



Valtiovarainministeriölle

Lausunto

1 (3)

8.9.2016

Hallituksen esitys eduskunnalle joukkolainanhaltijoiden edustajaa koskevaksi laiksi sekä eräksi siihen liittyviksi laeiksi (VM:n lausuntopyyntö VM056:00/2014)

Laki joukkolainanhaltijoiden edustajasta

Valtiovarainministeriö (VM) on pyytänyt Elinkeinoelämän keskusliitto EK:lta lausuntoa otsikkoasiassa. EK esittää lausuntonaan seuraavan ja toteaa, että koska EK on ollut edustettuna esitystä valmistelleessa työryhmässä ja koska työryhmä on työnsä aikana kuullut laajasti ja monipuolisesti eri sidosryhmien näkemyksiä, esityksen yksityiskohtaiseen kommentointiin ei ole tarvetta.

Esityksessä ehdotetaan säädettäväksi uusi laki joukkolainanhaltijoiden edustajasta. Lisäksi esitetään uudesta laista johtuvia teknisiä muutoksia Fivasta annettuun lakiin ja valvontamaksusta annettuun lakiin.

1 EK kannattaa esitettyä lainsäädäntöä

EK katsoo, että esitys täyttää sille asetetut tavoitteet pääosin tahdonvaltaisesta, kevyestä ja selkeästä lainsäädäntökehikosta, joka selkeyttää oikeustilaa ja siten tehostaa joukkolainamarkkinoiden toimintaa Suomessa. EK:n näkemyksen mukaan on perusteltua säätää pakottaviksi tietyt joukkolainanhaltijoiden edustajaa koskevat velvoitteet, kuten velvollisuus kohdella joukkolainanhaltijoita yhdenvertaisesti, edustajan riittävä tiedonantovelvollisuus, edustajan omaisuuden erillisyyden joukkolainanhaltijoiden varoista, velvollisuus noudattaa hyvää arvopaperimarkkinatapaa sekä säännökset valvonnasta ja seuraamuksista. Lisäksi asianmukaisesti perustellulta vaikuttaa ratkaisu sitoa edustajan velvollisuus rekisteröityä Fivan ylläpitämään rekisteriin siihen, onko liikkeeseen laskettavasta joukkolainasta julkaistu arvopaperimarkkinallain mukainen esite.

Kaikkiaan EK katsoo, että esitys perustuu riittävän kattavaan kansainväliseen vertailuun. Esitys on valmisteltu huolellisesti ja ehdotettu sääntely täyttää sille asetetut tavoitteet suomalaisen joukkolainamarkkinan kehittämiseksi ja yritysrahoituksen monipuolistamiseksi.

EK:n näkemyksen mukaan suomalaisen joukkolainamarkkinan kehittämistä tulee kuitenkin määrätietoisesti jatkaa. Esitetty edustajalaki on

ainoastaan yksittäinen toimenpide, jonka lisäksi tarvitaan useita jatkotoimenpiteitä.

2 EK kiirehtii joukkolainamarkkinoiden eräitä muita kehittämishankkeita

2.1 Yrityssaneerauslaki: debt to equity –swap

EK on pitänyt aiemminkin esillä Suomen yrityssaneerauslain uudistamisen tärkeyttä ja kiirehtinyt tarvittavien lainsäädäntömuutosten aloittamisesta. EK:n käsityksen mukaan suomalainen insolvenssipuitteisto yrityssaneerlauslainsäädännön osalta muodostaa tällä hetkellä merkittävimmän yksittäisen esteen joukkolainamarkkinoiden kehittämiseksi esimerkiksi muita Pohjoismaita vastaaviksi: esimerkiksi Ruotsissa joukkolainamarkkinat ovat huomattavasti aktiivisemmat ja vakiintuneemmat kuin Suomessa.

