

LAUSUNTO JOUKKOLAINAMARKKINOIDEN SÄÄNTELYN KEHITTÄMISEHDOTUKSISTA

Valtiovarainministeriö on pyytänyt OP Ryhmältä lausuntoa joukkolainamarkkinoiden kehittämistyöryhmän muistista, joka sisältää kehittämisehdotuksia joukkolainamarkkinoiden sääntelyyn (VM056:00/2014).

Lausuntonaan OP Ryhmä esittää kunnioittavasti seuraavan.

1 OP Ryhmä kannattaa joukkolainamarkkinoiden kehittämisehdotuksia – keskeisimmät uudistustarpeet liittyvät yrityssaneerauslakiin

OP Ryhmä pitää tärkeänä, että työryhmä on selvittänyt jatkovalmistelussa laajemmin joukkolainamarkkinoiden kehittämismahdollisuuksia. Keskeisimmät uudistustarpeet liittyvät yrityssaneerauslakiin.

Aiemmassa lausunnossamme olemme kiinnittäneet huomiota lakiin liittyvään rakenteelliseen ongelmaan, joka koskee vakuudettomien velkojen, kuten joukkolainanhaltijoiden kohtelua. Yrityssaneeraustilanteessa tällaisten velkojen saatavat voidaan saneerata ennen omanpääoman ehtoisten sijoittajien saatavia. Tällöin sijoitusten etuoikeusasema ja riski on erilainen, mihin kansainvälisillä markkinoilla on totuttu. Tämä tulee varsinkin kansainvälisille sijoittajille yllätyksenä ja vaikuttaa sijoittajien tuottovaateisiin. Kotimaisten yritysten ja sijoittajatahojen näkökulmasta rakenteellinen ongelma hidastaa pienempien yritysten liikkeeseenlaskemien korkeamman riskin (high yield) yrityslainamarkkinoiden kehittymistä ja siten vaikeuttaa osallista rahoituksen saatavuutta.

Työryhmä on esittänyt ongelman ratkaisemiseksi yrityssaneerauslain 44 §:n muuttamista siten, että saneerausohjelmassa voidaan määrätä, että pääomallain ja muiden kuin vakuusvelkojen velkojilla on oikeus saada saneerausvelkoihin perustuvat saatavansa muunnetuiksi velallisyhtiön osakkeiksi. Pidämme tätä ehdotusta tärkeänä ja tervetulleena. Tällöin markkinoillamme voitaisiin tarpeen vaatiessa soveltaa kansainvälisillä markkinoilla käytössä olevaa velkonversiota (debt-to-equity swap).

Työryhmäraportti sisältää eriäviä mielipiteitä velkakonversion vaikutuksista pienimpien yritysten toimintaan. Tässä yhteydessä on huomattava, että velkakonversion mahdollisuus on tärkeä pääomamarkkinoilla toimiville keskisuurille ja suurille liikkeeseenlaskijayrityksille. Pienimpien pk-yritysten saneerausmenettelyyn konversio ei sovellu johtuen toiminnan henkilökohtaisesta ja yrittäjävetoisesta luonteesta. Ehdotetussa 44 §:n muutoksessa on viime kädessä kysymys velkajärjestelyn keinovalikoiman laajentamisesta.

Raportissa esitetään vaihtoisena ratkaisuna yrityssaneerauslain muuttamiselle velkakonversiosta säätämistä arvopaperimarkkinalainsäädännön puolella. Pidämme tavoiteltavana, että muutokset tehtäisiin ensisijaisesti yrityssaneerauslakiin.

2 Muut kehittämisehdotukset

Yrityssaneerauslain muutosten lisäksi työryhmä esittää useita pienempiä täsmennyksiä lainsäädäntöön. Tekniset muutokset, jotka koskevat esimerkiksi joukkolainanhaltijoiden edustajan oikeutta hakea kaupankäynnin lopettamista, on perusteltua toteuttaa samassa yhteydessä joukkolainanhaltijoiden edustajalain yhteydessä. Muut aloitteet olisi tarkoituksenmukaisinta



kytkeä meneillään oleviin sektorilainsäädännön uudistuksiin. Esimerkiksi rahastolahjaa koskeva kysymys tulisi valmistella osana sijoitusrahastolainsäädännön uudistusta ja sijoituspalvelulakiin tehtävät muutokset osana Rahoitusvälineiden markkinat (MiFID II) –direktiivin uudistamista.

OP Ryhmä

Erkki Sarsa

Edunvalvontajohtaja

Tuomas Majuri

Edunvalvontapäällikkö