Eduskunnan talousvaliokunta
Toimitetaan sähköpostitse tav@eduskunta.fi

Viite: U 106/2022 vp.

Arvopaperimarkkinayhdistyksen lausunto komission ehdotuksesta pääomamarkkinoiden houkuttelevuuden lisäämiseksi yrityksille EU:ssa sekä pienten ja keskisuurten yritysten listautumisten helpottamiseksi (Listing Act)

Eduskunnan talousvaliokunta on pyytänyt Arvopaperimarkkinayhdistyksen (AMY) kirjallista lausuntoa valtioneuvoston U-kirjelmästä U 106/2022, joka käsittelee komission ehdotusta pääomamarkkinoiden houkuttelevuuden lisäämiseksi yrityksille EU:ssa sekä pienten ja keskisuurten yritysten listautumisten helpottamiseksi. Lausuntonaan AMY esittää kunnioittavasti seuraavan.

AMYn tehtävänä on edistää ja määrittää hyvää arvopaperimarkkinatapaa sekä kehittää pörssiyhtiöiden itsesääntelyä arvopaperimarkkinalainsäädäntöön ja yhtiöoikeuteen liittyen. AMY mm. ylläpitää pörssiyhtiöiden Hallinnointikoodia ja Ostotarjouskoodia. AMYn lautakunnat antavat lisäksi soveltamisohjeita ja ratkaisusuosituksia koodeihin liittyen. AMYn jäseniä ovat Elinkeinoelämän keskusliitto EK, Keskuskauppakamari sekä Nasdaq Helsinki Oy. Kaikki Helsingin pörssissä listatut suomalaiset pörssiyhtiöt ovat AMYn kannatusjäseniä.

Komissio ehdottaa muutettavaksi esiteasetusta, markkinoiden väärinkäyttöasetusta sekä rahoitusmarkkinadirektiiviä ja -asetusta. Lisäksi komissio ehdottaa listalleottodirektiivin kumoamista ja uutta direktiiviä, jolla sallittaisiin moniääniosakerakenteet PK-yritysten kasvumarkkinalla. Komission ehdotusten tavoitteena on lisätä EU:n pääomamarkkinoiden houkuttelevuutta yksinkertaistamalla ja selkeyttämällä sääntelystä seuraavia velvollisuuksia, jotta pääoman hankkiminen EU:n pääomamarkkinoilta olisi eri kokoisille yrityksille mahdollisimman edullista. Ehdotuksilla pyritään edistämään EU:n yritysten rahoituskanavien monipuolistumista, sijoitusten lisääntymistä, talouskasvua, työpaikkojen lisääntymistä ja innovaatioita EU:ssa.

AMY pitää komission ehdotuksen tavoitteita erittäin kannatettavina. Vaikka ehdotetut muutokset ovatkin pistemäisiä ja vaikka yritysten listautumishalukkuuteen vaikuttavat myös arvopaperimarkkinasääntelyn ulkopuoliset tekijät, ehdotuksen sisältämä viesti lainsäätäjän pyrkimyksestä helpottaa listautumiseen liittyvää hallinnollista taakkaa on tärkeä.

Moniääniosakerakenteita koskevan direktiiviehdotuksen osalta AMY yhtyy U-kirjelmässä esitettyyn arvioon siitä, ettei ehdotuksella ole olennaisia vaikutuksia Suomen lainsäädäntöön. AMY pitää tärkeänä, että sääntely sallisi jatkossakin laajan sopimusvapauden eri osakesarjojen tuottamien oikeuksien osalta. Direktiivineuvotteluissa tulisi siksi pyrkiä varmistamaan se, että direktiivi voidaan komission sovittaa muutoksitta tai enintään vähäisin muutoksin yhteen kansallisten moniääniosakkeita ja vähemmistöosakkeenomistajien suojaamista koskevien yhtiöoikeudellisten säännösten kanssa.

AMY pitää komission ehdotuksia **esiteasetuksen** muuttamiseksi kannatettavina. AMY katsoo, että ehdotukset eivät ole omiaan vähentämään sijoittajansuojaa tai heikentämään luottamusta

markkinoiden toimintaan, sillä kaupankäynnin kohteena jo olevilla yhtiöillä on joka tapauksessa markkinoiden väärinkäyttöasetukseen perustuva ns. jatkuva tiedonantovelvollisuus. U-kirjelmässä esitetyn valtioneuvoston kannan tavoin AMY pitää tärkeänä, että neuvotteluissa varmistetaan se, että jälkimarkkina-antien vapautus esitevelvollisuudesta koskee myös suomalaisen markkinakäytännön mukaisia merkintäoikeusanteja.

Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen muutosehdotusten osalta AMY kiinnittää huomiota erityisesti sisäpiiritiedon julkistamisvelvollisuutta koskeviin muutosehdotuksiin. AMY kannattaa tavoitetta selkeyttää sisäpiiritiedon julkistamisvelvollisuuden ajankohtaa. Neuvotteluissa on pyrittävä varmistamaan se, että sääntely on tältä osin mahdollisimman selkeää ja ennakoitavaa. AMY pitää myös tärkeänä, että yhtiöiden hallinnollista taakkaa ei tiedonantovelvollisuuden osalta kasvatettaisi. Tältä osin komission ehdotus yhtiöiden velvollisuudesta toimittaa viranomaiselle tieto sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisestä jo siinä vaiheessa, kun lykkäyspäätös tehdään, on erityisen ongelmallinen.

Sisäpiiriluetteloita koskevien markkinoiden väärinkäyttöasetuksen muutosehdotusten osalta AMY toteaa, että kaikki pysyvään sisäpiiriin kuuluvat henkilöt eivät yleensä saa sisäpiiritietoa samanaikaisesti. Pysyvien sisäpiiriläisten luettelosta ei ilmene, onko henkilö tosiasiallisesti saanut sisäpiiritietoa ja jos on, milloin. Tämä voi johtaa perusteettomiin väärinkäytösepäilyihin pysyvien sisäpiiriläisten luetteloon merkittyjen henkilöiden osalta. Vastaava hallinnollisen taakan keventäminen olisi mahdollista saavuttaa myös ilman sisäpiiriluetteloon merkittyjen henkilöiden oikeusturvan vaarantamista keventämällä sääntelyä sisäpiiriluetteloon merkittävistä tiedoista ja sisäpiiriluetteloon merkitsemiseen liittyvistä ilmoitusvelvollisuudesta.

AMY katsoo, että komission ehdotus markkinoiden väärinkäyttöasetukseen liittyvien seuraamusten lieventämisestä on oikeansuuntainen. Ehdotetun muutoksen jälkeenkin sanktioiden enimmäismäärät ovat korkeat, eikä sanktioiden lieventäminen ole siten omiaan heikentämään sijoittajien luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan.

ARVOPAPERIMARKKINAYHDISTYS RY

Risto Murto
hallituksen puheenjohtaja