Eduskunnan lakivaliokunnalle

Hallituksen esitys 65/2016 – EU:n MAR-asetuksen mukaiset muutokset arvopaperimarkkinalainsäädäntöön ja rikoslakiin

Hallituksen esityksessä 65/2016 ehdotetaan muutoksia mm. arvopaperimarkkinalakiin ja rikoslakiin EU:n markkinoiden väärinkäyttöasetuksen (MAR) ja markkinoiden väärinkäyttödirektiivin (MAD) johdosta.

MAR:n mukaiset velvoitteet ja menettelytavat eroavat jossain määrin käsitteellisesti suomalaisten pörssiyhtiöiden nykyisistä tiedonantovelvoitteista ja niihin sovellettavasta sisäpiirisääntelystä. Uusi sääntely tuo mukanaan huomattavasti uusia menettelytapa- ja raportointivaatimuksia, jotka osin ovat hyvin yksityiskohtaisia. Sääntelyyn piiriin kuuluvien henkilöiden ja yhteisöjen piiri myös laajenee – mahdollisesti huomattavastikin. Samalla sanktiot kovenevat ja niiden piiriin kuuluvat teot laajenevat.

Pörssiyhtiöiden valmistautumista sääntelyn voimaantuloon on vaikeuttanut erityisesti MAR:iin liittyvän EU:n ja kansallisen teknisen ohjeistuksen hyvin myöhäinen valmistuminen. Osin lopullisia ohjeita ei vieläkään ole saatavilla. Lisäksi MAR:n sääntöihin liittyy osin käännösongelmista johtuen olennaisia tulkintaepäselvyyksiä. Näissä olosuhteissa uusien sääntöjen ja niihin liittyvien sanktioihin voimaanastuminen 3.7.2016 ei vaikuta kohtuulliselta oikeusvarmuuden kannalta.

Todettakoon myös, että sääntelymuutos aiheuttaa pörssiyhtiöille uusia hallinnollisia rasitteita ja niiden johtoon kuuluville henkilöille uusia velvoitteita. Sisäpiiriasioiden tekninen hallinnointi monimutkaistuu ja niihin liittyvän dokumentaation määrä lisääntyy. Johtoon kuuluville henkilöille ja näiden lähipiiriläisille asetetaan uusia raportointivaatimuksia, joihin liittyy aikarajoitteita ja yksityiskohtaisia teknisiä tiedonantovaatimuksia, jotka eivät kaikilta osin vastaa käytännön elämän menettelytapoja. MAR:n myötä myös poistuu esim. vaatimus ylläpitää ajantasaista tietoa johdon omistuksista. Tulevaisuudessa sijoittajien on itse selvitettävä ao. tiedot yhdistämällä kaupoista annettavien erinäisten pörssitiedotteiden tietoja, mikä ei Suomessa edistä markkinoiden läpinäkyvyyttä.

Sääntelyn voimaanastuminen

Ruotsissa on saamiemme tietojen mukaan sääntelyprosessin puutteista johtuen päätetty lykätä rikosoikeudellisten sanktioiden voimaanastumista vuoteen 2017. Eduskunta voisi selvittää edellytyksiä muuttaa lainsäädännön voimaanastumista siltä osin, kuin (i) uuden sääntelyn sisältö on edelleen tulkinnanvaraista ja (ii) tekninen sääntely on edelleen siinä määrin puutteellista, että sääntelyn noudattamiseen tarvittava selkeä ohjeistus puuttuu.

Niin kauan kuin on epäselvää, miten johdon lähipiiriin kuuluvien (ja siis raportointivelvollisten) tahojen määritelmää sovelletaan, on kohtuutonta soveltaa raportointiin liittyviä hallinnollisia sanktioita tai nykyistä kovempia rikosoikeudellisia sanktioita. Finanssivalvonta on julkisesti ilmoittanut, ettei se tule puuttumaan hallinnollisin sanktioin raportointiin siltä osin kuin tilanne on epäselvä, mutta valvontaviranomaisen yleistä kannanottoa ei tässä yhteydessä voi pitää tyydyttävänä tapana ratkaista asiaa.

