

Suomen Pörssisäätiö / Sari Lounasmeri
sari.lounasmeri@porssisaatio.fi

Valtiovarainministeriö / Marianna Uotinen
valtiovarainministerio@vm.fi
marianna.uotinen@vm.fi

Avoimuusdirektiivin muutoksen täytäntöönpano ja muut arvopaperimarkkinain muutostarpeet
(1173/03.01.00/2013)

Pörssisäätiön näkemyksiä liittyen avoimuusdirektiivin muutoksen täytäntöönpanoon

Pörssisäätiö kiittää Valtiovarainministeriötä mahdollisuudesta tulla kuulluksi yllä mainitussa muutoksessa. Pörssisäätiö on aatteellinen säätiö, jonka tehtävä on arvopaperisäästämisen ja arvopaperimarkkinoiden edistäminen.

Avoimuusdirektiivin muutosten osalta Pörssisäätiö pitää tärkeänä toisaalta sitä, että listautumiselle ei asetettaisi ylimääräisiä esteitä luomalla liian kireää sääntelyä ja toisaalta sitä, että markkinoiden luottamusta ja sijoittajan suojaa pidetään yllä pitämällä tarvittavat sääntelypuitteet. Pörssisäätiön näkemyksen mukaan kaikki sääntely ei aina lisää liikkeeseenlaskijoiden hallinnollista taakkaa. Sääntely voi myös selventää markkinoiden vaatimuksia ja siten helpottaa liikkeeseenlaskijan toimintaa.

Alla Pörssisäätiön näkemyksiä eriteltynä arviomuistion rakenteen mukaisesti. Muista kohdista Pörssisäätiöllä ei ole tässä vaiheessa lausuttavaa.

3.3.2. Huomattavia omistus- ja ääniosuuksia koskeva ilmoitusvelvollisuus / liputus

Pörssisäätiö pitää aiheellisena sekä omistus- että ääniosuuksien ilmoitusvelvollisuutta arviomuistiossa mainitusta syystä (erilajisten osakkeiden äänivaltaerot). Myös 90 prosentin rajan liputtaminen on tarpeellinen informaatio sijoittajille eikä kuitenkaan tuo liikkeeseenlaskijalle merkittävää ylimääräistä taakkaa (useimmissa yhtiöissä erittäin harvinainen ilmiö). Täten Pörssisäätiö kannattaa arviomuistion (i alakohta) johtopäätöksiä.

Liputusilmoituksen ajankohdan osalta (ii-alakohta) sijoittajien kannalta on parasta saada tieto ilman viivytystä. Toisaalta liikkeeseenlaskijalle on syytä antaa tässä tietty pelivara. Pörssisäätiöllä ei ole tietoa kansainvälisestä käytännöstä, kuinka muut EU-maat ovat päättäneet noudattaa direktiiviä. Mikäli useat muut vertailumaat noudattavat direktiivin sallimaa löysemppää määräaikaa (kolmantena kaupankäyntipäivänä), ei Pörssisäätiö näe estettä tämän noudattamisessa Suomessakin.

3.6 Johdon osavuotisen selvityksen ja neljännesvuosikatsauksen julkistamisvaatimuksesta luopuminen

Neljännesvuosikatsauksista luopuminen antaa yhtiöille mahdollisuuden arvioida herkällä korvalla osakkeenomistajiensa ja sijoittajien tarpeita. Pörssisäätiö yhtyy arviomuiston näkemykseen siitä, että tällä hetkellä neljännesvuosikatsaukset ovat osakesijoittajien selkeä preferenssi. Toisaalta voi olla, että joidenkin yhtiöiden toiminnan raportointiin ne eivät sovi. Näin onkin perusteltua, että yhtiö voi markkinoita kuunnellen päättää julkaistaanko katsausta kausilta Q1 ja Q3 tai julkaistaanko näiltä kausilta mahdollisesti nykyistä katsausta kevyempi raportti.

Jatkuvan tiedonantovelvollisuuden perusteella yhtiöiden on edelleen informoitava sijoittajia. Tilinpäätöstiedotteen julkaiseminen tilinpäätöksen pääkohdista on perusteltua. Tiedote palvelee sijoittajia ja luo yhtiölle selkeät puitteet siitä, kuinka se noudattaa tiedonantovelvollisuuttaan tilinpäätökseen liittyvien tietojen osalta. Aikarajan poistaminen AML 7 luvun 9 pykälästä saattaa tehdä vaatimuksesta epäselvemmän ja tulkinnasta jopa kireämmän (ilman aiheetonta viivytystä). Tämän takia olisi hyvä sisällyttää käsitys aikarajasta (viimeistään kahden kuukauden kuluessa tms.) esimerkiksi lain perusteluihin.

