

Rahoituksen ohjaus ja tuki

Asia nro: 25/060/2014

22.8.2014

DM 1320948

Valtiovarainministeriö
Rahoitusmarkkinaosasto

Viitteenne: VM 56:00 / 2014

Joukkolainahaltijoiden edustajia koskevan erityislainsäädännön tarpeen arviointi

Joukkolainamarkkinat ovat toistaiseksi olleet Suomessa pääosin suurten yritysten rahoitusmuoto. Suurilla yrityksillä on suhteellisen toimivat mallit joukkolainarahoitukselle ja kyky hallita niitä. Sen sijaan pk-yrityksillä ei vastaavia resursseja ole. Kun joukkolainarahoitusta nyt pyritään kehittämään/laajentamaan toimivaksi rahoitusmuodoksi myös pk-yrityksille, on perusteltua pohtia edustajamallia joukkolainamarkkinoiden laajentuessa myös pk-yritysten rahoitusmuodoksi.

Suurimmat haasteet edustajamalliin liittyvät oikeanlaisen kompromissin hakemiseen liikkeellelaskijan ja sijoittajan intressien välillä. Siltä osin, kun kyseessä ovat kiinteäaikaiset lainat ilman jälkimarkkinoita, tilanne on kohtalaisen helppo. Kun järjestelyyn rakennetaan mukaan aikaisemman irtautumisen mahdollisuus ja/tai jälkimarkkinat, tulee edustajamallista huomattavasti monimutkaisempi. Yhtäältä sen pitäisi turvata sijoittajan asema, mutta toisaalta erityisesti pk-yritysten kohdalla se, että järjestely ei aiheuta liikaa jäykkyyksiä yrityksen kykyyn tehdä tarvittavia liiketoiminnallisia päätöksiä tai synnytä tilannetta, jossa yritys voisi joutua maksamaan varat takaisin sijoittajille liian aikaisin.

Innovaatorahoituskeskus Tekesin keskeisiä näkökulmia joukkolainahaltijoiden edustajia koskevan erityislainsäädännön tarpeista:

- Siltä osin, kun edustajia koskeva lainsäädäntö on siinä määrin epäselvää, että se haittaa markkinoiden toimivuutta, tulee sitä selkiyttää. Mahdolliset epäselvyydet tulisi ensisijaisesti pyrkiä ratkaisemaan kehittämällä alan itsesääntelyä ja sopimuskäytäntöjä. Lainsäädäntöä tulisi laatia vain niiltä osin, kun olennaisia markkinoiden toimivuutta haittaavia epäselvyyksiä ei ole muutoin mahdollista ratkaista.
- Mahdollisen lainsäädännön tulisi olla yleisluonteinen ja koskea laajalti kaikkia eri rahoitusmuotoja, joiden kohdalla edustajan käyttö voi tulla kyseeseen. Edustajan käyttöä ei kuitenkaan tule asettaa pakolliseksi, vaan markkinoilla tulee sallia myös toimiminen ilman edustajaa.
- Mahdollisessa lainsäädännössä ja markkinoiden muussa ohjauksessa tulisi pyrkiä mahdollisimman ymmärrettäviin, selkeisiin ja kansainvälisesti yhdenmukaisiin ratkaisuihin. Ratkaisujen tulee erityisesti lisätä kansainvälisten sijoittajien kiinnostusta Suomea kohtaan.
- Jotta järjestely edistäisi nimenomaan pk-yritysten rahoituksen saatavuutta, tulee sen turvata myös liikkeellelaskijan asema. Tämä on tärkeää etenkin tilanteissa, jossa yrityksen on liiketoiminnallisista syistä (esim. merkittävä uusi kasvumahdollisuus, johon sisältyy yleensä normaalia liiketoimintaa suurempi riski) perusteltua ryhtyä laina-aikana olennaisiin yrityksen toimintaa koskeviin järjestelyihin.

Rahoituksen ohjaus ja tuki

Asia nro: 25/060/2014

22.8.2014

DM 1320948

- Mahdollisen uuden lainsäädännön tai muun markkinaohjauksen ei tulisi haitata erilaisten joukkorahoituksen muotojen kehittymistä. Kohtalaisen vakiintuneiden joukkolainamarkkinoiden sääntelyratkaisuja laadittaessa on otettava huomioon erityisesti pääomasijoitusmuotoinen joukkorahoitus ja uuden sääntelyn mahdolliset vaikutukset tähän voimakkaasti kehittyvässä oleviin markkinoihin.
- Toimivat jälkimarkkinat ovat monelta osin paras keino ratkaista joukkolainojen ja joukkorahoitukseen liittyviä, esille nostettuja ongelmia. Rahoitusmarkkinoiden sääntelyä ja ohjausta tulisikin kehittää suuntaan, jotka edistävät toimivien jälkimarkkinoiden syntymistä ja kehittymistä.
- Koska yhtenä keskeisenä yleisenä tavoitteena tulee olla jälkimarkkinoiden kehittäminen, tulee edustussuhteen sitovuutta koskevien mahdollisten säädösten olla riittävän joustavia. Liian tiukat edustajia koskevat säädökset voivat pahimmillaan haitata jälkimarkkinoiden toimivuutta.
- Edustajan asemaa koskeva mahdollinen lainsäädäntö lienee tarkoituksenmukaisinta kohdentaa nimenomaan sellaisiin tilanteisiin, joissa liikkeellelaskija ajautuu ongelmiin tai ryhtyy muihin toimiin, joilla voi olla olennainen vaikutus velkojan asemaan tai mahdollisuuteen saada sijoittamansa varallisuus takaisin ja/tai mahdollisuuteen saada sille ennakoidun suuruinen tuotto.
- Edustajien velvoitetta rekisteröityä ja niiden saattamista näin Finassivalvonnan piiriin voidaan pitää perusteltuna.

Helsinki 22.8.2014

Ari Grönroos
johtaja, Rahoituksen ohjaus ja tuki
(asiakirja on sähköisesti allekirjoitettu)