



SAVONIA

OPINNÄYTETYÖ - AMMATTIKORKEAKOULUTUTKINTO
YHTEISKUNTATIETEIDEN, LIIKETALOUDEN JA HALLINNON ALA

YRITYYSKIINNITYS YRITYK- SEN RAHOITUKSEN VA- KUUTENA

TEKIJÄ: Amalia Pekkarinen

Koulutusala Yhteiskuntatieteiden, liiketalouden ja hallinnon ala	
Koulutusohjelma/Tutkinto-ohjelma Liiketalouden koulutusohjelma	
Työn tekijä(t) Amalia Pekkarinen	
Työn nimi Yrityskiinnitys yrityksen rahoituksen vakuutena	
Päiväys	13.12.2018
Sivumäärä/Liitteet	42
Ohjaaja(t) Jukka Honkanen ja Riitta-Liisa Komulainen	
Toimeksiantaja/Yhteistyökumppani(t)	
<p>Opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää yritysikiinnityksen käytettävyyttä yritysrahoituksen vakuusmuotona. Opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia yritysikiinnityksen vakuusarvostusta, yritysikiinnityksen käytön yleisyyttä ja sen käyttöön liittyviä erityispiirteitä. Lisätutkimuskysymyksenä oli tarkoitus selvittää, onko immateriaalioikeuksia mahdollista käyttää yritysrahoituksen vakuuspiirissä, ja mitä muutoksia nykyisessä toimintatavassa vaadittaisiin, jotta näin voitaisiin toimia.</p> <p>Opinnäytetyö rakentui teoreettisen viitekehyksen ympärille. Tutkimuksen lopputulosta täydennettiin yritysrahoituksen asiantuntijalle esitettyjen kysymysten avulla. Opinnäytetyön alkuosassa paneuduttiin yritysrahoitukseen liittyvään sääntelyyn, yrityksen pääoman hankkimisen keinoihin ja yritysrahoituksessa yleisesti käytettäviin vakuusmuotoihin. Tämän jälkeen syvennyttiin olemassa olevan teoriatiedon perusteella vakuusmuodoista yritysikiinnitykseen. Työn loppuosassa selvitettiin, onko nykyisin käytössä olevaa vakuuspiiriä mahdollista laajentaa immateriaalioikeuksiin, jotta yritysten olisi jatkossakin mahdollista tarjota rahoittajille vakuuksia, vaikka kiinteä pääoma vähentyisikin yritysten taseessa elinkeinorakennemuutoksen myötä.</p> <p>Toimivaan yritysrahoitukseen liittyy oleellisesti joustavat ja toimivat vakuudet. Yritysten pääomarakennemuutoksen myötä yritysten on ollut entistä haastavampaa löytää rahoittajille käyviä vakuuksia ja puolestaan rahoittajien on ollut haastavampaa hyväksyä yritysten tarjoamat vakuudet kiristyvän sääntelyn myötä. Etenkin palvelu- ja teknologiayrityksillä kiinteän pääoman uupuminen taseessa tuo rahoittajille haasteita löytää hyväksyttäviä vakuuksia rahoitusta myönnettäessä.</p> <p>Opinnäytetyön lopputuloksena selvisi, että yritysikiinnitys on hyvin yleisesti käytetty vakuusmuoto ns. tätevakuu- tena. Yritysikiinnityksen vahvuuksina voidaan pitää sen vakuusomaisuuspiirin laajuutta ja vakuusomaisuuden perustamisen helppoutta. Toisaalta rahoittajien kannalta vakuusomaisuuspiirin laajuus tuo myös haasteen vakuusmuodon käytössä, realisointitilanteessa yritysikiinnityksen kohteena olevan omaisuuden arvonmääritys saattaa vaatia syvääkin asiantuntijuutta sen vaihtelevan omaisuusmassan vuoksi. Vakuuspiirin laajentaminen immateriaalioikeuksiin ei ole vielä ajankohtaista omaisuserän haastavan arvostuksen ja rahoitusalan sääntelyn vuoksi.</p>	

Avainsanat
yrityskiinnitys, yritysrahoitus, vakuudet, immateriaalioikeudet, sääntely

Field of Study Social Sciences, Business and Administration			
Degree Programme Degree Programme in Business Administration			
Author(s) Amalia Pekkarinen			
Title of Thesis Business mortgage as a collateral for corporate financing			
Date	13.12.2018	Pages/Appendices	42
Supervisor(s) Jukka Honkanen and Riitta-Liisa Komulainen			
Client Organisation /Partners			
<p>The purpose of this thesis was to find out how business mortgage is usable as a form of corporate financing collateral. The aim of this thesis was to research the collateral valuation of a business mortgage, the prevalence of the use of a business mortgage and the special features of its use. An additional research question was to find out whether intellectual property rights could be used in the corporate finance collateral framework and what changes that would require in the current mode of operation.</p> <p>The thesis was built around the theoretical framework. The outcome of the study was supplemented by questions presented to a company finance expert. In the first parts of the thesis, the focus was on corporate finance regulation, the means of capital raising and the general forms of collateral used in corporate finance. Thereafter, on the basis of existing theoretical knowledge, the thesis was deepened from the form of collateral to business mortgage. The remainder of the work examined whether the existing collateral framework could be extended into intellectual property rights so that companies could continue to provide collateral to financiers even if fixed capital decreased in companies' balance sheet due to changes in the business structure.</p> <p>Effective corporate finance is accompanied by substantially flexible and sound collateral. With the change in the capital structure of the companies, it has become more challenging for companies to find collateral for financiers and, in turn, financiers have found it more challenging to accept the securities offered by companies due to tighter regulation. Particularly in service and technology companies, the solid waste of capital in the balance sheet brings the financiers to the challenge of finding acceptable collateral in granting funding.</p> <p>As a result of the thesis, it was found that business mortgage is a commonly used form of collateral as supplementary collateral. The strengths of a business mortgage can be considered to be the scope of the collateral and the ease of establishment of a collateral. On the other hand, from the viewpoint of financiers, the facility of the scope collateral also raises the challenge of using the collateral form. In a realization situation the valuation of assets subject to business mortgages may require profound expertise because of variable asset value. The extension of the scope of the collateral to intellectual property rights is not yet relevant because of the challenging valuation and the existing financial regulation.</p>			
Keywords business mortgage, corporate finance, collateral, intellectual property, regulation			

SISÄLTÖ

1	JOHDANTO	7
2	RAHOITUKSEN SÄÄNTELY	8
3	YRITYKSEN RAHOITUSMUODOT	10
4	VAKUUSMALLIT	12
4.1	Henkilövakuudet	13
4.2	Reaali- eli esinevakuudet	14
4.2.1	Kiinnitys	14
4.2.2	Käteispantti	16
5	YRITYSKIINNITYS	17
5.1	Panttioikeus vai erityinen etuoikeus?	19
5.2	Vahvuudet	20
5.3	Heikkoudet	20
6	YRITYSKIINNITYKSEN VAKUUSARVOSTUS	22
7	YRITYSKIINNITYKSEN LUOVUTTAMINEN	26
7.1	Normaaliin liiketoimintaan kuuluva luovuttaminen	26
7.2	Koko omaisuuden luovutus	26
7.3	Muu luovuttaminen	27
8	YRITYSKIINNITYS ULOSOTTOTILANTEESSA	28
8.1	Yrityskiinnityksen realisointi ulosoton seurauksena	28
8.2	Kiinnityksen realisointi konkurssissa	29
8.3	Kiinnityksen realisointi yrityssaneerauksessa	30
9	YRITYSKIINNITYKSEN ETUOIKEUSASEMA	32
10	IMMATERIAALIOIKEUDET	34
10.1	Tekijänoikeudet	35
10.2	Mallioikeus	36
10.3	Tavaramerkkioikeus	36
10.4	Patentti	37
10.5	Hyödyllisyysmalli	37
11	IMMATERIAALIOIKEUKSIEN MAHDOLLINEN KÄYTTÖ YRITYSKIINNITYKSEN KOHTEENA	38
11.1	Mitkä yritykset hyötyisivät vakuuspiirin laajentamisesta?	39

11.2 Haasteet immateriaalioikeuden käytössä	40
12 POHDINTA.....	42
13 LÄHTEET JA TUOTETUT AINEISTOT	44

Yritysrahoituksen saatavuus ja rahoitusvaihtoehtojen monipuolisuus oikein mitoitetuilla ehdoilla ovat avainasemassa yrityksen tuotannon ja tätä kautta kansantalouden kasvun kannalta. Merkittävimmäksi ongelmaksi uuden rahoituksen saamiseen on kuitenkin muodostunut riittämättömät vakuudet sekä vakuusvaatimusten kiristyminen alan sääntelyn myötä. Vakuusvaatimusten kiristymisen lisäksi rahoittajien on huomioitava, että yritykset eivät ole enää perinteisiä kivijalkayrityksiä. Vakuusmuodot tulevat vaatimaan päivitystä yritysten muuttuessa teollisuusyrityksistä palveluyrityksiksi rakennemuutoksen myötä.

Tämän muutoksen myötä yritysten pääomarakenne muuttuu yhä enemmissä määrin kiinteästä pääomarakenteesta aineettomiin pääomiin. Viime vuosina etenkin ns. start up-yritykset ovat haastaneet perinteisesti toimivien kivijalkayritysten toimintatavan ketterillä ja nopeasti vaihtuvilla pääomarakenteillaan. Perinteisten rahoitustoimijoiden toimintaa ovat puolestaan haastaneet enkelisijoittajat, jotka eivät vaadi oman toimintansa vakavaraistamiseksi rahoitusalan sääntelyn vaatimia vakuuksia, vaan vastaavat juurikin start up-yritysten kaipaamaan kevyempään rahoitusprosessiin. Tämä muutos tulee olemaan perinteisten, sääntelyn alaisuudessa, toimivien rahoitusalan toimijoiden haaste tulevaisuudessa.

Tämän opinnäytetyön tutkimusaiheena on tutkia yrityskiinnityksen käytettävyyttä yritysrahoituksessa, yleisesti yritysrahoituksen käytäntöä ja sen mahdollistamiseen vaadittavia toimia. Lisätutkimusaiheena paneudutaan tarkemmin yrityskiinnitykseen ja selvitetään tutkimuskysymys, onko yritysrahoituksen vakuusvaateet kuinka helposti muutettavissa yritysten rakennemuutoksien mukana ja onko rahoitusallalla halua tähän muutokseen?

Opinnäytetyön alkuosassa tarkastelen yleisesti rahoituksen yhteydessä vaadittavia vakuuksia ja yritysrahoitusta koskevaa sääntelyä. Alkuosan teoriaosuus on toteutettu olemassaolevan teorian pohjalta. Opinnäytetyön edetessä syvennytään vakuusmuodoista yrityskiinnitykseen. Tässä osiossa syvennytään yrityskiinnityksen käytettävyyteen, sen vakuusarvostukseen ja siihen, kuinka yleinen vakuusmuoto tämä on jokapäiväisessä rahoitustoiminnassa. Opinnäytetyön loppuosassa perehdytään yritysrahoituksen asiantuntijalle suoritetun haastattelun avuin tarkemmin yritysrahoituksen käytänteisiin ja yrityskiinnityksen sekä immateriaalioikeuksien yleisyyteen käytännön yritysrahoituksen piirissä. Olemassa olevan teorian pohjalta on tarkoituksena selvittää toiminnan taustalla olevat säännökset ja perustelut. Opinnäytetyön loppuosassa syvennytään kirjoituspöytätyön avuin yrityskiinnityksen käytäntöön yritysrahoituksen asiantuntijalle esitettyjen kysymysten perusteella.

2 RAHOITUKSEN SÄÄNTELY

2010-luvulla kiristyneet finanssivalvonnan säännökset pankkien ja luottolaitoksien vakavaraisuudesta vaikuttavat käytännön rahoitustoimintaan. Vuonna 2011 säädetyt Basel III- säädöksen mukaan luottolaitosten, sijoituspalveluyrityksien, rahastoyhtiöiden, talletuspankkien yhteenliittymien keskusyhteisöiden ja ulkomaisten luottolaitosten sivuliikkeiden on noudatettava toiminnassaan Basel III – säännöksen mukaista luottopolitiikkaa. Basel-säännökset on asettanut Baselin pankkivalvontakomitea, joka muodostuu kansainvälisen järjestelypankin toimijoista. Komitean päätehtävänä on antaa suosituksia pankkien vakavaraisuuteen. Basel III-säännöksen myötä muodostuu likviditeettistrategia, jonka kautta tarkentuu toimintaohjeet likviditeettiriskin tunnistamiseen, mittaamiseen, hallintaan ja valvontaan. (Finanssivalvonta, Basel III-tiedote) Likviditeettiriskin hallitsemisella on tarkoitus säännellä rahoitusalan toimijoiden toimintaa pitkäjänteiseksi, kestäväksi ja vakavaraiseksi.

Säännöksen mukaista luotonmyöntöpolitiikkaa seurataan niin kutsutuilla stressitesteillä, joiden avulla selvitetään pankkien toimintakyky haastavissa tilanteissa. Euroopan pankkiviranomainen (EPV) järjestää stressitestien tiedonkeruun puolivuositain ja sen myötä muodostetaan käsitys EU-alueella toimivien pankkien vakavaraisuudesta. Stressitestin skenaarioina käytetään likviditeettireservin riittävyyttä, likviditeettiaseman rasitteita, riskienhallintaa, riskinottoason määrittämistä sekä jatkuvuus-suunnittelun toimivuutta. Jatkuvuussuunnitelma on tarkoitus tehdä poikkeuksellisen likviditeettiriskin varalta. Likviditeettireservi sen sijaan on perustettava siltä varalta, että likviditeettitilanne heikentyy nopeasti. Likviditeettireservissä on ensisijaisesti oltava vähintään yhden kuukauden edestä likvidejä varoja. (Finanssivalvonta, Basel III-tiedote).

Basel III-säädöksen myötä rahalaitoksille on siis säädetty korkeammat pääomavaatimukset rahoitusta myönnettäessä. Säädös on asettanut toimijoille myös vähimmäisomavaraisuusasteen, joka jokaisen on täytettävä toimiakseen rahoituslalla. Toisin sanoen pankeilla on oltava säädelty määrä nopeasti rahaksi muutettavia varoja, jotta velkaerien voimakkaan ulosvirtauksen myötä toimintakyky ei ole uhattuna. (Finanssivalvonta, Rahoitusmarkkinoiden ja erityisesti pankkien sääntely ja valvonta). Rahoituslaitosten on pystyttävä reagoimaan nopeasti muuttuviin markkintilanteisiin ja säädelty toimintaansa yhä enemmän vakavaraisempaan suuntaan.

Basel III-säädös astuu täysimääräisesti voimaan vuonna 2019. Vuodesta 2014 lähtien on kuitenkin jo asteittain alettu soveltamaan säädöksiä. Säädöksissä on pankki- ja maakohtaisia eroja, mutta pääsääntöisesti vaateet on kaikille toimijoille samat. Vuodesta 2015 kaikilta toimijoilta on vaadittu 8 prosentin vähimmäispääomavaatimus kokonaisriskiin suhteutettuna. (Finanssivalvonta, Basel III-tiedote). Säädökset tuovat haasteita rahoitusmarkkinoille niin rahoittajan kuin elinkeinoharjoittajan näkökulmasta. Vakuuksien on oltava riittävän turvaavia ja rahoittajien vakavaraisuus on säilytettävä markkinatilanteen haasteistakin huolimatta. Tämän vuoksi Basell –säädökset on luotu, turvaamaan rahoitusmarkkinoita ja niiden jatkuvuutta.

Rahoitusta ja omaisuusluokkia määrittelevät lait ja säädökset on kuitenkin edelleen maailmassa, jossa aineettomia oikeuksia ei lueta varsinaisesti omaksi omaisuuseräksi, jonka vuoksi rahoittajien aloitteenteko vakuusjärjestelmän uudistukselle on vielä lähtökuopissa. Nykyisin rahoittajat arvostavat aineettomat oikeudet joko osaksi yrityksen arvoa tai kokonaan omaksi omaisuuseräksi, kun aikaisemmin se luettiin vain osaksi muita omaisuuseriä. (Expert Group Report on Intellectual Property Valuation, 27). Tämä muutos on kuitenkin jo hyvä alkutekijä omaisuuserän hyödyntämiseen rahoitusmaailmassa.

