PÖRSSISÄÄTIÖ
BÖRSSTIFTELSEN

Suomen Pörssisäätiö
sari.lounasmeri@porssisaatio.fi

Eduskunnan talousvaliokunta
tav@eduskunta.fi

30.5.2017

Talousvaliokunta keskiviikko 31.05.2017 klo 11:00

Pörssisäätiön lausunto joukkolainanhaltijoiden edustajaa koskevasta laista ja siihen liittyvistä muutosehdotuksista HE 48/2017 vp

Pörssisäätiö kiittää talousvaliokuntaa mahdollisuudesta tulla kuulluksi asiantuntijana. Pörssisäätiön säädekirjan mukainen tehtävä on edistää arvopaperisäästämistä ja arvopaperimarkkinoita. Lausunnossaan Pörssisäätiö tuo esille huomioita erityisesti yksityissijoittajan sekä kotimaisten arvopaperimarkkinoiden näkökulmasta.

Yleistä

Pörssisäätiö pitää joukkolainamarkkinoiden kehittämistä tarpeellisena ja yhtyy lähtökohtaisesti esitykseen ammattimaista sijoittajaa koskevan määritelmän laajentamista lukuunottamatta.

Pörssisäätiön toimitusjohtaja on toiminut lainsäädäntöehdotusta valmistelleessa työryhmässä Osakesäästäjien Keskusliiton ja Pörssisäätiön nimeämänä edustajana.

Joukkolainamarkkinoiden kehittämisen lähtökohtana on ollut markkinoiden parempi toimivuus nykyistä pienempien toimijoiden näkökulmasta. Finanssikriisin jälkeen pankkien lainanantoa koskevia säädöksiä on kiristetty niin että yritysten on pitänyt löytää myös muita rahoituskanavia. Tämän takia toimivien arvopaperimarkkinoiden kehittäminen on talouskasvun ja yritysten rahoituksen saamisen keskeinen edellytys. Euroopan keskuspankki pyrkii omalta osaltaan edistämään talouskasvua ostamalla (suurten) yritysten liikkeeseenlaskemia velkakirjoja. Tämän takia joukkolainamarkkinoilla ei ole juuri nyt varsinkaan suurilla yrityksillä tarvetta hakea lainarahoitusta pieniltä sijoittajilta. Tilanne voi kuitenkin muuttua. On hyvä että Suomessa luodaan puitteita tulevalle markkinakehitykselle, jossa pienetkin sijoittajat voivat nykyistä laajemmassa määrin olla antamassa yrityksille vieraan pääoman ehtoista rahoitusta. Joukkolainanhaltijoiden edustajaa koskeva sääntely luo hyvät edellytykset toimivalle joukkolainamarkkinalle, jossa osapuolina voi olla suuri määrä nykyistä pienempiä sijoittajia.

PÖRSSISÄÄTIÖ
BÖRSSTIFTELSEN

Säädösten tahdonvaltaisuus ja pakottavuus (3 § sekä 6 §, 8 §, 13 §)

Pörssisäätiö kannattaa esitystä ja pitää tärkeänä että osa säädöksistä on pakottavia eli niistä ei voi sopia toisin. Tällaisia tulee esitetyllä tavalla olla: edustajan velvollisuus kohdella joukkolainanhaltijoita yhdenvertaisesti ja olla menettelemättä hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisesti (6 §), edustajan tiedonantovelvollisuus (8§) ja asiakasvarojen säilyttäminen erillään (13 §). Pakottavat säädökset varmistavat sijoittajien suojan suhteessa edustajaan. Pörssisäätiö kannattaa esitystä myös olettamasäädösten osalta, ts. sen että mikäli tietyistä asioista ei ole edustajasopimuksessa mainintaa, oletetaan näiden osalta toimittavan laissa mainitulla tavalla.

Finanssivalvonnan valvontarooli (luvut 6 ja 7 eli 15 § - 23 §)

Pörssisäätiö pitää erittäin tärkeänä Finanssivalvonnan roolia valvojana. Sijoittajansuoja edellyttää uskottavaa valvontaa. Sääntelyssä on varauduttava myös tulevaan tilanteeseen, jossa markkinoilla voi olla nykyistä enemmän ei-ammattimaisia sijoittajia osapuolena. Tämän takia rekisteröitymistä tulee esitetyllä tavalla vaatia kaikilta edustajilta, jotka toimivat joukkolainanhaltijoiden edustajana kun joukkolainasta julkaistaan esite tai joukkolaina haetaan kaupankäynnin kohteeksi pörssissä tai monenkeskisellä markkinapaikalla.

Pörssisäätiö ei vastusta toimiluvan vaatimista, mutta pitää esitettyä rekisteröitymistä riittävänä. Tämä kevyempi rakenne mahdollistaa myös satunnaisten esimerkiksi ulkomaisten edustajien toimimisen markkinoilla kun kertarekisteröinti riittää. Siten kevyempi toimintamalli edistää tässä vaiheessa markkinan kehittymistä ja kilpailun syntymistä.

