

Juha Marjosola

04.08.2014

Valtiovarainministeriölle

[valtiovarainministerio@vm.fi](mailto:valtiovarainministerio@vm.fi) ja [aki.kallio@vm.fi](mailto:aki.kallio@vm.fi)**Aihe:** Lausuntopyyntö joukkolainahaltijoiden edustajia koskevan erityislainsäädännön tarpeista**Viite:** Valtiovarainministeriön RMO:n lausuntopyyntöä koskeva kirje 19.6.2014 Suomen Teollisuussijoitus Oy:lle**Arvoisa valtiovarainministeriö**

Suomen Teollisuussijoitus Oy (jäljempänä Teollisuussijoitus) kiittää mahdollisuudesta antaa lausunto joukkolainahaltijoiden edustajia koskevan erityislainsäädännön tarpeesta.

**Teollisuussijoitus rahoitusmarkkinoiden toimijana**

Teollisuussijoitus toimii sitä koskevan erityislain ja sen toimintaa ohjaavan työ- ja elinkeinoministeriön ohjauksen mukaisesti markkinaehtoisena valtion pääomasijoittajana tehden sijoituksia niin pääomasijoitusrahastoihin kuin suoraan kohdeyrityksiin. Toiminnan elinkeinopoliittisena tarkoituksena on kehittää ja syventää kotimaisia pääomasijoitusmarkkinoita sekä saavuttaa kohdeyhtiöiden kasvun kautta myönteisiä vaikutuksia koko talouden kasvuun ja työllisyyteen kannattavan sijoitustoiminnan keinoin. Teollisuussijoitus tekee vähemmistösisijoituksia yhteistyössä yksityisten sijoittajien kanssa ja edistää ulkomaisen pääoman sekä osaamisen hankkimista markkinaehtoiisiin pääomasijoituskohteisiin.

Yhtiöllä on hallittavanaan noin 900 miljoonan euron sijoitusvarat ja sillä on sijoituskohteina joko rahastojen kautta tai suoraan satoja yhtiötä, joista suuri valtaosa on pk-yrityksiä.

Juha Marjosola

04.08.2014

**Tarve joukkolainamarkkinoiden kehittämiseen**

VM:n 19.6.2014 päivätyssä saatemuistiossa kuvaillaan kattavasti kotimaista joukkovelkakirjalainamarkkinaa ja sen erityispiirteitä, joihin havaintoihin Teollisuussijoitus yhtyy.

Pk-yritysten rahoitusmahdollisuuksien monipuolistamiseksi Teollisuussijoitus pitää tärkeänä tavoitteena edistää toimivan joukkolainamarkkinan syventämistä Suomessa ja erityisen arvokkaana tavoitetta saattaa nykyistä pienemmät yhtiöt joukkolainamarkkinan piiriin. Näin voidaan edistää täydentävän riskirahoituskanavan muodostumista pk-yhtiöille, joiden varaan kasvu ja työllisyys pitkälle rakentuvat.

Suomen yrityskannan rakenne poikkeaa tärkeistä kilpailijamaista erityisesti keskisuurten yritysten määrän vähäisyytenä ja olisi siksikin tärkeää edistää markkinaehtoisia riskirahoituskanavia suuremman yrityskoon mahdollistamiseksi. Ylipäätään Teollisuussijoituksen sijoitustoiminta tähtää sijoituskohteiden kasvuun ja sitä kautta tapahtuvaan arvonluontiin.

Pienempiin yrityksiin liittyy myös joukkolainoissa riski, joka on tavanomaisesti korkeampi kuin valtaosa suuryritysten joukkolainoista. Toimivalla joukkolainamarkkinalla on siksi tärkeää hahmottaa paitsi riskielementti, myös saavuttaa toimiva markkinamekanismi yhtiöiden, niitä rahoittavien instituutioiden ja myös suuren yleisön välille sekä varmistaa joukkolainoihin liittyvän hinnoittelun läpinäkyvyys. Joukkolainoilla voidaan myös edistää yritysrahoituksen jälkimarkkinakelpoisuutta, joka on jo itsessään hyväksi toimivalle rahoitusmarkkinalle ja yrityksille itselleen velanottajina.

**Joukkolainojen edustajamallin arviointi**

Joukkolainojen hallinnointiin niiden juoksuaikana liittyy erityispiirteitä, jotka tukevat mahdollisuutta edistää ja selvittää edustajamallia lainsäädännön keinoin. Tällöin voidaan parantaa oikeusvarmuutta, minkä voidaan arvioida edistävän toimivamman joukkolainamarkkinan syventämistä ja lisäävän potentiaalisten sijoittajien kiinnostusta. Oikeusepävarmuuden vähentäminen ja selkeä järjestelmä voisivat myös lisätä ulkomaisten sijoittajien kiinnostusta nykyistä pienempien yritysten joukkolainoihin. Tällöin on kuitenkin tärkeätä varmistaa se, että säädäntö ovat mahdollistavaa (ei siis poissulje pakottavasti poikkeavia muita järjestelyitä) ja että säädännön keinoin pyritään pienentämään joukkolainojen hallinnointiin niiden juoksuaikana liittyviä kuluja.

Edustajamallin voidaan uskoa sopivan parhaiten sellaisiin liikkeellelaskuihin, jossa jo alkuperäisenä tavoitteena on hajautettu sijoittajakunta (ml. mahdolliset piensijoittajat), likvidit jälkimarkkinat, keskipitkä tai pitkäaikainen juoksuaika jne.

Muistiossa esitettyihin yksittäisiin kysymyksiin, joiden osalta jäljempänä keskitytään muistion kohtaan 5.3, Teollisuussijoitus tuo esille seuraavaa:

1. Kuten yllä on todettu, edustajamallia koskeva erityislainsäädäntö voisi vähentää oikeusepävarmuutta ja sitä kautta edistää toimivien joukkolainamarkkinoiden syventämistä.

Juha Marjosola

04.08.2014

Mahdollinen uusi säädöspohja ei kuitenkaan saa johtaa liikkeellelaskijoiden ja/tai sijoittajien kulujen kasvamiseen eikä yksiselitteisesti estää perustelluissa tapauksissa poikkeavia järjestelyitä.

2. Mahdollisia vakuusagentteja koskevat pitkälle samat huomiot kuin joukkolainojen edustajamallia.
3. Mahdollinen uusi lainsäädäntö voisi kattaa myös muita kollektiivisia rahoitusmuotoja, kuten projektirahoitusta tai arvopaperistamisia, mutta myös niiden kohdalla tulisi välttää pakottavien ja mahdollisesti kuluja sekä hallinnollista taakkaa lisäävien säädösten luomista.
4. Edellä on kuvattu perusteita, joiden vuoksi on perusteltua tavoitella joukkolainamarkkinoiden syventämistä ja erityisesti laventaa nykyistä pienempien kotimaisten yritysten pääsyä joukkolainamarkkinoille. Teollisuussijoitus arvostaa valtiovarainministeriön eri toimia, joilla joukkolainainstrumentin toimivuutta on pyritty edistämään ns. Stadighin raportin julkistamisen jälkeen.

Kunnioittavasti

Suomen Teollisuussijoitus Oy

Juha Marjosola