



9.5.2011

Valtiovarainministeriö
Rahoitusmarkkinaosasto
PL 28
00023 Valtioneuvosto

LAUSUNTO ARVOPAPERIMARKKINALAINSÄÄDÄNNÖN KOKONAISUUDISTUS -TYÖRYHMÄN MUISTIOSTA

Osakesäästäjien Keskusliitto ry (myöhemmin Osakesäästäjät) kiittää mahdollisuudestaan lausua otsikossa mainitusta poikkeuksellisen tärkeästä arvopaperisäästämiseen liittyvästä lakihankkeesta. Liiton mielestä ehdotus vie asioita oikeaan suuntaan ja parantaa nykyistä lainsäädäntöä monelta osin.

Osakesäästäjät haluaa kuitenkin kiinnittää huomiota eräisiin kohtiin, joita voisi edelleen parantaa. Seuraavassa esitetään kolme suurempaa kysymystä ja sen jälkeen pienempiä asioita ja yksityiskohtia.

Suuret kysymykset

1. Ryhmäkanne

- Suomessa on ollut ryhmäkannemahdollisuus 1.10.2007 lähtien. Sen käyttö on jäänyt mitättömäksi, lähinnä siksi että ryhmäkanteen voi nostaa ainoastaan kuluttaja-asiamies. Esimerkiksi Ruotsissa oikeus ryhmäkanteen nostamiseen on paljon laajempi, käsittäen myös mm. kansalaisjärjestöt ja jopa yksityishenkilöt. Ruotsin kokemus on erittäin positiivinen, esim. elinkeinoelämän maalaamat uhkakuvat investointihalukkuuden vähenemisestä Ruotsiin tai oikeuden käyttämisestä väärin, eivät ole siellä toteutuneet.
- Suomen lainsäädännössä ryhmäkanteen nostamisen ulkopuolelle on rajattu esimerkiksi monia Arvopaperimarkkina-laissa käsiteltäviä asioita. Nämä ovat kuitenkin monesti sellaisia asioita, joissa yhden pienosakkeenomistajan tai säästäjän intressi on hyvin pieni, mutta liikkeellelaskijan tai välittäjän intressi erittäin suuri, jolloin ryhmäkanne on käytännössä ainoa mahdollisuus viedä ao. tapauksia oikeuslaitoksen käsiteltäviksi. Osakesäästäjät esittää, että *ryhmäkanteen rajoitukset sekä käsiteltävien asioiden että nostamiseen oikeutettujen osalta on poistettava.*

2. Hallintarekisteri

- Lakiehdotuksessa on sallittu suomalaisillekin osakeomistusten hallintarekisteröinti nykyisen suoran omistusmallin lisäksi. Perustelut muutokselle ovat erittäin kevyet, mitään kokonaisarviota asian yhteiskunnallisista eduista ja haitoista ei ole tehty, vaikka muutos on periaatteellisella tasolla erittäin suuri nykyiseen käytäntöön verrattuna. Koko muutosesitys perustuu yhteen, erittäin suppeasta näkökulmasta tehtyyn yksittäiseen

selvitykseen. Ennen lain hyväksymistä *Osakesäästäjien mielestä on ennen lain hyväksymistä tehtävä laajempi selvitys*, jossa tulee arvioida em. selvityksessä käsiteltyjen, yhden osapuolen kulujen lisäksi mm. säilytysmallin vaihtumisesta toimijoille mahdollisesti aiheutuvat järjestelmäkustannukset, palveluntarjoajien kustannukset osakasluetteloiden luomisesta julkisuutta tai yhtiöoikeudellisia tarkoituksia varten, loppusijoittajille kohdistettava kustannus esimerkiksi yhtiökokousosallistumisesta tai osingonmaksusta, kustannus (Finanssivalvonnalle) uuden sisäpiirirekisterin luomisesta ja tietojen päivittämisestä (Finanssivalvonta, sisäpiiriläiset, yhtiöt), kustannus Euroopan Keskuspankin T2S-hankkeeseen liittyen, mikäli moniportaiseen malliin ei siirrytä, sekä riskit markkinoidemme elinvoimaisuudelle, mikäli moniportaiseen malliin ei siirrytä.

