenettelyyn. (HE 182/1992 vp, s. 68). Huplin mukaan YrSanL 7.3, 29.3 §:n 2 kohta, 42.4 ja 53.1 §:n 6 kohta viittaavat realisaatiosaneerauksen mahdollisuuteen (Hupli 2012, s. 53–54).

<sup>1074</sup> Heinonen 2015, s. 47.

<sup>1075</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/21563 yhtiö hakeutui saneeraukseen. Tavoitteena oli liiketoiminnan ja kiinteistön myynti osana saneerausmenettelyä, jolla mahdollistettaisiin korkeampi kauppahinta ja velkojen nopeampi maksaminen. Katsottiin, että konkurssissa kustannukset olisivat korkeammat ja omaisuuden myynti pitkittyisi. Yhtiö myi osana saneerausmenettelyä liiketoimintansa ja myöhemmin luovutti toimitilakiinteistönsä. Näiden jälkeen yhtiö hakeutui selvitystilaan. Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/1938 yhtiö hakeutui saneeraukseen ja osana saneerausmenettelyä myi liiketoimintansa, josta realisoitui 30 000 euron tuotto. Liiketoiminnan myynnistä saaduilla tuotoilla yhtiö maksoi kaikki velat pois ja saneeraushakemus peruutettiin. Toisaalta Helsingin KäO HS 13/38460–38603 konsernin emoyhtiö tytäryhtiöidensä kanssa hakeutui saneeraukseen. Pyrkimyksenä oli yrityssaneerausmenettelyn avulla myydä liiketoiminnat ja/tai tytäryhtiöt, koska konkurssimenettelyn kautta saatavan realisaation katsottiin antavan huomomman tuloksen. Saneerausyhtiöt tavoittelivat rauhoitusaikaa yrityskaupan valmistelulle ja toteutukselle. KäO totesi, että konserniyhtiöissä liiketoiminta ja rahoitusjärjestelyt voivat olla toisiinsa sidoksissa ja toisistaan riippuvaisia ja siksi arvioinnissa otetaan huomioon koko konsernin liiketoiminta ja toimintaedellytykset.

<sup>1076</sup> HE 182/1992 vp, s. 97.

man vahvistamiseen. Sen sijaan kiinteän omaisuuden myynti, mikä edellyttää maakaaren (540/1995)<sup>1077</sup> muotomääräysten täyttymistä, ei pelkällä ohjelmaehdotuksen määräyksellä voi tulla kaupan osapuolia sitovaksi oikeustoimeksi. Ohjelmaehdotuksessa voidaan myös yleisesti esittää liiketoimintojen tai liikeomaisuuden myyntiä sen tarkemmin yksilöimättä kaupan yksityiskohtia. Tällöin liiketoimintakaupan irtaimen tai kiinteän omaisuuden myynti YrSanL:n 1 §:n lain tarkoituksen, lain esitöiden, OikTL 1 §:n, KKO 2006:71:n, Koskelon ja Koulun näkemyksistä johtuen ei sitoisi saneerausvelallista tai kaupan toista osapuolta, eivätkä saneerausvelkojat pystyisi varmistumaan myynnin toteuttamisesta<sup>1078</sup>.<sup>1079</sup> Liiketoimintakauppa voidaan ottaa saneerausohjelmaan YrSanL 55.3 §:n vahvistamisen ehdoksi tai YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehdoksi.

### 4.2.3 Riskinhallintaa tytäryhtiörakenteella

#### Tytäryhtiöhankinta

Toisen yhtiön osakkeiden hankinta voidaan toteuttaa ostamalla kohdeyhtiön osakkeet, toteuttamalla hankinta OYL 9:4:n suunnattuna antina, OYL 11:3:n osakepääomasijoituksena tai OYL 8:2:n SVOP-rahastosijoituksena osakeapporttia vastaan<sup>1080</sup>. Hankittu yhtiö säilyy OYL 1:2:n mukaisena itsenäisenä oikeushenkilönä riippumatta siitä, että osakehankinta voi johtaa OYL 8:12:n ja KPL 1:5:n konsernisuhteen muodostumiseen.

<sup>1077</sup> Maakaaren 2:1:n mukaan kiinteistön kauppa tulee tehdä kirjallisesti, myyjän ja ostajan on allekirjoitettava kauppakirja sekä kaupanvahvistajan on vahvistettava kauppa allekirjoittajien läsnä ollessa. Kiinteistön kauppa voidaan tehdä sähköisesti maakaaren 5:3:n mukaisessa kaupankäyntijärjestelmässä, jossa myyjän ja ostajan on hyväksyttävä sähköinen kauppakirja maakaaren 9 a luvun säännösten mukaisesti.

<sup>1078</sup> HE 182/1992 vp, s. 97. Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331. Koulu 1998, s. 216–218.

<sup>1079</sup> Jos saneerausohjelmaehdotukseen on otettu määräys omaisuuden myynnistä, ei YrSanL 64.1 §:n yleisen velkajärjestelyn raukeamisperusteeseen nojautumalla voida velkajärjestelyä määrätä raukeamaan, ellei kyseistä myyntiä ole määrätty toteutettavaksi siten, että omaisuuden tai siitä saatavat rahat kohdennetaan tämän kyseisen velkojan hyödyksi. Tämä johtuu siitä, että YrSanL 64.1 §:n säännös perustuu velkojaan kohdistuvaan laiminlyöntiin. Raukeamisperusteena ei tällöin ole omaisuuden myynti vaan velkojalle suoritettavan maksun laiminlyönti (Koulu 1998, s. 182 ja 194).

<sup>1080</sup> Tässä väitöskirjassa toisen yhtiön osakkeiden hankinnasta käytetään nimitystä *osakkeiden hankinta* tai *tytäryhtiöhankinta* erotuksena EVL 52 f §:n tarkoittamasta *osakevaihdosta*. Osakeyhtiöstä, joka hankkii toisen yhtiön osakkeet, käytetään nimitystä *hankkiva yhtiö*. Yhtiöstä, jonka osakkeet hankkiva yhtiö hankkii, käytetään nimitystä *kohdeyhtiö*. Osakkeenomistajasta, joka luovuttaa kohdeyhtiön osakkeet hankkivalle yhtiölle, käytetään nimitystä *kohdeyhtiön osakkeenomistaja*. Oikeuskirjallisuudessa käytetyistä nimityksistä ks. esim. Mähönen – Villa 2009, s. 564–573, Honkamäki – Pennanen 2010, s. 92, 259 ja 290, Mähönen – Villa 2012, s. 521, Collin ym. 2017, s. 474–489 ja 521–537, Svennas – Hakkarainen 2013, s. 193–195, Andersson – Penttilä 2014, s. 777–789, Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 150–165 ja 260, Myrsky – Malmgrén 2014, s. 432–440, Immonen 2015, s. 80 ja 373–393 tai Immonen – Lindgren 2017, s. 360. Yhtiöoikeudellisesti EVL 52 f §:n tarkoittamassa osakevaihdossa on kyse hankkivan yhtiön suunnatusta osakeannista kohdeyhtiön osakkeenomistajille, jossa vastikeosakkeet maksetaan kohdeyhtiön osakkeista muodostuvalla apportilla (HE 109/2005 vp, s. 102. Andersson – Penttilä 2014, s. 779. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 138–139 ja 153. Myrsky – Malmgrén 2014, s. 432. Immonen 2015, s. 373).

Johtuen OYL 1:2:n oikeushenkilöllisyydestä sekä osakkeenomistajan ja yhtiön erillisyydestä, hankitun yhtiön kannattamattomuusriskit, vastuut ja velvoitteet, myös piilevien osalta, jäävät kohdeyhtiön kannettaviksi, eivätkä ne siirry hankkivan yhtiön velvoitteiksi ilman erillisiä sitoumuksia.

Osakkeiden hankinta ostona lisää hankkivan yhtiön rahoituksellista riskiä ja rasi- tusta, mutta se ei vaikuta hankkivan yhtiön osakkeenomistajien väliseen omistussuh- teeseen. Sen sijaan osakkeiden hankinta OYL 9:4:n suunnattuna antina ja OYL 9:12:n osakeapporttia vastaan johtaa siihen, että hankkivan yhtiön aikaisempien osakkeen- omistajien omistusosuus hankkivassa yhtiössä suhteessa pienenee. Toisin sanoen osakkeiden hankinta vastikeosakkeita vastaan keventää yhtiön rahoituksellista rasi- tusta ja riskiä, mutta toisaalta laajentaa hankkivan yhtiön osakeomistusta. Menettelyn vaikutus korostuu, jos osakeantiosakkeiden arvo on suuri suhteessa hankkivan yhtiön osakkeisiin. Suunnatussa annissa OYL 9:4:n erityisen painavan taloudellisen syyn voi- daan katsoa edellyttävän taloudellisten syiden arviointia ja dokumentointia. Päätök- senteko säännöksen tarkoittamana määränemmistö päätöksenä saattaa olla tulkinnan- varaista, kun otetaan huomioon vaikutukset yksittäisen pienen osakeyhtiön osakkeen- omistajan suhteellisen osakkeiden omistusosuuden merkittävään muutokseen. Pönkä onkin tuonut esille, että tällaisissa tilanteissa menettely edellyttäisi pienyhtiössä jopa yksimielistä päätöstä.<sup>1081</sup> Erityisen painavat taloudelliset syyt ja tulonodotusten ole- massaolo korostuvat, jos kohteena on maksukyvyttömyysuhan alainen yhtiö.

Osakkeenomistajan omistaessa sekä hankkivan että kohdeyhtiön osakkeita voi olla tarkoituksenmukaista toteuttaa järjestely sijoittamalla kohdeyhtiön osakkeet hankki- vaan yhtiöön osakkeenomistajien OYL 11:3:n osakepääomasijoituksena tai OYL 8:2:n SVOP-rahastosijoituksena. Osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoituksessa ei anneta vastikeosakkeita. Hankkiva yhtiö arvostaa kohdeyhtiön osakkeiden hankinnan KPL 4:5:n mukaiseen hankintamenoonsa<sup>1082</sup>. Jos osakkeiden hankinta toteutetaan os- tona, ei hankinta vaikuta hankkivan yhtiön omaan pääomaan vaan likvidien varojen vähentymiseen. Sen sijaan hankinta osakeantina, osakepääomasijoituksena tai SVOP- rahastosijoituksena vahvistaa hankkivan yhtiön omaa pääomaa ja lisää kaikkien osak- keenomistajien osuutta yhtiön varoista, ellei yhtiöjärjestyksessä ole osakelajeittain toi- sin määrätty.<sup>1083</sup> Kohdeyhtiön osakkeet luovuttavan osakkeenomistajan näkökulmasta menettely johtaa kohdeyhtiön osakkeiden omistuksen ja hankintamenon siirtymiseen hankkivan yhtiön osakkeiden omistukseksi ja hankintamenon lisäykseksi.

<sup>1081</sup> Pönkä 2012, s. 374.

<sup>1082</sup> KPL 5:2.2:n mukaan pysyviin vastaaviin kuuluvat osakkeet voidaan arvostaa KPL 5:2.1:n 2 kohdan mukaisesti hankintamenoonsa tai sitä alhaisempaan todennäköiseen käypään markkinahintaan. KILA 2004/1725 lausunnon mukaan, jos yritys arvostaa osakkeet hankintamenoon, tulee tarvittaessa pysyväisluonteinen arvonalentuminen kirjata KPL 5:13:n mukaisesti. Osakkeisiin voidaan kir- jata KPL 5:17:n tilanteissa arvonorotus. Lausunnon KILA 1999/1591 mukaan KPL 3:2:n oikean ja riittävän kuvan vaatimuksesta johtuen tulee tarvittaessa antaa liitetieto kirjanpitoarvoa korkeam- masta arvosta.

<sup>1083</sup> Jos emoyhtiö KPL 6:1:n mukaisesti laatii konsernitilinpäätöksen, voi osakkeiden hankinta johtaa KPL 6:8:n hankintamenomenetelmässä konsernitilinpäätöksen liikearvokirjaukseen.

### *Osakkeiden hankinta ja luovutus tuloverotuksessa*

Tuloverotuksessa kohdeyhtiön osakkeiden hankinta katsotaan luovutukseksi, jolloin kohdeyhtiön yhtiöosakkeenomistajalle kohdeyhtiön osakkeiden hankintamenon ja luovutuksen käyvän arvon erotus on EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeiden kohdalla verovapaa luovutusvoitto tai vähennyskelvoton luovutustappio. Muiden osakkeiden kohdalla erotus on veronalainen luovutusvoitto tai vähennyskelpoinen luovutustappio<sup>1084</sup>. Luonnollisen henkilön ollessa kohdeyhtiön osakkeenomistajana hän voi hyödyntää luovutusvoittoverotuksessaan TVL 46 §:n hankintameno-olettamaa. Hankittaessa kohdeyhtiön osakkeet apporttina, osakepääoma- tai SVOP-rahastosijoituksena kohdeyhtiön osakkeiden hankintameno lisää hankkivan yhtiön nettovarallisuutta<sup>1085</sup>. Osakkeiden hankinta voi johtaa kohdeyhtiössä TVL 122 §:n välittömään ja välilliseen omistajanvaihdokseen sekä sen johdosta kohdeyhtiön tai sen tytäryhtiöiden aikaisempien tuloverotuksessa vahvistettujen tappioiden vähennysoikeuden menetykseen. Hankkivalle yhtiölle osakkeiden hankinta on EVL 8 §:n vähennyskelpoinen meno, joka arvostetaan EVL 14 §:n mukaisesti kauppahintaan. Tämä hankintameno on tuloverotuksessa vähennyskelpoinen EVL 42.2 §:n mukaan vasta kohdeyhtiön osakkeen edelleenluovutuksessa, ellei osake ole EVL 6 b §:n verovapaa käyttöomaisuusosake<sup>1086</sup>.

Tuloverotuksessa osakkeiden hankinta voidaan toteuttaa vastaanottamalla osakkeet EVL 52 c §:n jakautumisessa, EVL 52 d §:n liiketoimintasiirrossa tai EVL 52 f §:n osakevaihdossa. Osakevaihto edellyttää, että hankitut osakkeet tuottavat enemmän

---

<sup>1084</sup> EVL 6 b §:ssä säädetään käyttöomaisuusosakkeiden luovutuksen tuloverotuksesta, EVL 5 ja 8 §:ssä muiden EVL-osakkeiden luovutuksesta sekä TVL 45–46 ja 50 §:ssä TVL-osakkeiden luovutuksesta.

<sup>1085</sup> Jos hankinta toteutetaan osakepääoma tai SVOP-rahastosijoituksena ilman vastikeosakkeita, kasvaa osakkeiden matemaattinen arvo, mikä keventää luonnollisella henkilöllä osakkeenomistajana osinkotulon verorasitusta. Jos hankinnassa annetaan vastikeosakkeita, lisääntyneiden osakkeiden määrän seurauksena osakkeiden matemaattinen arvo voi säilyä ennallaan. ArvostusL 3.6 §:n mukaan käyttöomaisuusosakkeet arvostetaan tuloverotuksessa poistamattomaan menoon tai sitä korkeampaan vertailuarvoon. ArvostusL 3.2–3 §:n mukaan vaihto- ja sijoitusomaisuusosakkeet arvostetaan poistamattomaan hankintamenuon.

<sup>1086</sup> Jos yhtiö on omistanut luovutettavat osakkeet alle vuoden ajan, vähennyskelpoista luovutustappiota laskettaessa vähennetään EVL 6 b.5 §:n mukaisesti luovutettavien osakkeiden hankintameno, omistusaikana saatu osinko ja annettu konserniavustus.

kuin puolet kohdeyhtiön äänimäärästä.<sup>1087</sup> Kohdeyhtiön osakkeenomistajan tuloverotuksessa noudatetaan jatkuvuutta, osakkeiden vaihtumista ei pidetä tuloverotuksessa luovutuksena sekä vastikeosakkeiden hankintamenoksi katsotaan kohdeyhtiön osakkeiden hankintameno ja hankinta-ajankohta. Lisäksi luonnollinen henkilö voi hyödyntää TVL 46 §:n hankintameno-olettamaa kohdeyhtiön osakkeiden hankinta-ajankohdasta laskettuna.<sup>1088</sup> Kohdeyhtiön osakkeiden hankintamenoksi katsotaan hankkivan yhtiön tuloverotuksessa osakkeiden käypä arvo osakevaihdon hetkellä<sup>1089, 1090</sup>.

### ***Konserniyhtiöiden välinen varojenjakko ja konserniavustus***

Tytäryhtiön perustamisella tai toisen yhtiön osakkeiden hankinnalla muodostuu hankkivan ja kohdeyhtiön välille tytäryhtiörakenne<sup>1091</sup>. Hankkiva yhtiö emoyhtiönä voi tukea tytäryhtiötä oman pääoman ehtoisin sijoituksin, mikä rahavaroin toteutettuna ei vaikuta emoyhtiön omaan pääomaan, mutta siirtää emoyhtiön lyhytaikaisia saamia pitkäaikaisiksi pysyviin vastaaviin tehdyiksi sijoituksiksi ja sen johdosta heikentää

<sup>1087</sup> Kohdeyhtiön osakkeenomistajana voi olla luonnollinen henkilö, EVL-, TVL- tai MVL-yhtiö ja kohdeyhtiö voi olla EVL- tai TVL-yhtiö sekä hankkiva yhtiö voi olla osakeyhtiö, joka on EVL- tai TVL-yhtiö (EVL 52 f §. KHO 21.4.2006 T 943. KVL 2009/42. Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – osakevaihto, Dnro A162/200/2017. Collin ym. 2017, s. 474–476. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 152. Immonen 2015, s. 381). Tapauksessa KHO 4.2.2005 T 254 katsottiin, että hankkivaa yhtiötä ei voida perustaa osakevaihdossa vaan hankkiva yhtiö tulee olla merkitty kaupparekisteriin ennen osakevaihdon toteutusta. Hankkivalta yhtiöltä ei vaadita liiketoiminnan harjoittamista (Asia C-28/95 A. Leur-Bloeum/Inspecteur der Belastingdienst/Ondernemingen Amsterdam 2, Kok 1997 s. I-04161). Rahavastikkeen enimmäismäärä on EVL 52 f §:n mukaan 10 % vastikeosakkeiden nimellisarvosta tai osakepääomaosuudesta. Rahavastikkeesta ks. Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – osakevaihto, A162/200/2017, Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 153–156 sekä Immonen 2015, s. 374.

<sup>1088</sup> Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – osakevaihto, Dnro A162/200/2017.

<sup>1089</sup> Tapauksessa KHO 2002:81 katsottiin, että vaikka kohdeyhtiön osakkeet kirjataan kirjanpitoon käypää arvoa alhaisempaan arvoon, tuloverotuksessa hankintamenona on käypä arvo osakevaihdon hetkellä. Verotuskäytännössä on vakiintunut periaate arvostaa apporti käypään hintaan tilanteissa, joissa laissa ei arvostustasoa nimenomaisesti ole säädetty (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 158).

<sup>1090</sup> KILA 1999/1591 lausunnon mukaan osakevaihdossa kohdeyhtiön osakkeet merkitään kirjanpitoon osakeantipäätöksen mukaisesti. Siten osakevaihdossa ei synny liikearvoa. Tuloverotuksessa on mahdollista, että osakevaihdon johdosta toisen luonnollisen henkilön omistuksen arvon väheneminen ja toisen omistuksen arvon kasvu katsotaan lahjaksi (Verohallinnon ohje, Yritysjärjestelyt ja verotus – osakevaihto, Dnro A162/200/2017). Konserniyhtiössä EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeiden verovapaasta luovutuksesta johtuen ei ole merkitystä, täyttyykö EVL 52 f §:n säännökset osakevaihdosta vai ei. Osakevaihdon säännöksillä on merkitystä silloin, kun kyse on luonnollisten henkilöiden omistamista kohdeyhtiön osakkeista. (Collin ym. 2017, s. 478–479). Ajatusta voidaan siten jatkaa, että merkitystä on konserniyhtiöiden välisissä luovutuksissa silloin, jos EVL 6 b §:n säännökset eivät tule sovellettavaksi eli luovuttavan yhtiön omistus kohdeyhtiöstä on alle yhden vuoden tai alle 10 %.

