



Valtiovarainministeriö

valtiovarainministerio@vm.fi

janne.hayrynen@vm.fi

ursula.hiilivirta@vm.fi

Lausunto koskien hallituksen esitystä eduskunnalle laeiksi sijoituspalvelulain ja kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta sekä eräksi niihin liittyviksi laeiksi VM012:00/2018

Valtiovarainministeriö on pyytänyt Keskuskauppakamarilta lausuntoa koskien otsikossa mainittua hallituksen esitystä ("esitys"). Keskuskauppakamari lausuu asiasta seuraavan.

Esityksen keskeinen sisältö koskee MIFID II ja MIFIR implementointiin liittyvien lakien teknisiä korjauksia ja täydennyksiä. Näiltä osin Keskuskauppakamari haluaa ainoastaan yleisemmin muistuttaa siitä, että direktiivien ja asetusten implementoinnissa on syytä pitäytyä ylimääräisten kansallisen vaatimusten tai soveltamista laajentavien tulkintojen lisäämisestä kansalliseen normistoon.

Esitys sisältää myös puhtaasti kansallisesti valmistellut ehdotukset Finanssivalvonnan toimivaltuuksien lisäämisestä eräissä ostotarjousmenettelyä koskevissa tilanteissa.

1) Ensinnäkin Finanssivalvonnalle ehdotetaan uusia määräyksenantovaltuuksia koskien käyvistä hinnasta poikkeamisen syitä ja tarjousvastikkeen vähimmäismäärän perusteita.

Tältä osin hallituksen esitys on perusteluiltaan kenties hieman harhaanjohtava selostaessaan EUT:n ennakkoratkaisua, joka liittyi kansallisen valvontaviranomaisen oikeuteen korottaa annettua tarjousvastiketta. Toisin kuin eräissä toisissa jäsenvaltioissa Suomessa Finanssivalvonnalla ei ole valtuutta määrätä ostotarjouksen tarjousvastiketta, vaikka vastikkeen lainmukaisuus tulee arvioitavaksi tarjousasiakirjan käsittelyn yhteydessä. Tarjouksentekijän tulee julkistaa tarjousvastiketta koskevat perusteet tarjousasiakirjassa. Finanssivalvonta arvioi tarjousasiakirjan käsittelyn yhteydessä kokonaisarviona, täyttääkö tarjottu vastike AML:n vaatimukset. Finanssivalvonta voi arviossaan ottaa huomioon myös Arvopaperimarkkinayhdistyksen ostotarjouslautakunnan antaman lausunnon tarjousvastikkeesta. Keskuskauppakamarin käsityksen mukaan tällä esityksellä ei olla tähän ehdottamassa muutoksia.

Sen sijaan Finanssivalvonnalle ehdotetaan annettavaksi (sitova) määräyksenantovaltuus koskien olosuhteita, joiden perusteella tarjouksentekijä voi poiketa käyvän hinnan lähtökohdasta, sekä niitä perusteita, joilla tarjouksentekijän tulee tällöin määrittellä tarjousvastike. Finanssivalvonta on antanut asiaa koskevia (sitomattomia) ohjeita



jo nykyisellään. Keskuskauppakamarilla pitää nykyisen kaltaista ohjeistusta riittävänä, joskin ohjeistuksen sisällöllinen kehittäminen on aina suotavaa. Sitovien määräyksien ongelmana on se, että erilaiset poikkeustilanteet tulisi pystyä tunnistamaan kattavasti jo ennakolta. Keskuskauppakamari katsoo, että tarjousvastiketta koskevaa ohjeistusta olisi hyödyllisempää kehittää nykyisenkaltaisena ohjeistuksena. Myös itsesääntelyn laajempaa hyödyntämistä olisi hyvä harkita.

2) Toisekseen esityksessä ehdotetaan uutta säännöstä, jossa säädettäisiin Finanssivalvonnan valtuudesta kieltää osakkeenomistajaa käyttämästä äänivaltaa ja olemasta edustettuna kohdeyhtiön yhtiökokouksessa, jos tämä on rikkonut pakolliseen osto-tarjoukseen liittyviä velvoitteita.

Keskuskauppakamari yhtyy esityksen taustalla olevaan havaintoon siitä, että nykyisellä keinovalikoimalla ei voida aina riittävästi suojella kaikkien osakkeenomistajien oikeuksien toteutumista. Lisäksi toimivalta ei vaikuttaisi oikeasuhtaiselta verrattuna esimerkiksi liputusvelvollisuuden rikkomiseen. Keskuskauppakamari kannattaa ehdotettua valtuutta äänivallankäyttämisen kieltämiseen.

Esitöissä tulisi kuitenkin määritellä tarkemmin sanotun seuraamuksen määräämisen edellytyksistä. Äänioikeuden rajoittaminen on vakava seuraamus, jolla voi olla pysyviä vaikutuksia tarjouksentekijälle (tai siihen velvoitetulle osakkeenomistajalle). Esityksessä äänioikeuden rajoittaminen edellyttäisi ”painavia syitä”. Näitä painavia syitä tulisi esitöissä pystyä erittelemään selvästi tarkemmin – esimerkiksi suhteessa vaihtoehtoisesti määrättäväksi tulevaan uhkasakoon. Esitöissä olisi hyvä arvioida, tulisiko äänioikeuden poistaminen kyseeseen vain silloin, jos uhkasakolla ei todennäköisesti voitaisi tai ole voitu turvata riittävästi yhtiön muiden osakkeenomistajien oikeuksia.

Keskuskauppakamari katsoo, että ehdotettu voimaantulosäännös on asianmukainen. Uusien toimivaltuuksien soveltaminen jo havaittuihin rikkomuksiin johtaisi tosiasiallisesti taannehtivaan lainkäyttöön ja olisi perustuslaillisesti ongelmallista.

KESKUSKAUPPAKAMARI

Leena Linnainmaa
varatoimitusjohtaja