Suomen Pörssisäätiö

sari.lounasmeri@porssisaatio.fi

Oikeusministeriö

oikeusministerio@om.fi

jyrki.jauhiainen@om.fi

16.6.2017

**Pörssisäätiön kommentit:**

**EU:n komission konsultaatio yhtiöoikeuden toimintaohjelmasta (OM 2/472/2017)**

Pörssisäätiö kiittää oikeusministeriötä avoimesta ja markkinatoimijoita osallistavasta lainsäädännön kehittämisestä ja mahdollisuudesta kommentoida ministeriön konsultaatiovastausta. Pörssisäätiön säädekirjan mukainen tehtävä on edistää arvopaperisäästämistä ja arvopaperimarkkinoita. Kommenteissa tuomme esille huomioita erityisesti yksityissijoittajan sekä kotimaisten arvopaperimarkkinoiden näkökulmasta.

**Yleistä**

Omistajan oikeuksien mahdollisimman helppo käyttäminen on erittäin tärkeää. Yhtiön ja omistajan välistä sekä myös omistajakunnan kesken käytävää kommunikaatiota parantavien teknologisten ratkaisujen mahdollistaminen on olennainen osa digitalisoituvaa maailmaa ja edistää omistajan oikeuksien käyttämistä merkittävällä tavalla. Kun EU:n sisällä rajat ylittävä omistaminen lisääntyy, yleistyvät myös mahdolliset ongelmatilanteet, mikäli niihin ei tässä vaiheessa puututa. Aikaisempaa sujuvampien yhteyksien kehittäminen edistää omistajuutta ja vahvistaa kotitalouksien roolia yritysten kasvun rahoittajina ja omistajina.

Pörssisäätiö ei lähtökohtaisesti näe digitalisaatioteemaan liittyviä ongelmia Suomen osakeyhtiölaissa vaan kommenteissa esitetyt ongelmatilanteet liittyvät rajan yli tehtäviin sijoituksiin, jossa ongelmia aiheuttaa pääosin toisen EU-maan lainsäädäntö tai sen puute.

**Sähköiset prosessit ja välineet yhtiöiden ja osakkeenomistajien väliseen yhteydenpitoon**

Eurooppalainen osakkeenomistajien edunvalvoja EuroFinuse julkisti vuonna 2012 selvityksen ”Barriers to Shareholders Engagement, Report on Cross-Border Voting”. Pörssisäätiö pitää raportin havaintoja tärkeinä ja pitkälti edelleen ajankohtaisina.

Äänioikeuden käyttäminen on osakkeenomistajan perusoikeus. Merkittävä ongelma rajat ylittävän osakkeenomistuksen kohdalla äänioikeuden käyttämisessä on hankala dokumenttien toimittaminen monimutkaisen säilyttäjäketjun läpi. Äänioikeuden sujuvan käyttämisen mahdollistavien teknologisten ratkaisuiden kehittäminen on erittäin tärkeää ja lainsäädännön tulee tukea tätä tavoitetta.

Aina osakkeenomistaja ei saa omistamansa yhtiön osalta edes tärkeimpiä perustietoja. Säilyttäjille tulisi asettaa EU-lainsäädännössä vähimmäisvaatimus toimittaa ketjua pitkin osakkeenomistajalle tieto yhtiökokouksen ajankohdasta, yhtiökokouksen agenda sekä mahdollinen tieto mahdollisuudesta osallistua yhtiökokoukseen / äänestää sähköisesti. Toiseen suuntaan on varmistettava tiedonkulku osakkeenomistajalta yhtiölle.

EuroFinusen raportin mukaan EU-maissa liikkeeseenlaskijat usein maksavat kotimaisten säilyttäjien kustannukset asiakkaiden eli liikkeeseenlaskijan osakkeenomistajien tavoittamiseen liittyen. Ulkomaiset osakkeenomistajat joutuvat kuitenkin itse maksamaan säilytysketjun vaatimat kustannukset. Pörssisäätiön näkemyksen mukaan yksittäisten osakkeenomistajien neuvotteluvoima säilytysketjun kustannuksiin vaikuttamiseksi on pieni. Mikäli liikkeeseenlaskijat velvoitettaisiin maksamaan EU-alueella syntyvät kustannukset, olisi säilytysketjun laskun maksajina pienten sijoittajien sijaan suuria yrityksiä, joilla on suurempi neuvotteluvoima. Näin säilyttäjille tulisi todennäköisesti myös suurempi paine kehittää digitaalisia ratkaisuja yhtiökokousosallistumisen järjestämiseksi ja osakkeenomistajan oikeuksien toteutumisen varmistamiseksi.

Raportin mukaan Osakkeenomistajan oikeudet –direktiivistä huolimatta rajat ylittävissä äänestystilanteissa alisäilyttäjät edelleen vaativat osakkeiden lukitsemista määräajaksi eli rajoittavat osakkeenomistajan mahdollisuutta käydä kauppaa omistuksillaan. Lisäksi käytetään aikaisia päivämäärärajoja ja muita väliaikaisia rajoituksia. Nämä äänioikeuden käyttämiseen liittyvät pelisäännöt tulisi Pörssisäätiön näkemyksen mukaan yhtenäistää koko EU:n alueella, jotta digitaalinen osallistuminen yhtiökokouksiin ja äänioikeuden käyttäminen sähköisesti on mahdollista.