<sup>1091</sup> Tytäryhtiörakenne saattaa ylläpitää ja avata sellaisia liiketoimintamahdollisuuksia, joita yhtenä yrityksenä toimimisessa ei olisi. Esim. tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 13/6892 yhtiön oma pääoma oli OYL 20:23:n säännösten perusteella menetetty. Saneerausohjelmaehdotuksen mukaan heikko taloudellinen tilanne esti käytännössä yhtiön liiketoiminnan uusiin yhteistyöhankkeisiin nähden. Suunnitelmissa oli, että yhtiö perustaisi tytäryhtiön, jolloin tytäryhtiö saattaisi päästä yhteistyöhankkeisiin mukaan ja se voisi ostaa yhteistyöhankkeiden toteuttamiseksi tarvittavat palvelut emoyhtiöltä.

emoyhtiön likvidejä eriä. Tytäryhtiöllä likvidit erät lisääntyvät, ja oman pääoman ehtoisina sijoituksina ne vähentävät tytäryhtiön maksukyvyttömyysriskiä. Emoyhtiölle oman pääoman ehtoinen sijoitus on usein EVL 6 b §:n säännöksistä johtuen vähennyskelpoton erä tytäryhtiöosakkeiden luovutuksessa tai tytäryhtiön konkurssissa. Emoyhtiö voi tukea tytäryhtiötään myös lainoin, joiden ehtojen osalta tuloverotuksessa edellytetään noudatettavan VML 31 §:n mukaisesti markkinaehtoisuutta<sup>1092</sup>. Yli 10-prosenttisesti omistetun tytäryhtiön maksukyvyttömyystilanteessa tällaisen lainasaamisen menetys on kuitenkin EVL 16.1 §:n 7 kohdan mukaisesti vähennyskelpoton meno. Näiden lisäksi konsernirakenne EVL-tulolähteen konsernissa mahdollistaa, että tytäryhtiö voi tukea emoyhtiötä. Tytäryhtiö voi jakaa emoyhtiölle OYL 13:1:n mukaisesti osinkoa tai varoja, jotka tytäryhtiölle ovat vähennyskelpotonta menoa ja emoyhtiölle EVL 6 a ja 6 c §:n perusteella verovapaata tuloa<sup>1093</sup>. Vastaavasti tytäryhtiö voi antaa emoyhtiölle vieraan pääoman ehtoisen lainan. TVL-tulolähteessä tytäryhtiöosakkeiden hankintameno oman pääoman ehtoisine lisäsijoituksineen on vähennyskelpoinen TVL 46 §:n ja 50.3 §:n perusteella luovutuksessa tai lopullisessa menetyksessä.<sup>1094</sup>

EVL-tulolähteen konsernirakenteessa emoyhtiö voi tukea tytäryhtiötä konserniavustuksesta verotuksessa annetun lain (825/1986, jäljempänä KonsAvL) mukaisella konserniavustuksella, joka on emoyhtiölle tuloverotuksessa vähennyskelpoinen

<sup>1092</sup> HE 107/2006 vp, s. 20. Andersson – Penttilä 2014, s. 112–113. Kukkonen – Walden 2014, s. 185. Kukkonen – Walden 2015, s. 35–36. Lain esitöissä on tuotu esille, että VML 31 § soveltuu niin EVL-yhtiöihin kuin TVL-tulolähteen tuloon sekä kattaa esim. konserniin kuuluvan kiinteistöosakeyhtiön ja konsernin muiden yhtiöiden väliset liiketoimet. Säännös soveltuu Suomessa rekisteröityjen yritysten välisiin liiketoimiin eikä markkinaehtoisuudesta poikkeamista voida perustella KonsAvL:n konserniavustuksen soveltumisella. (HE 107/2006 vp, s. 20).

<sup>1093</sup> EVL 6 a.1 §:n mukaan osakeyhtiön osakeyhtiöltä saama osinkotulo on verovapaa tulo. EVL 6 c §:n mukaan osakeyhtiön toiselta osakeyhtiöltä SVOP-rahastosta toteutettu varojenjako katsotaan veronalaiseksi EVL-tuloksi osakkeiden hankintamenoa ylittävältä osalta, jos SVOP-rahastosijoituksen tekemisestä on kulunut alle kymmenen vuotta ja edellytyksistä esitetään selvitys. Jos kyse on EVL 6 b §:n verovapaista käyttöomaisuusosakkeista, hankintameno ylittävää osuus on verovapaa tulo. TVL 33 d.4 §:n mukaan TVL-tulolähteessä verotettavan osakeyhtiön osinkotuloon ja SVOP-rahaston palautukseen sovelletaan EVL 6 a §:n ja EVL 6 c §:n säännöksiä.

<sup>1094</sup> Yhtiöön, jonka tarkoituksena on toisten yhtiöiden osakkeiden omistaminen ja hallinta, voi liittyä holdingyhtiöille ominaisia tuloverotuksellisia tulkintahaasteita siitä, pidetäänkö yhtiön toimintaa EVL- vai TVL-tulolähteen alaisena. Tulkinnalla on merkitystä esim. osakkeiden hankintamenojen vähennyskelpoisuuden näkökulmasta, sillä EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeiden luovutuksen verovapaus. Konserniin kuuluvia osakkeita hallinnoivaa tytäryhtiötä on pidetty EVL-yhtiöinä, jos tytäryhtiön omistamat osakkeet olisivat emon EVL-omaisuutta, jos tytäryhtiö otettaisiin ”välistä pois”. Sen sijaan osakkeiden hallinnointia varten perustetun emoyhtiön EVL-statukseen saattaa liittyä tulkinnanvaraisuuksia. Esim. tapauksessa KHO 1979-B-II-514 yhtiö, joka omisti puolet liiketoimintaa harjoittavan yhtiön osakkeista, katsottiin TVL-yhtiöksi. Sen sijaan tapauksessa KHO 1978-B-II-539 yhtiö, joka omisti enemmistöosakkeet kahden liiketoimintaa harjoittavan yhtiön osakkeista, pidettiin EVL-yhtiönä. Jos emoyhtiö toimii konsernielin- tai hallintoyhtiönä huolehtien johdosta, organisaatiosta, rahoituksesta, taloushallinnosta tai muista konsernitehtävistä, EVL-status on selvä. Jos taas emoyhtiön tarkoitus on vain omistaa osakkeet, on todennäköistä, että kyse on TVL-yhtiöstä. (Kukkonen 2013, s. 121–122. Andersson – Penttilä 2014, s. 47–51). Holdingyhtiöiden tulosverotuksesta ks. mm. Kukkonen 2013. Aihetta ovat käsitelleet myös esim. Collin ym. 2017, s. 365–367, Ossa 2013, s. 45–48, Andersson – Penttilä 2015, s. 47–53 sekä Ossa 2017, s. 33.

meno ja tytäryhtiölle veronalainen tulo avustuksen suoritusvuonna<sup>1095</sup>. Jos konserniavustus yhdessä tilikauden tuloksen kanssa johtaa positiiviseen verotettavaan tuloon, tytäryhtiö pystyy hyödyntämään mahdolliset aikaisempien tilikausien tuloverotuksessa vahvistetut tappiot. Vastaavasti tytäryhtiö voi antaa emoyhtiölleen KonsAvL:n mukaisen konserniavustuksen. Konserniavustuksen vähennyskelpoisuudelle ei ole esteenä se, että osakkeenomistajan emoyhtiön tekemä sijoitus siirretään emoyhtiön tytäryhtiöön antamaksi konserniavustukseksi<sup>1096</sup>. Myös yhtiöiden välillä ollut velkasuhde voidaan muuttaa konserniavustukseksi<sup>1097</sup>. Emoyhtiön tehty sijoitus mahdollistaa yhdessä konserniavustuksen kanssa tuloverotuksellisen vähennyskelpoisuuden, joka realisoituu jo konserniavustuksen toteutusverovuotena, toisin kuin suorasijoitus tytäryhtiöön. Siten sijoitus emoyhtiön ja emoyhtiön tekemä konserniavustus tytäryhtiöön pienentävät sijoituksen tehneen välillistä riskiä tytäryhtiön saneerauksesta tai konkurssista tuloverotuksessa tehtävän konserniavustuksen vähennyksen tuloverovaiikutuksen määrällä. Jos yhtiötä tuloverotetaan TVL-yhtiönä, konserniavustusta ei KonsAvL 2 §:n mukaisesti voida hyödyntää. Konserniavustus on mahdollista yrityssaneeraus- tai konkurssitilanteessa peräyttää TakSL:n perusteella<sup>1098</sup>.

Yhtiöoikeudellisesti konserniavustus voidaan toteuttaa OYL 13:6.4:n osakkeenomistajien yksimielisenä päätöksenä. Kyse on varojenjaosta. Jakopäätös edellyttää

<sup>1095</sup> KonsAvL 2 ja 4 §. KonsAvL edellyttää, että molemmat yhtiöt ovat kotimaisia osakeyhtiöitä, yhtiön osakepääomasta omistetaan yli 90 %, yhtiöt ovat EVL:n mukaan tuloverotettuja, avustus kirjataan molemmille yhtiöille tilikauden tulokseen vaikuttavana kirjauksena, konsernisuhde on kestänyt koko verovuoden ja yhtiöiden tilikaudet päättyvät samanaikaisesti. Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että päätös konserniavustuksesta tulee tehdä sen tilikauden aikana, jonka verotukseen on tarkoitettu vaikuttavan (Collin ym. 2017, s. 377. Andersson – Penttilä 2014, s. 910). KHO 7.3.1996 T 660 tapauksessa konserniavustus ei täyttänyt lain edellytyksiä, jolloin konserniavustus katsottiin antajalleen vähennyskelvottomaksi kuluksi ja saajalleen veronalaiseksi tuloksi. Immonen, Ossa ja Villa ovat tuoneet esille ajatuksen, että konserniavustus voitaisiin antaa ehdollisena siten, että se olisi voimassa, jos se hyväksytään vähennyskelpoiseksi. Ongelmaksi muodostuisi se, että muutos vaatisi tilinpäätöksen muuttamisen. (Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 292–293). Tapauksessa Itä-Suomen HaO 23.3.2015 15/0354/1, ei valituslupaa KHO 29.6.2016 T 2915, yhtiö oli tehnyt päätöksen konserniavustuksen antamisesta ja sen perusteella oli vahvistettu tilinpäätökset. Tämän jälkeen selvisi, ettei konserniavustuksen saanut yhtiö harjoita liiketoimintaa, eivätkä konserniavustuksen edellytykset siitä syystä täyttyneet. Yhtiöt laativat ja vahvistivat tämän seurauksena uudet korjatut tilinpäätökset ylimääräisessä yhtiökokouksessa. HaO totesi, että laki ei sisällä säännöksiä konserniavustuksen peruuttamisesta ja katsoi, että konserniavustuksen määrää tarkentava päätös ja konserniavustuksen peruuttamista koskeva päätös voidaan tehdä tilikauden päättymisen jälkeen tilinpäätöksen vahvistamisen yhteydessä, jos päätökset sekä korjatut tilinpäätökset ja veroilmoitukset toimitetaan Verohallinnolle ennen verovuoden verotuksen päättymistä. Konserniavustuksen edellytykset poikkeavat OYL 8:12:n ja KPL 1:5:n konsernimäärityksistä

<sup>1096</sup> Tapauksessa KHO 13.11.1990 T 3928 emoyhtiö siirsi liiketoimintaansa apporttina perustettavalle B Oy:lle, jonka osakkeet emoyhtiö omisti kokonaan. Emoyhtiön tytäryhtiö A Oy antoi konserniavustuksen emoyhtiölle, joka kirjattiin saamiseksi ja jonka emoyhtiö siirsi apporttina edelleen B Oy:lle. A Oy:ssä tehtiin osakepääoman korotus, jonka merkintähinnan emoyhtiö kuittasi konserniavustussuostamisesta vastaan. Tytäryhtiö A Oy:n antama konserniavustus katsottiin vähennyskelpoiseksi tytäryhtiön tuloverotuksessa.

<sup>1097</sup> KHO 13.11.1990 T 3928. Immonen – Ossa – Villa 2014, s. 290.

<sup>1098</sup> Tapauksessa KKO 2004:115 konserniavustus katsottiin TakSL 6 §:n peräyttäväksi lahjaksi.

OYL 13:2:n maksukyvyyn, OYL 13:3:n tilinpäätössidonnaisuuden ja OYL 13:5:n tasetestin vaatimusten täyttymistä.<sup>1099</sup> Jos konserniavustus päätetään muutoin kuin osakkeenomistajien yksimielisen päätöksenä, voi konserniavustuksen ja siitä tehdyn päätöksen OYL:n mukaisuus muodostua ongelmalliseksi.

Ratkaisussa KKO 2015:105 katsottiin, että konserniavustus on varojen vastikkeetonta luovuttamista. Tällöin tulee sovellettavaksi OYL 13 luvun säännökset. Emoyhtiön varojenjakoa ja siten myös konserniavustus tytäryhtiölle on OYL 13:1.3:n varojenjakoa, joka edellyttää liiketaloudellista perustetta<sup>1100</sup>. Emoyhtiön konserniavustus sen kokonaan omistamalle tytäryhtiölle parantaa tytäryhtiön osakkeiden arvoa ja lisää tytäryhtiön voitontuottamiskykyä. Siten konserniavustus voi olla hyväksyttävää, jos kyse on tytäryhtiön investointien rahoittamisesta ja toimenpide on emoyhtiön ja siten sen osakkeenomistajien edun mukaista. Sen sijaan jos tytäryhtiön taloudellinen tilanne on heikko, avustus ei turvaa toiminnan jatkuvuutta eikä merkittävästi vaikuta tytäryhtiön osakkeiden arvoon, avustukselta puuttuu liiketaloudellinen peruste. Näin on myös silloin, jos tytäryhtiön liiketoiminta on voitollista, mutta avustukselle ei ole osoitettavissa perusteeksi investointia tai muuta liiketaloudellista perustetta. Ratkaisussa konserniavustuksen saaneen yhden tytäryhtiön tulos oli ollut merkittävästi tappiollinen ja kahdella tytäryhtiöllä oli oman pääoman menettämisen vaara. KKO totesi ratkaisusaan, että tapauksessa ei ollut selvitetty, että avustuksen maksamiseen olisi liittynyt avustuksen menettämisen riski. Emoyhtiö oli perustellut konserniavustusta tytäryhtiöiden toimialan matalasuhteella ja oman pääoman menettämisen vaikutuksella näiden liiketoimintaan. Lisäksi perusteluina oli ollut konserniavustuksesta saatu veroetu. Avustuksilla ei ollut pyritty vähemmistön etujen loukkaamiseen. Näillä perusteilla KKO katsoi, että konserniavustuksella emoyhtiöltä tytäryhtiölle oli OYL 13:1.3:n tarkoittama liiketaloudellinen peruste. Avustus ei siksi ollut OYL 1:5:n toiminnan tarkoituksen, OYL 1:7:n yhdenvertaisuuden eikä OYL 13:7:n vähemmistöosingon vastaista<sup>1101 1102</sup>.

KKO 2015:105 ratkaisun mukaan yhtiön varojen luovuttaminen konserniavustuksena edellyttää liiketaloudellisesta perusteesta huolimatta OYL 13:2:n maksukykytasetin, OYL 13:3:n tilinpäätössidonnaisuuden ja OYL 13:5:n tasetestin noudattamista<sup>1103</sup>. Tähän viitaten Villa on esittänyt, että vastikkeeton konserniavustus, jolle on liiketaloudellinen peruste, tarkoittaisi varojen käyttöä taloudellista vastiketta vastaan. Hän

<sup>1099</sup> Rasinaho 2015, s. 228–230. Villa 2016a, s. 324. Koski – Sillanpää 2018, kappale 9, Yksimieliset osakkaat, 30.4.2018 ja Muunlainen jakaminen, 30.4.2018.

<sup>1100</sup> Näin myös Mähönen – Villa 2015, s. 430–433 sekä Villa 2016a, s. 322.

<sup>1101</sup> Ratkaisussa KKO 2015:105 vähemmistöosakkeenomistajat olivat vaatineet konserniavustuspäätöksen kumoamista, koska avustus heikentää tilikauden tulosta ja siten pienentää vähemmistöosingon määrää.

<sup>1102</sup> Liiketaloudellisen perusteen vaatimus johtaa siihen, että johdon tulee OYL 1:8:n huolellisuusvelvoitteen nojalla pohtia avustuksen antamista ja tilinpäätökseen tehdyn kirjauksen OYL:n mukaisuutta (Villa 2016a, s. 322).

<sup>1103</sup> Näin myös Rasinaho 2015, s. 228–230.

perustelee tätä sillä, että varojenjako kirjataan taseeseen, kun taas konserniavustus kirjataan tuloslaskelmaan. Siksi kyse ei olisi vastikkeettomasta varojen jakamisesta eikä kytkeä voitaisi tehdä maksukykytestiin, tilinpäätössidonnaisuuteen ja tasetestiin. Toisaalta kuitenkin Villa katsoo, että jos ei ole liiketaloudellista perustetta, konserniavustus voidaan tehdä vain OYL 13:6.4:n osakkeenomistajien yksimielisenä päätöksenä, jolloin kuitenkin tulee soveltaa maksukykytestiä, tilinpäätössidonnaisuutta ja tasetestiä.<sup>1104</sup> KKO:n ratkaisun perusteella voidaan tulkita niin, että KKO on linjannut ratkaisullaan konserniavustuksen vastikkeettomaksi varojen jakamiseksi. Tällöin konserniavustus ei olisi vastikkeellista, OYL:n tarkoittamassa merkityksessä, vaikka kyse on OYL 13:1.3:n tarkoittamasta liiketaloudellisesta perusteesta tehdystä varojen jakopäätöksestä ja vaikka kirjaus tehdään tuloslaskelmaan. Tämä johtaisi siihen, että konserniavustusta ei voitaisi päättää eikä merkitä kirjanpitoon, jos avustuksen antajalla menettely johtaisi maksukyvyn vaarantumiseen, avustusta ei voitaisi perustaa tilinpäätökseen tai avustus johtaisi vapaan oman pääoman negatiivisuuteen.<sup>1105</sup> Tämä olisi perusteltua sillä, että OYL 1:2:n yhtiöiden erillisuus edellyttää vastikkeettomissa varojenjaossa velkojien suojan kannalta maksukykytestin, tilinpäätössidonnaisuuden ja tasetestin noudattamista. Lisäksi perusteluina olisi se, että KKO totesi ratkaisussaan, että KPL ja KonsAvL määrittävät kirjanpidollisen kirjauksen toteutustavan, mutta eivät ohjaa yhtiöoikeudellista tulkintaa.<sup>1106, 1107</sup>

Tytäryhtiön konserniavustus emoyhtiölle on mahdollista yhtiöoikeudellisesti tulkita tytäryhtiön OYL 13:1.1:n osingonjaoksi emoyhtiölle.<sup>1108</sup> Jos tytäryhtiöllä on emoyhtiön lisäksi muita osakkeenomistajia, konserniavustus emoyhtiölle rikkoo OYL 1:7:n osakkeenomistajien yhdenvertaisuutta. OYL:n esitöiden ja KKO 2015:105 selosteen mukaan yhtiöoikeudellisesti ei voida antaa konserniavustusta emoyhtiölle ilman, että samalla hyvitetään vähemmistöosakkaita tai saadaan näiltä suostumus.<sup>1109</sup>

<sup>1104</sup> Villa 2016a, s. 327–328.

<sup>1105</sup> Merkityksellistä ei olisi tulos- tai tasekirjausten eroavaisuus vaan konserniavustuksen luonne vastikkeettomana sijoituksena.

<sup>1106</sup> Toisaalla Mähönen ja Villa ovat esittäneet, että oikeustoimen luonne ja oikeudelliset ominaisuudet määräytyvät OYL:n mukaan. Kirjanpidon tehtävä on säännellä näiden esittämistä tuloslaskelmassa ja taseessa. (Mähönen – Villa 2012, s. 84).

<sup>1107</sup> Tulkinta ei ole ongelmaton. Esim. OYL 13:3:n tilinpäätössidonnaisuus tarkoittaa sitä, että konserniavustuspäätökseen tulee perustua vahvistettuun ja tilintarkastettuun tilinpäätökseen. Tämä sananmukaisesti edellyttäisi tilinpäätökseen vahvistamista ja tilintarkastusta ennen konserniavustuspäätöstä. Jotta taas KonsAvL:n edellytykset täytyisivät, tulisi konserniavustuspäätökseen jälkeen tehdä kirjaukset sekä vahvistaa ja tarkastaa tilinpäätös uudelleen. Näin ei KKO 2015:105 ratkaisun tapauksessa ollut tehty.

<sup>1108</sup> OYL:n esitöissä todetaan, että konserniavustukset voivat olla osinkoa tai lainaa (HE 109/2005 vp, s. 124). KKO 2015:105 ratkaisussa todetaan, että konserniavustusta tytäryhtiöltä emoyhtiölle voidaan yleensä pitää taloudelliselta luonteeltaan osingonjakona. Näin myös Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2010b, s. 23–25, Immonen – Villa 2015, s. 138, Mähönen – Villa 2015, s. 430–433 sekä Villa 2016a, s. 322–323.

<sup>1109</sup> HE 109/2015 vp, s. 124. Myös KKO 2015:105 ratkaisussa tuodaan esille esitöissä mainittu hyvitys- ja suostumusedellytys.

