

Asia: VN/26758/2022

Selvitys pörssiyhtiöiden hallintarekisteröityjen osakkaiden tietojen asettamisesta saataville julkiseen rekisteriin

Lausunnonantajan lausunto

Pidättekö mahdollisena, että ulkomaisten omistajien hallintarekisteröinti kiellettäisiin?

EK suhtautuu kielteisesti tällaiseen mahdollisuuteen. On todennäköistä, että pelkästään asian valmistelun aloittaminen johtaisi massiiviseen pääomapakoon Suomesta ulkomaille. Tämä olisi myrkyä Suomen arvopaperimarkkinoille. Tällainen kehitys olisi ehdottomasti vastoin EU:n pääomamarkkinaunioninkin tavoitteita. Se olisi myös vastoin Petteri Orpon hallituksen ohjelman kirjauksia.

Suomen arvopaperimarkkina on riippuvainen ulkomaisesta pääomasta. Suomen kaltaisen reuna-alueen markkinan tulee olla mahdollisimman yhteensopiva eurooppalaisen valtavirran kanssa, jotta sijoittajilla ei ole haitallista kynnystä sijoittaa Suomessa listattuihin yhtiöihin.

EK korostaa, että myös selvityksessä on päädytty varsin yksiselitteisesti siihen lopputulokseen, että kansalliseen lainsäädäntöön sisältyvää hallintarekisterikieltoa ei voida nykyisen kansainvälisen sääntelyn valossa laajentaa koskemaan ulkomaisia osakkeenomistajia.

Miten arvioisitte selvityksessä esiintuotuja vaihtoehtoja?

a) Kansallinen julkinen rekisteri

Ottaen huomioon selvityksessä esitetyt varsin todennäköiset haitalliset seuraukset Suomen arvopaperimarkkinoiden kansainväliseen kilpailukykyyn ja riskiin ulkomaisten sijoittajien mielenkiinnon vähenemisestä Suomea kohtaan, EK ei pidä perusteltuna kansalliseen julkiseen rekisterin valmisteluun ryhtymistä.

Lisäksi, kuten selvityksessä todetaan, tällaiseen hankkeeseen liittyy monia kysymyksiä, epävarmuustekijöitä ja ristiriitaisuuksia, joita ei realistisesti voida ratkaista ja joiden vuoksi kyseistä toimintamallia ei voida perustellusti suositella. Esimerkkinä mainittakoon käytännön mahdottomuus rekisteröidä täysin ajantasaista tietoa. Tiedon ajantasaisuus ja vanhentuneiden tietojen korjaaminen tai poistaminen on puolestaan kriittistä erityisesti vahvasti EU-oikeuteen perustuvan tietosuojasääntelyyn ja yksityisyyden suojaamiseen liittyvien näkökulmien kannalta.

b) Liputusvelvollisuuden raja-arvojen muuttaminen

EK pitää liputusvelvollisuuden muuttamista ongelmallisena tässä yhteydessä, koska liputusvelvollisuus kohdistuu osakkeenomistajaan eli sijoittajaan, jonka on toimitettava ilmoitus Finanssivalvonnalle ja liikkeeseenlaskijalle. Liikkeeseenlaskija on puolestaan tämän jälkeen velvollinen julkaisemaan ilmoituksen. Lisääntyvät toimintavelvoitteet kohdistuisivat näin ollen sijoittajiin – myös ulkomaisiin sijoittajiin, joita Suomen markkinalle pitäisi pyrkiä houkuttelemaan lisää – ja liikkeeseenlaskijoihin. Liputusvelvollisuuden laajentamisesta syntyvät kulut kohdistuisivat ensi sijassa sijoittajiin ja liputusilmoituksen julkaisun kulut taas liikkeeseenlaskijoihin.

Kyseisen mallin rajoitteena olisi lisäksi mm. kohdistuminen ainoastaan säännellyllä markkinalla liikkeeseenlaskijoina toimivien yhtiöiden osakkeenomistajien tietoihin. Näin ollen monenkeskisessä kaupankäyntijär-jestelmässä osakkeita ja osuuksia liikkeeseen laskeneiden yhtiöiden osalta läpinäkyvyyttä ei näiden toimintamallien puitteissa lisättäisi. Tätä rajausta voidaan perustella erityisesti monenkeskisen kaupankäyntijär-jestelmän tarkoituksella, luonteella ja hallintarekisteröintien pienellä määrällä.

First North -kauppapaikkaa on tyypillisesti pidetty pääomamarkkinoiden ponnahduslautana ja ensiaskeleena kohti pörssin päälistaa. Kansalliset lainsäädäntömuutokset, jotka lisäisivät First North -yhtiöiden hallinnollis-ta taakkaa nykyisestä ja asettaisivat ne samaan asemaan säännellyllä markkinalla toimivien liikkeeseenlaskijoiden kanssa, olisivat periaatteellisesti tasolla koko First North -kauppapaikan tarkoituksen ja perusajatuksen vastaisia.

c) Arvopaperikeskuksen ylläpitämä hallintarekisteriliite

EK katsoo, että hallintarekisteriliitteen ylläpitovelvollisuus kohdistuisi osakasluettelon ylläpitoon kohdistuvan tehtävien siirron perusteella arvopaperikeskukselle. Hallintarekisteriliitteeseen perustuvaan malliin liittyisi selvityksen mukaan kuitenkin mitä ilmeisimmin se ongelma, ettei kansallisella lainsäädännöllä voida riittävällä tavalla varmistua hallintaketjun osapuolten halukkuudesta ja kyvykkyydestä noudattaa oma-aloitteista tietojen toimittamisvelvoitetta.

