

## Valtiovarainministeriölle

### *Lausunto Arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistus -työryhmän muistioista*

Valtiovarainministeriö on pyytänyt Perheyritysten liitto ry – Familjeföretagens förbund rf:ltä lausuntoa Arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistus -työryhmän raportista (lausuntopyyntö VM004:00/2009, 24.2.2011). Perheyritysten liitto kiittää mahdollisuudesta antaa lausunto ja kunnioittavasti esittää lausuntonaan seuraavaa:

#### **1. Aluksi**

Vaikka huomattava osa perheyrityksistä ei ole listattuja yhtiöitä, Perheyritysten liitto katsoo, että tämä aihepiiri koskettaa vahvasti perheyrityksiä. Helsingin arvopaperipörssin (Nasdaq OMX Helsinki) listalla onkin huomattava määrä yhtiöitä, jotka täyttävät laajalti hyväksytyn perheyritysmääritelmän. Sen mukaan listattu yhtiö on perheyritys, jos sen omistajaperheellä on merkittävä asema yrityksen hallinnossa (esim. jäsen/jäseniä hallituksessa) ja perheenjäsenten yhteenlaskettu omistusosuus on vähintään 25 % yhtiön äänivallasta. Lisäksi perheyrityksissä on huomattava määrä yrityksiä, jotka voisivat suotuisissa olosuhteissa mahdollisesti listautua. Työryhmän ehdottamassa lainsäädännössä on kohtia, jotka saattavat koskea myös isompia ei-listattuja yhtiöitä.

Onkin tärkeätä, että arvopaperimarkkinalainsäädäntö ei ole este kasvilliselle omistukselle. Monet sijoittajat ovat valinneet salkkuunsa perheyritysten osakkeita nimenomaan siksi, että niillä on selkeästi tunnistettava omistaja, jonka toimintaan on opittu luottamaan.

Työryhmän työn lähtökohtana olleet periaatteet lainsäädännön tekniseksi selkeyttämiseksi, nykylainsäädännössä esiin tulleiden soveltamis- ja tulkintaongelmien poistamiseksi, suomalaisten toimijoiden etujen parantamiseksi ja suomalaisten yhtiöiden listautumishalujen parantamiseksi sekä valvonnan tehostamiseksi ja mitoittamiseksi oikein ovatkin tervetulleita ja hyviä tavoitteita. Näiden tavoitteiden samanaikainen toteuttaminen on kuitenkin erittäin haastava tehtävä.

Tehtävän haastavuutta lisää se, että lainsäädännön on otettava huomioon lukuisia eri toimijoita. Jo listayhtiöiden joukko on kovin vaihteleva ja kyky toteuttaa lainsäädännön asettamat vaatimukset isossa erittäin hajautetusti omistetussa kansainvälisessä yhtiössä voivat olla kovin erilaiset kuin näihin verrattuna pienissä perheomisteisissa yhtiöissä. Jälkimmäisten osalta nousevat esille myös monet sellaiset haasteet, jotka eivät kosketa isoja instituutioiden ja kymmenien-, jopa satojentuhansien pienomistajien omistamia yhtiöitä. Isot yhtiöt voivat ylläpitää riittävää lainopillista asiantuntemusta

tällaisen säännösten hallitsemiseksi, mutta pienelle kustannukset nousevat suhteessa huomattavan suureksi.

Perheyriyten Liitto katsoo, että lainsäädännön jatkovalmistelussa onkin otettava huomioon entistä tarkemmin pienempien listayhtiöiden tarpeet. Esitettyjen tavoitteiden kannalta lopputulos voi olla päinvastainen, mikäli muutokset ajavat isot toimijat niiden kannalta parempien säädösten piiriin ulkomaille, jolloin vain piensijoittajat ja pienemmät (usein perhetaustaiset) listayhtiöt jäävät kotimaisen lainsäädännön piiriin.

Suomelle ei ole mitään hyötyä siitä, että meille tehdään tiukempia määräyksiä, kuin mitä EU-direktiivit edellyttävät. On erityisen tärkeää karsia sellaisia kansallisia säädöksiä, jotka haittaavat Suomen pääomamarkkinoiden kilpailukykyä.

