

# OIKEUSTIEDE

## JURISPRUDENTIA

XXXV

2002

---

SUOMALAISEN LAKIMIESYHDISTYKSEN VUOSIKIRJA

*Toimituskunta*

Pekka Vihervuori, puheenjohtaja

Antti Jokela

Matti Ilmari Niemi

Pekka Timonen

*Toimittaja*

Mika Hemmo

*Tilausosoite*

Suomalainen Lakimiesyhdistys

Kasarmikatu 23 A 17

00130 Helsinki

p. (09) 603 567, f. (09) 604 668

[sly@lakimies.org](mailto:sly@lakimies.org)

[www.lakimies.org](http://www.lakimies.org)

© 2002 kirjoittajat ja Suomalainen Lakimiesyhdistys

ISSN 0355-8215

ISBN 951-855-196-0

ISBN 978-951-855-736-7 (verkkokirja)

Gummerus Kirjapaino Oy, Jyväskylä 2002

**Jussi Ahtola**

KOVENANTTIEN KÄYTTÖ  
SEKÄ SIIHEN LIITTYVÄT  
YHTIÖOIKEUDELLISET JA  
SOPIMUSOIKEUDELLISET  
ONGELMAT



---

# Sisällys

1	JOHDANTO	9
1.1	Aiheen rajaus	9
1.2	Kovenantin määritelmä	10
1.3	Sovellettava lainsäädäntö	11
2	KOVENANTTIEN KÄYTTÖ JA KOVENANTTITYYPIT	13
2.1	Kovenanttien käyttö	13
2.1.1	Syitä kovenanttien käytölle	13
2.1.2	Yrityskoon vaikutus kovenanttien käyttöön	15
2.2	Tunnuslukukovenantit	17
2.3	Muut kovenantit	19
2.3.1	Määritelmä	19
2.3.2	Yrityksen identiteetin säilyminen	20
2.3.3	Vakuudenasettamiskielto (negative pledge)	20
2.3.4	Rahoittajien tasapuolinen kohtelu (pari passu) ja lisäluotonotto (restrictions on borrowings)	21
2.3.5	Tiedonantokovenanti	22
2.3.6	Muita yleisiä kovenanteja	24
2.4	Representation- ja Warranty-klausuulit	24
2.5	Kovenanttien valintaan vaikuttavat seikat	25
2.5.1	Sopimusneuvottelut	25
2.5.2	Tapauskohtainen harkinta kovenanteja valittaessa	26
2.5.3	Tapauskohtaisen harkinnan vaikutus vakioehtoisuuteen	27
2.5.4	Vakioehtoisuuden vaikutus	28
2.5.5	Sopimusehtojen sääntely rajoittavana tekijänä	30
2.5.6	Sopimusehtojen kohtuullisuuden arviointi	31
3	YHTIÖOIKEUDELLISET ONGELMAT	
	KOVENANTTIEN KÄYTÖSSÄ	32
3.1	Intressiristiriidat osakeyhtiössä	32
3.2	Intressiristiriidan huomioiminen luottopäätöksessä	34
3.2.1	Vaihtoehdot luottoriskin hallinnoimiseksi	34
3.2.2	Intressiristiriidan välttäminen kovenanttien avulla	34

3.3	Tuoton ja kontrollin lisääminen kovenanttien avulla .....	35
3.3.1	Intensiivikovenantit .....	36
3.3.2	Kontrollikovenantit .....	38
3.3.3	Kovenantit osakassopimuksessa .....	40
3.3.4	Takaisinsaantirikistä .....	43
4	KOVENANTIN RIKKOUTUMINEN .....	44
4.1	Rikkoutumisen seuraukset .....	45
4.1.1	Rikkoutumisen huomioimatta jättäminen .....	45
4.1.2	Velkojan hyväksyntä .....	46
4.1.3	Neuvottelu sekä sopimusehtojen muuttaminen .....	47
4.1.4	Velan erääntyminen .....	51
4.1.5	Luottosopimuksen purkaminen .....	51
4.1.6	Velan eräännyttäminen ennaikaisesti .....	52
4.1.7	Velan eräännyttäminen osakkaan rikkoessa velvoitteitaan .....	54
4.2	Irtisanomislausekkeet .....	55
4.2.1	Purkamistyyppinen irtisanomisehto (acceleration clause) .....	56
4.2.2	Luoton ristiinerääntymisehto (cross default) .....	57
4.3	Sopimuksen eräännyttämisen kohtuuttomuus .....	57
4.4	Sopimusoikeudellinen lojaliteettivelvollisuus .....	59
4.4.1	Lojaliteettivelvollisuuden sisältö .....	61
4.4.2	Lojaliteettivelvollisuus kovenantteja käytettäessä .....	62
5	JOHTOPÄÄTÖKSIÄ .....	63
5.1	Yhtiöoikeudelliset ongelmat .....	63
5.2	Sopimusoikeudelliset ongelmat .....	64
	LÄHTEET .....	65
	LYHENTEET .....	68
	OIKEUSTAPAUKSET .....	68
	THE USE OF COVENANTS AND THE PROBLEMS WITH COMPANY LAW AND CONTRACT LAW IN CONNECTION THEREWITH .....	69

---

# Kovenanttien käyttö sekä siihen liittyvät yhtiöoikeudelliset ja sopimusoikeudelliset ongelmat

## 1 JOHDANTO

### 1.1 Aiheen rajaus

Käsittelen ensin tärkeimpiä käytettyjä kovenanteja, koska vasta niihin tutustuminen antaa mahdollisuuden ymmärtää yhtiö- ja sopimusoikeudellisia ongelmia. Koska kovenantit ovat luottosopimuksen ehtoja, kovenanttien käytön selvittämiseksi on tarpeen käsitellä tiettyjä yleisiä luottosopimukseen liittyviä kysymyksiä.

Kovenanttien avulla velkoja yrittää usein siirtää päätösvaltaa velallisyri-tyksessä osittain itselleen. Tämän johdosta on tarpeen käsitellä, aiheuttaa-ko yhtiöoikeus rajoituksia tällaisen määräysvallan siirtämiselle. Vaikka yhtiöoikeus ei varsinaisesti asettaisikaan rajoituksia, voi ongelmia aiheutua myös kovenanttien yhtiöoikeudellisesta sitovuudesta.

Sopimusoikeudellisesti mielenkiintoisimmat kysymykset liittyvät kovenantin rikkoutumisen seuraamuksiin, kuten sopimusehtojen muutoksiin sekä luottosopimuksen ennakaiseen päättämiseen. Kovenanteja käytettäessä on aina erityisen tärkeää velkojan mahdollisuus luoton nopeaan ja ennenaikaiseen eräännyttämiseen, joten asiaa käsiteltäessä on otettava huomioon kovenanttiluotonannolle tyypilliset erityispiirteet. Näiden erityispiirteiden ymmärtämiseksi käsittelen työn alkupuolella syitä siihen, miksi kovenanteja käytetään.

Työni on keskittynyt yhtiöoikeudellisiin ja sopimusoikeudellisiin kysymyksiin. Kovenanttien ja muutenkin luottosopimusten yhteydessä mielenkiintoiset sivullisuhteet olen jättänyt niiden laajuuden vuoksi käsittelemättä. Myös toisen tärkeän asian, takaisinsaantiriskin, olen jättänyt vain maininnan varaan.

Koska kovenantit ovat yritysluottoihin liittyvä ehtotyyppi, en käsittele tutkielmassani kulutusluottoja. Kulutusluottoihin soveltuvista kuluttajan-

suojalain säännöksistä olen maininnut asianomaisissa kohdissa lähinnä alaviitteissä. Myös velallisyriityksen koolla voi olla vaikutusta luottosuhteen arviointiin, minkä vuoksi olen tuonut esille tiettyjä pienyrittäjäasemaan liittyviä erityiskysymyksiä. Koska kovenanteja käytetään etupäässä tasaverstaisten sopimuskumppanien välillä, on pääpaino kuitenkin tilanteissa, joissa luotonottaja ei ole heikommassa asemassa kuin luotonantaja.

## 1.2 Kovenantin määritelmä

Kovenantit ovat yrityksen toimintaa sääteleviä luottosopimuksen erityisehtoja.<sup>1</sup> Kauppa- ja teollisuusministeriön kovenanttityöryhmä on määritellyt tarkemmin kovenantin seuraavasti:

”Kovenantti on rahoitus sopimuksen erityisehto, jossa rahoittaja ja yritys sopivat siitä, että yritys sitoutuu ylläpitämään tietyt taloudelliset tai toiminnalliset edellytykset koko luottosuhteen ajan. Kovenantteihin liittyy tavanomaista laajempi yrityksen tiedonantovelvollisuus rahoittajaa kohtaan.”<sup>2</sup>

Toisin sanoen kovenanteja käyttämällä pyritään velallisen maksukyvyyn säilyttämiseen sisällyttämällä luottosopimukseen ehtoja, jotka pyrkivät ylläpitämään yrityksen taloudellisia ja toiminnallisia edellytyksiä. Kovenantit asettavatkin lähinnä luotonottajalle erilaisia velvollisuuksia. Laajat tiedonantovelvollisuudet ovat olennainen osa kovenanttien menestyksellistä käyttöä; ne antavat velkojalle hyvän mahdollisuuden seurata velallisen taloudellisen tilanteen kehittymistä. Velkoja voi ryhtyä toimenpiteisiin velallisen taloudellisen tilanteen heiketessä, ennen kuin velallinen ajautuu täysin maksukyvyttömäksi.

Kovenantista on käytetty toisinaan termiä sopimusvakuus.<sup>3</sup> Rajanvedolla, onko kovenantti vakuus vai ei, on vaikutusta pakkotäytäntöönpanotilanteissa, joissa vakuusvelkojat ovat paremmassa asemassa.<sup>4</sup> Vakuudet jaetaan henkilö- ja esinevakuuksiin.<sup>5</sup> Henkilövakuuksissa on keskeisenä vakuushenkilöksi

---

<sup>1</sup> Kovenanttityöryhmä s. 11.

<sup>2</sup> Kovenanttityöryhmä s. 19.

<sup>3</sup> TT:n kovenanttityöryhmä s. 4 ja s. 8. Tammi-Salminen on käyttänyt kovenantista termiä erityisehto. Mielestäni termi kovenantti on kuitenkin täysin käyttökelpoinen sen vierasperäisyydestä huolimatta.

<sup>4</sup> MJL 1.2 § ja 3.1 §.

<sup>5</sup> Havansi s. 3.



yksilöity henkilö, muu kuin päävelallinen, koko omaisuuksineen, esinevakuuksissa vakuudeksi yksilöity esine. Vakuudella pyritään turvaamaan velkojalle ainakin osasuoritus, vaikka velallinen olisi maksukyvytön. Tällöin on mahdollista realisoida annettu esinevakuus tai vaatia suoritusta henkilövakuuden antajalta. Kovenantinkin tarkoituksena on turvata velkojan saaminen, mutta toisin kuin vakuuden perusteella, kovenantin perusteella ei voida realisoida omaisuutta maksun saamiseksi tai vaatia suoritusta muulta kuin velalliselta. Kovenanttien käyttö eroaa vakuuksien käytöstä myös siinä, että velkoja puuttuu velallisen toimintaan kovenanttien perusteella jo ennen maksukyvyttömyyden ilmenemistä, kun taas vakuuksien realisointi tapahtuu vasta maksukyvyttömyyden jälkeen ja saatavan eräännyttyä.<sup>6</sup> Koska kovenantti ei ole vakuus, ei kovenanttien käyttö tuota velkojalle samanlaista etuoikeutettua asemaa kuin perinteiset esinevakuusoikeudet.<sup>7</sup>

Kovenantit eivät usein erotu selkeästi muista luottosopimuksen ehdoista, eikä niitä ole luottosopimuksessa välttämättä eroteltu omaksi asiakirjaksi. Luottosopimuksen ehdon määrittelemisen kovenantiksi ei muuta sen oikeusvaikutuksia, tosin verrattuna muihin ehtoihin on kovenantin rikkoutumisen seurauksista tärkeätä sopia.<sup>8</sup> Kovenantit liittyvät tavallisesti luotonottajan rahoitukseen ja rahaliikenteen hoitamiseen, yritysjohdon taloudellisiin sitoumuksiin ja varojen käyttöön, liiketoiminnan strategiseen ja operatiiviseen päätöksentekoon, yhtiöjärjestykseen, yhtiön organisaatioon ja omistukseen sekä säännösten noudattamiseen.<sup>9</sup> Niiden menestyksellinen käyttö perustuu yrityksen pyrkimykseen saavuttaa yhteisesti sovitut tavoitteet sekä luotonottajan ja luotonantajan väliseen avoimeen tiedonvaihtoon. Tarpeen vaatiessa kovenantteja on voitava muuttaa joustavasti, ja tämän edellytyksenä on, että yritys on oppinut ymmärtämään yrityksen liiketoimintaa sekä omaksunut kovenanttien monipuolisen käytön.<sup>10</sup>

### 1.3 Sovellettava lainsäädäntö

Luottosopimuksen sisältöön vaikuttavat laki, sopimusehdot sekä tietyt osapuolten toimenpiteet, jotka tulevat sopimuksen osaksi. Säädetyn lain ohella oikeusperiaatteet sekä luottosuhteita koskevat yleiset opit vaikuttavat

<sup>6</sup> Tuomisto s. 98–100.

<sup>7</sup> Tammi-Salminen s. 4.

<sup>8</sup> Hemmo 2001 s. 326.

<sup>9</sup> Tuomisto s. 64.

<sup>10</sup> Kovenanttityöryhmä s. 12.

luottosuhteeseen. Lisäksi luottosopimuksiin soveltuvat Rahoitustarkastuksen määräykset ja ohjeet sekä liiketapa, etenkin hyvä pankkitapa.<sup>11</sup> Lakia viranomaisten määräyksistä ja ohjeista sovelletaan sen 2 §:n mukaan viranomais-ten antamiin ohjeisiin ja määräyksiin. Määräyksiä on lain 3 §:n mukaan velvoittavina noudatettava niissä tarkoitetuissa yksittäistapauksissa. 3.2 §:n mukaan ohjeilla tarkoitetaan viranomaisen päättämiä yleisiä sääntöjä, jotka eivät ole velvoittavia. Lain esitöiden mukaan ohjeiden syrjäyttämiseksi vaaditaan kuitenkin perusteltu syy.<sup>12</sup> Näin ollen voidaan olettaa, että luotolaitokset niitä käytännössä noudattavat.

Myös markkinoinnissa annettu informaatio saattaa tulla nimenomaisten sopimusehtojen lisäksi osaksi sopimusta tai ainakin se voi vaikuttaa sopimuksen tulkintaan. Markkinointi-informaatiota voi olla esimerkiksi se mitä on esitetty mainoksissa, esitteissä, muissa kirjallisissa lausumissa sekä osapuolten keskusteluissa. Vaikka markkinointi-informaatiota ei enää toisteta sopimuksen päättämisen yhteydessä, ei se estä sen vaikuttamista sopimuksen ehtoihin. Lähtökohtana on, että sopimusosapuolen antama markkinointi-informaatio kumoutuu vain jos asiasta sovitaan myöhemmin toisin tai vahvistamalla, ettei aiempi informaatio sido.<sup>13</sup>

Luottosuhteeseen sovellettavat säännökset riippuvat asiakkaan asemasta suhteessa luotonantajaan. Luottoasiakkaat voidaan jakaa kolmeen eri ryhmään, joihin soveltuvat osin eri säännökset: 1) kuluttajat 2) pienyritykset ja 3) keskisuuret ja suuret yritykset.<sup>14</sup> Kuluttajansuojalain 7 luvussa on kuluttajan eduksi pakottavia säännöksiä, jotka soveltuvat kuluttajaluottoihin.

Luotolaitosta voidaan pitää taloudellisesti ja asiantuntemuksensa puolesta vahvana osapuolena. Kuitenkin jos luotonottaja on suuri tai keskisuuri yritys, luottosopimus on yleensä tehty tasavertaisten osapuolten kesken. Jos luotonottaja on sen sijaan pienyrittäjä, voidaan sitä usein pitää heikompana osapuolena kuin luotonantajaa. Pienyrittäjän erityisasema onkin otettu huomioon Rahoitustarkastuksen ohjeissa. Pienyrittäjäasemalla voi olla vaikutusta luotonantajan tiedonantovelvollisuuksien sisältöön, kohtuullisuuden arviointiin sekä luottosopimuksen tulkintaan sitä arvioitaessa, miten luotonottaja on perustellusti voinut ymmärtää sopimusehdot.<sup>15</sup>

Yritysluottoihin sovelletaan tiettyjä LuotolaitosTL:n säännöksiä, jotka koskevat kaikkia luottosuhteita. Sanotun lain 54 §:ssä on määritelty talletus-

---

<sup>11</sup> Hemmo 2001 s. 73–75.

<sup>12</sup> HE 7/1989.

<sup>13</sup> Hemmo 1997 I s. 187–188, Hemmo 2001 s. 73.

<sup>14</sup> Hemmo 2001 s. 38.

<sup>15</sup> Hemmo 2001 s. 38–39.

pankin mahdollisuus kuittaukseen, 82 § käsittelee sallittua markkinointia ja 83 § sallittuja sopimusehtoja. Kuitenkin keskeisiltä osin yritysluottoja ei ole laissa säännelty. Pakottavien säännösten vähäisyyden vuoksi osapuolten sopimusvapaus on laaja. Sopimusvapautta rajoittaa sopimusehdon sovitelun (OikTL 36 §) lisäksi sopimusehdon käytön kieltämisen (LuottolaitosTL 86 § ja ElinkSopL 1 §) mahdollisuus.<sup>16</sup>

## 2 KOVENANTTIEN KÄYTTÖ JA KOVENANTTITYYPIT

### 2.1 Kovenanttien käyttö

#### 2.1.1 Syitä kovenanttien käytölle

Vakuuksiin perustuvassa luotonannossa velkojan asema on ainakin osittain turvattu. Jos velallinen ajautuu maksukyvyttömäksi, velkojalla on mahdollisuus saada suoritus vakuuden arvosta. Velkojalle ei synny välttämättä luottotappiota ollenkaan, mikäli vakuudet ovat riittäviä. Jos luoton maksamisen turvana ei ole vakuuksia, täytyy velkojan muulla tavoin turvata asemansa. Vakuudettomassa luotonannossa kovenanttien käyttö on tärkeä osa luotonantajan riskinhallintaa. Kun vakuuksilla turvataan velkojan saamista maksukyvyttömyystilanteissa, kovenanteilla pyritään estämään velallisen ajautuminen maksukyvyttömäksi. Kovenantteihin perustuvassa luotonannossa luottopäätös perustuu pitkälti luotonottajayrityksen kassavirtaan sekä tulevaisuudennäkymiin.<sup>17</sup> Kun vakuuksiin perustuvassa luotonannossa luotonantajan riski kohdistuu pantin taloudellisen riittävyyden arviointiin, kassavirtapohjaisessa ajattelussa harkinnan painopiste on velallisen tosiasiallisessa mahdollisuudessa maksaa luotto takaisin. Tämä edellyttää tulevan kassavirran arviointia, sen riskialttiuden määrittelyä sekä sitä, miten kassavirtaa voidaan suojata siihen kohdistuvilta riskeiltä.<sup>18</sup> Rahoitustarkastus on antanut LuottolaitosTL 68 §:n perusteella yleisohjeen luottoriskien hallinnasta. Ohjeessa pidetään luotonannon lähtökohtana luoton myöntämistä ensisijaisesti hankkeen kannattavuuden ja asiakkaan velanhoitokyvyn perusteella.

<sup>16</sup> Hemmo 2001 s. 74.

<sup>17</sup> Hemmo 2001 s. 326.

<sup>18</sup> Tammi-Salminen s. 35.

Ohjeen mukaan luottopäätöksen on perustuttava luottoanalyysiin, joka yrittäjäasiakkaiden kohdalla tarkoittaa esimerkiksi ennusteen laatimista asiakkaan taloudellisen tilan kehittymisestä kassavirta-analyysin avulla.<sup>19</sup>

Kun luottopäätös perustuu yhtiön kehitysnäkymiin, on luotonantajan edun kannalta tärkeää myös turvata näiden kehitysnäkymien toteutuminen. Näiden kehitysnäkymien toteutuminen pyritään turvaamaan kovenanteilla, rajoittamalla velallisen toimintavapautta sekä asettamalla tälle tiettyjä velvollisuuksia.<sup>20</sup> Velallisen velanmaksukykyä turvaavilla kovenanteilla pyritään varmistamaan, että velallisen liiketoiminta pysyy terveenä.

Mikäli velallisen velanmaksukyvyssä ilmenee kuitenkin ongelmia, kovenanttien avulla varmistetaan, että velkoja saa tiedon luoton takaisinmaksukyvyyn heikkenemisen riskistä niin aikaisin, että tilanteeseen voidaan vielä menestyksellisesti puuttua. Jotta velkoja voisi reagoida oikein yhtiön taloudellisiin vaikeuksiin, hänellä on oltava oikea kuva yhtiön liiketoiminnan tilasta ja kehityksestä laajemminkin. Kovenanteja käytettäessä velallisen laajoilla tiedonantovelvollisuuksilla onkin tärkeä asema.<sup>21</sup>

Äärimmäisenä keinona kovenanteilla pyritään varmistamaan velkojan suorituksen saaminen vielä maksukyvyttömyyden jälkeenkin. Vakuuksien käytön sijasta luotonantajan asemaa maksukyvyttömyystilanteissa turvataan yritysrahoituksessa usein kovenanteilla, joilla voidaan rajoittaa luotonottajan panttauskompetenssia ja luovutuskompetenssia. Vaikka kovenanttien pääasiallisena tarkoituksena on välttää ennalta maksukyvyttömyys, kompetenssiraioitusehtojen avulla turvataan luotonantajan asemaa velallisen joutuessa vararikoon. Niiden avulla vältetään tilanne, jossa jollakin velkojista olisi sopimusperusteiseen esinevakuusoikeuteen perustuva etuoikeutettu asema saada suoritus velallisen omaisuudesta.<sup>22</sup> Vaikka kovenantti-velkojan asema pakkotäytäntöönpanotilanteissa on heikko, kovenanttien avulla voidaan varmistaa, ettei velallinen sitoudu luottoihin, joilla olisi parempi etuoikeusasema. Velallisen luovutus- ja panttauskompetenssia rajoittavilla kovenanteilla pyritään siihen, että jos velallinen on maksukyvytön, tällä on kuitenkin omaisuutta, jota voidaan käyttää velan maksamiseen.<sup>23</sup>

---

<sup>19</sup> Rata 105.13.

<sup>20</sup> Tammi-Salminen s. 37–38.

<sup>21</sup> Tammi-Salminen s. 40–41.

<sup>22</sup> Tammi-Salminen s. 3–4. Luotonantajan aseman kannalta on olennaista, mikä on tällaisen kompetenssiraioituksen sitovuus kolmanteen eli henkilöön, jolle omistaja (velallinen) on perustanut oikeuden kompetenssiraioitusehdon vastaisesti, eli esimerkiksi panttioikeuden negative pledge -ehdon vastaisesti. Olen jättänyt sivullisuuheet työni ulkopuolelle, ks. Tammi-Salminen, joka on väitöskirjassaan tarkastellut kysymystä laajasti.

<sup>23</sup> Tammi-Salminen s. 40–42.

Luottosopimuksessa on yleensä asetettu luotonantajalle luoton eräännyttämisosoikeus velallisen rikkoessa kompetenssinrajoitusehtoa. Sopimus-sakkolausekkeilla pystytään tosiasiallisesti vaikuttamaan siihen, että velallinen ryhtyisi sopimuksen vastaisiin panttaus- tai luovutustoimiin.<sup>24</sup>

Kun luotonottajayrityksen intressissä on luoton saanti, sitoutuu se kovenantteihin, joita ilman ei luottosopimusta syntyisi. Etenkin nopeasti kasvavilla yrityksillä kovenantteihin sitoutuminen on ainoa keino saada vieraan pääoman ehtoista rahoitusta, sillä yrityksellä ei välttämättä ole reaalivakuuksia tarjottavanaan, ainakaan riittävästi.<sup>25</sup>

Parhaassa tapauksessa kovenantit helpottavatkin vähiin vakuuksiin perustuvaa luototusta. Lisäksi ne voivat alentaa yrityksen luottokustannuksia, sillä kovenanttien yhteydessä tuotettu laadukas tieto alentaa rahoittajan analysointikustannuksia.<sup>26</sup> Luotonsaantimahdollisuudet voivat helpottaa myös velkojan luottotappioriskin pienentymisen johdosta. Tämä voi merkitä luoton saannin helpottumisen lisäksi alhaisempaa korkoa tai pidempää takaisinmaksuaikaa.<sup>27</sup> Toisaalta tunnuslukukovenanttien käyttö edellyttää yritykseltä kykyä tuottaa tunnuslukuinformaatiota, mikä voi vaikeuttaa pienten yritysten sitoutumista kovenantteihin.<sup>28</sup>

### *2.1.2 Yrityskoon vaikutus kovenanttien käyttöön*

Kovenantteja voidaan käyttää niin kotimaisessa kuin ylikansallisessa luototuksessa. Suomessa kovenantteja on käytetty lähinnä suurehkojen yritysten pitkäaikaisessa luototuksessa, mutta niitä on pyritty lisäämään myös pienten- ja keskisuurten yritysten luototuksessa. Kovenanteilla ei kuitenkaan ole mitään yrityskokoon, toimialaan tai yhtiömuotoon liittyviä rajoituksia, vaikka niiden käyttö onkin yleisempää yrityskoon kasvaessa.<sup>29</sup>

Anglosaksisen oikeuskäytännön maissa myös pk-yritysten rahoituksessa on käytetty kovenantteja. Kansainvälisiä sopimusmalleja ei voida kuitenkaan suoraan siirtää Suomeen, sillä suomalaisten pk-yritysten kovenantteja luotaessa on otettava huomioon kansallinen sopimuskäytäntö, oikeudellinen normisto sekä sopijapuolten edellytykset sopia ehtoja.<sup>30</sup>

<sup>24</sup> Tammi-Salminen s. 7–8.