Hallituksen esitykseen (voimaanastumispykälät) voisi sisällyttää ehdon, että hallinnollisia sanktioita tai nykyistä kovempia rikosoikeudellisia sanktioita voidaan soveltaa aikaisintaan, kun asiaa koskeva

lopullinen tarkempi ohjeistus on julkistettu ja sääntelyn kohteena olevilla tahoilla on ollut mahdollisuus tutustua ao. ohjeistukseen.

Lähipiirin määritelmä

Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen mukaan yhtiön johdon ja näiden ”lähipiiriläisten” on raportoitava ao. pörssiyhtiön osakkeilla ja muilla rahoitusinstrumenteilla tekemänsä liiketoimet kolmen päivän kuluessa liiketoimesta. Yhtiön on saman ajan kuluessa julkistettava ao. tieto pörssitiedotteella, mikä itsessään ei vaikuta tarkoituksenmukaiselta tai perustellulta menettelytavalta.

Lähipiirin määritelmän on todettu olevan epäselvä, ja Suomen Finanssivalvonta on pyytänyt asian selventämistä EU tasolta. Lähipiiriin saattavat tulkintavaihtoehdosta riippuen kuulua sellaiset yhteisöt, joiden johdossa yhtiön johtohenkilö toimii (esim. useissa yhtiöissä toimivat hallituksen jäsenet). Suppeamman tulkintavaihtoehdon mukaan edellytettäisiin lisäksi johdolla olevan olennainen omistus ao. yhteisössä. Suppeampi tulkinta vaikuttaisi perustellulta, kun taas laajempi tarkoittaa minkä tahansa sellaisen yhteisön (yhdistys, säätiö, osakeyhtiö jne.), jossa pörssiyhtiön johtoon kuuluva henkilö on myös johtotehtävissä, kuuluvan johdon lähipiiriin raportointivelvollisuuksin. Suomessa on yleistä, että pörssiyhtiöiden hallituksessa ja johdossa on henkilöitä, jotka toimivat myös muiden yhteisöjen johdossa (ml. moninaiset yhdistykset ja säätiöt). Tällaisilla tahoilla ei usein ole sellaisia hallintorakenteita, jotka sallivat raportointivelvoitteiden täyttämisen ilman huomattavaa lisäpanostusta. Lisäksi kaikkien tällaisten tahojen sisällyttäminen raportointivelvoitteiden piiriin ei monelta osin tuo olennaista lisätietoa markkinoille. Todettakoon, että suuremmat kaupat kuitenkin edellyttäisivät omistuksen liputtamista.

Alla ilmenevät MAR:n asiaa koskeva englanninkielinen ja suomenkielinen versio (huom; eri tulkintaan johtava sana ”tai” merkitty suomenkielisessä versiossa):

”person closely associated” means:

--

(d) a legal person, trust or partnership, the managerial responsibilities of which are discharged by a person discharging managerial responsibilities or by a person referred to in point (a), (b) or (c), which is directly or indirectly controlled by such a person, which is set up for the benefit of such a person, or the economic interests of which are substantially equivalent to those of such a person;

--

“lähipiiriin kuuluvalla henkilöllä:

--

*(d) oikeushenkilöä, trustia tai henkilöyhtiötä, jonka johtotehtäviä hoitaa johtotehtävissä toimiva henkilö, tai a, b tai c alakohdassa tarkoitettu henkilö **tai** joka on tällaisen henkilön välittömässä tai välillisessä määräysvallassa tai joka on perustettu tällaisen henkilön hyväksi tai jonka taloudelliset edut ovat suuressa määrin samat kuin tällaisen henkilön taloudelliset edut:*

Eduskunta voisi osaltaan tiedustella EU:n komission (ja mahdollisesti EU parlamentin) kantaa lähipiirin määritelmään ja ao. kannan perusteluja ja olennaisuutta markkinoiden läpinäkyvyyden kannalta.

Helsingissä, 3.5.2016

/KLAUS ILMONEN/

Klaus Ilmonen
Asianajaja, OTL, LL.M.
Suomen Asianajajaliiton Arvopaperimarkkina-asiantuntijaryhmän jäsen