Liitto pitää tärkeänä säännösten ennakoitavuutta. Nyt ehdotetussa säännöstössä muodostuisi Finanssivalvonnalle (Fiva) nykyistäkin merkittävämpi rooli. Olisi välttämätöntä, että toimijat saisivat Fivasta sitovia ennakkotietoja erilaisiin tilanteisiin samaan tapaan kuin Verohallinto antaa ennakkopäätöksiä. Varsinkin perheyriyksille monet tilanteet (mm. katsotaanko jokin tilanne yksissä tuumin toimimiseksi, mistä seuraisi velvollisuus tehdä lunastustarjous) voivat muodostua taloudellisesti täysin kohtuuttomiksi. Etukäteen annettu sitova ennakkotieto antaisi käsityksen, voidaanko joku toimenpide tehdä.

Liitto pitää tärkeänä, että arvopaperimarkkinalainsäädännön kehittämistyötä jatketaan, mutta samalla on puututtava nyt esillä olevan ehdotuksen vakaviin puutteisiin. Ilman tätä lopputulos voi olla tavoitteisiin nähden päinvastainen: isot toimijat etsivät itselleen paremmin sopivan säännösten ulkomailta ja pienet jäävät miettimään, voivatko ne enää olla listayhtiöitä. Toisaalta on ensiarvoisen tärkeää, että meillä on käytössämme toimivat ja luotettavat arvopaperimarkkinat.

Seuraavassa on tarkemmin tarkasteltu Perheyriyten liiton mielestä keskeisimpiä kehittämiskohteita nyt esitettyssä säännöstössä. Monessa kohdassa ei ole välttämättä kyse muutostarpeista esitettyyn varsinaiseen lakitekstiin, vaan asiat voitaisiin täsmentää lain perusteluissa tai alemman tason säädöksissä.

## **2. Listautumiskynnys**

Uudistuksen keskeisiä tavoitteita on listautumiskynnyksen alentaminen. Perheyriyten liitto pitää tätä tavoitetta tärkeänä.

Arvopaperimarkkinalainsäädäntöä uudistamalla voidaan edistää suomalaisten yhtiöiden listautumishalua ja alentaa listautumiskynnystä. Merkittäviä tekijöitä siinä ovat listautumista suunnittelevien yhtiöiden listautumisesta aiheutuvan hallinnollisen taakan alentaminen sekä lainsäädännön ja muun sääntelykehikon selkeys ja sen soveltamisen ennakoitavuus.

Listayhtiöiden jokapäiväistä toimintaa säänteleviä tiedotus-, sisäpiiri- ym. säännöksiä ja määräyksiä on tällä hetkellä mm. laissa, EU-direktiiveissa, Fivan antamissa ohjeissa ja pörssin säännöissä. Tämän seurauksena yritysten on vaikea saada selvyyttä siihen, miten niiden tulisi erilaisissa tilanteissa toimia pysyäkseen tämän sääntelykehikon puitteissa. Sääntelyn tunteminen ja soveltaminen edellyttää yritykseltä käytännössä viestintäalan asiantuntijoiden ja oikeudellisten asiantuntijoiden palkkaamista, mikä on erityisesti useille pienemmille, listautumista suunnitteleville yrityksille usein liian kova kustannus ja nostaa listautumiskynnystä.

Liiton näkemyksen mukaan sääntelyä on tarvetta yksinkertaistaa ja selkeyttää listautumiskynnyksen ja listalla olon kustannusten alentamiseksi enemmän kuin työryhmä esittää. Sääntelyä olisi sisällytettävä mahdollisimman paljon lakiin ja sen perusteluihin. Sääntelyä olisi myös keskitettävä siten, että tiettyyn aihepiiriin liittyvä sääntely olisi löydettävissä yhdestä paikasta. Esimerkiksi Fivan ohjeet ja pörssin säännöt eivät saisi säännellä samasta asiasta (etenkään toisistaan hieman poikkeavalla tavalla) eikä niiden rikkomisesta saa olla mahdollisuutta saada kaksinkertaista hallinnollista sanktiota. Erityisesti tiedonantovelvollisuutta ja sisäpiiriasioita koskevaan sääntelyyn perehtymisen olisi oltava mahdollista yksittäiselle hallituksen jäsenelle ilman ulkopuolista oikeudellista tukea.

Lisäksi listautumisen ja listalla olon kustannuksia alentaisi työryhmän esittämä moniportainen hallintajärjestelmä. Liitto katsoo, että kaupankäyntikustannusten alentaminen ja siihen liittyvä kansainvälisen kilpailukyvyn kohentuminen ovat tärkeitä kysymyksiä, joita moniportainen hallintajärjestelmä edistää. Kun osakerekisteri ei enää ole julkinen ja kun yhtiöllä on oikeus saada tietoja hallintarekisteriin merkityistä omistajista, herää kysymys, voiko yhtiö, sen hallitus tai toimitusjohtaja antaa tietoja omistajille tai muille tiedossaan olevista omistajista. Epäselvyyksien välttämiseksi asia olisi hyvä selventää lain perusteluissa.