Pörssisäätiö toteaa, että AML 7 luvun 10 pykälässä mainittu euroraja (100 000 euroa) ohjaa kotimaista joukkovelkakirjamarkkinaa merkittävästi. Tähän kysymykseen voi olla aiheellista palata esimerkiksi Joukkolainamarkkinan kehitystyöryhmän työssä.

3.9 Huomattavia omistus- ja ääniosuuksia koskeva ilmoitusvelvollisuus

Ehdotettu uusi pykälä (AML 9 luku uusi pykälä 6 a) rahoitusvälineitä koskevasta ilmoitusvelvollisuudesta sisältää käsitteen ”osakkeiden deltakorjattu määrä”. Käsite on hyvä määritellä perusteluissa.

Tällä hetkellä sijoittajan on vaikea useiden yhtiöiden verkkosivuilta löytää tietoa yhtiön suurista omistajista. Suuret kotimaiset (suorarekisteröidyt) omistajat löytyvät poikkeuksetta hyvin. Tietoa ulkomaisista (hallintarekisteröidyistä) suurista omistajista sijoittaja joutuu kuitenkin etsimään eri paikasta eli liputusilmoituksista. Pörssisäätiö pitäisi erittäin tärkeänä sijoittajien kannalta, että yhtiöt velvoitettaisiin pitämään saatavilla tiedot liputusrajan ylittäneistä omistajista (kotimaiset ja ulkomaiset) samassa näkymässä. Useimmissa yhtiöissä liputusilmoituksia ei vastaanoteta niin usein että vaatimuksen voitaisiin nähdä aiheuttavan merkittävää hallinnollista taakkaa. Sijoittaja puolestaan saisi merkittävää hyötyä.

3.13 Äänioikeuden käytön tilapäinen kieltäminen

Pörssisäätiö pitää hyvänä sitä, että liputusvaatimuksen rikkomisesta asetetaan selkeä seuraamus. On selvää, että suuromistajan, joka ei ole liputtanut omistustaan, ei tule voida käyttää äänioikeuttaan yhtiökokouksessa. Pörssisäätiö kannattaa tehtyä esitystä (AML 17 lukuun uusi 1 a pykälä).

4.2 Joukkovelkakirjalainan haltijoiden yhdenvertainen kohtelu

Pörssisäätiö ei näe syytä, miksi avoimuusdirektiivin 17 ja 18 artikloja ei voitaisi esitetyllä tavalla panna täytäntöön myös Suomessa. Vaihtoehtoisesti, mikäli tästä kohdasta saadaan ristiriitaista

lausuntopalautetta, Pörssisäätiö esittää, että kohta voitaisiin haluttaessa siirtää myös Joukkolainamarkkinoiden kehitystyöryhmän jatkotyöstettäväksi.

4.4 Esitesääntelyn muutostarpeet

Pörssisäätiö pitää nykyistä menettelyä hyvänä. EU-esitettä ei tule vaatia alle viiden miljoonan euron arvopaperitarjouksilta. Tässä Suomen on hyvä aina noudattaa kulloinkin voimassa olevaa EU-sääntelyä eikä asettaa EU-esitteen osalta lisävaatimuksia tai alhaisempia rajoja. Sijoittajan suojan kannalta on kuitenkin tärkeää, että sijoittaja saa tarvittavat tiedot. Kansallinen esitevaatimus pienemmille arvopaperitarjouksille on siis perusteltu. Tarvittaessa kansallisen esitteen vaatimuksia voidaan edelleen arvioida uudelleen ja mahdollisuuksien mukaan keventää. Joukkorahoituksen ym. pientarjousten yleistyessä Pörssisäätiö pitää hyvänä ettei kansallisen esitteen laadintarajaa nosteta perusteetta.

Pörssisäätiö antaa tarvittaessa mielellään lisätietoja lausunnostaan sekä muista arvopaperisäästämiseen ja arvopaperimarkkinoihin liittyvistä kysymyksistä.

Helsingissä 16.3.2015

Pörssisäätiö

Sari Lounasmeri

Toimitusjohtaja