Elinkeinoelämän keskusliiton mukaan rahoituksesta on tullut yhä olennaisempi kilpailukykytekijä suomalaisille yrityksille. Toimivan rahoituksen myötä yritykset pystyvät luomaan lisää työpaikkoja ja pärjäävät kilpailukykyisesti markkinoilla. Toimivan pääomamarkkinan myötä puolestaan investointien toteutusedellytykset paranevat ja rahoituksen vaihtoehdot monipuolistuvat. Näin yritykset pystyvät löytämään vakuusvaateiltaan sopivimman rahoitusmuodon. (Elinkeinoelämän keskusliitto, Yritysrahoitus). Rahoitusmarkkinoiden toimimattomuus huomataan usein vasta, kun markkinat toimivat huonosti. Suurten yritysten investointeihin sekä PK-yrityksien käyttöpääoman rahoittamisen rahoitusvaikeudet ovat hiljalleen helpottumassa Euroalueella. Lisähelppotusta yritysrahoituksen saatavuuteen on tulossa myös talvella 2015 julkistetun Euroopan komission pääomamarkkinaunionin muodostumisen myötä. Euroopan pääomamarkkinaunioni muodostettiin erityisesti parantamaan PK-yritysten rahoituksen saatavuutta. (Pylkkönen, Pankkien osuus yritysrahoituksessa kasvanut Suomessa).

Yrityksen pääomarakenne muodostuu omasta ja vieraasta pääomasta. Oma pääoma jakaantuu kahteen muotoon: yritykseen sijoitettuun omaan pääomaan sekä yrityksen sisäiseen rahoitukseen. Sijoitettu oma pääoma muodostuu joko osakeyhtiössä osakkeenomistajien sijoitusten kautta tai vapaan oman pääoman rahaston suorituksina. Sisäinen rahoitus sen sijaan muovautuu jakamattomista voittovaroista (tulorahoitus) ja varallisuuden arvonnoususta (hallussapitovoitot). (Leppiniemi 2009, 71-72). Vieras pääoma on yrityksen ulkopuolisten tahojen sijoittamaa pääomaa ja siihen liittyy aina takaisinmaksuvelvollisuus. Yrityksen ulkopuolelta hankitun pääoman järjestelykustannukset ovat usein halvempia oman pääoman hankkimiseen verraten sekä lainarahan korkomaksujen verovähennyskelpoisuus puoltavat vieraan pääoman käytön puolesta. (Knüpfer ja Puttonen 2009, 37). Usein myös lainasta maksettava luottokorko on pienempi, kuin mitä oman pääoman sijoittajat asettaisivat tuottovaatimukseksi sijoitetun pääoman tuotto-odotukseen. Suomi on valtiona pankkikeskeinen rahoitusjärjestelmä, missä suurin osa ulkoisesta rahoituksesta tulee pankeilta. (Niskanen ja Niskanen 2013, 23-24.)

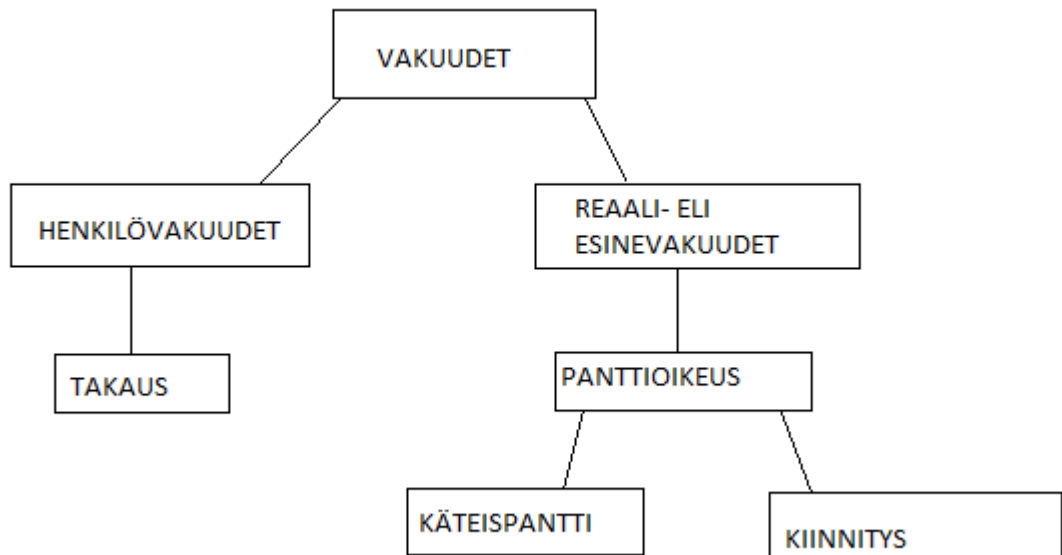
Yritysten on mahdollista kasvattaa toimintaansa lainarahan tuoman kiihdyttämön kautta. Velan vipuvaikutus muodostaa ilmiön, jossa oman pääoman tuottoa lisätään kasvattamalla vieraan pääoman suhteellista osuutta yrityksen taseessa. Puttosen mukaan velan vipuvaikutus toimii tehokkaasti, kun yrityksen koko pääoman tuotto ylittää vieraan pääoman kustannuksen. Asialla on myös kääntöpuoli, vipuvaikutus voidaan lukea haitalliseksi silloin, kun pääoman tuotto alittaa vieraan pääoman kustannuksen. (Ikäheimo ym. 2011, 157). Oikein mitoitettulla vieraan pääoman hankkimisella yritys pystyy kasvattamaan oman pääoman tuottoa, mutta seurauksena voi olla oman pääoman pieneneminen velkarahan vuoksi. Oleellista on löytää oikea suhde oman ja vieraan pääoman välille yrityksen vakaaraisuutta ajatellen. Oikein suhteutetulla vieraalla pääomalla yrityksen omalle pääomalle voidaan saada suurempi tuotto, mitä olisi saatu jos investointien rahoitukseen olisi käytetty vain omaa pääomaa.

Oman pääoman sijoittajat voivat joissain tapauksissa myös perääntyä sijoituksiinsa taseessa kasvavan vieraan pääoman vuoksi. Vieraan pääoman lisääminen on kuitenkin yrityksen kannalta kannattavaa, jos investointien myötä liikevaihdon kasvu tuottaa osinkoa pääoman sijoittajille. Tätä ilmiötä kutsutaan velan vipuvaikutukseksi. Vipuvaikutus haivainnollistetaan seuraavan esimerkin avulla. (Taulukko 1)

	<i>Rahoitusvaihtoehdot</i>	
	Ei lainaa Investointi 10 000 €	10 000 € lainaa Investointi 20 000 €
<i>Oma pääoma</i>	10 000 €	10 000 €
<i>Tuotto 12 %</i>	1200 €	2400 €
<i>Korkomaksut</i>		- 1000€
<i>Omalle pääomalle jää</i>	1200 €	1400 €
<i>Oman pääoman tuotto</i>	12 %	14 %

TAULUKKO 1. Velan vipuvaikutus. (Ikäheimo ym. 2011, 157)

Velkojan edun mukaista on varmistaa saatavansa kaikissa olosuhteissa. Kun yritys on tehnyt päätöksen vieraan pääoman hankkimisesta, on sen vakuutettava luoton myöntäjä luoton takaisinmaksusta. Keinoina tähän on vahva kassavirta ja terve talous, mutta usein rahoittajat vaativat edellä mainittujen tekijöiden lisäksi myös reaalivakuuksia tai takauksia, joita termillisesti kutsutaan vakuudeksi. Vakuudella tarkoitetaan velkojalle luovutettua varallisuusarvoista etuutta, josta velkoja saa suorituksen saatavastaan, jota velallinen ei ole maksanut. Vakuuden tarkoituksena on siis kattaa lainan pääoma, korot ja kulut, mikäli yrityksen kassavirta ei riittäisi lainan takaisinmaksuun (Hoppu ja Hoppu 2007, 197). Tämän vuoksi rahoittaja kirjaa luottoa myöntäessään velkakirjaan ehdot luoton vakuudesta, jotta asema rahoittajan näkökulmasta olisi turvattu takaisinmaksun lakattua. On muistettava, että esimerkiksi pankki rahoittajana on rahan välittäjä, ei riskirahan sijoittaja.



KUVIO 1. Vakuudet. (Hoppu ja Hoppu 2007, 198-199)

Vakuudet jaetaan henkilövakuuksiin ja reaali- eli esinevakuuksiin. (Kuvio 1) Reaalivakuudet on lähtökohtaisesti turvaavampia vakuuksia henkilövakuuksiin verraten. Takauksen osalta on riski, että takauksen antaja joutuu henkilökohtaiseen velkajärjestelyyn tai yrityssaneeraukseen, jolloin takauksen vakuusarvo on käytännössä mitätön. Reaalivakuudesta muodostettavan panttioikeuden perusteella velkojalla on sen sijaan oikeus saada velan määrä tietyn esineen tai muun vakuudeksi etukäteen luovutetun yksilöidyn omaisuuden arvosta, jolloin vakuus voidaan katsoa turvaavaksi vakuudeksi. (Hoppu ja Hoppu 2007, 198)

Takaisinmaksun lakauduttua on velkojalla siis oikeus realisoida vakuus itselleen saatavan määrästä riippuen. Useimmissa rahoitustilanteissa rahoituksen vakuudeksi vaaditaan edellä mainitun mukaisesti siis reaalivakuutta, mutta vakuutena voi olla myös erilaiset takaukset kuten Finnveran antama

takaus tai yrittäjän oma henkilötakaus. Luoton ehdot ja hinta määritelläänkin usein sen perusteella, kuinka turvaavaksi rahoittaja vakuuden arvostaa. Näin ollen turvaava vakuus on etu niin luotonmyöntäjälle kuin sen ottajallekin.

Vakuuskohteen määrittelyn jälkeen rahoittaja muodostaa pantattavalle omaisuuserälle vakuusarvon. Vakuudenhaltijan eli rahoittajan kannalta vakuusarvostuksessa olennaiset tekijät ovat vakuuskohteen markkina-arvo, sen vaihtelu ja sen vaikutus mahdolliseen realisointiin. Luonnollisesti markkinaarvonsa hyvin säilyttävä vakuus on myös helposti realisoitavissa. Luotonmyöntäjän kannalta vakuutta voidaan pitää turvaavana tilanteessa, jossa vakuuden arvo riittää kattamaan luotonantajan saatavat, vaikka vakuuden arvo heikkenisikin. Vakuuksille määritellään usein niin kutsuttu käypä arvo, jos vakuus ei ole yksiselitteisesti määriteltävissä esimerkiksi epävakaa markkintilanteen tai juridisten määräyksien vuoksi. Vakuusarvon määrittely on pitkälti rahoittajan päätettävissä. Rahoittaja vähentää vakuuden käyvästä arvosta, eli esimerkiksi markkinahinnasta, tietyn varmuusmarginaalin. Kun käyvästä arvosta on vähennetty varmuusmarginaali, saadaan selville kohteen vakuusarvo. Varmuusmarginaali määritellään, jotta vakuuden käyvän arvon laskiessa rahoituksen takaisinmaksu saadaan turvattua. (Finanssivalvonta, Takaus ja panttaus)

4.1 Henkilövakuudet

Takaus on henkilövakuuden muoto, jossa takaaja sitoutuu vastuuseen toisen henkilön tai elinkeinoharjoittajan velvoitteista. (Hoppu ja Hoppu 2007, 199) Yritysrahoituksessa takauksia käytetään lähinnä tätevuutena. Tässä tilanteessa yrittäjä tai harvinaisissa tilanteissa yrittäjän lähipiiriläinen antaa luoton lisävuudeksi henkilötakauksensa. Takauksen annettuaan takaaja vastaa yrityksen lainoista henkilökohtaisella omaisuudellaan. Käytännössä takaus on takaajan ja rahoituslaitoksen välinen sopimus, jossa takaaja sitoutuu vastaamaan toisen henkilön velasta.

Takaukset ovat joko toissijaisia tai omavelkaisia. Toissijaisessa takauksessa rahoituslaitos voi periä saatavansa takaajalta vain siinä tilanteessa, kun päävelallinen on todettu lain mukaan maksukyvyttömäksi. Tähän vaaditaan tulokseton ulosmittaus, velallisen konkurssitilanne ja aloitettu yrityssaneeraus. Omavelkaisessa takauksessa takaaja sen sijaan vastaa velasta kuin omastaan. Näin ollen rahoituslaitos voi omatahtoisesti päättää, peritäänkö eräännytyn suoritus suoraan takaajalta sen suurempia järjestelyitä tekemättä. Takaus on aina toissijainen, ellei sitä erikseen ole sovittu omavelkaiseksi. (Hoppu ja Hoppu 2007, 203-208).

Myös eri rahoituslaitokset tarjoavat takauksia etenkin aloitteleville yrityksille. Esimerkiksi kokonaisrahoitusratkaisuja tarjoavan Finnveran palveluihin kuuluva Finnvera-takaus on tarkoitettu vakuudeksi erilaisiin yrityksen kotimaisiin rahoitustarpeisiin. Finnvera-takauksen rahoituksen kohteena voi olla muun muassa yrityksen tuotekehitys, markkinointi tai yrityskaupat. (Finnvera, Finnvera-takaus) Tämän kaltaisten avustavien takauksien avulla pyritään rohkaisemaan yrityksiä uusiin investoihin tilanteissa, joissa yrityksen tase tai omaisuuserät eivät ole vielä riittävän vahvoja itsenäiseen rahoitusjärjestelyyn.

4.2 Reaali- eli esinevakuudet

Reaalivakuus merkitsee sitä, että velkojalle perustetaan oikeus saada suoritus vakuudeksi pantatun omaisuuden arvosta siinä tapauksessa, ettei velallinen maksa velkaansa. Tätä esineeseen kohdistuvaa velkojan oikeutta kutsutaan panttioikeudeksi. Panttioikeus on toissijainen oikeus, jonka velkoja toteuttaa vasta sitten kun velallinen on jättänyt sitoumuksensa täyttämättä. Panttioikeus sisältää velkojan oikeuden muuttaa pantti rahaksi panttaussitoumuksessa sovitulla tavalla, jos velallinen ei maksa velkaansa sen erääntyessä. Kun panttioikeuden kohteena oleva esine luovutetaan velkoja haltuun, on kyseessä käteispankki. Jos panttiomaisuutta ei luovuteta velkoja haltuun, on kyseessä puolestaan kiinnitysmenettely. (Tepora, Kaisto ja Hakkola 2016, 27)

4.2.1 Kiinnitys

Kiinnitys tarkoittaa esinevakuutta, jota pantinantaja ei voi luovuttaa pantinhaltijalle. Panttioikeus vakuutena olevaan kohteeseen muodostetaan kiinnitysmenettelyllä, joka käytännössä tapahtuu kiinnitys ilmoituksella julkisen viranomaisen ylläpitämään kiinnitysrekisteriin. Kiinnitysrekisteristä on tilattavissa rasiustodistus kiinnityksen olevasta kohteesta, josta selviää kiinnityksen kohdetta rasittavat panttioikeudet sekä niiden keskinäinen etuoikeus, jos kohteeseen on rasitteita useammalla luotonmyöntäjällä. Panttioikeus astuu voimaan, kun yritys ja rahoittaja solmivat panttaussopimuksen. (Kiinnityshakemus, Maanmittauslaitos)

Kiinnitysvakuuksista kenties tunnetuin on kiinteistökiinnitys. Kiinteistö on rajattu maa-alue, jonka omistajuus on merkitty valtakunnalliseen sähköiseen kiinteistötietorekisteriin. Kiinteistöjä koskevat tiedot on tallennettu kiinteistörekisteriin ja lainhuuto- ja kiinnitysrekisteriin, jotka yhdessä muodostavat sähköisen Kiinteistötietojärjestelmän (KTJ). Jokaiselle kiinteistölle muodostetaan oma kiinteistö-tunnus, jonka avulla voidaan hakea kiinteistön omistaja- ja kiinnitystietoja sähköisestä Kiinteistötietojärjestelmästä. Rahoitusta hakeva yritys on oikeutettu kiinteistökiinnityksen hakemiseen vain, jos yritys on kiinteistön omistaja ja viimeisimmän lainhuudon hakija. Lainhuudolla tarkoitetaan kiinteistön, määräalan tai määräosan omistusoikeuden kirjaamista julkiseen lainhuuto- ja kiinnitysrekisteriin. Lainhuutotodistus on siis asiakirja, jolla osoitetaan rekisteriyksikön omistusoikeus yksilöidyn kiinteistötunnuksen perusteella. (MK 17 § 1,3).

Kiinteistökiinnitys syntyy velallisen ja velkojan tekemän panttaussitoumuksen perusteella. Panttaussitoumus muodostaa velkojalle panttioikeuden ja samalla tieto panttaussitoumuksesta merkitään sähköiseen Kiinteistötietojärjestelmään sähköisen panttikirjan saajan kirjauksella. Nykyisen käytännön mukaisesti sähköisestä panttikirjasta ei anneta erillistä paperista panttikirjaa, vaan vain päätös kiinnityksen vahvistamisesta. Tiedot kiinteistöön kohdistuvista rasitteista ilmenee kiinteistön rasiustodistuksesta, josta voidaan nähdä kiinteistöön kohdistuvat kiinnitykset ja niiden etusijajärjestys. (MK 7 § 1-2).

