

ANALYYSI

Suomalainen yritystodistusmarkkina ottamassa digiloikkaa

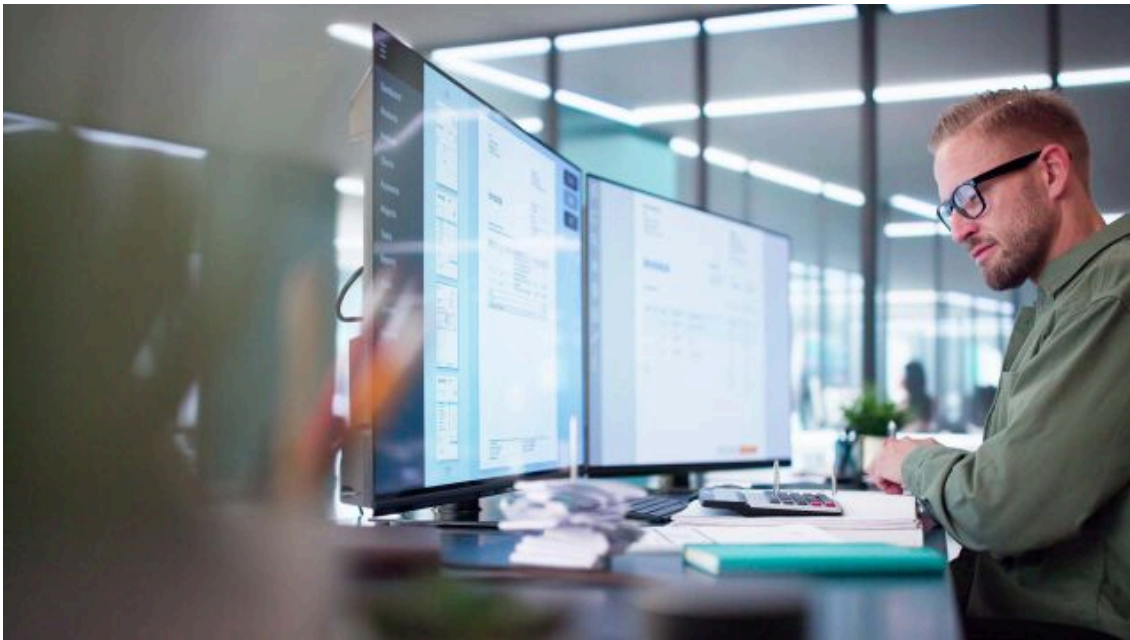
Rahapolitiikka, Raha ja maksaminen, Digitalisaatio | 28.05.2026 | Niko Herrala

KIRJOITTAJA



Niko Herrala
Toimistopäällikkö

Yritystodistukset ovat suurille ja keskisuurille kotimaisille yrityksille tärkeä tapa hankkia lyhytaikaista rahoitusta. Suomalainen yritystodistusmarkkina on kuitenkin yhä paperipohjainen ja euroalueesta eristynyt. Samaan aikaan eurooppalainen rahoitusmarkkinainfrastruktuuri ottaa harppauksia eteenpäin. Arvo-osuusmuotoisuuden siirtyminen on edellytys sille, että suomalainen yritystodistusmarkkina pysyy kehityksessä mukana ja hyötyy laajemmasta sijoittajakysynnästä. Vain siten se voi kasvaa, kansainvälistyä ja pysyä toimintakykyisenä myös kriiseissä.



Miten suomalainen yritystodistusmarkkina toimii nyt?

Yritystodistus on lyhytaikainen velkainstrumentti, jolla suuret ja keskisuuret yritykset hankkivat lyhytaikaista alle vuoden pituista rahoitusta. Sen avulla yritykset voivat hajauttaa rahoituslähteitään pankkilainojen rinnalla ja sijoittajat saavat vaihtoehtoisia lyhyitä ja matalariskisiä sijoituskohteita.¹ Markkinan "konehuone" – eli se, miten arvopaperit rekisteröidään, säilytetään ja selvitetään – vaikuttaa suoraan siihen, kuinka nopeasti ja luotettavasti kaupat syntyvät ja miten operatiiviset ja juridiset riskit hallitaan.