<sup>25</sup> Hemmo 2001 s. 326.

<sup>26</sup> Kovenanttityöryhmä s. 26.

<sup>27</sup> Tammi-Salminen s. 43.

<sup>28</sup> Hemmo 2001 s. 326, av. 4.

<sup>29</sup> Hemmo 2001 s. 326.

<sup>30</sup> Kovenanttityöryhmä s. 12 ja s. 17.

Koska kovenantteja käytettäessä luottopäätös perustuu kassavirta-analyysiin pohjautuviin tulevaisuudennäkymiin, luotonottajan tulevaisuuden näkymien on oltava hyviä, mikä toteutuu yleensä juuri suurten vakavarais-ten yritysten kohdalla. Myös kasvuyritysten kanssa voidaan kovenantteja käyttää, kun luotonantajalla on aihetta luottaa yrityksen tulevaisuudennäkymiin. Koska vakuudeton luotonanto voi vaatia aikaa vieviä neuvotte-  
luja sekä laajaa taustatietojen selvittämistä, pienissä luotoissa voivat kus-  
tannukset nousta liian suuriksi luoton kokoon nähden. Tämä voi rajoittaa  
kovenanttien käyttöä pienempien yritysten kohdalla.<sup>31</sup> Myös luotonhakijan  
aiempi vakuusvelka voi olla esteenä kovenantteihin sitoutumiselle, sillä  
velkojien yhdenvertainen asema ei ole tällöin toteutettavissa.<sup>32</sup>

Kovenantteja voidaan käyttää vieraan pääoman ehtoisen luotonuksen li-  
säksi myös välipääomarahoituksessa, kuten esimerkiksi pääomalinassa.<sup>33</sup>  
OYL 5:1.2:n mukaan velallisyhtiö tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva  
yhteisö ei saa antaa vakuutta pääomalinan taikka sen koron tai muun hyvityk-  
sen takaisin maksamisesta. Vakuudenasettamiskieltoa perusteltiin lain esitöissä  
pääomalinan viimesijaisuudella. Pääomalinan tarkoitus ei toteutuisi, jos  
velallisyritys voisi asettaa vakuuden turvaamaan lainan takaisinmaksua.<sup>34</sup>  
Pääomalinan on OYL 5:1.1:n mukaan kaikkia muita velkojia huonommassa  
etuoikeusasemassa. Kyseessä on siis MJL 6.1 §:n 4 kohdassa tarkoitettu viime-  
sijainen velka. Koska pääomalinan hyväksi ei voida asettaa vakuutta, sitä  
käytettäessä velkojan on turvattava asemansa kovenanttien avulla. Toisaalta  
vakuudenasettamiskielto ei koske vierasvakuutta. Käytännössä onkin yleis-  
tä, että velallisyrittäjien omistajat asettavat yhtiön osakkeet pääomalinan  
vakuudeksi.<sup>35</sup> Tämä ei kuitenkaan poista tarvetta liittää pääomalinaan kove-  
nantteja. Väli- ja osittain kovenantteja on käytetty Suomessa yritys-  
saneerauksen kohteena olevien yritysten rahoitusjärjestelyissä. Perinteisesti  
kovenantteja on käytetty myös syndikoiduissa luotoissa, joukkovelkakirja-  
lainajärjestelyissä, projektirahoituksessa sekä yritysjohton yritysostoissa.<sup>36</sup>

Kovenanttien avulla voidaan pääomalinaan liittää ominaisuuksia, jotka  
pyrkivät lisäämään pääomalinavelkojan residuaaliosuutta sekä kontrollia.  
Tämä on perusteltua pääomalinavelkojan turvattomuuden johdosta.<sup>37</sup> Tämä

---

<sup>31</sup> Tammi-Salminen s. 36–37.

<sup>32</sup> Engelberg.

<sup>33</sup> Villa 2001 II s. 123.

<sup>34</sup> HE 89/1996 s. 86.

<sup>35</sup> Villa 1997 s. 305.

<sup>36</sup> Kovenanttityöryhmä s. 33, Wood II s. 27.

<sup>37</sup> Villa 2001 II s. 123.

ilmenee pääomallainan viimesijaisuuden lisäksi pääomallainan takaisinmaksamisen rajoituksilla yhtiön toiminnan aikana. OYL 5:1.1:ssä on asetettu pääomallainan takaisinmaksulle velallisyriityksen taloudellisesta asemasta riippuvia tiukkoja edellytyksiä.<sup>38</sup>

## 2.2 Tunnuslukukovenantit

Tunnuslukukovenanteilla luotonantaja pyrkii varmistamaan velallisen taloudellisen tilan säilymisen sellaisella tasolla, ettei velanhoidokyky vaarannu. Niiden avulla voidaan arvioida luotonottajan rahoituksellista asemaa, maksukykyä, maksuvalmiutta ja kannattavuutta.<sup>39</sup> Ne toimivat eräänlaisina hälyttiminä, kun asetettu tunnusluku rikkoutuu tai on vaarassa rikkoutua. Velkojan intressissä on saada mahdollisimman aikaisin tieto tunnuslukujen muutoksista, jotta se voisi reagoida velallisen taloudellisen tilanteen heikkenemiseen. Jotta velkoja voisi seurata tunnuslukujen kehittymistä, on velalliselle asetettava velvollisuus taloudellisen informaation tuottamiseen ja jakamiseen velkojalle.<sup>40</sup>

Tunnuslukukovenantit voidaan jakaa tase- ja tuloslaskelmakovenantteihin. Näistä taseeseen perustuvat tunnuslukujen raja-arvot ovat vakaampia kuin tuloslaskelmaan liittyvät erät ja ehdot.<sup>41</sup> Luotonottajan on pidettävä taloudellinen asemansa tunnuslukujen edellyttämällä tasolla. Jos asetettu raja-arvo (tunnusluku) rikkoutuu, merkitsee se samalla kyseisen kovenantin rikkoutumista. Kovenantin rikkoutumisen seuraukset ilmenevät joko kyseisestä kovenantista tai muualta luottoehdoista.<sup>42</sup>

Tunnuslukukovenantit voidaan liittää esimerkiksi luotonottajan velkaantumisasasteeseen tai omavaraisuusasteeseen, käyttökatteeseen ja rahoitustulokseen, vieraan pääoman takaisinmaksuaikaan tai voitonjakoon. Raja-arvot voidaan määrittää joko suhdelukuna tai absoluuttisena arvona.<sup>43</sup> Velallisen taloudellisen tilanteen kannalta negatiivinen tunnusluvun muutos johtaa tavallisesti velalliselle negatiivisiin seuraamuksiin, kuten koron ko-

<sup>38</sup> Pääomallainan takaisinmaksun rajoituksista tarkemmin Villa 1997 s. 272–277.

<sup>39</sup> Villa 1997 s. 30, av. 51, Tuomisto s. 66 ja Wood I s. 44. Tuomisto on käyttänyt tunnuslukukovenanteista termiä finanssikovenantit. Mielestäni termi tunnuslukukovenantti kuvaa kuitenkin paremmin tällaisen kovenantin luonnetta, sillä siinä asetetaan juuri tietty tunnusluku luotonottajan noudatettavaksi.

<sup>40</sup> Villa 2001 II s. 125–126. Tiedonantokovenantista jäljempänä kappaleessa 2.3.5.

<sup>41</sup> Kovenanttityöryhmä s. 38.

<sup>42</sup> Tuomisto s. 67–68.

<sup>43</sup> Kovenanttityöryhmä s. 41–46, Tuomisto s. 65–66, Lindahl s. 99–100.

rottamiseen tai pahimmillaan luoton eräännyttämiseen. Tunnuslukujen kehittyminen positiiviseen suuntaan voi vaikuttaa velallisen eduksi, kuten korkoa alentavasti, mikäli kovenantissa on sovittu tällaisesta ehdon kaksisuuntaisuudesta.<sup>44</sup>

Tunnuslukukovenanttien etuna on niiden selkeys ja riidattomuus. Luotonantajan saadessa ajoissa riittävästi tietoa velallisen tunnuslukujen kehityksestä ja niiden suhteesta asetettuihin kovenantteihin, on sillä mahdollisuus muodostaa käsityksensä velallisen liiketoiminnan edistymisestä. Tunnuslukukovenantin rikkoutuminen on yleensä merkinä velallisen liiketoiminnan epäsuotuisasta kehityksestä, ja luotonantaja voi tällöin ryhtyä tarpeellisiin toimenpiteisiin.<sup>45</sup>

Haittana on tunnuslukukovenanttien liiallinen objektiivisuus ja joustamattomuus, sillä niitä käytettäessä luotonantaja ei välttämättä osaa kiinnittää huomiota liiketoimintaan ja kassavirtaan kohdistuvien satunnaistekijöiden ja kausivaihteluiden vaikutukseen. Lyhytaikainen tunnusluvun rikkoutuminen ei välttämättä merkitse, että velallisen tilanne olisi pitkällä aikavälillä huononemassa tai luoton takaisinmaksukyky olisi heikentynyt. Jos tunnuslukukovenanteissa ei ole otettu huomioon kausivaihtelusta johtuvia heilahduksia, voi luotonantaja ryhtyä toimenpiteisiin kovenantin rikkoutumisen johdosta luottoehtojen mukaisesti.<sup>46</sup> Kausivaihtelut olisikin hyvä huomioida jo raja-arvoja asetettaessa sallimalla lyhyellä aikavälillä suurempia poikkeamia arvoissa kuin pidemmän aikavälin tarkastelussa.<sup>47</sup>

Tunnuslukukovenanttien käyttö edellyttää velallisyrittäjän taloushallinnolta kykyä tuottaa tarvittavaa informaatiota. Tämä voi aiheuttaa pienemmillä yrityksillä vaikeuksia, ja voi heikentää niiden mahdollisuutta saada kovenantteihin perustuvaa rahoitusta.<sup>48</sup> Yrityksille saattaa lisäksi aiheutua lisäkustannuksia siitä, että tunnuslukukovenanttien tulee yleensä perustua tilintarkastajan tarkastamiin tunnuslukuihin.<sup>49</sup>

---

<sup>44</sup> Hemmo 2001 s. 327.

<sup>45</sup> Tuomisto s. 68.

<sup>46</sup> Tuomisto s. 68–69.

<sup>47</sup> Kovenantitryöryhmä s. 39–40.

<sup>48</sup> Hemmo 2001 s. 326, av. 4.

<sup>49</sup> Kovenantitryöryhmä s. 39.



## 2.3 Muut kovenantit

### 2.3.1 Määritelmä

Tunnuslukukovenanteista poiketen muut kovenantit liittyvät ja vaikuttavat suoraan luotonottajan toimintaan. Muut kovenantit voidaan jakaa positiivisiin ja negatiivisiin kovenantteihin, sen mukaan velvoittavatko ne luotonottajan toimimaan sovitulla tavalla vai edellyttävätkö ne tämän pidättymään toimenpiteistä, joista on sovittu luottosopimusta tehtäessä. Ne rajoittavat luotonottajan liiketoiminnallista toimintavapautta enemmän kuin tunnuslukukovenantit, ja niiden tarkoituksena onkin ohjata luotonottajan toimintaa, kun taas tunnuslukukovenanteilla on lähinnä luotonantajaa varoittava tehtävä.<sup>50</sup> Kovenanteissa on usein edellytetty velkojan suostumusta tietyille velallisyriityksen toimenpiteille, mikä on hyvänä esimerkkinä muiden kovenanttien velallisen toimintavapautta rajoittavasta luonteesta.<sup>51</sup> Muut kovenantit voidaankin jakaa yrityksen toimintaa sääteleviin sekä yritystä velvoittaviin ehtoihin.<sup>52</sup>

Muiden kovenanttien etuna tunnuslukukovenantteihin voidaan pitää, etteivät ne vaadi velallisyriitykseltä laadukkaita taloushallintojärjestelmiä, eivätkä erityisen täsmällistä kirjanpitoa.<sup>53</sup> Näin ollen ne soveltuvat tunnuslukukovenanteja paremmin pienille yrityksille.

Muiden kovenanttien käytössä ongelmallista voi olla niiden seuraaminen. Kun tunnuslukukovenanteissa on sovittu milloin velallisen on toimitettava sovitut luvut luotonantajalle, ei muiden kovenanttien osalta ole välttämättä yhtä täsmällistä määräystä. Toisaalta velalliselle usein asetettu laaja tiedonantovelvollisuus vähentää tätä ongelmaa. Ongelmana voi olla myös rikkoutumisen merkittävyuden arviointi. Niidenkin käytössä edellytetään tiettyä joustavuutta luotonantajalta, kuten myös tunnuslukukovenanteja käytettäessä.<sup>54</sup> Velalliselle kovenantissa asetettu vaatimus ilmoittaa velkojalle tietyistä toimenpiteistä tai pyytää velkojan suostumus toimenpiteiden suorittamiseksi saattaa rajoittaa liikaa velallisen toimintavapautta. Puuttumismahdollisuuden olemassaolo ja käyttäminen tulisikin toteuttaa vain velkojan

<sup>50</sup> Tuomisto s. 73. Tuomisto on käyttänyt termiä toimintakovenantit. Tosin hän ei pidä toimintakovenantin ja muiden kovenanttien alaa täysin samana. Tuomisto s. 73, av. 147. Lindahl on käyttänyt muista kovenanteista termiä generalla lånevillkor, ja tunnuslukukovenanteista finansiella lånevillkor. Lindahl s. 99 ja 101.

<sup>51</sup> Hemmo 2001 s. 328.

<sup>52</sup> Kovenanttityöryhmä s. 20.

<sup>53</sup> Tuomisto s. 75.

<sup>54</sup> Tuomisto s. 77.

perustellun intressin vuoksi, ettei liiallinen puuttumismahdollisuus vaikuta negatiivisesti luotonottajan toimintaan.<sup>55</sup> Kovenanteja, joilla velkoja puutuu velallisen liiketoiminnan johtamiseen, voidaan nimittää kontrollikovenanteiksi. Niiden yhtiöoikeudellisen ulottuvuuden vuoksi olen käsitellyt niitä tarkemmin kappaleessa 3.3.

### 2.3.2 Yrityksen identiteetin säilyminen

Yrityksen identiteetin säilymistä turvaavan ehdon avulla varmistetaan, että yritys säilyy luottosopimussuhteen aikana samana aineellisena ja toiminnallisena kokonaisuutena kuin luottosopimusta solmittaessa. Etenkin vähin vakuuksin tapahtuvassa luotonannossa onkin tärkeää, että yrityskokonaisuus säilyy samana ja toiminnan jatkuvuus on turvattu. Velallisyrittäjien on saatava suostumus velkojalta, mikäli se aikoo tehdä olennaisia muutoksia sen rakenteeseen, toimintaan tai omaisuuseriin. Kyse voi olla omistuksen muutosrajoituksesta (change of ownership), yrityksen liiketoiminnan säilyttämisestä (maintenance of corporate existence) tai yrityskauppojen kiellosta (anti-merger).<sup>56</sup>

### 2.3.3 Vakuudenasettamiskielto (negative pledge)

Vakuudenasettamiskielto on vakuudettomassa luotonannossa kaikkein tärkein kovenanti.<sup>57</sup> Perusmuodossaan kyseinen ehto kieltää velallisen antamasta ulkopuoliselle vakuutta, ellei se samalla perusta vastaavaa oikeutta myös kovenanttivelkojalle.<sup>58</sup> Tämän avulla estetään velkojia joutumasta eriarvoiseen asemaan, ja sitä käytetäänkin yhdessä rahoittajien tasapuolista kohtelua (pari passu) koskevan kovenantin kanssa. Velkojan luottoriskin kannalta on tärkeää, että luoton erääntyessä velallisyrittäjässä on panttauskelpoista omaisuutta käytettäväksi mahdollisessa jakoprosessissa.<sup>59</sup> Vakuuden asettaminen toiselle velkojalle voi johtaa tilanteeseen, ettei varoja jää enää kovenanttivelkojalle, jolla ei ole vakuuksia turvanaan. Rahoittajien tasapuoliseen kohteluun perustuva luottoanalyysi samalla tuhoutuu. Velallisen taloudellisen tilanteen heiketessä ainoa keino saada luottoa voi olla vakuuksien avulla. Kun velallisen taloudellinen tilanne huononee, kovenanttivel-

---

<sup>55</sup> Tuomisto s. 76–77.

<sup>56</sup> Kovenanttityöryhmä s. 47–48.

<sup>57</sup> Wood I s. 34.

<sup>58</sup> Hemmo 2001 s. 329.

<sup>59</sup> Wo JIBL 1999 s. 360, Kovenanttityöryhmä s. 51.

kojalle on entistä tärkeämpää rahoittajien tasapuolinen kohtelu ja ettei velallinen aseta vakuuksia muiden velkojen turvaksi. Tällaiset ongelmat vältetään vakuudenasettamiskiellolla.<sup>60</sup> Koska kovenantti ei ole vakuus, ei velallisen sitoutuminen uusiin kovenantteihin riko vakuudenasettamiskieltoa.

Vakuudenasettamiskielto voi olla joko absoluuttinen tai ehdollinen. Absoluuttisella vakuudenasettamiskiellolla tarkoitetaan velallisen sitoumusta olla perustamatta vakuusoikeutta omaisuuteensa. Ehdollisella vakuudenasettamiskiellolla tarkoitetaan ehtoa, jossa sallitaan vakuusoikeuden perustaminen, mikäli vastaavanlainen vakuusoikeus annetaan myös sitoumuksella suojatulle velkojalle.<sup>61</sup>

Myös vakuudenasettamiskiellon kohde voi vaihdella. Vakuudettomassa luotonannossa luotonantajan intressissä on yleensä ulottaa kieltö koskemaan kaikkea velallisen omaisuutta, mukaan lukien velallisen myöhemmin saama omaisuus. Toisaalta kieltö voidaan ulottaa vain tiettyyn yksilöityyn kohteeseen.<sup>62</sup> Mikäli velallisen pääasiallinen omaisuus muodostuu tietyistä suhteellisen pysyvästä kohteesta, tällaisella yksilöidyllä kiellolla päästään käytännössä samaan lopputulokseen. Vakuuden asettaminen voidaan sitoa myös esimerkiksi luoton käyttötarkoitukseen tai luoton suuruuteen.<sup>63</sup>

Vakuudenasettamiskiellon laatiminen riittävän kattavaksi voi olla ongelmallista. Ehdolla on helppo kieltää tunnetuimmat vakuusmuodot, kuten yritys kiinnitys ja panttaus. Sen sijaan tiettyjen peiteltyiden vakuusjärjestelyjen sisällyttäminen kiellon piiriin voi olla hankalaa. Tällaisia peiteltyjä vakuusjärjestelyjä voi sisältää esimerkiksi kiinteän omaisuuden myynti- ja takaisinvuokraussopimus (sale and lease-back), osakelainaus (stock borrowings) ja rahoitusleasing (financial leasing).<sup>64</sup>

### 2.3.4 *Rahoittajien tasapuolinen kohtelu (pari passu) ja lisäluotonotto (restrictions on borrowings)*

Pari passu -ehto on keskeinen, kun turvataan rahoittajan asemaa vakuudettomassa luotonannossa. Kun vakuudenasettamiskiellolla pyritään estämään uuden velkojan pääseminen parempaan etuoikeusasemaan, pari passu -eh-

<sup>60</sup> Wood I s. 34. Ehdon tosiasialliseen tehokkuuteen vaikuttaa ehdon sitovuus kolmanteen nähden. Negative Pledge -ehdon sitovuudesta kolmanteen ks. Tammi-Salminen.

<sup>61</sup> Tammi-Salminen s. 61–62.

<sup>62</sup> Ehdon yksilöimisellä voi olla merkitystä sivullissitovuuden kannalta. Kysymyksenasettelusta Tammi-Salminen s. 83–92.

<sup>63</sup> Tammi-Salminen s. 65–66.

<sup>64</sup> Tuomisto s. 81.

dolla turvataan samassa etuoikeusasemassa olevien velkojen samanlainen kohtelu kieltämällä velallisyrittystä antamasta muille velkojille edullisempia kovenantteja. Pari passu -ehtoa käytetään tavallisesti vakuuden asettamiskiellon kanssa.<sup>65</sup> Pakkotäytäntöönpanotilanteissa Pari passu -ehdolla ei ole merkitystä, sillä etuoikeusjärjestys määräytyy MJL:n mukaisesti.<sup>66</sup>

Pari passu -ehdon yhteydessä voidaan myös kieltää etukäteen esitettyä luottosuunnitelmaa suurempi luotonotto, tai tietyn rajan ylittävä lisävelkaantuminen.<sup>67</sup> Tämän avulla turvataan velallisen takaisinmaksukyky, joka perustuu luotonantohetkellä olleeseen tilanteeseen ja ennakoituun toiminnan kehitykseen. Lisäluotonottoa koskevan ehdon käyttö merkitsee, että yritys sitoutuu rahoitusta hankkiessaan noudattamaan velkojan kanssa sovitun suunnitelmaa. Jos mahdolliset uudet investoinnit vaativat rahoitusta joka ylittää velkojan kanssa sovitun suunnitelman, on lisärahoituksen ottamisesta neuvoteltava erikseen velkojan kanssa.<sup>68</sup>

### 2.3.5 Tiedonantokovenantti

Tiedonantokovenantilla on tärkeä merkitys käytettäessä niin tunnuslukukovenantteja kuin muitakin kovenantteja. Ehdolla voidaan velvoittaa luotonottaja ilmoittamaan luotonantajalle viipymättä liiketaloudellisessa tilassaan tai muissa olosuhteissa tapahtuneista olennaisista muutoksista, joilla voi olla vaikutusta sen kannattavuuteen, maksuvalmiuteen tai vakavaraisuuteen. Lisäksi siihen voidaan liittää yleinen velvollisuus toimittaa luotonantajalle tilinpäätöstietoja, ja sen lisäksi monia muitakin luotonottajan liiketoimintaan liittyviä selvityksiä.<sup>69</sup> Kun luotonantajalla on oikea kuva velallisen liiketoiminnan tilasta ja sen ennakoidusta kehityksestä, voi se tarpeen vaatiessa reagoida yrityksen taloudellisiin vaikeuksiin.<sup>70</sup> Koska tunnuslukukovenanttien seuranta edellyttää velallisyrittystä koskevan taloudellisen informaation tuottamista ja antamista velkojalle, liittyy tiedonantokovenantti kiinteästi tunnuslukukovenanttien käyttämiseen. Vain yhdessä ne mahdollistavat velallisen taloudellisen tilanteen seuraamisen.<sup>71</sup> Tiedonantokovenantin avulla velkoja voi huolehtia siitä, että se saa velallisen tunnusluku-

---

<sup>65</sup> Kovenanttityöryhmä s. 49.

<sup>66</sup> MJL 1 §.

<sup>67</sup> Hemmo 2001 s. 329.

<sup>68</sup> Kovenanttityöryhmä s. 49–50.

<sup>69</sup> Tuomisto s. 78, Kovenanttityöryhmä s. 58–59.

<sup>70</sup> Tammi-Salminen s. 41.