Panttioikeuden perusteella velkojalla on oikeus saada maksu saamiselleen, kun kiinteistöstä kertyneet varat päätyvät ulosottokäsittelyyn. Panttioikeus tuottaa luonnollisesti vain kiinnityksen mukaisen etusijan saamiselle enintään panttikirjan osoittamaan määrään. (MK 17 § 3-5). Kiinnityksen rahamäärä on löydettävissä panttikirjasta kirjallisessa muodossa euromääräisenä. Kiinnitysjärjestelmä on sähköinen asiointijärjestelmä, jossa kiinnityksen vahvistamista, sähköisen panttikirjan saajaa ja panttikirjan muodon muuttamista koskevat hakemukset sekä kirjallisen panttikirjan haltijaa koskevat ilmoitukset voidaan tehdä sähköisesti. (MK § 15).

Jos velallinen ei maksa lainaansa ja lainan irtisanomisedellytykset täyttyvät, on velkojalla oikeus viedä kiinteistö pakkohuutokauppaan. Velkoja käynnistää prosessin hakemalla ensin käräjäoikeudelta oikeuden päätöksen ulosottomenettelystä, jonka jälkeen ulosottoviranomainen käynnistää kiinnityksen kohteena olevan kiinteistön pakkohuutokaupan. Pakkohuutokaupasta saaduista varoista maksetaan saatavia kiinnitysrekisteriin merkityn etuoikeusjärjestyksen mukaisesti.

Kiinteistökiinnityksestä eroten ajoneuvokiinnitys vahvistetaan Liikenteen turvallisuusviraston eli Trafin ylläpitämään ajoneuvorekisteriin tai kiinnitysrekisteriin, ja se on kerrallaan voimassa 10 vuotta. Ajoneuvokiinnitystä voi hakea auton omistaja eli velallinen tai velkoja. Kiinteistökiinnityksestä poiketen ajoneuvokiinnityksen hakemus on edelleen tehtävä kirjallisesti ja siihen on liitettävä sitoumuskirja sekä suostumuskirja. Kiinnitys voidaan vahvistaa vain silloin, kun ajoneuvorekisteriin merkitty ajoneuvonomistaja on siihen antanut suostumuksensa. (AutokiinnitysL § 2-4 ja 6)

Ajoneuvokiinnitys on velkojan näkökulmasta epävakaampi kiinteistökiinnitykseen verraten. Ajoneuvot ovat kuluvia ja niiden käyttöiät ovat vaikeasti ennakoitavissa ja näin myös vakuusarvostus on haastavaa. Autokiinnityslain mukaan kiinnityksen haltijalla onkin oikeus saada suoritus saamisestaan ennen erääntymistä, jos kiinnitetyn auton kunto huononee niin, että kiinnityksen haltijan vakuus vähenee huomattavasti. (AutokiinnitysL § 11) Ajoneuvokiinnitys voidaan hakea mm. kuorma-autoon, työkoneisiin, linja-autoon ja kuorma-autoon kytkettävään perävaunuun. (AutokiinnitysL § 1)

Ajoneuvokiinnitystä ei voida vahvistaa sellaisen yrityksen autoon, jolle on vahvistettu yritysikiinnitys. Ajoneuvokiinnitys onkin yritysikiinnitykseen nähden ensisijainen vain, jos se on vahvistettu ennen yritysikiinnityksen vahvistamista. (AutokiinnitysL § 4) Jos autokiinnitys on kuitenkin haettu ennen yritysikiinnitystä, suoritetaan siitä saatavalla kauppahinnalla ensisijaisesti ajoneuvokiinnityksen haltijan saatavat, ja tästä ylijäävällä osalla suoritetaan yritysikiinnityksen haltijan saatavia. (YrkiinL § 4)

Kiinnitettyä omaisuutta voi olla myös ilma-alus- ja aluskiinnitykset. Ajoneuvokiinnityksen mukaisesti Trafi myöntää myös ilma-alus- ja aluskiinnitykset ja ylläpitää näiden kiinnitysrekisteriä. Ilma-aluskiinnitys on voimassa 10 vuotta vahvistamispäivästä ja sen vahvistamista pitää hakea kirjallisesti siihen tarkoitettulla lomakkeella. Ilma-aluskiinnityksen hakemiseen on oikeutettu ilma-aluksen omistaja sekä velkoja. Velkojan hakiessa kiinnitystä, on hakemukseen liitettävä omistajan suostumus kiinnityksen hakemisesta. (Trafi, Ilma-aluskiinnitykset). Myös aluskiinnitys on voimassa 10 vuotta vahvistamispäivästä. Aluskiinnitys voidaan hakea aluskiinnitysrekisterissä olevaan alukseen, ja sen kiinnityksen hakemisesta voi vastata aluksen omistaja sekä velkoja. (Trafi, Aluskiinnitykset). Tiedot ilma-alus ja

aluskiinnityksistä voi saada Trafín ylläpitämästä julkisesta kiinnitysrekisteristä. Edellä mainittujen kiinnitysvakuuksien lisäksi yrityksen on mahdollista käyttää vakuutena yritys kiinnitystä, jossa elinkeinoharjoittaja antaa vakuudeksi yrityksen irtainta omaisuutta, säilyttäen oikeuden sen käytön joka päiväisessä elinkeinotoiminnassa. Yritys kiinnitykseen paneudutana tarkemmin seuraavasta luvusta lähtien.

4.2.2 Käteispankki

Käteispankki on yrityksen omaisuudesta irtain esine, joka luovutetaan velkojalle lainan vakuudeksi. Yleisimmät käteispankin kohteet ovat arvopaperit, kuten esimerkiksi asunto-osakeyhtiön osakekirjat, liikehuoneisto- ja muut toimitilaosakkeet sekä pörssiosakkeet. Velkojalla on kuitenkin oikeus päättää omavaltaisesti, minkä esineen hän hyväksyy panttauksen piiriin. Asettaessa panttiesinettä myyntiin, on huomioitava pantin omistajan etu. Tämän mukaan esine tulee myydä mahdollisimman korkeaan hintaan ja pantin omistajalle kuuluu se osa kauppahinnasta, joka jää velasta muodostuneiden kulojen jälkeen – eli kun velka korkoineen ja pantin myynnistä aiheutuneet kulut on vähennetty. Usein panttiesineen myynti suoritetaan huutokaupalle, jolloin voidaan todeta velallisen etu otetuksi huomioon. (Tepora ym. 2016, 119-139)

Seuraavaksi opinnäytetyössä pauneudutaan tarkemmin vakuusmuodoista yrityskiinnitykseen, joka on tämän tutkimuksen pääaiheena. Yrityskiinnitys on yksi yritysrahoituksen vakuusmuodoista, jossa elinkeinoharjoittaja antaa elinkeinotoimintaan kuuluvaa irtainta omaisuutta vakuudeksi. Yrityskiinnityslain 1 §:n mukaisesti kaupparekisteriin merkityn elinkeinoharjoittajan omistama elinkeinotoimintaan kuuluva irtain omaisuus voidaan kiinnittää ja sen hallintaa luovuttamatta pantata saamisen vakuudeksi. Yrityskiinnitys voi siis olla yrityksen omaisuutta, jota se tarvitsee päivittäiseen liiketoimintaansa, mutta hallinnollinen oikeus on luotonmyöntäjällä. Kiinnitettävä omaisuus on oltava irtainta omaisuutta ja elinkeinoharjoittajan on oltava merkittynä kaupparekisteriin. (Leppiniemi 2009, 97). Yrityskiinnitykselle ominaispiirteinä on joustavat vaihtoehdot vakuusaarvon tarkalle määrittelylle. Mahdollisuutena on kiinnittää koko irtain omaisuus tai vain tietty omaisuus liiketoiminnasta.

Vuonna 1986 voimaan tulleen yrityskiinnityslain myötä irtaimen omaisuuden käyttömahdollisuudet vakuuspiirissä vahvistuivat selkeästi. Lakiuudistuksen avulla pienten ja keskisuurten yritysten rahoitusmahdollisuudet paranivat. Lain voimaantulemisen perusteena olikin helpottaa pk-yritysten rahoitusmahdollisuuksia ja vähentää ulkopuolisten vakuuksien hankkimista. (Tuomisto 2007, 1-2). Aikaisemmin voimassa ollut laki irtaimistokiinnityksestä kumoutui yrityskiinnityslain tullessa voimaan.

Yrityskiinnitysten käyttö etenkin täytevakuutena on kasvamassa. Tähän vaikuttanee varmastikin tiukentunut luotonantopolitiikka ja vakavaraisuusmääräykset, josta mm. Baselin sopimus on yksi esimerkki. Nykyisin pankit tai muut rahoittajat vaativat luotonmyöntötilanteessa perinteisten vakuuksien lisäksi täytevakuuksia, jolloin yrityskiinnitys koetaan käytännölliseksi vakuusmuodoksi. Kai Lindqvistin Pro-Gradu tutkielman mukaan yrityskiinnityksiä haetaan etenkin yrityksille, joilla on taseessaan paljon rahaksi muutettavaa irtainta omaisuutta. (Lindqvist 2009, 52). Näin ollen esimerkiksi monet kaupan ja teollisuuden alan yritykset käyttävät omaisuuspiiriään hyväkseen vakuusjärjestelyitä mietittäessä.

Yrityskiinnityksen edellytyksenä on, että sen vakuuspiiriin kuuluva omaisuus kuuluu myös elinkeinoharjoittajan elinkeinotoimintaan. Tämä rajausta saattaa tuottaa haasteita yksityisen toiminimen haltijoiden kohdalla, koska yleisesti toiminimen haltijalla on niin yksityisomaisuutta kuin elinkeinotoimintaan kuuluvaa omaisuutta osana yritystoimintaa ja näiden välinen erottelu voi olla häilyvää. Samaten myös elinkeinotoimintaa harjoittavan säätiön ja aatteellisen yhdistyksen omaisuuspiiri on harmaata aluetta. Olennaisin merkitys on omaisuuserän pysyvällä käyttötarkoituksella – jos omaisuuserällä on tarkoitus edistää liiketoimintaa, voidaan se lukea elinkeinotoimintaan kuuluvaksi omaisuuseräksi. (Tuomisto 2007, 60-62) Määrittelyn avuksi voidaan myös käyttää elinkeinoharjoittajan kirjanpitoa sekä verotustietoja.

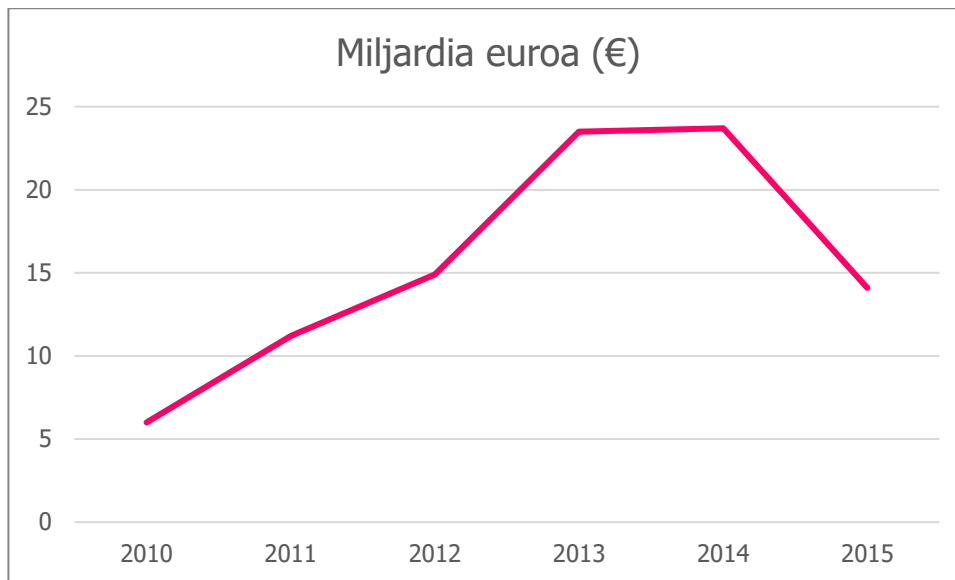
Jos elinkeinoharjoittaja myy tai luovuttaa yrityskiinnityksen eli panttioikeuden alaisen kohteen, lakkaa siihen kohdistettu panttioikeus. Jos taas elinkeinoharjoittaja myy koko liiketoiminnan tai merkittävän osan siitä, ei yrityskiinnityksen alainen panttioikeus lakkaa. Normaalin taloudellisen liiketoi-

minnan piirissä olevat liiketoimet ovat siis sallittuja yrityskiinnityksen alaisuudessa, ilman että vakuusjärjestelyihin on tehtävä muutoksia. Kiinnityksenhaltijan kannalta vahingoittavat toimet, kuten elinkeinoharjoittajan epäedulliset tai alihintaiset luovutukset sen sijaan johtavat vakuuden arvonvähennykseen. (Tuomisto 2007, 244-245.)

Yrityskiinnityksen alaiseen omaisuuteen ei voida lukea omaisuutta, johon voidaan jonkun muun lain mukaan vahvistaa kiinnitys (YrKiinL 1 §4). Yrityskiinnitys on siis säädetty muihin edellä mainittuihin kiinnitysvakuuksiin nähden toissijaiseksi. Jos käytännön syistä omaisuutta ei voida kiinnittää muulla tavoin, voidaan omaisuus lukea yrityskiinnityksen alaiseen omaisuuteen. (Tuomisto 2007, 112). Tämän lisäksi autokiinnityksen suhteen edetään poikkeuksellisesti. Autokiinnitys on ensisijainen yrityskiinnitykseen nähden vain, jos se on vahvistettu ennen yrityskiinnityksen vahvistamista. Ko. tilanteessa yrityskiinnityksen alainen omaisuus koskettaa kiinnitetystä omaisuudesta saatavaa kauppahintaa. Realisointitilanteessa etusijalla on kuitenkin autokiinnityksen haltija, jonka jälkeen ylijäävä osuus voidaan käyttää yrityskiinnityksen saatavien maksuun. (YrKiinL § 4).

Patentti- ja rekisterihallitus (PRH) ylläpitää yrityskiinnitysrekisteriä maanlaajuisesti. (YrKiinL § 16). Elinkeinoharjoittajan hakiessa yrityskiinnitystä, on sen täytettävä PRH:n laatimat hakemus- ja velkakirjalomakkeet, joiden liitteeksi on lisättävä säännösten mukainen panttivelkakirja. Jos yrityskiinnityksen hakijana on osakeyhtiö tai osuuskunta, on hakemuksen liitteeksi lisättävä kopio hallituksen kokouksen pöytäkirjasta, josta ilmenee päätös kiinnityksen hakemiselle. Jos hakijana toimii velkoja, on liitteeksi lisättävä elinkeinoharjoittajan kiinnityssuostumus. (YrKiinL § 17) Kiinnityshakemuksen teon jälkeen PRH vahvistaa yrityskiinnityksen ja siitä tehdään merkintä yrityskiinnitysrekisteriin. Virallistetusta yrityskiinnityksestä PRH myöntää kiinnitystodistuksen, joka liitetään panttivelkakirjaan. (Patentti- ja rekisterihallitus)

Patentti- ja rekisterihallitukselle vahvistettujen yrityskiinnityksien arvo laski vuonna 2015 verraten vuosiin 2014 ja 2013. (Taulukko 1). Vahvistettujen yrityskiinnityksien arvo laski miltei 40 % vuonna 2015, mutta vuoden 2016 ensimmäisellä kvartaalilla trendi on kääntynyt nousujohteiseksi. Vuoden 2016 ensimmäisen kvartaalin päätyttyä vahvistettujen yrityskiinnityksien arvo oli 4,7 miljardia euroa, kun vuonna 2015 samalla aikavälillä vahvistettiin 3,6 miljardin euron edestä kiinnityksiä. (Patentti- ja rekisterihallitus.) Voidaan siis odottaa, että kiinnityksien määrä on edellisvuoden jälkeen taas nousussa.



