

Suomen Pörssisäätiö
sari.lounasmeri@porssisaatio.fi

Talousvaliokunta
tav@eduskunta.fi

9.1.2019

Pörssisäätiön lausunto sijoituspalvelulain ja kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain ja niihin liittyvien lakien muutoksista (HE 277/2018)

Pörssisäätiö kiittää lausuntopyynnöstä. Esitetyt muutokset liittyvät olennaisella tavalla arvopaperimarkkinoiden toimivuuteen, kilpailukykyyn ja vähemmistösjoiittajan suojaan. Muutokset parantavat sijoittajansuojaa ja vähemmistöomistajan oikeuksia.

Pörssisäätiö kannattaa hallituksen esitystä. Esitys sisältää seuraavat keskeiset muutokset:

- ***Kolmansien maiden yritysten oikeus tarjota sijoituspalvelua Suomessa Finanssivalvonnan luvalla sivuliikettä perustamatta***
 - o Pörssisäätiö kannattaa esitystä eli sitä että kolmannen maan yritys saa tarjota sijoituspalvelua rajan yli Suomeen sivuliikettä perustamatta, mikäli yritys on saanut luvan Finanssivalvonnalta. Finanssivalvonnan rooli toimiluvan antajana on tärkeä. Tärkeää on myös, että ei-ammattimaisia ja ammattimaisia sijoittajia kohdellaan mahdollisimman tasa-arvoisesti eli etteivät ammattimaisten ja ei-ammattimaisten sijoittajien markkinat eriydy liikaa.
- ***Kansallisen toimiluvan perusteella sijoituspalvelua tarjoaville henkilöille asetettavien vaatimusten vahvistaminen***
 - o Pörssisäätiö pitää hyvänä Finanssivalvonnan esitystä siitä, että lähtökohtaisesti vain osakeyhtiöt voisivat tarjota sijoituspalvelua. Sijoittajansuoja on tärkeä. Mikäli henkilöt saavat edelleen tarjota sijoituspalvelua, Pörssisäätiö kannattaa esitettyä vaatimusten tarkentamista sijoittajansuojan parantamiseksi.
- ***Sijoituspalvelua tarjoaville rahastoyhtiöille ja vaihtoehtorahastojen hoitajille velvollisuus noudattaa kauppaportointisäännöksiä***
 - o Pörssisäätiö kannattaa esitystä.
- ***Finanssivalvonnalle lisää oikeuksia liittyen määräystenantovaltuuteen sekä äänioikeuden käytön kieltämisestä koskevaa valvontavaltuuteen***
 - o Pörssisäätiö kannattaa esitystä ja pitää Finanssivalvonnan valtuuksien tarkentamista esitetyllä tavalla tärkeänä vähemmistöomistajien suojan parantamiseksi ja tulevien ongelmatilanteiden ratkaisemiseksi. Tästä alla vielä yksityiskohtaisemmin perusteluja.

Fivan määräyksenantovaltuus liittyen hinnanasetantaan ja äänioikeuden käytön kieltäminen

On hienoa, että markkinoilla ilmenneisiin epäkohtiin puututaan nopeasti ja sääntelyä kehitetään tulevien ongelmien välttämiseksi. Vähemmistöomistajan suoja on erittäin tärkeä. Yksityissijoittajien halukkuus sijoittaa riippuu olennaiselta osalta markkinan luotettavuudesta. Valvojalta toivotaan vahvaa läsnäoloa ja puuttumista epäkohtiin nopeasti. Yksittäinen osakkeenomistaja ei hyödy välittömästi virheentekijöille asetetuista rangaistusmaksuista tai sakoista. Sen sijaan hinnanasetantaan ja äänioikeuden käyttöön liittyvät toimenpiteet vaikuttavat konkreettisemmin ja nopeasti osakkeenomistajien oikeuksiin ja näin suojaavat vähemmistöomistajaa. Pörssisäätiö kannattaa Finanssivalvonnalle ostotarjouksien hinnanasetantaan liittyen esitettyä määräyksenantovaltuutta.

