

1692522

Valtiovarainministeriö

Viite: Valtiovarainministeriön lausuntopyyntö asiassa VM056:00/2014: Joukkolainanhaltijoiden edustajaa koskeva laki

TEKESIN LAUSUNTO HALLITUKSEN ESITYKSESTÄ JOUKKOLAINANHALTIJOIDEN EDUSTAJAA KOSKEVAKSI LAIKSI SEKÄ ERÄIKSI SIIHEN LIITTYVIKSI LAEIKSI

Yleistä

Lakiehdotuksen perimmäinen tavoite on edistää rahoitusmarkkinoiden toimivuutta. Tämä on tärkeää etenkin kasvuhakuisille pk-yrityksille, joiden rahoitusmahdollisuudet ovat pitkään jatkuneen heikon taloustilanteen vuoksi heikentyneet. Perinteisen pankkilainoituksen rinnalle Suomeen on kasvanut varteen otettavan kokoinen riskisijoitusmarkkina. Viime vuosina Suomeen on myös alkanut kehittyä varsin nopeasti kasvava joukkorahoitusmarkkina. Viimeksi mainitut keskittyvät lähinnä oman pääoman ehtoiseen rahoitukseen, joka kohdistuu usein varsin suppealle joukolle yrityksiä, jotka tavoittelevat nopeaa kasvua kansainvälisillä markkinoilla. Kaikille yrityksille oman pääoman ehtoinen rahoitus ei kuitenkaan ole tarkoituksenmukaisin ratkaisu. Sen vuoksi myös vieraan pääoman ehtoisten rahoitusmuotojen kehittymistä on syytä edistää.

Joukkolainojen merkitys on selkeästi kasvanut viime vuosien aikana ja niistä on tullut yhä varteenotettavampi rahoituksen muoto yrityksille. Jotta joukkolainamarkkina voisi edelleen kehittyä täydentäen ja monipuolistuen näin etenkin kasvuhakuisten pk-yritysten rahoitusmahdollisuuksia, on perusteltua, että sen oikeudellinen pohja on riittävän selkeä.

Tekes pitää ehdotettua lakia perusteltuna. Sen keskeinen tarkoitus on selkeyttää joukkolainanhaltijoiden edustajan asemaa ja tätä kautta antaa joukkolainojen kehittyä houkuttelevammaksi rahoitusmuodoksi etenkin yrityksille.

Ehdotettu laki on muodoltaan suppea ja pitkälti tahdonvaltainen puitelaki, joka on markkinoiden vallitsevien toimintaperiaatteiden mukainen, ei rajoita toimintaa, ja selkeyttää joukkolainanhaltijoiden edustajan oikeudellista asemaa. Lisäksi ehdotuksessa korostetaan markkinatoimijoiden itsesääätelyä. Tekes pitää molempia lähestymistapoja oikeina, koska ne yhtäältä selkeyttävät markkinoiden pelisääntöjä, mutta toisaalta jättävät markkinatoimijoille mahdollisimman suuren vapauden toimia kulloinkin tarkoituksenmukaisella tavalla, sekä uudistaa toimintaansa ja rahoitustuotteitaan markkinoiden niin vaatiessa.

Työryhmän ehdotus on tarkoituksenmukaisilta osin säädöksiltään yhdenmukainen valmistellun joukkorahoituslain (HE 46/2016 vp) kanssa, mikä edelleen selkeyttää lainsäädännön kokonaisuutta. Myönteistä on myös se, että lakipaketti kattaa tarvittavat muutokset sivuavaan lainsäädäntöön.

1692522

Jatkovalmistelussa huomioon otettavia näkökulmia

Lain perusteluissa todetaan, että joukkolainojen jälkimarkkinat ovat suppeat ja niiden likviditeetti on alhainen. Työryhmän jatkotyössä tulisikin pohtia missä määrin ja millä keinoin joukkolainojen jälkimarkkinoita olisi tarkoituksenmukaista kehittää.

On varsin todennäköistä, että rahoitusmarkkinoille kehitetään jatkossa uusia rahoitustuotteita. Tällaisia tarvittaneen ainakin kasvuvaiheessa olevien yritysten rahoitustarpeiden kattamiseen. Välirahoitusvaiheen rahoitusmuodoissa tulevat mitä todennäköisimmin yleistymään rahoitustuotteet, joissa on sekä lainan että pääomasijoituksen piirteitä. Tällaisia ovat esim. voitto-osuuslainat, erilaiset optiolainat, jne. On mahdollista, että nämä tuotteet tulevat tarjolle myös joukkorahoitusmuotoisina sen yleistyessä.

Työryhmän olisi syytä jatkotyössään tunnistaa tällaiset rahoitustuotteet ja pohtia niiden suhdetta ehdotettuun lakiin, mahdollisiin toimiin jälkimarkkinoiden edistämiseksi, sekä laajemminkin rahoitusmarkkinoita koskevaan lainsäädäntöön. Muutoin lainsäädännöstä voi pahimmillaan kehittyä sirpaleinen, rahoitustuotekohtaisista säädöksistä koostuva kokonaisuus, mikä on omiaan lisäämään oikeudellista epävarmuutta eri toimijoiden asemasta ja mitä lainsäädäntöä kulloinkin tulisi noudattaa.

Työryhmän tulee jatkotyönsä aikana myös tarkastella ehdotettua lakia laajemmin suhteessa eurooppalaiseen ja kansainväliseen lainsäädäntöön. EU-tason säädösten puuttuessa kansainväliseksi markkinakäytännöksi yleensä muodostuu joidenkin tiettyjen maiden noudattama käytäntö. Ehdotetun lain ja jatkossa muidenkin lainsäädännöllisten rahoitusmarkkinoiden kehittämistoimenpiteiden tulee olla riittävässä määrin kansainvälisten markkinakäytäntöjen mukaisia. Tavoitteena tulee olla, että rahoitusmarkkinoita koskeva lainsäädäntö on kansainvälisesti kilpailukykyinen ainakin Euroopassa ja houkutteleva ulkomaisille rahoittajille.

Ehdotuksessa ei oteta kantaa siihen, voivatko joukkolainanhaltijat jälkikäteen yhteisellä päätöksellä nimetä edustajan, jos sellaista ei ole liikkeellelaskun yhteydessä alun perin nimetty. Vastaavasti ehdotuksessa selkeytetään edustajan suhdetta yksittäiseen joukkolainanhaltijaan, mutta ei oteta kantaa edustajan asemaan suhteessa haltijoiden yksimielisiin päätöksiin.

Yrityksen ollessa lainan liikkeellelaskija, on sen kannalta perusteltua, että edustaja ymmärtää riittävässä määrin yrityksen tilanteen, haasteet ja mahdollisuudet. Liian lyhytnäköinen edunvalvonta voi johtaa yrityksen kannalta vaikeaan tilanteeseen, joka voitaisiin paremmalla ymmärryksellä välttää. Mikäli jälkikäteen nimeäminen tai edustajan vaihtaminen on mahdollista, tulisi lainan liikkeellelaskijalla olla mahdollisuus vaikuttaa edustajan valintaan, jotta tämän riittävä osaaminen yrityksen toimintaympäristöstä voidaan varmistaa. Muu lainsäädäntö voi hyvinkin kattaa nämä kysymykset riittävässä määrin, joten niiden kirjaaminen itse lakiin ei ole välttämättä tarkoituksenmukaista. Sen sijaan lain perusteluihin niitä voitaisiin harkita kirjattavaksi.

Jari Romanainen, Tekes

Neuvonantaja (jari.romanainen@tekes.fi, +358 2950 55703)

1692522