### **3. Tiedonantovelvollisuus**

#### *Kevennetty osavuositarkastusmenettely*

Työryhmä esittää kevennetyn osavuositarkastusmenettelyn ulottamista markkina-arvoltaan alle 75 miljoonan euron yrityksistä alle 150 miljoonan euron yrityksiin. Perheyrittäjien liitto kannattaa tätä ehdotusta, sillä se on eräs keino madaltaa listautumiskynnystä vähentämällä erityisesti pienempien yritysten listautumista seuraavia kustannuksia.

Lakiin ehdotetaan jätettäväksi velvollisuus julkistaa tulevaisuudennäkymät jokaisessa osavuositarkastuksessa, mikä on monien Euroopan maiden sääntelystä poikkeava kansallinen säännös. Liiton käsityksen mukaan kansallisesta erityissääntelystä tulisi pyrkiä eroon arvopaperimarkkinalainsäädännön uudistuksen yhteydessä, minkä vuoksi liitto esittää harkittavaksi, että tulevaisuudennäkymien julkistamista edellytettäisiin vain kerran vuodessa tilinpäätöstiedotteessa. Listayhtiöillä säilyisi luonnollisesti velvollisuus päivittää tulevaisuudennäkymiä tarvittaessa jatkuvan tiedonantovelvollisuutensa mukaisesti.

#### *Liputusvelvollisuus*

Arvopaperimarkkinalain mukaan osakkeenomistajalla on velvollisuus tehdä liputusilmoitus. Toisinaan yhtiön osakemäärä muuttuu ilman, että osakkeenomistaja vaikuttaa tai hänellä on mahdollisuus vaikuttaa asiaan tai edes tietää siitä. Näin voi tapahtua esimerkiksi yhtiön kokonaisosakemäärän kasvaessa osakeoptioiden käytön seurauksena. Tämän seurauksena osakkeenomistajan omistus saattaa laskea esim. alle 5 %:n rajan, jolloin liputusvelvollisuus syntyy ilman osakkeenomistajan toimenpiteitä tai hänen osakemääränsä muutosta. Perheyrittäjien liiton käsityksen mukaan liputusilmoituksen tekemisvelvollisuuden asettaminen osakkeenomistajalle tällaisissa tilanteissa on kohtuutonta.

Osakkeenomistajalle ei voida asettaa velvollisuutta seurata yhtiön kokonaisosakemäärän muutoksia. Asian merkitystä korostaa se, että työryhmä ehdottaa säännösten noudattamatta jättämisen

seuraamuksia korotettavaksi. Esimerkiksi liputusilmoituksen antamisen viivästymisestä voisi ehdotuksen mukaan seurata osakkeenomistajalle jopa 10 000 euron suuruinen rikemaksu.

Osakkeenomistajalla olisi oltava velvollisuus liputusilmoituksen tekemiseen vain silloin, jos liputusraja ylittyy tai alittuu osakkeenomistajan omien toimenpiteiden tai oman aktiivisuuden seurauksena.

#### *Esitevelvollisuus*

Työryhmä esittää mm. esitevelvollisuuden raja-arvojen nostamista. Liitto kannattaa tätä esitystä ja samalla katsoo, että esityksestä huolimatta esitevelvollisuuden kevennykset rajoittuvat vain varsin pieniin anteihin ja että raja-arvot olisi listayhtiöiden hallinnollisen taakan keventämiseksi ja suomalaisten arvopaperimarkkinoiden kilpailukyvyyn lisäämiseksi perusteltua nostaa EU-lainsäädännön mahdollistamalle enimmäistasolle.