- Osakesäästäjät pitää periaatteessa hyvänä, että Suomessa seurataan kansainvälistä kehitystä, mm. kilpailukyvyn säilyttämisen takia. Kuitenkin, tällä hetkellä kansainvälinen malli (moniportainen säilytys) on huonompi kuin suomalainen, täysin julkinen, malli, ja olisi hyvä jos se omaksuttaisiin muissa maissa sen sijasta että Suomi joutuu omaksumaan huonomman malli. Alhaisten kustannusten lisäksi yksityistä sijoittajaa kiinnostaa järjestelmän luotettavuus, vaivattomuus (esim. verotietojen saanti valmiina veroehdotuksella), sekä tieto muista omistajista (esim. määrävähemmistön kerääminen jonkin piensijoittajan kannalta tärkeän asian ajamiseksi).
- Toisaalta, nykyinen käytäntö, jossa suomalainen sijoittaja on huonommassa asemassa (ei oikeutta hallintarekisteröintiin) kuin ulkomainen omistaja, on epäoikeudenmukainen.
- Lakiehdotuksessa esitetään, että liikkeellelaskijayrityksellä on oikeus saada tiedot omista omistajistaan, riippumatta siitä ovatko he hallintarekisterissä vai eivät. Näin yritys asetetaan parempaan asemaan kuin osakkeenomistaja. Tämä on väärin monissa tilanteissa, esim. lunastustilanteet, tilintarkastajan valinta, hallituksen henkilövalinnat jne, joissa osakkeenomistajan täytyisi olla hyvissä ajoin yhteydessä muihin osakkeenomistajiin. Myös Osakeyhtiölain mukaisten vähemmistöoikeuksien käyttöön tarvitaan 10 %:n vähemmistö, jonka kerääminen on vähemmistölle mahdotonta, kun ei voi tietää osakkeenomistajia, joihin ottaa yhteyttä. Samoin lunastustilanteissa vähemmistö ei tietäisi, kenen kanssa voi liittoutua, mutta lunastaja tietäisi kaikki jäljellä olevat osakkeenomistajat. Osakesäästäjät ehdottaa, että lain kohtaan tiedonantovelvollisuudesta, 6 luku 8 §, lisätään, että myös osakkeenomistajalla on oikeus saada osakkaita koskevat tiedot (Arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitetulla hallintarekisteröinnin hoitajalla ja arvopaperitileistä annetussa laissa tarkoitetulla säilyttäjällä on velvollisuus antaa liikkeeseenlaskijalle ja sen osakkeenomistajalle liikkeeseenlaskijan osakkaita koskevat tiedot) ja lisäksi, että liikkeellelaskijalla on pyydettyessä velvollisuus luovuttaa osakkeenomistajalle keräämänsä tiedot, jos se niitä kerää.
- Jos moniportainen hallinta hyväksytään, on tärkeää, että siihen ei voi ketään liittää automaattisesti, vaan että siitä on aina nimenomaisesti sovittava osakkaan kanssa, niin kuin lakiehdotus nyt edellyttääkin.

3. Hallinnolliset seuraamukset

- Osakesäästäjät kiinnittää huomiota hallinnallisten seuraamusten poikkeuksellisen räikeään (esim. verrattuna muihin maihin tai rikkomuksista saataviin mahdollisiin hyötyihin) alhaisuuteen. Esimerkiksi hallinnollinen seuraamus sisäpiiritiedon väärinkäytöstä on luonnolliselle henkilölle Suomessa 100-10.000 euroa, kun se esimerkiksi Ruotsissa on 520-5,22 miljoonaa euroa! *Osakesäästäjät esittää, että vaikka*

seuraamuksia mahdollisesti tulevaisuudessa yhdenmukaistetaan EU-tasolla, *pitäisi jo nyt hallinnolliset seuraamukset nostaa vertailukelpoiselle tasolle, ja ottaa Suomessakin käyttöön myös hyötyyn sidottu seuraamus.*

Muut kysymykset

1. Totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamisen kieltö (1 luku, 3 §)
 - Lakiesityksen mukaan vain sellainen totuudenvastainen tai harhaanjohtava tieto, jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on korjattava. Osakesäästäjät ehdottaa, että laista poistetaan sana ”olennaista”, jolloin kaikki totuudenvastainen tai harhaanjohtava tieto, jolla saattaa olla merkitystä sijoittajalle, on korjattava. Osakesäästäjät, vaikka onkin sijoittajien etujärjestö, pitää myös omituisena, että tässä lainkohdassa unohdetaan yrityksen muut sidosryhmät.
 - Sama sana pitää poistaa myös 3 luvun 20 §:stä.
2. Tiivistelmä (3 luku 15 §)
 - Osakesäästäjät ehdottaa, että tekstiin lisätään sanat ”sekä niiden arvoon”, eli ”Tiivistelmässä on esitettävä lyhyesti ja yleiskielellä liikkeeseenlaskijaan ja mahdolliseen takaajaan sekä asianomaisiin arvopapereihin *sekä niiden arvoon* liittyvät olennaiset tiedot ja riskit”.
3. Esitteen korjaaminen ja täydentäminen (3 luku 20 §)
 - kahden pankkipäivän pituinen peruutusoikeus on yksityissijoittajan kannalta liian lyhyt, Osakesäästäjät ehdottaa että määräaika pidennetään viiteen pankkipäivään.
 - Osakesäästäjät ehdottaa, että pykälän toiseksi viimeinen virke ”Peruutusoikeuden edellytyksenä on lisäksi, että 1 momentissa tarkoitettu virhe tai puute käy ilmi ennen arvopaperien toimittamista sijoittajille”, poistetaan sijoittajan kannalta kohtuuttomana.
4. Arvopaperien määrää ja hintaa koskevien tietojen täydentäminen (3 luku 21 §)
 - Kaksi pankkipäivää on muutettava viideksi pankkipäiväksi, lisäksi pykälän loppuun on lisättävä seuraava momentti: Lisäksi, jos esitteessä ei ole julkistettu arvopaperien määrän ja hinnan määräytymisperusteita ja enimmäishintaa, sijoittajalla on oikeus määrätä enimmäishinta, jolla hän on valmis merkinnän tekemään, eikä häneltä voida vaatia ao. hintaa korkeampaa etukäteismerkintämaksua.
5. Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen sisältä 5 luku 6 §
 - Ensimmäisen momentin loppuun on lisättävä teksti: sekä muista sen arvopaperin arvoon vaikuttavista tekijöistä.
6. Johdon osavuotinen selvitys (5 luku 14 §)
 - Toisen momentin aikarajan alku, eli 10 viikkoa ennen, on liian aikaisin. Tällöin yrityksen johto, jos epäilee esimerkiksi ensimmäisen kvartaalin tuloksen heikkenevän olennaisesti, voi antaa osavuotisen selvityksen ennen kvartaalin päättymistä ja jälkeinpäin väittää olleensa tuolloin tietämätön ensimmäisen kvartaalin tuloksesta. Tästä syystä Osakesäästäjät ehdottaa, että em. aikarajaksi muutetaan 16 viikkoa.
 - Yrityksen tuloskehitys on sijoittajan kannalta niin keskeistä informaatiota, että Osakesäästäjien mielestä kolmanteen momenttiin tulisi lisätä ao. puolivuotiskauden tuloksen ennakoitu kehitys ainakin summittaisesti, esimerkiksi onko tulos paranemassa vai heikkenemässä verrattuna edelliseen puoleen vuoteen sekä edellisen vuoden vastaavaan jaksoon.