TAULUKKO 2. Vahvistettujen yrityskiinnitysten arvo (Patentti- ja rekisterihallitus)

Tarkkaa kuvaa yrityskiinnityksien todellisesta käyttöasteesta on kuitenkin vaikeaa saada, koska elinkeinoharjoittajilla on usein käyttämättömiä velkakirjoja eikä velkakirjojen pääoma suoranaisesti kerro itse velan suuruudesta. Tämän lisäksi yrityskiinnitys on usein esimerkiksi kiinteistökiinnityksen lisävakuutena, jonka vuoksi lisävakuuden todellista vakuusmerkitystä koko velkapääomalle ei nähdä tilastoista. (Tuomisto 2007, 14-15)

5.1 Panttioikeus vai erityinen etuoikeus?

Rahoituslaitanteessa saatavan vakuudeksi perustetaan panttioikeus reaalivakuudeksi. Yrityskiinnityslain mukaan yrityskiinnityksen astuessa voimaan se muodostaa velkojalleen panttioikeuden (YrKiinL § 7). Oikeuskirjallisuuden mukaan panttioikeuden edellytetään kohdistuvan yksilöityyn omaisuuteen omistajanvaihdoksestakin riippumatta. Tuomiston mukaan yrityskiinnityksen puutteellisen yksilöinnin vuoksi vakuusmuodon voitaisiin ajatella olevan erikoislaatuinen panttioikeus. (Tuomisto 2007, 7). Vakuuden haltija ei varsinaisesti nauti myöskään pelkästä etuoikeudesta, sillä lain mukaan yrityskiinnitys muodostaa syntyessään kuitenkin panttioikeuden.

Tämä häilyvä vakuusmuodon määrittely luo haasteiden lisäksi myös mahdollisuuksia elinkeinotoiminnan kannalta. Vapaamman vakuusmäärittelyn vuoksi elinkeinotoiminnan harjoittaminen on vapaampaa ja omistusoikeuksien vaihtuessa ei vakuuksia välttämättä tarvitse määritellä uudelleen. Näin ollen sekä vakuuden antaja että rahoittaja säästävät kustannuksissa ja ajassa verraten esimerkiksi kiinteään reaalivakuuteen, jonka ominaispiirteisiin kuuluu tarkka vakuuden määrittely etenkin sen hallintaan liittyen.

5.2 Vahvuudet

Tuomiston mukaan yritys kiinnityksen keskeisimpiä vahvuuksia ovat sen vakuusomaisuuden piirin laajuus ja vakuusoikeuden perustamisen helppous. (Tuomisto 2007, 5) Reaalivakuuteen verraten yritys kiinnityksen vakuuskohteet ovat vapaammin määriteltävissä ja kiinnitys kohdistuu vaihtelevaan omaisuusmassaan. Näin ollen vakuusmuoto ei rajoita merkittävästi vakuudenantajan elinkeinotoiminnan harjoittamista. Kiinnitettyä omaisuutta saa siis luovuttaa ja käyttää siten kuin elinkeinotoimintaan kuuluva säännöllinen tavaranvaihto tai omaisuuden tarpeellinen uusiminen taikka muu normaali liiketoiminta edellyttää (YrKiinL § 9).

Yrityskiinnitys on myös kustannuksiltaan edullinen vakuus esimerkiksi Finnveran tarjoamiin takauksiin verraten, joissa takauksesta peritään erikseen määritelty takausprovisio. Ratkaisevana tekijänä luottopäätöksessä on usein juuri takauksen tai niin kutsutun tätevuuden uupuminen, johon yritys kiinnitys sopeutuu hyvin. Finnveran tarjoamista takauksista peritään aina takausprovisio, joka määrittäytyy takauksen suuruudesta. Sen sijaan yritys kiinnityksen kautta ei synny ylimääräisiä kustannuksia, koska se lukeutuu pankkien yleisimmin käytettyyn vakuuspiiriin ja elinkeinoharjoittajan olemassa olevaan omaisuuteen.

5.3 Heikkoudet

Yrityskiinnityksen vakuusomaisuuden piirin laajuus luo vakuusmuodon käytölle toisaalta myös ongelmakohtia. Elinkeinoharjoittajan etuna oleva varallisuusmassan vaihtuvuus osoittautuu vakuudensaajan kannalta riskitekijäksi vakuuden realisointia ajatellen. Varallisuusmassaan saattaa tulla yllättäviäkin muutoksia, jotka korreloivat suoranaisesti vakuuden vakuusarvoon. (Tuomisto 2007, 15.) Esimerkiksi tuotantoyrityksen varaston pilaantumisen johdosta yritys kiinnityksen kohteena oleva vaihtomaisuus menettää arvoaan. Jos vakuudenantaja ei päivitä tilannetta kiinnityksen haltijalle, kärsii myös kiinnityksen haltija taloudellista tappiota vakuusarvon laskiessa. Kiinnityksen haltijan on siis säännöllisin väliajoin päivitettävä vakuusarvoaan mahdollisten vahinkojen varalta ja joskus tämä voi vaatia konkreettista käyntiä yrityksen toiminta- tai tuotantotiloissa. Varallisuusmassan vaihtelevuuden vuoksi vakuuden arvostamisessa vaaditaan usein syvääkin asiantuntijuutta. Vakuusarvostukseen vaikuttaa niin toimialanäkymät kuin vakuuskohteena olevan omaisuuserän oikeanlainen arvostaminen.

Ulosottotilanteessa yritys kiinnityksen haltija saa ulosotossa parhaalla etuoikeudella 100 % yritys kiinnityksen määrästä, kun taas konkurssissa ja yrityssaneerauksessa 50 % jaetaan yritys kiinnityksen haltijoille ja 50 % etuoikeudettomille velkojille. (MJL § 5). Yrityksen ajautuessa konkurssiin on yritys kiinnityksen haltijan asema siis heikko. Tämän vuoksi rahoittajat vaativatkin usein kaksinkertaisen vakuusmäärän lainaa nähden, kun vakuusmuotona toimii yritys kiinnitys.

Realisointiarvoon vaikuttaa oleellisesti myös omaisuuserien myyntitapa. Vakuuksista saatava realisointiarvo kärsii, jos yritystä ei saada myytyä kokonaisuutena ja yrityksen omaisuuserät joudutaan

jakamaan. Heikon realisointiarvon lisäksi luotonmyöntäjän kannalta panttauksen tuottama etuoikeus muodostuu ongelmalliseksi. Konkurssitilaan ajatuneen yrityksen yritysikiinnityksestä saatava vakuusarvo kattaa vain puolet jäännöksestä, joka jää massavelkojen ja paremman etuoikeuden omaavien velkojen maksun jälkeen. Näin ollen yritysikiinnityksestä saatava arvo ei ulotu edes koko vakuuskohteen arvon suuruiseksi. (Tuomisto 2007, 15.)

Vakuusarvo on olennaisessa asemassa rahoituspäätöstä tehdessä. Käsitteellisesti termi vakuusarvo kuvaa omaisuuden, esineiden ja oikeuksien kelpoisuutta ja arvoa erilaisten sitoumusten vakuutena. Vakuusarvostuksessa omaisuuden arvo suhteutetaan sen hetkiseen käypään arvoon sekä arvon kehitykseen tulevaisuudessa. Myös tulevaisuuden arvo on otettava huomioon, koska omaisuuden myyntihinta realistointihetkellä voi olla alempi verraten rahoitushetkellä olevaan arvoon. Vakuusarvo muodostuu suurimmilta osin yrityksen omaisuuden arvosta sekä kiinnityksenhaltijan mahdollisuuksista valvoa yritystä (Ojanen ja Sutinen 1991, 167 ja 174.) Vakuusarvon ajantasainen valvominen vaatisi rahoittajan puolelta päivittäistä yrityksen seurantaa.

Vakuusarvostus ylipäättänsä on haasteellista eri vakuusarvostusmentelmien kirjon vuoksi. Yrityskiinnityksen vakuusarvoon vaikuttavat yrityksen kannattavuus, kehitysnäkymät, toimiala sekä yrityksen omaisuuden likvidiys. On huomioitava, että kiinnityksen kohteena oleva omaisuus on yrityksellä joka päiväisessä käytössä, jonka vuoksi vakuusarvomuutokset voivat tapahtua hyvinkin lyhyellä aikavälillä. Luonnollisen kulumisen lisäksi kiinnityksen kohteen markkinahinnan kehitys vaikuttaa olennaisesti vakuusarvoon. Rahoituspäätöstä tehdessään luotonmyöntäjä arvioi kiinnityksen realisointimahdollisuudet. Spesifimpää liiketoimintaa harjoittavan yrityksen omaisuus on vaikeammin realisoitavissa kun taas perinteisesti toimivan teollisuusyrityksen omaisuus. Tämän vuoksi rahoituslaitokset käyttävätkin yrityskiinnitystä usein vain täytevakuutena muun turvaavan vakuuden lisäksi.

Yrityskiinnityksen alaisen kohteen arviointi aloitetaan selvittämällä ja toteamalla tulevan kiinnityksen kohteena oleva omaisuus. Tätä varten on siis eroteltava selkeästi yrityskiinnitystä koskeva omaisuus ja tämän ulkopuolelle jäävä omaisuus. (Ojanen ja Sutinen 1991, 169-170) Yrityskiinnityslain mukaisesti omaisuusarvioinnissa on myös huomioitava omaisuus, joka voidaan pantata yrityskiinnityksen olemassaolosta huolimatta. Esimerkiksi arvopaperit ja arvo-osuudet voidaan pantata toisen luoton vakuudeksi, vaikka ne kuuluisivatkin samanaikaisesti yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden piiriin. Tämän vuoksi kyseisten omaisuuserien vakuusarvo onkin vähäinen, koska ne ovat pantattavissa yrityskiinnityksestä huolimatta. (YrKiinL 4 § 3-4.)

Omaisuuden erittely voidaan tehdä yrityksen kirjanpidon, tase-erittelyn ja kalusteluetteloiden avulla. Vaihto-omaisuuden arvo on kuitenkin haastava määrittellä, koska irtaimen omaisuuden vaihtuvuus on nopeaa ja tuoreimmat tapahtumat voivat vielä puuttua kirjanpidosta. (Ojanen ja Sutinen 1991, 169-172.) Tästä syystä onkin tärkeä käydä aika-ajoin kiinnityksen alainen omaisuus fyysisesti läpi, esimerkiksi inventaarion avulla, koska kirjanpidossa olevat arvot saattavat poiketa paljonkin omaisuuden todellisesta arvosta.

Yrityskiinnityksen vakuusarvo muodostetaan vakiintuneesti omaisuuserän tasearvosta, sillä tasearvojen muodostus on yksiselitteisempää käyvän arvon muodostamiseen verraten. Tasearvo muodostetaan laskemalla yhteen konkurssia edeltävän tilinpäätöksen tase-erät. Yksittäisessä arvonmäärityksessä rahoittaja siis muodostaa käsityksen vakuuden arvosta arvioimalla yrityskiinnityksen piiriin kuuluvan omaisuuden määrän ja laadun, kun taas kokonaiskuvassa yrityskiinnityksen vakuusarvolla

kuvataan yrityskiinnityksen kykyä ja kelpoisuutta toimia velkakirjaan merkittyjen sitoumusten vakuutena. (Lindqvist 2009, 14)

Tasearvon selvittämisen jälkeen vakuusarvostuksen seuraavana vaiheena on yrityskiinnityksen laskennallisen arvon määrittäminen. Laskennallinen arvo on oleellinen rahoittajan kannalta, se johdetaan tasearvosta tase-erän arvostusprosentin perusteella. Taulukossa 2 nähdään Pankki X:n laskentakaava kunkin yrityskiinnityksen alaiseen tase-erän arvostukseen. Kuten taulukosta voidaan havaita, arvostuksessa huomioidaan myös tulevat koronmaksut sekä muut mahdolliset panttivelkakirjalainat, jotka menevät etusijaisuusjärjestyksen mukaisesti yrityskiinnityksen edelle realisointitilanteissa.

Tase-erät tuhatta €	Tasearvo	Arvostus %	Arvo
Koneet ja kalusto	250 000 €	30 %	75 000 €
Vaihto-omaisuus	50 000 €	10 %	5 000 €
Myyntisaamiset	10 000 €	5 %	500 €
Yrityskiinnityksen laskennallinen arvo			80 500 €
Edellä olevat panttivelkakirjat + 3 v korot			50 000 €
Yrityskiinnityksen käyttöarvo			30 500 €

TAULUKKO 3. Yrityskiinnityksen laskentamallia (Pankki X)

Kuten jo aikaisemmin todettiin, on yrityskiinnityksen vakuusarvostus haastavaa. Vakuusarvostuksen perustana on yrityksen tase, josta selviää omaisuuden arvo. Taseesta saatavan omaisuuden arvon perusteella puolestaan saadaan arvio kiinnityksen kohteen käyvästä arvosta. Kun vakuuden arvo on selvitetty ennen luotonmyöntötilannetta, voi luotonmyöntäjä luotettavasti arvioida myönnettävän rahoituksen määrän turvaaviin vakuuksiin peilaten. Rahoitettavan yrityksen toimintakyvykkyys voidaan arvioida yritystutkimuksella, jossa tarkastellaan yrityksen toimintaa, markkinoita ja omaisuutta sekä tulevia investointeja. (Ojanen ja Sutinen 1991, 169) Yrityksen taloudellisen tilanteen kokonaiskuva ei kuitenkaan määrittyä pelkästään yrityksen tasetarkastelun perusteella. Taseen perusteella saadaan käsitys yrityksen menneisyydestä, sen kertoessa aina menneen tilikauden tuloksen. Nykytilan tarkastelussa on kiinnitettävä huomio etenkin yrityksen rahoitusrakenteeseen sekä maksuvalmiuslukuihin. Keinoja tulevaisuuden toimintakyvyn mallintamiseen esimerkiksi yritykselle laadittava kehityssuunnitelma.

Yrityksen aineettomien eli immateriaalioikeuksien arviointi vakuusmenettelyä varten on usein kiinteää omaisuutta haastavampaa. Kyseinen omaisuuserä voidaan ajatella suoraan korreloivan yrityksen menestykseen, jos yritys joutuu ulosottomenettelyyn, menettävät immateriaalioikeudet arvonsa

hyvinkin nopeasti. Aineettomilla oikeuksilla on kuitenkin suurempi merkitys yrityskokonaisuutta arvioitaessa, realisoitintilanteessa (Ojanen ja Sutinen 1991, 172-173). Voimakas arvonmuutos johtunee juuri omaisuuserän aineettomuudesta, arvon määrittäminen kohdistuu vain aineettomuuteen ja mielikuviiin. Toisaalta, aineettommat oikeudet eivät menetä arvoaan esimerkiksi tulipalon tai varkauden satuttuessa, kun taas varaston arvo pienenee hyvinkin paljon vastaavissa tilanteissa.

Yksi keskeisimmistä tekijöistä yrityskiinnityksen vakuusarvoon on yrityksen sijainti. Lindqvistin Pro gradu -tutkimuksen mukaan vakuusarvo vaihtelee voimakkaasti sen mukaan, missä yritys sijaitsee. Pohjois-Suomessa sijaitsevien yritysten vakuusarvo oli tutkimustulosten mukaan heikoin, kun taas Etelä- ja Itä-Suomessa sijaitsevien yritysten yrityskiinnityksen vakuusarvo oli vahvempi. Lindqvist arvioi vakuusarvojen vaihtelevuuden syyksi alueiden poikkeavat elinkeinorakenteet sekä omaisuuden realisoinnin mahdollisuudet. (Lindqvist 2009, 58.) Ojanen ja Sutisen mukaan yrityskiinnityksen arvoon vaikuttavat muun muassa toimiala, markkinat, sijainti, yrityksen koko, pääoma- ja työvoimavaltaisuus sekä johdon, organisaation ja henkilöstön ominaisuudet. (Ojanen ja Sutinen 1991, 175.)

Toimialan merkitys yrityskiinnityksen tasearvosta saatavien jako-osuuksien suuruuteen on myöskin merkittävä. Toimialoilla, joilla on omaisuuserissään paljon irtainta omaisuutta, yritysten yrityskiinnityksen vakuusarvot ovat melko hyviä. Tähän vaikuttanee helpot realisointimahdollisuudet, joka on suoraan verrannollinen kiinnityksen vakuusarvoon. Vaikka palvelualoilla toimivien yritysten tase ei painotukaan arvokkaisiin koneisiin ja kalustoon, on niiden yrityskiinnityksen vakuusarvo kuitenkin huomiota herättävä. Lindqvistin mukaan tutkimustulosta selittävä tekijä voi olla se, että yrityskiinnitystä käyttävien yritysten taserakenteesta löytyy yrityskiinnityksen alaista omaisuutta enemmän kuin muista palvelualojen yrityksistä. Kaupan alalla sen sijaan yrityskiinnitys on paljon käytetty vakuusmuoto taseessa olevan vaihto-omaisuuden määrän vuoksi. (Lindqvist 2009, 60-61.)