Pörssisäätiö pitää erittäin tärkeänä, että Finanssivalvonnalle annetaan valtuus kieltää äänioikeuden käyttö tarjousvelvollisuuden laiminlyöneeltä omistajalta sekä hänen kanssaan yksissä tuumin toimivilta. Tämä on konkreettinen tapa suojata vähemmistöomistajia. Näin lainsäädäntöä rikkonut osakkeenomistaja ei voi enää käyttää äänivaltaa yhtiössä vaan muut omistajat saavat päätösvallan ja voivat esimerkiksi nimittää uuden hallituksen. Afarakin pääomistajan toiminta on varoittava esimerkki. On hienoa, että tulevien ongelmien ehkäisemiseksi tehdään lainsäädäntöön tarvittavia muutoksia ja annetaan valvojalle valtuudet puuttua ongelmaan asianmukaisilla keinoilla. Valvojan aktiivinen toiminta ongelmien toteamisen jälkeen lisää markkinoiden luottamusta. Tämän takia on tärkeää, että toimenpiteisiin voidaan ryhtyä nopeasti ja tilanteeseen soveltuvalla keinovalikoimalla.

Lisäksi muistutamme talousvaliokunnan 2017 ilmaiseman näkemyksen huomioon ottamisesta liittyen sijoittajansuojaan ja rahastojen kustannusten läpinäkyvyyteen, sekä valiokunnan kanta liittyen joukkorahoitukseen:

TaVM 22/2017 / Läpinäkyvyys sijoittajansuojan välineenä

Pörssisäätiö yhtyy Talousvaliokunnan ilmaisemaan näkemykseen ja toivoo, että varmistetaan, että läpinäkyvyystavotteet saavutetaan: ”Läpinäkyvyyden lisääminen nähdään keskeisenä välineenä sijoittajansuojan parantamisessa. ... Valiokunta katsoo, että informaatiotasapainon parantamiseksi sijoitusrahastojen tulisi julkistaa kaikki operatiivisetkin kulunsa. Talousvaliokunta pitää tärkeänä, että sijoittajansuojan läpinäkyvyystavotteiden saavuttamiseksi valtioneuvosto ryhtyy tarvittaviin toimiin tämän epäsymmetrian poistamiseksi.”

TaVM 22/2017 / Joukkorahoitus + sijoituspalvelulupa

Vuoden 2017 MIFID II sääntelyn valiokuntakäsittelyssä keskusteltiin joukkorahoitukseen liittyvistä vaatimuksista. Pörssisäätiö on edelleen sitä mieltä, että joukkorahoitustoimijoilta tulisi vaatia sijoituspalvelutoimilupaa. Talousvaliokunta totesi tuolloin, että sääntely voidaan pitää kansallisesti kevyenä, koska tulossa on joukkorahoitusasetus. Nyt kyseinen asetus näyttää viivästyvän merkittävästi ja käytännössä monilla joukkorahoitustoimijoilla on toimilupa.

TaVM 22/2017: ”Sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen muita sijoituspalveluita huomattavasti kevyempää kansallista sääntelyä puoltaa tässä vaiheessa osaltaan se, että komissio on ilmoittanut antavansa maaliskuussa 2018 lainsäädäntöehdotuksen, jossa joukkorahoitustoimintaa tullaan säätelemään laajemmin.



PÖRSSISÄÄTIÖ
BÖRSSTIFTELSEN

Talousvaliokunta katsoo, että tässä vaiheessa sijoitusmuotoista joukkorahoituksen välitystä koskeva kansallinen sääntely on tarkoituksenmukaista säilyttää MiFID:n asettamissa rajoissa riittävän kevyenä.”

Pörssisäätiön kanta: ”Pörssisäätiö kannattaa MIFID II:n mukaista toimilupavaatimusta myös joukkorahoitustoimijoille. Toimiluvan vaatiminen parantaa sijoittajansuojaa sekä tuo neutraalin ja selkeän toimintaympäristön. Joukkorahoituksen sääntelyä tulisi sitoa selkeämmin arvopaperimarkkinoiden sääntelyyn niin että nämä yhdessä muodostavat yrityksen kasvun rahoituksen kannalta selkeän ja johdonmukaisen kokonaisuuden ja jatkumon. Erityisesti joukkorahoituksen jälkimarkkinoiden eli listaamattomien yritysten osakkeiden aktiivisen kaupankäynnin sääntelyä tulisi selkiyttää. Pörssisäätiön näkemyksen mukaan kyseessä on monenkeskinen kaupankäynti.”

Pörssisäätiö antaa mielellään lisätietoja näkemyksistään.

Sari Lounasmeri
toimitusjohtaja
Pörssisäätiö