Sijoituspalvelulain muuttaminen: ammattimainen ja ei-ammattimainen asiakas / säätiöt (18 §)

Pörssisäätiö ei kannata esitettyä muutosta, koska muutos heikentää säätiöiden sijoittajansuojaa ja valintamahdollisuuksia. Pörssisäätiön vahva näkemys on, että ammattimaisen asiakkaan määritelmän muuttamista pitäisi harkita erikseen, mikäli siihen on tarve. Nyt muutoksen perustelu ja liittymäkohta joukkolainanhaltijoiden edustajaan jää epäselväksi. Yhä useampien institutionaalisten toimijoiden määritteleminen ammattimaisiksi voi käytännössä päätyä rajaamaan luonnolliset henkilöt sijoittajina markkinoiden ulkopuolelle, vaikka lakiesityksen yhtenä tavoitteena oli edistää markkinaa myös nykyistä pienempien sijoittajien näkökulmasta. Toisin sanoen, Pörssisäätiö toivoo joukkolainamarkkinaa kehitettävän niin, että myös ei-ammattimaiset asiakkaat voisivat sijoittaa joukkolainoihin.

Esityksessä lähdetään siitä, että säätiölain vuonna 2015 tehty muutos aiheuttaisi epäselvyyttä säätiöiden statuksesta ammattimaisena vs. ei-ammattimaisena asiakkaana. Pörssisäätiö ei näe asiassa ongelmaa. Jos ongelma kuitenkin on, pitää asiaa selventää niin, ettei ei-ammattimaisia asiakkaita pidetä jatkossakaan esityksen perusteluissa kuvatulla tavalla vahingossa ammattimaisina. Nyt tehty esitys kaventaa säätiöiden sijoittajansuojaa ja poistaa tietyltä säätiöryhmältä mahdollisuuden tulla halutessaan kohdelluksi ei-ammattimaisena asiakkaana.

Säätiöt hallinnoivat suuriakin varallisuuksia ja silti osa säätiöistä on ei-ammattimaisia sijoitustoiminnan osalta. Pääosa taseesta voi muodostua esimerkiksi kiinteistöistä tai erittäin pitkäaikaisista osakeomistuksista.

PÖRSSISÄÄTIÖ
BÖRSSTIFTELSEN

Osa säätiöistä on ei-ammattimaisia asiakkaita ja osa ammattimaisia. Tämä jako tulee säilyttää nykyisellään jatkossakin.

Esityksen mukaan määritelmää ammattimaisesta asiakkaasta muutettaisiin. Nyt laissa todetaan, että ammattimaisena asiakkaana pidetään *yhteisösijoittajaa, jonka pääasiallisena toimialana on rahoitusvälineisiin sijoittaminen*. Pörssisäätiö pitää nykyistä muotoilua tarkoituksenmukaisena ja hyvänä.

Uutena tekstinä lakiin ehdotetaan tähän kohtaan lisättävän, että ammattimaisena asiakkaana pidettäisiin myös *säätiötä, joka ei ole rajoittanut sijoitustoimintaansa säännöissään ja jonka sijoitustoiminta on merkittävää*.

Jo nykyään ei-ammattimaiseksi luokiteltu asiakas voi pyytää palvelutarjoajalta, että häntä kohdellaan ammattimaisena asiakkaana. Tämän takia Pörssisäätiö pitää lisäystä tarpeettomana ja säätiöiden valinnanmahdollisuuksia rajaavana ja sijoittajansuojaa huonontavana.

Käytännössä hyvin harva säätiö on säännöissään rajoittanut sijoitustoimintaansa, joten määrääväksi tulisi se, onko säätiön sijoitustoiminta merkittävää. Tämän osalta Pörssisäätiö ihmettelee lakiesityksen perusteluissa mainittuja euromääräisiä raja-arvoja. Nykyisen lain mukaan ammattimaisella asiakkaalla tarkoitetaan mm. *suuryritystä, joka täyttää viimeksi päättyneeltä täydeltä tilikaudelta laaditun tilnpäätöksen mukaan vähintään kaksi seuraavista vaatimuksista: taseen loppusumma on vähintään 20 000 000 euroa; liikevaihto on vähintään 40 000 000 euroa, omat varat ovat vähintään 2 000 000 euroa.* Perustelujen (yksityiskohtaiset perustelut 1.5 Sijoituspalvelulaki; s. 120-121) mukaan merkittävänä pidettäisiin säätiötä, jonka tase on yli kymmenen miljoonaa euroa. Ei ole mitään syytä miksi säätiöiden kohdalla raja olisi alhaisempi kuin yritysten kohdalla. Mikäli lakia halutaan täydentää, Pörssisäätiön mielestä sopivampi kohta selventää säätiöiden asemaa olisi lisätä tähän kohtaan lyhyt maininta säätiöistä: ”suuryritystä tai suursäätiötä”.

Halutut muutokset sijoituspalvelulakiin voidaan tehdä myös samalla kun eduskunta käsittelee rahoitusvälineiden markkinat –direktiivin (MIFID II) vaatimat muutokset kyseiseen lakiin (VM087:00/2015).

Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä / Hyvän arvopaperimarkkinatavan noudattaminen

Pörssisäätiö kannattaa lämpimästi sijoituspalvelulakiin ja kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettuun lakiin esitettyjä viittauksia liittyen hyvän arvopaperimarkkinatavan noudattamiseen.

Lopuksi

Pörssisäätiö pitää joukkolainamarkkinan kehittämistä erittäin tärkeänä. Markkinaa tulee kehittää niin että tulevaisuudessa nykyistä pienemmät yritykset voivat hakea rahoitusta ja nykyistä pienemmät sijoittajat voivat toimia rahoittajina.

Sari Lounasmeri
toimitusjohtaja
Pörssisäätiö