Yrityksen koko vaikuttaa oleellisesti kiinnityksen arvoon. Suuren yrityksen omaisuusmassa on yleensä vakaampaa ja tätä myötä yrityskiinnityksen vakuusarvo on suurempi, sitä vastoin pienen yrityksen omaisuutta arvioitaessa yrityskiinnityksen vakuusarvo on vähäinen tai jopa olematon. (Ojanen ja Sutinen 1991, 175.) Lindqvistin Pro gradu -tutkimuksesta voidaan kuitenkin löytää yllättävä tutkimustulos pienten yritysten (liikevaihto tai taseen loppusumma 0-499 t€) suhteen. Tutkimustuloksen mukaan kyseessäolevassa yritysluokassa yrityskiinnityksen vakuusarvo on paras suhteessa muihin yritysluokkiin. Lindqvistin mukaan selittävä tekijä löytynee todennäköisesti pienten yritysten taserakenteesta. Pienillä yrityksillä yrityskiinnityksen alainen omaisuus on niin vähäistä, että se vaikuttaa jako-osuuskertymien prosenttilukuihin kasvattavasti. Pääsääntöisesti kuitenkin yrityksen koko korreloi suoraan yrityskiinnityksen vakuusarvoon. Kolmen suurimman yrityskokoluokan vertailussa vakuusarvo kasvaa lineaarisesti yrityksen koon kasvaessa. (Lindqvist 2009, 64.)

Irtaimistokiinnityslaista kehitetyn yrityskiinnityslain kautta yrityskiinnityksen vakuusarvo on muuttunut positiivisemmaksi luotonmyöntäjän kannalta. YrKiiL 15 §:n ehtojen toteutuessa kiinnityksenhaltijalla on oikeus vaatia velalliselta välitöntä maksua. Pykälän mukaisesti ehtoihin kuuluu yrityksen toiminnan (tai yrityksen osan, johon kiinnitys on vahvistettu) lopettaminen tai hallinnan luovuttaminen,

yrityskiinnityksen tuhoutuminen tulipalon tai siihen verrattavissa olevan syyn johdosta, velallisen tiedonantovelvollisuuden laiminlyönti tai yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden huono hoito tai vähentyminen. (YrKiinL § 15). Jos edellä mainitut ehdot täyttyvät, on luotonmyöntäjällä luoton irtisanomisoikeus.

Toisaalta elinkeinoharjoittajan ajautuessa joihinkin edellä mainittuihin tilanteisiin, on vakuusarvon pienentymiseen liittyvä riski käytännössä jo realisoitunut eikä luoton irtisanominen tuo toivottua etua. Esimerkiksi vakuusomaisuuden tuhoutuminen tai sen arvon merkittävä vähentyminen vaikuttaa suoranaisesti vakuusarvoon. Yrityksen lopettamisella, hallinnan siirrolla tai tiedonantovelvollisuuden laiminlyönnillä ei sen sijaan ole välitöntä vaikutusta vakuusarvoon, mutta luotonmyönnön riskit kuitenkin kasvavat. (Lindqvist 2009, 25). On siis todettavissa, että yrityskiinnityksen vakuusarvostus ei ole yksiselitteistä. Yrityskiinnityksen arvo ei ole suoraanverrannollinen yrityksen arvoon, vaan arvo lasketaan omaisuuserien arvosta. Tämän vuoksi useita eri omaisuuseriä arvostaessa on oltava huolellinen, jotta yhteenlaskettu vakuusarvo saadaan relevantiksi.

Huomioidessa Euroopan komission tutkimuksen tulokset aiheesta, joka käsittelee immateriaalioikeuksien arvonmäärittäystä, voidaan esittää kehitysehdotus yrityskiinnityksen vakuuspiirin laajentamisesta. Etenkin aineetonta omaisuutta omaavien yritysten määrä kasvaa EU-alueella päivä päivältä, mutta pankit elävät vielä vakuusarvostuksineen jokseenkin koneteollisuuden aikakautta. (Expert Group Report on Intellectual Property Valuation, tiivistelmä) Tällä hetkellä yrityskiinnityksien määrä palvelualoilla on varmasti huomattavasti pienempi verraten teollisuusyrityksiin johtuen vakuuspiiriin luettavien tase-erien uupumisesta.

7 YRITYSKIINNITYKSEN LUOVUTTAMINEN

Yrityskiinnityksen ominaisuuksiin kuuluu sen vakuuspiiriin kuuluvan omaisuuden vapaa käyttö elinkeinotoiminnassa. Yrityskiinnityksen vahvistaminen ei siis estä elinkeinonharjoittajaa luovuttamasta ja käyttämästä yrityskiinnityksen alaista omaisuutta. Yrityskiinnityksen muodostama panttioikeus kuitenkin lakkaa, jos elinkeinonharjoittaja luovuttaa yrityskiinnityksen alaista omaisuutta lain sallimassa laajuudessa. Jos elinkeinonharjoittaja puolestaan luovuttaa yrityskiinnityksen kohteena olevan omaisuuden kokonaisuudessaan tai pääosin, yrityskiinnitys pysyy voimassa. Tässä luvussa käsittelemme tarkemmin eri tilanteita yrityskiinnityksen luovuttamiseen liittyen.

7.1 Normaaliin liiketoimintaan kuuluva luovuttaminen

Kuten aikaisemmin jo todettiin, elinkeinonharjoittaja saa harjoittaa normaalia liiketoimintaa yrityskiinnityksen alaisella omaisuudella. Normaaliksi liiketoiminnaksi luetaan elinkeinotoimintaan kuuluva säännöllinen tavaranvaihto ja omaisuuden tarpeellinen uusiminen. Arvioitaessa normaalin liiketoiminnan perusteltavuutta, voidaan keskittyä kiinnityksen vakuusarvon vaihteluun. Jos liiketoimella on pysyvä negatiivinen vaikutus kiinnityksenhaltijan vakuuden arvoon, ei kyseessä ole normaali liiketoimi. (Tuomisto 2007, 244-245)

Normaalin liiketoiminnan rajat ovat usein häilyvät. Luovutetun omaisuuden suuruus ei itsessään kerro liiketoiminnan normaalisuudesta, koska yrityskiinnityksen alaisuuteen lukeutuu myös myynnistä saadut varat. Omaisuuskauppa oikein määritetyllä hinnalla kertoo vain vakuusoikeuden muutoksesta, ei kiinnityksen lakkautumisesta. Usein kuitenkin suuria omaisuuseriä myydessä on taustalla esimerkiksi elinkeinotoiminnan lopettaminen ja näin ollen toimet jäävät normaalin liiketoiminnan ulkopuolelle. (Tuomisto 2007, 246-247)

7.2 Koko omaisuuden luovutus

Yrityskiinnityslaisissa on säädöksiä, jotka suojaavat kiinnityksenhaltijaa myynti- tai luovutustilanteessa. Jos kiinnityksen alainen omaisuus luovutetaan eteenpäin, on kiinnityksenhaltijalla oikeus saataviinsa em. toimenpiteistä huolimatta. Kiinnityksenhaltijan on kuitenkin huomioitava, että oikeus saatavaan purkautuu kuuden kuukauden kuluessa luovutuksesta, jos kiinnityksenhaltija ei hae maksua saatavastaan oikeusteitse tai ilmoita velan perinnästä patentti- ja rekisterihallitukselle. Kiinnitys raukeaa viimeistään kahden vuoden kuluttua luovutuksesta, vaikka elinkeinonharjoittaja jättäisikin kertomatta luovutuksesta kiinnityksenhaltijalle. (YrKiinL § 9).

Luovutustilanteessa elinkeinonharjoittajan on siis laadittava tarkka tieto luovutuksesta, jotta kiinnityksenhaltija voi käyttää sitä tarvittaessa oikeudessa. Saatavien ajantasaisuudesta on kuitenkin vastuussa vain kiinnityksenhaltija. Tämän vuoksi on tärkeää, että kiinnityksenhaltijat tarkistavat säännöllisin väliajoin yrityksen taseesta kiinnityskohteiden paikkansapitävyyden.

7.3 Muu luovuttaminen

Yrityskiinnitys lakkaa aina, jos kiinnityksen alaisen omaisuuden kauppa ei koske koko omaisuutta tai pääosaa siitä. Ostajalla on näissä tilanteissa selonottovelvollisuus kauppaa tehdessä. Luovutuksen saajan tietoisuuteen on satettava tieto siitä, onko kaupanteossa kyse normaalista liiketoiminnasta. Jos selvitystä ei tehdä, säilyy kiinnitykseen perustuva panttioikeus. Elinkeinoharjoittajan toimiessa ostaja -osapuolena, on selonottovelvollisuuden vaatimukset korkeammat. Yksityishenkilön toimiessa ostajana vapautuu omaisuus pääsääntöisesti yrityskiinnityksen alaisuudesta ilman selonottoakin. (Tuomisto 2007, 256) Vilpittömässä mielessä toimiva luovutuksen saaja nauttii näissä tilanteissa suoja, jonka perusteella panttioikeus päättyy jos tiedonanto luovutuskohteesta on ollut vajaavaista. (YrKiinL § 9.2)

8 YRITYSKIINNITYS ULOSOTTOTILANTEESSA

Yrityksen ajautuessa ulosmittaustilanteeseen, realisoidaan rahoituksen vakuutena olevat kohteet ulosmittausmenettelyllä. Yrityskiinnityksen realisointikäytännön eroavat siitä, missä vaiheessa ulosmittausprosessia yrityskiinnityksen realisointi toteutetaan. Pääsääntöisesti ulosmittaus etenee aina omaisuuden myyntiin. On kuitenkin eroavaisuuksia siinä, millä tavoin ja millä osuuksin realisoinnista saatavat varat jaetaan velkojien kesken.

8.1 Yrityskiinnityksen realisointi ulosoton seurauksena

Ulosoton edetessä huutokauppaan, voidaan kiinnitykset myydä joko esineittäin tai kokonaisuuksina. Jos huutokaupattaviin esineisiin kohdistuu muiltakin kuin ulosottoa hakeneelta taholta vakuusoikeuksia, on myynti syytä suorittaa esineittäin. Irtain omaisuus, joka yrityskiinnitys useimmissa tilanteissa on, voidaan pirstoittaa ulosoton myynnissä vain, jos asianosaiset joiden oikeutta se koskee, siihen suostuvat. (UK § 4:18). Ulosotossa on syytä kuitenkin suosia enemmän perintämenettelyä kuin myyntiä, jolloin edetään Ulosottokaaren 5:n luvun mukaisesti.

Kiinnityksien realisointi myynti -menettelyllä saattaa johtaa tilanteeseen, jossa ulosmittauksen hakijalle kertyisi merkityksetön summa ulosoton jälkeisten kulujen jälkeen.

”Sellaista omaisuutta ei saa ulosmitata, josta hakijalle tai hakijoille kertyisi omaisuuden arvo ja muut olosuhteet huomioon ottaen vähäisenä pidettävä määrä sen jälkeen, kun täytäntöönpanokulut, ulosottomaksut sekä saatavat, joista omaisuus vastaa, on suoritettu.” UK § 4 : 16

Näin ollen yrityskiinnityksen ajautuessa ulosottoon on velkojan asema hieman turvaton. Ulosottomenettely on kuluinensa pitkä prosessi, jossa kiinnityksien arvon vaihdellessa saamisen turvaaminen on epävarmaa. Myös lain tulkitseminen kiinnityksien ulosmittauksesta tuottaa haasteita. Yrityskiinnityksen haltija voi ulosottomenettelyssä hakea vain yrityskiinnityksen alaisuuteen kuuluvaa omaisuutta, kun taas esimerkiksi kiinteistön omistaja tai käyttöoikeuden haltijan velkoja voivat käsitteilyssä hakea myös yrityskiinnityksen alaista omaisuutta realisoitavaksi ulosmittausmenettelyssään.

Kiinteistöä myydessä on kuitenkin huomioitava alinta tarjousta hyväksyttäessä yrityskiinnityksen alaiset saatavat. Myynnistä saatu kokonaishinta on jaettava niin, että yrityskiinnityksen haltijalla on etuoikeus saatavansa turvaamiseen kiinteistön tai käyttöoikeuden haltijan saamisista huolimatta. Jos saatavaa ei myynnissä oteta vastattavaksi tai omaisuutta ei myydä oikeutta säilyttäen, raukeaa ulosoton myötä yrityskiinnityksen vakuusoikeus. (Tuomisto 2007, 303-304).

Ulosottokaaren 5 § 77:n mukaisessa vapaassa myynnissä panttioikeus voidaan kuitenkin jättää voimaan, jos kaikki asianosaiset siihen suostuvat. Edellytys panttioikeuden voimaan jättämiselle on, että siihen ovat suostuvaisia velallinen, velkojat ja kaikki oikeuksien haltijat, joita myynti koskettaa.

(UK 5 § 77) Yrityskiinnitys tuottaa Maksunsaantilain 5 §:n mukaisesti etuoikeuden ennen muita saatavia. Elastusavun, pantti- ja pidätysoikeuden sekä saneerausmenettelyssä syntyvien saamisten jälkeen yrityskiinnitys on siis seuraavana maksunsaantijärjestyksessä. Maksunsaantilain mukaisesti yrityskiinnityksen haltija on oikeutettu saamaan myyntitilanteessa saamisensa täydestä arvosta.

8.2 Kiinnityksen realisointi konkurssissa

Konkurssiin ajautuessa yrityksen varallisuus käytetään kaikkiin velkojen maksuun niin pitkälle kuin yrityksen varat riittävät. Yrityksen elinkaaren kannalta konkurssi on merkittävä toimenpide, koska tällöin liiketoiminta loppuu ja liiketoimintaan kuuluva omaisuus myydään eniten tarjoavalle. Konkursilain mukaan konkurssi katsotaan alkaneeksi silloin, kun velallinen asetetaan tuomioistuimen päätöksellä konkurssiin. (KonkL 1 § 4) Konkurssin alussa määritellään konkurssisaatavat rahamääräisinä. Konkurssisaataviksi voidaan luokitella toki myös panttisaatavat sekä saatavat, joiden peruste on ehdollinen tai riittävä tai muuten epäselvä. (KonkL 1 § 5)

Konkurssipesään kuuluvaa omaisuutta voidaan ulosmitata vain, jos se kuuluu sen hetkiseen konkurssipesään. Ennen konkurssia syntyneet saamiset ja ulosmittausmenettely on Konkursilain 3 § 6:n mukaisesti keskeytettävä, jos velallinen yritys ajautuu konkurssiin. Erityisesti yrityskiinnityksen alaisen saamisten realisointi on estetty konkurssitilanteessa. Konkurssihallinto realisoii kiinnityksen alaisia varoja samalla tavoin kuin pesän normaaleja varoja (Tuomisto 2007, 307). Kun konkurssipesästä on tehty hyväksytty konkurssipesän lopputilitys, on pesän varoista muodostuvat jako-osuudet jaettava viivytyksettä. Massavelat on suoritettava pesän varoista, ennen kuin jako-osuudet voidaan jakaa. Suorituksen toteutumisesta vastaa pesänhoitaja. (Konkurssiasiain neuvottelukunnan suositus 12/2004, 2016.)

Yrityskiinnityksen muodostama panttioikeus kohdistuu elinkeinoharjoittajan yritystoimintaan kuuluvaan kiinnitettyyn omaisuuteen. Tästä johtuen kiinnityksen muodostamaa panttioikeutta ei voida rinnastaa lainsäädäntöön, joka käsittelee panttiesinettä hallussaan pitävää pantinhaltijaa. Realistointitilanteessa yrityskiinnityksen haltija ei ole oikeutettu perimään saatavaansa irrallaan, eli separatistisesti, ja tämän lisäksi haltijan on valvottava saatavansa ja vaadittava yrityskiinnityksen tuottamaa etuoikeutta. (Ojanen ja Sutinen 1991, 73.) Jos velkoja ei menettele edellä mainituin tavoin, menettää hän etuoikeuden saatavien suorittamiseksi.

Realisointitilanteessa menetellään siis Konkursilain 17 luvun mukaisesti. Tämän perusteella panttiomaisuuden myymisessä lähtökohtana on, että panttiomaisuuden kohteena olevan omaisuuden myymisestä vastaa panttivelkoja itse. Konkurssipesällä on oikeus panttiomaisuuden myyntiin vain, jos panttivelkoja tai tuomioistuin on antanut tähän suostumuksen. Jos konkurssipesä lunastaa pantin itselleen, näin halutessaan, on sillä kuitenkin velvollisuus maksaa velkojalle pantin arvosta panttisaatavan pääoma viivästyskorkeineen sekä mahdolliset muut kulut sopimusrikkomuksen seurauksesta. Kun panttivelkoja on huolehtinut saataviensa ilmoittamisesta pesänhoitajalle, on sillä oikeus ottaa saatavansa kauppahinnasta konkurssin estämättä. Velkojan on saataviensa ilmoituksen lisäksi tuotava hyvissä ajoin ilmi omaisuuden myynnin aika, paikka, myyntitapa sekä kaupan ehdot. (HE

26/2003, 162) Kun ilmoitukset on tehty asianmukaisesti, voi konkurssipesä harkinta-ajan puitteissa vertailla mahdollisesti tehokkaampia omaisuuden realisointitapoja.