Oikeusministeriö on esittänyt alustavana kantanaan, että yhtiöiden ja osakkeenomistajien väliseen sähköiseen yhteydenpitoon liittyviä asioita ei tarvitsisi välttämättä harmonisoida, vaan mahdollistava sääntely olisi riittävää. Pörssisäätiö pitää tärkeänä, että EU-tasolla säädetään yhtiöitä ja säilyttäjiä koskevista velvollisuuksista omistajan oikeuksien sähköisen käyttämisen mahdollistamiseksi ja ainakin yllä esitetyt ongelmatilanteet ratkaistaan sääntelyn avulla. Pörssisäätiö pitää riittämättömänä sitä, että kyse olisi perusongelmien osalta vain yhtiökohtaisten vapaaehtoisten ratkaisujen mahdollistamisesta. Haasteet liittyvät pitkälti säilytysketjuun, joten yhtiöiden tekemät yksittäiset ratkaisut eivät auta. Lisäksi sähköisten yhtiökokouspalveluiden kehitys on ollut odotettua hitaampaa jopa Suomessa. Äänioikeus on omistajan perusoikeus ja sen käyttäminen tulee varmistaa lainsäädännön keinoin.

Tällä hetkellä rajat ylittävä suora omistaminen ja esimerkiksi äänioikeuden käyttäminen yhtiökokouksessa on melko harvinaista johtuen omistajan oikeuksien käyttämisen esteistä. Mikäli rajat ylittävää omistajuutta haluttaisiin EU:n sisällä lisätä, tulee asiaan liittyvät esteet poistaa.

Pörssisäätiö toivoo, että oikeusministeriön vastauksessa kohdat 1.1 b ja 1.2 b merkittäisiin

laajalti tärkeiksi, priorisoitaviksi asioiksi.

**Välineiden käyttö yhtiön ja osakkeenomistajan välisessä yhteydenpidossa**

Yhtiöitä tulisi kannustaa sähköisten välineiden käyttämiseen yhtiökokouksiin liittyvässä kommunikaatiossa, yhtiökokousosallistumiseen ja –äänestyksiin liittyen, muussa yhtiön ja omistajan välisessä kommunikaatiossa sekä päätösten tekemisessä ilman fyysistä kokoontumista. Pörssisäätiö pitää kohdassa 2.2 mainittuja alakohtia a, b, c ja d kaikkia tärkeinä ja toivoo että nämä merkitään ministeriön vastaukseen.

Lopullisena tavoitteena tulisi olla yhtiön ja osakkaan välinen suora yhteys, jossa välikädet eli säilytysketju voidaan sivuuttaa kokonaan. Uusi teknologia mahdollistaa tämän jo lähitulevaisuudessa ja sääntely tulisi rakentaa tämän oletuksen pohjalta. Konsultaatiossa kysytään lähinnä yhtiön ja osakkaan välisestä yhteydestä. Kohtaan e voisi kuitenkin mainita myös osakkeenomistajien välisen kommunikaation. Lainsäädännön tulisi mahdollistaa, kannustaa ja jopa edellyttää myös osakkeenomistajien välisen kommunikaation alustana toimivien teknologisten ratkaisujen luomista.

Teknologian kehityksen ansiosta myös reaaliaikaisen osallistumisen yhtiötä koskevaan päätöksentekoon tulisi olla mahdollista ja tavoitteena.

Selvyyden vuoksi on hyvä todeta myös jo oikeusministeriön järjestämässä keskustelutilaisuudessa esille nostettu ajatus siitä, että sähköisellä yhteydenpidolla ei ensisijaisesti tarkoiteta tai tavoitella kanavia joita pitkin skannattuja liitetiedostoja toimitetaan vaan tavoitteena tulee olla aidosti sähköisesti analysoitavassa muodossa olevan tiedon liikkuminen.

**Vähemmistönsuoja rajat ylittävissä yritysjärjestelyissä**

Pörssisäätiö pitää vähemmistönsuojaa erittäin tärkeänä. EU-tasolla on hyvä asettaa vähimmäisvaatimuksia kaikissa EU-maissa noudatettaville käytännöille pienten osakkeenomistajien tasapuolisen kohtelun takaamiseksi myös rajat ylittävissä tilanteissa. Suomalaisen osakkeenomistajan suoja myös muissa EU-maissa tulee varmistaa.

Kohdassa 3.2.1 Pörssisäätiö pitää hyvänä ja tärkeänä että oikeusministeriön alustavassa vastauksessa on jo merkitty rasti vähemmistöomistajien kohdalle. Kohdassa 3.3.1 Pörssisäätiö toivoo että keskustelutilaisuudessa todetulla tavalla rasti voitaisiin lisätä vähemmistöomistajien nykyisten oikeuksien turvaamisen kohdalle.

**Lopuksi**

Pörssisäätiö pitää kotitalouksia tärkeinä yritysten kasvun rahoittajina. Yhteiskunta on kehittynyt paljon niistä ajoista kun väestö jakautui omistajiin ja työläisiin. Nykyään EU:ssa jokainen kansalainen voi olla myös omistaja. Pientenkin osakkeenomistajien oikeuksien takaaminen on erittäin tärkeää ja vahvistaa havaittua yhteiskuntakehitystä. Näin myös lisätään kotitalouksien halukkuutta toimia yritysten rahoittajina.

Osakkeenomistajan keskeisiä oikeuksia ovat äänioikeus sekä oikeus osinkoon. Teknologian kehittyessä yhtiöiden ja omistajien välinen kommunikaatio sekä omistajakunnan sisäinen kommunikaatio voidaan järjestää täysin uudella tavalla. EU-lainsäädännön tulee varmistaa omistajien oikeudenmukainen ja tasapuolinen kohtelu myös rajat ylittävissä tapauksissa ja mahdollistaa teknologisten ratkaisujen kehittäminen omistajan oikeuksien käyttämiseksi.

Pörssisäätiö antaa mielellään lisätietoja ja jatkaa kommenttien herättämää keskustelua.

Sari Lounasmeri

toimitusjohtaja

Pörssisäätiö