EUROOPAN
KOMISSIO

Bryssel 7.12.2022
SWD(2022) 396 final

**KOMISSION YKSIKÖIDEN VALMISTELUASIAKIRJA**

**TIIVISTELMÄ VAIKUTUSTENARVIOINNISTA**

**[…]**

***Oheisasiakirja***

**Direktiiviehdotus**

**maksukyvyttömyyslainsäädännön tiettyjen näkökohtien yhdenmukaistamisesta**

{COM(2022) 702 final} - {SEC(2022) 434 final} - {SWD(2022) 395 final}

## Toimenpiteen tarve

Maksukyvyttömyysmenettelyillä pyritään varmistamaan rahoitus- ja talousvaikeuksissa olevien yritysten toiminnan hallittu alasajo tai uudelleenjärjestely. EU on jo antanut maksukyvyttömyyttä koskevaa lainsäädäntöä. Voimassa oleva EU:n lainsäädäntö kattaa kuitenkin vain maksukyvyttömyyttä edeltävät toimenpiteet ja veloista vapauttamista koskevat toimenpiteet (jotka on otettu huomioon äskettäisessä uudelleenjärjestelyä ja maksukyvyttömyyttä koskevassa direktiivissä) sekä rajat ylittävissä maksukyvyttömyystapauksissa sovellettavaa lainsäädäntöä koskevat säännöt (jotka on vahvistettu maksukyvyttömyysasetuksessa). Tämän vuoksi kansallisissa aineellisissa maksukyvyttömyyslainsäädännöissä on edelleen suuria eroja jäsenvaltioiden välillä.

Kansallisten maksukyvyttömyysjärjestelmien suuret erot ovat merkittävä este pääoman sisämarkkinoille EU:ssa. Erot aiheuttavat vaikeuksia ulkomaisille sijoittajille, joiden on hankittava tietoja 27 maksukyvyttömyyslainsäädännöstä ja pystyttävä vertailemaan niitä voidakseen ottaa ne huomioon sijoituspäätöksissään (ja pääomakustannuksissa). Lisäksi kansallisten maksukyvyttömyysjärjestelmien tehokkuudessa on edelleen eroja erityisesti yrityksen likvidoimiseen kuluvan ajan ja lopulta takaisin perittävän arvon osalta. Tässä vaikutustenarvioinnissa analysoidut tietolähteet viittaavat siihen, että eräiden jäsenvaltioiden menettelyissä esiintyy paljon muita enemmän viivästyksiä ja että nämä menettelyt tuottavat huomattavasti tehottomampia tuloksia kuin tehokkaimmat EU:ssa sovellettavat menettelyt. Nämä erot liittyvät läheisesti maksukyvyttömyysmenettelyjen tulosten heikkoon ennakoitavuuteen, mikä lisää sijoittajien tiedonhankintakustannuksia ja muodostaa merkittävän esteen rajat ylittäville investoinneille. Tämä estää viime kädessä pääoman tehokkaan kohdentamisen ja haittaa pääomamarkkinaunionin kehittymistä.

Tämä aloite perustuu vuonna 2020 julkaistun pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman toimeen 11, jossa komissio sitoutui parantamaan rajat ylittäviin sijoituksiin liittyvien maksukyvyttömyysmenettelyjen tulosten ennakoitavuutta. Aloitteella pyritään yhdenmukaistamaan tiettyjä muiden yritysten kuin pankkien maksukyvyttömyyttä koskevan aineellisen oikeuden näkökohtia, jotta voidaan tehostaa maksukyvyttömyysjärjestelmiä ja vähentää puutteellisesta yhdenmukaistamisesta johtuvia ulkomaisten velkojien tiedonhankintakustannuksia. Sillä pyritään myös helpottamaan rajat ylittäviä investointeja ja kilpailua ja turvaamaan samalla sisämarkkinoiden asianmukainen toiminta, kuten SEUT-sopimuksen 114 artiklassa määrätään.

Koska jäsenvaltioiden lähtökohdat, oikeudelliset perinteet ja poliittiset valinnat ovat erilaisia, kansallisella tasolla toteutettavilla maksukyvyttömyyttä koskevan aineellisen lainsäädännön uudistuksilla ei todennäköisesti saada aikaan riittävää lähentymistä, vaikka viime vuosina on käynnistetty joitakin uudistuksia. Tästä syystä ongelman ratkaisemiseksi tarvitaan Euroopan tason toimia.

## Mahdollisia ratkaisuja

Uudelleenjärjestelyjä ja maksukyvyttömyyttä koskevaa lainsäädäntöä käsittelevän asiantuntijaryhmän antaman palautteen, asiaa koskevan tutkimuksen ja sidosryhmien

näkemysten perusteella määritettiin kaksi toimintavaihtoehtojen kokonaisuutta. Edellä mainittuja tietolähteitä sekä Euroopan pankkiviranomaisen vuonna 2020 tekemästä vertailututkimuksesta ja Maailmanpankin Doing Business -indikaattoreista saatuja tietoja käytettiin myös vaihtoehtojen vertailussa ja niiden vaikutusten arvioinnissa. Vaihtoehdot, joita harkittiin, ovat kohdennetun yhdenmukaistamisen vaihtoehto (vaihtoehto 1) ja kattavamman yhdenmukaistamisen vaihtoehto (vaihtoehto 2), jotka molemmat pantaisiin täytäntöön direktiivillä. Pelkän suosituksen antaminen hylättiin, koska sillä ei todennäköisesti pystyttäisi ratkaisemaan havaittua ongelmaa.

