

6.9.2017

Valtiovarainministeriö
valtiovarainministerio@vm.fi
mia.aronen@vm.fi

Lausuntopyyntö VM033:00/2017

Luonnos hallituksen esitykseksi arvopaperimarkkinalain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta

Esitysluonnoksessa ehdotetaan muutettavaksi arvopapereista julkaistavan esitteen sääntelyä. Uudistuksella pyritään edistämään markkinaehtoisen yritysrahoituksen saantia ja helpottamaan pienten liikkeeseenlaskijoiden varainhankintaa pääomamarkkinoilla. Ehdotettavalla muutoksella kevennetään voimassa olevaa esitesääntelyä vähentämällä hallinnollista taakkaa erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten ja muiden pienten liikkeeseenlaskijoiden keskuudessa, mutta samalla pyritään varmistamaan riittävä sijoitajansuoja ja markkinoiden tehokkuus.

1. Keskeiset huomiot

Suomen Yrittäjät suhtautuu myönteisesti esitysluonnokseen. Se mahdollistaa EU:n pääomamarkkinoiden yhtenäisemmän toiminnan ja sen seurauksena saavutetaan välittömiä hyötyjä, kun pk-yritysten kasvumarkkinalla tulee enemmän tilanteita, joissa ei vaadita EU-esitettä ja suppeampi esite riittää. Säästöjä on odotettavissa niille pk-yrityksille, joilla käydään kauppaa säännellyllä markkinalla, koska ne voivat hyödyntää kevennettyä julkistamisjärjestelmää listautumisen jälkeisten liikkeeseenlaskujen yhteydessä.

Meidän mielestämme esitysluonnoksessa ehdotettavilla toimilla voidaan monipuolistaa pienten ja keskisuurten yritysten rahoitusta, mikä on kannattavaa. Huomautamme kuitenkin, että suoranaisesti näistä toimista hyötyvien pk-yritysten osuus kaikista pk-yrityksistä on pieni. Välillisesti hyötyvien joukko saattaa kuitenkin olla selvästi suurempi, jos rahoitusta pääomamarkkinoilta hankkivat yritykset vapauttavat perinteisten rahoittajien resursseja muiden pk-yritysten rahoittamiseen.

Mielestämme ehdotus parantaa erityisesti niiden pk-yritysten tilannetta, jotka hankkivat tarvittavaa lisöpääomaa pienimissä erissä. Näissä tapauksissa yksittäisten esitteiden laatimiskustannukset yhtä liikkeeseenlaskua kohden voivat olla hyvin korkeat. Usein myös pienempiin liikkeeseenlaskuihin liitetään korkeammat riskit, mikä saattaa vaikuttaa esitteitä koskevaan korkeampiin laatimiskustannuksiin, koska vaadittavia selvityksiä on

tehtävä enemmän ja saatavaa tietoa on vähemmän ja vaikeammin saatavilla. Kiinnitämme erityistä huomiota tähän seikkaan, koska usein pk-yritysten tarve rahoitukselle on vain murto-osa verrattuna suureen liikkeenlaskijaan. Tällöin rahoituksen hankkimiskustannukset ovat joka tapauksessa suhteellisesti korkeammat verrattuna suuren liikkeenlaskun tekevään liikkeenlaskijaan.

Pidämme eritysluonnosta tasapainoisena myös sijoittajansuojan näkökulmasta. Vaikka esiteraja-arvon nosto heikentää sijoittajien tietojen saantia esiteraja-arvon alle jäävistä liikkeenlaskuista, katsomme että sijoittajien kohdalla saavutetaan välittömiä hyötyjä, kun esitteistä tulee helppokäyttöisempiä ja liikkeenlaskijan tilannetta paremmin kuvaavia. Tällöin sijoittajalle aiheutuvat kustannukset alenevat ja esitteen merkitys mahdollisten sijoitusten kannalta kasvaa.

Luonnoksessa ehdotettavilla toimilla lisätään näkemyksemme mukaan myös kiinnostusta sijoitustoimintaan arvopaperimarkkinoilla. Sijoitustoiminnan lisääntyminen auttaa pääomaa tarvitsevia yrityksiä pääoman hankinnassa. Lisäksi katsomme, että pk-yritysten yksinkertaistetut vaatimukset esitteen julkistamisessa ja laadinnassa voivat alentaa listautumiskynnystä muille kauppapaikoille kuin säännellylle markkinalle.

Kunnioittavasti

Suomen Yrittäjät

Mika Kuismanen
pääekonomisti

Petri Malinen
ekonomisti