



Työ- ja elinkeinoministeriö
Arbets- och näringsministeriet

Valtiovarainministeriö

LAUSUNTO
9.6.2017

TEM/953/03.01.08/2017

Viite VM087:00/2015

VALTIOVARAINMINISTERIÖN LAUSUNTOPYYNTÖ

Lausuntopyyntö: Valtiovarainministeriö on 28.4.2017 pyytänyt lausuntoa luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle laiksi sijoituspalvelulain muuttamisesta, laiksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä ja eräksi niihin liittyviksi laeiksi.

Lausunto: Kokonaisuus on hyvin laaja ja vaikuttaa useisiin rahoitusmarkkinoiden rakenteisiin. Työ- ja elinkeinoministeriö katsoo, että hankkeita, jotka tukevat rahoitusmarkkinoiden toimintaa ja kilpailukykyä, sekä siten yritysrahoitusmarkkinoiden kehittymistä, ja joiden pyrkimys on sijoittajansuojan vahvistaminen, voidaan pitää elinkeinopoliittisesti kannattavina.

Uusien säädösten tavoitteena on lisätä markkinoiden läpinäkyvyyttä, toimintavarmuutta, tehokkuutta ja luotettavuutta. Tavoitteita voidaan pitää perusteltuina rahoitusmarkkinoiden monipuolistumisen näkökulmasta. Monipuolisilta, tehokkaasti toimivilta rahoitusmarkkinoilta voi ohjautua lisää rahoitusta yrityksiin, mikä helpottaa yritysten kasvumahdollisuuksia ja saattaa luoda uusia työpaikkoja. Yhtenäiset läpinäkyvyysvaatimukset vahvistavat markkinoiden luottamusta ja avoimuutta ja parantavat sijoittajansuojaa sekä mahdollisesti markkinoiden likviditeettiä.

Työ- ja elinkeinoministeriö pitää hyvänä säädösehdotuksessa esitettyä pyrkimystä parantaa pk-yritysten mahdollisuuksia päästä pääomamarkkinoille (*"pk-yritysten kasvumarkkinat"*). Pk-yrityksille suunnattujen kevennetyn menettelyn piirissä toimivien kaupankäyntijärjestelmien ja -alustojen voidaan arvioida lisäävän kontaktipintaa rahoittajien ja sijoittajien suuntaan myös rajojen yli, ja sitä kautta lisäävän yritysten rahoitusmahdollisuuksia.

Uusien, vaihtoehtoisten rahoituskanavien kehittymisen edistäminen myös sääntelyn keinoin on tärkeää, mutta sääntelyn ei pidä rajoittaa markkinoiden kehittymistä. Joukkorahoituslakiin esitetty toimilupavelvoite lisää läpinäkyvyyttä, mutta saattaa toisaalta nostaa uusien toimijoiden alalle tulon kynnystä ja siten hidastaa joukkorahoitusmarkkinoiden kehitystä. Digitalisaation ja alan muun nopean teknisen kehityksen myötä uudet rahoituksen lähteet sekä erilaiset sijoituspalveluteknologiat yleistyvät koko ajan, mikä vaatii sääntelyltä joustavuutta ja kykyä pysyä kehityksen mukana, mikä tulee huomioida uudistuksia toteutettaessa.

Lakiehdotuksessa esitetään päästöoikeuksien lisäämistä sijoituspalvelulain määritelmäluetteloon. Laki ei koske toiminnanharjoittajia, joille on asetettu direktiivin 2003/87/EY noudattamista koskevia velvoitteita ja jotka päästöoikeuksilla kaupaa käydessään eivät toteuta asiakastoimeksiantoja eivätkä tarjoa muita sijoituspalveluja tai harjoita muuta sijoitustoimintaa kuin kaupankäyntiä omaan luukuunsa, edellyttäen, että kyseiset henkilöt eivät sovelle huippunopeaa algoritmista kaupankäyntimenetelmää. Suurin osa Suomessa toimivista päästökaupassa mukana olevista laitoksista ovat pieniä tai keskisuuria. Näillä toimijoilla on rajatut resurssit hoitaa päästöoikeuksien hankinta päästökauppalain (311/2011) mukaisen palautusvelvollisuuden täyttämiseksi. Näin ollen on hyvä, että päästökaupassa mukana oleville toimijoille ei koidu lisää velvollisuuksia rahoitusmarkkinasäännöksistä, kuin

mitä direktiivissä ja asetuksessa on säädetty, lukuun ottamatta markkinaosapuolten sisäpiirirekisterivelvollisuudet.

Ehdotus myös huomioi direktiivissä energia-alalle mahdollistetut poikkeussäännökset, joiden perusteella pienten toimijoiden raportointivelvollisuuden säilyvät kohtuullisina, mitä voidaan pitää positiivisena, koska sähkömarkkinoilla on Suomessa paljon pieniä toimijoita.

Markkinatoimijoihin kohdistuvaa yksityiskohtaisempaa sääntelyä tulee sisältymään alemman asteisiin säädöksiin. Tämän osalta hallituksen esityksessä tulisi todeta markkinatoimijoiden mahdollisuus hankkia toimintaansa tarvittava LEI-tunnus Patentti- ja rekisterihallituksesta. LEI -tunnus (*Legal Entity Identifier*) on kansainvälinen yhteisötunnus, joka on tarkoitettu finanssimarkkinoilla toimivien sekä kaikkien johdannaissovimuksia käyttävien yritysten ja yhteisöjen tunnistamiseen.

Markkinatoimijoihin kohdistuva hallinnollisen taakan ja suorien kustannusten kasvu ei ole oikeasuuntaista kehitystä, joskin ehdotus arvioi kustannusvaikutuksen suhteellisen maltilliseksi. Nämä kustannukset siirtyvät tavallisesti välillisesti asiakkaiden maksettavaksi, eli ehdotetut sääntelymuutokset voivat siten nostaa yritysrahoituksen hintaa ainakin lyhyellä aikavälillä. On epävarmaa, ovatko markkinoiden läpinäkyvyyden parantuminen sekä muut markkinoiden toimintavarmuutta kohentamaan pyrkivät muutosehdotukset riittävän kannustavia lisäämään sijoittajien halukkuutta toimia rahoitusmarkkinoilla aktiivisemmin, jolloin tarjolla olevan rahoituksen määrän kasvu vaikuttaisi yritysrahoituksen hintaan alentavasti.

Sääntelyn tulee edistää rahoitusmarkkinoiden kehitystä ja kasvua tukevan sääntelyn kehittäminen on tärkeää. Muutokset eivät saa aiheuttaa merkittäviä hallinnollisia kustannuksia markkinatoimijoille, eivätkä lisäkustannuksia markkinoilta rahoitusta hakeville yrityksille. Muutokset on toteutettava pitkäjänteisesti ja harkitusti siten, että ne eivät vaikuta kielteisesti markkinoiden toimintaan tai vakauteen.

Helsingissä 9.6.2017



Tiina Ingman
teollisuusneuvos



Elina Rainio
erityisasiantuntija