Ehdotetut vaihtoehdot kohdistuvat maksukyvyttömyyslainsäädännön kolmeen keskeiseen ulottuvuuteen: i) varojen perintä likvidoidusta pesästä, ii) menettelyjen tehokkuus ja iii) takaisinperityn arvon ennakoitavissa oleva ja oikeudenmukainen jakaminen velkojien kesken. Nämä kolme ulottuvuutta kattavat erityisesti kysymykset, jotka liittyvät transaktioiden peräyttämiseen, varojen jäljittämiseen, johtajien velvollisuuksiin ja vastuuseen, yrityksen myyntiin toimintaa jatkavana yrityksenä (niin kutsuttu pre-pack-menettely), maksukyvyttömyysmenettelyn käynnistämisperusteisiin, mikroyritysten ja pienten yritysten erityiseen maksukyvyttömyysjärjestelmään, maksunsaantijärjestykseen ja velkojatoimikuntiin. Vaihtoehto 2 sisältää kaikki vaihtoehtoon 1 sisältyvät osatekijät täydennettyinä kaikkia kolmea edellä mainittua keskeistä ulottuvuutta koskevilla kunnianhimoisemmilla toimenpiteillä.

Analyysissä arvioidaan vaihtoehtoja suhteessa kolmeen tavoitteeseen: i) mahdollistavatko ne suuremman takaisinperintäarvon, ii) lyhentävätkö ne maksukyvyttömyysmenettelyjen kestoa ja iii) vähentävätkö ne oikeudellista epävarmuutta ja tiedonhankintakustannuksia. Analyysissä tarkastellaan huolellisesti myös vaihtoehtojen kustannustehokkuutta ja johdonmukaisuutta.

**Parhaaksi arvioidun vaihtoehdon vaikutukset**

Tehokkuuden ja vaikuttavuuden vertailun perusteella parhaaksi vaihtoehdoksi valitaan vaihtoehto 1 (kohdennettu yhdenmukaistaminen direktiivillä). Yksityiskohtaisessa analyysissä todettiin, että kattavampi yhdenmukaistaminen (vaihtoehto 2) tuottaisi suurempia hyötyjä kolmesta tavoitteesta kahden osalta mutta aiheuttaisi myös suurempia kustannuksia, jotka liittyvät erityisesti mahdolliseen epäjohdonmukaisuuteen muiden säädösten (varallisuus-, yhtiö- ja työoikeus) kanssa. Kohdennettu yhdenmukaistaminen (vaihtoehto 1) tuottaisi vastaavia hyötyjä (kuin vaihtoehto 2), mutta kustannustehokkaammin.

Parhaaksi arvioidun vaihtoehdon odotetaan tuottavan merkittäviä taloudellisia hyötyjä sijoittajille (velkojille), yrityksille, myös pk-yrityksille, ja koko taloudelle. Erityisesti velkojat hyötyvät odotettavissa olevasta suuremmasta takaisinperintäarvosta sekä tiedonhankintakustannusten pienenemisestä. Kolmansien maiden sijoittajille koituu vastaavanlaisia hyötyjä, mikä tekee EU:hun investoimisesta niiden kannalta houkuttelevampaa. Yritykset kaikkialla EU:ssa hyötyvät yhdenmukaisemmista maksukyvyttömyysjärjestelmistä ja oikeudellisen epävarmuuden vähenemisestä sen suhteen, mitä tapahtuu, jos niistä tulee maksukyvyttömiä. Mikroyritykset ja pienet yritykset hyötyvät suoraan niiden tarpeita vastaavan erityisen kevennetyn maksukyvyttömyysjärjestelmän luomisesta.

Laadullisen ja määrällisen arvioinnin mukaan kohdennettu yhdenmukaistaminen voisi johtaa sekä merkittävään takaisinperinnän kustannusten vähenemiseen että siihen kuluvan ajan lyhenemiseen. Tämän odotetaan nostavan takaisinperintäastetta noin 1,5 prosenttiyksikköä, mikä taloustutkimuksissa esitettyjen empiiristen arvioiden perusteella voisi pienentää rahoituskustannuksia 1,5 peruspisteellä ja kasvattaa rajat ylittävien arvopaperisijoitusten salkkuja noin 1,5 prosenttiyksikköä. Kun välittömät ja välilliset hyödyt määritetään saatavilla olevien tietojen ja uskottavien oletusten perusteella määrällisesti, hyötyjen odotetaan ylittävän 10 miljardia euroa vuodessa. Samalla kokonaiskustannusten odotetaan jäävän rajallisiksi (ja kertyvän suurelta osin jäsenvaltioille). Myös yrityksille odotetaan aiheutuvan joitakin välillisiä kustannuksia johtajien suuremman vastuun vuoksi. Aloite voi myös vaikuttaa myönteisesti – tosin vain vähäisessä määrin – digitalisaatioon, ilmastoneutraaliin talouteen siirtymiseen ja kestävän kehityksen tavoitteiden saavuttamiseen.