<sup>71</sup> Villa 2001 II s. 132.

tiedot käyttöönsä riittävän nopeasti tarkastelujakson päättymisen jälkeen.<sup>72</sup>

Myös muiden kovenanttien käyttö edellyttää yleensä laajaa tiedonantovelvollisuutta. Velvoiteoikeudellisen luonteen vuoksi järjestetty luottosopimus ei itsessään anna mahdollisuutta saada tietoa yrityksen toiminnasta tai myötävaikuttaa yhtiön toimintaan.<sup>73</sup> Mikäli kovenantissa on esimerkiksi asetettu velkojalle mahdollisuus vastustaa tiettyjä velallisen liiketoiminnan tai omistusrakenteen muutoksia, edellyttää kovenantin tehokas käyttö velallisen tiedonantovelvollisuutta seikoista, jotka saattavat kuulua muissa kovenanteissa määritelyihin tilanteisiin. Vaihtoehtoisesti tiettyjen toimenpiteiden suorittamiselle on voitu edellyttää velkojan suostumusta, joko ennakkoon tai tietyn määräajan sisällä jälkikäteen.<sup>74</sup> Tällaisessa tapauksessa tiedonantovelvollisuuden voidaan katsoa sisältyvän jo itse kovenantiin, jossa velkojan suostumusta on edellytetty. Tällöinkin voi olla kuitenkin syytä sopia erillisessä tiedonantokovenantissa tarkemmin tiedonannon toimittamisesta.

Mikäli luottosopimuksessa ei ole sovittu riittävän laajasta tiedonantokovenantista, voi kovenanttien käyttötarkoitus vaarantua. Yleensä voisi mielestäni olla mahdollista asettaa velalliselle tiedonantovelvollisuus, joka ei perustu suoraan tiedonantokovenantiin, vaan luottosopimuksen tunnusluku-kovenanttien sekä muiden kovenanttien määräyksiin. Velkojalla tulisi olla oikeus saada sellaisia tietoja, jotka ovat kovenanttien käyttämiseksi tarpeen, kuten esimerkiksi oikeus saada tunnuslukukovenanttien mukaisista tunnusluvuista tiedot säännöllisin väliajoin. Kovenanttiluotonannossa luotonantajan on oltava koko ajan selvillä velallisen taloudellisesta tilanteesta, ja ellei luotonantaja saa tarpeeksi tietoa velalliselta, kovenanttien tarkoitus vaarantuu. Luotonantajan kannalta olisi syytä sopia luottosopimuksessa tarkasti velallisen tiedonantovelvollisuudesta, mutta ilman nimenomaisia sopimusmääräyksiäkin kovenanttien käyttötarkoitus tukee velkojan tiedonsaanti-oikeutta tiettyyn rajaan asti.

Etenkin vakuudettomassa luotonannossa velallisen tiedonantovelvollisuus sekä velkojan mahdollisuus vaikuttaa velallisyrittäjän toimintaan on olennainen osa velkojan riskinhallintaa. Sisällyttämällä luottosopimukseen tiedonantokovenanteja sekä kovenanteja, joiden perusteella velallisen on ilmoitettava sopimuksessa määritellyistä toimenpiteistä velkojalle tai pyydettyä niihin suostumus, velkoja rajoittaa riskiään huomattavasti.<sup>75</sup>

<sup>72</sup> Lindahl s. 104.

<sup>73</sup> Lauriala s. 90.

<sup>74</sup> Tuomisto s. 76.

<sup>75</sup> Tuomisto s. 117. Tiedonantovelvollisuuteen liittyy usein läheisesti velkojan suostumuksen pyytäminen tietyille toimenpiteille sekä muut velkojan kontrollimahdollisuudet. Olen käsitellyt kysymystä kappaleessa 3.3.

### 2.3.6 Muita yleisiä kovenantteja

Epätavallisten oikeustoimien kieltävä ehto (antidisposal-ehto) estää velallista siirtämästä keinotekoisesti yhtiön varoja pois yhtiöstä ilman terveitä liiketaloudellisia perusteita, tai ettei velallinen ottaisi vastattavakseen normaaliin liiketoimintaan kuulumattomia tai muuten merkittäviä vastuita. Vaikka velalliselle tärkeän omaisuuden luovuttaminen onkin epätodennäköistä, sillä voidaan pyrkiä kiertämään vakuudenasettamiskieltoa. Tämän johdosta voi olla tarpeen rajoittaa velallisen luovutuskompetenssia.<sup>76</sup> Olennaisten sopimusten hoitamista koskevalla ehdolla vahvistetaan yrityksen liiketoiminnan jatkumista, kuten yrityksen identiteetin säilymistä koskevalla ehdolla. Ehto velvoittaa velallisen hoitamaan liiketoiminnan kannalta keskeiset sopimukset asianmukaisesti, jottei liiketoiminta häiriintyisi. Velallisen velanhoitokykyä turvataan yhtiön osingonjakoa ja konserniavustuksia rajoittavalla kovenantilla. Luotonantajalle on usein tärkeätä, että velallinen käyttää luoton tiettyyn kohteeseen. Tällöin voidaan käyttää kovenanttia, jossa sovitaan luoton käyttötarkoituksesta.<sup>77</sup>

## 2.4 Representation- ja Warranty-klausuulit

Representation- ja Warranty-klausuulit ovat kansainvälisessä rahoituksessa ja sopimuskäytännössä tyypillisiä erityissitoumuksia. Klausuulien avulla osapuolet laativat neuvotteluvaiheessa tarkistuslistan ja pohjan sopimuksen tekemiseksi. Niiden avulla etsitään riskejä ja analysoidaan niitä, ja yhdessä kovenanttien kanssa ne muodostavatkin olennaisen osan sopimuserusteista riskinhallintaa.<sup>78</sup> Toisaalta ne eivät suoranaisesti puutu luotonottajan käyttäytymiseen, mikä on taas kovenanteille yleensä tyypillinen piirre.<sup>79</sup> Niitä voidaankin pitää kovenanttien alalajina.<sup>80</sup>

Representation on toisen sopijapuolen, lähinnä luotonottajan tai luotonottajayrityksen osakkaiden, selonteko menneestä tapahtumasta tai olemassa olevasta tosiseikasta, ja sen antaminen voidaan asettaa sopimuksen allekirjoituksen edellytykseksi. Se voidaan antaa esimerkiksi luotonottajan muista sopimussuhteista sekä annetuista vakuuksista. Selonteosta ei tule kuitenkaan tehtävän sopimuksen ehtoa, ja se annetaankin ennen sopimuksen te-

<sup>76</sup> Tammi-Salminen s. 61.

<sup>77</sup> Kovenanttityöryhmä s. 54–58, Hemmo 2001 s. 329.

<sup>78</sup> Lauriala s. 102.

<sup>79</sup> Tuomisto s. 101.

<sup>80</sup> Hemmo 2001 s. 327, Kovenanttityöryhmä s. 20.

kemistä. Rahoittaja muodostaa sen avulla käsityksen yhtiön maksukyvyyn perustana olevista olosuhteista ja toimintaedellytyksistä, kun taas kovenanttien avulla rahoittaja pyrkii turvaamaan näiden olosuhteiden ja edellytysten säilymisen.<sup>81</sup>

Warranty on taas sopimuksen tarkoitusta tai päämäärää koskeva viittaus, selonteko tai vakuutus.<sup>82</sup> Pankkikäytännössä voidaan erottaa toisistaan sopimuksen lailliseen pätevyYTEEN liittyvät selonteot tai vakuutukset (Legal Warranties) sekä luotonottajan taloudelliseen tilanteeseen sekä luottokelpoisuuteen liittyvät selonteot tai vakuutukset (Commercial Warranties).<sup>83</sup> Käytännössä erottelulla ei ole merkitystä, vaan erilaiset selonteot ja vakuutukset sisällytetään sopimuksessa yhteisen Representations and Warranties -otsikon alle.<sup>84</sup>

Luotonantajan riskinhallinnan kannalta on tärkeää, että velallisyritys noudattaa toiminnassaan lainsäädäntöä. Velallisen vakuutukset voivat koskea esimerkiksi kirjanpito-, ympäristö- ja verolainsäädännön noudattamista, tilinpäätöstietojen oikeellisuutta sekä yhtiöjärjestyksen noudattamista. Tärkeää on saada myös vahvistus, ettei velallisyrittelyllä ole sen liiketoiminnan kannalta olennaisia oikeudenkäyntejä, jotka voisivat vaikuttaa merkittävästi yrityksen toimintaan ja sen velanhoitokykyyn. Vakuutus voi koskea myös sitä, ettei luottosopimus ole ristiriidassa velallisen muiden rahoittajien tekemien sopimusten kanssa, eikä velallinen ole sopimusrikkomuksessa toisessa rahoitusuhteessa. Rahoituksen päättymisen voi muuttaa olennaisesti yrityksen taloudellista tilannetta, siksi ehdolla voi olla suuri merkitys.<sup>85</sup>

## 2.5 Kovenanttien valintaan vaikuttavat seikat

### 2.5.1 Sopimusneuvottelut

Kovenanttien käyttö perustuu yleiseen sopimusvapauteen. Osapuolilla on lähtökohtaisesti oikeus tehdä sen sisältöisiä sopimuksia kuin haluavat. Näin ollen osapuolet voivat sopimusvapauteen kuuluvan sisältövapauden puitteissa sopia vapaasti myös käytettävistä kovenanteista. Velallisen tulisi kuitenkin noudattaa suhteellisuusperiaatetta rajoittamalla käytettävien ehto-

<sup>81</sup> Lauriala s. 102.

<sup>82</sup> Lauriala s. 103.

<sup>83</sup> Wood I s. 28–29.

<sup>84</sup> Lauriala s. 103.

<sup>85</sup> Kovenanttityöryhmä s. 62–65, Hemmo 2001 s. 329–330.

jen sisältö aiotun tarkoituksen kannalta riittäviin velallisen toimintarajoituksiin.<sup>86</sup>

Mikäli luottosopimukseen on tarkoitus sisällyttää kovenanteja, on luotonantajan informoitava luotonottajaehdokasta kovenanttien tarkoituksesta ja niihin liittyvistä erityisistä velvollisuuksista. Keskeistä on painottaa kovenanttien noudattamisen tärkeyttä ja kiinnittää huomio irtisanomiskynnyksen alhaisuuteen.<sup>87</sup> Luottolaitos TL 82 §:ssä säädetään luottolaitoksen tiedonantovelvollisuudesta markkinoitaessa luottoa. Säännöksen mukaan luottolaitoksen on annettava kaikki ne tiedot, joilla saattaa olla merkitystä asiakkaan tehdessä luottoa (tai muuta hyödykettä) koskevia ratkaisuja. Luottolaitos ei saa antaa totuudenvastaisia eikä harhaanjohtavia tietoja, eikä se saa käyttää asiakkaan kannalta sopimatonta tai hyvän tavan vastaista menettelyä. Mikäli markkinoinnissa ei anneta asiakkaan taloudellisen turvallisuuden kannalta tarpeellisia tietoja, on sitä pidettävä aina sopimattomana. Asiakkaalla on ymmärrettävä ketä tahansa pankin asiakasta, eli kyseessä ei ole kuluttajansuojanormi. Näin ollen säännös soveltuu myös yritysasiakkaille suunnattuun markkinointiin.<sup>88</sup>

### 2.5.2 Tapauskohtainen harkinta kovenanteja valittaessa

Kaikkia mahdollisia kovenanteja ei ole tarkoituksenmukaista käyttää yhdessä luottosuhteessa. Osapuolten onkin käytettävä harkintaa selvittämällä tapauskohtaiset tarpeet, ja sitä kautta käytettävä tilanteen edellyttämiä ehtoja. Luoton suuruus, rahoitusinstrumentti, luototettava projekti, arvioitu riski, luotonottaja, asiakassuhde, luotonottajan muut velkasitoumukset sekä vakuuksien käyttö ovat keskeisiä asioita jotka vaikuttavat kovenanttien valintaan. Kovenanttien olisi nimittäin edistettävä liiketoimintasuunnitelman toteutumista sekä ehkäistävä riskin syntymistä. Väärin käytettyinä kovenantit saattavat rajoittaa liikaa yrityksen toimintavapautta sekä estää kehitystä.<sup>89</sup>

Yritysluotoissa käytetyissä kovenanteissa asetetaan tavallisesti tiedonantovelvollisuus, vakuudenasettamiskielto, varallisuuden siirtorajoitus sekä rahoittajien tasapuolisen kohtelun vaatimus. Muut kovenantit valitaan tapauskohtaisen harkinnan perusteella.<sup>90</sup> Vaikka edellä mainitut kovenantit

---

<sup>86</sup> Kovenanttityöryhmä s. 72.

<sup>87</sup> Tuomisto s. 113–114.

<sup>88</sup> Hemmo 2001 s. 20–21. KSL 7:5–9:ssä on täydentäviä markkinoinnin sisältövaatimuksia, joita sovelletaan kulutusluotoissa.

<sup>89</sup> Tuomisto s. 64, Kovenanttityöryhmä s. 11 ja s. 24–25.

<sup>90</sup> Wood I s. 31.



sisällytetään pääosin kaikkiin luottosopimuksiin, niiden sisältö voi vaihdella huomattavasti.

### 2.5.3 *Tapauskohtaisen harkinnan vaikutus vakioehtoisuuteen*

Vakioehdon tunnusmerkistö voidaan jakaa kolmeen pääkohtaan:

- 1) Vakioehdot laaditaan käytettäväksi useissa yksittäisissä sopimuksissa.
- 2) Vakioehdot laaditaan myöhempiä sopimussuhteita silmällä pitäen. Yksittäisissä sopimuksissa ilmeneviin konkreettisiin tarpeisiin ei näin ollen kiinnitetä huomiota.
- 3) Vakioehtoja on tarkoitus käyttää monien eri sopimuskumppanien kanssa.<sup>91</sup>

Luottosopimuksissa vakioehtojen asema on keskeinen. Luottolaitokset käyttävät paljon etukäteen laadittuja ehtomalleja, joita on tarkoitus käyttää useissa eri luottosopimuksissa ja useiden eri sopimuskumppanien kanssa.<sup>92</sup>

Kovenanteja käytettäessä on kuitenkin yleensä välttämätöntä luotonottajan yksilöllisen aseman arviointi. Luottosopimuksiin ei voida sisällyttää kaikkia mahdollisia kovenanteja, vaan ainoastaan sellaiset, jotka soveltuvat kyseiseen tapaukseen. Näin ollen jo kovenanttien valinnassa käytetään tapauskohtaista harkintaa. Luotonantajalla voi olla olemassa yleiset mallit eri kovenanteja varten, mutta yleensä niitä pitää muokata yksilölliseen sopimussuhteeseen sopiviksi. Esimerkiksi tunnuslukukovenanttien tunnusluvut on aina asetettava tapauskohtaisesti. Näin ollen kovenanteja ei ole yleensä pidettävä vakioehtoina. Tämä on selvää silloin, kun yksittäisen kovenantin muotoilussa on huomioitu tapauskohtaiset tarpeet.<sup>93</sup> Sen sijaan vakioehtoisuutta ei poista se, että kovenantit valitaan tapauskohtaisesti, jos valittuja kovenanteja muotoiltaessa ei huomioida yksittäisessä sopimuksessa ilmeneviä konkreettisia tarpeita.

Tietyt kovenantit voivat olla sellaisia, että ne sisällytetään kaikkiin luottosopimukseen eikä niitä muotoilla tapauskohtaisesti. Esimerkiksi vakuudenasettamiskiello (negative pledge) voidaan sisällyttää kaikkiin luottosopimukseen samansisältöisenä. Tällaisessa tapauksessa sitä on pidettävä vakioehtona.<sup>94</sup> Vakuudenasettamiskiellon yleisyydestä huolimatta sen tarkka sisäl-

<sup>91</sup> Wilhelmsson s. 31.

<sup>92</sup> Hemmo 2001 s. 37.

<sup>93</sup> Tuomisto s. 85–86, Hemmo 2001 s. 37.

<sup>94</sup> Tuomisto s. 86.

tö ei kuitenkaan ole välttämättä vakiintunut. Jos sen sisällöstä sovitaan samalla tavoin yksilöllisesti kuin muistakin kovenanteista, ei sitä ole pidettävä vakioehtona.<sup>95</sup>

#### 2.5.4 Vakioehtoisuuden vaikutus

LuottolaitosTL 83.2 §:ssä säädetään luottolaitoksille velvollisuus toimittaa Rahoitustarkastukselle sen toiminnassa käytettävien vakioehtoisten sopimusten ehdot. Ennakkotarkastusvelvollisuuden vuoksi on tarpeen selvittää, onko kovenanteja pidettävä vakioehtoina, tai oikeastaan, onko luottosopimuksia joissa on kovenanteja pidettävä vakiosopimuksina. Nimittäin lain sanamuodon ja Rahoitustarkastuksen ohjeen<sup>96</sup> sanamuodon mukaan ennakkotarkastus koskee nimenomaan vakioehtoisten sopimusten ehtoja. Mielestäni olisi asiakkaansuojan kannalta järkevämpää tarkistaa nimenomaan vakioehdot, koska myös yksilöllisenä sopimuksena pidettävään sopimukseen voi liittyä vakioehtoja. Wilhelmssonin mukaan vakiosopimus joiltakin osin solmitaan käyttämällä vakioehtoja. Toisaalta hänen mukaansa asteikon vakiosopimusten ja yksilöllisten sopimusten välillä tulisi olla liukuva, esimerkiksi sopimus jossa on vain yksittäinen vakioehto olisi hyvin lähellä täysin yksilöllistä sopimusta.<sup>97</sup> LuottolaitosTL:n esitöissä ei ole käsitelty kysymystä tarkemmin.

Rahoitustarkastuksen ohjeessa puhutaan kuitenkin myös *vakioehtoisten sopimuslomakkeiden* käsittelystä.<sup>98</sup> Tästä voisi saada sen käsityksen, että ennakkotarkastus käsittää juuri erityiselle lomakkeelle painetut sopimukset. Silloin kyse on ehdottomasti puhtaista vakiosopimuksista. Tätä tulkin-  
taa tukee tilanne vanhan lainsäädännön mukaan. LuottolaitosTL:n edeltäjän TalletuspankkiL:n esityöt viittaavat 1.1.1970 voimaan tulleisiin erillisiin pankkilakeihin.<sup>99</sup> Näihin sisällytetyjen ennakkotarkastussäännösten mukaan ennakkotarkastettavaksi tuli toimittaa pankin ja sen asiakkaan välillä käytettävät kaavakkeet.<sup>100</sup> Esitöissä puhuttiin sopimussuhteissa käytettävistä lomakkeista.<sup>101</sup> Nykyinen käytäntökin on tämän mukainen. Eli luotto-

---

<sup>95</sup> Tammi-Salminen s. 60.

<sup>96</sup> Rata 102.1.

<sup>97</sup> Wilhelmsson s. 30.

<sup>98</sup> Rata 102.1.

<sup>99</sup> Talletuspankit olivat jaettu näissä pankkilaeissa liike-, säästö- ja osuuspankkeihin sekä Postipankki Oy:öön. Tuomisto s. 92.

<sup>100</sup> Esimerkiksi LiikepankkiL 42b §

<sup>101</sup> HE 32/1978 s. 15.

laitoksen on toimitettava Rahoitustarkastukselle tarkastettavaksi ennalta painetut antolainauslomakkeet ennen niiden käyttöönottoa. Mikäli näihin sisältyy kovenanteja, ne tulevat näin ennakkotarkistetuksi. Esimerkiksi vakuudenasettamiskielto sekä tiedonantokovenanti sisältyvät lähes kaikkiin yritysluotoissa käytettyihin painettuihin lomakkeisiin.<sup>102</sup>

Vaikka monet vakioehdot jäisivät tarkastamatta, tämä on varmasti käytännössä toimivin tapa toteuttaa ennakkotarkastus. Käytännössä säännöksellä on vaikutusta luottolaitoksen mahdollisuuteen ottaa joustavasti käyttöön uusia kovenanteja. Koska tarkastusvelvollisuus ei koske kuin valmiiksi painettuja lomakkeita, ei se rajoita kovenanttien joustavaa käyttöä luottosopimuksissa.

Rahoitustarkastuksen ohjeessa on tiettyjä ehtoja, joita on sovellettava pienyritysten kanssa. Viitataan niihin myöhemmin, vaikkei kovenanttien käyttö pienyritysten kanssa ole kovin yleistä Suomessa. Ohjeen mukaan ratkaisu siitä, milloin yritys on katsottava pienyritykseksi, on tehtävä tapauskohtaisesti ottaen huomioon työntekijöiden lukumäärä sekä liikevaihto. Yrityksen omistajan työpanoksen on oltava merkittävä, ja hänen on oltava henkilökohtaisesti sitoutunut vastaamaan yrityksen vastuista.<sup>103</sup>

Vakioehtojen sisällöllä sekä sopimuksen vastapuolen asemalla on vaikutusta siihen, voidaanko vakioehtojen katsoa tulleen vastapuolta sitoviksi.<sup>104</sup> Niissä harvinaisissa tapauksissa, kun kovenanti on vakioehto, on sen käyttö kuitenkin usein perusteltua velkojan aseman turvaamiseksi. Esimerkiksi jos kyseessä on vakioehtoinen vakuudenasettamiskielto, ei sitä voida pitää epätasapainoisena velkojan eduksi.<sup>105</sup> Koska osapuolet ovat usein tasavertaisia keskenään, ei vastapuolen asemaakaan voida normaalisti pitää seikkana, joka asettaa suurempia edellytyksiä vakioehtojen tulemiselle osaksi sopimusta. Yllättäviä ja ankaria ehtoja koskevalla opilla voidaan puuttua vakioehtoihin, jotka ovat odottamattomia kyseisessä sopimuksessa.<sup>106</sup> Tähän pätee kovenanttien osalta myös se seikka, että vakioehtoinen kovenanti ei normaalisti voi olla missään tapauksessa sellainen, että sen sisältö olisi odottamaton ottaen huomioon kovenanttiluotonannon erityispiirteet. Vakioehtojen tulkintaan voi vaikuttaa myös periaate, että vakioehtojen ollessa

<sup>102</sup> Tuomisto s. 94–95.

<sup>103</sup> Rata 102.1.

<sup>104</sup> Wilhelmsson s. 57.

<sup>105</sup> Luottosopimuksen yleisten sopimusehtojen osalta vakioehtoisuus voi olla yleisempää, ja ne voivat myös helpommin olla epätasapainoisia. En käsittele kuitenkaan tarkemmin niihin liittyviä ongelmia.

<sup>106</sup> Wilhelmsson s. 80.

ristiriidassa yksilöllisten ehtojen kanssa, yksilöllisillä ehdoilla on etusija.<sup>107</sup> Tulkintaan voi vaikuttaa myös vakiosopimusoikeudellinen epäselvyyssääntö, jonka perusteella vakioehtoja tulkitaan niiden laatijan vahingoksi.<sup>108</sup> Näillä tulkintasäännöillä voi olla vaikutusta vakioehtoisten kovenanttien osalta, mutta ottaen huomioon sen, että kovenantit ovat yleensä tapauskohtaisesti muotoiltuja, eli eivät vakioehtoja, ei vakiosopimusoikeudellisilla tulkintasäännöillä ole kovin suurta sijaa kovenanttiluotonannossa.

### 2.5.5 Sopimusehtojen sääntely rajoittavana tekijänä

Sopimusehtojen sääntelyllä tarkoitetaan viranomaisten toimenpidettä, joka suuntautuu useissa sopimussuhteissa käytettäväksi aiottuja sopimusehtoja vastaan. Sopimusehtojen sääntelyllä ei ole suoraa vaikutusta ehdon soveltamiseen yksittäisessä sopimussuhteessa. Tämä erottaa sen OikTL 36 §:n perusteella tapahtuvasta sopimuksen sovittelusta, jolla ei ole vaikutusta muiden osapuolten kanssa käytettyihin ehtoihin.<sup>109</sup>

LuottolaitosTL 83 §:ssä kielletään kohtuuttomien sopimusehtojen käyttö:

”Luottolaitos ei saa toiminnassaan käyttää sopimusehtoa, joka ei kuulu luottolaitoksen toimintaan tai jota sen sisältö, osapuolten asema tai olosuhteet huomioon ottaen on pidettävä asiakkaan kannalta kohtuuttomana. Kohtuuttomana sopimusehtoa on pidettävä aina, jos luottolaitoksen toiminnan ulkopuolisten hyödykkeiden hankkiminen tai käyttö asiakkaan kannalta kokonaisuutena arvioiden asiattomasti vaikuttaa luoton saamiseen, sopimuksen voimassaoloon tai muihin sopimuksen ehtoihin taikka jos asiakkaan oikeutta ryhtyä sopimussuhteeseen muun elinkeinonharjoittajan kanssa rajoitetaan.

Luottolaitoksen on toimitettava rahoitustarkastukselle luottolaitoksen toiminnassa käytettävien vakioehtoisten sopimusten ehdot.”