#### **4. Julkinen ostotarjous ja tarjousvelvollisuus**

Perheyritysten liitto katsoo, että listattujen perhe- ja sukuyritysten toiminta- ja omistajuusedellytysten turvaaminen sukupolvenvaihdostilanteissa on erityisen merkityksellistä kasvullisen omistajuuden mahdollistamiseksi ja myös uusien listattujen perhe- ja sukuyritysten saamiseksi. Kaikki tarpeettomat tulkinta- ja/tai oikeusvarmuutta heikentävät epävarmuustilanteet ovat sekä pitkäaikaista listayhtiöiden omistajuutta että sukupolvenvaihdostilanteita vaarantavia. Epävarmuutta aiheuttavia asioita ovat nyt esillä olevassa arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa mm. 1) tarjousvelvollisuudesta koskevien poikkeusten myöntämisen perusteiden epäselvyys ja 2) määritelmä yksissä tuumin toimimisesta. Näiden asioiden osalta on perusteltua, että jo lain säätämisen yhteydessä joko täsmennetään lain sisältöä tai ohjataan lakiin sisältyvää poikkeuslupamahdollisuutta lain tarkoitusta vastaavaksi mahdollisimman hyvin. Vain näin voidaan varmistaa muutokselle asetettuja tavoitteita mm. arvopaperimarkkinalainsäädännön selkeyden ja ymmärrettävyyden parantamiseksi sekä listayhtiöiden hallinnollisen taakan keventämiseksi.

#### *Poikkeukset tarjousvelvollisuudesta*

Ehdotetussa AML 9 luvun 25 §:ssä säädettäisiin, että Fiva voi erityisestä syystä myöntää poikkeuksen ko. luvussa säädettyistä velvollisuuksista. Lain perusteluissa todetaan lisäksi poikkeusten myöntämisen osalta, että säännöksessä tarkoitettuja erityisiä syitä poikkeuslupan myöntämiselle tarjousvelvollisuudesta voisivat ainakin olla äänivallan siirtyminen saman määräysvaltaapiirin sisällä sekä sukupolvenvaihdos. Perheyritysten liitto katsoo, että on perusteltua, että joko jo itse arvopaperimarkkinalakiin (9 luku 20 § tai 25 §) tai lain perusteluihin on yksiselitteisesti kirjattava nykyisinkin voimassa olevan AML:n säätämiseen liittyvä eduskunnan talousvaliokunnan (TaVM 6/2006 vp – HE 6/2006 vp) kannanotto. Kannanoton mukaan tarjousvelvollisuudesta tulee myöntää poikkeus sukupolvenvaihdoksissa ja tilanteissa, joissa määräysvalta/ääniosuus ei tosiasiallisesti siirry tai joissa se siirtyy yleishyödyllisille yhteisöille. TaVM 6/2006 mukaisesti tarjousvelvollisuutta ei siten tule olla tai siitä on poikkeuslupa myönnettävä, jos 1) määräysvalta/ääniosuus siirtyy perintökaaren 1 luvun 1 §:ssä tarkoitettulla saannolla tai perintökaaren 2 luvussa, jossa säädetään sukulaisten perintöoikeudesta, tarkoitetuille henkilöille muulla tavalla (sukupolvenvaihdoksen eri toteutustavat), 2) määräysvalta/ääniosuus ei tosiasiallisesti siirry, kuten siirrettäessä ko. osakkeet tai osa niistä siirtäjän määräysvallassa olevaan yhteisöön tai 3) ostotarjousvelvollisuuden synnyttävä omistusosuus siirretään yleishyödylliseen säätiöön.

Sukupolvenvaihdostilanteet ovat usein hyvin pitkäaikaisia prosesseja ja monimuotoisesti omistajien tilanteeseen vaikuttavia kokonaisuuksia. Ne saattavat eri vaiheineen kestää hyvinkin yli 20 vuotta ja sisältää testamentteja, lahjoituksia, enakkoperintöjä, yhtiörakenteiden käyttämistä ja muita toimenpiteitä. Jos tällaisiin pitkäjänteisiin järjestelyihin ei ole saatavissa Fivalta ennakkotietoa, ennakoitavuuden puute saattaa jopa estää perheomisteisten yritysten listautumisia. Sen vuoksi AML:n perusteluihin on sisällytettävä kannanotto, jonka mukaan Fivan on tarvittaessa ennakolta otettava sitovasti kantaa poikkeuksen myöntämiseen, mikäli poikkeuslupaa tultaisiin myöhemmin sukupolvenvaihdostilanteessa pitkänkin ajan kuluttua pyytämään.