Suomessa yritystodistusmarkkina on perinteisesti ollut vain kotimainen ja paperipohjainen: rekisteröinti ja säilytys tapahtuvat järjestäjäpankkien omissa järjestelmissä ja holveissa. Tällainen malli on aikanaan toiminut, mutta se on yhä kauempana siitä, miten eurooppalaiset arvopaperimarkkinat ovat kehittyneet – ja siitä, mitä markkinatoimijoilta odotetaan läpinäkyvyyden, automaation ja riskienhallinnan näkökulmasta. Paperimuotoisuuden vuoksi markkina on pysynyt kansallisena ja potentiaalinen sijoittajakunta pienenä.

Arvo-osuusmuotoisuus tuo markkinan osaksi säästämis- ja investointiunionin kehittämistä

Arvo-osuusmuotoisuus tarkoittaa, että sen piirissä olevat yritystodistukset lasketaan liikkeeseen ja rekisteröidään arvopaperikeskuksen järjestelmissä arvo-osuuksina – samalla tavalla kuin käytännössä kaikki muut kaupankäynnin kohteena olevat arvopaperit jo nyt. Tämän myötä yritystodistukset tulevat myös eurojärjestelmän operoiman yhteisen eurooppalaisen T2S-arvopaperiselvityksen piiriin (TARGET2-Securities) ja suomalainen yritystodistusmarkkina pääsee osaksi yhteisiä eurooppalaisia pääomamarkkinoita EU:n säästämis- ja investointiunionistrategian mukaisesti.²

Euroopassa rahoitusmarkkinoita kehitetään kohti yhtenäisempiä käytäntöjä, jotta yksityinen pääoma kohdentuu tehokkaammin, selvitysriskit pienenevät ja markkinat ovat kilpailukykyisiä ja aidosti euroalueen laajuisia. Keskeisiä elementtejä ovat standardit ja harmonisointi sekä operatiivinen tehokkuus. Kansainvälisissä selvityksen ja säilytyksen periaatteissa korostuvat lisäksi erityisesti samanaikainen arvopaperin toimitus- ja maksusuoritus (delivery versus payment, DvP), luotettavat ja tehokkaat prosessit sekä markkinan läpinäkyvyys liikkeeseen laskettujen arvopapereiden suhteen.

Arvo-osuusmuotoisuus mahdollistaa modernin selvityksen ja säilytyksen, joissa prosessit ovat standardimuotoisia, pitkälle automatisoituja ja juridisesti luotettavia vähentäen manuaalista työtä ja virheitä. Markkinan läpinäkyvyys kasvaa, kun yhtenäisemmät rekisteröinti- ja säilytyskäytännöt

helpottavat markkinan koon, likviditeetin ja riskien seurantaa.

Pankkien sijoitustodistukset ovat jo arvo-osuusmuotoisia. Kuntatodistukset ovat yritystodistusten tapaan vielä paperimuotoisia, joten myös niiden osalta olisi aika ottaa digiloikka.

Uusia mahdollisuuksia yrityksille ja sijoittajille

Arvo-osuusmuotoisuus ei ole pelkkä tekninen yksityiskohta, vaan perusta markkinan aktiivisena säilymiselle ja kehittymiselle pitkällä aikavälillä. Kun yritystodistukset ovat arvo-osuusmuotoisia ja selvitys tapahtuu moderneissa yhteisissä eurooppalaisissa järjestelmissä, markkinan edellytykset laajentua sekä liikkeeseenlaskijayritysten että sijoittajien näkökulmasta ovat otollisemmat.

Liikkeeseenlaskijalle eli suomalaiselle yritykselle laajempi ja modernimpi markkina tarkoittaisi parempaa ja laajempaa saavutettavuutta: modernisoitu instrumentti kelpaa kansainvälisten sijoittajien prosesseihin ja tukee rahoituslähteiden hajauttamista. Sijoittajalle arvo-osuusmuotoisuus tuo selkeämmän selvitysmallin, paremman riskienhallinnan ja läpinäkyvämmän markkinan sekä markkinan mahdollisen kasvun kautta lisää laadukkaita sijoituskohteita. Arvo-osuusmuotoisuus edistää myös jälkimarkkinan kehittymistä. Paremmasta likviditeetistä hyötyvät sekä liikkeeseenlaskijat, että sijoittajat.