Kyse on sopimusehtojen sääntelystä, lain 86 §:n mukaan Rahoitustarkastus voi kieltää luottolaitosta jatkamasta lainvastaista sopimusehtojen käyttöä. Vaikka säännös käsittää sekä vakioehdot että yksittäisten sopimusten ehdot, pääpaino lienee vakioehtoisten sääntelyssä.<sup>110</sup>

---

<sup>107</sup> Wilhelmsson s. 75.

<sup>108</sup> Wilhelmsson s. 82.

<sup>109</sup> Wilhelmsson s. 159.

<sup>110</sup> Wilhelmsson s. 167–168.

### 2.5.6 *Sopimusehtojen kohtuullisuuden arviointi*

Sopimusvapautta on rajoitettu heikomman osapuolen sekä yleisen edun suojelemiseksi. Kohtuuttomat sopimusehdot voidaan jakaa tyyppikohtuuttomiin sopimusehtoihin, jotka ovat aina kohtuuttomia sopimuksen muusta sisällöstä ja soveltamistilanteista riippumatta, sekä ehtoihin, joiden soveltaminen yksittäistapauksessa johtaa kohtuuttomuuteen.<sup>111</sup> OikTL 36 §:n yleisen sovittelusäännöksen perusteella oikeustoimen ehtoa voidaan sovitella tai jättää se huomioon ottamatta, mikäli ehto on kohtuuton tai sen soveltaminen johtaisi kohtuuttomuuteen. Kohtuusharkinnassa sopimusehtojen sääntelyssä ja sopimusehtojen sovittelussa on pieniä eroja, johtuen juuri siitä, että sääntely koskee tulevaa sopimuskäyttäytymistä monissa sopimussuhteissa, kun taas sovittelun kohteena on tietty voimassaoleva sopimussuhde. Tämän takia yksittäistapauksellisilla olosuhteilla on merkitystä lähinnä sovittelussa, kun taas sääntelyssä huomio kiinnittyy pääasiassa ehtojen tyyppikohtuuttomuuteen.<sup>112</sup>

Sovitteluharkinnassa huomioitavia seikkoja ovat OikTL 36 §:n mukaan oikeustoimen koko sisältö, osapuolten asema, oikeustointa tehtäessä ja sen jälkeen vallinneet olosuhteet sekä muut seikat. Osapuolten asema huomioiden sovittelu ei voi kovenanttiluotonannossa tulla usein kysymykseen, sillä luottosopimus on yleensä solmittu tasavertaisten sopijapuolten kesken.

OikTL 36 §:n esitöissä tyyppikohtuuttomina ehtoina on pidetty lausekkeita, jotka antavat toiselle osapuolelle sopimussuhteen keskeisiä kysymyksiä koskevan yksipuolisen päätösvallan.<sup>113</sup> Kovenanteja käytettäessä tyyppikohtuuttomuus voisi tulla harkittavaksi tilanteessa, jossa kovenantin rikkouduttua luotonantajalla on oikeus yksipuolisesti muuttaa luottosopimuksen ehtoja.

Sopimusehdon kohtuullisuuden arvioinnissa yksittäistapauksessa olennaista on ehdon soveltamisen tulos, eli johtaako ehdon soveltaminen kohtuuttomuuteen. Eli vaikka ehto olisi yleisesti täysin kohtuullinen, voi sen soveltaminen jossain erityistapauksessa johtaa kohtuuttomuuteen, jolloin sovittelu voisi tulla kyseeseen.<sup>114</sup> Kohtuuttomuutta arvioitaessa on kuitenkin otettava huomioon muutkin sopimusehdot, olisi sitten kyse tietyn ehdon tyyppikohtuuttomuudesta tai yksittäistapauksellisesta kohtuut-

<sup>111</sup> HE 247/1981 s. 14, Wilhelmsson s. 108–109.

<sup>112</sup> Wilhelmsson s. 161–162, Rudanko s. 145.

<sup>113</sup> HE 247/1981 s. 14.

<sup>114</sup> Wilhelmsson s. 108–109.

tomuudesta. Muut sopimusehdot voivat tasapainottaa tilannetta niin, ettei yksinään kohtuuttomalta vaikuttava ehto olekaan kohtuuton.<sup>115</sup>

Kohtuullisuusarvioinnissa on otettava huomioon sopimuksen epätasapainoisuus. Kovenanttiluotonannon erityispiirteet vaikuttavat kuitenkin sen arviointiin, onko sopimusta pidettävä epätasapainoisena. Luotonantajalla tulee olla käytettävissään riittävät riskinhallintavälineet, koska luotonantaja ottaa lähtökohtaisesti luottosopimuksesta aiheutuvan riskin kantaakseen. Kovenanttiehtoisen luotonannon vakuuksien puuttumisesta johtuvaa riskiä voidaan korjata luottosopimukseen sisällytetyillä tiukoilla kovenanteilla.<sup>116</sup> Kun OikTL 36 §:n mukaan kohtuullisuusarvioinnissa on huomioitava oikeustointa tehtäessä ja sen jälkeen vallinneet olosuhteet, on kovenantteja käytettäessä olosuhteet velkojan kannalta yleensä juuri sellaiset, että velallisen kannalta tiukempien ehtojen käyttö on perusteltua.

### 3 YHTIÖOIKEUDELLISET ONGELMAT KOVENANTTIEN KÄYTÖSSÄ

#### 3.1 Intressiristiriidat osakeyhtiössä

Osakeyhtiötä voidaan kuvata sopimustenomaisten suhteiden verkoksi, jossa yhtiön omistus ja kontrolli ovat eriytyneet toisistaan.<sup>117</sup> Osakeyhtiö muodostuu useista eri intressitahoista, joista osakkeenomistajien, johdon sekä velkojien asema on korostetusti esillä. Näiden intressitahojen asema perustuu osin sääntelyyn ja osin verkon jäsenten välisiin sopimuksiin sekä intressitahojen välisiin suhteisiin.<sup>118</sup> Keskeisten intressitahojen edut eivät ole aina yhtenevät, joten niiden välille voi syntyä intressiristiriitoja. Ongelmia voidaan selittää päämies-agenttiteorian avulla. Kun toinen osapuoli (päämies) valtuuttaa toisen (agentin) suorittamaan tehtäviä tämän puolesta, syntyy päämies-agenttisuhte. Osakeyhtiössä, omistuksen ja kontrollin eriytymisen johdosta, tyypillisin päämies-agenttisuhte on osakkeenomistajien ja johdon välillä. Osakkeenomistajat (päämiehet) sijoittavat yhtiöön ja delegoivat päätösvallan yritysjohdolle (agentille), jolla on parempi pätevyys johtamiseen ja joka pystyy näin ollen takaamaan paremmin osakkeenomis-

<sup>115</sup> HE 247/1981 s. 12.

<sup>116</sup> Tuomisto s. 126.

<sup>117</sup> Cheffins s. 31–32.

<sup>118</sup> Villa 2001 II s. 71.

tajien tuoton sijoitukselleen.<sup>119</sup> Agenttiongelmia syntyy, jos kummatkin osapuolet ovat hyödyn maksimoijia, ja agentin intressit eroavat päämiehen intresseistä. Johdon tehtävänä on maksimoida osakkeenomistajien tuotto, kun taas johdon omassa intressissä olisi oman tuoton maksimointi. Ongelmia voidaan vähentää asettamalla johdolle kannustimia sekä valvomalla heitä.<sup>120</sup>

Myös velkojen ja johdon välille syntyy päämies-agenttisuhde. Velkojilla on samansuuntainen suhde yhtiön johtoon kuin osakkeenomistajilla. Kummallakin on riski siitä, miten johdon toiminta tulevaisuudessa vaikuttaa heidän yhtiöön tekemiensä pääomapanosten arvoon.<sup>121</sup> Sen lisäksi, että osakkeenomistajien ja velkojen intressit voivat olla vastakkaisia johtoon nähden, osakkeenomistajien ja velkojen intressit voivat olla myös keskenään vastakkaisia.<sup>122</sup> Intressiristiriidan kohteena olevasta asiasta päättää yhtiön johto, joka toimii siis kummankin osapuolen yhteisenä agenttina. Mahdollista on, että agentti toimii toisen intressitahon kanssa yhteisymmärryksessä toista vastaan. Koska yhtiön johto pyrkii usein osakkeenomistajien tuoton maksimointiin, velkojilla on riski siitä, että johto siirtää varoja velkojien ulottuvilta osakkeenomistajia suosivalla tavalla. Intressiristiriidan taustalla voi olla myös ero näiden intressitahojen sijoituksissa yhtiöön. Velkojalla on paremmassa etuoikeusasemassa oleva saatava, mutta se on rajoitettu luoton määrään. Osakkeenomistajalla on rajoitettu vastuu yhtiön velasta, mutta rajoittamattomat saatavat yhtiön jäännösvaroista. Koska tähän liittyvän kontrollivallan perusteella osakkeenomistajilla on valta nimittää ja erottaa yhtiön johto, voi johto pyrkiä turvaamaan mieluummin osakkeenomistajien edut.<sup>123</sup>

Yhtiön johto voi monin eri tavoin suosia osakkeenomistajia velkojien kustannuksella. Liiallinen osingonjako (1) voi heikentää velallisen luoton takaisinmaksukykyä. Jos varoja käytetään lisäinvestointien tai luottojen maksamisen sijaan ylisuuriin osinkoihin, voi ongelma toteutua. Myös muunlainen yhtiön varojen asiaton siirto osakkaille (2) voi heikentää luoton takaisinmaksukykyä.<sup>124</sup> Näiden kahden intressitahon välillä voi syntyä intressi-

<sup>119</sup> Schiavone – Day – Taylor JIBL 2001 s. 48–49.

<sup>120</sup> Sigfrid – Day JIBL 2001 s. 13.

<sup>121</sup> Tammi-Salminen s. 137.

<sup>122</sup> Velkojen intressiristiriidoista (muuta intressitahoja kohtaan) Cheffins s. 79–80. Ks. myös osakkeenomistajien intressiristiriidoista Cheffins s. 64–65, sekä johdon intressiristiriidoista Cheffins s. 106–107 ja s. 123–124.

<sup>123</sup> Villa 2001 II s. 72, Sigfrid – Day JIBL 2001 s. 13, Schiavone – Day – Taylor JIBL 2001 s. 49.

<sup>124</sup> Cheffins s. 79.

ristiriitä myös lisäluotonotosta (3). Osakkaille lisäluotonotto vaikuttaa yleensä suosiolliselta, kun taas velkojat voivat jossain tapauksissa pitää sitä omaa asemaansa heikentävänä, sillä se voi heikentää oman luoton etuoikeusasemaa tai lisätä konkurssin mahdollisuutta. Myös riskialttiiden investointien tekeminen (4) voi olla velkojille haitallista. Ongelmia voi syntyä myös silloin, jos johto ei halua investoida tuottaviin projekteihin sillä perusteella, että suurin osa tuotoista menisi velkojien hyväksi (5).<sup>125</sup>

## 3.2 Intressiristiriidan huomioiminen luottopäätöksessä

### 3.2.1 Vaihtoehdot luottoriskin hallinnoimiseksi

Rationaalinen velkoja ottaa luottopäätöksessään huomioon riskin osakkeenomistajien intressien suosinnasta. Riski on huomioitu yhtiöoikeudellisissa velkojainsuojasäännöksissä, mutta velkojan on lisäksi syytä ottaa riski huomioon luottosopimuksessa.<sup>126</sup> Ensinnäkin velkoja voi huomioida suuremman riskin koron suuruudessa. Kun velkojalla on suurempi riski, myös luoton hinnan on oltava suurempi. Jos riski on siirretty luoton hintaan, voi se karsia luotonottajia pois luoton kalleuden vuoksi. Lisäksi se voi kannustaa sekä velallista että velkojaa turhaan riskinottoon. Vaihtoehtoisesti velkoja voi rajoittaa riskiä vakuuksien avulla. Vakuuksien käyttö ei ole kuitenkaan välttämättä mahdollista, johtuen vakuuksien puutteesta tai muista luottosopimuksista, joissa kielletään vakuuden asettaminen. Kolmantena, ja usein parhaana velkojan ja osakkeenomistajien intressiristiriidan huomioimisen keinona on sisällyttää luottosopimukseen kovenanteja, joilla estetään velallisyriityksen johtoa siirtämästä omaisuutta velkojan ulottuvilta yhtiön osakkaille.<sup>127</sup>

### 3.2.2 Intressiristiriidan välttäminen kovenanttien avulla

Velkoja voi ehkäistä riskiä liiallisesta osingonjaosta kovenanteilla, jotka säätelevät yhtiön varojen käyttöä. Kovenanteissa voidaan asettaa varojen jaolla määrällisiä rajoituksia, tai vaihtoehtoisesti voidaan sallia varojen käyttö vain tiettyihin tarkoituksiin, kuten investointien tekemiseen tai velkojen lyhennyksiin ja korkojen maksamiseen. Myös tunnuslukukovenanteilla voi-

---

<sup>125</sup> Day – Taylor JIBL 1996 s. 201–202.

<sup>126</sup> Tammi-Salminen s. 138.

<sup>127</sup> Day – Taylor JIBL 1996 s. 202, Sigfrid – Day JIBL 2001 s. 13.



daan tosiasiallisesti estää liiallinen osingonjako, mikäli se johtaa asetetun raja-arvon rikkoutumiseen. Riskiä lisävelkaantumisesta voidaan hallita velanottoa rajoittavilla kovenanteilla. Lisäksi vakuudenasettamiskielto yhdistettynä velkojien tasapuolisen kohtelun vaatimukseen estää velallista sitoutumasta paremmassa etuoikeusasemassa olevaan velkaan. Kovenanttien täytyy olla usein velallisen toimintavapautta rajoittavia, jotta ne vähentäisivät osapuolten intressiristiriidoista aiheutuvaa riskiä velkojalle.<sup>128</sup> Tällöin on usein kyse kontrollikovenanteista, joita käsitellen tarkemmin seuraavassa kappaleessa. Myös yrityksen identiteetin säilymistä tukevien kovenanttien käyttöä voidaan perustella osapuolten intressiristiriidoista johtuvista syistä. Kirjallisuudessa on osoitettu, että yritysvaltaus lisää todennäköisyyttä siihen, että osakkeenomistajat valitsevat riskialttiimman strategian, mikä ei ole yleensä velkojan edun mukaista. Yritysvaltauksen estävillä kovenanteilla pyritään välttämään varallisuuden siirtoa velkojilta osakkeenomistajille.<sup>129</sup> Omistuspohjan muutosrajoituksia voi perustella myös luottosuhteen luottamuksellisuudella, ja sillä, että velkojan tekemä riskianalyysi on perustunut velkojan luottamukseen silloisia omistajia kohtaan.<sup>130</sup>

### 3.3 Tuoton ja kontrollin lisääminen kovenanttien avulla

Luotonantajan riskinhallinta edellyttää tietynasteista velallisyhtiön valvontaa. Vakuuksiin perustuvassa luototuksessa vieraan pääoman ehtoiselle sijoittajalle on usein olennaista velallisyhtiön maksukykyisyyden varmistaminen. Velallisen maksaessa maksuaikataulun mukaisesti, ei velkojalla ole tarvetta eikä lähtökohtaisesti myöskään oikeutta residuaalikontrolliin. Kovenanteja käytettäessä velkojan kontrollimahdollisuus yhtiöön voi olla kuitenkin laajempi, jopa niin, että velkojan kontrollimahdollisuus saavuttaa osakkeenomistajan kontrollin tason. Kun vakuusvelkojalle on olennaista valvoa velallisen maksukykyä, on kovenanttivelkojalle tärkeää valvoa myös velallisyhtiön toiminnan tehokkuutta ja markkina-asemaa.<sup>131</sup>

Erilaisilla intensiiveillä on tärkeä merkitys etenkin pääomalainojen kohdalla. Pääomalainan turvattomuudesta<sup>132</sup> johtuvaa pääomalainavelkojan suurempaa riskiä voidaankin korreloida erilaisten intensiivien avulla, jotta suu-

<sup>128</sup> Day – Taylor JIBL 1996 s. 202.

<sup>129</sup> Sigfrid – Day JIBL 2001 s. 14.

<sup>130</sup> Villa 2001 II s. 98.

<sup>131</sup> Villa 2001 I s. 50–51.

<sup>132</sup> Kappale 2.1.2.

rempaa riskiä vastaisi myös suurempi tuottopotentiali. Kun pääomalainavelkojan riski on rinnastettavissa osakkeen tuottamiin vastaaviin riskeihin, on luonnollista, että erilaisten intensiivien lisäksi pääomalainavelkoja haluaa käyttää myös hallinnoimisoikeuksia, jotka normaalisti kuuluvat vain osakkeenomistajille.<sup>133</sup> Velkoja voikin kovenanttien avulla lisätä sijoitukseensa kontrolliominaisuuksia. Velkojan kontrollivaltaa lisääviä kovenanteja voidaan kutsua kontrollikovenanteiksi.<sup>134</sup>

Sekä intensiivikovenanttien että kontrollikovenanttien käyttöä voidaan perustella yhtiön intressitahojen eturistiriidalla. Velkojalla on riski siitä, että velallisyriityksen osakkaat tekevät velkoja vahingoittavia päätöksiä. Kun riski on suurempi, on tuotonkin oltava suurempi, ja velkoja voi intensiivikovenanttien avulla lisätä tuottopotentialiaan. Kontrollikovenanttien avulla velkoja saa ainakin osittain osakkaan kontrollioikeuksia käyttöönsä, jolloin velkoja pystyy tosiasiallisesti välttämään häntä vahingoittavien päätösten tekemisen velallisyriityksessä.

### 3.3.1 Intensiivikovenantit

Luottoon voidaan liittää intensiivikovenanteja, joilla pyritään lisäämään velkojan sijoituksesta saamaa tuottoa. Niiden avulla velkojalle voi syntyä oikeus yhtiön omistajille kuuluvaan oikeuteen yhtiön tuottamaan lisäarvoon eli residuaaliin.<sup>135</sup> Residuaaliosuuden haltijoiden residuaaliosuus kasvaa yrityksen arvon kasvaessa ja vähenee yrityksen arvon vähentyessä. Tämän johdosta heidän intressissään on kasvattaa yrityksen arvoa.<sup>136</sup> Luottoon kovenanttien kautta lisättävät intensiivit lähentävät sijoitusta oman pääoman ehdoin tehtyyn sijoitukseen. Tällaisia intensiivejä voivat olla esimerkiksi voitto-osuuskorko, vaihto-oikeus sekä optio-oikeus.<sup>137</sup>

Voitto-osuuskorkoehto merkitsee sitä, ettei velalle maksettava korko määräydy yksin ajan kulumisen ja sovitun tuottoprosentin mukaisesti. Sen avulla velan korko riippuu sovitulla tavalla velallisyriityksen kannattavuudesta tai vuosituloksesta. Ehto voi olla joko rajoitettu tai rajoittamaton. Äärimmillen asetettuna velalle ei makseta ollenkaan korkoa velallisyriityksen toimin-

---

<sup>133</sup> Villa 1997 s. 329–330.

<sup>134</sup> Villa 2001 II s. 125.

<sup>135</sup> Villa 2001 II s. 23.

<sup>136</sup> Villa 2001 I s. 34.

<sup>137</sup> Villa 2001 II s. 127. Villa on käsitellyt nimenomaan intensiivikovenanttien liittämistä pääomalainaan. Nähdäkseni samat seikat pätevät silloinkin, kun intensiivikovenantit liitetään myös muunlaisiin vieraan pääoman ehtoihin tai välirahoitusmuotoisiin luottoihin.

nan ollessa tappiollista, kun taas toiminnan ollessa voitollista tuottopotentiaali on rajoittamaton.<sup>138</sup>

Rajoittamaton tuottopotentiaali on kuitenkin luonteenomaista vain oman pääoman ehtooselle sijoitukselle, kun taas vieraan pääoman ehtoosessa sijoituksessa tuottopotentiaali on rajoitettu. Rajoittaman voitto-osuuskorkeus ehto voikin olla vastoin osakeyhtiölain varojenjako säännöksiä. OYL 12:1 sisältää pääsäännön yhtiön varojen jakamisesta osakkeenomistajille. Säännöksen perusteella varoja saadaan jakaa vapaasti vain lainmukaisena voitonjakona; varojen jakona osakepääoman, ylikurssirahaston tai vararahaston alentamisen yhteydessä; omia tai emoyhtiön osakkeita hankkimalla tai pantiksi ottamalla; taikka varojen jakona yhtiön purkautuessa, sulautuessa tai jakautuessa. OYL 12:4:n mukaan voitonjaosta päättää yhtiökokous hallituksen ehdotuksesta. Voitto-osuuskorkeuden perusteella tapahtuva koronmaksu ei kuitenkaan edellytä yhtiökokouksen päätöstä, sillä koronmaksu perustuu velkojan ja velallisyriityksen väliseen luottosopimukseen, ja voitto toimii ainoastaan koron määrätymisperusteena. Mikäli voitto-osuuskorkeuden määrä on rajattu tiettyyn enimmäismäärään ja järkevässä suhteessa velkojan riskiin, ehtoa voitaisiin pitää vain koron laskentaperusteena, eikä voittoon ryhtymisenä. Tällöin ehdon käytölle ei ole ongelmia, sillä kyse ei olisi yhtiön voittoon osallistumisesta osakesijoitusta vastaavalla tavalla. Rajoittamaton voitto-osuusehto voisi merkitä sen sijaan yhtiökokoukselle kuuluvan päätösvallan voitonjaosta siirtymistä hallitukselle, mikäli luoton ottamista ei ole hyväksytty yhtiökokouksessa.<sup>139</sup> Vaikka OYL 12:5:ssä säädetään vain osakkeenomistajien ja yhtiön elimiin kuuluvien asemaa silloin, kun osakkeenomistaja on saanut varoja yhtiöltä vastoin OYL:n säännöksiä, samoja periaatteita on sovellettava analogisesti myös silloin, kun varoja on jaettu vastoin OYL:a muullekin taholle kuin osakkeenomistajalle. Näin ollen rajoittamattoman voitto-osuuskorkeuden perusteella saadut varat voitaisiin ääritapauksessa katsoa saaduksi laittoman varojenjaon seurauksena, jolloin velkoja voisi joutua palauttamaan näin saadut varat OYL 12:5.1:n perusteella. Ratkaisu sen suhteen, sisältyykö yhtiön solmimaan lailliseen oikeustoimeen varojen laiton jakoa, on tehtävä tapauskohtaisesti, ottaen huomioon mm. oikeustoimen luonne, sen tavanomaisuus sekä yhtiön taloudellinen asema.<sup>140</sup> Yhtiön taloudellisen aseman on oltava erittäin hyvä, jotta voitto-osuuskorkeuden perusteella maksettavan koron määrä on niin suuri, että sitä voitaisiin ajatella laittomana voitonjakona.

<sup>138</sup> Villa 2001 II s. 127–128.

<sup>139</sup> Villa 1997 s. 261–264.

<sup>140</sup> Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio s. 882–884.

Sen sijaan rajoittamaton voitto-osuuskorkoehto voitaisiin katsoa luonteeltaan epätavanomaiseksi, mikä puoltaisi sen avulla saatujen varojen pitämistä laittomana voitonjakona. Tämän takia voitto-osuuskorkoehto olisi syytä rajata tiettyyn enimmäismäärään, jottei riski laittomasta voitonjaosta olisi mahdollista.

Vaihto-oikeudella tarkoitetaan velkojan oikeutta vaihtaa velkasaamisensa velallisyhtiön osakkeisiin. Sen avulla velkojalla on mahdollisuus kasvattaa residuaaliosuuttaan yrityksessä. Lisäksi saatavan vaihtaminen yhtiön osakkeisiin toisi velkojalle kontrollioikeuden eli mahdollisuuden vaikuttaa velallisyhtiön liiketoimintapäätöksiin. Tällainen vaihtovelkakirjalaina on osakeyhtiön vierasta pääomaa, ellei sitä vaihdeta yhtiön osakkeiksi velkaehtojen mukaisesti. Velkojalla on kovenanttipohjainen oikeus saada residuaaliosuus ja kontrollivaltaa yhtiössä, mutta velkoja voi vapaasti jättää oikeutensa käyttämättä. Tämä ilmenee OYL 4:1:ssä, jonka mukaan lainanantajalla on *oikeus* vaihtaa velkakirjansa yhtiön osakkeisiin.<sup>141</sup>

Myös luottoon liitettävät optio-oikeudet lisäävät luoton positiivista residuaaliosuutta sekä antavat mahdollisuuden kontrollivallan käyttämiseen yhtiössä. Optio-oikeuksien käyttö antaa velkojalle mahdollisuuden merkitä uusia osakkeita ehdoissa sovittua merkintämaksua vastaan, ja näin saada osakkeiden tuottamat kontrollioikeudet. Kun velkojalla on mahdollisuus hyötyä yhtiöön liittyvästä positiivisesta residuaaliosuudesta, velkojalla on suurempi intressi kontrolloida velallisyhtiön tuloksellisuutta.<sup>142</sup>

### 3.3.2 *Kontrollikovenantit*

Kovenanttien avulla luoduilla kontrollimahdollisuuksilla pyritään korvaamaan vieraan pääoman ehtoisen rahoittajan puuttuvaa vaikutusvaltaa velallisyhtiön toimintaan. Niillä, kuten muillakin kovenanteilla, pyritään turvaamaan velkojan asemaa vakuudettomassa luotonannossa. Luottoriskin hallinta vuosia kestävässä sopimuksissa edellyttää rajoituksia velallisen liiketoiminnan vapaaseen johtamiseen.<sup>143</sup> Kovenanteja, joilla lisätään velkojan kontrollioikeutta velallisyhtiössä, voidaan kutsua kontrollikovenanteiksi.<sup>144</sup> Luottosopimuksen ehdoissa voidaan velallisen velvollisuuteen ilmoit-

---

<sup>141</sup> Villa 2001 II s. 129–130.