Hyvitys tarkoittaisi vähemmistöosakkaille kohdennettua osinkoa<sup>1110</sup>. Päätökset konserniavustuksesta ja vähemmistön osingosta edellyttävät joka tapauksessa OYL 13:2:n maksukyvyyn, OYL 13:3:n tilinpäätössidonnaisuuden ja OYL 13:5:n tasetestin vaatimusten täyttymistä<sup>1111</sup>.

### ***Rahoitus-, saneeraus- ja konkurssiriskin hajauttaminen***

Maksukyvyttömyysriskiä on mahdollista hajauttaa tytäryhtiörakenteella. Kun yhtiö hankkii suoraan toisen yhtiön osakkeet, hankkivasta yhtiöstä muodostuu emoyhtiö ja kohdeyhtiöstä tytäryhtiö. Jos kohdeyhtiö ajautuu konkurssiin, emoyhtiölle jää kannettavaksi hankinnan rahoituskustannukset ja hankintamenon menetys. Hankintamenon menetys ei ole vähennyskelpoinen silloin, kun tytäryhtiön osakkeet ovat EVL 6 b §:n käyttöomaisuusosakkeita.

Perustettaessa uusi yhtiö perustajasta muodostuu emoyhtiö ja perustettavasta tytäryhtiö. Kun perustettu tytäryhtiö ostaa kohdeyhtiön osakkeet, muodostuu kohdeyhtiöstä perustetun tytäryhtiön tytäryhtiö. Tällöin kohdeyhtiön hankintameno ja hankinnan rahoituskustannukset rasittavat perustetun tytäryhtiön tasetta ja kannattavuutta. Jos kohdeyhtiö ajautuu konkurssiin, perustetulle tytäryhtiölle jää kannettavaksi rahoituskustannukset ja hankintamenon menetys. Mikäli tämän seurauksena perustettu tytäryhtiö ajautuu konkurssiin, emoyhtiölle aiheutuu vastaavasti perustetun tytäryhtiön hankintamenon menetys.<sup>1112</sup> Tytäryhtiön konkurssissa tämän vastuut tai rahoituskustannukset eivät siirry emoyhtiön kannettavaksi OYL 1:2:n yhtiöiden erillisyydestä ja itsenäisestä oikeushenkilöllisyydestä johtuen, ellei emoyhtiö ole muutoin taannut tytäryhtiön rahoitusjärjestelyjä tai antanut niiden maksamiseksi vakuuksia. Jos näissä tilanteissa konserniyhtiöt rahoittavat toisia konserniyhtiöitä, mahdolliset lainojen menetykset ovat usein EVL 16.1 §:n 7 kohdan perusteella tuloverotuksessa vähennyskeltottomia menoja. Näin ollen mitä suurempi perustetun tytäryhtiön vieraan pääoman rahoituksen osuus on ilman emoyhtiön vakuusjärjestelyjä, sitä pienempi on emoyhtiön riski<sup>1113</sup>.

Maksukyvyttömän yhtiön voi olla haasteellista saada oman ja vieraan pääoman ehtoista rahoitusta erityisesti vähemmistöosakkeenomistajilta tai ulkopuolisilta tahoilta saneeraus- tai konkurssiriskistä johtuen. Konserniyhtiöissä emoyhtiöön sijoittaminen

<sup>1110</sup> Immonen – Villa 2015, s. 138. Mähönen – Villa 2015, s. 431. Tapauksessa KVL 2008/68 tytäryhtiön konserniavustusta emoyhtiölle kompensoitiin jakamalla osinkoa yhtiöjärjestyksestä poikkeavalla tavalla vähemmistöosakkeenomistajalle. Osinko katsottiin tuloverotuksessa ansiotuloksi, koska osinjonjako poikkesi yhtiöjärjestysmääräyksistä. Jos yhtiöjärjestys oli muutettu siten, että emoyhtiölle ja vähemmistölle oli omat osakelajinsa, kompensatio vähemmistön osakelajille katsotaan TVL 33 d §:n osingoksi.

<sup>1111</sup> KKO 2015:105.

<sup>1112</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 14/7091 yhtiö E Oy:llä ei ollut liiketoimintaa vuonna 2007. E Oy perusti T Oy:n, joka osti TT Oy:n koko osakekannan. Kauppahinta oli 11,6 milj. euroa. TT Oy:n kannattavuus heikkeni ja T Oy ajautui saneeraukseen.

<sup>1113</sup> Immonen 2015, s. 60.

saattaa olla sijoituksen tekijän kannalta houkuttelevampaa emoyhtiön mahdollisen vakavaraisuuden ja tulontuotokyvyn vakauden perusteella kuin sijoitus suoraan tytäryhtiöön<sup>1114</sup>. Sijoitus emoyhtiöön muuttaa sijoittajan riskin tytäryhtiön saneerauksesta ja konkurssista välilliseksi.

Luonnollisen henkilön ostaessa kohdeyhtiön osakkeita osakkeiden hankintalainan korkokustannukset rasittavat hänen talouttaan, mutta toisaalta hänellä on mahdollisuus saada osinkotuottoja yhtiöstä. Jos kohdeyhtiöllä on heikko nettovarallisuus, osakkeen matemaattinen arvo jää alhaiseksi ja osakkeenomistajan osinkotulojen ansiotuloina verotettava osuus lisääntyy. Osakkeiden hankintalainan korko on vähennyskelpoinen TVL 58 §:n tulonhankkimisvelan korkona pääomatuloista, jolloin TVL 131 §:n alijäämähyvityksen enimmäismäärä voi johtaa siihen, että vain osa koroista on vähennettävissä ansiotuloista, vaikka samaan aikaan joudutaan maksamaan osinkotuloista ansiotuloina veroa<sup>1115</sup>. Vaihtoehtona on perustaa niin sanottu apuyhtiö, joka hankkii kohdeyhtiön osakkeet. Perustettu yhtiö saa vähentää kohdeyhtiön osakkeiden hankintalainan korot tuloverotuksessaan.<sup>1116</sup> Vähennyksen hyödyntäminen edellyttää, että perustetulle yhtiölle muodostuu veronalaisia tuloja. Osinkotulo on yhtiölle EVL 6 a.1 §:n ja TVL 33 d.4 §:n mukaisesti verovapaa tulo<sup>1117, 1118</sup>.

Hankittu tytäryhtiö voidaan hankinnan jälkeen sulauttaa perustettuun liiketoiminnan hankkineeseen yhtiöön eli apuyhtiöön<sup>1119</sup>. Oikeuskäytännössä on katsottu, että toteutettaessa menettely yhtenäisenä prosessina apuyhtiötä pidetään EVL-yhtiönä siitä verovuodesta alkaen, jolloin sulautuminen on toteutunut. Apuyhtiön osakkeiden hankintaan ottaman velan korkoa pidetään EVL-toimintaan kohdistuvana velan korona

<sup>1114</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 14/7091 konsernin tytäryhtiö T Oy:lle oli vahvistettu saneerausohjelma, jonka toteutus oli meneillään. T Oy:n tytäryhtiön TT Oü:n tilikauden tulos oli peräkkäisinä vuosina tappiollinen. T Oy:n emoyhtiö E Oy toteutti 110 000 euron osakeannin uuden pääoman keräämiseksi osakkeenomistajilta.

<sup>1115</sup> Luonnollisen henkilön osakkeiden hankintalainan korko on vähennyskelpoinen TVL 58 §:n tulonhankkimisvelan korkona (Immonen 2015, s. 60). TVL 58 § koskee 3 luvun mukaisesti pääomatuloista tehtäviä vähennyksiä. Jos osakkeenomistajalla on pääomatuloja, voidaan osakkeiden hankintalainan korot vähentää pääomatuloista. Jos pääomatuloja ei ole tai ne ovat korkoja alhaisemmat, voidaan TVL 131 §:n alijäämähyvityksen enimmäismäärän osalta siirtää korkomenoja vähennettäväksi ansiotuloista. Alijäämähyvityksen enimmäismäärä on 1 400 euroa. Alaikäiset lapset korottavat enimmäismäärää enintään 800 eurolla. Se osa pääomatuloista tehtävistä vähennyksistä, joita ei voida vähentää pääomatuloista eikä ansiotuloista alijäämähyvityksenä, vahvistetaan TVL 60 §:n pääomatulolajin tappioksi, jonka vähennyskelpoisuus on TVL 118 §:n mukaisesti kymmenen verovuotta, mutta tällöinkin ainoastaan pääomatuloista.

<sup>1116</sup> Andersson – Penttilä 2014, s. 178–179. Andersson – Linnakangas – Frände 2016, s. 194. Tapauksessa KHO 2010:70 yhtiön TVL-liiketoiminnan velkojen korot olivat vähennyskelpoisia TVL 54 §:n tulon hankkimisesta ja säilyttämisestä johtuvina menoina. EVL-yhtiöllä korot ovat vähennyskelpoisia EVL 18 §:n korkomenoina.

<sup>1117</sup> TVL 33 d.4 §:n mukaan TVL-yhtiön osinkotuloon sovelletaan EVL 6 a §:n säännöksiä. Tämä säännösviittaus ei muuta osinkotulon TVL-tulolähdettä EVL-tulolähteeksi (Andersson – Penttilä 2014, s. 178–179). EVL 6 a.1 §:n mukaan kotimaiselta osakeyhtiöltä saatu osinko on verovapaa tulo.

<sup>1118</sup> Immonen 2015, s. 60.

<sup>1119</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 14/1406 luonnolliset henkilöt perustivat S Oy:n, joka osti T Oy:n koko osakekannan 3 milj. eurolla. Osakehankinnan jälkeen S Oy ja T Oy sulautettiin.

kokonaisuudessaan.<sup>1120</sup> Järjestely johtaa siihen, että kohdeyhtiön liiketoiminta ja kohdeyhtiön osakkeiden hankintaa varten otettu velka ovat samassa yhtiössä. Ulkopuolisin rahoitus- ja vakuusjärjestelyin toteutettuna menettelyä ei katsota OYL 13:10:n omien osakkeiden rahoituskieltoa koskevien säännöksen vastaiseksi<sup>1121, 1122</sup>.

Konsernisuhteissa saneerauksella voi olla vaikutuksia konserniyhtiöiden välisiä velkoja ja saamia laajemmin. YrSanL 46 §:n mukaan velkojat, joilla on yhtäläinen oikeus saatavalleen, on asetettava keskenään yhdenvertaiseen asemaan. Lisäksi YrSanL 51.3 §:n mukaisesti velat sijoitetaan velan luonteen mukaisiin velkojaryhmiin riippumatta siitä, kuuluvatko velat konserniyhtiöille vai ei. Jos emoyhtiö hakeutuu saneeraukseen ja tytäryhtiöllä on tavallinen saaminen emoyhtiöltä, velkojen YrSanL 44.1 §:n leikkaukset kohdennetaan koko velkojaryhmään eli myös tytäryhtiön saataviin. Mikäli tytäryhtiön osakkeet ovat emoyhtiön velkojen vakuutena, tytäryhtiön velkojen merkittävä leikkaaminen voi laskea tytäryhtiöosakkeiden vakuusarvoa ja siten johtaa saneerausvelallisenä olevassa emoyhtiössä vakuusvelkoina käsiteltävän velkaosuuden määrän laskuun. Tämä tarkoittaa sitä, että emoyhtiön ja emoyhtiön vakuusvelkojen intressissä on, että tytäryhtiön lainasaatavia ei leikata niin paljon, että tytäryhtiön osakkeiden arvo vakuutena laskee. Tämä voi edellyttää tytäryhtiön velkojen pienempää leikkausta ja siten muiden velkojen saneerausvelkojen suurempaa leikkausta. Tytäryhtiön veloille ei ole omaa velkojaryhmää ja saman velkojaryhmän velkojia tulee kohdella YrSanL 46 §:n mukaisesti yhdenvertaisesti. Siksi menettely edellyttää tämän tytäryhtiön velkojen velkojaryhmän muiden velkojen suostumusta.<sup>1123</sup>

Konserniyhtiön konkurssi- tai saneerausmenettelyllä voi olla vaikutusta muiden konserniyhtiöiden saneerausmahdollisuuksiin huolimatta yhtiöiden OYL 1:2:n itsenäi-

<sup>1120</sup> Tapauksessa KHO 1989-B-507 yhtiön työntekijät, jotka olivat yhtiön vähemmistöosakkeenomistajia, perustivat yhtiön, joka osti kokonaan kohdeyhtiön osakekannan. Kauppa rahoitettiin pankkilainalla ja osakkaiden antamalla lainalla. Yhtiö oli tarkoitus fuusioida mahdollisimman nopeasti perustettavaan yhtiöön. Perustettavaa yhtiötä pidettiin EVL-yhtiönä siitä verovuodesta alkaen, jona fusio oli toteutunut. Sulautumisessa vastaanottavalla yhtiöllä oli oikeus vähentää osakekannan kaupan rahoitukseksi otetun velan korot kokonaisuudessaan EVL:n alaisena korkomenona.

<sup>1121</sup> HE 109/2005 vp, s. 130. OYL 13:10 kieltää yhtiön antamasta lainaa tai vakuutta siihen, että ulkopuolinen voi hankkia yhtiön osakkeita. Tästä johtuen kohdeyhtiön substanssia tai yritysikiinnitystä kohdeyhtiön omaisuuteen ei voida käyttää apuyhtiön ottaman velan vakuutena. Lisäksi kyseenalaista on se, että osakkeiden hankinnan jälkeen apuyhtiö ottaa kohdeyhtiöstä velan tai kohdeyhtiö takaa uuden velan, jolla apuyhtiön alkuperäinen hankintavelka maksetaan pois. (Immonen 2015, s. 60–62). Apuyhtiöstä ja rahoituskielestä ks. tarkemmin Immonen 2015, s. 60–66.

<sup>1122</sup> Immonen 2015, s. 60–62. Luonnollisten henkilöiden hankkiessa kohdeyhtiön osakkeita, rahoitusta voi olla helpompi saada ostajana toimivalle perustettavalle yhtiölle kuin luonnollisille henkilöille (Immonen 2015, s. 60).

<sup>1123</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa V-S KäO HS 14/7091 emoyhtiö hakeutui saneeraukseen. Tytäryhtiön osakkeet olivat emoyhtiön velkojilla panttina ja tytäryhtiön saatavien leikkaaminen olisi johtanut tytäryhtiön panttiarvon laskuun ja vakuusvelkoina käsiteltävän velkaosuuden määrään laskuun. Tästä syystä tytäryhtiön velkoihin kohdennettiin 50 %:n velkapääomien leikkaus ja tavallisiin velkoihin 85 %:n leikkaus. Yhtiön vakuusvelkojilta ja lisäksi kaikilta tavallisten velkojen velkojilta oli suostumus järjestelylle. Ohjelmassa määrättiin, että tavalliset velat maksetaan 1,5 vuoden aikana ja tytäryhtiön velat vasta saneerausohjelman päättymisen jälkeen.

sestä oikeushenkilöllisyydestä ja YrSanL:n yhtiöiden itsenäisestä saneerauskelpoisuudesta<sup>1124</sup>. Jos konserniyhtiöiden välillä on vakuusjärjestelyjä ja molemmat konserniyhtiöt ovat yrityssaneerauksessa tai konkurssissa, vakuudensaajan yrityssaneerauksessa ja konkurssissa päättävältä käyttää YrSanL 8 luvun ja KonkL 14:2:n mukaisesti velkojat eli vakuuden antaneen saneeraus- tai konkurssipesä. Tämä saattaa hankaloittaa vakuuden saaneen konserniyhtiön saneerauksen aloittamista ja saneerausohjelmaehdotuksen vahvistamista.<sup>1125</sup> Oikeuskäytännössä on tästä huolimatta katsottu, että enemmistövelkojan vastustus tai perusteltu epäselvyys yrityksen saneerauskelpoisuudesta ratkaistaan menettelyn aloittamisella. Sen sijaan jos on riittäviä perusteita sille, että saneerausmenettely jää tuloksettomaksi, saneerausvelallinen ei nauti enemmistövelkojan epäluottamusta eikä luottamusta voida palauttaa rauhoitusajankaan kuluessa, saneerausmenettelyn aloittamisella on YrSanL 7.1 §:n 5 kohdan tarkoittama este.<sup>1126</sup>

---

<sup>1124</sup> KKO 1999:72. Koulu 2007, s. 36. Koulu 2018c, kappale 3, Konsernisaneeraus, 6.12.2017.

<sup>1125</sup> Tutkimusaineiston tapauksessa Helsingin KäO HS 13/10674 tytäryhtiö hakeutui saneeraukseen, mutta yhtiön vakuusvelkojana oli emoyhtiö, joka oli itse saneerauksessa. Emoyhtiön suurin saneerausvelkoja vastusti kaikkia saneerausvaihtoehtoja. Tytäryhtiön saneerausohjelma laadittiin YrSanL 7.2 §:n mukaisena realisaatiosaneerauksena.

<sup>1126</sup> Tapauksessa KKO 2003:109 velkoja, jolla oli enemmistö saatavista, vastusti saneerausmenettelyn aloittamista. Koska velkoja ei ollut esittänyt perusteita olettaa, ettei ohjelman vahvistamiselle ollut edellytyksiä, saneerausmenettelyn aloittamiselle ei ollut YrSanL 7.1 §:n 5 kohdan estettä. Tapauksessa KKO 2003:110 velkoja, jolla oli enemmistö saatavista, vastusti saneerausmenettelyn aloittamista, jolloin katsottiin, että saneerausmenettelyn aloittamiselle oli YrSanL 7.1 §:n 5 kohdan este. Tapauksessa KKO 2003:110 ratkaisevaa lienee ollut, että vaikka yhtiön liiketoiminta oli terveellä pohjalla, oli yhtiömiesten yksityisottojen seurauksena aiheutettu maksukyvyttömyysvaara, verottajan kanssa oli laiminlyöty maksusuunnitelma ja saneeraushakemuksen jälkeen oli velkaannuttu lisää verottajalle sekä saneerauksen aloittamisella olisi ollut vaikutusta yhtiömiesten yksityistalouden velkavastuuseen (Hupli 2004a, s. 414–415).



## 5 YHTEENVETO JA PÄÄTELMÄT

Tutkimuksessa tarkasteltiin yrityksissä ennen saneeraushakemuksen vireilletuloa ja saneerausmenettelyn eri vaiheissa toteutettuja yritysjärjestelyjä. Empiiriseksi aineistoksi valikoitui Varsinais-Suomen käräjäoikeuden 22 ja Helsingin käräjäoikeuden 70 saneerauksiin liittyvää hakemusta. Aineisto koski 88:aa saneerausyritystä. Näiden yritysten tilinpäätöksiä ja välitilinpäätöksiä analysoitiin yhteensä 146 kappaletta.

Menetelmällisesti tutkimuksessa yhdistettiin empiirinen ja lainopillinen tutkimus. Empiirinen tutkimus mahdollisti tutkimusongelman rajaamisen sekä tutkimuksen kohdentamisen yritysjärjestelyille ja maksukyvyttömyydelle merkityksellisiin reaali maailman ilmiöihin. Tarkastelun kohteeksi nousivat empiirisen aineiston perusteella oman pääoman ehtoiset järjestelyt ja vieraan pääoman ehtoisista järjestelyistä erityisesti vakuudettomat lainat ja pääomalainat. Lisäksi tarkasteltiin sulautumisia sekä liiketoimintojen hankintoja ja luovutuksia. Lainopillisessa osuudessa tutkimus kohdennettiin näiden järjestelyjen yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellisiin vaikutuksiin ja ulottuvuuksiin.

Empiirisen ja lainopillisen sekä yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellisen tutkimuksen yhteensovittaminen havainnollisti yritysjärjestelyn eri oikeudenalojen erilaisten vaikutusten kokonaisuuden hallinnan merkityksellisyyttä. Tutkimuksessa nousi esiin useita yritysjärjestelyihin ja maksukyvyttömyyteen liittyviä ongelmallisia tilanteita, joilla on merkitystä niin yrityksen maksukykyisyyden hallinnassa, saneerauksessa ja yritystoiminnan tervehdyttämisessä sekä konkurssissa. Tutkimustuloksista nostan esiin viisi ilmiötä: äänestyskäyttäytymisen vaikutuksen itsenäiseen oikeustoimeen, pääomalainan akordin, konvertoinnin tuloveroseuraamukset, pakkovahvistamisen vakuusvelkoja-autonomian sekä sulautumisen tulonodotusten epärealistisuuden. Yhteisenä tekijänä näillä kaikilla viidellä ilmiöllä on se, että näissä on kyse yritysjärjestelyjen yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellisesta yhteensovittamisesta, mutta lisäksi niillä on olennainen merkitys yritysjärjestelyjen ja maksukyvyttömyyden hallinnassa.