Joukkovelkakirjalainamarkkinoille pääsy tulisi mahdollistaa myös keski-suurille yrityksille ja luoda edellytykset entistä houkuttelevimmille markkinoille. Näistä syistä on ehdottoman tärkeää, että kansallisen yrityssaneerlauslainsäädännön ajantasaisuus ja muut kehittämistarpeet selvitetään. Kotimainen lainvalmistelutyö mahdollisten puutteiden korjaamiseksi olisi aloitettava viivytyksettä.

EK:n käsityksen mukaan edellä viitatuksi tarvittavat lainsäädännön korjaustoimenpiteet liittyvät ennen muuta siihen, että on järkevää lisätä yrityssaneerauslakiin mahdollisuus tietyin edellytyksin ja kyseisten velkojien suostumuksella muuttaa velkapääomaa muiksi pääomainstrumenteiksi ilman osakkeenomistajien suostumusta, jos yrityksen taloudellisen tilanteen tervehdyttäminen tätä vaatii. EK ymmärtää, että osalla velkasijoittajista velan muuttuminen osakkeiksi saattaa olla teknisesti ongelmallista, mutta tämä pystytään mm. Norjan esimerkkien mukaisesti ohittamaan, eikä sen pidä olla esteenä sijoitusten arvon säilyttämisessä mahdollisimman hyvänä. Yrityksen joutuessa insolvenssitilanteeseen jäljelle jääneen omaisuuden ja liiketoiminnan arvo on usein hyvinkin riippuvainen prosessin ajallisesta kestosta, mikä on velkojien kannalta hyvin olennaista. Näin ollen erilaisten prosessien nopeutumiseen tulee jatkossa kiinnittää erityistä huomiota. Samoin liiketoiminnan arvo tulisi näissä tilanteissa määrittää going concern –periaatteen mukaisesti sen sijaan, että se laskettaisiin omaisuuden likvidaatioarvon perusteella.

2.2 Muut mahdolliset kehittämistarpeet

EK:n näkemyksen mukaan Suomen lainsäädäntöön (*de lege ferenda*) pitäisi em. velkakonversioon liittyvän muutoksen lisäksi sisällyttää myös muita keinoja, jotka olisivat käytössä jo ennen kuin on ajautettu insolvenssitilanteeseen (esim. common law -maissa paljon käytetyt erilaiset

Lainsäädäntö ja hallinto/Yrityslainsäädäntö
Santeri Suominen

8.9.2016

scheme of arrangement -järjestelyt). Näiden keinojen kartoittaminen mahdollisten lainsäädäntömuutosten tekemiseksi olisi aloitettava pikaisesti.

EK pitää tärkeänä, että joukkolainamarkkinoita kehitettäessä analysoidaan muun toimintaympäristön lisäksi myös verotuksellinen kehikko. Verotus ei saisi asettaa suhteettomia esteitä markkinoiden kehittämiseksi.

Myös peruslitterakoon pienentäminen ja suursijoittajille tarkoitetun dokumentaation kelpaaminen myös piensijoittajille avaisi todennäköisesti markkinan nykyisiä solmukohtia.¹ Onkin valitettavaa, että EU:n esite-sääntely osana pääomamarkkinaunionia on edennyt tältä osin epätoivottuun suuntaan. Digitalisaation etenemisen myötä koko litterakokäsite saattaa hälvetä, minkä lisäksi kaikki joukkolainat voitaisiin tulevaisuudessa saattaa arvo-osuusjärjestelmään, jolloin peruslitterakoon merkitys käytännössä laimentuisi.

Lisätietoja antaa mielellään allekirjoittaneen lisäksi Santeri Suominen, santeri.suominen@ek.fi ja Tommi Toivola, tommi.toivola@ek.fi

Kunnioittavasti

Elinkeinoelämän keskusliitto EK

Hannu Rautiainen
johtaja

¹ EK:n näkemyksen mukaan piensijoittajien laajempi osallistuminen joukkolainamarkkinoille edesauttaisi osaltaan keskisuurten yritysten joukkolainarahoituksen saamisessa.