<sup>142</sup> Villa 2001 II s. 131–132.

<sup>143</sup> Wood I s. 15, Tammi-Salminen s. 42.

<sup>144</sup> Villa 2001 II s. 125. Kontrollikovenanteja voidaan pitää edellä kappaleessa 2.3 käsiteltyjen muiden kovenanttien alalajina.

taa velkojalle sovitusta seikoista liittää velvollisuus pyytää näistä seikoista suostumus velkojalta. Velkojalta voidaan pyytää suostumus esimerkiksi fuusio- tai jakautumisneuvotteluihin liittyen, jolloin velkoja voi halutessaan estää velallisyriityksen omistumuutokset.<sup>145</sup> Luottosopimuksissa on voitu myös edellyttää, että tietyn suuruisten investointien tekeminen edellyttää velkojan lupaa.<sup>146</sup> Kovenantilla voidaan asettaa velkojalle myös veto-oikeus ennalta määriteltyihin päätöksiin. Velkojan edun mukaista on yleensä yrittää estää veto-oikeuden avulla haitalliset päätökset, ja muiden kontrollioikeuksien avulla edistää velkojan kannalta tehokkaita päätöksiä.<sup>147</sup> Velkojan kontrolliasemaa voidaan nimittää aktiiviseksi, kun sille on sopimuksessa annettu harkintavaltaa tiettyihin yhtiön asioihin. Mikäli sopimuksessa on edellytetty vain velkojan mielipiteen kuulemista, velkojalla on passiivinen kontrolliasema.<sup>148</sup> Tero Tuomisto pitää ongelmallisina kovenantteja, joiden mukaan luotonottajan tulisi kysyä luotonantajan lupa muun muassa investointihankkeisiin tai muihin oikeustoimiin. Tuomiston mielestä tällaiset kovenantit ovat hyvin lähellä tyypikohtuuttomia ehtoja, ja sallittuja olisivat vain kovenantit, joissa on ennalta asetettu tietyt rajat velallisen päätöksentekomahdollisuuksiin.<sup>149</sup> Mielestäni velkojan riskinhallinnan kannalta on kuitenkin tärkeää, että velallisen päätöksentekomahdollisuuksia voidaan rajoittaa muutenkin kuin etukäteen asetettavilla puitteilla, esimerkiksi edellyttämällä tietyiltä päätöksiltä velkojan hyväksyntää. Sopimuksen laatimisvaiheessa ei ole mahdollista varautua kaikkiin tilanteisiin niin, että silloin asetetut rajat velallisen päätösvallalle suojaisivat velkojaa riittävästi. Lisäksi sanottu näkökulma edellyttäisi hyvin yksityiskohtaisia sopimusehtoja velallisen päätöksentekomahdollisuuksista, mikä voisi nostaa sopimuksen solmimiskustannuksia huomattavasti. Tällaisia kovenantteja voitaisiin pitää kohtuuttomina ainoastaan silloin, jos velkojan suostumuksen pyytäminen vaikeuttaisi velallisyriityksen toimintaa huomattavasti, eikä alistettavilla päätöksillä voisi olla mitään vaikutusta velallisen taloudelliseen asemaan ja luoton takaisinmaksukykyyn.

<sup>145</sup> TT:n kovenanttiryhmä s. 9, Immonen s. 25. Villa on pitänyt myös informaation tuottamisehtoja kontrollikovenanteina. Ks. Villa 2001 II s. 134. Mielestäni on selkeämpää pitää kaikenlaisia informointivelvollisuuksia tiedonantokovenantin piiriin kuuluviksi, vaikka tiettyjen tiedonantovelvoitteiden käyttö liittyykin olennaisesti kontrollikovenanttien käyttöön. Samalla tavoin tunnuslukukovenanttien käytön kannalta välttämättömät tunnuslukujen tiedonantoon liittyvät kovenantit ovat tiedonantokovenantteja, eivät tunnuslukukovenantteja.

<sup>146</sup> Lindahl s. 102 ja s. 112.

<sup>147</sup> Schiavone – Day – Taylor JIBL 2001 s. 50.

<sup>148</sup> Lauriala s. 97.

<sup>149</sup> Tuomisto s. 142–143.

Vaikka kontrollikovenanttien on oltava rajoittavia, velallisen toimintavapautta liikaa rajoittavat kovenantit voivat aiheuttaa myöskin ongelmia. Liian rajoittavat kovenantit voivat kannustaa velallisyrittäjien johtoa kiertämään kovenanteja, mikä voi aiheuttaa kustannuksia ja vahinkoa sekä yhtiölle että velkojille. Ne voivat aiheuttaa myös johdon pidättymistä ratkaisuista, jotka olisivat tuottoisia yhtiölle. Tehokkaat kontrollikovenantit estävät yhtiön johtoa tekemästä yhtiölle tai velkojalle haitallisia päätöksiä, mutta sallivat toisaalta hyödylliset päätökset.<sup>150</sup>

Kontrollikovenanttien käytön kannalta on olennaista niiden rikkomisen seuraukset. Mikäli velallisyhtiön päätös on syntynyt muodollisesti oikeassa järjestyksessä, eli OYL:n säännösten mukaista päätöksentekomenettelyä noudattaen, ei näin syntyneitä päätöksiä voida julistaa pätemättömäksi. OYL:n pakottavista lain säännöksistä ei voida poiketa, ja OYL:n tahdonvaltaisista säännöksistä poikkeaminen on mahdollista lähinnä yhtiöjärjestyksen määräyksin.<sup>151</sup> Jos päätös on syntynyt vastoin sopimusta, johon yhtiö on sitoutunut, ei päätöstä voida pitää yhtiöoikeudellisesti pätemättömänä. Näin ollen kontrollikovenantteihin on liitettävä niiden rikkomisen sopimusoikeudellisia seuraamuksia. Yhtiön tehdessä päätöksen, joka rikkoo asetettua kovenanttia, velkojalle voi siten sopimusehtojen mukaan syntyä luoton eräännyttämis-oikeus, vaikka päätös olisi yhtiöoikeudellisesti sitova.

### 3.3.3 Kovenantit osakassopimuksessa

Velkojan mahdollisuuksia vaikuttaa velallisyrittäjien liiketoimintapäätösten sisältöön voidaan parantaa velkojalle annettavalla oikeudella nimittää osa hallituksen jäsenistä. Luottosopimuksessa on voitu sopia hallituksen nimittämisoikeuden siirrosta velkojalle. Tällainen sopimusehto on sopimusoikeudellisesti täysin mahdollinen, mutta yhtiöoikeudellista sitovuutta sillä ei ole, sillä OYL 8:1.2:n mukaan *yhtiöjärjestyksessä* voidaan määrätä, että vähemmän kuin puolet hallituksen jäsenistä asetetaan muussa järjestyksessä kuin yhtiökokouksen päätöksellä. Näin ollen yhtiöjärjestyksen määräyksin voidaan velkoja oikeuttaa nimittämään vähemmistö velallisyrittäjien hallituksen jäsenistä. Estettä ei ole sille, että hallituksen jäsenten valinta-oikeus annetaan usealle taholle yhdessä tai usealle taholle samanaikaisesti.<sup>152</sup> Näin ollen nimittämisoikeus voidaan asettaa velkojille yhteisesti, tai

---

<sup>150</sup> Day – Taylor JIBL 1996 s. 202.

<sup>151</sup> Airaksinen – Jauhiainen s. 25.

<sup>152</sup> Koski – af Schultén s. 451–452.

niin, että kullakin velkojalla on oikeus nimittää esimerkiksi yksi hallituksen jäsen, kunhan näin nimettävä kokonaismäärä on vähemmän kuin puolet hallituksen jäsenistä.

Osakeyhtiötä rahoitettaessa voidaan käyttää kovenanttia, jonka mukaan luotonantaja saa rajatun valtuutuksen hallinnoida osakkeiden tuottamaa äänioikeutta.<sup>153</sup> LuottolaitosTL 21.1 §:n asettamissa rajoissa luottolaitos on oikeutettu omistamaan muun yrityksen osakkeita. Hallituksen esityksen mukaan säännöksen säätämisen tarkoituksena on ollut luopua merkittävästi luottolaitoksen omistusrajoituksista ja äänivallan käyttörajoituksista.<sup>154</sup> Näin ollen LuottolaitosTL:n mukaisena voidaan pitää sitä, että luotonantajalle voidaan luottosopimuksella perustaa oikeus tai valtuus käyttää äänivaltaa tai kontrolloida äänivallan käyttöä velallisyrittäessään.<sup>155</sup>

Sopimusoikeudellisten periaatteiden mukaan kahdenkeskisillä sopimuksilla ei voida kuitenkaan luoda velvoitteita kolmannelle. Sopimus voi velvoittaa kolmatta vain lain säännöksen perusteella.<sup>156</sup> Sopimusoikeudellisen pääsäännön mukaan velkojan ja yhtiön välinen sopimus ei täten sido yhtiön osakkeenomistajia.<sup>157</sup> Sen vuoksi velkojan on tehtävä velallisyhtiön osakkeenomistajien kanssa sopimus, jossa sovitaan osakkeenomistajien määräysvaltaan kuuluvista asioista. Osakasoikeuksien käyttämisestä voidaan sopia osakassopimuksella.<sup>158</sup> Velkojan ja omistajien väliset sopimukset liittyvät yhtiökokouksen toimivallassa oleviin asioihin, ja sitä kautta pyritään vaikuttamaan velallisyhtiön toimintaan ja käyttäytymiseen. Vaikuttaminen on mahdollista osakkeen tuottamien hallinnoimisoikeuksien avulla.<sup>159</sup>

<sup>153</sup> Tuomisto s. 117.

<sup>154</sup> HE 295/1992 s. 14–15 ja s. 30.

<sup>155</sup> Tuomisto s. 119.

<sup>156</sup> Kivimäki – Ylöstalo s. 258.

<sup>157</sup> Villa 1997 s. 335.

<sup>158</sup> Olen käyttänyt termiä osakassopimus, kun sopimuksen kohteena on osakasoikeuksista sopiminen, vaikka sopimuksen osapuolena olisi muukin kuin osakas, eli velkoja. Ks. Toiviainen s. 64, joka on jakanut osakassopimukset varsinaisiin ja epävarsinaisiin sen mukaan, onko osakassopimuksessa mukana osakspiiriin kuulumaton taho. Vrt. esim. Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio s. 216, jonka mukaan osakassopimuksen osapuolina voivat olla vain osakkaat. Myös Helminen on samalla kannalla. Helmisen mukaan jos osakassopimukseen on liittynyt jokin muu taho, kyseessä on sekatyypinen sopimus, jolloin sopimuksen eri osia ja henkilösuhteita saattavat koskea erilaiset oikeussäännöt. Helminen s. 8. Villa on kutsunut pääomalainavelkojan ja osakkaiden välistä sopimusta osakassopimukseksi, mikäli pääomalainaan on liitetty vaihto- tai optio-oikeus. Villa 1997 s. 354. Mielestäni on kuitenkin selkeintä käyttää aina termiä osakassopimus, kun sovitaan osakasoikeuksien käyttämisestä, riippumatta siitä, onko sopimuksessa osallisina muitakin tahoja osakkaiden lisäksi.

<sup>159</sup> Villa 1997 s. 348.

OYL 9:1.2:ssä asetettu osakkeenomistajan oikeus äänestää yhtiökouksessa on tärkein osakkeenomistajan hallinnoimisoikeuksista.<sup>160</sup> Äänioikeus on vain osakkeenomistajilla. Mikäli osakkeenomistajalla on oikeus osallistua yhtiökokoukseen, hänellä on yleensä oikeus myös äänestää siellä, jollei osakas ole OYL 9:3:n mukaan esteellinen.<sup>161</sup> Oikeutta käyttää äänivaltaa yhtiökokouksessa sekä muita osakkeen tuottamia hallinnoimisoikeuksia ei voida erottaa osakkeesta eikä luovuttaa erikseen. Sen sijaan osakkeenomistaja voi itseään sitovalla tavalla sopia äänioikeuden käytöstä.<sup>162</sup> Näin ollen velkojan ja osakkeenomistajien välisellä sopimuksella voidaan sopia hallinnoimisoikeuksien käytöstä.

Osakkeenomistaja voi velkojan kanssa tehtävällä sopimuksella sitoutua myös pysymään yhtiössä omistajana sovitun ajan, eli esimerkiksi luottosuhteen olemassaolon ajan.<sup>163</sup> OYL 3:2:n mukaan osake on rajoituksitta luovutettavissa ja hankittavissa. Yhtiöjärjestyksen määräyksellä voidaan poiketa tästä, mutta poikkeamismahdollisuus on rajoitettu laissa säädettyihin tilanteisiin. Sen sijaan osakeyhtiölain esitöissä on pidetty mahdollisena sopimuksin poiketa vapaasta luovutettavuudesta.<sup>164</sup> Osakkeenomistajat voivat sopia keskenään tai kolmannen osapuolen kanssa siitä, etteivät he luovuta osakkeitaan sopimuksen vastaisesti. Myös hovioikeuskäytännössä on hyväksytty osakassopimuksessa olevat osakkeiden luovutusrajoitukset.<sup>165</sup> Sopimuksin asetetut luovutusrajoitukset eivät ole kuitenkaan yhtiöoikeudellisesti päteviä, eikä niiden perusteella voida estää sopimuksen vastaisesti osakkeita saaneen merkitsemistä osakeluetteloon.<sup>166</sup> Luovutusrajoitukset voivat kuitenkin estää yhtiön listautumisen. Arvopaperipörssin ohjesäännön 2.13 kohdassa on asetettu listalleottamisen edellytykseksi mm. osakkeen vapaa luovutettavuus.

Osakassopimuksella on oikeudellisesti sitovaa vaikutusta vain sopimus-kumppanien kesken. Yhtiötä, joka ei ole osakassopimuksen osapuoli, ei osakassopimuksen määräykset sopimusoikeudellisesti sido.<sup>167</sup> Osakassopimuksin ei voida asettaa velvoitteita yhtiölle, mikäli yhtiö ei ole siinä osalli-

---

<sup>160</sup> Airaksinen-Jauhiainen s. 310–311. Osakkeenomistajat oikeudet on jaettu hallinnoimisoikeuksiin sekä varallisuuspitöisiin oikeuksiin. Ks. Kyläkallio – Irola – Kyläkallio s. 178–180.

<sup>161</sup> Kyläkallio – Irola – Kyläkallio s. 706.

<sup>162</sup> Koski – af Schultén s. 14–15.

<sup>163</sup> Villa 1997 s. 334.

<sup>164</sup> HE 27/1977 s. 29. Tämä sopimusvapaus on säilytetty osakeyhtiölain uudistuksen yhteydessä. HE 89/1996 s. 65.

<sup>165</sup> Turun HO S 89/951.

<sup>166</sup> Koski – af Schultén s. 152.

<sup>167</sup> Saarnilehto s. 182–183.



sena. Tämä on todettu korkeimman oikeuden ratkaisussa 1994:95: ”Asiassa on jäänyt näyttämättä, että Seu-La Oy olisi osakassopimuksen osapuoli tai että osakkaiden keskinäinen sopimus muutoinkaan sitoisi yhtiötä.”

Yhtiön sitoutuminen osakassopimukseen on mahdollista siltä osin kuin lainsäädännössä ei ole asetettu sille esteitä.<sup>168</sup> Osakassopimuksessa sovi- taan kuitenkin usein osakasoikeuksien käyttämisestä, mihin yhtiö ei voi pätevästi sitoutua, sillä osakasoikeuksien käyttämistä ei voida siirtää yhtiölle. Pelkästään sillä perusteella, että yhtiö on sitoutunut osakassopimukseen, ei mielestäni voida antaa osakassopimukseen sitoutuneelle velkojalle oikeut- ta vedota yhtiöön nähden siihen, että osakas rikkoo sille osakassopimuksessa asetettuja velvoitteitaan. Estettä ei nähdäkseni ole kuitenkaan sille, että osa- kassopimukseen otetaan ehto, jonka mukaan velkoja voi vedota myös yh- tiötä vastaan sopimusrikkomuksiin joihin velallisyhtiön osakas syyllistyy.

Vaikka osakassopimuksella ei voi olla yhtiöoikeudellista sitovaa vaiku- tusta siihen sitoutumattomaan velallisyhtiöön nähden, voi osakassopimus muodostaa sellaisen yhtenäisen kokonaisuuden luottosopimuksen kanssa, että velkoja voi vedota osakassopimuksen rikkomiseen myös siihen sitou- tumatonta velallisyhtiötä kohtaan.<sup>169</sup>

Vaikka velkoja ei velallisyhtymän kanssa voi sopia osakkaiden ja yhtiö- kokouksen päätösvaltaan kuuluvista asioista, kuten osakkaiden äänestys- käyttäytymisestä, velkoja voi sen sijaan edellyttää luoton myöntämisen eh- tona, että osakkaat tekevät sisällöltään velkojan haluaman äänestyssopi- muksen ja sitoutuvat pysymään yhtiössä omistajana luottosuhteen ajan.<sup>170</sup>

### 3.3.4 Takaisinsaantiriskistä

Luotonottajan toimintaan puuttuminen saattaa lisätä takaisinsaantiriskiä luotonottajan konkurssissa.<sup>171</sup> Mikäli TakSL:n mukainen läheisyysuhde vallitsee velkojan ja velallisen välillä, pidentyvät takaisinsaantijat. TakSL 3.2 §:n 1. kohdan mukaan läheisyyskriteerin täyttää se, jolla on ”osakkuuteen rinnastuvan taloudellisen seikan perusteella olennainen etujen yhteys elin- keinonharjoittajan, yhteisön tai säätiön kanssa.” Hallituksen esityksen mu- kaan kysymykseen voisi tulla tilanne, jossa velkoja ohjaa tosiasiallisesti velallisen toimintaa rahoitus- tai muilla sopimuksilla. Läheisyyttä tukee

<sup>168</sup> Saarnilehto s. 182.

<sup>169</sup> Villa 1997 s. 336–340. Asiasta tarkemmin kappaleessa 4.1.7.

<sup>170</sup> Villa 1997 s. 333–335, Lauriala s. 92.

<sup>171</sup> Tuomisto s. 77.

osallisuus velallisen voitoista tai tappioista.<sup>172</sup> TakSL 3.2 §:n 2. kohdan mukaan läheisyysuhde voi muodostua johtavan aseman perusteella. Läheisyys- aseman voi synnyttää myös se, että tietty henkilö on yhtiön hallituksessa valvomassa tai toteuttamassa toisen yhtiön etuja.<sup>173</sup> Takaisinsaantiaikojen pidentymisen lisäksi TakSL:n 5 §:ssä (yleinen takaisinsaantiperuste) merkityksellinen toisen osapuolen tietoisuus täyttyy helpommin, jos kyseessä on velallisen läheinen. Velkoja voi voitto-osuuskorkeudon kautta tulla osalliseksi velallisen voitosta. Lisäksi kovenanteja käytettäessä yleinen hallitus- työskentelyyn osallistuminen voi synnyttää läheisyysuhteen johtavan aseman perusteella. Näin ollen kovenanttien käyttöön voi liittyä suurempi takaisinsaantiriski.<sup>174</sup>

## 4 KOVENANTIN RIKKOUTUMINEN

Kun kovenanttia ei noudateta, se rikkoutuu. Tunnuslukukovenantin rikkoutuminen tarkoittaa asetettujen tunnuslukukriteerien rikkoutumista. Esimerkiksi luottosopimuksessa oleva omavaraisuusasteeseen sidottu kovenantti rikkoutuu, kun omavaraisuusaste laskee alle sovitun tason. Muu kovenantti rikkoutuu, kun velallinen toimii vastoin kovenantissa asetettuja vaatimuksia.<sup>175</sup>

Kovenantin rikkoutuminen voi aiheutua yrityksen sisäisistä tai ulkopuolisista syistä. Rikkoutumisen voi aiheuttaa muutos kansantalouden tilassa tai markkinaolosuhteissa, yrityksen taloudellisen tilanteen huononeminen, yritysjohdon huolimattomuus tai yrityksen antama virheellinen tieto.<sup>176</sup> Rikkoutumisen syyllä voi olla merkitystä velkojan oikeuteen eräännyttää luottosopimus.

Luottoriskin hallinnoimiseksi kovenanteissa on syytä asettaa täsmällisesti kovenantin rikkoutumisen oikeusvaikutukset. Etenkin tunnuslukukovenantin lievissä rikkoutumisissa ensiksi tulisivat kyseeseen luottoehtojen muutokset, kuten koron tai maksuaikataulun muutokset. Vakavammissa rikkoutumisissa tulisi kyseeseen luottosopimuksen erityisperusteinen eräännyttäminen.<sup>177</sup>

---

<sup>172</sup> HE 102/1990 s. 45.

<sup>173</sup> HE 102/1990 s. 46.

<sup>174</sup> Lisäksi on syytä huomioida TakSL 10 §:n maksun peräytyminen, joka kovenanteja käytettäessä voi toteutua lähinnä maksun ennaikaisuuden vuoksi, ellei maksua ole pidettävä tavanomaisena. Katso takaisinsaantiriskistä kovenanteja käytettäessä tarkemmin Hemmo 2001 s. 331 ja Tuomisto s. 183–.

<sup>175</sup> Hemmo 2001 s. 330, Tuomisto s. 169–171.

<sup>176</sup> Kovenanttityöryhmä s. 70.

<sup>177</sup> Hemmo 2001 s. 328.

Mikäli rikkoutumisen aiheuttaa ylivoimainen este (force majeure), joka estää suorituksen tekemisen, ei luoton eräännyttäminen välttämättä tule kyseeseen.<sup>178</sup> Ylivoimaisella esteellä voi mielestäni olla kuitenkin merkitystä lähinnä yleisten sopimusehtojen rikkomisen, kuten koron maksun viivästy-  
misen yhteydessä. Vaikka kovenantin rikkoutumisen aiheuttaa velallisen ulkopuolinen syy, on velkojan riskinhallinnan kannalta kuitenkin tärkeää voida vedota kovenantin rikkoutumiseen, mikäli luoton takaisinmaksukyky on vaarassa.

Luottosopimukset ovat tyypillisesti kestosopimuksia, sillä ne ovat yleensä pitkäaikaisia, mikä ilmenee hyvin luoton pitkässä takaisinmaksuajassa. Luoton kestosopimusluonteella on merkitystä etenkin sopimuksen päättämisen yhteydessä, tapahtui se sitten irtisanomalla tai purkamalla sopimus, tai vetäytymällä siitä. Oikeuteen päättää sopimus voi vaikuttaa myös loja-  
liteettivelvollisuus, mikä korostuu juuri kestosopimuksissa. Samoin sopi-  
muksen muuttamisen mahdollisuutta arvioidaan eri tavalla, jos kyseessä on kestosopimus.<sup>179</sup>

## 4.1 Rikkoutumisen seuraukset

Kovenantin rikkoutumisesta aiheutuvat seuraukset voivat vaihdella. Ne riip-  
puvat lähinnä rikkoutumisen syystä, luotonottajan menettelyn tuottamuk-  
sellisuudesta, rikkoutuneesta kovenantista ja sen merkityksestä luoton takai-  
sinmaksun suhteen sekä olosuhteista rikkoutumisen toteutuessa.<sup>180</sup> Kove-  
nantin rikkoutuminen edellyttää nopeita ratkaisuja ja toimenpiteitä, kun  
otetaan huomioon vakuudettoman luotonantajan huono asema konkurssis-  
sa. Luonnollisesti velkoja voi valita eri seurausvaihtoehtojen välillä vain  
silloin, kun sille on sopimusehdoissa annettu sellainen mahdollisuus. Jos  
kovenantin rikkoutuminen oikeuttaa velkojan eräännyttämään luoton en-  
nenaikaisesti, velkoja voi valita vapaasti sitä lievemmän keinon.

