

Finnish Business Angels Network (FiBAN) lausunto joukkolainamarkkinoiden sääntelyn kehittämisehdotuksista VM056:00/2014

Finnish Business Angels Network kiittää mahdollisuudesta antaa lausunto Suomen rahoitusmarkkinoiden kehityksen kannalta tärkeässä asiassa. Kehittämisehdotukset ovat pääsääntöisesti oikeansuuntaisia ja kannatettavia, mutta haluamme esittää kantamme erityisesti yrityssaneeraukseen liittyvän lainsäädännön kehittämisehdotuksista.

Työryhmä teki kaksi vaihtoehtoista ehdotusta pakollisesta velkakonversiosta saneeraustilanteessa, joista toinen rajautuu pörssiyrityisiin (ja listattujen joukkolainojen liikkeeseenlaskijoihin) ja toinen koskee kaikkia yrityksiä.

Esitetty muutos on voimakkaasti periaatteellinen linjanmuutos, joka vaikuttaa perustavanlaatuisesti omistajan oikeuksiin suomalaisissa yrityksissä. Nykyinen yrityssaneerauslaki mahdollistaa konversion osana yrityssaneerausta, ja perustuu omistajien ja velkojen yhteiseen sopimukseen. Tämä takaa mielestämme parhaat kannustimet kaikille osapuolille neuvotella elinkelpoiselle yritykselle saneerausratkaisu, joka on tasapuolinen kaikkien kannalta, ja varmistaa yrityksen arvon säilyttämisen. Tämän mekanismin toimivuudesta on Suomessa hyviä kokemuksia, mistä ovat todisteena useat yrityssaneerauksen jälkeen uuteen menestykseen nousseet kasvuyritykset. Työryhmän esittämä muutos lainsäädäntöön sen sijaan avaa ovet velkojan aggressiiviselle käytökselle, jossa velkoja antaa yrityksen ajautua saneerausmenettelyyn ja tätä kautta pakkokonversioon sen sijaan että pyrkii ratkaisemaan ennakoitavissa olevan maksukyvyttömyystilanteen vapaaehtoisuuteen perustuvien järjestelyin.

Kasvuyritysten rahoitusmarkkinat Suomessa ovat kehittyneet ja monipuolistuneet voimakkaasti 2010-luvulla, ja erityisesti velkapääoma on palannut jälleen realistiseksi vaihtoehdoksi näille yrityksille. Tämä on tarkoittanut menestyville kasvuyrityksille entistä tehokkaampia, eri kehitysvaiheita tukevia rahoitusratkaisuja, jossa velkainstrumentteja yhdistetään oman pääoman sijoituksiin. Tämä on pääsääntöisesti positiivinen kehitys. Se tuo kuitenkin mukanaan riskin epäsuhteisesta neuvotteluasemasta kasvuyrityksen ja velkojan välillä. Kasvuyritysten arvo perustuu lähes poikkeuksetta vahvaan aineettomaan pääomaan, IP:hen. Se on luonteeltaan hyvin erilainen kuin perinteiset investoinnit esimerkiksi vakuusmateriaaliksi kelpaaviin koneisiin ja laitteisiin. IP on erityisen herkkä ulkoisille ja sisäisille riskeille, kuten kiistoille IP:n omistuksesta. Nämä itsessään voivat aiheuttaa yrityksen ajautumisen maksuvaikeuksiin ja romahduttaa yrityksen arvon. Velan konvertointi omistukseksi ilman omistajan suostumusta sulkisi käytännössä velkainstrumentit pois valikoimasta juuri IP:n luontaisen herkkyyden takia. Tämä taas rajoittaisi yritysten kasvumahdollisuuksia.

Kasvuyritysten perustajat ovat ottaneet myös suuren henkilökohtaisen riskin yrityksensä menestymisen varmistamiseksi, ja ovat siksi ansaitusti niiden merkittävimmät omistajat. Lisäksi yritys on usein rakennettu heidän visiolleen ja voi olla mahdotonta jatkaa yritystoimintaa ilman heidän panostaan. Yrityksen perustajat ovat parhaat henkilöt luotsaamaan yritys saneerauksen läpi ja uuteen kasvuun, ja heidän oikeuksiaan omistajina ei tule riskeerata.

EU komission 22.11.2016 julkaisema aloite yritysten maksukyvyttömyyssäätelyn harmonisoimiseksi lähtee siitä, että vaikeuksissa olevan yrityksen mahdollisuuksia uudelleenjärjestelyyn mahdollisimman varhaisessa vaiheessa on parannettava, ja että yrittäjälle suodaan toinen mahdollisuus, jos järjestely kuitenkin epäonnistuu. Tämä direktiiviehdotus ei suoraan sisällä pakkokonversiota. Ehdotuksen kannatettavana tavoitteena on varmistaa, että Euroopan tulevaisuuden kannalta elintärkeitä pienet ja keskisuuret yritykset saavat parhaat selviytymisen mahdollisuudet taloudellisissa vaikeuksissaan.

Kantamme on, että esitettyjä muutoksia yrityssaneeraukseen liittyvään lainsäädäntöön ei tule tehdä kummallakaan työryhmän esittämällä tavalla. Keinotekoisien yrityksen kokoon tai listautumiseen liittyvien lainsäädännön kynnysten luominen muodostuisi suomalaisen yrityksen listautumisten ja kasvun esteeksi. Kasvuyrityksen alkuvaiheen terve arvonkehitys on riippuvainen sen tulevaisuuden mahdollisuuksista eri rahoitusmahdollisuuksien hyödyntämiseen ilman kynnyksiä.

Mitään kannustinesteitä ei tule luoda kasvuyrityksen tielle sen kehityksen eri vaiheissa koosta riippumatta. Jos lakia halutaan kehittää johonkin suuntaan, tulee muutosten vaikutus koko yrityskenttään selvittää kokonaisuutena. Esitetyillä muutoksilla on merkittävä vaikutus kaikkiin yrityksiin, aina startup- ja kasvuyrityksistä lähtien. Lisäksi vertailu kansainväliseen tilanteeseen tulee samassa yhteydessä selvittää perusteellisesti.

Torsti Tenhunen
Puheenjohtaja
FiBAN ry

Jan Oker-Blom
Toimitusjohtaja
FiBAN ry