

**Lausunto****OP RYHMÄN LAUSUNTO LUONNOKSESTA HALLITUKSEN ESITYKSEKSI ARVOPAPERIMARKKINALAIN JA ERÄIDEN SIIHEN LIITTYVIEN LAKIEN MUUTTAMISESTA**

Valtiovarainministeriö on pyytänyt OP Ryhmältä lausuntoa luonnoksesta hallituksen esitykseksi arvopaperimarkkinalain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta. Lausuntonaan OP Ryhmä esittää kunnioittavasti seuraavan.

**1 OP Ryhmä kannattaa esitesääntelyn uudistamista**

OP Ryhmä kannattaa EU-tasaisen arvopaperiesitteitä koskevan sääntelyn uudistamista. Oikein mitoitettulla sääntelyllä voidaan parantaa erityisesti pienten ja keskusuurten yritysten rahoituksensaantia sekä tehostaa eurooppalaisten ja kotimaisten pääomamarkkinoiden toimintaa. Nykyinen esitesääntely on pitkälti mitoitettu suurimpien pörssiyritysten tarpeisiin.

Koska EU:n esitesääntely jatkossa perustuu suoraan velvoittaviin asetuksiin, keskitymme lausunnossamme niihin kohtiin, joissa kansallisen joustovaran käyttö on mahdollista. Pidämme hallituksen esitysluonnosta suurimmalta osin hyvin valmisteltuna. Tiettyt yksittäiset kohdat edellyttävät kuitenkin jatkovalmistelua sekä toimialan tarkempaa kuulemista.

**2 Raja-arvot ja kansallisen harkintavallan käyttö**

Esiteasetuksen mukaan kansallisesti voidaan vapauttaa arvopapereiden tarjoaminen yleisölle esitteen julkaisemisvelvollisuudesta, jos tarjouksiin ei sovelleta ilmoitusmenettelyä ja tarjouksen yhteenlasketut vastikkeet unionissa 12 kuukauden aikana ovat korkeintaan 8 000 000 euroa.

Esityksessä ehdotetaan, että tämä jäsenvaltio-optio otetaan käyttöön täysimääräisenä eli nykyistä ylintä kynnysarvoa 5 000 000 miljoonaa euroa ehdotetaan korotettavan 8 000 000 miljoonaan euroon, jonka ylittyessä liikkeeseenlaskijan tulee vasta laatia esiteasetuksessa säädetty esite.

Pidämme ehdotusta hyvin perusteltuna ja kannatettavana.

**3 Kansallisen tason esite ja viranomaisten määräyksenantovaltuus**

Alle kahdeksan miljoonan euron antien osalta sovellettaisiin kansallista esitesääntelyä. Tämän sääntelyn yksityiskohdat ja oikea mitoitus ovat hyvin tärkeää pienten ja keskusuurten liikkeeseenlaskijoiden rahoituksensaannin kannalta. Ehdotuksen mukaan Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuus korvaisi nykyisen valtiovarainministeriön asetuksen arvopaperimarkkinalain 3-5 luvussa tarkoitetuista esitteistä.

Ehdotamme, että sääntelyratkaisu arvioitaisiin kokonaisuudessaan uudelleen. Ehdotetun arvopaperimarkkinalain 3 luvun 3 §:ssä säädettäväksi ehdotettu Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuus on hyvin yleisluontoinen. Säännös antaisi viranomaiselle käytännössä hyvin vapaat kädet hallinnollisessa menettelyssä säätää keskeisistä velvoitteista, jolloin arvioitavaksi tulee perustuslain mukainen lailla säätämisen vaatimus.

Finanssivalvonnan määräysten sijaan kansallisen esitteen vaatimuksista tulisi säätää nykyisen lain tapaan valtiovarainministeriön asetuksella. Lisäksi pidämme tärkeänä, että kansallisen

esitteen vaatimusten valmistelu tapahtuisi vuorovaikutuksessa keskeisten intressitahojen kanssa.