### *Äänestyskäyttäytymisen vaikutus itsenäiseen oikeustoimeen*

YrSanL:n esitöissä on erotettu toisistaan saneerausvelat, itsenäiset oikeustoimet ja muut kuin itsenäiset oikeustoimet. Yhtiöoikeudelliset järjestelyt, kuten oman pääoman ehtoiset sijoitukset, pääomalainat ja sulautumiset, ovat itsenäisiä oikeustoimia yritys saneerauksessa. Saneerausveloista ja muista kuin itsenäisistä oikeustoimista tervehdyttämistoimina voidaan määrätä YrSanL 57 §:n saneerausohjelman vahvistamisella.

Sen sijaan itsenäisiin oikeustoimiin ja niiden oikeussuhteiden sisältöön ei saneerausohjelman vahvistamisella olisi vaikutusta. Kuitenkin Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisussa<sup>1127</sup> oli katsottu, että saneerausohjelmaehdotukseen otettu pääomailainjärjestely tuli sitovaksi niitä velkojia kohtaan, jotka olivat äänestäneet saneerausohjelmaehdotuksen hyväksymisen puolesta. Tällainen tulkinta johtaisi siihen, että saneerausohjelmassa määrätty itsenäinen oikeustoimi voisi sitoa vain osaa velkojaryhmän velkojista tai se sitoisi eri velkojia eri velkojaryhmistä. Lopputulosta voidaan pitää YrSanL 1 §:n lain tarkoituksen, YrSanL:n esitöiden, OikTL 1 §:n, KKO 2006:71:n, Koskelon ja Koulun näkemysten vastaisena<sup>1128</sup>. Jos oikeustila noudattaa Helsingin KäO:n ratkaisua, tilanne on ennalta arvaamaton ja yllättävä, mikä pakottaisi velkojia varmuudeksi äänestämään tällaisia saneerausohjelmaehdotuksia vastaan. Oikeustila edellyttäisi YrSanL:n tarkennusta tai KKO:n ennakkoratkaisua itsenäisten oikeustoi-  
mien asemasta saneerausohjelman vahvistamisessa ja suhteessa äänestyskäyttäytymiseen.

Käsitykseni on Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069 ratkaisusta huolimatta, että saneerausohjelmalla, saneerausohjelman vahvistamispäätöksellä ja äänestyskäyttäytymisellä ei tulisi olla vaikutusta itsenäistä oikeustoimea koskevaan sitoutumiseen. Kantani perustuu siihen, että sitoutuminen edellyttäisi KKO 2006:71 ratkaisun perusteella nimenomaista tahdonilmaisua ja tarkoitusta sitoutua juuri kyseiseen oikeustoimeen sekä molempien osapuolten eli velallisen ja velkojan välille muodostunutta yksimielisyyttä sitoutumisesta ja tahdosta sitoutua juuri kyseiseen oikeustoimeen. Äänestyskäyttäytyminen yrityssaneerauksessa ei mielestäni täytä näitä edellytyksiä itsenäisen oikeustoimen kohdalla. Tätä tukevat YrSanL 1 §:n lain tarkoitus, OikTL 1 § sekä YrSanL:n esitöiden, Koskelon ja Koulun kannanotot<sup>1129</sup>.

Vaikka itsenäisestä oikeustoimesta on määrätty saneerausohjelmaehdotuksessa ja ohjelmaehdotus on vahvistettu, oikeustoimea ei voida panna täytäntöön tai pakottaa velallisyrittästä sen toteuttamiseen. Velallisen laiminlyödessä itsenäisen oikeustoimen toteuttamisen ei tilanteeseen pystytä tehokkaasti puuttumaan, ellei oikeustoimen toteuttamista ole määrätty YrSanL 55.3 §:n saneerausohjelman vahvistamisen edellytykseksi tai YrSanL 64.3 §:n raukeamisen ehdoksi. Jos järjestely on määrätty vahvistamisen edellytykseksi, tulee osapuolten toteuttaa se ennen saneerausohjelman vahvistamista. Menettely pakottaa osapuolia toteuttamiseen, mutta osapuolille jää riski siitä, että saneerausohjelmaa ei vahvisteta. Mikäli järjestely määrätään raukeamisen ehdoksi, tulee osapuolten toteuttaa se velkajärjestelyn raukeamisen uhalla. Tällöin taas osapuolille jää riski siitä, toteutuuko oikeustoimi vai johtaako ehto velkajärjestelyn raukeamiseen. Ongelmalliseksi tilanne voi muodostua eri osapuolille riippuen siitä, johtaako raukeaminen yksittäisen velkojan velkajärjestelyn raukeamiseen vai koko saneerausohjelman raukeamiseen.

<sup>1127</sup> Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748.

<sup>1128</sup> HE 182/1992 vp, s. 97. Koskelo 1994, s. 255–256, 283–284 ja 331. Koulou 1998, s. 216–218.

<sup>1129</sup> Ibid.

Itsenäisten oikeustoimien kohdalla saneerausohjelman vahvistamatta jääminen, velkajärjestelyn tai saneerausohjelman raukeaminen taikka yrityksen ajautuminen konkurssiin ei johda itsenäisen oikeustoimen raukeamiseen. Jos velkoja ja velallisyri-tyt toteuttivat itsenäisen oikeustoimen, esimerkiksi velan konvertoinnin oman pää-oman ehtoiseksi sijoitukseksi, velkojan asema ei muutu, vaikka saneerausohjelma rau-keaa. Konvertoitu velka säilyy oman pääoman ehtoisena sijoituksena ja maksunsaan-tijärjestyksessään viime- tai takasijaisena.<sup>1130</sup> Sen sijaan velka-akordiin tyytyneiden velkojien velka säilyy saneerausohjelman vahvistamatta jättämisen tilanteessa ennal-laan sekä YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn tai YrSanL 65 §n saneerausohjelman rau-keamisen taikka YrSanL 66 §:n jälkikonkurssin tilanteessa kyseinen velka palautuu ennen saneerausta vallinneen oikeussuhteen mukaiseksi. Yrityssaneerausmenettely tä-män perusteella tukee velka-akordia erilaisten yritysjärjestelyjen ja yritystoiminnan tervehdyttämisen sijaan.

YrSanL 44.2 §:n 2 kohdassa säädetään sijaissuorituksesta. Säännöksen mukaan velka voidaan yrityssaneerauksessa maksaa kokonaan tai osittain velkojan toimialan ja aseman kannalta kohtuullisin sijaissuorituksin. Maksukyvyttömään yhtiöön tehtävät yritysjärjestelyt ja itsenäiset oikeustoimet eivät näkemykseni mukaan voi täyttää tätä kohtuullisuuden edellytystä. Myöskään velan konvertointia maksukyvyttömän sanee-rausvelallisen pääomalainaksi tai oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi ei voida pitää säännöksen tarkoittamana kohtuullisena sijaissuorituksena. Konvertointi sen sijaan saattaisi olla katsottavissa YrSanL 44.2 §:n 1 kohdan rahoitusjärjestelyksi. On epäsel-vää, mikä vaikutus sijaissuorituksella tai rahoitusjärjestelyllä on saneerausohjelman vahvistamisessa, velkajärjestelyn tai saneerausohjelman raukeamisessa tai raukeami-seen vetoamisessa. Itsenäiset oikeustoimet, vaikka ne katsottaisiin sijaissuorituksiksi tai rahoitusjärjestelyiksi, eivät oikeuskäytännön perusteella raukea<sup>1131</sup>. Sen sijaan Yr-SanL 57 §:n saneerausohjelman vahvistamisella YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelyt syn-tyvät velkojaa ja velallista sitovaksi, vaikka velkoja äänestäisi saneerausohjelman vah-vistamista vastaan. Nämä velkajärjestelyt raukeavat YrSanL 64–66 §:n raukeamisissa. Jos itsenäisillä oikeustoimilla sijaissuorituksina tai rahoitusjärjestelyinä olisi Yr-SanL:ssa säädetty vastaavat oikeusvaikutukset kuin velkajärjestelyillä, eli ne voisivat syntyä saneerausohjelman vahvistamisella ja ne raukeaisivat velkajärjestelyn tai sa-neerausohjelman raukeamisessa, avaisi tämä runsaasti yritysjärjestelyihin liittyviä vaihtoehtoja sekä mahdollisesti velkojienkin kiinnostusta konvertointeihin ja muihin saneerausvelallisen tervehdyttämistä tukeviin vaihtoehtoiisiin yritysjärjestelyihin.

### ***Pääomalainan akordi***

Pääomalaina on yhtiön kannalta varsin houkutteleva rahoitusmuoto, sillä pääomalai-navelkojalla ei ole osakkeenomistajan oikeuksia, lainaan voidaan liittää OYL 12 luvun

<sup>1130</sup> KKO 1996:91.

<sup>1131</sup> Ibid.

säännökset huomioiden erilaisia ehtoja ja vakuuksia, pääomallainaan tukee negatiivisen oman pääoman hallintaa sekä lainan rajoitettu takaisinmaksu luo joustavuutta maksukyvyttömyystilanteissa. Saneerausohjelman vahvistamismenettelyissä ei edellytetä, että pääomallainoihin tulisi kohdentaa akordi. Pakkovahvistamista koskevassa KKO 2003:73 ratkaisussa velkoja oli hyväksynyt pääomallainaan maksuvelvollisuuden poistamisen, mutta riitauttanut siihen liitetyn vaihto-oikeuden poistamisen. KKO oli katsonut, viitaten kohtuuttomuussäännöksiin, että vaihto-oikeus ei voinut säilyä pääomallainaan lakkauttamisesta johtuen. Kyseinen ratkaisu ei koskenut pääomallainaan leikkaamista, sillä pääomallainavelkojan ja yhtiön välillä oli erillinen sopimus pääomallainaan leikkaamisesta ja asiassa oli riitautettu ainoastaan vaihto-oikeuden lakkaaminen.

Tämän tutkimuksen perusteella näyttää siltä, että saneerausohjelmaehdotuksissa KKO 2003:73 ratkaisu on saanut uuden ulottuvuuden. Käräjäoikeusaineiston ohjelmaehdotuksissa pääomallainojen leikkaus oli ennemminkin sääntö kuin poikkeus. Riippumatta vahvistamismenettelystä pääomallainojen leikkausta oli perusteltu parempisijaisiin velkoihin kohdennetulla järjestelyllä. Pääomallainojen vakiintunut akordimääräys on mielestäni kyseenalainen. Kantani perustuu useisiin eri tekijöihin. Pääomallainojen akordista ei ole säännöstä YrSanL:ssa eikä myöskään pakkovahvistamissäännös sitä edellytä, ei edes silloin, kun tavallisia velkoja leikataan. Pakkovahvistamisen yhteydessä on YrSanL 54.1 §:n 5 kohdan säännös, jonka mukaan vastoin tavallisten velkojien suostumusta saneerausohjelmassa ei voida määrätä suorituksia viimesijaisille saataville. Säännös koskee suostumusedellytystä, ja jos suostumusta ei saada, ei pääomallainoille voida määrätä maksusuorituksia saneerausohjelman toteutuksen aikana. Säännös ei kuitenkaan edellytä näiden lainojen leikkaamista. Pääomallainojen leikkaaminen tarkoittaisi konkurssin etuoikeusjärjestyksen soveltamista yrityksen elinaikaiseen toimintaan ilman nimenomaista säännöstä. Leikkaus olisi YrSanL 44.3 §:n lievimmän keinon periaatteen vastainen velkajärjestelyn keino, koska se rajoittaa pääomallainavelkojan oikeutta enemmän kuin on tarpeellista saneerausohjelman tarkoituksen toteuttamiseksi. Lisäksi jo OYL 12 luku rajoittaa pääomallainojen takaisinmaksua ja saneerausohjelmassa voidaan määrätä, ettei pääomallainoille makseta suorituksia saneerausohjelman toteutusaikana. Pääomallainavelkojan velkapääoman säilyminen ei myöskään heikennä muiden velkojien maksunsaantiasemaa edes konkurssissa. Leikkaus ei olisi perusteltua myöskään siitä syystä, että YrSanL 58 § mahdollistaa varojenjaon osakkeenomistajille, ja siksi ei ole tarkoituksenmukaista, että paremmalla etusijalla olevia pääomallainoja ei saisi maksaa saneerausohjelman toteutuksen jälkeen. Pääomallainojen leikkausta ei ole riitautettu ja ratkaistu KKO:ssa.

Pääomallainojen leikkaus on yrityssaneerausmenettelyyn liittyvä YrSanL 44.1 §:n 4 kohdan velkajärjestely. Leikkauksesta on voitu määrätä ohjelmaehdotuksessa, joka on vahvistettu muiden kuin pääomallainavelkojan hyväksynnällä, ja pääomallainavelkoja on voinut jopa vastustaa leikkausta. Kyse ei ole yhtiöoikeudellisesta järjestelystä, vaan yhtiöoikeus perustuu pikemminkin pääomallainaan pysyvyydelle. Saneerausohjelmassa määrätty, vahvistettu ja jopa velkojien itsensä hyväksymät järjestelyt raukeavat

YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn tai YrSanL 65 §:n saneerausohjelman rautessa taikka YrSanL 66 §:n jälkikonkurssissa. Koska pääomallainan leikkauksessa kyse on puhtaasti YrSanL 57 §:n saneerausohjelman vahvistamisesta määrätystä seuraamuksesta ja YrSanL 44.1 §:n perusteella toteutetusta velkajärjestelystä, tulisi myös pääomallainan leikkauksen näissä tilanteissa raueta. Oikeuskäytännön puuttuessa oikeustila on epäselvä.

### ***Konvertoinnin tuloveroseuraamukset***

Maksukyvyttömyystilanteessa tai yrityssaneerauksessa velan konvertointi oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi tai pääomallainaksi edistää velallisyrittäjän vakavaraisuutta ja oman pääoman negatiivisuuden hallintaa, keventää rahoitus- ja takaisinmaksuvelvoitteisiin liittyvää raskautta sekä tukee yrityssaneerauksen tavoitetta jatkamiskelpoisen yritystoiminnan tervehdyttämisestä. Velan konvertointi SVOP-rahastosijoitukseksi ja pääomallainaksi ovat nopeasti toteutettavissa hallituksen ja velkojan päätöksellä, mikä edistää niiden käyttökelpoisuutta. Yhtiöoikeudellisesti osakeanti, osakepääoma- ja SVOP-rahastosijoitus tulevat kaikkien osakkeenomistajien hyödyksi. Sijoituksen korvamerkintä konvertoituneen velan velkojalle muutoin kuin erilaisiin osakkeisiin saattaa sisältää riskin siitä, että sijoitus katsotaan yhtiöoikeudellisesti velaksi eikä oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi. Tämä tulee huomioon otettavaksi erityisesti silloin, kun kaikki yhtiön nykyiset osakkeenomistajat eivät tee saman suuruisia velan konvertointia. Koska SVOP-rahastosijoituksessa ei luovuteta osakevastiketta, ei korvamerkintää voida toteuttaa yhtiöoikeudellisin keinoin vaan ainoastaan sopimuslainsäädännön mukaisesti. Vaihtoehtona on konvertoida velka pääomallainaksi, joka jo yhtiöoikeudellisestikin korvamerkitään pääomallainan tehneelle. Pääomallainan katsotaan OYL 20:23:n oman pääoman negatiivisuustilanteessa oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi ja konvertointi on nopeasti toteutettavissa hallituksen ja velkojan päätöksellä.

Tuloverotus voi kuitenkin heikentää luonnollisen henkilön kiinnostusta maksukyvyttömän yhtiön velan tai pääomallainan konvertoitua SVOP-rahastosijoitukseksi. Luonnolliselle henkilölle SVOP-rahastosijoituksen palautus on TVL 45 a §:n mukainen tuloveroneutraali tapahtuma vain, jos palautus voidaan toteuttaa kymmenen vuoden aikana sijoituksen tekemisestä. Kymmenen vuoden jälkeen palautus tuloverotetaan osinkotulona siitä huolimatta, että kyse on tämän aikaisemmin tekemästä sijoituksesta. Sijoittajalla ei myöskään liene mahdollisuutta hyödyntää hankintameno-oletamaa. Jos oman pääoman ehtoisen sijoituksen on tehnyt muu kuin yhtiön osakkeenomistaja, esimerkiksi velkoja konvertoinnin yhteydessä, tai sijoitus on tehty muussa kuin osakeomistusta vastaavassa suhteessa, saatetaan sijoitusta tuloverotuksessa tarkastella sijoituksen saavan yhtiön veronalaisena tulona, lahjana tai yhtiön osakkeenomistajien saamana vastikkeettomana arvonnousuna. Tuloverotus ei myöskään tunne oman pääoman ehtoisten varojen palautusta muulle kuin osakkeenomistajalle tai muutoin kuin yhtiöjärjestyksen osakelajikohtaisten säännösten mukaisesti, jolloin tällainen

palautus saatetaan arvioida saajansa lahjana, osinko-, ansio- tai pääomatulona. Sääntelyiden puuttuessa tilanteet ovat epäselviä ja tulkinnanvaraisia sekä maksukyvyttömyyden hallinnan näkökulmasta niin vapaaehtoista kuin saneerausmenettelyssä toteutettuja tervehdyttämisistä heikentäviä tekijöitä.

Tuloverotus voi myös heikentää yrityssaneerauksessa toteutettavan yritysten välisen velan konvertoinnin houkuttelevuutta. Jos velkoja tyytyy yrityssaneerauksessa velkapääoman akordiin, velkojalle myyntisaamisten sekä alle 10-prosenttisesti omistetun yhtiön lainasaamisen ja pääomalainan akordit ovat EVL 17.1 §:n 2 kohdan mukaisia vähennyskelpoisia menoja. Mikäli velallisyhtiö tämän jälkeen ajautuu konkurssiin, realisoituu jäljellä ollut saamisen menetys tuloverotuksessa vähennyskelpoiseksi menoksi. Vaihtoehtoisesti jos velkoja konvertoi myyntisaamisensa oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi, KHO 2018:77 konvertointi ei johtaisi vähennyskelpoisuuteen ainakaan silloin, jos kyse ei ole myyntisaamisen arvonalennuksen edellytykset täyttävästä saamisesta. Vastaavasti alle 10-prosenttisesti omistetun yhtiön lainasaamisen konvertointi oman pääoman ehtoiseksi sijoitukseksi tai pääomalainaksi ei täyttäisi lopullisuuden edellytystä eikä siten konvertointihetkellä realisoitu vähennyskelpoista menoa. Jos konvertoinnin seurauksena osakkeenomistajan omistus nousee yli 10 %:iin ja velallisyhtiö yli vuoden jälkeen ajautuu konkurssiin, oman pääoman ehtoinen sijoitus olisi EVL 6 b §:n perusteella vähennyskeltoton hankintamenona. Mahdollinen vähennyskeltottomuus rajoittaa yritysten kiinnostusta velan konvertointiin yleensä, mutta erityisesti velan konvertointiin osakevastiketta vastaan. Kun otetaan huomioon, että yhtiöoikeudellisesti velkojan kiinnostusta konvertointiin on mahdollista lisätä erilaisilla osakkeilla, tuloverotus voi kannustaa velka-akordiin ja siten heikentää vaka-  
varaisuuden ja maksukykyisyyden edistämistä konvertoinnin ja oman pääoman ehtoisen sijoituksen keinoin niin vapaaehtoisissa kuin yrityssaneerausmenettelyssä toteutetuissa järjestelyissä.

### ***Pakkovahvistamisen vakuusvelkoja-autonomia***

Saneerausohjelman YrSanL 54 §:n pakkovahvistaminen on mahdollista toteuttaa yhden velkojaryhmän kannatuksella. Jos velkojaryhmässä on yksi velkoja, on vahvistaminen mahdollista tämän kannatuksella. Ohjelmaehdotuksessa velallisen omaisuuden arvostukselta ei edellytetä ulkopuolisia arvioita eikä selvityksiä vaihtoehtoisista tervehdyttämistoimista. Jos omaisuus on arvostettu käyvästä arvosta poikkeavaan ylihintaan, lisääntyy yritysikiinnitysvelkojilla vakuusveloiksi katsottava osuus tavallisten velkojien kustannuksella. Ohjelmaehdotuksessa voidaan määrätä omaisuuden luovuttamisesta myös velallisen lähipiirille. Koko kauppahinta voidaan määrätä kohdennettavaksi täysimääräisesti ja yksin vakuusvelkoihin. Tämä kaikki on mahdollista yhden velkojaryhmän ja jopa yhden vakuusvelkojan hyväksynnällä menettelyssä, jossa vakuusvelkoihin ei kohdennu muita järjestelyjä kuin velkapääomien nopeampi takaisin-

maksu. Ongelma korostuu saneerauksen painottuessa vakuusvelkojamyönteiseen pesänselvitykseen yritystoiminnan tervehdyttämisen sijaan. Menettely tarkoittaa myös sitä, että vakuusvelkojan rahoittama investointi voidaan siirtää toiseen yhtiöön sekä näin jättää maksukyvyttömyyden riski ja konkurssikustannukset vakuudettomien velkojen kannettavaksi. Lopputulos noudattaa maksunsaantijärjestystä. Yrityssaneerauksen tavoitteena ei kuitenkaan ole maksunsaantijärjestyksen noudattaminen vaan jatkamiskelpoisen yritystoiminnan tervehdyttäminen. Yhden velkojaryhmän intresseihin perustuvaa ja omaisuuden realisointiin pohjautuvaa pakkovahvistamista on vaikea nähdä tämän tavoitteen kannalta tarkoituksenmukaisena.