Lisäksi hallintarekisteriliitteen ylläpitoon ja tietojensaantiin liittyvät kulut vyöryisivät todennäköisesti eri palveluntarjoajien kautta liikkeeseenlaskijoille ja sijoittajille. Näin ollen EK pitää tätäkin vaihtoehtoa ongelmallisena.

Mitä rajoituksia mielestänne liittyy kansainvälisten omistajatietojen saatavuuteen julkiseen rekisteriin?

EK viittaa tältä osin selvityksessä esitettyyn yhtyen siihen.

Miten eurooppalainen tietosuojasääntely ja perusoikeudet vaikuttavat julkiseen rekisteriin?

Tältä osin EK:lla ei ole lisättävää selvityksen asianmukaisiin, kattaviin ja perusteltuihin arvioihin.

Toteamme tässä yhteydessä kuitenkin sen, että on hyvin tärkeää pitää johdonmukaisesti kiinni EU-tietosuojaoikeudellisesta tietojen käyttötarkoitussidonnaisuuden periaatteesta.

Oletteko samaa mieltä selvityksen lopputuloksesta?

EK pitää selvitystä laadukkaasti ja huolellisesti toteutettuna ja yhtyy selvityksessä esitettyihin loppupäätelmiin.

Mitä mahdollisia muita kommentteja teillä on selvitykseen liittyen?

EK tarkastelee asiaa koko suomalaisen yrityskentän näkökulmasta katsottuna ja painottaen Suomen kokonaistaloudellista etua pitkällä aikavälillä.

Mitä jatkotoimenpiteitä suosittelette valtiovarainministeriölle?

EK yhtyy selvityksessä esitettyihin suosituksiin ja niiden perusteluihin.

EK pitää tärkeänä, että VM perehtyy erittäin huolellisesti konsultaatiossa saatuihin vastauksiin asian merkittävyyden vuoksi.

EK katsoo, että Suomen kaltaisen reuna-alueen arvopaperimarkkinan, jossa on merkittävä ulkomaalaisomistus jo tälläkin hetkellä, olisi oltava mahdollisimman yhteensopiva eurooppalaisen valtavirran ja relevanttien kilpailijamaiden kanssa. Ulkomaisen omistuksen arvon ollessa noin 150–160 miljardia euroa, voi vähäisilläkin lainsäädäntömuutoksilla olla hyvin merkittävä kansantaloudellinen vaikutus.

Suomen tulisi Petteri Orpon hallituksen ohjelman kirjausten edellyttämällä tavalla aktiivisesti poistaa esteitä yritysten listautumiselta ja listalla pysymiseltä ja edistää pääomamarkkinoiden tehokasta toimintaa ja yritysten sijoittautumista Suomeen.

Lisäksi Suomen tulisi vaikuttaa aktiivisesti EU:n uuden komission agendaan vuoden 2024 eurovaaleja ajatellen. On valitettava tosiasia, että Euroopan pörssit näivettyvät parhaillaan yhä useamman Eurooppaan listatun liikkeeseenlaskijan harkitessa listautumista yksinomaan Yhdysvaltoihin. EU:n

pääomamarkkinaunioni CMU on edelleen kesken ja sijoitukset eivät virtaa EU:n sisämarkkinoilla jäsenvaltiosta toiseen niin aktiivisesti, kuin olisi mahdollista. EU:n olisi haettava mallia pääomamarkkinoidensa kehittämiseen Yhdysvaltain ja muiden maailman johtavien alueiden hyvistä käytännöistä.

Esim. on hyvin valitettavaa, että tätä kirjoitettaessa komission Listing Act -lainsäädäntökokonaisuus on menossa väärään suuntaan Euroopan parlamentin käsittelyssä etenkin moniääniosakkeita koskevan lainsäädäntöehdotuksen osalta. Näyttää siltä, että esitys heikentäisi toteutuessaan moniääniosakerakenteiden käyttämisen houkuttelevuutta yhtiöissä merkittäväällä tavalla. Ehdotuksen tavoite oli helpottaa listautumista ja vähentää listalla olemisen hallinnollista taakkaa. EU:n on ehdottomasti nostettava kunnianhimon tasoaan syvempien ja toimivampien pääomamarkkinoiden luomiseksi Eurooppaan taloudellisen kasvun ja vihreän siirtymän aikaansaamiseksi. Ilman yksityisen pääoman mobilisoimista nämä tavoitteet eivät täyty.

EK painottaa, että Suomen ei tule lähteä harkitsemaan sellaista lainsäädäntöratkaisua, joka johtaisi mahdollisesti tai tosiasiallisesti ulkomaisten omistajien hallintarekisteröinnin kieltämiseen tai sen millään tavalla hallinnollisesti raskaammaksi tai epähoukuttelevammaksi tekemiseen näiden ollessa osakkeenomistajina Suomessa listatuissa liikkeeseenlaskijoissa. Ulkomaisesta pääomasta riippuvaisessa markkinassa tämä voisi ulkomaisten sijoittajien kaikutessa johtaa yritysten pääomanhuollon ja rahoitusolojen merkittävään heikentymiseen.

Suominen Santeri
Elinkeinoelämän keskusliitto EK - Yrityslainsäädäntö