#### *Yksissä tuumin toimiminen*

Ehdotetussa AML 9 luvussa säädettäisiin, että tarjousvelvollisuuden muodostavan ääniosuuden laskemisessa (19 §) osakkeenomistajan ääniosuuteen luettaisiin myös mm. ”osakkeenomistajan kanssa yksissä tuumin toimivien henkilöiden omistamat osakkeet”. Perusteluissa todetaan yksittäisiä tunnusmerkistöjä 5 §:ssä säädellyn ”yksissä tuumin toimivien henkilöiden”-määritelmästä. Perheyritysten liitto katsoo, että perhe- ja sukutaustaisten listayhtiöiden toimintaedellytysten turvaamiseksi lain perusteluissa olisi todettava, että tavanomaiset perhe- ja sukutaustaisten yhtiöiden hyvään ja hallittuun omistajuuteen liittyvät toiminnot ja periaatteet (mm. perhe- ja sukuneuvostot ja niissä tavanomaisesti keskusteltavat asiat sekä sukupolvenvaihdosten suunnitteluun liittyvät toimintaperiaatteet) eivät ole AML 9 luvussa tarkoitettua ”yksissä tuumin toimimista”.

### **5. Markkinoiden väärinkäyttö**

Perheyritysten liitto pitää tärkeänä, että arvopaperimarkkinoiden toimivuutta suojataan markkinoiden väärinkäytöltä mm. toimivalla sisäpiirisääntelyllä. Työryhmän esityksessä esitetään nykyisin Fivan ohjeisiin ja oikeuskäytäntöön sisältyviä asioita siirrettäväksi lain perustelujen tasolle. Laintasoinen ja mahdollisimman selkeä ja ennustettava sääntely on tärkeitä markkinoiden toimivuuden ja listautumiskynnyksen alentamisen kannalta, ja Perheyritysten liitto kannattaa tällaista kehitystä.

Sisäpiirintiedon määritelmää ja ilmaisua koskevaa sääntelyä on edelleen täsmennettävä niin, että sekä lainsäädäntö että perustelut ovat mahdollisimman kattavia, selkeitä ja annettuja EU-direktiivejä vastaavia. Tätä voidaan käytännössä toteuttaa myös mm. siten, että lainsäädännön perusteluihin otetaan ehdotettua enemmän esimerkkejä siitä, millaisessa tilanteessa sisäpiirintiedon ilmaiseminen on hyväksyttävää. Tältä osin tulisi huomioida myös mm. perheyrityksiin liittyvät erityispiirteet ja -tilanteet. Esimerkkinä tällaisesta tilanteesta on, että listatussa yhtiössä merkittävänä omistajana olevaan perheeseen kuuluvan sisäpiiriläisen, kuten hallituksen jäsenen olisi voitava sisäpiirisäännöksiä rikkomatta sanoa muille perheenjäsenille, milloin ei voi käydä kauppaa, paljastamatta kuitenkaan kaupankäyntirajoituksen taustalla olevaa varsinaista sisäpiirintietoa.

Lain perusteluihin olisi sisällytettävä myös ns. turvasatamasäännöksiä eli esimerkkejä toimintatavoista, jotka ainakin ovat sallittuja ja jotka ohjaavat listayhtiöitä asianmukaisiin toimintaperiaatteisiin. Esimerkkinä tilanteesta, jossa nykyistä parempaa laintasoista ohjeistusta ja ennakoitavuutta tarvitaan, on se, että yrityksellä on suunnitteilla yritysjärjestely. Silloin on usein käytännössä erittäin vaikea tietää, milloin yritysosto- tai yritysmyyntisuunnitelma on riittävän vakavasti otettava, että se on sisäpiiritietoa. Jos yritys esimerkiksi ostaa jatkuvasti yrityksiä, hallitus voi olla kaupankäyntikiellossa käytännössä lähes jatkuvasti. Toinen esimerkki toimivasta ns. turvasatamaohjeistuksesta voisi olla lainsäädännön muutos siltä osin, ettei tulosvaroitukseen ole velvollisuutta raportointijakson (tilinpäätös tai osavuositarkastus) päättymisen ja tilinpäätöksen tai osavuositarkastuksen julkistamisen välisenä aikana, tai

vaihtoehtoisesti esimerkiksi yhtiön noudattaman ns. suljetun ikkunan aikana (jolloin myöskään yhtiön omat sisäpiiriläiset eivät saa käydä kauppaa yhtiön osakkeilla). Tulosvaroitusta koskevien säännösten muuttaminen tähän suuntaan keventäisi merkittävästi listayhtiöiden hallinnollista taakkaa ja edesauttaisi siten listautumiskynnyksen alentamista. Liiton näkemyksen mukaan myöskään markkinoiden kannalta ei ole toivottavaa, että tulosvaroitusta tulee markkinoille odottamatta ja yllätyksenä lähellä sitä ajankohtaa, jolloin yhtiö on etukäteen ilmoittanut julkistavansa tulosraportin.