Yrityssaneerausmenettelyn tarkoituksena on jatkamiskelpoisen yritystoiminnan tervehdyttäminen. Saneerausohjelman vahvistamiselle on YrSanL 7.1 §:n 1 kohdan mukaan este, jos saneerausohjelmalla ei voida poistaa maksukyvyttömyyttä muuten kuin lyhytaikaisesti. Lisäksi saneerausohjelman kohtuutonta määrääystä ei YrSanL 55.2 §:n mukaan saa vahvistaa. Vaikka tuomioistuimen tulee nämä edellytykset ottaa viran puolesta huomioon, ei tuomioistuimen rooliin ole käytännössä kuulunut vaatia osapuolilta selvityksiä tai laskelmia edellytysten täyttymisestä, saati sitten käyttää tarkoituksenmukaisuusharkintaa. YrSanL 44.3 §:n mukainen lievimmän keinon periaatteen tarkoitus on suojata muita kuin vakuusvelkojia. Periaate ei kuitenkaan käytännössä toteudu, koska selvittäjän arviot vaikuttavat velkajärjestelyn jyrkkyyteen ja saneerausohjelman läpimenosta ja velkajärjestelystä voi päättää sellainen velkoja (vakuusvelkoja), jonka omiin saataviin ei yritysjärjestelyssä puututa kuin marginaalisesti. Nämä tekijät yhdessä tarkoittavat sitä, että tavallisen lainan velkojan voi olla mahdollon riitauttaa ohjelmaehdotusta ja käytännössä saneerausohjelmia vahvistetaankin vakuusvelkojen hyväksyntänä. Vaikka menettely sinällään toteuttaa maksunsaantijärjestystä ja yrityssaneerausmenettelyn säännöksiä, toteutus ei ole jatkamiskelpoisen yritystoiminnan tervehdyttämistä edistävää tilanne. Vakuusvelkojat ovat rahoituksen ammattilaisia, joilla on mahdollisuus suojautua riskeiltä ja varmistaa yrityksen liiketoiminnan kestävyys luotonannon yhteydessä. Sen sijaan tavallisten velkojen kohdalla usein on kyse tavarantoimittajista ja muista liiketoimintaan läheisesti liittyvistä sidosryhmistä, joilla ei ole vastaavaa neuvotteluasemaa ja asiantuntijuutta ja joiden rooli yritystoiminnan jatkumisen kannalta on vähintäänkin yhtä olennainen. Tämä nostaa esiin kysymyksen, tulisiko yrityssaneerausta tarkastella yrityksen tavoitteiden ja tervehdyttämistoimien eikä vakuusvelkojen suvereenien intressien näkökulmasta. Tämä kannustaisi myös yrityksiä hakeutumaan yrityssaneeraukseen varhaisemmassa vaiheessa.

### *Sulautumisen tulonodotusten epärealistisuus*

Maksukyvytön yhtiö ja yhtiö, jonka oma pääoma on negatiivinen, voivat olla sulautuvana tai vastaanottavana yhtiönä. Sulautumisessa on kuitenkin kyse apportista ja osak-

keiden merkintähinnasta, jolloin noudatettavaksi tulevat OYL 9:12:n apportsäännöksen vaatimus siirtyvien omaisuuserien taloudellisesta arvosta vastaanottavalle yhtiölle ja OYL 9:16:n vastikeosakkeiden täyden maksun vaatimus. Sulautuvan yhtiön ollessa maksukyvytön taloudellisen arvon määrittely edellyttää johdolta huolellisuutta sekä vastikeosakkeiden ja siirtyvien erien vaihtosuhteen ja ehtojen kuin myös koko toteutuksen tarkoituksenmukaisuuden punnintaa. Maksukyvyttömän yhtiön sulautumisessa KPL 3:2:n oikea ja riittävä kuva sekä KPL 3:3:n sisältöpainotteisuuden ja varovaisuuden periaatteet saattavat johtaa vastaanottavan yhtiön osakepääoman alentamiseen ja odotettavissa olevien tappioiden aktivointiin. Lisäksi jos sulautuvalta yhtiöltä siirtyvät velat ja vastuut ylittävät siirtyvien varojen taloudellisen arvon, saatetaan järjestely katsoa vastaanottavalla yhtiöllä OYL 13:1.3:n tarkoittamaksi laittomaksi varojenjaoksi. Maksukyvyttömän yhtiön ollessa osapuolena sulautumisessa, järjestelyssä korostuvat taloudellisten perusteiden, vastikeosakkeiden, siirtyvien erien ja vaihtosuhteen sekä tytäryhtiösulautumisessa myös muiden vaihtoehtojen, kuten tytäryhtiön purkautumisen, saneerauksen ja konkurssin, arviointi ja dokumentointi.

Sulautumisessa siirtyvät omaisuuserät voidaan kirjata ja arvostaa vastaanottavan yhtiön taseeseen käypään arvoon sellaistenkin omaisuuserien osalta, joihin sulautuva yhtiö ei saisi arvonkorotuskirjausta tehdä. Tällaisia eriä ovat muun muassa liiketoiminnan käytössä olevat rakennukset. Maa-alueisiin ja osakkeisiin kohdennetut ja liikeyarvona aktivoituneet sulautumiserotukset nostavat tuloverotuksellista nettovarallisuutta ja osakkeen matemaattista arvoa sekä siten keventävät luonnollisella henkilöllä osakkeenomistajana osinkotulon tuloverorasitusta. Käypään arvoon arvostaminen mahdollistaa realisoitumattomien arvonnousujen siirtymisen vastaanottavan yhtiön voiton- ja varojenjakokelpoisiksi varoiksi.

Tutkimuksen käräjäoikeusaineistossa oli tappiollisten ja negatiivisen oman pääoman omaavien yhtiöiden sulautumisissa muodostunut liikeyarvoa, jotka oli aktivoitu. Sulautumisessa tulevat sovellettaviksi KPL 5:9:n liikeyarvon arvostusta ja jaksotusta koskevat säännökset. Tästä johtuen sulautumiserotus tulisi kohdennetaan ensisijaisesti niille omaisuus- ja velkaerille, joihin sen voidaan katsoa kohdentuvan. Siltä osin kuin sulautumiserotus ei ole kohdennettavissa omaisuuserille, on kaksi vaihtoehtoa: sulautumiserotus aktivoidaan liikeyarvona tai se tuloutetaan. Sulautumiserotuksen aktivointi sisältäisi kuitenkin viisi edellytystä: 1) Sulautumiserotuksella on oltava tulonodotuksia. 2) Nämä tulonodotukset on yksilöitävä. Riittävänä ei voida siksi pitää sitä, että kyse on ”liikeyarvosta” tai ”sulautumiserotuksesta” vaan olisi kyettävä erottelemaan ne immateriaaliset tai materiaaliset tekijät, joihin tulonodotus kohdentuu. 3) Laskelmien on osoitettava, että tulonodotusten nykyarvo ylittää hankintamenon. 4) On arvioitava taloudellisen vaikutusajan pituus. 5) Vain siinä tapauksessa, että vaikutusajan pituutta ei pystytä arvioimaan, poistetaan sulautumiserotus liikeyarvona kymmenessä vuodessa. Jos tulonodotuksia, yksilöintiä ja laskelmia nykyarvon ja hankintamenon erotuksesta ei pystytä tekemään, ei sulautumiserotusta saisi aktivoida lainkaan, vaan se tulisi tu-

louttaa tilikauden tulokseen vaikuttavana kirjauksena sulautumistilikaudella. Kirjanpitovelvollisella on näyttötaakka, joka velvoittaisi näiden tekijöiden dokumentointia. Kyse ei ole yksin kirjanpidosta vaan OYL 8:3:ssa säädetystä KPL:n noudattamisveloitteesta johtuen myös yhtiöoikeudellisesta asiasta.<sup>1132</sup>

Sulautuminen sellaisenaan ei takaa maksukykyisyyttä tai kannattamattomuudesta aiheutuneiden haasteiden väistymistä, vaikka järjestelyllä saavutettaisiinkin siirtyvien omaisuuserien taloudellisiin arvoihin arvostamisen tai vastikeosakkeiden kirjauksen kautta vakaampi tase. Sulautumisen jälkeinen yrityssaneeraus johtaa siihen, että sekä sulautuvan että vastaanottavan yhtiön omaisuuseriin voi kohdentua realisoitiriski YrSanL 42.2 §:n tervehdyttämistoimina. Tämä tulisikin huomioida harkittaessa tytär-, emo-, sisar- ja läheisyhtiöiden sulautumisten tarkoituksenmukaisuutta. Vastaavasti yrityssaneerauksessa molempien yhtiöiden velat tulevat mahdollisen YrSanL 44.1 §:n velkajärjestelyn kohteeksi. Tällöin vakavaraisen ja maksukykyisen sulautumisen osapuolena olleen yhtiön velkoihin voi kohdentua akordi riippumatta siitä, että ilman sulautumista yhtiö olisi kyennyt maksamaan kyseiset velat. Sulautumisessa vastaavasti kuin yrityssaneerauksessa keskittyminen liiketoimintaa edistäviin toimiin lisää kannattavuutta toisin kuin kirjanpidollisesti toteutettavat vakavaraisuustoimenpiteet.

### *Yritysjärjestelyt ja maksukyvyttömyys*

Yhtiö-, vero- ja insolvenssioikeudellisesta näkökulmasta yritysjärjestelyihin ja maksukyvyttömyyteen liittyy monia vaikeita kysymyksiä yhteensovittamisesta. Nykyisin säädöksin yrityssaneerausmenettely osaltaan haastaa monilta kohdin yritysjärjestelyjen joustavan sekä kaikkia osapuolia ja yritystoiminnan tervehdyttämistä tukevien vaihtoehtojen soveltamisen. Tutkimuksen muutamissa alaviitteissä on tuotu esille VaVM:n julkaisu 5/2017 ja Valtioneuvoston julkaisu 6/2018, joissa oli selvitetty mahdollisuutta velkakonversiolle, jolla voitaisiin pakottaa tavalliset velkojat ja viimesijaiset velkojat konvertoimaan velkansa osakevastiketta vastaan yrityssaneerauksessa. Menettely saattaisi helpottaa itsenäiseen oikeustoimeen ja äänestyskäyttäytymiseen liittyvää ongelmaa silloin, jos velkakonversio määriteltäisiin YrSanL 44 §:n saneerausohjelman vahvistamisella syntyväksi ja sitovaksi oikeustoimeksi, joka raukeaisi YrSanL 64 §:n velkajärjestelyn ja YrSanL 65 §:n saneerausohjelman raukeamisen sekä YrSanL 66 §:n jälkikonkurssin tilanteissa. Menettely saattaisi myös antaa ratkaisun pääomalainojen saneerausohjelmaperusteisen akordin raukeamiselle, mutta se ei kuitenkaan edistäisi muiden itsenäisten oikeustoimien asemaa. Toisaalta menettely voisi johtaa pääomalainojen ja tavallisten lainojen tähän asti velvoittamattoman pakkokonvertoinnin säännönmukaiseen käyttämiseen, mikä heikentäisi entisestään joustavan ja yhtiön vakavaraisuutta tukevan pääomalainan hyödyntämisen houkuttelevuutta. Menettely ei myöskään antaisi ratkaisua pakkovahvistamisen vakuusvelkoja-

<sup>1132</sup> Tuottamusolettama ja näyttötaakka OYL:n säännösten rikkomisesta (HE 109/2005 vp, s. 195. Mäihönen – Villa 2010, s. 461).

autonomian haasteisiin vaan entisestään laajentaisi vakuusvelkojan asemaa mahdollistaen vakuusvelkojapäätöksenä vakuudettomien velkojen pakkokonvertoinnin.

Euroopan komissio on 22.11.2016 antanut direktiiviehdotuksen ennaltaehkäisevistä uudelleenjärjestelyistä. Uudelleenjärjestelymenettely perustuu neuvotteluperiaatteelle sekä velkojan ja velallisen sitouttamiselle, jotka saattaisivat ratkaista nykysääntelyn ongelmakohtia. Ehdotus ei sisällä säännöksiä tuomioistuimen suoranaisestä itsenäisestä harkintavallan käytöstä, vaikka siinä on tuotu esille vaatimus liiketoiminnan elinkelpoisuuden varmistamisesta. Direktiiviehdotus ei kuitenkaan vaikuttaisi ratkaisevan vakuusvelkojavetoiseen pakkovahvistamiseen liittyviä ongelmia, koska ehdotus mahdollistaa pakkovahvistamisen luontaisen tavallisten velkojen velkapääomien leikkaamisen velkojen hyväksymisestä riippumatta. Tulee lisäksi huomioida, että yhtiö- ja insolvenssioikeudellinen sääntely eivät sellaisenaan yksin edistä tervehdyttämistoimien joustavaa käyttämistä, nimittäin tuloverotukselliset seuraamukset rajoittavat ja ohjaavat toteutuksia. Suotavaa olisikin, että direktiivin implementoinnin yhteydessä tarkennettaisiin tuloverotuksellisia käytäntöjä, jotta osa joustavuudesta ja tarkoituksenmukaisuudesta samoin kuin tervehdyttämistä tukevista yritysjärjestelyjen soveltamisratkaisuksista ei jäisi teoreettisiksi vaan käytännössä toteuttamiskelpoisiksi vaihtoehdoiksi.

## LÄHTEET

*Kirjallisuus*

- Aarnio, Aulis (2006) *Tulkinnan taito. Ajatuksia oikeudesta, oikeustieteestä ja yhteiskunnasta*. Helsinki: WSOY.
- Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa (2010a) *Osakeyhtiölaki I. 2.* uudistettu painos. Helsinki: Talentum.
- Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa (2010b) *Osakeyhtiölaki II. 2.* uudistettu painos. Helsinki: Talentum.
- Alasuutari, Pertti (2011) *Laadullinen tutkimus 2.0*. Tampere: Vastapaino.
- Andersson, Edward – Linnakangas, Esko – Frände, Joakim (2016) *Tuloverotus*. 8., uudistettu painos. Helsinki: Talentum.
- Andersson, Edward – Penttilä, Seppo (2014) *Elinkeinoverolain kommentaari*. 14., uudistettu painos. Helsinki: Talentum.
- Blomqvist, Aki – Malmivaara, Tero (2016) *Osakeyhtiön varojenjako ja verotus*. Helsinki: Talentum Pro.
- Collin, Suvi – Engblom, Ari – Holla, Jyrki – Järvinen Jussi – Lamminsivu, Suvi – Lampinen, Anne – Lepistö, Markku – Paronen, Vesa – Rautajuuri, Anna-Leena – Sandelin, Eric – Torkkel, Timo – Äimä, Kristiina (2017) *Elinkeinoverotus 2017*. Helsinki: Edita Publishing Oy.
- Doepel, Andreas – Fogelholm, Christian – Karanko, Antti – Saarnio, Ari-Pekka, – Wikman, Nina (2013) Yrityskaupan sopimukset. Teoksessa: Katramo, Mikko – Lauriala, Jari – Matinlauri, Ismo – Niemelä, Jaakko – Svennas, Karin – Wilkman, Nina. *Yrityskauppa*. 2. painos, 331–438. Helsinki: WSOYpro.
- Engelberg, Matti (2017) Komission direktiiviehdotus yritysten ennaltaehkäisevistä uudelleenjärjestelymenettelyistä – minkäläinen voisi olla ”Suomen malli”? *Edilex*, 2017/18. <[www.edilex.fi/artikkelit/17689](http://www.edilex.fi/artikkelit/17689)>, 31.12.2017.
- Ervasti, Kaijus (2004) Empiirinen oikeustutkimus. Teoksessa: Lindfors, Heidi (toim.). *Empiirinen tutkimus oikeustieteessä*. Oikeuspoliittisen tutkimuslaitoksen tutkimustiedonantoja 64, 9–15. Helsinki: Oikeuspoliittinen tutkimuslaitos.
- Fagerstedt, Juha – Kukkonen, Matti (2015) Pääomalaina tuloverotuksessa: vierasta pääomaa vaiko omaa? *Verotus*, 2/2015, 185–195.
- Hannula, Antti – Kari, Matti – Mäki, Tia (2014) *Osakeyhtiön hallituksen ja johdon vastuu*. Helsinki: Talentum.
- Hakamies, Kaarlo (2011) Maksukyvyttömyydestä ja hyötymistarkoituksesta rikosoikeudellisena ongelmana. *Oikeustiede–Jurisprudentia*, 2011/XLIV, 133–234.

- Heinonen, Mika (2015) Realisaatiosaneeraus. *Tilisanomat*, 2/2015, 46–48.
- Heinonen, Mikko (2012) Velkojen väliset sopimukset ja yrityssaneeraus. Teoksessa: Pönkä, Ville – Kozłowska-Rautiainen, Daria (toim.). *Business Law Forum 2012*, 9. vuosikerta, 37–90. Helsingin yliopiston yksityisoikeuden oppiainepoolin julkaisuja. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.
- Helminen, Marjaana (2014) Mahdollistaako VML 31 § etuyhteyslainan uudelleen luokittelun ilman VML 28 §:n tukea? *Defensor Legis*, 1/2014, 85–96.
- Hemmo, Mika (2013) *Velvoiteoikeuden perusteet*. Toinen, uudistettu painos. Helsinki: Helsingin yliopisto, oikeustieteellinen tiedekunta.
- Hirvonen, Ari (2012) *Oikeuden ja lainkäytön teoria*. Helsinki: Helsingin yliopiston oikeustieteellinen tiedekunta.
- Honkamäki, Tuomas – Pennanen, Matti (2010) *Yritysjärjestelyjen käsikirja – kirjanpito, verotus ja yhtiöoikeus*. 2. uud. p. Helsinki: Talentum.
- Honkamäki, Tuomas – Reponen, Marko – Mäkelä, Lotta – Pohjonen, Sari (2016) *Konsernitilinpäätöksen laadinta*. 4., uudistettu painos. Helsinki: Talentum Pro.
- Hoppu, Esko – Hoppu, Kari (2016) *Kauppa- ja varallisuus-oikeuden pääpiirteet*. 16. uudistettu painos. Helsinki: Talentum Pro.
- Hupli, Tuomas (2001) Oikeustapauskommentti KKO 2000:81. *Lakimies*, 2001/1, 117–128.
- Hupli, Tuomas (2004a) KKO 2003:73. Vaihtovelkakirjan vaihto-oikeus saneerausohjelmassa. Teoksessa: Timonen, Pekka (toim.). *KKO:n ratkaisut kommenttein 2003:II*, 117–119, 408–419. Helsinki: Talentum.
- Hupli, Tuomas (2004b) *Täytäntöönpanointressi yrityssaneerauksessa. Insolvenssioikeudellinen tutkimus saneerausvelkojan oikeusaseman perusteista*. Helsinki: Suomalainen lakimiesyhdistys.
- Hupli, Tuomas (2012) Epätyypilliset yrityssaneeraukset. Teoksessa: Iire, Tero (toim.). *Varallisuus, vakuudet ja velkojat*. Juhlajulkaisu Jarmo Tuomisto 1952 – 9/6 – 2012, Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja. A, Juhlajulkaisut. N:o 24, 49–60. Turku: Turun yliopiston oikeustieteellinen tiedekunta.
- Immonen, Raimo (2012) Varojen arvostaminen yritysjärjestelyissä ja vaikutukset omaan pääomaan sekä varojen jakamiseen. *Verotus*, 3/2012, 236–248.
- Immonen, Raimo (2015) *Yritysjärjestelyt*. 6., uudistettu painos. Helsinki: Talentum.
- Immonen, Raimo – Lindgren, Juha (2017) *Onnistunut sukupolvenvaihdos*. 5., uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.
- Immonen, Raimo – Nuolimaa, Risto (2017) *Osakeyhtiöoikeuden perusteet*. 3., uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.
- Immonen, Raimo – Ossa, Jaakko – Villa, Seppo (2014) *Osakeyhtiön pääoman hallinta*. Helsinki: Talentum.
- Immonen, Raimo – Villa, Seppo (2015) *Osakeyhtiön varojen käyttö*. Helsinki: Talentum.