### 4.1.1 Rikkoutumisen huomioimatta jättäminen

Lievimmissä tapauksissa luotonantaja voi jättää huomioimatta kovenantin  
rikkoutumisen. Jos rikkoutumisella ei ole vaikutusta luottosuhteen onnis-  
tumiseen eikä luoton takaisinmaksuun, voi huomioimatta jättäminen olla

<sup>178</sup> Tuomisto s. 170.

<sup>179</sup> Hemmo 1997 I s. 30–31, Hemmo 2001 s. 37.

<sup>180</sup> Tuomisto s. 170.

perusteltua. Erityisesti se voi olla asianmukaista tunnuslukukovenantin kohdalla. Sovitut raja-arvot voivat hetkellisesti rikkoutua merkittävän investoinnin tai ohimenevän lyhytaikaisen kausivaihtelun johdosta.<sup>181</sup> Hemmo on käyttänyt toleranssiraja-termiä, jonka mukaisesti vaikutuksetonta poikkeamista sovitusta velvoitteista voidaan pitää irrelevanttina. Sen avulla voidaan välttää keinottelunluonteista vetoamista suoritusvirheisiin. Suoritushäiriöltä edellytetään kuitenkin vain vähäistä vaikutuksellisuutta, jotta siihen voisi vedota.<sup>182</sup>

Velkoja voi liittää kovenanttiin ehdon, jonka mukaan velkojan pysyminen passiivisena kovenantin rikkouduttua ei merkitse velkojan luopumista oikeudestaan vedota kovenantin rikkoutumiseen. Tässä tapauksessa velkojalla säilyy oikeus vedota kovenantin rikkoutumiseen (esimerkiksi luoton eräännyttämisperusteena) myöhemminkin.<sup>183</sup> Vaikka sopimuksessa olisi ehto, jonka mukaan velkojan pysyminen passiivisena ei merkitse luopumista oikeudesta vedota kovenantin rikkoutumiseen, ei oikeus vedota tiettyyn rikkoutumiseen voi säilyä loputtomasti. Selvyyden vuoksi olisi mielestäni hyvä ottaa kovenanttiin tietty määräaika, minkä kuluessa velkojan olisi vedottava sopimusrikkomukseen. Ajan olisi syytä olla riittävän pitkä, jotta velkoja voisi odottaa esimerkiksi kausivaihtelusta johtuvan rikkoutumisen tasaantumista. Jos velkoja menettäisi oikeutensa vedota rikkoutumiseen nopeasti rikkoutumisen tapahduttua, voisi se johtaa hätäkohtoihin luoton eräännyttämissiin.

Jos osapuolten kesken ei ole sovittu velkojan oikeudesta vedota rikkoutumiseen passiivisena pysymisen jälkeen, tilanteeseen tulisi soveltaa yleisiä sopimusoikeudellisia periaatteita. Jos velkoja ei ilmoita sopimusrikkomuksesta kohtuullisessa ajassa, menettää hän oikeutensa vedota sopimusrikkomukseen.<sup>184</sup>

#### 4.1.2 Velkojan hyväksyntä

Kovenantin ollessa vaarassa rikkoutua, luotonottaja voi hakea velkojalta etukäteishyväksynnän, jossa luotonantaja hyväksyy etukäteen sopimusrikkomuksen, eikä näin ollen vetoa siihen.<sup>185</sup>

---

<sup>181</sup> Tuomisto s. 172.

<sup>182</sup> Hemmo 1997 II s. 170–171.

<sup>183</sup> Hemmo 2001 s. 330.

<sup>184</sup> Hemmo 1997 I s. 399–400.

<sup>185</sup> Kovenanttityöryhmä s. 71.

Kovenantin jo rikkouduttua luotonantaja voi antaa luotonottajalle jälkikäteishyväksynnän (Waiver), jossa luotonantaja hyväksyy sopimusrikkomuksen ja säilyttää luoton ehdot ennallaan. Jälkikäteishyväksyntä voi olla pysyvä, jolloin velalliselta ei edellytetä mitään korjaamistoimenpiteitä. Hyväksynnän ollessa määräaikainen, luotonottajalle asetetaan tietty aika sopimusrikkomuksen korjaamiseksi. Velkojan oikeus vedota rikkomukseen lykkääntyy, ja velallisen korjatessa tilanteen sovitun ajan kuluessa ei velkoja voi vedota kyseiseen rikkomukseen.<sup>186</sup>

Jälkikäteishyväksyntä voi olla tarkoituksenmukainen, jos kyseessä on lievä rikkoutuminen, joka ei muuta olennaisesti yrityksen tilannetta eikä vaikuta luotonottajan takaisinmaksukykyyn, mutta luotonantaja haluaa silti vahvistaa rikkoutumisen tapahtuneen.<sup>187</sup> Jälkikäteishyväksyntä ei luonnollisestikaan merkitse luotonantajan luopumista ennakkoon tai pysyvästi oikeuksistaan kyseisen kovenantin mukaan. Eli saman kovenantin myöhemmin rikkoutuessa luotonantaja voi käyttää vahvempiakin keinoja.<sup>188</sup>

#### *4.1.3 Neuvottelu sekä sopimusehtojen muuttaminen*

Yleensä irtisanomisen vaihtoehtona on luottosopimuksen osapuolten välinen kovenantin rikkoutumisen syiden ja seurausten selvittely sekä neuvottelu. Neuvotteluissa voidaan hahmottaa syitä kovenantin rikkoutumiselle sekä kartoittaa tarve lisärahoitukselle ja perusteita muuttaa kovenanteja sekä muita sopimusehtoja. Keskeistä on kuitenkin hahmottaa luottosopimussuhteen jatkamisen suhde luoton eräännyttämiseen.<sup>189</sup>

Sopimusrikkomusta seuranneissa neuvotteluissa voidaan päätyä luottosopimuksen ehtojen muuttamiseen. Ehtojen muuttaminen luoton eräännyttämisen sijaan on järkevää, jos sopimusrikkomus ei vaaranna luottosopimuksen jatkuvuutta. Tällöin molempien osapuolten intresseissä olisi yleensä ehtomuutoksista sopiminen sopimussuhteen päättämisen sijaan. Jos luottosopimuksessa ei ole tyhjentävästi sovittu ehtomuutoksista sopimusrikkomustilanteissa, ehtomuutokset sovitaan erikseen. Kyse voi olla koron muutoksen lisäksi esimerkiksi maksuaikataulun muutoksesta tai vakuuksien vaatimisesta.<sup>190</sup> Velkoja voi edellyttää velalliselta myös entistä tiiviimpää tiedonantoa, jotta se saa jatkossa nopeammin tiedon velallisen tilassa tapahtuneis-

<sup>186</sup> Tuomisto s. 173, Hemmo 2001 s. 330.

<sup>187</sup> Tuomisto s. 173–175, Kovenanttityöryhmä s. 71.

<sup>188</sup> Kovenanttityöryhmä s. 71.

<sup>189</sup> Tuomisto s. 175–176.

<sup>190</sup> Kovenanttityöryhmä s. 71.

ta muutoksista.<sup>191</sup> Sopimusehtojen muutos silloin, kun sopimuksessa ei ole sovittu ehtojen muuttamisesta ennalta sovitulla tavalla, on kuitenkin mahdollista vain osapuolten yksimielisellä päätöksellä. Uusien sopimusehtojen tuleminen osapuolia sitovaksi edellyttää yleisten sopimuksen syntymistä koskevien sääntöjen täyttymistä.<sup>192</sup> Näin on siinäkin tapauksessa, että sopimusehto velvoittaa osapuolet neuvottelemaan muutoksista tietyissä tilanteissa. Tällainen sopimusehto ei poista osapuolten yksimielisen hyväksynnän vaatimusta sopimusehtojen muuttamiseksi.<sup>193</sup>

Ehtojen muuttamisesta on voitu ottaa ehto luottosopimukseen, jolloin esimerkiksi koron muuttaminen voi tapahtua sovitun laskentakaavan perusteella.<sup>194</sup> Ehtojen muutos on voitu sitoa muutosmekanismiin, joka ei jätä harkintavaltaa uusien sopimusehtojen laatimisessa sen jälkeen, kun muutoksen laukaiseva tekijä on todettu. Näin tapahtuva sopimuksen muuttaminen ei ole yleensä ongelmallista, sillä se tapahtuu osapuolten yhdessä sopiman ehdon mukaisesti. Toisaalta sopimusehtojen muuttamista koskeva ehto voi olla kohtuuton, jos se sallii vain toisen osapuolen eduksi tapahtuvat muutokset.<sup>195</sup> Kun kyse on sopimusehtojen muuttamisesta sopimusrikkomustilanteissa, ei asialla ole kuitenkaan juuri merkitystä. Luottosopimuksen sopimusrikkomukset aiheutuvat yleensä velallisen puolelta, ja liittyvät luoton takaisinmaksuun tai sen vaarantumiseen. Ehdot, jotka turvaavat luoton takaisinmaksua, ovat luonnollisesti yksipuolisia luotonantajan hyväksi.

Sopimuksessa voi olla ehto, joka sallii toiselle osapuolelle yksipuolisen oikeuden muuttaa sopimusehtoja. Muutosoikeus voi koskea joko yksittäistä ehtoa tai yleisiä sopimusehtoja. Yleisten sopimusehtojen muutos ei kuitenkaan liity sopimusrikkomustilanteisiin, vaan lähinnä luotonantajan halun muuttaa esimerkiksi yleisiä luotto- tai panttausehtoja.<sup>196</sup> Yksittäisen ehdon muutosoikeus voi sallia esimerkiksi korkoehdon muuttamisen. Arvioitaessa koron muuttamiseen oikeuttavan ehdon kohtuullisuutta on otettava huomioon osapuolten asema, luoton käyttötarkoitus, muutosoikeuden laajuus sekä millä perustein tämä tapahtuu.<sup>197</sup> Rahoitustarkastuksen ohjeessa

---

<sup>191</sup> Lindahl s. 112.

<sup>192</sup> Halila – Hemmo s. 44–45. Ks. Myös KKO 1992:50, jossa pankilla ei ollut oikeutta koron korottamiseen, kun pankin yksipuolisesta koron korottamis-oikeudesta ei oltu selvästi ilmoitettu velalliselle sopimusta tehtäessä.

<sup>193</sup> Hemmo 2001 s. 81.

<sup>194</sup> Hemmo 2001 s. 330, av. 13. Ks. myös KKO 1997:104, jossa pankki oli oikeutettu koron nostamiseen, koska se oli velan ehdoissa sallittu.

<sup>195</sup> Hemmo 2001 s. 80.

<sup>196</sup> Hemmo 2001 s. 81.

<sup>197</sup> Hemmo 2001 s. 118.

todetaan peruseräaatteena, ettei kuluttajien ja pienyritysten viitekorkosidonnaisten luottojen korkomarginaaleja saa laina-aikana muuttaa, koska se vaikeuttaa kohtuuttomasti asiakkaan mahdollisuuksia ennakoida velanhoitokustannuksia. Sen sijaan kiinteäkorkoisen luoton korkoa ja viitekorkosidonnaisen luoton marginaalia voidaan tarkistaa tietyllä suhteellisen pitkällä aikavälillä, mikäli velkakirjassa on muutoksesta selvät ehdot.<sup>198</sup> Lisäkorkoa voidaan periä myös vaihtoehtona luoton irtisanomiselle. Tämä oikeus kuitenkin lakkaa heti, kun irtisanomisperustetta ei enää ole.<sup>199</sup> Kun kovenantti-tyyppisessä luotonannossa luotonantaja on yleensä keskisuuri- tai suuryritys, ei osapuolten asema kovenantteja käytettäessä yleensä aiheuta rajoituksia ehdon muuttamiseksi.

Mikäli muutoksen laajuus on sidottu ennalta sovittuihin seikkoihin, ei ehdon käyttäminen ole kovin ongelmallista tasavertaisessa asemassa olevien sopijapuolten välillä. Sen sijaan ehto, joka takaa luotonantajalla koron (tai muun ehdon) vapaan muutosoikeuden, voi olla kohtuuton. Jos vapaa muutosoikeus sisältyy vakioehtoon, täyttyy kohtuuttomuus helpommin.<sup>200</sup> Tällaista ehtoa on pidettävä yllättävänä ja ankarana, jolloin sen korostamisesta on huolehdittava. Ehtoa, joka antaa toiselle osapuolelle yksipuolisen muutosoikeuden, on pidetty kuitenkin tyyppillisenä kohtuuttomana ehtona. Yksipuolinen muutosoikeus voikin oikeuttaa korkeintaan vähäisiin muutoksiin.<sup>201</sup> Näin on mielestäni siinäkin tapauksessa, että vapaa (ja yksipuolinen) muutosoikeus sallitaan vain sopimusrikkomustilanteissa. Vaikka kyseessä olisikin velallisen kannalta lievempi seuraamus kuin luoton eräännyttäminen, luotonantajan täysin vapaa koron muutosoikeus johtaa helposti kohtuuttomuuteen. Koron muutoksen laskuperusteiden olisikin hyvä olla aina ennalta vahvistettuja.<sup>202</sup>

Sopimusehtojen muutoksen tai ehtojen muuttamiseen oikeuttavan sopimusehdon kohtuullisuutta arvioitaessa on kuitenkin syytä muistaa, että sopimusrikkomustilanteissa, joissa ehtojen muuttaminen aktualisoituu, velkojalla olisi yleensä myös luoton irtisanomisoikeus. Kun ehtojen muuttaminen on kuitenkin lievempi seuraamus kuin luottosopimuksen irtisanominen, vaadittaisiin ehtojen muuttamiseen oikeuttavalta sopimusehdolta todella suurta kohtuuttomuutta, jotta sitä voitaisiin sovitella. Jos merkityk-

<sup>198</sup> Rata 102.1 kohta 2.2.

<sup>199</sup> Rata 102.1 kohta 2.3.

<sup>200</sup> Halila – Hemmo s. 45.

<sup>201</sup> Hemmo 2001 s. 83.

<sup>202</sup> Hemmo 2001 s. 119, av. 15.

setön sopimusrikkomus, joka ei oikeuttaisi luoton irtisanomiseen, johtaisi huomattaviin ehtojen muuttamiseen, kohtuuttomuus voisi täytyä.

Velallisen asema voi olla usein huono rikkomusta seuranneissa neuvotteluissa, sillä velallinen voi olla toimintansa jatkamiseksi pakotettu suostumaan hyvin tiukkoihinkin ehtomuutoksiin. Usein ehtomuutosten vaihtoehtona on luoton irtisanominen, joka voi johtaa velallisen koko toiminnan loppumiseen, varsinkin jos muissa luottosopimuksissa on ristiinerääntymisehto. Velallinen voi mahdollisesti pitää velan uudistamista perintäuhan vallitessa oikeustoimilain säännösten vastaisena. Kyseeseen voisi tulla lähinnä pakottaminen (OikTL 29 §), kiskominen (31 §) tai oikeustoimeen vetoamisen kunnianvastaisuus ja arvottomuus (33 §). Vaikka velkoja käyttäisi tiettyjä painostuskeinoja, ei pakottamisen tunnusmerkistö silti helposti täyty. Mikäli tavoiteltu etu sekä käytetty keino ovat hyväksyttäviä, ei kyse voi olla pakottamisesta. Näin ollen velan takaisinmaksun tai tiukempien sopimusehtojen vaatiminen luottosopimuksen eräännyttämisen uhalla on sallittua. Myös OikTL 33 §:n täytyminen edellyttää, ettei velkoja ole menetellyt hyväksyttävästi eikä tavanomaisten perimistoimien mukainen.<sup>203</sup> KKO on ratkaisussa 1996:90, jossa pankki oli ilmoittanut protestoivansa vekselin ellei sitä makseta tai aseteta vakuuksia maksamisen turvaksi, hylännyt väitteet pakottamisesta sekä kunnianvastaisesta että arvottomasta menettelystä. Perusteluiden mukaan kyse on ollut normaaleista perintätoimista. Näin ollen kovenantin rikkoutumisen jälkeen syntyneitä ehtomuutoksia ei voida pitää pätemättöminä, mikäli pankki on käyttänyt normaaleja perintätoimia. Tämä kuitenkin edellyttää, etteivät uudet sopimusehdot ole OikTL 31 §:n mukaisessa ilmeisessä epäsuhteessa osapuolten välillä, mikäli voidaan katsoa, että velkoja on käyttänyt hyväkseen velallisen pulaa, ymmärtämättömyyttä, kevytmielisyyttä tai hänestä riippuvaista asemaa. Tällöin kyse voisi olla sanotussa lainkohdassa määritellystä kiskomisesta. Mikäli velallista uhkaa kaikkien luottosopimusten irtisanominen ristiinerääntymisehdon nojalla, ja velallinen on suostunut ilmeisessä epätasapainossa oleviin kovenantteihin, voisi kiskominen äärimmäisessä tapauksessa tulla kysymykseen. Uusien ehtojen on oltava kuitenkin poikkeuksellisen epätasapainoisia, sillä velkoja on oikeutettu ottamaan uusissa ehdoissa huomioon lisääntyneen riskin.

Ehtomuutoksista sovittaessa on syytä huomioida mahdolliset pari passu- ja vakuudenasettamiskieltokovenantit muissa luottosuhteissa. Jos tällaisia on, vakuuksien antaminen ei onnistu ilman niiden rahoittajien suostumusta, joilla on tällainen ehto. Jos tästä huolimatta (lisä)vakuus aset-

---

<sup>203</sup> Hemmo 2001 s. 57–58.



taan, synnyttää se näille rahoittajille pääsääntöisesti oikeuden eräännyttää luotto. Luotonantajan tulisi näin ollen huomioida muiden rahoitussopimusten ehdot ehtomuutoksista sovittaessa.

#### 4.1.4 Velan erääntyminen

VelkakirjaL 5.1 §:n mukaan velallinen on velvollinen maksamaan velan velkojan sitä vaatiessa, kun erääntymisajasta ei ole sovittu. Eräännyttämiseen ei liity tällöin mitään aikaviivettä, vaan velka on maksettava periaatteessa samana päivänä.<sup>204</sup> Velallinen on puolestaan oikeutettu maksamaan velan takaisin silloin kun haluaa.

Velan eräännyttäminen välittömästi maksettavaksi VelkakirjaL 5 §:n mukaisesti voi olla velalliselle ongelmallista, varsinkin jos velka on suuri ja velallisen tarkoituksena on ollut maksaa velka takaisin pitkän ajan kuluessa. Vaadittaessa maksettava velka on vähemmän ongelmallinen velalliselle, jos osapuolet ovat sopineet ehdosta, joka takaa tietyn määräajan maksamiseen eräännyttämisen jälkeen.<sup>205</sup>

Säännöksellä ei ole kuitenkaan käytännössä suurta merkitystä luottosopimusten kohdalla, koska joitain pieniä luottoja lukuun ottamatta osapuolet sopivat yleensä velan maksuaikataulusta luottosopimuksen perustamisvaiheessa. Tämä maksuaikataulu on osapuolia sitova, eikä velkoja ole oikeutettu vaatimaan maksua ennaikaisesti. Myöskään velallinen ei ole oikeutettu maksamaan ennen eräpäivää. Jos velkoja kuitenkin suostuu ennaikaiseen suoritukseen, on sillä oikeus vaatia luottokustannusten maksamista alkuperäiseen eräpäivään asti.<sup>206</sup> Maksuaikataulun käyttö parantaakin rahoituksen jatkumisen ennakoitavuutta, sillä luottosopimus on eräännyttävissä vain sopimusehdoissa määritellyissä tapauksissa.<sup>207</sup>

#### 4.1.5 Luottosopimuksen purkaminen

Yleisten sopimusoikeudellisten periaatteiden nojalla kummallakin osapuolella on oikeus purkaa luottosopimus, jos vastapuoli syyllistyy olennaiseen sopimusrikkomukseen. Velallisen sopimusrikkomukset on yleensä katettu

<sup>204</sup> Tilimaksun osalta Hemmo pitää perusteltuna, että maksutoimeksiannon antaminen vaatimuspäivänä riittäisi viivästyksen torjumiseen. Hemmo 2001 s. 86–87.

<sup>205</sup> Hemmo 2001 s. 86–87, Halila – Hemmo s. 52–53.

<sup>206</sup> Halila – Hemmo s. 52, Hemmo 2001 s. 84–88. Kuluttajaluotoissa on KSL 7:12 §:n perusteella kuluttajalla kuitenkin laaja oikeus maksaa luotto ennaikaisesti.

<sup>207</sup> Wood I s. 15.

jo luottoehdoilla, joten purkamismahdollisuudella ei ole tältä osin suurta merkitystä, varsinkin jos luottoehdot sallivat eräännyttämisen ilman viivästystä velallisen rikkoessa sopimusvelvoitteitaan. Sen sijaan velallisen eräännyttämisoikeudesta ei ole välttämättä sopimusehtoja, jolloin purkaminen voisi tulla kyseeseen esimerkiksi velkojan rikkoessa lisäluoton myöntämistä koskevan velvollisuutensa. Sopimuksen purkaminen johtaa jo tehtyjen suoritusten palauttamiseen, eli velallinen maksaa saadut luottovarat ennaikaisesti. Kun kyseessä on luottosopimuksen purkaminen velkojan sopimusrikkomuksen vuoksi, ei velkoja ole luonnollisestikaan oikeutettu hyvitykseen luottoajan lyhentymisestä aiheutuneista menetyksistä.<sup>208</sup>

#### *4.1.6 Velan eräännyttäminen ennaikaisesti*

Kovenantin rikkoutuessa kyseessä on sopimusrikkomus. Kansainvälisesti yleinen sopimuskäytäntö on, että luotonantajalla on yleensä oikeus eräännyttää luotto ennaikaisesti kovenantin tai muun sopimusehdon rikkouttua.<sup>209</sup> Eli jos velallinen ei noudata kovenantissa edellytettyä toimintatapaa, tai elleivät kovenantissa asetetut yrityksen tunnusluvut pysy sovituissa rajoissa, velkojalle voi syntyä oikeus luoton ennaikaiseen eräännyttämiseen.<sup>210</sup> Kun velka eräännytetään ennaikaisesti, voidaan sitä kutsua erityisperusteiseksi eräännyttämiseksi.<sup>211</sup> Jos velallinen syyllistyy maksun laiminlyöntiin, tai muulla tavoin ilmenee suoritusvelvollisuuden heikkenemistä, voi velan ennaikainen eräännyttäminen pelastaa velkojan luotto-tappiolta. Perinteisessä luotonannossa velkojan ennaikainen eräännyttämisoikeus onkin lähinnä maksuhäiriön seuraamus. Eräännyttämistä koskevalla sääntelyllä pyritään kuitenkin kohtuuttomien eräännyttämistilanteiden torjuntaan.<sup>212</sup>

Yritysluottojen erityisperusteista eräännyttämistä ei ole säännelty.<sup>213</sup> Tämän vuoksi luottoehdoilla on keskeinen asema. Luottoehdoissa on luonnollisesti säännelty lähinnä velkojan mahdollisuutta eräännyttää luotto ennen-

---

<sup>208</sup> Hemmo 2001 s. 90.

<sup>209</sup> Kovenanttityöryhmä s. 73.

<sup>210</sup> Hemmo 2001 s. 325–326.

<sup>211</sup> Huhtamäki s. 152. Kun vaadittaessa eräännyvä luotto irtisanotaan, kyseessä on normaali irtisanominen. Huhtamäki s. 147.

<sup>212</sup> Hemmo 2001 s. 91. Katso myös KSL 7:16, jossa säännellään kulutusluoton eräännyttämistä. Säännöksessä on yksityiskohtaiset edellytykset eräännyttämisoikeuden käyttämiseksi, joka soveltuu sekä maksuviivästyksen että muuhun sopimusrikkomukseen.