Konkurssipesällä on oikeus määritellä realisoinnin kohteena olevan omaisuuden myyntitapa, mutta omaisuus on muutettava rahaksi pesän kannalta edullisimmalla tavalla. On siis meneteltävä niin, että konkurssipesän kannalta realisointitulokseksi olisi mahdollisimman hyvä. (KonkL 17 § 3.1.) Konkurssipesän realisoinnissa on useita vaihtoehtoja, Nenosen (2004, 104) mukaan konkurssihuutokauppa on edullisin ratkaisu vähittäiskauppaliikkeen myyntivaraston realisoimisessa. Tutkimustuloksen mukaisesti yrityskiinnityksen alaista omaisuutta realisoitaessa edullisin vaihtoehto on huutokauppa, tarjouspyynnön teko tai ammattimaisen realisoijan käyttö.

Yrityskiinnitystä realisoitaessa tehokkain keino on usein liiketoiminnallisten kokonaisuuksien myynti, koska kokonaisuutta myydessä muodostetaan yritykselle niin sanottu good will –arvo, eli liikearvo. Good will –arvo on kokonaisvaltainen liikearvo, joka muodostetaan oletusarvolla, että yrityksen liiketoiminta jatkuu ennallaan. Tämä realisointitapa tuottaa velkojan kannalta ongelmatilanteen, sillä liiketoiminnan jatkuvuudesta ja uudesta elinkeinoharjoittajasta ei välttämättä ole aina takuuta. Yrityksen tappiollinen toiminta voi jatkua samanlaisenaan ja näin kuluttaa konkurssipesän varoja entisestään. (Nenonen 2004, 106-107.)

Konkurssitilanteessa saatavalle, jonka vakuutena on yrityskiinnitys, voidaan maksaa enintään 50 prosenttia kiinnitetyn omaisuuden arvosta sen jälkeen, kun paremmalla etuoikeudella olevat saatavat on suoritettu. (MJL § 5:1.) Kiinnitetyn omaisuuden arvo muodostuu sen jälkeen, kun myyntihinnasta on vähennetty konkurssipesän kulut, palkkiot ja parempisijaiset saatavat. (Konkurssiasian neuvottelukunnan suositus 12/2004, 2016.) Näin ollen realisointivaiheessa vakuudenhaltijalla on heikohkot realistointimahdollisuudet esimerkiksi etuoikeusaseman vuoksi paremmalla sijalla olevaan kiinteistökiinnitykseen verraten.

8.3 Kiinnityksen realisointi yrityssaneerauksessa

Yrityssaneeraus on toimenpide, jossa velkaantuneen elinkeinoharjoittajan toimintaa yritetään tervehdyttää velkajärjestelyiden avulla. Saneeraustoimenpiteen käynnistäminen aiheuttaa maksu-, vakuudenasettamis-, perintä-, ulosmittaus- ja täytäntöönpanokiellot. (Tuomisto 2007, 333). Käytännössä siis yrityssaneerauksen käynnistyessä elinkeinoharjoittajan on luovuttava liiketoiminnasta, joka vaatii luotollisia toimenpiteitä.

Korkein oikeus on antanut ennakkoratkaisun (KKO:2015:3) tapaukseen, jossa pantinantaja ja pantinsaaja ovat riitaantuneet yrityskiinnityksen arvon määrittämisestä ja vakuusvelan määrästä yrityssaneerauksessa sekä vakuusvelan virheellisen määrityksen merkityksestä yrityssaneerausmenettelyssä. Ennakkoratkaisun päätöksen perusteella yrityssaneerauksessa yrityskiinnityksen haltijan asema

heikentyi tavallisia velkojia kohden. Korkeimman oikeuden ennakkoratkaisun perusteella yrityskiinnityksen alaisista veloista suurempi osa on nykyisin tavallista saneerausvelkaa aikaisempaan vakuusvelkaan verraten.

Yrityssaneerauksessa yrityskiinnityksen haltijan asema on siis heikohko. Yrityssaneerauksessa saneerausvelan määrää voidaan laskea velkojaa kuulematta, kun taas vakuusvelan haltijaa on aina kuultava. Yrityskiinnityksen alainen velka on vakuusvelkaa vain siltä osin, kuin vakuuden arvo riittää kattamaan saatavan, loppuosa on saneerausvelkaa. Näin ollen osa yrityskiinnityksen alaisesta velasta voidaan realisoida velkojaa kuulematta ja neuvotteluvälillä realisointilanteessa on käytännössä mitätön.

Luotonmyöntäjän tehtävä on määritellä käytettävän vakuuden käypä arvo. Käypä arvo määritellään aikaisemmin läpikäymän pankin määrittelemän varmuusmarginaalin avulla. On huomioitava, että kiinnityskelpoiseen kohteeseen voidaan vahvistaa enemmän kuin yhden kiinnityksen. Jos kuitenkin realisointivaiheessa samalla kohteella on useita eri kiinnityksiä, on ensiksi haetulla kiinnityksellä etuoikeus. Jos kiinnitykset on haettu samana päivänä, on niillä keskenään sama etuoikeus, ellei muuta ole sovittu. Jos kuitenkin samana päivänä haetaan sekä kiinnitystä että erityistä oikeutta samaan kohteeseen, on erityisen oikeuden kirjauksella etusijaoikeus. (MK 14 § 8). Tarvittaessa kiinnityksien etusija ja kiinnitysten keskinäinen etusijajärjestys voidaan tarkistaa rasiustodistuksesta.

Suomen yritysikiinnityslaista ja monesta muusta oikeusjärjestyksestä poiketen Ruotsissa elinkeinoharjoittaja saa perustaa useita vakuusoikeuksia kiinnitettyyn omaisuuteen ilman kiinnityksenhaltijan suostumusta. Realisointitilannetta silmällä pitäen tämä luo luotonmyöntäjän kannalta epävarmuutta. Tällaiset etuoikeusaseman ristiriidat on turvattu YrKiinL 4:§3:n avulla, jonka mukaan yritysikiinnityksen alasta omaisuutta ei pääsääntöisesti ole mahdollista pantata muulla tavoin. Toisaalta, tilanteissa jossa erityispanntaukset eivät sido kiinnityksenhaltijaa, on kiinnitetyn omaisuuden panttaus hyväksyttävää muillekin velkojille. Tällaisissa tapauksissa yritysikiinnityksen haltija pysyy etuoikeusasemaa ajatellen erillispanntauksen edellä. (Tuomisto 2007, 136).

Laki velkojien maksunsaantijärjestyksestä määrittelee yritysikiinnityksen tuottaman etuoikeuden konkurssitilanteessa. Konkursissa kaikilla velkojilla on lähtökohtaisesti tasavertainen oikeus saada suoritukset saatavilleen pakkotäytäntöönpanon kohteena olevasta omaisuudesta. Jos konkurssipesän varat eivät kaikkienensa riitä velkojen maksamiseen, turvaututaan etuoikeusjärjestelyyn, joka määrittelee saatavien maksujärjestyksen konkursissa ja ulosotossa. On huomattava, että etuoikeus koskettaa myös saatavan korkoa korkeintaan kolmelta vuodelta ennen konkurssin alkamista tai ulosmittauksen toimittamista aina varojen tilittämiseen saakka (MJL § 3). Yritysikiinnityksen tuottama etuoikeus on maksunsaantijärjestyksen mukaisesti heikompi kuin tavallisen panttioikeuden etusijajärjestys. (MJL § 5). Tästä johtuneekin, että rahoittajan käyttävät yritysikiinnitystä muiden vakuuksien rinnalla vain täytevakuutena.

Konkurssitilanteessa yritysikiinnityksen asema on siis heikohko. Kiinnityksen haltijan etuoikeus koskettaa vain 50:tä prosenttia siitä omaisuudesta, joka konkurssipesässä on jäljellä paremman etuoikeuden omaavien velkojien saamisen maksamisen jälkeen. Konkursitilanteessa maksunsaantijärjestyksessä edetään:

1. Täytäntöönpanokustannukset
2. Pantti- tai pidätysoikeudella turvatut saatavat
3. Yrityssaneerausmenettelyyn liittyvät saatavat
4. Lapsen elatusapusaatavat
5. Saatavat, joiden vakuutena on yritysikiinnitys.

(MJL § 1-6).

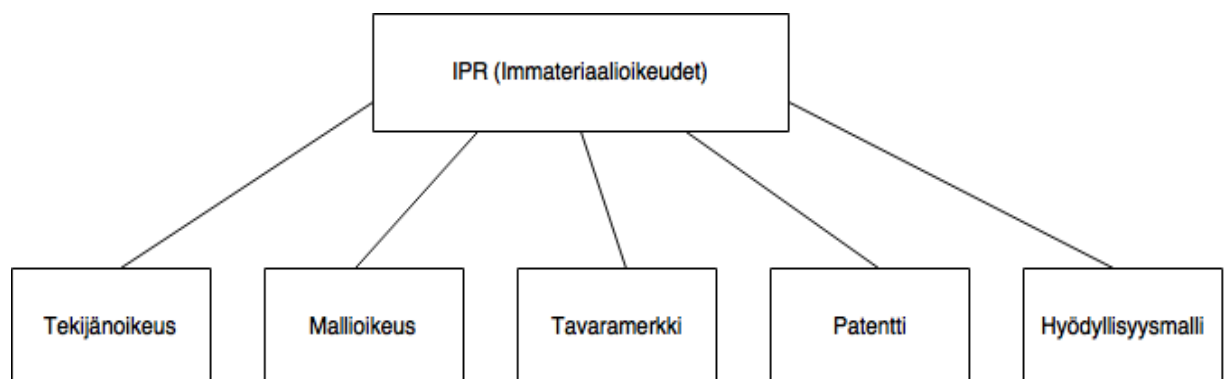
Edellä mainittujen lisäksi kaikki massavelat menevät yrityskiinnitysvelkojan edelle. Yrityskiinnitysvelkoja on oikeutettu vaatimaan jako-osuuttaan saamisestaan, jos haltija ei saa 50 prosentin etuoikeutta konkurssipesän muista varoista. Maksunsaantijärjestyksen § 5.1 mukaisesti kuitenkin jos yrityskiinnitykseen kohdistuvalla panttioikeudella on 100 %:n etuoikeus kiinnitettyyn omaisuuteen, ei tämä edellämainittu sääntö ole pätevä. (MjL § 5)

10 IMMATERIAALIOIKEUDET

Usein yrityksen arvokkain omaisuuserä löytyy aineettomasta omaisuudesta. Palvelualojen vallatessa markkina-aluetta, korostuu myös aineettoman omaisuuden arvostus. Aineeton omaisuus ei ole konkreettista tai fyysistä omaisuutta, vaan usein se on yrityksen osaamista, tietotaitoa tai hiljaista tietoa. Aineettoman omaisuuden olemassaolo todennetaan kirjallisella dokumentaatiolla, jotta sen keksijä ja omistaja voidaan kirjata. Aineettoman omaisuuden dokumentoinnin jälkeen omistajalla on mahdollista suojata keksintö tai tuote aineettomilla oikeuksilla eli immateriaalioikeuksilla. Tässä kappaleessa paneudutaan tarkemmin immateriaalioikeuksiin ja siihen, miten ja missä muodoin immateriaalioikeudet muodostuvat. (Huvio 2014, 4-5)

Huvio on esittänyt teoksessaan (Huvio 2014, 6-8) näkemyksen, jonka mukaan aineettomat oikeudet muodostavat yritykselle kolmitasoisesti lisäarvoa. Perustasolla eli vahinkojen välttämisen tasolla varmistetaan aineettomien oikeuksien oleminen. Tällä tasolla elinkeinoharjoittajan on varmistettava, että hänellä on virallinen lupa käyttää immateriaalioikeutta ja se on suojattu ja rekisteröity oikein. Seuraavalla tasolla elinkeinoharjoittaja voi alkaa muodostamaan kilpailuetua luomallaan teoksella. Oikein arvostamalla ja suojaamalla immateriaalioikeutta hallinnoima elinkeinoharjoittaja kykenee pitämään markkina-alueen itsellään ja vaikeuttaa näin kilpailijoiden pääsyä markkinoille. Kilpailuedun muodostamisen jälkeen on immateriaalioikeuksista mahdollisuus luoda kauppatavaraa. Elinkeinoharjoittaja voi kaupallistaa aineettoman omaisuuden kuluttajien arvostaessa luotua brändiä ja sen tuomaa imagovaikutelmaa.

Seuraavassa kuviossa on esitetty yleisimmät immateriaalioikeudet, joihin paneudutaan tarkemmin kappaleen jatkuessa (Kuvio 2).



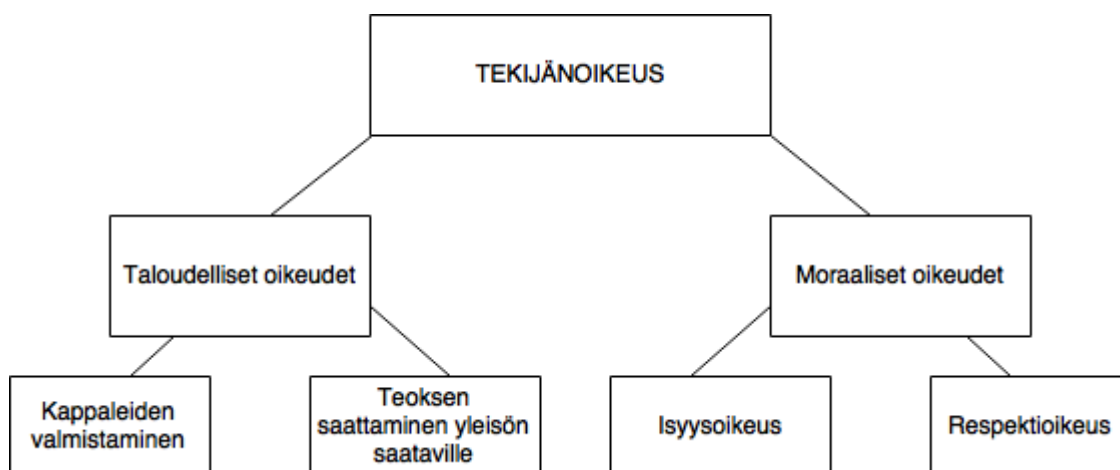
KUVIO 2. Immateriaalioikeudet (Huvio 2014, 4).

10.1 Tekijänoikeudet

Tekijänoikeus astuu automaattisesti voimaan teoksen luojalle teoksen syntyessä, siihen ei siis tarvita erillistä rekisteröintiä. Kirjailijan kirjoittaessa tekstiä tai säveltäjän sävelletessä teosta, astuu tekijänoikeus välittömästi voimaan. Teoksen tekijän on kuitenkin huomioitava, että teos ei voi olla jäljitelmä ja sen on oltava omaperäinen. Todettakoon siis, että tekijänoikeuden saadakseen on teoksen tekijän luotava jotain uutta, tuotoksen laadulla tai sen taiteellisuudella ei ole painoarvoa. Tekijänoikeus on käytännössä suoja luotujen taiteellisten ja kirjallisten teosten eduksi, jonka avulla tekijät saavat kannustetta uuden luomiseen.

Tekijänoikeudet jaetaan taloudellisiin ja moraalisiin oikeuksiin. Taloudelliset oikeudet koostuvat kappaleiden valmistamisen oikeuksista sekä oikeudesta saattaa teos yleisön tietouteen. Kappaleiden valmistamisen oikeudella pyritään hallitsemaan ja suojaamaan teoksen kopiointia ja tulostamista. Toisin sanoen sillä tarkoitetaan teoksen jäljentämistä jossakin muodossa. Taloudellisen oikeuden toisella osalla, teoksen saattamisella yleisön saataviin, suojataan teoksen julkista esittämistä. Tällä suojataan esimerkiksi teoksen julkista esittämistä ja näyttämistä (Kuvio 3). (Karttunen, Laasanen, Sippel, Uitto ja Valtonen 2002, 528).

Tekijänoikeuksiin kuuluvat myös moraaliset oikeudet, jotka jakautuvat isyysoikeuksiin ja respektioikeuksiin. Isyysoikeuden vuoksi tekijän nimi on aina tultava mainituksi teosta esittäessä. Respektioikeuden suojalla tekijän taiteellista ja kirjallista arvoa tulee kunnioittaa sekä teoksen tulee olla koskematon näiltä osin. Jos tekijä kokee, että hänen teostaan on loukattu, voi hän tukeutua respektioikeuteen. (Karttunen ym. 2002, 530). Yleisimmin yrityksen tasearvostuksissa käytettyjä tekijänoikeuksia ovat kuitenkin aikaisemmin mainitut taloudelliset oikeudet.