- Ingström, Markus (2016) Takaisinsaantilain soveltamisalasta – erityisesti velallisen passiviteetin merkityksestä. *Lakimies*, 2/2016, 269–290.
- Jokinen, Juha (2012) Osakeyhtiölain uudistunut selvitystilasääntely ja pääoman vähenemistä koskeva sääntely. *Edilex*. <[www.edilex.fi/lakikirjasto/8477](http://www.edilex.fi/lakikirjasto/8477)>, 31.12.2017.
- Järvenoja, Markku (2007) Kiinteistöt yritysjärjestelyissä. *Verotus*, 4/2007, 328–340.
- Järvenoja, Markku (2014) Liiketoimintakokonaisuus yritysjärjestelyissä. *Edilex*, 2014/9. <[www.edilex.fi/artikkelit/13111](http://www.edilex.fi/artikkelit/13111)>, 18.10.2017.
- Järvenoja, Markku (2016) Vero- ja kirjanpitolakien sisällöllisestä yhtenevyydestä ja sidonnaisuuksista. *Edilex*, 2016/13. <[www.edilex.fi/artikkelit/16624](http://www.edilex.fi/artikkelit/16624)>, 18.10.2017.
- Kaarenoja, Ahti – Suontausta, Seppo (2007) Maksukyvyttömyys ja osakeyhtiön varojenjakko. *Defensor Legis*, 2/2007, 239–256.
- Kaisanlahti, Timo (2015) Hallitusjäsenen tuottamus ja vastuu säätiötä kohtaan. Teoksessa: Immonen, Raimo – Knuutinen, Reijo – Mylly, Ulla-Maija – Nyström, Patrik – Viinikka, Tuija. *Oikeuden ja talouden rajapinnassa*. Juhlakirja Matti J. Sillanpää 60 vuotta, 51–62. Helsinki: Edita.
- Kaisanlahti, Timo (2016) Milloin pääomalaina on omaa pääomaa? *Tilisanomat*, 1/2016, 40–43.
- Kaisto, Janne (2003) Keskustelua. Velkojien maksunsaantijärjestyksestä sopimisesta. *Lakimies*, 3/2003, 458–468.
- Kaisto, Janne (2005) *Lainoppi ja oikeusteoria*. Oikeusteorian perusteista aineellisen varallisuus oikeuden näkökulmasta. Helsinki: Edita Publishing Oy.
- Kangas, Tanja (2010) Sopimusperusteinen luoton alistaminen. Teoksessa: Tepora, Jarno – Sisula-Tulokas, Lena – Hemmo, Mika – Lohi, Tapani – Kolehmainen, Esa – Kallio, Ilari – Pihlajarinne, Taina (toim.) *Business Law Forum 2010*. 7. vuosikerta, 225–297. Helsingin yliopiston yksityisoikeuden laitoksen julkaisuja. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.
- Katramo, Mikko – Lauriala, Jari (2013) Yritysjärjestelyjen rahoitus. Teoksessa: Katramo, Mikko – Lauriala, Jari – Matinlauri, Ismo – Niemelä, Jaakko – Svennas, Karin – Wilkman, Nina. *Yrityskauppa*, 245–330. Helsinki: WSOYpro.
- Keinänen, Anssi – Väättänen, Ulla (2015) Empiirinen oikeustutkimus – mitä ja milloin? *Edilex*, 2015/7. <[www.edilex.fi/artikkelit/14917](http://www.edilex.fi/artikkelit/14917)>, 13.2.2018.
- Knuutinen, Reijo (2012) *Verosuunnittelua vai veron kiertämistä*. Helsinki: Sanoma Pro.
- Kokko, Pekka – Salminen, Jari (2013) *Velkojana konkurssissa*. Helsinki: Edita.
- Korkea-aho, Emilia (2004) Empiirisen oikeustutkimuksen käytäntö. Teoksessa: Lindfors, Heidi (toim.). *Empiirinen tutkimus oikeustieteessä*. Oikeuspoliittisen tutkimuslaitoksen tutkimustiedonantoja 64, 81–90. Helsinki: Oikeuspoliittinen tutkimuslaitos.

- Koskelo, Pauliine (1994) *Yrityssaneeraus*. 2. uudistettu painos. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.
- Koski, Pauli – Sillanpää, Matti J. (2018) *Yhtiöoikeus*. <<https://fokus.almatalent.fi/teos/DADBGXGTBF>>.
- Koulu, Risto (1998) *Saneerausohjelman toteuttaminen. Ohjelman muuttaminen, saneerauksen raukeaminen ja konkurssi yrityssaneerauksen jälkiasioina*. Suomalaisen lakimiesyhdistyksen julkaisuja. A-sarja. Helsinki: Suomalainen lakimiesyhdistys.
- Koulu, Risto (2004) Kannustustako konkurssin hakemiseen? Teoksessa: Viljanen, Pekka – Laukkanen, Sakari – Kulla, Heikki – Ervo, Laura (toim.). *Prosessioikeudellisia erityiskysymyksiä*. Juhlajulkaisu Antti Jokela 26.1.2005. Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja, A. Juhlajulkaisu N:o 14, 85–101. Turku: Turun yliopiston oikeustieteellinen tiedekunta.
- Koulu, Risto (2007) *Uudistettu yrityssaneeraus. Saneerausmenettely vuoden 2007 uudistuksen jälkeen*. Helsinki: WSOYpro Oy.
- Koulu, Risto (2009) *Konkurssioikeus*. 2. uud. p. Helsinki: WSOYpro.
- Koulu, Risto (2018a) I Johdatus insolvenssioikeuteen. Teoksessa: *Insolvenssioikeus*. <<https://fokus.almatalent.fi/teos/EAIBCXJTBF>>.
- Koulu, Risto (2018b) II Konkurssioikeus. Teoksessa: *Insolvenssioikeus*. <<https://fokus.almatalent.fi/teos/EAIBCXJTBF>>.
- Koulu, Risto (2018c) IV Yrityssaneeraus. Teoksessa: *Insolvenssioikeus*. <<https://fokus.almatalent.fi/teos/EAIBCXJTBF>>.
- Koulu, Risto – Lindfors, Heidi (2010) *Maksukyvyttömyys – yritys velkojana ja velallisenä*. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.
- Koulu, Risto – Lindfors, Heidi (2016) *Velkavastuun toteuttaminen luottoyhteiskunnassa*. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.
- Koulu, Risto – Niemi-Kiesiläinen, Johanna (1999) *Velkajärjestelyn ja saneerauksen pääpiirteet*. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.
- Kukkonen, Matti (2013) Pienyrityksen tulolähteet holdingyhtiörakenteessa: Aitoa liiketoimintaa vai välillistä omistajien privaattisijoittamista? Teoksessa: Tolvanen, Matti – Svensk, Niko (toim.). *Vero ja finanssi*. Matti Myrsky 60 vuotta, 115–132. Helsinki: Edita.
- Kukkonen, Matti – Walden, Risto (2010) *Konsernin verosuunnittelu*. Helsinki: WSOYpro Oy.
- Kukkonen, Matti – Walden, Risto (2014) *Pk-yrityksen verosuunnittelu*. 2. painos. Helsinki: Sanoma Pro.
- Kukkonen, Matti – Walden, Risto (2015) *Elinkeinoverolaki käytännössä*. 3., uudistettu painos. Helsinki: Talentum Pro.
- Kurkela, Matti S. (2010) Rahoitusjärjestelmämme perustukset. Kriittistä arviointia. *Edilex*, 2010/6. <[www.edilex.fi/lakikirjasto/6834](http://www.edilex.fi/lakikirjasto/6834)>, 20.10.2017.

- Kyläkallio, Juhani – Irola, Olli – Kyläkallio, Kalle (2017a) *Osakeyhtiö I*. Helsinki: Edita.
- Kyläkallio, Juhani – Irola, Olli – Kyläkallio, Kalle (2017b) *Osakeyhtiö II*. Helsinki: Edita.
- Könkkölä, Mikko – Linna, Tuula (2013) *Konkurssioikeus*. Helsinki: Talentum.
- Laakso, Tapio (2010) Saneerausmenettely ja ohjelman onnistuminen. Teoksessa: Laakso, Tapio – Laitinen, Erkki K. – Vento, Harri. *Uhkaava maksukyvyttömyys ja onnistunut yrityssaneeraus*, 147–312. Helsinki: Talentum.
- Lahdenperä, Oili (2012) Saamisten arvonalentumiset elinkeinoverotuksessa. *Verotus*, 4/2012, 429–444.
- Lakari, Torsti – Engblom, Ari (2016) *Käytännön sukupolvenvaihdos. Yritysrakenteet ja verotus*. Helsinki: ST-Akatemia.
- Lautjärvi, Kari (2015) *Välipääomarahoitusinstrumentit*. Yhtiöoikeudellinen tutkimus vieraan pääoman ehtoisen välipääomarahoitajan asemasta osakeyhtiössä. Helsinki: Talentum.
- Lautjärvi, Kari (2017) *Yhtiön etu yhtiön johdon päätöksissä ja toimissa*. Helsinki: Alma Talent.
- Laitinen, Erkki, K. (2010) Maksukyvyttömyys ja saneeraus laskentatoimen näkökulmasta. Teoksessa: Laakso, Tapio – Laitinen, Erkki K. – Vento, Harri. *Uhkaava maksukyvyttömyys ja onnistunut yrityssaneeraus*, 15–143. Helsinki: Talentum.
- Lehtimäjä, Antti (2014) Arvonsa menettäneet lainasaamiset yrityskauppatilanteissa. *Verotus*, 4/2014, s. 407–413.
- Lehtimäki, Mika J. (2010) Vapaaehtoinen saneeraus, velan konversio omaksi pääomaksi ja velallisyriityksen haltuunotto. *Lakimies*, 6/2010, 999–1024.
- Leppiniemi, Jarmo – Kaisanlahti, Timo (2016a) *Kirjanpitolaki kommentaari*. 4., uudistettu painos. Helsinki: Talentum.
- Leppiniemi, Jarmo – Kaisanlahti, Timo (2016b) *Tilinpäätäjän käsikirja*. 3., uudistettu painos. Helsinki: Talentum Pro.
- Leppiniemi, Jarmo – Kaisanlahti, Timo (2018) *Liikekirjanpito*. <<https://fokus.almatalent.fi/teos/BADBGXGTBF>>.
- Leppiniemi, Jarmo – Walden, Risto (2018) *Tilinpäätös- ja verosuunnittelu*. <<https://fokus.almatalent.fi/teos/FABBXXBTAFHBG>>.
- Lindfors, Heidi (2004) Empiirinen tieto insolvenssioikeudessa. Teoksessa: Lindfors, Heidi (toim.). *Empiirinen tutkimus oikeustieteessä*. Oikeuspoliittisen tutkimuslaitoksen tutkimustiedonantoja 64, 77–80. Helsinki: Oikeuspoliittinen tutkimuslaitos.
- Linna, Tuula (2007) Luovutuskieltojen ja -rajoitusten vaikutus ulosotossa ja konkurssissa. *Defensor Legis*, 6/2007, 807–821.
- Linna, Tuula (2013) Oikeuspoliittisia silmäyksiä insolvenssioikeuteen. *Oikeus*, 1/2013, 92–101.

- Malinen, Jari (2009) Saneerausmenettelyn vaikutukset liiketoimintaan Teoksessa: Härmäläinen, Ilkka – Malinen, Jari – Pirinen, Jari – Raitala, Saara – Sorri, Sakari – Strang, Lars. *Yrityssaneerauksen käsikirja*, 121–146. Helsinki: Edita.
- Mattila, Pauli K. (2012) Liikevarallisuuslajit ja niiden merkitys verotuksessa. *Verotus*, 2/2013, 120–131.
- Mattila, Pauli K. (2013) Näkökohtia SVOP-rahastojaon verotuksesta. Teoksessa: Urpilainen, Matti – Vahtera, Veikko (toim.) *Minne menet vero-oikeus? Juhlajulkaisu Raimo Immoselle*, 87–99. Turun kauppakorkeakoulun julkaisuja, sarja C. Turku: Turun kauppakorkeakoulu.
- Mattila, Pauli K. (2017) Osakeyhtiön tehtävien sijoitusten verokohtelu. *Verotus*, 1/2017, 5–18.
- Mehtonen, Pekka (2001) *Liiketoimintasiirto tuloverotuksessa ja konsernirakenteen muokkauksessa*. Helsinki: Edita.
- Mehtonen, Pekka (2005) *Siirtohinnoittelu, tuloverotus ja konsernistrategiat: erityisesti strategisen suunnittelun dokumentoinnista ja reaaliargumentaatiosta*. Helsinki: Edita. <[www.edilex.fi/kirjat/3662](http://www.edilex.fi/kirjat/3662)>, 28.10.2017.
- Mutanen, Juha-Pekka – Lehtimäki Mika J. (2010) Velallisyriyten sopimusperusteiset uudelleenjärjestelyt. *Defensor Legis*, 4/2010, 370–387.
- Myrsky, Matti – Malmgrén Marianne (2014) *Elinkeinotulon verotus*. Neljäs, uudistettu painos. Helsinki: Talentum.
- Mähönen, Jukka (2005) *Kansainväliset tilinpäätösstandardit ja yhtiöoikeus*. Helsinki: Edita.
- Mähönen, Jukka (2009) *Osakeyhtiön taloudellinen raportointi ja tilintarkastus*. Helsinki: Edita.
- Mähönen, Jukka – Säiläkivi, Antti – Villa, Seppo (2006) *Osakeyhtiölaki käytännössä*. Helsinki: WSOYpro.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo (2009) *Osakeyhtiö IV. Osakeyhtiö ja verotus*. Helsinki: WSOYpro.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo (2010) *Osakeyhtiö III. Corporate Governance*. Helsinki: WSOYpro.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo (2012) *Osakeyhtiö II. Pääomarakenne ja rahoitus*. 3.p. Helsinki: Sanoma Pro.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo (2013) *Osakeyhtiöoikeus käytännössä*. Helsinki: Sanoma Pro.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo (2015) *Osakeyhtiö I. Yleiset opit*. 3., uudistettu painos. Helsinki: Talentum.
- Määttä, Kalle (2007) *Veropolitiikka: Teoria ja käytäntö*. Helsinki: Edita Publishing Oy.
- Niemelä, Jaakko (2013). Yrityksen arvonmäärittäminen. Teoksessa: Katramo, Mikko – Lauriala, Jari – Matinlauri, Ismo – Niemelä, Jaakko – Svennas, Karin – Wilkman, Nina. *Yrityskauppa*, 71–177. Helsinki: WSOYpro.

- Niemi, Marja-Leena (2014) *Luotto-oikeus. Luottotyypit, perintäprosessit ja takaisin-saanti*. Helsinki: Talentum.
- Norros, Olli (2018) *Velvoiteoikeus*. Toinen, uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.
- Nuotio, Vesa-Pekka (2012) *Tappiontasaus tuloverotuksessa*. Helsinki: Talentum.
- Nykänen, Pekka (2014) Menetyksen vähennyskelpoisuudesta tuloverolain mukaisessa verotuksessa. Teoksessa: Nykänen, Pekka – Urpilainen, Matti (toim.). *Yritys, omistaja ja verotus*. Juhlajulkaisu Seppo Penttilälle, 291–307. Helsinki: Edita.
- Nykänen, Pekka – Rabinä, Timo (2013) *Yksityishenkilöiden luovutusvoiton verotus*. 3., uudistettu painos. Helsinki: Talentum.
- Nykänen, Pekka – Rabinä, Timo (2017) Ajankohtaiskatsaus luovutusvoiton verotukseen vuodelta 2016. *Verotus*, 2/2017, 154–169.
- Nyström, Patrik (2015) Takaisinsaantilain soveltaminen osakeyhtiölaissa säänneltyyn osingonjakoon. *Oikeustieto*, 1/2015, 10–13.
- Ossa, Jaakko (2013) *Tuloverolaki käytännössä*. Helsinki: Sanoma Pro.
- Ossa, Jaakko (toim.) (2017) *Taloushallinnon verolait*. 2., uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.
- Penttilä, Seppo (2014a) Hybridilainaa ei voitu siirtohinnoitteluoikaisua koskevan säännöksen (VML 31 §) perusteella uudelleenluonnehtia omaksi pääomaksi: KHO 2014:119. *Edilex*. <[www.edilex.fi/artikkelit/15641](http://www.edilex.fi/artikkelit/15641)>, 18.10.2017.
- Penttilä, Seppo (2014b) Varojenjakoa vapaan oman pääoman rahastosta – uudet verosäännökset ja niiden ongelmat. *Verotus*, 2/214, 121–137.
- Penttilä, Seppo (2015) Liiketoimintakokonaisuus liiketoimintasiirrossa ja osittaisjakkautumisessa – KHO 2015:155 ja 2015:156. *Edilex*. <[www.edilex.fi/lakikirjasto/16073](http://www.edilex.fi/lakikirjasto/16073)>, 18.10.2017.
- Penttilä, Seppo (2016a) Osakevaihdossa syntyneen SVOP-rahaston palautus – osinkoa vai luovutuksena verotettavaa tuloa – KHO 2016:103. *Edilex*. <[www.edilex.fi/artikkelit/16697](http://www.edilex.fi/artikkelit/16697)>, 19.10.2017.
- Penttilä, Seppo (2016b) Pääomalainan määrä luettiin osakkeen hankintamenoön luovutustappiota laskettaessa – 2016:49. *Edilex*. <[www.edilex.fi/artikkelit/16481](http://www.edilex.fi/artikkelit/16481)>, 18.10.2017.
- Penttilä, Seppo (2016c) Yritysjärjestelyt ja varojenjakoa vapaan oman pääoman rahastosta. *Verotus*, 5/2016, 452–464.
- Penttilä, Seppo (2017a) Pääomanpalautuksen verotus yritysjärjestelyn jälkeen. *Verotus*, 4/2017, 393–404.
- Penttilä, Seppo (2017b) Veron kiertäminen yritysjärjestelyjen kipupisteenä. *Verotus*, 2/2017, 128–140.
- Pinomaa, Pekka (2009) *Saneerauskäytäntö*. 2. uudistettu painos. Helsinki: Tietosanomana.
- Pykönen, Elina (2011) Yritysjärjestelyjä, pääomasijoitustoimintaa, rahoitusjärjestelyjen verokysymyksiä – konserniverokeskuksen ennakkotiedoista vuonna 2010. *Verotus*, 4/2011, 399–408.

- Pönkä, Ville (2012) *Yhdenvertaisuus osakeyhtiössä*. Helsinki: Sanoma Pro.
- Raitala, Saara (2009a) Saneeraushakemus. Teoksessa: Härmäläinen, Ilkka – Malinen, Jari – Pirinen, Jari – Raitala, Saara – Sorri, Sakari – Strang, Lars. *Yrityssaneerauksen käsikirja*, 147–177. Helsinki: Edita.
- Raitala, Saara (2009b) Saneerausohjelman vahvistamisprosessi. Teoksessa: Härmäläinen, Ilkka – Malinen, Jari – Pirinen, Jari – Raitala, Saara – Sorri, Sakari – Strang, Lars. *Yrityssaneerauksen käsikirja*, 191–208. Helsinki: Edita.
- Rasinaho, Vesa (2003) Yritysjärjestelyt muutospaineessa – Varojen arvostus ja oma pääoma sulautumisessa ja muissa yritysjärjestelyissä. *Defensor Legis*, 5/2003, 803–829.
- Rasinaho, Vesa (2015) Näkökohtia osakeyhtiön varojenjaosta muuna kuin avoimena rahasuorituksena. Teoksessa: Immonen, Raimo – Knuutinen, Reijo – Mylly, Ulla-Maija – Nyström, Patrik – Viinikka, Tuija. *Oikeuden ja talouden rajapinnassa*. Juhlakirja Matti J. Sillanpää 60 vuotta, 213–236. Helsinki: Edita.
- Ruuhonen, Janne (2012) *Osakeyhtiön voitonjaon maksukykytesti ja vastuu maksukykyyn säilymisestä*. *Edilex*. <[www.edilex.fi/lakikirjasto/10382](http://www.edilex.fi/lakikirjasto/10382)>, 28.10.2017.
- Saarnilehto, Ari (2018) II Velvoite. Teoksessa: Saarnilehto, Ari – Annola, Vesa – Hemmo, Mika – Karhu, Juha – Kartio, Leena – Tammi-Salminen, Eva – Tolonen, Juha – Tuomisto, Jarmo – Viljanen, Mika. *Varallisuus oikeus*. <<https://fokus.almatalent.fi/teos/IAIBCXJTBF>>.
- Saarnilehto, Ari – Annola, Vesa (2018) III Sopimus. Teoksessa: Saarnilehto, Ari – Annola, Vesa – Hemmo, Mika – Karhu, Juha – Kartio, Leena – Tammi-Salmi-nen, Eva – Tolonen, Juha – Tuomisto, Jarmo – Viljanen, Mika. *Varallisuusoi-keus*. <<https://fokus.almatalent.fi/teos/IAIBCXJTBF>>.
- Savela, Ari (2009) Osakeyhtiörikos ja -rikkomus. *Defensor Legis*, 1/2009, 3–30.
- Savela, Ari (2015) *Vahingonkorvaus osakeyhtiössä*. 3., uudistettu painos. Helsinki: Talentum.
- af Schultén, Gerhard (2003) *Osakeyhtiölain kommentaari I*. Luvut 1–8. Helsinki: La-kimiesliiton kustannus. Helsinki: Talentum.
- Sillanpää, Matti J. (2010) Lahjat ja lahjoitukset yhtiöoikeudellisena kysymyksenä. *Ti-lisanomat*, 3/2010, 36–39.
- Sillanpää, Matti J. (2013) European model companies act – EMCA. *Defensor Legis*, 4/2013, 621–625.
- Siltala, Raimo (2012) *Oikeustieteen tieteenteoria*. Helsinki: Suomalainen Lakimiesyh-distys.
- Sjögrén, Helena – Jokinen, Juha – Syrjä, Pasi (2009) Osakeyhtiössä tehty osingonja-kopäätös ja hallituksen vastuu maksukyvyistä toimeenpanon lykkääntyessä – tilastollinen tarkastelu. *Defensor Legis*, 5/2009, 775–796.
- Sorri Sakari (2009a) Muut tervehdyttämiskeinot. Teoksessa: Härmäläinen, Ilkka – Ma-linen, Jari – Pirinen, Jari – Raitala, Saara – Sorri, Sakari – Strang, Lars. *Yritys-saneerauksen käsikirja*, 177–190. Helsinki: Edita.

