

Asia: VN/26758/2022

## **Selvitys pörssiyhtiöiden hallintarekisteröityjen osakkaiden tietojen asettamisesta saataville julkiseen rekisteriin**

### Lausunnonantajan lausunto

#### **Pidättekö mahdollisena, että ulkomaisten omistajien hallintarekisteröinti kiellettäisiin?**

Pidämme suoran omistuksen mallia lähtökohtaisesti toimivampana. Yleisöjulkisuudella on tunnistettavissa myös arvopaperimarkkinoiden toiminnan kannalta hyödyllisiä vaikutuksia. Lisäksi tietojemme mukaan Suomessa suorarekisteröityjen osakkeenomistajien on helpompi osallistua yhtiökokoukseen ja käyttää osakkeenomistajaoikeuksiaan kuin monissa muissa EU-maissa.

Hallintarekisteröintiin perustuva järjestelmä on pitkän polkuriippuvuuden tulos ja juontaa juurensa ajalta, jolloin fyysisiä osakekirjoja säilytettiin pankkien holveissa. Suomalaiset pääomamarkkinat ovat syntyneet verrattain myöhään, minkä seurauksena suoran omistuksen järjestelmä on syntynyt. Pitkät säilytysketjut voivat vaikuttaa negatiivisesti myös transaktiokustannuksiin.

Suomen tulisi edistää eurooppalaisen markkinainfrastruktuurin kehittämistä siten, että suoranomistuksen järjestelmä yleistyisi Euroopassa.

Itse kysymyksen osalta toteamme, että ulkomaalaisten omistajien hallintarekisteröinnin kieltäminen katsottaisiin todennäköisesti EU:n primäärioikeuden vastaiseksi.

Myös käytännön toteuttamista on pidettävä vähintään hankalana, sillä käytännössä ulkomaalaisen sijoittajan olisi avattava suomalainen arvo-osuustili. Tämä todennäköisesti siirtäisi pääomia pois Helsingin pörssistä ja näivettäisi suomalaisten pörssiyhtiöiden osakkeen likviditeettiä kuin mahdollisuuksia kerätä pääomia pääomamarkkinoilta.

Lisäksi arvopaperikeskusasetus mahdollistaa suomalaisille yhtiöille arvopapereiden liittämisen toisessa jäsenvaltiossa sijaitsevaan arvopaperikeskukseen. Olisi pidettävä todennäköisenä, että yhtiöt, joilla on merkittävää ulkomaalaista, osakeomistusta hyödyntäisivät tätä mahdollisuutta.

### **Miten arvioisitte selvityksessä esiintuotuja vaihtoehtoja?**

#### **a) Kansallinen julkinen rekisteri**

Yhdymme selvityksen johtopäätöksiin tämän osalta. Vaihtoehto olisi kallis toteuttaa, eikä ajantasaista omistustietoa olisi mahdollista saada. Kansallinen julkinen rekisteri olisi kallis vaihtoehto, joka tuottaisi turhaa informaatiota.

#### **b) Liputusvelvollisuuden raja-arvojen muuttaminen**

Kiinnitämme huomiota siihen, että Suomessa on verrattain korkeat liputusrajat verrattuna relevantteihin eurooppalaisiin pääomamarkkinoihin. Pidämme kannatettavana liputusvelvollisuuden raja-arvojen madaltamisen selvittämistä.

Ohjaavana tekijänä tällaisessa selvityksessä kuitenkin tulisi olla eri liputusrajoiden vaikutus arvopaperimarkkinoihin, sekä erilaisten markkinatoimijoiden tiedontarpeet. Liputusvelvollisuuden ensisijaisena tarkoituksena on tuottaa yhtiölle kuin myös sen nykyisille ja potentiaalisille osakkeenomistajille tietoa yhtiön määräysvaltarakenteesta ja sen muutoksesta. Liputusvelvollisuuksien tarkoituksena on esimerkiksi antaa signaali arvopaperimarkkinoille tulevasta ostotarjouksesta tai määräysvaltaa käyttävän osakkeenomistajan irtautumispyrkimyksistä, että markkinat voivat hinnoitella arvopaperin oikein.

#### **c) Arvopaperikeskuksen ylläpitämä hallintarekisteriliite**

Ks. vastauksemme kohtaan a).

### **Mitä rajoituksia mielestänne liittyy kansainvälisten omistajatietojen saatavuuteen julkiseen rekisteriin?**

Omistajatietojen saaminen tulisi olemaan kallista, hidasta ja vaikeaa. Tämä johtaa siihen, ettei ole mahdollista luoda kustannustehokasta rekisteriä, joka tuottaisi ajantasaista käyttökelpoista informaatiota. Kustannukset eivät myöskään kohdistuisi asianmukaisesti.

Kiinnitämme huomiota myös siihen, että SHRD:n mukainen säilytysketjun läpi kulkeva kyselyoikeus on osoittautunut verrattain hitaaksi ja kalliiksi. Lisäksi kyseisen oikeuden taustalla olevan normin suojatarkoitus on palvella esim. yhtiöiden tiedonsaantioikeutta, eikä julkista intressiä. Tämä tarkoittaa sitä, että kansallisella lainsäädännöllä pakottaminen hyödyntämään sanottua oikeutta voitaisiin mahdollisesti katsoa EU:n aineellisen oikeuden vastaiseksi.

### **Miten eurooppalainen tietosuojasäätely ja perusoikeudet vaikuttavat julkiseen rekisteriin?**

Kiinnitämme huomiota siihen, että Eurooppalaisessa oikeuskäytännössä (EIT & EUT) on perinteisesti annettu painoarvoa enemmän yksityisyyden suojalle kuin yleisöjulkisuudelle (public interest), kun näiden kahden oikeuden välistä suhdetta on punnittu.

Mikäli selvityksen mukaisia toimintavaihtoehtoja jatkoedistetään, tulisi arvioida perusoikeusnäkökulma erityisen tarkasti EIT ja EUT ratkaisukäytännön valossa.

**Oletteko samaa mieltä selvityksen lopputuloksesta?**

Kyllä.

**Mitä mahdollisia muita kommentteja teillä on selvitykseen liittyen?**

Selvityksessä olisi tullut analysoida huolellisemmin EU:n primäärioikeuden vaikutusta toimeksiannon kysymyksenasetteluun. Vaikka tämä ei olisi muuttanut johtopäätöksiä, tieto olisi mahdollisesti ollut lainvalmistelun kannalta arvokasta.

**Mitä jatkotoimenpiteitä suosittelette valtiovarainministeriölle?**

Ks. vastauksemme ensimmäiseen kysymykseen.

Collin Jesse  
Pörssisäätiö