KUVIO 3. Tekijänoikeudet (Karttunen ym. 2002, 528).

Tekijänoikeus on voimassa 70 vuotta tekijän kuoleman jälkeen. (TekijäL § 4). Teoksen arvo säilyy siis myös kuolemantapauksen jälkeen, ja tämä onkin ratkaisevana tekijänä yrityksen arvonmäärityksessä. Jos tekijänoikeus kumoutuisi tekijän menehdyttyä, ei se olisi yrityksen sidosryhmin kannalta kovin riskitöntä.

10.2 Mallioikeus

Mallioikeudella suojataan nimensä mukaisesti teoksen mallia tai ulkomuotoa. Tuotetun mallin on oltava yksilöllinen ja uusi sekä mallissa on oltava tunnistettavia yksityiskohtia. Mallioikeus on tekijänoikeuteen verraten tarkemmin säännelty. Oikeussuojaa ei esimerkiksi voi saada tilanteessa, jossa ulkomuoto on teknisistä syistä määritelty etukäteen. Oikeussuoja voidaan myöntää pelkästään konkreettisille tavaroille tai sen osille. Mallioikeutta suositellaan haettavan vasta, kun tuotteen ulkomuoto on viimeistelyä myöten valmis. Mallioikeuden myöntää Patentti- ja rekisterihallitus hakemuksen perusteella ja se on voimassa sen hakupäivästä lähtien. Mallioikeus on voimassa viisi vuotta hakemuksen tekemisestä, mutta oikeus voidaan uusina maksimissaan neljä kertaa peräkkäin. Näin ollen maksimi suoja-aika kullekin mallille on 25 vuotta. (Patentti- ja rekisterihallitus, Mallioikeudet) Suomalaisille tunnetuin mallioikeus lienee Marimekko Oyj:n kangaskuosit. Marimekon vahva brändi on mallioikeuden avulla syntynyt, ja sitä kautta luonut yritysarvoa jo kansainväliselle yritykselle. Ilman tekijänoikeuksia ei Marimekon kaltaiset menestystarinat saisi tuulta alleen, koska markkinoilla erottautuminen olisi mahdotonta.

10.3 Tavaramerkkioikeus

Tavaramerkkioikeuden avulla tekijä voi suojata keksintönsä tavaramerkillä, tavaramerkin rekisteröinti siis kieltää muiden elinkeinoharjoittajien käyttämästä samaista tavaramerkkiä kaupankäynnissä. Tavaramerkin avulla yritys pystyy luomaan merkittävää kilpailuetua ja kasvattamaan yrityksen arvoa. Tavaramerkki voidaan rekisteröidä tai vakiinnuttaa Tavaramerkkilaisissa säädetyin perustein. Tavaramerkki onkin siis usein yrityksen arvokkaiden markkinointi- ja erottautumisväline. (Patentti- ja rekisterihallitus, Tavaramerkkioikeus) Tavaramerkin rekisteröinti tapahtuu jättämällä hakemus Patentti- ja rekisterihallitukselle ja se on voimassa 10 vuotta hakemuspäivästä lähtien. Hakemuksen jättämisen perusteena on, että tuotos on graafisesti esitettävissä ja erottamiskykyinen (TMerkkiL § 1). Tavaramerkki voidaan vakiinnuttaa, jos kuluttajat tai sidosryhmät tunnistavat kyseisen tavaramerkin tuotteen edustajaksi. Rekisteröinnistä poiketen tavaramerkki voidaan vakiinnuttaa, vaikka tuotteen graafiset piirteet puuttuisivatkin. (Karttunen ym. 2002, 563).

Tavaramerkin rekisteröinnin tai vakiinnuttamisen seurauksena teoksen luoja saa kohteeseen yksinoikeuden. Merkinhaltijan on kuitenkin mahdollista antaa tavaramerkkiin käyttöluovia eli linsessejä. Tavaramerkit tuovat yrityksille suoranaisesti taloudellista pääomaa ja niiden suojaaminen on tärkeässä roolissa. Tavaramerkin tarkoituksena on erottaa yrityksen tuote muiden toimijoiden tuotteista, samalla tavalla kuin toiminimi erottaa yrityksen toisesta yrityksestä. (Patentti- ja rekisterihallitus, Tavaramerkkioikeus). Tavaramerkkioikeus tuottaa siis yritykselle sekä taloudellista etua sekä keinon erottautua markkinoinnin alalla.

10.4 Patenti

Patentilla voidaan suojata teknisiä keksintöjä teollisuusoikeuksiin kuuluvan suojamuodon perusteella. Patentin perusteella keksinnön luojalle myönnetään patenttihakemuksen mukaisesti määräaikainen yksinoikeus keksinnön ammattimaiseen hyväksikäyttöön. Tällä tarkoitetaan esimerkiksi keksinnön ammattimaista myyntiä, käyttöä ja maahantuontia. Patentin muodostaman ammattimaisen yksinoikeuden käytön valvonnasta vastaa patentinhaltija itse. Patenttisuojaa on voimassa siinä maassa, missä patentointi on haettu ja virallistettu. Suomessa patenttioikeuden myöntää Patentti- ja rekisterihallitus (PRH) ja suoja-oikeus on kerrallaan voimassa enintään 20 vuotta. Myönnetyt patentit rekisteröidään Patentti- ja rekisterihallituksen ylläpitämään julkiseen patenttijärjestelmään. Julkisen järjestelmän avulla pyritään samaan keksinnöt julkisiksi ja edesauttamaan jo keksittyjen keksintöjen löytämistä. (Patenttiopas, Patentti- ja rekisterihallitus)

Patenttia myönnettäessä Patentti- ja rekisterihallitus arvioi keksinnön uutuuden, keksinnöllisyyden ja teollisen käytettävyyden. Jos nämä kriteerit eivät täyty, ei keksinnölle myönnetä patenttisuojaa. Keksinnön uutuus määritellään patenttihakemuksen tekopäivän perusteella. Keksintö ei saa olla tunnettu kansainvälisesti missään maassa ennen patenttihakemuksen tekopäivää. Keksinnöllisyys puolestaan määritellään tuotteen eroavaisuuden perusteella. Keksintö voidaan lukea patenttisuojan piiriin, jos keksintö osoittautuu uudeksi eli tunnetusta tekniikasta jossain suhteessa eroavaksi. Patenttihakemuksessa arvioidaan myös keksinnön teollista käyttökelpoisuutta. Keksintö on kriteeristön mukaisesti teollisesti käyttökelpoinen, jos keksinnön avulla saavutetaan konkreettinen ratkaisu johonkin tekniseen ongelmaan. Keksinnön on myös toimittava patenttihakemuksessa esitetyllä tavalla. (Patenttiopas, Patentti- ja rekisterihallitus)

10.5 Hyödyllisyysmalli

Hyödyllisyysmalli on patentin alakeino, jonka Patentti- ja rekisterihallitus voi myöntää huomattavasti nopeammin patenttiin verraten. Hyödyllisyysmalli on voimassa 10 vuotta, patentin määräajan ollessa 20 vuotta. Hyödyllisyysmallin avulla tuotteelle voi saada yksinoikeuden sen ammattimaiseen hyödyntämiseen ja tämän vuoksi sen tuottama taloudellinen hyöty on merkittävä. Hyödyllisyysmalli voidaan myöntää keksinnölle, joka on uusi ja eroaa selkeästi entuudestaan tutuista tuotteista sekä on teollisesti käyttökelpoinen. (Hyödyllisyysmalli, Patentti- ja rekisterihallitus) Merkittävin ero hyödyllisyysmallin ja patentin välillä on suoja hakuvaiheessa. Hyödyllisyysmallia haettaessa Patentti- ja rekisterihallitus ei tutki keksinnön uutuutta ja keksinnöllisyyttä ilman erillistä pyyntöä ja maksua. Hyödyllisyysmalli on suositeltava tilanteessa, jossa keksinnön tekniset ja yksilölliset ominaisuudet ei riitä patentin saamiseen, mutta keksintö halutaan tästä huolimatta suojata.

11 IMMATERIAALIOIKEUKSIEN MAHDOLLINEN KÄYTTÖ YRITYSKIINNITYKSEN KOHTEENA

Immateriaalioikeudet on yrityksen toimintaan sisältyvä voimavara, joka on tänä päivänä vielä aliarvostetussa asemassa. Liiketoiminnassa immateriaalioikeuksien huomio on usein oikeudellisessa suojassa niiden varallisuusarvon sijaan. Varallisuuserän haastava arviointi johtanee tähän toimintatapaan. Jokainen immateriaalioikeus on ominaisuuksiltaan spesifi, ja niiden arvostaminen on haastavaa, aikaa vievää ja kallista. Yritysten rahoitusta myönnettäessä rahoittajat arvioivat koko yritysarvon, ei yksittäisiä omaisuuseriä kuten immateriaalioikeuksia. Kuitenkin PK- ja start up- yritysten luotonmyöntökäytäntö on hieman poikkeava suuryritysten toimintaa rahoittaessa. Aineettomien hyödykkeiden arvostus on monialainen kokonaisuus, joka vaatii laajaa osaamista, jotta kokonaisuus voidaan relevantisti huomioida. (Expert Group Report on Intellectual Property Valuation, 20)

Euroopan talousalueella suuret investointipankit ovat kuitenkin jo heränneet aineettomien oikeuksien hyödyntämiseen omalla markkina-alueellaan. Aineettomaan pääomaan sijoittavat yhtiöt etsivät pääoman sijoituskohteeksi ennemminkin potentiaalisia innovaatioita kuin yrityksiä. Innovaatioita rahoittaessa rahoituspäätös tehdään usein jo ennen kuin yritys on virallisesti aloittanut toimintansa. Rahoittaja tai pääoman sijoittaja tekee sijoitus- tai rahoituspäätöksensä potentiaalisen innovaation perusteella, ja näin vakuusarvostus on poikkeavaa toimintansa jo aloittaneen yrityksen rahoitusprosessin kannalta. (Expert Group Report on Intellectual Property Valuation, 25) Suomen pk-sektorin rahoitustoiminnassa ei vielä ole vakiintuneena käytäntönä hyödyntää aineettomia oikeuksia. Omaisuuserä luokitellaan tietyissä tapauksissa arvoa tukevaksi eräksi, mutta sen käyttö yksinään vakuuseränä vaatisi toimintatavan muutosta. Jos vakuudet eivät ole riittäviä yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden tai reaaliomaisuuden mittakaavassa, suosittelee rahoittajat käytettävän Finnvera Oy alkutakauksia tai Euroopan investointirahaston takauksia suurempin hankkeisiin. (Haastattelu, Pankki X)

Yritykset ovatkin siis vielä melko varovaisia kyseisen omaisuuserän arvostamisessa ja käyttämisessä. Euroopan komission raportin mukaan päätös immateriaalioikeuksien suojaamisesta perustuu arvioon omaisuuserän täytäntöönpanosta, oikeudenkäynnin ajasta ja kestosta sekä ennakoitavissa olevasta taloudellisesta tuloksesta. (Expert Group Report on Intellectual Property Valuation, tiivistelmä raportista). Komission raportin mukaan omaisuuserän käyttö helpottuisi esimerkiksi julkisen tietokannan perustamisen myötä, johon kerätäisiin tiedot omaisuuserän transaktioista eli kaupoista. Tämän lisäksi immateriaalioikeuksien lisäys yrityksen tase-erään toisi merkittävän helpotuksen niiden jatkokäytölle esimerkiksi rahoituksen piiristä. Yksittäisen tasearvon määrittämisen jälkeen rahoittajien olisi helpompaa käsitellä valmiita tunnuslukuja, eikä luototuspäätökseen kuluisi niin paljon aikaa.

Raportin mukaan teollisuusyritysten keskuudessa immateriaalioikeuksien käyttö on enemmän laadullista kuin monetaarista. (Expert Group Report on Intellectual Property Valuation, 20) Yritykset siis arvostavat omaisuuserän ennemminkin kertaluontoisena kuin rahallista arvoa tuovana eränä. Suurin osa raporttiin osallistuneista teollisista yrityksistä ei ole käyttänyt omaisuuserää fuusioiden tai yritysjärjestelyiden yhteydessä. Jos immateriaalioikeuksista on raportoitavaa sijoittajille, on se raportoitu tilinpäätöksen liitteissä olevissa tilastoissa erillisenä liitteenä.

Rahoituslaitoksissa suurimpana haasteena esiintyi immateriaalioikeuksien arvostukseen liittyvä avoimuuden puute. Rahoituslaitoksilla ei siis ole käytössä yhtenäistä käytäntöä aineettomien hyödykkeiden arvostukseen, jonka vuoksi niiden automatisoitu hyödyntäminen ei onnistu vielä käytännön tasolla. Immateriaalioikeuksien arvojen työläs arvoiminen nostaa myös niiden arvostuskuluja, jonka vuoksi rahoituslaitokset ovat tähän mennessä mielummin käyttäneet perinteisiä vakuusmuotoja rahoituksessa. (Expert Group Report on Intellectual Property Valuation, 22)

Palveluyrityksien keskuudessa immateriaalioikeudet koetaan enemmän arvoa tuottavana omaisuus-eränä verraten teollisuusyrityksiin. Tämä johtunee myös palveluyrityksien tarjoomasta, useat palveluyritykset tarjoavat palveluinaan immateriaalioikeuksien arvottamista esimerkiksi fuusioita ja yrityskauppoja varten. Raportin mukaan eri yritysten immateriaalioikeuksien vertailtavuus pitäisi olla läpinäkyvämpää, jotta niiden käyttö olisi validia. (Expert Group Report on Intellectual Property Valuation, 21)

11.1 Mitkä yritykset hyötyisivät vakuuspiirin laajentamisesta?

Pääomasijoittaminen on selkein vaihtoehto toiminnan käynnistämiseksi niille aloittaville yrityksille, joiden aineellisen pääoman määrä on vähäinen ja velkarahoituksen saatavuus haastavaa. Usein start up- vaiheen yritykset kokevatkin pääomasijoittamisen mielekkäämmäksi vaihtoehdoksi velkarahoituksen sijaan. Näin ollen monet ulkopuoliset pääomasijoittajat arvostavat mahdollisia immateriaalioikeuksia yrityksen toiminnassa. Ne tuovat lisäarvoa ja takuuta tulevalle kassavirralle ja mahdollistavat myös rojaltilperusteita pääomasijoitusta. Rojaltilien eli tekijänpalkkioiden avulla elinkeinotoimijat pysyvät myymään tuotettaan normaalin elinkeinotoiminnan puitteissa, samalla tarjoten vakuutta pääomasijoittajilleen. Näin immateriaalioikeudet toimivat siis saman periaatteen mukaisesti kuin yrityskiinnitykset perinteisen yritysrahoituksen maailmassa. Sijoituspäätös ei kuitenkaan perustu pelkästään tuotto-odotuksiin, vaan tarkastelun alla on niin ikään mm. koko yrityksen kannattavuus ja henkilöstöresurssit. (Expert Group Report on Intellectual Property Valuation, 30)

Komission raportin mukaan immateriaalioikeuksien käyttö velkarahoituksen muodossa voi olla joko rojaltilperusteista tai tuottoperusteista. Euroopan talousalueella rojaltili eli lisenssimaksuperusteinen rahoitus on raportin mukaan viime vuosina ollut suosiossa etenkin lääke- ja biotekniikan alalla. Immateriaalioikeuksien käyttö rojaltilperusteisen rahoituksen vakuutena on rahoittajankin kannalta turvallista, sillä usein yrityksen immateriaalioikeus on jo osoittanut kannattavuutensa rahoituspäätöstä tehdessä. Käytännössä siis keksintö tai innovaatio on ollut markkinoilla ja osoittanut positiivisen kassavirran kautta käytännöllisyyden. Rojaltili perusteisessa rahoituksessa on mahdollista luovuttaa rahoittajalle joko tulevan kassavirran oikeudet tai osan tulevasta kassavirrasta, tämän vuoksi rojaltili perusteinen rahoitus luo joustavuutta rahoitusjärjestelyihin ja antaa vapautta niin rahoittajan kuin elinkeinoharjoittajan toimintaan. (Expert Group Report on Intellectual Property Valuation, 27).

Tuloperusteinen vakuusmuoto on sen sijaan tulevaisuuden tuottoihin tähtäävä rahoitusmuoto, jolloin myös luotonmyönnön riski kasvaa, koska rahoitusvaiheessa ei ole vielä näyttöä rahoituskohteen kannattavuudesta. Tämän vuoksi rahoittajat ovatkin velkaneuvotteluissa usein vaativimpia verraten rojalitperusteiseen rahoitukseen. Tässä rahoitusmuodossa rahoittajien riskipremio on verrattain suuri, mutta kassavirran tuottamisen jälkeen on luottosopimus rahoittajan kannalta kannattava. (Expert Group Report on Intellectual Property Valuation, 28). Jos pk-sektorin yrittäjät tarjoavat immateriaalioikeuksiaan vakuusmuodoksi, ovat ne usein taseeltaan pääoma vajeavaisia. Näissä tilanteissa pankki ohjaa useinhakemaan joko Finnveran takausta tai EIR-takausta, joka on Euroopa Investointirahaston takaus. (Haastattelu, Pankki X) Voidaan siis todeta, että käytännönmaailmassa ei tämä toimintatapa ole vielä vakiintuneessa käytössä.