<sup>213</sup> Poikkeuksena tietyt yritysikiinnitykseen liittyvät tilanteet (YrKiinL 15 §) sekä valtion myöntämät lainat (Valtion lainanantol 6–7 §).

aikaisesti, sillä velkojan riski takaisinmaksusta on huomattavasti suurempi kuin velallisen riskit mahdollisten luotonantajan rikkomusten vuoksi.<sup>214</sup>

Luotonantajan eräännyttämisosoikeuden perustavissa luottoehdoissa on voitu yksilöidä mitä tarkoitetaan olennaisella sopimusrikkomuksella, joka oikeuttaa luottosopimuksen purkamiseen. Lisäksi purkamiskynnystä on voitu luottoehdoissa alentaa kytkemällä eräännyttämisosoikeus myös olennaista sopimusrikkomusta lievempiin rikkomuksiin.<sup>215</sup>

Kovenanttipohjaisessa luotonannossa velkojan mahdollisuus eräännyttää luotto ennenaikaisesti on helpompaa kuin vakuuksiin perustuvassa luotonannossa. Vakuuksia käytettäessä velkoja saa yleensä ainakin osasuorituksen, vaikka velallinen joutuisi maksukyvyttömäksi. Tällöin, vakuustyyppistä riippuen, velkoja voi realisoida pantin tai vaatia suoritusta henkilötakaajalta. Mikäli vakuudet on mitoitettu oikein, velkoja voi saada koko suorituksen velallisen maksukyvyttömydestä tai maksuhaluttomuudesta huolimatta. Tämän johdosta vakuuksia käytettäessä velkojan ei ole tarpeen uhrata liikaa voimavaroja velallisen maksukyvyn turvaamiseen. Puhtaasti kovenantteihin perustuvassa luotonannossa, jossa ei ole asetettu vakuuksia turvaamaan saatavaa, tilanne on toinen. Jotta velkojalla olisi mahdollisuus saada velalliselta luottosopimuksen mukainen suoritus, ei velallisen taloudellisessa tilanteessa saa tapahtua sellaisia muutoksia, että luoton takaisinmaksukyky heikkenee. Siksi juuri kovenanteissa on asetettu velalliselle sellaisia velvollisuuksia, jotka turvaavat tämän maksukykyä. Laajoilla velallisen tiedonantovelvollisuuksilla velkoja pysyy hyvin perillä velallisen asioista, ja näin pystyy tarvittaessa nopeasti reagoimaan muutoksiin velallisen tilassa. Toisaalta edellyttämällä velkojan suostumusta velallisen taloudelliseen asemaan merkittävästi vaikuttavien ratkaisujen hyväksymiseksi, velallinen ei voi tehdä kovenanttia rikkomatta merkittäviä päätöksiä, jotka muuttaisivat tämän taloudellista asemaa.

Kovenanttien noudattaminen on rahoittajalle niin tärkeää ja keskeistä, että kovenantin rikkoutumista ja suoritushäiriötä on yleensä pidettävä hyväksyttävänä syynä eräännyttämisosoikeuden käyttämiselle. Rahoittajan on voitava turvata taloudellisen intressinsä, joka yleensä vaarantuu merkittävästi kovenantin rikkoutumistilanteissa.<sup>216</sup> Lojaliteettivelvollisuudesta sekä kohtuullisuusarviointista voi kuitenkin seurata rajoituksia velkojan oikeuteen irtisanoa luotto.<sup>217</sup> Lisäksi yrityssaneerauslain 19.1 §:n 2. kohta voi ai-

<sup>214</sup> Hemmo 2001 s. 95.

<sup>215</sup> Hemmo 2001 s. 94.

<sup>216</sup> Tuomisto s. 178.

<sup>217</sup> Kappaleet 4.3 ja 4.4.

heuttaa poikkeuksen irtisanomisvapauteen.<sup>218</sup> Velkoja ei voi yrityssaneerausmenettelyn alettua irtisanoa velkaa tai velan perustana olevaa sopimusta maksuviivästyksen vuoksi, jollei kyse ole tililuottoa koskevasta sopimuksesta.

Projektirahoituksessa pankki rahoittaa yksittäistä projektia, ja pankilla on suuri riski projektin onnistumisesta.<sup>219</sup> Tällöin pankin intressissä ei ole välttämättä eräännyttää luottosopimusta. Pankin jo sijoitettua tiettyyn projektiin, sen ei kannata eräännyttämisoikeuttaan käyttämällä keskeyttää projektia, ellei tilanne ole täysin toivoton. Yleensä pankin kannalta on perustellumpaa neuvotella tilanteesta ja miettiä sopivia keinoja tilanteen korjaamiseksi, riippuen keinoista joita luotonantajalle on myönnetty rikkoutumistapauksissa.<sup>220</sup>

#### *4.1.7 Velan eräännyttäminen osakkaan rikkoessa velvoitteitaan*

Kovenanteja käytettäessä on velkojan ja osakkeenomistajien välinen sopimus usein velaksiannon ehtona, jotta myös velallisyrittäjien osakkaat sitoutuisivat velkojan asemaa turvaaviin kovenanteihin. Velkojan aseman turvaamiseksi olisi tärkeätä, että sopimuksen ennen aikainen eräännyttäminen olisi mahdollista myös osakkaan sopimusrikkomukseen vedoten, vaikka velallisyhtiö olisi täyttänyt omat sopimusvelvoitteensa moitteettomasti.<sup>221</sup>

Sopimukseen voidaan ottaa niiden laatimisvaiheessa ehto siitä, että luotonantosopimus ja velkojan ja osakkeenomistajien välinen osakassopimus liittyvät toisiinsa muodostaen yhtenäisen kokonaisuuden. Kun sopimukset muodostavat yhtenäisen kokonaisuuden, sopimuskokonaisuuteen liittyvän yksittäisen sopimuksen ehtojen rikkominen oikeuttaa irtisanomaan muut kokonaisuuteen liittyvät sopimukset.<sup>222</sup> Mikäli luottosopimuksen ehdon mukaan luotonantajan ja luotonottajayrityksen välillä solmittava luottosopimus sekä luotonantajan ja yrityksen osakkaiden välinen osakassopimus muodostavat yhtenäisen kokonaisuuden, luotonottajayrityksen osakkaan rikkoessa esimerkiksi osakassopimuksessa asetettua äänestysvelvoitettaan velkojalle syntyy lähtökohtaisesti luoton eräännyttämisoikeus.

Vaikka luottosopimukseen ei ole asetettu nimenomaista ehtoa, voi eräännyttämisoikeus syntyä sopimuksen edellytysten rikkoutuessa, toisin sanoen jos lähtökohdat, joihin sopimus on perustunut, ovat rikkoutuneet.

---

<sup>218</sup> Tuomisto s. 177.

<sup>219</sup> Wood II s. 3.

<sup>220</sup> Wood II s. 28.

<sup>221</sup> Villa 1997 s. 338–339.

<sup>222</sup> Villa 1997 s. 339.

Edellytyksen on oltava olennainen sekä toisen osapuolen havaittavissa.<sup>223</sup> Kovenanttien käyttötarkoituksen kannalta on usein välttämätöntä sitoa velallisyhtiön omistajat tiettyihin ehtoihin, joten kyse on yleensä olennaisesta edellytyksestä jota ilman velkoja ei olisi missään tapauksessa sitoutunut luottosopimukseen. Kyseinen edellytys on sellainen, jonka pitäisi olla myös velallisyhtiön tiedossa. Näin ollen vaikkei osakassopimusta ole sidottu nimenomaisella ehdolla luottosopimukseen, voi velkojalle syntyä luoton eräännyttämisoikeus sopimusta tehtäessä vallinneiden edellytysten rikkoutuessa, kun velallisyhtiön osakas rikkoo osakassopimuksessa asetettuja velvollisuuksiaan.

## 4.2 Irtisanomislausokset

Kovenantteihin perustuvassa luotonannossa luotonantajan on pystyttävä tarvittaessa reagoimaan nopeasti velallisen toiminnassa tapahtuneiden muutosten johdosta. Äärimmäisenä keinona tätä edistetään luoton eräännyttämistä koskevilla ehdoilla. Kovenantteihin liittykin velallisen kannalta tavanomaista ankarammat irtisanomislausokset.<sup>224</sup> Kovenanttien käyttö riskinhallintavälineenä onkin tehokasta vain silloin, kun luottosopimukseen on otettu riittävän kattavat säännökset luoton ennaikaisesta eräännyttämisestä.<sup>225</sup>

Irtisanomislausokset eivät Tero Tuomiston mukaan itsessään ole kovenanteja, vaan kovenantin liitännäinen ja luottosopimuksen olennainen osa.<sup>226</sup> Sen sijaan kovenanttiryhmä on käsitellyt luoton ristiineräännytmisehtoa osana yrityksen toimintaa sääteleviä kovenanteja, ja näin ollen ilmeisesti tarkoittanut sen olevan itsessään kovenanti.<sup>227</sup> Toisaalta kovenanttiryhmän mukaan luoton yleiset irtisanomisyksiköt ovat kovenanteille alisteisia, eivät ristiriitaisia niiden kanssa eivätkä voi syrjäyttää niitä.<sup>228</sup> Eli niitä se ei pidä kovenanteina, mikä onkin varsin luonnollista, ei hän kyse ole mistään erityisehdoista, joissa yritys sitoutuisi ylläpitämään tietyt taloudelliset tai toiminnalliset edellytykset luottosuhteen ajan.

<sup>223</sup> Hemmo 1997 I s. 270–274, Villa 1997 s. 340.

<sup>224</sup> Tammi-Salminen s. 41.

<sup>225</sup> Wood I s. 15.

<sup>226</sup> Tuomisto s. 105.

<sup>227</sup> Kovenanttiryhmä s.52.

<sup>228</sup> Kovenanttiryhmä s. 73.

Mielestäni ristiinerääntymisehtoa voitaisiin käsitellä kuten muutakin kovenanttia. Kun esimerkiksi lisävakuuden ottamisen kieltävässä kovenantissa velallisen velvollisuutena on olla perustamatta omaisuuteensa vakuusoikeutta, ristiinerääntymisehdossa velallisen velvollisuutena on välttää sopimusrikkomus jossain toisessa luottosuhteessa. Siinäkin on kyse velallisen velvollisuudesta ylläpitää tietty edellytys luottosuhteen ajan. Toisaalta kysymys ei ole kovin oleellinen, on lähinnä tarkoituksenmukaisuuskysymys pidetäänkö ehtoa kovenanttina vai yleisenä irtisanomisehtona. Ehdon oikeusvaikutuksiin se ei kuitenkaan vaikuta.

Yritysluottojen osalta luotonsaajan irtisanomisoikeutta koskevan ehdon sitovuutta kontrolloidaan vakioehto-oikeudellisten oppien ja yleisen kohtuullistamismahdollisuuden perusteella.<sup>229</sup>

Luottosopimuksessa voi olla kovenanti, joka velvoittaa velallisen ilmoittamaan luotonantajalle irtisanomisperusteesta, eli sellaisesta toteutuneesta tai odotettavissa olevasta tapahtumasta, joka voisi aiheuttaa sopimuksen irtisanomisen (Event of Default). Tämä ilmoitusvelvollisuus toimii esivaiheena varsinaisen irtisanomislausekkeen konkretisoitumiselle.<sup>230</sup> Luonnollisesti irtisanomislausekkeen käyttöön ei vaikuta se, millä tavalla velkoja on saanut irtisanomisperusteesta tiedon, mutta velallisen tiedonantovelvollisuuksilla parannetaan velkojan asemaa reagoida nopeasti irtisanomisperusteeseen.

#### 4.2.1 Purkamistyyppinen irtisanomisehto (*acceleration clause*)

Luotonantaja voi eräännyttää kerrallaan koko luoton ja vaatia sitä maksettavaksi, mikäli kyseessä on purkamistyyppinen irtisanomisehto. Velallinen saa hyväkseen vain lyhyen irtisanomisajan tai irtisanomisaikaa ei ole ollenkaan. Ilman irtisanomisaikaa oleva irtisanomisehto on vakiintuneen pankkikäytännön mukainen, ja se on yleinen seuraus kovenantin rikkoutuessa.<sup>231</sup> Irtisanomisehdon sisällöstä ja irtisanomisajasta sopiminen kuuluu yleisen sopimusvapauden piiriin, eli sopimuksen osapuolet voivat sopia siitä vapaasti.

Tapauksissa, joissa rahoitettavalla ei ole irtisanomisaikaa, on kyseessä purkamistyyppinen irtisanomisehto, eikä puhdas irtisanomisehto. Puhtaanseen purkuehtoon on erona se, ettei ehtoon turvautuminen edellytä sopimusrikkomukselta olennaisuutta.<sup>232</sup> Sopimusehdolla voidaan laajentaa eräännyttämisoikeutta siitä mitä se on yleisten purkamisedellytysten täyt-

---

<sup>229</sup> Halila – Hemmo s. 53.

<sup>230</sup> Lauriala s. 108.

<sup>231</sup> Tuomisto s. 108.

<sup>232</sup> Tuomisto s. 109.

tyessä, vaikka kyse onkin purkamisopin alaan kuuluvasta ilmiöstä, kun menettelyn oikeusperusteena on velallisen sopimusrikkomus.<sup>233</sup>

Mikäli velallinen rikkoo velvoitteitaan niin, että velkojalle syntyy luoton eräännyttämis-oikeus, eräännyttäminen on kuitenkin riippuvainen velkojan tahdosta. Jos velkoja ei halua vedota ehtoon, ei velallinen voi maksaa velkaa ennaikaisesti, ellei näin ole erikseen sovittu.<sup>234</sup>

#### 4.2.2 Luoton ristiineräännyttäminen (*cross default*)

Luottosopimuksessa voi olla sen sisältöinen kovenantti tai luotonottajan antama selonteko tai vakuutus (Representation tai Warranty), ettei luotonottaja ole sopimusrikkomuksessa toisessa rahoitussopimussuhteessa ja joututtuaan sellaiseen ilmoittaa asiasta välittömästi luotonantajalle. Mikäli sopimusrikkomus syntyy toisessa rahoitussuhteessa, voi se synnyttää luotonantajalle oikeuden eräännyttää luotto ristiineräännyttämis ehdon nojalla.<sup>235</sup>

Luoton ristiineräännyttämis ehdolla on keskeinen merkitys kovenanttipohjaisessa luotonannossa, jossa luotonantajan turvana ei ole vakuuksia. Sen avulla estetään tilanne, jossa yksi rahoittaja vetäytyy velallisyrittäjän rahoituksesta eräännyttämällä luoton, ilman muiden rahoittajien vastaavaa oikeutta.<sup>236</sup> Ehdon ankaruuden voidaan olettaa vaikuttavan ennaltaehkäisevästi velallisen sopimusrikkomuksiin.<sup>237</sup>

Rahoitustarkastuksen ohjeessa on erikseen säännelty, että pienyrityksen luototuksessa voi irtisanomisperusteena olla myös kyseisen luottosuhteen ulkopuolella tapahtuneet sopimusrikkomukset tai muutokset. Irtisanomisen edellytyksenä on, että luottolaitoksella on perusteltu syy uskoa rikkoutumisen tai muutoksen laadusta johtuen, ettei velallinen tule suoriutumaan luottolaitokselle olevista velvoitteistaan.<sup>238</sup>

### 4.3 Sopimuksen eräännyttämisen kohtuuttomuus

Sopimusrikkomusten seuraamusten on oltava kohtuullisissa suhteissa tapahtuneeseen rikkomukseen. Esimerkiksi toisen osapuolen maksuviiväs-

<sup>233</sup> Hemmo 1997 II s. 355–356.

<sup>234</sup> Immonen s. 91.

<sup>235</sup> Tuomisto s. 112–113.

<sup>236</sup> Kovenanttiyöryhmä s. 52–53.

<sup>237</sup> Tammi-Salminen s. 42.

<sup>238</sup> Rata 102.1 kohta 3.2.1.

tyksen vuoksi tapahtuva sopimuksen eräännyttäminen voi johtaa kohtuuttomuuteen, jos viivästys on lyhytaikainen eikä ole aiheutta epällä sen toistumista. Huomiota on myös kiinnitettävä velkojan kärsimiin vahinkoihin.<sup>239</sup> Mikäli velkoja ei ole kärsinyt mainittavaa vahinkoa sopimusrikkomuksen vuoksi, ankarana seuraamuksena sisältämää ehtoon vetoaminen on usein kohtuutonta. Pitkäaikaisissa sopimussuhteissa kohtuullisuutta arvioitaessa on kiinnitettävä huomiota myös koko sopimussuhteen kestoajaksi. OikTL 36 §:n sovittelumahdollisuus on merkittävin epätasavertaisten sopimusosapuolten välisissä sopimuksissa. Kohtuullisuuden arviointiin vaikuttaa osapuolten taloudellinen ja tiedollinen asema sekä asiantuntemus. Myös pienyrityksillä voi olla sellainen alisteinen ja riippuvainen asema, joka vaikuttaa sovittelukynnykseen. Sen sijaan jos sopijapuolelta ovat taloudellisesti toisistaan riippumattomia, vastuukykyisiä sekä ovat perehtyneet sopimuksen sisältöön, sopimukselta vaaditaan todella merkittävää epätasapainoisuutta, jotta sovittelu voisi tulla kyseeseen.<sup>240</sup> Periaate on vahvistettu myös korkeimmassa oikeudessa, jossa sopimuksen sovittelu on estynyt sen johdosta, että kyse oli tasapuolisessa neuvotteluasemassa olevista osapuolista.<sup>241</sup>

Kovenanttiluotonannossa luotonottajayritys on yleensä vähintään keski-suuri yritys, joten sopimus on harvoin solmittu epätasavertaisten sopimusosapuolten kesken. Lisäksi sopimusehtojen tasapainoisuutta arvioitaessa on otettava huomioon vakuudettoman velkojan turvaton asema, joten kovenanttiluotonannossa on sallittava velallisen kannalta tiukempien sopimusehtojen käyttö.

Tietyissä tilanteissa voisi ristiinerääntymisehdon käyttö johtaa luotonottajan kannalta kohtuuttomaan tilanteeseen. Jos yrityksellä on useita rahoittajia, joilla kaikilla on luottosopimukseen sisällytetty ristiinerääntymisehto, merkittävä sopimusrikkomus yhdessä luottosuhteessa kaikille rahoittajille syntyvää oikeutta eräännyttää luotto ennakkoisesti. Kuitenkaan luottosopimuksen eräännyttämiseen ei voida asettaa erilaisia vaatimuksia sen mukaan, onko kyseessä sopimusrikkomus omassa vai muussa luottosuhteessa. Tämä voisi aiheuttaa tilanteen, jossa vain yksi rahoittaja voisi eräännyttää luottonsa ilman muiden vastaavaa oikeutta. Tämä olisi juuri ristiinerääntymisehdon käyttötarkoituksen vastainen. Tämän takia voidaan ajatella kaksi

---

<sup>239</sup> Katso myös KKO 1983 II 78, jossa sovittelun estymistä perusteltiin mm. sopimusrikkomuksen vaikutuksella sopimusosapuoliin. Sopimusrikkomus oli vaikeuttanut sopimuksen tavoitteen saavuttamista.

<sup>240</sup> HE 247/1981 s. 3 ja 14–15.

<sup>241</sup> KKO 1982 II 192.



vaihtoehtoista tapaa: 1) Velkojan eräännyttämisoikeyteen ei vaikuta millään tavoin, onko velallisen muissa rahoitussopimuksissa ristiinerääntymisehto. Mikäli yksittäisen sopimuksen eräännyttämisedellytykset täyttyvät, ei kohtuullisuusarviointiin vaikuta se, että eräännyttäminen voi johtaa myös muiden luottosuhteiden eräännyttämiseen. 2) Yksittäisen luoton eräännyttäminen olisi helpommin katsottavissa kohtuuttomaksi, mikäli velallisen muihin rahoitussopimukseen on sisällytetty ristiinerääntymisehto.

Koska ankaran seuraamuksen sisältävään ehtoon vetoaminen voi lain esitöiden mukaan olla kohtuutonta, voisi ristiinerääntymisehdon kohdalla täytyä kohtuuttomuus helpommin. Sen käyttö johtaa nimittäin velallisen kannalta usein huomattavasti ankarampaan seuraamukseen kuin yksittäisen luottosopimuksen irtisanominen. Ero ei voi kuitenkaan olla kovin suuri eri eräännyttämisehtoihin perustuvien eräännyttämisten kohtuullisuuden arvioinnissa. Sopimuksen sovittelu ei voisi nimittäin tulla kyseeseen, mikäli sopimusrikkomuksella on vaikutusta velallisen takaisinmaksukykyyn. Tällöin luottosopimuksen ennaaikaista eräännyttämistä ei voitaisi pitää velallisen kannalta kohtuuttomana. Kohtuuttomuus voisi tulla kyseeseen vain silloin, kun sopimusrikkomus ei vaaranna luoton takaisinmaksua.

Kun irtisanominen on toteutettu purkamistyyppisen irtisanomisehdon perusteella, rahoitettava ei saa hyväkseen irtisanomisaikaa ja tätä kautta järjestelyvaraa asioidensa hoitamiseksi. Kohtuullisen irtisanomisajan vaatimus on oikeuskäytännössä hyväksytty periaate.<sup>242</sup> Kohtuullisen irtisanomisajan vaatimus koskee kuitenkin ilman sopimusrikkomusta tapahtuvia normaaleja irtisanomisia.<sup>243</sup> Näin ollen sitä ei ole sovellettava kovenantin rikkoutumisesta seuranneeseen luoton eräännyttämiseen.

#### 4.4 Sopimusoikeudellinen lojaliteettivelvollisuus

Sopimusoikeudellisen lojaliteettivelvollisuuden olemassaolo on laajasti hyväksytty oikeuskirjallisuudessa. Lojaliteettivelvollisuuden mukaan sopimusosapuolen on tietyissä rajoissa otettava huomioon myös sopimuskumppanin oikeudet ja edut. Eli sopimusosapuoli ei saa ajaa itsekkäästi vain omaa etuaan toisen osapuolen haitaksi.<sup>244</sup> Taustana tähän on pidetty ajatusta, jonka mukaan sopimus ei ole sopimusosapuolten erilliseen ja itsekkääseen toimintaan perustuva, vaan se on ymmärrettävä sopimusosapuolten välise-

<sup>242</sup> KKO 1982 II 1, KKO 1985 II 130.

<sup>243</sup> Tuomisto s. 178.

<sup>244</sup> Ämmälä s. 3, Muukkonen LM 1993 s. 1046, Taxell DL 1977 s. 149.

nä määrättyyn päämäärään tähtäävänä yhteistoimintana.<sup>245</sup> Kun kyse on osapuolten välisestä yhteistoiminnasta, onkin perusteltua odottaa sopimusosapuolelta myös sopimuskumppanin intressien huomioonottamista.

Oikeuskirjallisuudessa on joskus pidetty lojaliteettivelvollisuutta yleisnimityksenä erilaisille velvollisuuksille, joita sopijapuolella on vastapuolta kohtaan. Tällaisia ovat sopimustyyppistä riippuen esimerkiksi tiedonanto-, ilmoitus-, reklamaatio-, myötävaikutus- tai uskollisuusvelvollisuus.<sup>246</sup> Kyseiset velvollisuudet perustuvat kuitenkin usein suoraan lakiin tai sopimusmääräykseen. Lojaliteettivelvollisuudella tarkoitan tässä erityistä vastapuolen edun huomioonottamisen vaatimusta, joka on erillinen sopimuksen mukaisista päävelvoitteista. Eli kyse on vain sellaisista velvollisuuksista, joista ei ole säädetty sopimussuhteeseen sovellettavassa lainsäädännössä eikä itse sopimuksessa.<sup>247</sup> Näin ollen sopimusosapuolelle ei riitä, että hän toimii sopimusehtojen mukaan, vaan myös sopimusehtojen ulkopuolella on huomioitava sopimuskumppanin intressit, eikä omaa etuaan saa edistää sopimusehtojen ulkopuolisellakaan alueella vapaasti sopimuskumppanin kustannuksella.<sup>248</sup>

Lojaliteettivelvollisuudella on suurin merkitys pitkäkestoisissa sopimuksissa, etenkin sellaisissa, joissa osapuolten välillä on kiinteää yhteistoimintaa.<sup>249</sup> Lojaliteettivelvollisuuden soveltaminen nimenomaan pitkäkestoisissa sopimuksissa on luonnollista, koska näissä edellytetään osapuolilta usein aktiivisempaa yhteistoimintaa kuin kertasopimuksissa. Osapuolilta edellytetään joustavuutta sekä konfliktien välttämistä, jotta heidän tavoittelemansa pitkä sopimussuhde voisi toteutua. Välitön oman edun edistäminen ei voi olla ensisijainen tavoite pitkäkestoisissa sopimuksissa.<sup>250</sup>

Sopimus, sopimuksen tarkoitus sekä sopimustyyppi määrittelevät lojaliteettivelvollisuuden sisällön. Pitkäkestoinenkin sopimus voi olla sellainen, jossa ei ole osapuolten välillä yhteistoimintaa. Toisaalta lyhytkestoinen sopimus saattaa edellyttää suurta luottamussuhdetta, kuten kiinteistönvälitys-sopimus.<sup>251</sup>

---

<sup>245</sup> Muukkonen LM 1993 s. 1040, Häyhä DL 1996 s. 314.

<sup>246</sup> Ämmälä s. 9.

<sup>247</sup> Hemmo 1997 I s. 46, Hemmo DL 1996 s. 332.

<sup>248</sup> Häyhä DL 1996 s. 315, Hemmo DL 1996 s. 333.

<sup>249</sup> Hemmo 1997 I s. 45. Hemmo on pitänyt tällaisina esimerkiksi tavarantoimitussopimuksia, yksinmyyntisopimuksia sekä franchise-toimintaa.