- Sorri Sakari (2009b) Saneerausohjelman toteuttaminen ja muuttaminen. Teoksessa: Härmäläinen, Ilkka – Malinen, Jari – Pirinen, Jari – Raitala, Saara – Sorri, Sakari – Strang, Lars. *Yrityssaneerauksen käsikirja*, 209–227. Helsinki: Edita.
- Suomen virallinen tilasto: Yrityssaneeraukset 2013, Liitetaulukko 1. Loppuun käsitellyt yrityssaneeraushakemukset käräjäoikeuksittain 2013. <[http://www.stat.fi/til/ysan/2013/ysan\\_2013\\_2014-06-11\\_tau\\_001\\_fi.html](http://www.stat.fi/til/ysan/2013/ysan_2013_2014-06-11_tau_001_fi.html)>, haettu 12.6.2016.
- Svennas, Karin – Hakkarainen, Markku (2013) Yritysrakenteen suunnittelu ja verotus. Teoksessa: Katramo, Mikko – Lauriala, Jari – Matinlauri, Ismo – Niemelä, Jaakko – Svennas, Karin – Wilkman, Nina. *Yrityskauppa*, 181–241. Helsinki: WSOYpro.
- Tammi-Salminen, Eva (2015) *Esinevakuusoikeuden perusteet*. Helsinki: Talentum Pro.
- Tikka, Kari S. – Nykänen, Olli – Juusela, Janne – Viitala, Tomi (2018) *Yritysverotus I-II*. <<https://fokus.almatalent.fi/teos/FADBGXGTBF>>
- Tomperi, Soile (2017a) *Kehittyvä kirjanpito*. 16. uudistettu painos. Helsinki: Edita.
- Tomperi, Soile (2017b) *Yritysverotus ja tilinpäätössuunnittelu*. 28., uudistettu painos. Helsinki: Sanoma Pro Oy.
- Tuomisto, Jarmo (2001) Oman pääoman ehtoiset lainat ja saneerausohjelman aikainen konkurssi. *Oikeustieto*, 2/2001, 15–17.
- Tuomisto, Jarmo (2005) Konkurssikuittauksen sääntelystä konkurssilaisissa. *Defensor Legis*, 4/2005, 849–866.
- Tuomisto, Jarmo (2007) *Yrityskiinnitys*. Helsinki: Talentum.
- Tuomisto, Jarmo (2012) *Takaisinsaanti*. 3., uudistettu painos. Helsinki: Talentum.
- Tuori, Kaarlo (2007) *Oikeuden ratio ja voluntas*. Helsinki: WSOYpro.
- Vento, Harri (2010) Yrityssaneerausmenettelyn oikeudellisia ongelmakysymyksiä. Teoksessa: Laakso, Tapio – Laitinen, Erkki K. – Vento, Harri. *Uhkaava maksukyvyttömyys ja onnistunut yrityssaneeraus*, 315–413. Helsinki: Talentum.
- Viitala, Tomi – Ahonen, Jari (2011) Rahoituksen ajankohtaisia verokysymyksiä. *Verotus*, 3/2011, 284–293.
- Villa, Seppo (1997) *Pääomalaina: velvoite- ja yhtiöoikeudellinen tutkimus osakeyhtiön oman pääoman ehtoisista lainoista Suomessa*. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.
- Villa, Seppo (2001) *Välipääomarahoitus*. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.
- Villa, Seppo (2003) *Velkojan asema osakeyhtiössä*. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki: Talentum.
- Villa, Seppo (2007) Maksukykyisyys- ja tasetesti osakeyhtiölain ja Uuden Seelannin yhtiölain mukaan. Teoksessa: Saarnilehto, Ari (toim.). *Yhtiöoikeudellisia kirjoituksia VI*. Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja, A, Yksityisoikeuden sarja, 137–169. Turku: Turun yliopisto, oikeustieteellinen tiedekunta.

- Villa, Seppo (2010) SVOP-sijoituksen jakaminen – varojen jakamista vai pääoman palautusta? *Defensor Legis*, 4/2010, 336–355.
- Villa, Seppo (2012) Velkojan saatavan muuntaminen SVOP-rahastosijoitukseksi. Teoksessa: Iire, Tero (toim.). *Varallisuus, vakuudet ja velkojat*. Juhlajulkaisu Jarmo Tuomisto 1952 – 9/6 – 2012. Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja, A, Juhlajulkaisu, N:o 24, 49–60. Turku: Turun yliopiston oikeustieteellinen tiedekunta.
- Villa, Seppo (2013) Osakeyhtiön vahingonkorvausvastuu virheestä osakeannissa – Rajoittaako pääoman pysyvyyden periaate vahingonkorvauksen maksamista? *Defensor Legis*, 4/2013, 461–477.
- Villa, Seppo (2016a) Konserniavustus ja oikeus vähemmistöosinkoon: KKO 2015:105. *Lakimies*, 2/2016, 321–335.
- Villa, Seppo (2016b) Pääomalainan merkitseminen taseeseen. *Defensor Legis*, 1/2016, 18–26.
- Villa, Seppo (2018a) *Henkilöyhtiöt ja osakeyhtiö*. 5., uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.
- Villa, Seppo (2018b) Yhtiöoikeudellinen näkökulma lähipiiritoimiin osakeyhtiössä. *Tilisanomat*, 2/2018, 52–55.
- Vänskä, Suvi (2012) Kiinteistöliiketoiminta ja kiinteistöt EVL:n yritysjärjestelysäännöksissä tarkoitettuna liiketoimintakokonaisuutena. *Verotus*, 3/2012, 273–283.
- Yrityksen maksukyky ja strateginen johtaminen (2011) Tutkimusprojektin loppuraportti. <<http://docplayer.fi/484829-Yrityksen-maksukyky-ja-strateginen-johtaminen.html>>, 22.2.2018.

### **Virallislähteet**

- Euroopan komissio 22.11.2016 COM(2016) 723 final, ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi ennaltaehkäiseviä uudelleenjärjestelyjä koskevista puitteista, uudesta mahdollisuudesta ja toimenpiteistä uudelleenjärjestelyä, maksukyvyttömyyttä ja veloista vapauttamista koskevien menettelyjen tehostamiseksi sekä direktiivin 2012/30/EU muuttamisesta. (direktiiviehdotus ennaltaehkäisevistä uudelleenjärjestelyistä).
- Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/34/EU tietyntyyppisten yritysten vuositilinpäätöksistä, konsernitilinpäätöksistä ja niihin liittyvistä kertomuksista, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/43/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivien 78/660/ETY ja 83/349/ETY kumoamisesta, 26.6.2013, EUVL L 182, 29.6.2013, 19–76. (tilinpäätösdirektiivi).
- HE 102/1990 vp*: Hallituksen esitys Eduskunnalle takaisinsaantia konkurssipesään koskevaksi lainsäädännöksi.
- HE 181/1992 vp*: Hallituksen esitys Eduskunnalle etuoikeusjärjestelmän uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi.

- HE 182/1992 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle yrityksen saneerausta koskevaksi lainsäädännöksi.
- HE 200/1992 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle tuloverolaiksi sekä laiksi eräiden yleishyödyllisten yhteisöjen veronhuojennuksista annetun lain 1 ja 6 §:en muuttamisesta.
- HE 203/1992 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain ja konserniavustuksesta verotuksessa annetun lain muuttamisesta.
- HE 177/1995 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle yritysjärjestelyjä koskevien elinkeinotulon verottamisesta annetun lain ja eräiden muiden lakien säännösten muuttamisesta.
- HE 89/1996 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi osakeyhtiölain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta.
- HE 173/1997 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle kirjanpitolaiksi sekä laeiksi osakeyhtiölain 11 ja 12 luvun ja osuuskuntalain 79 c §:n muuttamisesta.
- HE 129/1998 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi tuloverolain, tuloverolain 77 §:n muuttamisesta annetun lain voimaantulosäännöksen, verotusmenettelystä annetun lain 16 §:n ja verotilityslain 12 §:n muuttamisesta.
- HE 26/2003 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle konkurssilainsäädännön uudistamiseksi.
- HE 92/2004 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle yritys- ja pääomaverouudistukseksi.
- HE 109/2005 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.
- HE 107/2006 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle tuloverotuksen siirtohinnoittelua koskevaksi lainsäädännöksi.
- HE 152/2006 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi yrityksen saneerauksesta annetun lain ja takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain 23 §:n muuttamisesta.
- HE 247/2006 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle eräitä yritysjärjestelyjä koskeviksi muutoksiksi verolainsäädäntöön.
- HE 103/2007 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle rajat ylittäviä pääomayhtiöiden sulautumisia ja jakautumisia koskevaksi yhteisölainsäädännöksi.
- HE 176/2008 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi elinkeinotulon verottamisesta annetun lain sekä tuloverolain 45 §:n muuttamisesta.
- HE 32/2012 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle arvopaperimarkkinoita koskevaksi lainsäädännöksi.
- HE 185/2013 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi tuloverolain, elinkeinotulon verottamisesta annetun lain sekä eräiden muiden verolakien muuttamisesta.
- HE 89/2015 vp:* Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi kirjanpitolain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta sekä puunkorjuuta aarniometsissä harjoittavien yritysten viranomaisille suorittamien maksujen julkistamista koskevaksi laiksi.
- Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 7.11.2006.*

*Kirjanpitolautakunnan yleisohje konsernitilinpäätöksen laatimisesta 28.3.2017.*

*Kirjanpitolautakunnan yleisohje suunnitelman mukaisista poistoista 16.10.2007.*

*Kirjanpitolautakunnan yleisohje tuloslaskelman ja taseen esittämisestä 21.11.2006.*

Kolmas neuvoston direktiivi 78/855/ETY perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, osakeyhtiöiden sulautumisesta, 9.10.1978, EUVL L 295, 20.10.1978, 34–40. (sulautumisdirektiivi).

Kuudes neuvoston direktiivi 82/891/ETY 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, osakeyhtiöiden jakautumisesta, 17.12.1982, EUVL L 378, 31.12.1982, 41–47. (jakautumisdirektiivi).

Neuvoston direktiivi 2009/133/EY eri jäsenvaltioissa olevia yhtiöitä koskeviin sulautumisiin, jakautumisiin, osittaisjakautumisiin, varojensiirtoihin ja osakkeiden vaihtoihin sekä eurooppayhtiön (SE) tai eurooppaosuuskunnan (SCE) sääntömääräisen kotipaikan siirtoon jäsenvaltioiden välillä sovellettavasta yhteisestä verojärjestelmästä, 19.10.2009, EUVL L 310, 34–46. (yritysjärjestelydirektiivi).

*Oikeusministeriön julkaisu 2004:29.* Lausuntoja ja selvityksiä 2004:29. Yrityksen saaneerauksesta annetun lain toimivuus ja epäkohdat. Tiivistelmä lausunnoista.

*Oikeusministeriön julkaisu 2006:5.* Työryhmämietintö 2006:5. Yrityssaneerausta koskevan lainsäädännön tarkistaminen.

*Oikeusministeriön julkaisu 2009:13.* Lausuntoja ja selvityksiä 2009:13. Konsernitilinpäätöksen laatimisvelvollisuus sekä maksukyky- ja tasetesti.

*Oikeusministeriön julkaisu 20/2016.* Mietintöjä ja lausuntoja 20/2016. Osakeyhtiölain muutostarve. Arviomuistio.

*Oikeusministeriön julkaisu 57/2015.* Mietintöjä ja lausuntoja 57/2015. Osakeyhtiölain toimivuus ja muutostarpeet – verkkokeskustelun 2015 palaute.

*Valtioneuvoston julkaisu 6/2018.* Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoimikunnan julkaisusarja 6/2018. Kansainvälinen selvitys velkakonversion ulottuvuuksista yritysjärjestelyiden ja maksukyvyttömyystilanteiden näkökulmasta.

*VaVM 32/2013 vp:* Valtiovarainvaliokunnan mietintö 32/2013 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi tuloverolain, elinkeinotulon verottamisesta annetun lain sekä eräiden muiden verolakien muuttamisesta.

*VaVM julkaisu 4/2006.* Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita, 4/2006. Verotus, tilinpäätös ja yhtiöoikeus – Yritysverotuksen kehittämistyöryhmä 2005.

*VaVM julkaisu 5/2017.* Valtiovarainministeriön julkaisu 5/2017. Joukkolainamarkkinoiden sääntelyn kehittämisehdotukset.

*Verohallinnon ohje,* Kiinteistön ja osakehuoneiston tulolähde. 9.2.2015. Dnro A208/200/2014.

*Verohallinnon ohje,* Korkotulojen verotus. 16.9.2016. Dnro A44/200/2014.

*Verohallinnon ohje,* Omaisuuden luovutusvoitot ja -tappiot luonnollisen henkilön tuloverotuksessa. 27.12.2016. Dnro A192/200/2016.

- Verohallinnon ohje*, Osakeyhtiön purkautuminen verotuksessa. 7.8.2017. Dnro A58/200/2017.
- Verohallinnon ohje*, Osinkotulojen verotus. 1.9.2017. Dnro A148/200/2017.
- Verohallinnon ohje*, Saamisten arvonalenemisten vähennyskelpoisuus elinkeinotulon verotuksessa. 27.6.2018. Dnro A90/200/2018.
- Verohallinnon ohje*, Vahvistettu tappio ja omistajanvaihdos. 20.12.2016. Dnro A223/200/2016.
- Verohallinnon ohje*, Vapaan oman pääoman rahaston varojenjako verotuksessa. 20.6.2018. Dnro A33/200/2018.
- Verohallinnon ohje*, Yhteisön käyttöomaisuusosakkeiden luovutusten verokohtelu. 22.8.2016. Dnro A54/200/2016.
- Verohallinnon ohje*, Yritysjärjestelyt ja verotus – jakautuminen. 7.8.2017. Dnro A160/200/2017.
- Verohallinnon ohje*, Yritysjärjestelyt ja verotus – liiketoimintasiirto. 7.8.2017. Dnro A163/200/2017.
- Verohallinnon ohje*, Yritysjärjestelyt ja verotus – osakevaihto. 7.8.2017. Dnro A162/200/2017
- Verohallinnon ohje*, Yritysjärjestelyt ja verotus – sulautuminen. 7.8.2017. Dnro A161/200/2017.
- Verohallinnon tiedote 5/1997*, 4.9.1997. Osakeyhtiölain uudet rahoitusvälineet verotuksessa.
- Verohallinnon yhtenäistämisohteet vuodelta 2012 toimitettavaa verotusta varten*, 4.1.2013.

### ***Oikeustapaukset***

#### *Korkein hallinto-oikeus*

- KHO 1972-I-51
- KHO 1972-II-530
- KHO 1978-B-II-539
- KHO 1979-B-II-514
- KHO 1979-B-II-527
- KHO 1979-B-II-532
- KHO 1979 B-II-552
- KHO 1980-B-II-513
- KHO 22.6.1987 T 2492
- KHO 1988-B-508
- KHO 1989-B-507
- KHO 18.4.1990 T 1300
- KHO 1990-B-503
- KHO 1990-B-505

KHO 1990-B-507  
KHO 1990-B-508  
KHO 13.11.1990 T 3928  
KHO 1991-B-509  
KHO 1991-B-510.  
KHO 28.4.1992 T 1537  
KHO 1992-B-522  
KHO 1994-B-514  
KHO 1994-B-515  
KHO 1994-B-545  
KHO 1994-B-546  
KHO 29.9.1995 T 3932  
KHO 1995-B-507  
KHO 7.3.1996 T 660  
KHO 18.9.1996 T 2920  
KHO 1997:5  
KHO 1997:17  
KHO 1998:26  
KHO 1998:47  
KHO 1.9.1999 T 2219  
KHO 1999:82  
KHO 2001:3  
KHO 2001:28  
KHO 25.10.2001 T 2610  
KHO 16.1.2002 T 93  
KHO 2002:72  
KHO 2002:81  
KHO 2003:23  
KHO 2004:59  
KHO 29.11.2004 T 3068  
KHO 2005:24  
KHO 4.2.2005 T 254  
KHO 10.11.2005 T 2916  
KHO 2006:29  
KHO 21.4.2006 T 943  
KHO 27.12.2006 T 3581  
KHO 13.11.2007 T 2903  
KHO 29.4.2008 T 967  
KHO 2009:66  
KHO 2009:70  
KHO 2009:98

KHO 18.5.2009 T 1202  
KHO 12.1.2010 T 20  
KHO 26.5.2010 T 1290  
KHO 2010:70  
KHO 2010:74  
KHO 2011:2  
KHO 2011:44  
KHO 2011:55  
KHO 2012:23  
KHO 2012:24  
KHO 2013:26  
KHO 2013:126  
KHO 2014:8  
KHO 2014:21  
KHO 2014:119  
KHO 2015:43  
KHO 2015:156  
KHO 2016:49  
KHO 2016:50  
KHO 2016:103  
KHO 2016:104  
KHO 2017:55  
KHO 2018:77

*Korkein oikeus*

KKO 1930-II-382  
KKO 1985-II-108  
KKO 1991:103  
KKO 1995:35  
KKO 1995:70  
KKO 1996:91  
KKO 1997:53  
KKO 1999:72  
KKO 2000:55  
KKO 2000:81  
KKO 2001:78  
KKO 2002:104  
KKO 2003:1  
KKO 2003:24  
KKO 2003:33  
KKO 2003:73

KKO 2003:75  
KKO 2003:109  
KKO 2003:110  
KKO 2003:120  
KKO 2004:46  
KKO 2004:69  
KKO 2004:115  
KKO 2005:37  
KKO 2005:94  
KKO 2006:71  
KKO 2007:25  
KKO 2007:80  
KKO 2009:41  
KKO 2010:53  
KKO 2011:33  
KKO 2015:2  
KKO 2015:3  
KKO 2015:105  
KKO 2017:58  
KKO 2017:63

#### *Hallinto-oikeudet*

Helsingin HaO 28.10.2008 08/1550/3, valituslupahakemus hylätty KHO 30.9.2009 T 2401  
Itä-Suomen HaO 23.3.2015 15/0354/1, ei valituslupaa KHO 29.6.2016 T 2916  
Kuopion HaO 21.9.2004 04/0575/3  
Vaasan HaO 22.10.2014 14/0380/1

#### *Hovioikeudet*

Itä-Suomen HO 23.11.1995 S 95/263  
Turun HO 6.11.1987 S 80 Tre III  
Turun HO 21.8.1992 S 91/637  
Vaasan HO 20.12.1984 S 84/205

#### *Käräjäoikeudet*

Helsingin KäO 16.6.1998 nro 15069, ei muutosta Helsingin HO 18.1.2000 S 98/748

#### *Euroopan yhteisöjen tuomioistuin ja Euroopan unionin tuomioistuin*

Asia C-28/95 A. Leur-Bloeuem v. Inspecteur der Belastingdienst/Ondernemingen Amsterdam 2, Kok 1997 s. I-04161  
Asia C-43/00 Andersen og Jensen ApS v. Skatteministeriet, Kok. 2002 s. I-00379