11.2 Haasteet immateriaalioikeuden käytössä

Euroopan komission raportin mukaan vuoteen 2013 mennessä ei vielä yksikään EU:n jäsenmaa ollut muokannut lakiaan immateriaalioikeuksien käytöstä rahoituksen piirissä. Tämä johtunee varmasti-kin käytännöstä, joka vallitsee edelleen omaisuuserän arvottamisessa. Aineettomat oikeudet vaativat vielä yhteinäisen arvostusmaailman luomisen, jotta niiden käyttö olisi perinteisiin vakuusmalleihin verraten yhtä mutkatonta. (Expert Group Report on Intellectual Property Valuation, 28) Luotonmyöntäjien näkökulmasta immateriaalioikeuksien likviditeetti, eli rahaksi muutettavuus, on tällä hetkellä vielä epävarmaa verrattuna perinteisiin vakuuksiin. Omaisuuserän yksilöllisyys johtaa siihen, että vakuuden realisointivaiheessa ei välttämättä löydy omaisuuserän jälleenhankkijaa. Esimerkiksi perinteisen tuotantokoneen realisointi on lähtökohtaisesti mutkatonta, koska vakuuskohde on monikäyttöinen yrityksen toimialueesta riippumatta. Sen sijaan aineettoman omaisuuden ollessa realisoinnin kohteena, ei innovaatio ole useimmiten jälkimarkkinakelpoinen ilman perusteellista tutkimusta. Realisointitilanteessa on aineettomalle oikeudelle löydettävä potentiaalinen ostaja, jotta takaisinmaksu saadaan turvattu. Suomessa immateriaalioikeuksien käyttöarvo on vielä tällä hetkellä täysin nolla, eikä niitä käytetä yritysrahoituksen käytännön maailmassa. (Haastattelu, Pankki X).

Etenkin liikepankeille aineettomien vakuuskohteiden realisointi tuottaa haasteita, koska luoton kustannukset kasvavat realisointitilanteessa. Omaisuuserän korkea riski ja sen ominaisuuksien tietämättömyys onkin raportin mukaan ydin syynä omaisuuserän käyttämättömyydelle suurien rahoistutoimijoiden keskuudessa. Osasyynä tälle on pk-yrityksien raportoinnin riittämättömyys, aineettomat oikeudet ei ole vakiintuneessa asemassa yrityksen taseessa eikä niiden esittäminen tilinpäätöksessä ole aina asianmukaista. Nämä riskit hallitakseen on rahoittajien perehdyttävä ja koulutauduttava jokaisen innovaation osalta erikseen.

Rahoitusta ja omaisuusluokkia määrittelevät lait ja säädökset on edelleen maailmassa, jossa aineettomia oikeuksia ei lueta varsinaisesti omaksi omaisuuseräksi, jonka vuoksi rahoittajien aloitteenteko vakuusjärjestelmän uudistukselle on vielä lähtökuopissa. Nykyisin rahoittajat arvostavat aineettomat oikeudet joko osaksi yrityksen arvoa tai kokonaan omaksi omaisuuseräksi, kun aikaisemmin se luettiin vain osaksi muita omaisuuseriä. (Expert Group Report on Intellectual Property Valuation, 27).

Tämä muutos on jo hyvä alkutekijä vakuuspiirin laajentamiseen rahoitusmaailmassa. Raportissa ilmi-
käyvä toimintapa immateriaalioikeuksien käyttämättömyydelle on myös käytännönmailmaa suoma-
laisessa yritysrahoitusmaailmassa.

*”Immateriaalioikeuksien arvo on pääsääntöisesti käytännössä nolla realisointitilanteessa, jos esimer-
kiksi brändi on mennyt pilalle konkurssin tai muiden vaikeuksien kautta.”*

(Haastattelu, Pankki X)

Pankki kokee arvon nopean mitätöinnin lisäksi haasteeksi immateriaalioikeuksien realisoinnin. Esi-
merkiksi pantetteja on haastava myydä jälleenhankkijoille, ja tästä syystä ne ovat vielä vakuuspiirin
ulkopuolella. Kuitenkin esimerkiksi pörssiyhtiöiden patenttisalkut voisivat teoreettisesti toimia reali-
sointitilanteessa, mutta haastateltavan toimijan toimikentässä myöskään tätä käytäntöä ei vielä tä-
hän päivään mennessä ole käytetty. (Haastattelu, Pankki X).

Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää selvittää yritysriippuvuuden käytettävyyttä yritysrahoituksen vakuutena, yritysrahoituksen käytänteitä vakuusnäkökulma huomioiden ja sitä, kuinka valveutunut tämänhetkinen rahoitusympäristö on elinkeinoelämän rakennemuutokseen. Lähdetietoa oli niukasti saatavissa ja tämä osoittautuikin kenties työn haastavimmaksi osaksi. Aihe on tutkimuspiiriltään vielä melko koskematon ja relevanttia lähdetietoa lisätutkimuskysymykseen ei vielä ollut laajasti saatavilla. Yritysrahoituksen asiantuntijalle suoritetun sähköpostihaastattelun perusteella kävi ilmi, että rahoitusalan toimijat eivät vielä ole muuttaneet toimintatapojaan yhtä aktiivisesti, mitä Euroopan komission raportin mukaan voisi toivoa. Toki on otettava huomioon, että haastattelu rajoittui yhteen pk-yrityksen rahoittajana toimivaan henkilöön, ja suurta linjausta tämän haastattelun perusteella ei voida muodostaa.

Tutkimuksen lopputuloksena selvisi, että yritysriippuvuus on yleisesti käytetty vakuusmuoto arkipäiväisessä yritysrahoituksessa. Sen käytettävyyttä lisää etenkin vakuuspiirin laaja määrittely, joka tuo mahdollisuuden myös elinkeinotoiminnan arkipäiväiseen jatkumiseen vakuusoikeuden perustamisesta huolimatta. Yritysriippuvuudesta voidaan pitää rahoituspäätöstä helpottavana tekijänä niin rahoittajan kuin elinkeinoharjoittajankin näkökulmasta. Jos muut reaalivakuudet eivät ole riittäviä sääntelyn sanelemien luotutussuhteiden täyttymisen näkökulmasta, on yritysriippuvuus usein puuttuvan vakuusvajeen täyttävä.

Yhteenvetona voidaan todeta, että tällä hetkellä yritysten rahoitusmallit eivät ole kokeneet suurta muutosta yritysten toimintakulttuurin muutoksesta huolimatta. Oletan tämän olevan tulevaisuuden haaste rahoitusmaailmassa, jotta sekä rahoitusta tarvitsevat että sitä tarjoavat tahot pystyvät toimimaan myös jatkossa mutkattomasti ja yhteisymmärryksessä. Oman haasteensa tuo pankkitoiminnan tiukka sääntely, joka on viime vuosien aikana tiukentunut ja asettanut tiukat raamit rahoitusalan toimijoiden käytännön työhön. Jotta tutkimuksen kohteena oleva muutos voisi käytännössä tapahtua, täytyisi rahoitusalan rakennemuutos lähteä ennen kaikkea sääntelevien viranomaisten toimesta. Uskon, että rahoitusalan toimijat ovat tietoisia jo meneillään olevasta toimialojen rakennemuutoksista, mutta nopeita ja ketteriä muutoksia sitovat juurikin tiukentuvat sääntelyt.

Opinnäytetyö prosessina onnistui alkuperäiseen suunnitelmaan nähden välttävästi. Tutkimuskysymys ja –aihe osoittautuivat haastavaksi aikaisemman tietopohjan sekä olemassaolevan teoriatiedon vähäisyyden vuoksi. Opinnäytetyön työstäminen kävi itselleni raskaaksi eri tekijöiden vuoksi ja aikataulu venyi suuresti. Tämä toi vaikutuksensa työn lopputulokseen, mutta koen tärkeimpänä, että sain lopputuloksen kuitenkin kasattua. Viimeisen rutiksen jälkeen työn lopputulos on tyydyttävä ja uskon, että opinnäytetyön aihe etenkin tulevaisuudessa tulee olemaan vielä ajankohtaisempi ja siihen on löydettävissä enemmän tutkimusmateriaalia syvällisempää tutkimusta varten. Opin tutkimusta tehdessä kuitenkin suuresti yritysrahoituksen käytänteistä sekä haasteista ja nämä tiedot ovatkin tuoneet apua työelämäni jo nyt. Kaiken kaikkiaan työn teko oli minulle henkilökohtaisesti erittäin opettavainen sekä haastava prosessi ja uskon, että muistan tämän tutkimuksen työstämisen

pitkälle tulevaisuuteen. Työn jatkotutkimusaiheena voisi perehtyä tarkemmin yritysrahoituksen sääntelyn vaikuttavuuteen yritysrahoituksen vakuusprosessissa, ja siihen, kuinka suuri rohkeus rahoittajilla olisi uudistaa vakuusvaateitaan jos alan sääntely antaisi tähän mahdollisuuden.

- AUTOKIINNITYSLAKI. Finlex. Ajantasainen lainsäädäntö. [Viitattu 2018-11-11] Saatavissa: <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1972/19720810>
- ELINKEINOELÄMÄN KESKUSLIITTO. Rahoitus on kilpailukyvyyn ytimessä. [Viitattu 2017-05-05] Saatavissa: <http://ek.fi/mita-teemme/yrittajyyys/yritysrahoitus/>
- EURO JA TALOUS. Pankkien vakavaisuusääntelyn uudistus loppusuoralla. [Viitattu 2017-06-05] Saatavissa: <https://www.eurojatalous.fi/fi/2016/2/pankkien-vakavaraisuussuuantelyn-uudistus-loppusuoralla/>
- EUROPEAN COMMISSION. Expert Group Report on Intellectual Property Valuation. [Viitattu 2018-05-06] Saatavissa: https://ec.europa.eu/research/innovation-union/pdf/Expert_Group_Report_on_Intellectual_Property_Valuation_IP_web_2.pdf
- FINANSSIVALVONTA. Basel III-tiedote. [Viitattu 2018-11-11] Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Esitelmat/Documents/BaseL_III_tiedotustilaisuus_13042011.pdf
- FINANSSIVALVONTA. Takaus ja panttaus. [Viitattu 201-07-06]. Saatavissa: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Lainat/Takaus/Pages/Default.aspx>
- FINNVERA. Finnvera-takaus. [Viitattu 2017-05-06] Saatavissa: <https://www.finnvera.fi/tuotteet/takaukset/finnvera-takaus>
- HOPPU, Esko ja HOPPU, Kari. 2007. Kauppa- ja varallisuus oikeuden pääpiirteet. WSOYPro. Helsinki.
- HUVIO, Petteri. 2014. Aineettomien oikeuksien opas - Osaatko suojata aineettoman omaisuutesi? Diges ry. [Viitattu 2017-06-06] Saatavissa: https://www.prh.fi/stc/attachments/tietoaprhsta/newfolder_4/Diges_aineettomien_oikeuksien_opas.pdf
- IKÄHEIMO, Seppo, LAITINEN, Erkki K., LAITINEN Teija ja PUTTONEN, Vesa. 2011. Laskentatoimi ja rahoitus. Vaasan Yritysinformaatio Oy. Vaasa.
- KARTTUNEN, Timo, LAASANEN, Hanna, SIPPEL, Liisa, UITTO, Teroja VALTONEN Marjo. Juridiikan perusteet. 2012. 1.-3. painos. Sanoma Pro Oy. Helsinki.
- KNÜPFER, Samuli ja PUTTONEN, Vesa. 2009. 4.-5. painos. Moderni rahoitus. WSOYPro. Helsinki.
- KONKURSSIASIAMIES. Konkurssiasiaain neuvottelukunnan suositus 12/2004, 2016. Jako-osuuksien maksaminen. [Viitattu 2017-02-02]. Saatavissa: <https://www.konkurssiasiamies.fi/fi/index/suosituksset/jako-osuuksienmaksaminen122004.html>
- KORKEINOIKEUS. Ennakkopäätös KKO:2015:3. [Viitattu 2017-05-02]. Saatavissa: <https://korkeinoikeus.fi/fi/index/ennakkopaatokset/precedent/1420804676557.html>
- LAKI VELKOJIEN MAKSUNSAANTIJÄRJESTYKSESTÄ. Finlex. Ajantasainen lainsäädäntö. [Viitattu 2017-10-10] Saatavissa: <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1992/19921578>
- LEPPINIEMI, Jarmo. 2009. 5. uudistettu painos. Rahoitus. WSOY. Helsinki.
- LINDQVIST, Kai 2009. Yrityskiinnityksen käyttökelpoisuus vakuutena. Tampereen yliopisto. Taloustieteiden laitos. Pro gradu –tutkielma.[Viitattu 2017-10-26] Saatavissa: <https://tam-pub.uta.fi/bitstream/handle/10024/80798/gradu03705.pdf?sequence=1>
- MAANMITTAUSLAITOS. Kiinnityshakemus. [Viitattu 2018-11-01]. Saatavissa: https://www.kiinteistoasiat.fi/help_groups/service_descriptions/mortgage_application?locale=fi
- NISKANEN, Jyrki ja NISKANEN Mervi. 2013. 7. uud. p. painos. Yritysrahoitus. Edita. Helsinki.
- OJANEN I ja SUTINEN J. 1961. Yrityskiinnitys. Mikkeli. Lakimiesliiton kustannus.
- PANKKI X. Yrityskiinnityksen laskentamalli. Vakuusopas.
- PANKKI X. Yritysrahoituksen asiantuntija. 2018-05-24. [Sähköpostihaastattelu].

PATENTTI- JA REKISTERIHALLITYS. Hyödyllisyysmalli. [Viitattu 2018-09-09] Saatavissa: <https://www.prh.fi/fi/hyodyllisyysmallit.html>

PATENTTI- JA REKISTERIHALLITUS. Mallioikeudet. [Viitattu 2018-09-09] Saatavissa: <https://www.prh.fi/fi/mallioikeudet/mikamallisuojan.html>

PATENTTI- JA REKISTERIHALLITUS. Patentit. [Viitattu 2018-09-09] Saatavissa: <https://www.prh.fi/fi/patentit.html>

PATENTTI- JA REKISTERIHALLITUS. Tavaramerkit. [Viitattu 2018-08-09] Saatavissa: <https://www.prh.fi/fi/tavaramerkit.html>

PATENTTI- JA REKISTERIHALLITUS. Vahvistetut yritys kiinnitykset. [Viitattu 2017-02-02] Saatavissa: https://www.prh.fi/fi/uutislistaus/2016/P_8319.html

PYLKKÖNEN, Petri. 2015. Pankkien osuus yritysrahoituksessa kasvanut Suomessa. Euro & talous 2/2015. [Viitattu 2017-29-03]. Saatavissa: http://www.eurojatalous.fi/fi/2015/2/pankkien-osuus-yritysrahoituksessa-kasvanut-suomessa/#ReTx0__WRgWw5WOI1ymkkw-reference-link-3

TEKIJÄNOIKEUSLAKI. Finlex. Ajantaisainen lainsäädäntö. [Viitattu 2017-05-05] Saatavissa: <http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1961/19610404?search%5Btype%5D=pika&search%5Bpika%5D=tekij%C3%A4noikeuslaki#L1P3>

TEPORA, Jarno, KAISTO, Janne ja HAKKOLA, Esa. 2016. 2. uudistettu painos. Esinevakuudet. Kauppakamari. Viro.

TRAFI. Aluskiinnitykset. [Viitattu 2018-11-10] Saatavissa: <https://www.trafi.fi/merenkulku/rekisterit/aluskiinnitykset>

TRAFI. Ilma-aluskiinnitykset. [Viitattu 2018-11-10] Saatavissa: <https://www.trafi.fi/ilmailu/ilma-alusrekisteri/ilma-aluskiinnitykset>

TUOMISTO, Jarmo. 2007. Yrityskiinnitys. Talentum. Helsinki.

ULOSOTTOKAARI. Finlex. Ajantasainen lainsäädäntö. [Viitattu 2017-05-06] Saatavissa: <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2007/20070705>

YRITYSKIINNITYSLAKI. Finlex. Ajantasainen lainsäädäntö. [Viitattu 2017-02-02] Saatavissa: <http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1984/19840634#L2P9>