VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Hallituksen esitys laiksi arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

VILI KAURAMÄKI, NEUVOTTELEVA VIRKAMIES

TALOUSVALIOKUNNAN
ASIANTUNTIJAKUULEMINEN
27.2.2024

Hallituksen esitys laiksi arvopaperimarkkinalain muuttamisesta (HE 3/2024 vp)

- Hallituksen esityksellä ehdotetaan muutettavan arvopaperimarkkinalakia (746/2012) (AML).
- AML:n ostotarjous- ja liputussääntelyn ulottaminen säännellyn markkinan ohella monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään.
  - Suomessa tällä hetkellä yksi monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä First North Finland

Ostotarjoussääntelyä koskevat muutokset

- AML:n julkisia ostotarjouksia koskevan 11 luvun soveltamisalan laajentaminen monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään.
  - Menettelytapa- ja tiedonantovelvollisuusvaatimukset monenkeskisessä kaupankäynnissä samalle tasolle kuin säännellyllä markkinalla.
- Tarjousvelvollisuussäännökset soveltuisivat myös monenkeskisessä kaupankäynnissä.
  - Tarjousvelvollisuusraja säännellyllä markkinalla sovellettavaa rajaa vastaavasti 30 tai 50 prosenttia kohdeyhtiön osakkeiden äänimäärästä.

Yksissä tuumin toimiminen

- Määräysvaltasuhteeseen perustuva yksissä tuumin toimimisen määritelmä liian kategorinen.
  - Rahoitusmarkkinasääntelystä seuraavien eturistiriitojen hallitsemisvelvoitteiden vuoksi emoyhtiö ei voi vaikuttaa tytäryhtiön sijoituspäätöksiin → ei pitäisi katsoa toimivan yksissä tuumin.
  - AML 9:8a ja 8c:ään sisältyy liputuspoikkeus.
  - Finanssivalvonnan tapauskohtaisen arvioinnin käyttöalaa laajennetaan kattamaan myös määräysvaltasuhteeseen perustuva yksissä tuumin toimiminen.

Liputussääntely

- Liputusvelvollisuus = huomattavien omistus- ja ääniosuuksien ilmoittaminen.
  - AML 9:5:n mukaan osakkeenomistajan on ilmoitettava omistus- ja ääniosuutensa kohdeyhtiölle ja Finanssivalvonnalle (*liputusilmoitus*), kun osuus saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50 tai 90 prosentin taikka kahden kolmasosan kohdeyhtiön äänimäärästä tai osakkeiden kokonaismäärästä (*liputusraja*).
- Esityksessä ehdotetaan, että liputusvelvollisuus laajennetaan monenkeskiseen kaupankäyntiin.
- Keskeinen mekanismi lähestyvän ostotarjouksen havaitsemisessa.
- Parantaa muutoinkin omistuksissa tapahtuvien muutosten läpinäkyvyyttä.
- Kohdeyhtiöllä sille tehtyjen liputusilmoitusten julkistamisvelvollisuus.

Voimaantulo

- Lain tarkoitus tulla voimaan 1.3.2024; (käytännössä mahdollisimman pian)
- Ei sovelleta ennen lain voimaantuloa julkistettuihin ostotarjouksiin.
- Tarjousvelvollisuussääntelyssä 3 kk siirtymäaika.
- Liputussääntelyssä 2 kk siirtymäaika, jonka aikana tulee ilmoittaa osuutensa, mikäli osuus on liputussääntelyn kannalta relevantti. Tämän jälkeen ilmoitusvelvollisuus aina kun liputusraja rikkoutuu siirtymäaikana ja/tai siirtymäajan jälkeen.

Esityksen tavoitteet ja vaikutukset

- Sääntely on omiaan parantamaan sijoittajansuojaa sekä lisäämään kaupankäynnin avoimuutta monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.
- Sääntelyllä parannetaan oikeusvarmuutta ja ennakoitavuutta ostotarjoustilanteissa.
- Sääntelyn vaikutukset yhtiöiden hallinnolliseen taakkaan ovat vähäisiä.
  - Ostotarjous kertaluonteinen tapahtuma ja velvollisuudet koskevat lähinnä ostotarjouksen tekijää.
  - Yhtiöillä tiedottamiskanavat jo olemassa.
- Finanssivalvonnan valvontatehtävät eivät luonteeltaan muutu, mutta toimenpiteiden määrä lisääntyy hieman.