*Keskusverolautakunta*

KVL 1976/325

KVL 1980/638

KVL 1981/443

KVL 1992/30

KVL 1994/22

KVL 1995/301

KVL 1996/80

KVL 1996/92

KVL 1996/110

KVL 1996/111

KVL 1996/346

KVL 1997/11, ei muutosta KHO 2.12.1997 T 3057

KVL 1998/26

KVL 1998/108

KVL 1999/54

KVL 2000/68

KVL 2001/90

KVL 2004/49, ei muutosta KHO 27.4.2005 T 987

KVL 2004/60, ei muutosta KHO 11.4.2005 T 814

KVL 2008/9, ei muutosta KHO 14.11.2008 T 2867

KVL 2008/38

KVL 2008/68

KVL 2009/39, ei muutosta KHO 23.2.2010 T 323

KVL 2009/42

KVL 2009/57

KVL 2010/40

KVL 2011/28

KVL 2011/57

KVL 2016/61

*Kirjanpitolautakunnan lausunnot*

KILA 1986/886

KILA 1994/1253

KILA 1995/1317

KILA 1999/1591

KILA 2004/1725

KILA 2005/1750

KILA 2006/1787

KILA 2007/1795

KILA 2008/1816

KILA 2008/1827

KILA 2010/1862

KILA 2012/1898

KILA 2014/1911

KILA 2016/1964

# LIITTEET

## LIITE 1 Empiirisen tutkimusaineiston tilinpäätökset ja välitilinpäätökset

	Dnro				Saneerausyhtiön tilinpäätöksiä	Tytäryhtiöiden tilinpäätöksiä	Emoyhtiöiden tilinpäätöksiä	Läheisyhtiöiden tilinpäätöksiä	Sulautuneiden yhtiöiden tilinpäätöksiä	Ostettua liiketoi- mintaa harjoitta- neiden yhtiöiden tilinpäätöksiä
1	Helsingin KäO	HS	11	25388						
2	Helsingin KäO	HS	13	154						
3	Helsingin KäO	HS	13	1899						
4	Helsingin KäO	HS	13	1938	31.12.2011 31.12.2013					
5	Helsingin KäO	HS	13	2148						
6	Helsingin KäO	HS	13	2655	30.9.2004 30.9.2006 30.9.2008 30.9.2009 30.9.2011 30.9.2012			31.12.2010		

	Dnro				Saneerausyhtiön tilinpäätöksiä	Tytäryhtiöiden tilinpäätöksiä	Emoyhtiöiden tilinpäätöksiä	Läheisyhtiöiden tilinpäätöksiä	Sulautuneiden yhtiöiden tilinpäätöksiä	Ostettua liiketoi- mintaa harjoitta- neiden yhtiöiden tilinpäätöksiä
7	Helsingin KäO	HS	13	3455	31.7.2010 31.7.2011					31.12.2005 31.12.2008 31.12.2009
8	Helsingin KäO	HS	13	3657						
9	Helsingin KäO	HS	13	3658						
10	Helsingin KäO	HS	13	4461						
11	Helsingin KäO	HS	13	5057						
12	Helsingin KäO	HS	13	6274	30.6.2012					
13	Helsingin KäO	HS	13	6858	28.2.2011 28.2.2013 31.3.2015					
14	Helsingin KäO	HS	13	7225						
15	Helsingin KäO	HS	13	7356	31.12.2008 31.12.2010 31.12.2012 31.12.2014					
16	Helsingin KäO	HS	13	8508						
17	Helsingin KäO	HS	13	9454						
18	Helsingin KäO	HS	13	10352	31.12.2007 31.12.2009					

	Dnro				Saneerausyhtiön tilinpäätöksiä	Tytäryhtiöiden tilinpäätöksiä	Emoyhtiöiden tilinpäätöksiä	Läheisyhtiöiden tilinpäätöksiä	Sulautuneiden yhtiöiden tilinpäätöksiä	Ostettua liiketoi- mintaa harjoitta- neiden yhtiöiden tilinpäätöksiä
					31.12.2011 31.12.2012 26.3.2014		31.12.2010			
19-20	Helsingin KäO	HS	13	10539, 45859	31.8.2007					
21	Helsingin KäO	HS	13	10674	31.12.2014		31.12.2014			
22	Helsingin KäO	HS	13	12728	31.12.2008 31.12.2009 31.12.2010 31.12.2011 31.12.2012	31.12.2007 31.12.2009 31.12.2010 31.12.2011 31.12.2012				
23	Helsingin KäO	HS	13	13285	30.4.2011 30.4.2012	30.4.2015				
24	Helsingin KäO	HS	13	14388						
25	Helsingin KäO	HS	13	14541						
26	Helsingin KäO	HS	13	15941						
27	Helsingin KäO	HS	13	16222	31.1.2013					
28	Helsingin KäO	HS	13	17711	31.12.2012					
29	Helsingin KäO	HS	13	18323						
30	Helsingin KäO	HS	13	18770						
31	Helsingin KäO	HS	13	20186						
32	Helsingin KäO	HS	13	20243						

	Dnro				Saneerausyhtiön tilinpäätöksiä	Tytäryhtiöiden tilinpäätöksiä	Emoyhtiöiden tilinpäätöksiä	Läheisyhtiöiden tilinpäätöksiä	Sulautuneiden yhtiöiden tilinpäätöksiä	Ostettua liiketoi- mintaa harjoitta- neiden yhtiöiden tilinpäätöksiä
33	Helsingin KäO	HS	13	20370				31.12.2013		
34	Helsingin KäO	HS	13	20372						
35-36	Helsingin KäO	HS	13	21214, 53810						
37	Helsingin KäO	HS	13	21821						
38	Helsingin KäO	HS	13	23553						
39	Helsingin KäO	HS	13	26999	31.12.2013 31.12.2014					
40	Helsingin KäO	HS	13	27583	30.6.2013					
41	Helsingin KäO	HS	13	28472						
42	Helsingin KäO	HS	13	28500	31.12.2009 31.12.2010 31.12.2011					
43	Helsingin KäO	HS	13	28504	31.12.2011					
44	Helsingin KäO	HS	13	28851	31.12.2008 31.12.2010 31.12.2012	31.12.2010				30.6.2006 30.6.2008 30.6.2010 30.6.2011
45	Helsingin KäO	HS	13	29275	31.8.2010 31.12.2011 31.12.2012 31.12.2014					

	Dnro				Saneerausyhtiön tilinpäätöksiä	Tytäryhtiöiden tilinpäätöksiä	Emoyhtiöiden tilinpäätöksiä	Läheisyhtiöiden tilinpäätöksiä	Sulautuneiden yhtiöiden tilinpäätöksiä	Ostettua liiketoi- mintaa harjoitta- neiden yhtiöiden tilinpäätöksiä
46-47	Helsingin KäO	HS	13	29788, 60417						
48	Helsingin KäO	HS	13	30309						
49	Helsingin KäO	HS	13	33849						
50-54	Helsingin KäO	HS	13	38460—38603						
55	Helsingin KäO	HS	13	40109						
56	Helsingin KäO	HS	13	40303						
57	Helsingin KäO	HS	13	41141						
58	Helsingin KäO	HS	13	41142	28.2.2010 28.2.2015					
59	Helsingin KäO	HS	13	44728						
60	Helsingin KäO	HS	13	44801						
61	Helsingin KäO	HS	13	45527						
62	Helsingin KäO	HS	13	46959	31.12.2012 31.12.2014					
63	Helsingin KäO	HS	13	50330						
64	Helsingin KäO	HS	13	52224						
65	Helsingin KäO	HS	13	52394						
66	Helsingin KäO	HS	13	52763						
67	Helsingin KäO	HS	13	52930						
68	Helsingin KäO	HS	13	53224						

	Dnro				Saneerausyhtiön tilinpäätöksiä	Tytäryhtiöiden tilinpäätöksiä	Emoyhtiöiden tilinpäätöksiä	Läheisyhtiöiden tilinpäätöksiä	Sulautuneiden yhtiöiden tilinpäätöksiä	Ostettua liiketoi- mintaa harjoitta- neiden yhtiöiden tilinpäätöksiä
69	Helsingin KäO	HS	13	53988						
70	Helsingin KäO	HS	13	58292						
71	V-S KäO	HS	13	2286	31.12.2009 31.12.2010 30.11.2012 31.12.2012 31.12.2014				31.3.2009 31.12.2010	
72	V-S KäO	HS	13	5466						
73	V-S KäO	HS	13	6892	30.11.2012 31.3.2014	31.12.2014				
74	V-S KäO	HS	13	7179				31.12.2013		
75	V-S KäO	HS	13	7826	31.12.2010 31.12.2012 31.12.2013 31.12.2014			31.12.2014 31.1.2011 31.1.2013 31.1.2015	31.1.2006 31.1.2008 31.3.2010 31.12.2010 31.12.2012 31.12.2014	
76	V-S KäO	HS	13	8475	31.7.2014					
77	V-S KäO	HS	13	9975						
78	V-S KäO	HS	13	15096	31.12.2007			31.12.2007		

	Dnro				Saneerausyhtiön tilinpäätöksiä	Tytäryhtiöiden tilinpäätöksiä	Emoyhtiöiden tilinpäätöksiä	Läheisyhtiöiden tilinpäätöksiä	Sulautuneiden yhtiöiden tilinpäätöksiä	Ostettua liiketoi- mintaa harjoitta- neiden yhtiöiden tilinpäätöksiä
					31.12.2012 31.12.2013 31.12.2014			31.12.2013 31.12.2014 19.4.2013 31.12.2013		
79	V-S KäO	HS	13	16424						
80	V-S KäO	HS	13	21609	30.9.2011 30.9.2012 31.5.2013 1.10.2014					
81	V-S KäO	HS	13	21563	31.12.2011 31.12.2013 31.12.2014					
82	V-S KäO	HS	13	23457						
83	V-S KäO	HS	13	24356						
84	V-S KäO	HS	13	29115						
85	V-S KäO	HS	13	29163						
86	V-S KäO	HS	13	30628	31.7.2013 31.7.2013			28.2.2015 31.7.2013 31.7.2015		
87	V-S KäO	HS	13	33882	31.12.2010				A Oy:n 28.2.2009	

	Dnro				Saneerausyhtiön tilinpäätöksiä	Tytäryhtiöiden tilinpäätöksiä	Emoyhtiöiden tilinpäätöksiä	Läheisyhtiöiden tilinpäätöksiä	Sulautuneiden yhtiöiden tilinpäätöksiä	Ostettua liiketoi- mintaa harjoitta- neiden yhtiöiden tilinpäätöksiä
					31.8.2013 31.12.2014				A Oy:n 31.12.2010 B Oy:n 28.2.2009 B Oy:n 31.12.2010	
88	V-S KäO	HS	13	34032						
89	V-S KäO	HS	13	34829	31.3.2014 31.3.2014 31.3.2015					
90	V-S KäO	HS	14	1406	31.8.2008 31.8.2009 31.8.2010 31.8.2011 30.9.2013 30.9.2014				L Oy:n 30.4.2007 L Oy:n 30.4.2009 T Oy:n 30.4.2003 T Oy:n 31.8.2008 T Oy:n 30.4.2009	
91	V-S KäO	HS	14	5952	28.2.2015					
92	V-S KäO	HS	14	7091	31.12.2007 31.12.2012	31.12.2007 31.12.2008 31.12.2009 31.12.2014	31.12.2012			

LIITE 2 Empiirisen tutkimusaineiston yritysjärjestelyt pääpiirteittäin

	Dnro				Ennen saneerausta toteutetut yritysjärjestelyt <sup>1</sup>	Saneerauksen välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana toteutetut yritysjärjestelyt <sup>2</sup>	Saneerausohjelman vahvistamisen jälkeen toteutetut yritysjärjestelyt <sup>3</sup>
1	Helsingin KäO	HS	11	25388	Liiketoimintojen myynti		
2	Helsingin KäO	HS	13	154			
3	Helsingin KäO	HS	13	1899			
4	Helsingin KäO	HS	13	1938		Liiketoimintojen myynti	
5	Helsingin KäO	HS	13	2148			
6	Helsingin KäO	HS	13	2655	Pääomalainoja		
7	Helsingin KäO	HS	13	3455	Liiketoimintaosto		
8	Helsingin KäO	HS	13	3657			
9	Helsingin KäO	HS	13	3658			
10	Helsingin KäO	HS	13	4461			
11	Helsingin KäO	HS	13	5057			
12	Helsingin KäO	HS	13	6274			
13	Helsingin KäO	HS	13	6858	Pääomalainoja Sulautuminen Optiolainat muutettu pääomalainoiksi	Vaihtovelkakirjojen konvertointi osakeantina osakepääomaksi ja SVOP:ksi	Pääomalainoja Osakekannan myynti Liiketoimintojen myynti
14	Helsingin KäO	HS	13	7225			
15	Helsingin KäO	HS	13	7356	Liiketoimintaosto Osakeanti		

	Dnro				Ennen saneerausta toteutetut yritysjärjestelyt <sup>1</sup>	Saneerauksen välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana toteutetut yritysjärjestelyt <sup>2</sup>	Saneerausohjelman vahvistamisen jälkeen toteutetut yritysjärjestelyt <sup>3</sup>
					Pääomalainat konvertoitu osakeantina osakepääomaksi ja SVOP:ksi		
16	Helsingin KäO	HS	13	8508			
17	Helsingin KäO	HS	13	9454			
18	Helsingin KäO	HS	13	10352	Osakeanti Pääomalainoja		
19-20	Helsingin KäO	HS	13	10539, 45859			
21	Helsingin KäO	HS	13	10674		Realisaatiosaneeraus	
22	Helsingin KäO	HS	13	12728	SVOP-rahastosijoitus Tytäryhtiöhankinta		
23	Helsingin KäO	HS	13	13285			
24	Helsingin KäO	HS	13	14388			
25	Helsingin KäO	HS	13	14541	Pääomalainoja		
26	Helsingin KäO	HS	13	15941			
27	Helsingin KäO	HS	13	16222	Pääomalainoja		
28	Helsingin KäO	HS	13	17711	Pääomalainoja		
29	Helsingin KäO	HS	13	18323			
30	Helsingin KäO	HS	13	18770			
31	Helsingin KäO	HS	13	20186			
32	Helsingin KäO	HS	13	20243			
33	Helsingin KäO	HS	13	20370	Perustettu uusi läheisyhtiö		

	Dnro				Ennen saneerausta toteutetut yritysjärjestelyt <sup>1</sup>	Saneerauksen välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana toteutetut yritysjärjestelyt <sup>2</sup>	Saneerausohjelman vahvistamisen jälkeen toteutetut yritysjärjestelyt <sup>3</sup>
34	Helsingin KäO	HS	13	20372			
35-36	Helsingin KäO	HS	13	21214, 53810			
37	Helsingin KäO	HS	13	21821			
38	Helsingin KäO	HS	13	23553			
39	Helsingin KäO	HS	13	26999	Pääomalainoja	Pääomalainoja	
40	Helsingin KäO	HS	13	27583	Osakepääoman korotus		
41	Helsingin KäO	HS	13	28472			
42	Helsingin KäO	HS	13	28500	Pääomalainoja		
43	Helsingin KäO	HS	13	28504			
44	Helsingin KäO	HS	13	28851	Liiketoimintaosto SVOP-rahastosijoitus Pääomalainoja		
45	Helsingin KäO	HS	13	29275	Liiketoimintaosto Pääomalainoja		Saneerausohjelman muutos: ennen- aikainen poismaksu  Osakeanti Pääomalainoja
46-47	Helsingin KäO	HS	13	29788, 60417			
48	Helsingin KäO	HS	13	30309			
49	Helsingin KäO	HS	13	33849			
50-54	Helsingin KäO	HS	13	38460—38603	Pääomalainoja		
55	Helsingin KäO	HS	13	40109			

	Dnro				Ennen saneerausta toteutetut yhtymäjärjestelyt <sup>1</sup>	Saneerauksen välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana toteutetut yhtymäjärjestelyt <sup>2</sup>	Saneerausohjelman vahvistamisen jälkeen toteutetut yhtymäjärjestelyt <sup>3</sup>
56	Helsingin KäO	HS	13	40303			
57	Helsingin KäO	HS	13	41141			
58	Helsingin KäO	HS	13	41142	Sisaryhtiöhankinta		
59	Helsingin KäO	HS	13	44728			
60	Helsingin KäO	HS	13	44801			
61	Helsingin KäO	HS	13	45527			
62	Helsingin KäO	HS	13	46959	Pääomalainoja		
63	Helsingin KäO	HS	13	50330			
64	Helsingin KäO	HS	13	52224			
65	Helsingin KäO	HS	13	52394			
66	Helsingin KäO	HS	13	52763			
67	Helsingin KäO	HS	13	52930			
68	Helsingin KäO	HS	13	53224	Pääomalainoja		
69	Helsingin KäO	HS	13	53988			
70	Helsingin KäO	HS	13	58292			
71	V-S KäO	HS	14	1406	Kaksi sulautumista Pääomalainoja	Pääomallainan akordi	
72	V-S KäO	HS	13	2286	Pääomalainoja Sulautuminen		
73	V-S KäO	HS	13	5466			
74	V-S KäO	HS	13	6892	Myyty toimitilat	Perustettu tytäryhtiö	

	Dnro				Ennen saneerausta toteutetut yritysjärjestelyt <sup>1</sup>	Saneerauksen välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana toteutetut yritysjärjestelyt <sup>2</sup>	Saneerausohjelman vahvistamisen jälkeen toteutetut yritysjärjestelyt <sup>3</sup>
75	V-S KäO	HS	13	7179		Perustettu läheisyhtiö	
76	V-S KäO	HS	13	7826	Sulautuminen Perustettu yhteisyritys		Tytäryhtiön sulautuminen
77	V-S KäO	HS	13	8475	Pääomainoija	Tytäryhtiön lopettaminen	
78	V-S KäO	HS	13	9975			
79	V-S KäO	HS	13	15096	Ostettu osa G Oy:n liiketoiminnasta ja kalustosta  Pääomainoija Myyty pääosa käyttöomaisuudesta läheisyhtiöille		
80	V-S KäO	HS	13	16424			
81	V-S KäO	HS	13	21609	Liiketoimintaosto		
82	V-S KäO	HS	13	21563	Tytäryhtiö hakeutunut saneeraukseen	Tytäryhtiön konkurssi. Liiketoimintojen myynti	Kiinteistön luovutus Yhtiö hakeutunut selvitystilaan
83	V-S KäO	HS	13	23457			
84	V-S KäO	HS	13	24356			
85	V-S KäO	HS	13	29115	Liiketoimintaosto		
86	V-S KäO	HS	13	29163			
87	V-S KäO	HS	13	30628	SVOP-rahastosijoitus Pääomainoija Myyty liiketoimintaa läheisyhtiöille	Pääomainoijen akordi	Liiketoimintojen myynti

Dnro					Ennen saneerausta toteutetut yritysjärjestelyt <sup>1</sup>	Saneerauksen välivaiheen ja saneerausmenettelyn aikana toteutetut yritysjärjestelyt <sup>2</sup>	Saneerausohjelman vahvistamisen jälkeen toteutetut yritysjärjestelyt <sup>3</sup>
					Pääomallainan akordi		
88	V-S KäO	HS	13	33882	SVOP-rahastosijoitus Kaksi sulautumista		
89	V-S KäO	HS	13	34032			
90	V-S KäO	HS	13	34829			Kiinteistön myynti
91	V-S KäO	HS	14	5952		Omistajien saamiset muutettu osake- pääomaksi	
92	V-S KäO	HS	14	7091	Tytäryhtiön hankinta Osakkuusyhtiön konkurssi Tytäryhtiön myynti Pääomallainoja	Pääomallainojen akordi	

<sup>1</sup> Tutkimusaineiston perusteella ennen saneeraushakemuksen jättämistä toteutetut tämän väitöskirjatutkimuksen näkökulmasta olennaiset yritysjärjestelyt.

<sup>2</sup> Tutkimusaineiston perusteella saneeraushakemuksen jättämisen ja saneerausohjelman vahvistamisen välisenä aikana toteutetut tämän väitöskirjatutkimuksen näkökulmasta olennaiset yritysjärjestelyt.

<sup>3</sup> Tutkimusaineiston perusteella saneerausohjelman vahvistamisen jälkeen toteutetut tämän tutkimusaineiston kannalta olennaiset yritysjärjestelyt.

*Annales Universitatis Turkuensis*



Turun yliopisto  
University of Turku

ISBN 978-951-29-7398-9 (Painettu)  
ISBN 978-951-29-7399-6 (PDF)  
ISSN 2343-3159 (Painettu) | ISSN 2343-3167 (PDF)