



Valtiovarainministeriö

Lausunto

TEM/372/00.06.01/2015

10.03.2015

ARVIOMUISTIO AVOIMUUSDIREKTIIVIN MUUTOKSEN (2013/50/EU) TÄYTÄNTÖÖN
PANEMISESTA JA MUISTA ARVOPAPERIMARKKINALAIN MUUTOSTARPEISTA

Työ- ja elinkeinoministeriö esittää otsikkoasisassa seuraavan.

1. Tilinpäätöstiedotteen julkistamisajankohta.

AML 7:9 §ää ehdotetaan muutettavaksi seuraavasti: *Osakkeen, osakkeeseen oikeuttavan arvopaperin tai näihin rinnastettavan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava tilinpäätöstiedote **tilinpäätöksen pääkohdista** ilman aiheutonta viivytystä kuitenkin viimeistään kahden kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä **jälkeen**.*

Perustelutekstissä on todettu muun ohella seuraava: *Kansallisesti on edelleen mahdollista vaatia tilinpäätöstiedotteen julkistamista, mutta siltä ei voida sääntelyssä vaatia osavuositiedotuksen laajuutta, vaatimuksen perusteena olisi jatkuva tiedonantovelvollisuus. Säännöksen tulee olla siten nykyistä yleisempi, jotta se ei ole ristiriidassa markkinoiden väärinkäyttöasetuksen kanssa. Tilinpäätöstiedotteen tulee edelleen sisältää osakkeen arvon kannalta keskeiset tiedot, esimerkiksi voitonjakoehdotus ja tulevaisuudennäkymät. Tilinpäätöksen pääkohtien julkistamisvelvollisuudesta säädettiin kansallisesti myös ennen nykyistä AML:n säännöstä.*

TEM esittää harkittavaksi, että lain nykyilmaisua ei muutettaisi, ellei direktiivistä johdu pakottavaa tarvetta muutokselle. Ehdotus on omiaan epäselkeyttämään oikeustilaa, kun sen johdosta nousee esiin kysymyksiä muun ohella siitä, tuleeko tilinpäätöstiedote antaa jo ennen kuin hallitus on tilinpäätöksen hyväksynyt, mikä lienee voimassa oleva käytäntö Suomessa. Muutos saattaa aiheuttaa tarpeettomia huolia siitä, että tilinpäätöstiedote tulisi uuden sanamuodon mukaan mahdollisesti antaa jo ennen tilinpäätöksen valmistumista. Ilmaissu muutoksen tavoitteet ja vaikutukset - halutut ja mahdolliset - tulisi joka tapauksessa vähintäänkin avata tekstissä. Samaan tulemaan voitaisiin mahdollisesti päästä lisäämällä perusteluihin asiaa selkeyttävä toteamus siitä, että "viivytyksen arviointi alkaa tilinpäätöksen valmistumisesta eli siitä, kun hallitus hyväksyy tilinpäätöksen". Listayhtiön tulee aina käsitellä tilinpäätös oikea-aikaisesti, eikä sen hyväksymistä tule perusteetta, ilman ei-välttämättömiä syitä, lykätä.

Pääomamarkkinoiden järjestyneen toiminnan kannalta olisi suotavaa myös, että vakiintunut tilinpäätöstiedotteen sisältöformaatti säilytettäisiin, eikä muutettaisi käytänteitä uudella, tulkinnoille täysin avoimella normilla (*tilinpäätöksen pääkohdista*). Muutoksesta aiheutuu tarpeettomia uusia tulkintakysymyksiä, ja siten se luo myös tarpeettomia kustannuksia markkinalle. TEM esittää vielä selvitettäväksi, voisiko tilinpäätöstiedotteen formaatin perusta jatkossakin olla "laajennettu osavuositiedotus".

2. Joukkolainan liikkeeseenlaskijan velvollisuus kohdella lainanhaltijoita tasapuolisesti

AML 8 lukuun ehdotetaan lisättäväksi uusi 6b §, joka kuuluu seuraavasti: *Joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlaskijan on kohdeltava samanaikaisesti ja yhtäläisin ehdoin liikkeeseen laskettujen joukkovelkakirjojen haltijoita yhdenvertaisesti velkakirjoihin liittyvien oikeuksien suhteen.*

TEM esittää vielä harkittavaksi, että uutta lainkohtaa ei lakiin lisättäisi, kun avoimuusdirektiiviä ei ole tältä osin muutettu. Lisäyksen vaikutuksia tulisi ainakin vielä arvioida - esimerkkeinä: i) voitaisiinko liikkeeseenlaskut suunnata tiettyille tahoille ja millä ehdoin; ii) hinnoittelu lainamerkinnän yhteydessä, voidaanko antaa ”tukkualennuksia”, ja millä ehdoin.

Lainkohdan mukaan eri liikkeenlaskuissa emittoituja velkakirjoja jälkimarkkinoilta ostaneet haltijat voisivat joutua erilaisen kohtelun kohteeksi tilanteessa, jossa ehdot ovat toisistaan poikkeavat. Kun lainkohdan ration perusta lienee, että liikkeeseenlaskijan tulee noudattaa kunkin velkakirjan ehtoja, voidaan - edellä oleva huomioon ottaen – todeta, että se on lain tasolla tarpeeton.

3. Uusi johdonmukaisuus-vaatimus arvopapereiden tarjoamisen yhteydessä.

AML 1:4 §ää ehdotetaan muutettavaksi seuraavasti: *Joka itse tai toimeksiannon nojalla tarjoaa arvopapereita tai hakee arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle tai monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään tai jolla on 3–9 tai 11 luvun nojalla tiedonantovelvollisuus sijoittajia kohtaan, on velvollinen pitämään sijoittajien saatavilla tasapuolisesti ja johdonmukaisesti riittävät tiedot seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon.*

TEM esittää vielä harkittavaksi, onko uuden – johdonmukaisesti – ilmaisun lisäys lakiin tarpeen. Olemme samaa mieltä siitä, että johdonmukaisuus pörssi-tiedottamisessa on keskeinen ja tärkeä periaate. Sen noudattaminen osaltaan edesauttaa ja luo perustan sijoittajan perustellun näkemyksen muodostamiselle sijoituskohteesta. Ehdotammekin, että lainkohdan sisällön muuttamisen sijaan asiaa avattaisiin perustelutekstissä esimerkiksi sen suuntaisesti, että eräs keskeinen osio riittävien tietojen antamisen vaatimuksessa on, että tiedot esitetään johdonmukaisesti ja oikein.



Pekka Timonen
ylijohtaja



Mika Björklund
neuvotteleva virkamies