<sup>250</sup> Halila – Hemmo s. 11. Hemmo 1997 I s. 31.

<sup>251</sup> Ämmälä s. 18 ja 45.

#### 4.4.1 Lojaliteettivelvollisuuden sisältö

Lojaliteettivelvollisuuden mukaan sopimusosapuolen on vältettävä toimintaa, joka voi vahingoittaa sopimuskumppanin etua, ja osapuolen on muutenkin otettava sopimuskumppanin intressit huomioon.<sup>252</sup> Lojaliteettivelvollisuuden johdosta sopimuspuolella voi olla velvollisuus tehdä tietynlaisia huomautuksia tai pidättyä toisen kannalta ankarana pidettävistä oikeuskeinoista.<sup>253</sup>

Shikaanikieltoa (oikeuksien väärinkäytön kieltö) on pidetty lojaliteettivelvollisuuden suppeana muotona.<sup>254</sup> Shikaanikielto kieltää menettelyn, jonka ainoana tarkoituksena on toisen osapuolen vahingoittaminen. Myös menettelyä, joka on näennäisesti sallittua, voidaan pitää tämän vastaisena, jos sillä pyritään hylättävään päämäärään.<sup>255</sup>

Kun shikaanikielto kieltää menettelyn, jossa tarkoituksena on toisen osapuolen vahingoittaminen ilman omaa intressiä, voi lojaliteettivelvollisuuden vastaista olla menettely, jossa osapuolella on kylläkin intressi tämän menettelyn suorittamiseen, mutta saavutettava etu on olennaisesti vähäisempi kuin sopimuskumppanille aiheutuva haitta. Näin ollen mietittäessä oikeuksien rajoittamista lojaliteettivaatimuksen perusteella, on suoritettava tietty intressivertailu saavutettavan edun ja sopimuskumppanille aiheutuvan haitan välillä. Tällöin voi merkitystä olla taloudellisilla argumenteilla, joiden avulla päädytään taloudellisesti tehokkaimpaan ratkaisuun.<sup>256</sup>

Jos kestosopimuksen lopettaminen voisi vaarantaa toisen osapuolen liiketoiminnan jatkuvuuden, tai jos siihen muulla tavoin sitoutuu mittavia taloudellisia arvoja, lojaliteettivelvollisuus voi rajoittaa sopimussuhteen irtisanomisen ja purkamisen mahdollisuutta.<sup>257</sup> Sopimusrikkomustilanteissa lojaliteettivelvollisuus voikin asettaa velkojalle velvollisuuksia sopimuksen rikkonutta velallista kohtaan.

Pitkäkestoisissa sopimussuhteissa pitäisi kyetä ottamaan huomioon muuttuneet olosuhteet sekä osapuolten muuttuneet tarpeet. Pacta sunt servanda-periaatteen tiukka soveltaminen rajoittaa liikaa joustavuutta pitkäkestoisissa sopimuksissa. Lojaliteettivelvollisuutta on pidetty osittaisena ratkaisuna tähän ongelmaan.<sup>258</sup>

<sup>252</sup> Halila – Hemmo s. 12.

<sup>253</sup> Hemmo 1997 I s. 45.

<sup>254</sup> Halila – Hemmo s. 12, Hemmo 1997 I s. 46–47.

<sup>255</sup> Hemmo 1997 I s. 46.

<sup>256</sup> Hemmo DL 1996 s. 333–334.

<sup>257</sup> Hemmo 1997 I s. 45–46.

<sup>258</sup> Häyhä DL 1996 s. 317–318.

#### 4.4.2 Lojaliteettivelvollisuus kovenantteja käytettäessä

Luottosopimus on kestoltaan yleensä pitkäaikainen, etenkin kun kyse on yritysrahoituksesta. Tämän johdosta myös lojaliteettivaatimus on luottosopimussuhteissa korostetusti esillä. Lisäksi Suomen Pankkiyhdistyksen hyvän pankkitavan mukaan asiakassuhde perustuu ”molemminpuoliseen rehellisyyteen ja luottamukseen, jota pitkäaikainen asiakassuhde vahvistaa. Pankit ottavat liiketoiminnassaan huomioon asiakkaan edun”.<sup>259</sup> Tätä voidaan pitää ilmaisuna lojaliteettiperiaatteen huomioimisesta pankin ja asiakkaan välillä. Lisäksi kontrollikovenanttien avulla velkoja voi puuttua velallisyriksen päätäntävaltaan. Tällainen velkojan erityisasema voi synnyttää fidusiarisuhteen velvollisuuksia, jotka voivat vaikuttaa pankin velvollisuuksiin velallisyriystä kohtaan.<sup>260</sup>

Kovenantteja käytettäessä osapuolten välille syntyy yleensä tavallista luottosuhdetta tiiviimpi suhde, joka puoltaa lojaliteettiperiaatetta. Tätä ilmentää esimerkiksi velallisen toimintaan vaikuttaminen sekä velallisen laajat tiedonantovelvollisuudet, joiden kautta voidaan katsoa syntyvän osapuolten välille kiinteää yhteistoimintaa.

Luoton eräännyttämisen yhteydessä lojaliteettiperiaatetta voidaan käyttää argumenttina toisen osapuolen kannalta vähemmän jyrkkien oikeuskeinojen priorisoinnin puolesta.<sup>261</sup> Kovenantin rikkoutuessa luotonantajan olisi vältettävä velan eräännyttämistä, jos luotonsaajan maksukyvyyn korjaantumisen näyttää todennäköiseltä ja luotonantaja tietää irtisanomisen johtavan velallisen kannalta kestävämpään tilanteeseen eikä luottosuhteen jatkaminen vaarantaisi luotonantajan etua.<sup>262</sup> Kovenanttiehtoisessa luotonannossa on kuitenkin suurempi vaara, että luottosuhteen jatkaminen vaarantaisi luotonantajan etua, johtuen vakuuksien puuttumisesta.

Näin ollen kovenanttiluotonannon erityispiirteet vaikuttavat kahteen suuntaan lojaliteettivelvollisuuden olemassaoloa ja sen voimakkuutta arvioitaessa. Lojaliteettivelvollisuuden olemassaoloa puoltaa vahvasti sopimuksen pitkäaikaisuus, jossa osapuolten välillä on vielä normaalia kiinteämpää yhteistoimintaa. Lisäksi luottosopimuksen lopettaminen vaarantaa usein velallisen liiketoiminnan jatkuvuuden. Toisaalta menettely ei ole lojaliteettivelvollisuuden vastaista, mikäli velkojan saavuttama etu ei ole olennaisesti vähäisempi kuin velalliselle aiheutuva haitta. Kun kovenantin rikkoutumi-

---

<sup>259</sup> Hyvä pankkitapa s. 3.

<sup>260</sup> Rudanko s. 161–162.

<sup>261</sup> Halila – Hemmo s. 62–63.

<sup>262</sup> Halila – Hemmo s. 62.

nen usein ilmentää luoton takaisinmaksukyvyn vaarantumista, on velkojalla lähtökohtaisesti oikeus eräännyttää luotto ennenaikaisesti, vaikka se johtaisikin velallisen liiketoiminnan jatkumisen vaikeutumiseen.

Velkojan eräännyttämisen sopivuutta harkitessa keskeistä on tarkastella, onko velkojan riski kasvanut. Jos kyseessä on syklisyydestä tai muusta odottamattomasta syystä sattunut väliaikainen kovenantin rikkoutuminen, eräännyttämistä ei tulisi sallia, jollei luotonantajan etu ole vaarassa.<sup>263</sup> Myös muun kovenantin vähäinen rikkoutuminen voisi olla merkityksetöntä, jos sillä ei ole vaikutusta luoton takaisinmaksukykyyn.

## 5 JOHTOPÄÄTÖKSIÄ

Kovenanttien käyttöön liittyy monia oikeudellisesti mielenkiintoisia kysymyksiä, ja nämä kysymykset koskettavat useata eri oikeudenalaa. Kovenanttien monipuolisuus ilmenee esimerkiksi tiedonantokovenantin kohdalla. Sillä on tärkeä merkitys käytettäessä minkä tyyppisiä kovenantteja tahansa. Tunnuslukukovenanttien käyttö ei olisi mahdollista ilman velallisen velkojalle toimittamaa taloudellista informaatiota. Toisaalta myös kontrollikovenanttien käyttö edellyttää laajaa tiedonantovelvollisuutta, sillä esimerkiksi velkojan suostumuksen saaminen ei ole mahdollista ilman velallisen tiedonantovelvollisuutta velkojalle alistettavista päätöksistä. Samoin luoton eräännyttämisehtojen kannalta velallisen tiedonantovelvollisuuksilla on keskeinen asema, sillä niiden avulla velkoja saa tiedon kovenantin rikkoutumisesta. Myös muunlainen velallisen toimintaan puuttuminen edellyttää tiedonantovelvollisuutta. Kovenanttien käyttö edellyttääkin sopimusosapuolilta tavallista tiiviimpää yhteistyötä.

### 5.1 Yhtiöoikeudelliset ongelmat

Kovenanttien avulla voidaan estää yhtiön eri intressitahojen ristiriidoista johtuvaa riskiä velkojalle. Kovenantit, jotka rajoittavat yhtiön varojen käyttöä, rajoittavat velallisyhtiön osakkeenomistajien suosimisen mahdollisuutta. Kovenanttivelkojan suurempaa riskiä voidaan korvata intensiivikovenanttien avulla syntyvällä suuremmalla tuotolla. Tämä lähentää sijoitusta oman pääoman ehtoiseen sijoitukseen, ja ääritapauksessa voidaan rajoittamattoman

<sup>263</sup> Tuomisto s. 180.

voitto-osuuskorkeehdon kautta määräytyvää koron maksua pitää osakeyhtiön laittomana varojenjakona. Kyse olisi kuitenkin poikkeustapauksista.

Kontrollikovenanteissa määrätään usein osakkaiden hallinnoimisoikeuksien käytöstä. Osakkaita ei voida luottosopimuksessa kuitenkaan velvoittaa toimimaan tietyllä tavalla, joten niiden käytöstä on sovittava erillisessä osakassopimuksessa. Yhtiöoikeudellisesti mielenkiintoinen kysymys on kontrollikovenanttien yhtiöoikeudellinen sitovuus. Kovenantin vastaiset päätökset eivät ole yhtiöoikeudellisesti pätemättömiä, mutta velkoja turvaa asemansa liittämällä niiden rikkomiseen sopimusoikeudellisia seuraamuksia. Myös osakassopimuksen rikkominen voi johtaa seurauksiin velallisyhtiötä kohtaan, vaikka osakassopimus ei lähtökohtaisesti sido yhtiötä. Osakassopimuksen muodostaessa yhtenäisen kokonaisuuden luotonantosopimuksen kanssa, voi velkoja vedota osakassopimuksen rikkomiseen myös velallisyhtiötä kohtaan, joka ei ole rikkonut velvoitteitaan.

Edellä esitetystä ilmenee, ettei yhtiöoikeudesta ole johdettavissa suuria rajoituksia kovenanttien käytölle. Päätösvallan siirrosta velkojalle voidaan sopia osapuolten kesken, ja liittämällä näin määräytyvien sopimusveloitteiden rikkomiseen sopimusoikeudellisia sanktioita, turvaa velkoja asemansa, vaikkei kovenantin vastaiset päätökset olekaan yhtiöoikeudellisesti pätemättömiä.

## 5.2 Sopimusoikeudelliset ongelmat

Sopimusoikeudellisesti merkittävimmät kysymykset liittyvät kovenantin rikkoutumisen seurauksiin. Sopimusehtojen muuttaminen voi ääritapauksessa olla kohtuutonta, mikäli velkojalle on annettu ehtojen vapaa muutosoikeus. Sen sijaan sopimusehtojen muuttaminen ennalta sovitulla tavalla ei ole ongelmallista, mikäli osapuolet ovat tasavertaisessa asemassa, kuten kovenanttiluotonannossa pääsääntöisesti on tilanne. Kun osapuolet ovat tasavertaisessa asemassa, ei sopimusehtojen muuttamiseen oikeuttavan sopimusehdon sovittelu sen kohtuuttomuuden vuoksi tule kysymykseen.

Velan ennenaikaista eräännyttämistä rajoittaa kohtuuttomuudesta aiheutuva sopimuksen sovittelun mahdollisuus sekä sopimusoikeudellinen lojaliteettivelvollisuus. Eräännyttäminen voisi olla poikkeuksellisesti kohtuutonta, mikäli se johtaa velallisen kannalta ankaraan seuraamukseen, eikä kovenantin rikkoutuminen vaikuta luoton takaisinmaksukykyyn. Eräännyttäminen voisi olla myös lojaliteettivelvollisuuden vastaista, mikäli se vaarantaa velallisen liiketoiminnan jatkuvuuden, eikä velkojan etu ollut vaarassa sopimusrikkomuksesta huolimatta.

Sekä kohtuuttomuuden että lojaliteettivelvollisuuden rikkomisen arvioinnissa huomio kohdistuu samoihin seikkoihin. Velkojan toimen on oltava hyvin vahingollinen velalliselle, jotta velallisen väite kohtuuttomuudesta tai lojaliteettivelvollisuuden rikkomisesta voisi menestyä. Lisäksi edellytetään, ettei velkojalla ole ollut riittävää intressiä toimen suorittamiseen. Vaikka lähtökohdat ovat hyvin samankaltaiset, katsoisin lojaliteettivelvollisuuden rikkomisen olevan helpommin käsillä. Kohtuuttomuus voi tasavertaisten sopijapuolten välillä vallita vain hyvin räikeissä poikkeustapauksissa. Kovenanttiluotonannon muodostamasta poikkeuksellisen läheisestä suhteesta velkojan ja velallisen välillä aiheutuu tavallista voimakkaampi lojaliteettivelvollisuuden huomioiminen, mikä voi aiheuttaa toisen osapuolen kannalta ankaraa pidettävien oikeustoimien pätemättömyyden.

Kyse on kuitenkin poikkeustapauksista, myös lojaliteettivelvollisuutta arvioitaessa on otettava huomioon velkojan turvaton asema kovenanttiluotonannossa. Velkojan riskinhallinnan kannalta on tärkeää, että mikäli luoton takaisinmaksukyky vaarantuu, velkojalla on oikeus käyttää äärimmäisiäkin keinoja, vaikka toimi saattaakin johtaa velallisen kannalta ankariin seuraamuksiin.

## LÄHTEET

### *Airaksinen – Jauhiainen*

Airaksinen, Manne – Jauhiainen, Jyrki: Osakeyhtiölaki. Porvoo 1997.

### *Cheffins*

Cheffins, Brian R.: Company Law: Theory, Structure, and Operation. Oxford 1997.

### *Day – Taylor JIBL 1996*

Day, Judy – Taylor, Peter: Bankers' Perspectives on the Role of Covenants in Debt Contracts. JIBL 1996 s. 201–205.

### *Engelberg*

Engelberg, Matti: Markkinaehtoiset luotot ja sopimuskovenantit. Luentomoniste.

### *Halila – Hemmo*

Halila, Heikki – Hemmo, Mika: Sopimustyytit. Jyväskylä 1996.

### *Havansi*

Havansi, Erkki: Esinevakuusoikeudet. Toinen, uudistettu painos. Jyväskylä 1992.

### *HE 27/1977*

Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.

### *HE 32/1978*

Hallituksen esitys Eduskunnalle eräiden pankkilainsäädäntöön kuuluvien lakien muuttamisesta.

### *HE 247/1981*

Hallituksen esitys Eduskunnalle oikeustoimen kohtuullistamista koskevaksi lainsäädännöksi.

*HE 7/1989*

Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi viranomaisten määräyksiä ja ohjeita koskevista toimenpiteistä.

*HE 102/1990*

Hallituksen esitys Eduskunnalle takaisinsaantia koskevaksi lainsäädännöksi.

*HE 295/1992*

Hallituksen esitys Eduskunnalle luotto- ja rahoituslaitoksia ja niiden toimintaa koskevaksi lainsäädännöksi.

*HE 89/1996*

Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi osakeyhtiölain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta.

*Helminen*

Helminen, Sakari: Johdannoksi osakassopimuksesta. Teoksessa Saarnilehto, Ari (toim.): Osakassopimuksesta s. 5–18. Turku 1995.

*Hemmo DL 1996*

Hemmo, Mika: Irtisanomisvapaus ja pitkäkestoiset liikesopimukset. DL 1996 s. 328-346.

*Hemmo 1997 I*

Hemmo, Mika: Sopimusoikeus I. Jyväskylä 1997.

*Hemmo 1997 II*

Hemmo, Mika: Sopimusoikeus II. Jyväskylä 1997.

*Hemmo 2001*

Hemmo, Mika: Pankkioikeus. Jyväskylä 2001.

*Huhtamäki*

Huhtamäki, Ari: Luotonantajavastuu. Jyväskylä 1993.

*Hyvä pankkitapa*

Suomen pankkiyhdistys: Hyvä pankkitapa. On-line. Viittauspäivä 12.1.2002.

*Häyhä DL 1996*

Häyhä, Juha: Lojaliteettiperiaate ja sopimusoppi. DL 1996 s. 313-327.

*Immonen*

Immonen, Raimo: Yritysjärjestelyt. Toinen, uudistettu painos. Jyväskylä 2000.

*Kivimäki – Ylöstalo*

Kivimäki, Toivo – Ylöstalo, Matti: Suomen siviilioikeuden oppikirja: Yleinen osa. Neljäs, uudistettu painos. Juva 1981.

*Koski – af Schultén*

Koski, Pauli – af Schultén, Gerhard: Osakeyhtiölaki selityksin I. Neljäs, uudistettu painos. Jyväskylä 1998.

*Kovenanttityöryhmä*

Kovenanttityöryhmä: Kovenantit osana pk-yritysten rahoitusta. Kauppa- ja teollisuusministeriön työryhmä- ja toimikuntaraportteja 20/1996.

*Kyläkallio – Iirola – Kyläkallio*

Kyläkallio, Juhani – Iirola, Olli – Kyläkallio, Kalle: Osakeyhtiö. Toinen, uudistettu painos. Helsinki 2000.

*Lauriala*

Lauriala, Jari: Kontrolli, riski ja informaatio. Saarijärvi 2001.

*Lindahl*

Lindahl, Magnus: Bankers villkor i låneavtal vid kreditgivning till högt belånade företagsföretag. Linköping 2000.



*Muukkonen LM 1993*

Muukkonen, P. J.: Sopimusoikeuden yleinen lojaliteettiperiaate. LM 1993 s. 1030–1048.

*Rata 102.1*

Rahoitustarkastuksen ohje markkamääräisissä luotoissa käytettävien vakiosopimusten ehdoista. Ohje nro 102.1. Antopäivä 28.5.1996.

*Rata 105.13*

Rahoitustarkastuksen yleisohje luottoriskien hallinnasta. Ohje nro 105.13. Antopäivä 30.1.1996.

*Rudanko*

Rudanko, Matti: Pankkiasiakkaan ja pankin oikeussuoja. Helsinki 1995.

*Saarnilehto*

Saarnilehto, Ari: Sitooko osakassopimus sopimusoikeudellisin perustein yhtiötä? Teoksessa Saarnilehto, Ari (toim.): Osakassopimuksesta s. 181–186. Turku 1995.

*Schiavone – Day – Taylor JIBL 2001*

Schiavone, Antonella – Day, Judy – Taylor, Peter: Debt as a Device for Corporate Control – The Case of Countries in Transition. JIBL 2001 s. 48–53.

*Sigfrid – Day JIBL 2001*

Sigfrid, Peter – Day, Judy: Who needs Merger Covenants? JIBL 2001 s. 12–19.

*Tammi-Salminen*

Tammi-Salminen, Eva: Sopimus, kompetenssi ja kolmas. Helsinki 2001.

*Taxell DL 1977*

Taxell, Lars Erik: Om lojalitet i avtalsförhållanden. DL 1977 s. 148–155.

*Toiviainen*

Toiviainen, Heikki: Osakeyhtiön toimitusjohtajan asema. Jyväskylä 1992.

*Tuomisto*

Tuomisto, Tero: Kovenanttien käyttö yritysrahoituksessa – tarkasteltavana erityisesti pk-yritykset. Turku 1999.

*TT:n kovenanttityöryhmä*

TT:n kovenanttityöryhmä: Sopimusvakuudet lieventämään pk-yritysten vakuusongelmia. Helsinki 1996.

*Villa 1997*

Villa, Seppo: Pääomalaina. Jyväskylä 1997.

*Villa 2001 I*

Villa, Seppo: Osakeyhtiölain mukaiset rahoitusvälineet. Jyväskylä 2001.

*Villa 2001 II*

Villa, Seppo: Välipääomarahoitus. Jyväskylä 2001.

*Wilhelmsson*

Wilhelmsson, Thomas: Vakiosopimus. Tampere 1995.

*Wo JIBL 1999*

Wo, Lam Wing: Negative Pledges and Their Effect on a Third Party. JIBL 1999 s. 360–363.

*Wood I*

Wood, Philip R.: International Loans, Bonds and Securities Legislation. London 1995.

*Wood II*

Wood, Philip R.: Project Finance, Subordinated Debt and State Loans. London 1995.

*Ämmälä*

Ämmälä, Tuula: Lojaliteettiperiaatteesta eräiden sopimustyyppien yhteydessä. Teoksessa Saarnilehto, Ari (toim.): Lojaliteettiperiaatteesta. Vastapuolen edun huomioon ottamisesta eri oikeuden aloilla s. 3–50. Turku 1994.

## LYHENTEET

DL	Defensor Legis
ElinkSopL	Laki elinkeinonharjoittajien välisten sopimusehtojen sääntelystä 3.12.1993/1062
HE	Hallituksen esitys
HO	Hovioikeus
JIBL	Journal of International Banking Law
KKO	Korkein oikeus
KSL	Kuluttajansuojalaki 20.1.1978/38
KTM	Kauppa- ja teollisuusministeriö
LiikepankkiL	Liikepankkilaki 29.8.1969/540
LM	Lakimies
LuottolaitosTL	Laki luottolaitostoiminnasta 30.12.1993/1607
MJL	Laki velkojen maksunsaantijärjestyksestä 30.12.1992/1578
OikTL	Laki varallisuus oikeudellisista oikeustoimista 13.6.1929/228
OYL	Osakeyhtiölaki 29.9.1978/734
Rata	Rahoitustarkastus
TakSL	Laki takaisinsaannista konkurssipesään 26.4.1991/758
TalletuspankkiL	Laki talletuspankkien toiminnasta 28.12.1990/1268
Valtion lainanantoL	Laki valtion lainanannosta ja valtiontakauksesta 20.5.1988/449
YrKiinL	Yrityskiinnityslaki 24.8.1984/634

## OIKEUSTAPAUKSET

KKO 1997:104  
KKO 1996:90  
KKO 1994:95  
KKO 1992:50  
KKO 1985 II 130  
KKO 1983 II 78  
KKO 1982 II 192  
KKO 1982 II 1  
Turun HO S 89/951

## THE USE OF COVENANTS AND THE PROBLEMS WITH COMPANY LAW AND CONTRACT LAW IN CONNECTION THEREWITH

Covenants are special terms used in credit contracts. They are mostly used in granting unsecured credit, as an instrument of risk management. Though covenants are commonly used in credit contracts, they have not been the subject of much study. The author concentrates on problems which may arise from company law and contract law.

A company may be seen as a nexus of contracts, with a conflict of interests between the company's owners, management and creditors. The creditors can prevent the risk that the management favours the owners over the creditors by using covenants restricting the use of the company's assets. A covenant creditor, without collateral, can compensate its bigger risk of credit losses with a bigger return. A creditor can use a covenant which ties the return on the credit to the profits of the company. In some cases, there may be the risk of illicit distribution of assets, if the interest rate has not been limited.

Shareholders are not party to the credit contract, and therefore it is not possible to agree in the credit contract on the exercise of shareholders' rights, for example the right to vote at the company meeting. However, a creditor can make a separate contract with the shareholders (shareholders' agreement) where they agree on how the shareholders' rights are to be exercised. This may be seen as a control covenant. If the shareholders act against the control covenant, the decision is not void. However, there may be contractual sanctions, so that the creditor can protect against the risk with terms in the credit contracts, tying also the company (borrower) to the shareholders' agreement.

The biggest contractual problems relate to the situations where a covenant has been broken. The creditor's possibilities to react to the break of the covenant depend on the contract terms. The creditor's right to call the credit contract prematurely is not always clear, because of the principles of equity and loyalty. However, restrictions to the creditor's rights are very exceptional, because the weaker situation of a creditor who lends money without collateral has always to be taken into consideration, and covenants are not used in consumer contracts. If the repayment of the loan is not compromised, and if calling would lead to very heavy conse-

quences, it may be against the principle of loyalty or the principle of equity.

In conclusion, there are only few restrictions in company law and contract law as to using covenants in credit contracts.