## 6. Seuraamukset

Työryhmä ehdottaa säännösten rikkomisesta määrättävien seuraamusten koventamista. Esimerkiksi rikemaksun (jopa 100 000 euroa yhtiölle ja 10 000 euroa luonnolliselle henkilölle/osakkeenomistajalle) määräämistä ehdotetaan verrattain pienistä rikkomuksista (esimerkiksi liputusilmoituksen viivästyminen).

Ehdotetut rikemaksun enimmäismäärät eivät ole oikeassa suhteessa niihin tekoihin, joista rikemaksu ehdotetaan annettavan. Tältä osin ei käsityksemme mukaan myöskään ole tehty riittävästi kansainvälistä vertailua. Esimerkiksi tilanteessa, jossa liputusrajan ylittyminen ei johdu osakkeenomistajan omista toimenpiteistä ja liputusilmoitus viivästyy, ehdotetut sanktiot ovat kohtuuttomia. Ainakin lain perusteluissa tulisi listata esimerkkejä tämän tyyppisistä tilanteista, joissa rikkomuksen voidaan selkeästi katsoa olevan vähäinen ja sanktion määräämisen kohtuutonta, ja joissa sanktiota ei siten lähtökohtaisesti tulisi määrätä, ellei tähän ole erityistä syytä. Ehdotettu sanktiojärjestelmä jättää Fivalle paljon harkintavaltaa sanktioiden määrästä ja määräämisestä, mikä lisää epävarmuutta eikä edesauta listautumiskynnyksen alentamista. Lisäksi työryhmä ehdottaa, että Fiva voisi määrätä hallinnollisen sanktion myös EU-asetusten rikkomisesta, mikä entisestään vaikeuttaa tilannetta.

Perheyritysten liitto pitää tärkeänä, että arvopaperimarkkinoiden luotettavuuden takaamiseksi on olemassa toimiva ja tehokkaasti valvottu seuraamusjärjestelmä. Seuraamusten on myös oltava riittävän ankaria turvaamaan niiden tarkoituksen toteutuminen. Seuraamusjärjestelmän on kuitenkin otettava huomioon edellä mainittu arvopaperimarkkinoita koskevan sääntelyn monimutkaisuus, hajanaisuus ja selkeyden puute. Näistä syistä yksittäisten, merkittävienkin vilpittömässä mielessä toimivien osakkeenomistajien on usein käytännössä mahdotonta joka tilanteessa varmistua, että he noudattavat toiminnassaan kaikkea sääntelyä. Esimerkiksi perheyrityksissä voi olla joko hyvin iäkkäitä tai vastaavasti esimerkiksi perintötahtuman kautta hyvin nuoria mutta merkittäviä osakkeenomistajia, joiden on mahdotonta tuntea kaikkea heitä koskevaa sääntelyä. Lisäksi on syytä muistaa, että useimmat listayhtiöiden hallitusten jäsenet ovat tehtävissään pikemmin yhtiön varsinaisen liiketoiminnan kuin juridisen kompetenssinsa vuoksi.

Myös sisäpiirisäännösten rikkomisesta määrättäviä sanktioita ehdotetaan kovennettaviksi. Sisäpiirisääntelyn noudattamisen turvaaminen tehokkaalla sanktiojärjestelmällä on liiton näkemyksen mukaan tärkeää. Seuraamusuhan koventaminen ja sisäpiirisääntelyn tulkinvaraisuus ja monimutkaisuus kasvattavat kuitenkin sisäpiirisäännöksistä yhtiöille, niiden hallituksille ja osakkeenomistajille aiheutuvaa taakkaa. Samalla ne korottavat listautumiskynnystä ja johtavat paineeseen korottaa hallituspalkkioita.

Seuraamusten määrääminen olisi kohdistettava mahdollisimman tarkoin arvopaperimarkkinoiden toiminnan kannalta haitallisten tarkoituksellisten rikkomusten ehkäisemiseen. Osakkeenomistajan

omista toimista riippumattomia ja sääntelyn hajanaisuudesta ja tulkinnanvaraisuudesta johtuvasta tietämättömyydestä aiheutuvia rikkomuksia ei tulisi sanktioida.

Helsingissä 29 päivänä huhtikuuta 2011

PERHEYRITYSTEN LIITTO R.Y. – FAMILJEFÖRETAGENS FÖRBUND R.F.

Matti Vanhanen  
toimitusjohtaja

Simo Valtti