Suomen Pankki on kannustanut markkinatoimijoita puhaltamaan yhteen hiileen

Suomen Pankki on korostanut tarvetta kehittää suomalaista yritystodistusmarkkinaa modernimmaksi ja eurooppalaisemmaksi.³ Finanssikriisin ja koronapandemian hyydyttämät yritystodistusmarkkinat edellyttivät Suomen Pankin osallistumista markkinalle suomalaisten yritysten rahoituksen tukemiseksi.⁴ Suomen Pankin omaa sijoitustoimintaa ohjaava riskikehikko ei kuitenkaan enää salli sijoittamista paperimuotoisiin yritystodistuksiin.

Lisäksi arvo-osuusmuotoisuus on yksi keskeinen vaatimus sille, että arvopaperit hyväksytään vakuudeksi EKP:n rahapolitiikan luotto-operaatioissa. Vakuuskelpoisuus edesauttaisi jälkimarkkinaa myös kriiseissä, kun pankit voisivat ostaa yritystodistuksia markkinoilta ja hakea keskuspankkirahoitusta käyttäen niitä vakuutena. Vakuuskelpoisuus on myös edellytys sille, että yritystodistukset voisivat olla mukana mahdollisissa eurojärjestelmän rahapoliittisissa ostohjelmissä tai rahapolitiikan rakenteellisessa salkussa⁵.

Arvo-osuusmuotoisuuteen siirtyminen on yhteinen ponnistus: se vaatii työtä

liikkeeseenlaskijayrityksiltä, järjestäjäpankeilta, sijoittajilta, infrastruktuuritoimijoilta ja viranomaisilta. Vastineeksi saamme standardimuotoisen ja luotettavan selvityksen, pienemmät operatiiviset ja juridiset riskit sekä paremmat edellytykset kasvattaa ja kehittää suomalaista yritystodistusmarkkinaa myös tulevaisuudessa. Ensimmäinen arvo-osuusmuotoinen liikkeeseenlasku onkin jo tehty markkinoilla!

Viitteet

1. Tarkemmin yritystodistusmarkkinasta voi lukea toimistopäällikkö Jarno Ilveksen artikkelista: Suomen Pankki käynnisti toimintansa yritystodistusmarkkinoilla. ↑
2. Tarkemmin yhteisen eurooppalaisen maksamisen ja selvityksen infrastruktuurin kehittämisestä ja siihen liittyvistä järjestelmistä voi lukea toimistopäällikkö Teemu Peltoniemen ja johtava neuvonantaja Kirsi Ripatin artikkelista: TARGET-palveluita kehitetään eurooppalaisesta näkökulmasta eurooppalaisille. ↑
3. Katso johtokunnan jäsen Tuomas Välimäen puhe 10.3.2025: Suomalaisia maksu- ja selvitysjärjestelmiä kannattaa viedä kohti yhteiseurooppalaisen markkinan tulevaisuutta. ↑
4. Kysymyksiä ja vastauksia Suomen Pankin yritystodistusostoista 16.3.2020. ↑
5. Rahapolitiikan toimeenpanokehikkoa päivitettiin 2024. Tuolloin päätettiin perustaa tulevaisuudessa pysyvä rakenteellinen rahapolitiikan arvopaperisalkku. EKP ei ole tehnyt vielä tarkempia päätöksiä salkun sisällöstä. Tätä on tarkoitus täsmentää tänä vuonna alkavassa toimeenpanokehikon päivityksessä. Vuoden 2024 päätöksistä voi lukea tarkemmin johtokunnan jäsen Tuomas välimäen blogista: EKP uudisti rahapolitiikan toimeenpanon menettelyjä. ↑

Tässä artikkelissa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajien omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin näkemystä.

Asiasanat

arvopaperiselvitys, rahoitusmarkkinat