7. Omistus- ja ääniosuutta koskeva liputusvelvollisuus (7 luku 1 §)
 - Osakesäästäjät ehdottaa, että liputusrajaksi lisätään myös yksi kolmasosa, siitäkin huolimatta että se on myös pakollisen ostotarjouksen raja.
 - Kyseisestä pykälästä ei ilmene, tarkoitetaanko kohdassa kaikkia yrityksen osakkeita vain ns. Free floatia. Tämä kohta on selkiytettävä. Lisäksi, jos siinä tarkoitetaan kaikkia osakkeita, tulee lakiin lisäksi ottaa liputusvelvollisuus kohtiin 1/3, 1/2 ja 2/3 Free floatista.
8. Velvollisuus edistää ostotarjouksen toteutumista (9 luku 8 §)
 - Osakesäästäjät ehdottaa, että pykälään lisätään tarkka minimiaika ”hyvissä ajoin” – maininnan lisäksi, esim. viisi pankkipäivää, jota ennen ostotarjouksen tekijän on julkistettava tieto suunnitellusta luovutuksesta ennen arvopaperien luovutusta.
9. Tarjouksen voimassaolo (9 luku 12 §)
 - Toisen momentin mukaan ostotarjous voi olla ”erityisestä syystä” pitempään voimassa kuin kymmenen viikkoa. Tämä tarjoaa oivan keinon esim. osakevaihtotarjouksen ollessa kyseessä laskevien kurssien aikana valmistella edullista lunastushintaa (Esim. Elisa ja Soon). Osakesäästäjät ehdottaa, että tarjouksen pidentämiselle on aina annettava etukäteen lupa Finanssivalvonnalta.

Lisäksi osakesäästäjät haluaa kiinnittää huomiota Sijoituspalvelulain seuraaviin kohtiin:

1. 15 luku 1 § 2 ja 3 mom.
 - ”Sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäsen ja toimitusjohtaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on tehtävässään tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut sijoituspalveluyritykselle taikka osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle rikkomalla tämän lain säännöksiä tai tämän lain nojalla annettuja säännöksiä.,ei koske vahinkoja siltä osin kuin ne on aiheutettu rikkomalla 9 luvun 2-4 §, 10 luvun 1.....2-5 §:n.... ja 10 luvun7-12 §:nsäännöksiä.”
2. 9 luvun 4 § 1 mom. mukainen asiakkaan varojen panttaaminen ilman asiakkaan suostumusta ei aiheuta korvausvelvollisuutta vastuullisille!
3. 10 luvun 2 § 3 mom. mukainen harhaanjohtavan tai totuudenvastaisen tiedon sijoituspalvelua markkinoitaessa ei aiheuta korvausvelvollisuutta!
4. 10 luvun 10 § mukainen puhelun tallentamisen laiminlyönti ei ole rangaistavaa eikä aiheuta korvausvelvollisuutta. Tästä seuraa se, että oman aseman vuoksi sijoituspalveluyrityksen kannattaa hävittää puhelintallenne silloin kun se on sen omien etujen vastainen!

OSAKESÄÄSTÄJIEN KESKUSLIITTO RY

Timo Rothovius
Hallituksen puheenjohtaja