14.2.2023
Blanco Sequeiros Lidia

Eduskunnan talousvaliokunta (TaV)

U 106/2022 vp
Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta eduskunnalle komission ehdotuksesta pääomamarkkinoiden houkuttelevuuden lisäämiseksi yritykselle EU:ssa sekä pienten ja keskisuurten yritysten listautumisten helpottamiseksi (Listing Act)

Listautumissääntelyn helpottamista pidetään hyvänä

- FA pitää komission ehdotusta pääosin hyvänä ja kannattaa pääsääntöisesti valtioneuvoston kantaa
- FA toivoo, että sijoitustutkimuksen osalta kannustimet sallittaisiin ehdotettua laajemmin

Pohjoismainen listautumistilanne on hyvä

Komission ehdotuksessa vertaillaan EU:n listautumistilannetta USA:n tilanteeseen. Vaikka komission havainnot pitävät paikkansa EU:ssa keskimääräisesti, on käytännössä kuitenkin eri EU-maiden välillä isoja eroja. Pohjoismaissa listautumistilanne on ollut hyvä ja poikkeaa näin ollen merkittävästi muiden Euroopan maiden markkinatilanteesta. Vaikka komission muutosehdotukset ovat kannatettavia, ei EU:n listautumissääntelyssä ole FA:n käsityksen mukaan mitään isoja ratkaistavia ongelmia.

Sijoitustutkimuksen kannustinkiellosta tulisi luopua kokonaan

Tarkastelun kohteena oleva sijoitustutkimuksen kannustinkielto tuli voimaan EU:n MiFID-sääntelyn myötä. Tavoitteena oli vähentää potentiaalisia eturistiriitoja ja parantaa sijoitustutkimuksen laatua. Lopputuloksena oli kuitenkin se, että varsinkin pieniä ja keskisuuria yhtiöitä koskeva sijoitustutkimus väheni. Sääntelyä lievennettiin ns. koronpaketin yhteydessä 2021 siten, että kannustimet sallittiin pienillä (markkina-arvo alle 1 Mrd) listayhtiöillä. Nyt ehdotetaan lisälievennystä (raja-arvo 10 Mrd euroon.)

FA pitää hyvänä sitä, että sijoitustutkimuksen kannustinkieltoa tarkastellaan uudelleen, jotta sääntely mahdollistaisi etenkin pienten ja keskisuurten yritysten sijoitustutkimuksen parhaalla mahdollisella tavalla. Ehdotettu ratkaisu ei kuitenkaan ole riittävä, vaan kannustinkiellon poistamisen tulisi koskea **kaikkia yrityksiä niiden koosta riippumatta**. Yrityksen kokoon perustuvat kaksi eri hinnoittelumallia on käytännössä monimutkainen sekä sijoituspalvelun tarjoajalle että asiakkaalle ja on omiaan aiheuttamaan sekä väärinymmärrystä että sekaannusta. Esitetty malli ei edistäisi pienten yhtiöiden analysointia. Lisäksi kahdella päällekkäisellä sääntelyregiimillä voi olla haitallisia kilpailutilanteeseen liittyviä sivuvaikutuksia. U-

kirjelmän arvion mukaan kannustinkiellon soveltamisalan piiriin jäävien yhtiöiden joukko jää hyvin pieneksi. Näin ollen parempi ratkaisu olisi poistaa kielto kokonaan.

FINANSSIALA RY

Hannu Ijäs