#### 4 Joukkorahoitusantien sääntelyyn ei pidä jättää epäselvyyksiä

Esityksen mukaan joukkorahoituslakia koskevat mahdolliset kysymykset on tarkoitus huomioida lausuntokierroksen jälkeen sekä saadun lausuntopalautteen yhteydessä. Tarkoitus on lausuntokierroksen jälkeen esityksen jatkovalmistelussa arvioida tarkemmin tätä lakia koskevat muutokset sekä käydä läpi tarvittavat muut tekniset muutokset tämän lain kohdalla.

Pidämme tärkeänä, että joukkorahoituksen erityispiirteet otetaan huomioon jatkovalmistelussa. Voimassa olevan joukkorahoituslain mukaan joukkorahoituksen saajan ei tarvitse julkaista esitettä, jos arvopapereita tarjotaan ainoastaan Suomessa alle viiden miljoonan euron suuruisena vuotuisena määränä. Koska joukkorahoitusta koskeva lainsäädäntö on juuri annettu, tulisi tämä sääntelyratkaisu omaksua perustaksi myös tässä lainsäädännössä.

Tämän lisäksi tuomme esille MiFID II lausuntokierroksen yhteydessä esittämämme tarpeen selkiyttää joukkorahoituksen välittäjän asemaa. Joukkorahoituslain tavoitteena on ollut luoda selkeät puitteet joukkorahoitusta hakevan yrityksen tiedonantovelvollisuudelle. Tästä säädetään tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksessa joukkorahoituksen saajan tiedonantovelvollisuuden sisällöstä ja rakenteesta.

Epäselvyys koskee joukkorahoituslain mukaisen tiedonantovelvollisuuden ja arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n ja sijoituspalvelun tarjoajan tiedonantovelvollisuuden välistä suhdetta. Sääntelyä tulisi selkiyttää siten, että joukkorahoituksen välittäjä täyttää arvopaperimarkkinalain mukaisen tiedonantovelvollisuuden asettamalla saataville joukkorahoituslain edellyttämän informaation.

#### 5 Esitevastuuta koskevat säännökset edellyttäisivät laajapohjaista valmistelua

Arvopaperimarkkinalain 16 luvun 2 §:n 1 momenttiin ehdotetaan uusia esitevastuuta koskevia säännöksiä. Nämä säännökset eivät käsityksemme mukaan perustu asetuksen edellyttämiin mukautuksiin, vaan kyse olisi kansallisesta sääntelystä. Esitevastuusääntelyyn liittyvät vahingonkorvausoikeudelliset kysymykset ovat monitahoisia ja niitä on aiemmin selvitetty mm. erillisessä VM:n työryhmässä ja arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen yhteydessä. Tämän vuoksi esitevastuuta koskevien säännösten muuttaminen edellyttäisi erillisen työryhmän perustamista tai muutoin olennaisesti laajapohjaisempaa valmistelua. Muutosta vastaan puhuu myös se, ettei perusteluissa ole osoitettu selkeää tarvetta oikeustilan muuttamiselle.

#### 6 Voimaantuloa koskevat kommentit

Esiteasetus tulee voimaan asteittain ja sitä sovelletaan kokonaisuudessaan 21 päivänä heinäkuuta 2019 alkaen, lukuun ottamatta asetuksen voimaantulosta säädettyssä 49 artiklassa eriteltäviä yksittäisiä artiklakohtaisia poikkeuksia. Kolmea esiteasetusta koskevaa poikkeusta sovelletaan jo 20 päivänä heinäkuuta 2017 alkaen. Edellä mainittujen poikkeusten lisäksi ennen vuotta 2019 voimaan tulevat myös uudet esiterajat, joita sovelletaan 21 päivänä heinäkuuta 2018 alkaen.

Hallituksen esityksessä lait ehdotetaan tulemaan voimaan 1 päivänä tammikuuta 2018, jolloin asetuksen edellyttämiä kansallisia säännöksiä on sovellettava. Koska esitys kumoaa voimassa olevan kansallisen sääntelyn, esityksen jatkovalmistelussa olisi hyvä vielä selvittää, että tuleeko korotettu esiteraja voimaan 1.1.2018 vai 21.7.2018.



Erkki Sarsa  
Edunvalvontajohtaja

Tuomas Majuri  
Edunvalvontapäällikkö