

4.2.2026

Eduskunnan talousvaliokunta
tav@eduskunta.fi

Viite: HE 184/2025 vp

Arvopaperimarkkinayhdistyksen lausunto hallituksen esityksestä Euroopan unionin listautumissäädöksen täytäntöönpanoa koskevaksi lainsäädännöksi

Eduskunnan talousvaliokunta on pyytänyt Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n (AMY) lausuntoa hallituksen esityksestä eduskunnalle Euroopan unionin listautumissäädöksen täytäntöönpanoa koskevaksi lainsäädännöksi (HE 184/2025 vp). AMY kiittää mahdollisuudesta lausua asiassa ja esittää lausuntoaan kunnioittavasti seuraavan.

Yleistä

Hallituksen esityksellä on tarkoitus panna kansallisesti täytäntöön Euroopan unionin listautumissäädökseen liittyvät säännökset ja antaa siihen liittyvät täydentävät säännökset.

Listautumissäädös on osa EU:n pääomamarkkinaunionin toimeenpanoa ja sen tavoitteena on kehittää EU:n pääomamarkkinoita, vähentää niiden pirstoutumista kansallisten rajojen mukaan sekä monipuolistaa yritysten rahoituslähteitä ja edistää pk-yritysten kasvumarkkinoiden käyttöä. AMY kannattaa EU:n säästämis- ja investointiunionin sekä listautumissäädöksen tavoitteita.

AMY pitää valitettavana sitä, että hallituksen esitys poikkeaa hallituksen puoliväliriihen kirjauksesta, jonka mukaan listautumissäädöksen täytäntöönpanossa tuli hyödyntää kansalliset joustot täysimääräisesti. AMY pitää myös valitettavana sitä, ettei listautumissäädöksen täytäntöönpanon yhteydessä pureta pörssiyrityksiä koskevaa, EU-sääntelyn kanssa päällekkäistä kansallista lisäsääntelyä. AMY:n näkemyksen mukaan joustojen hyödyntämättä jättäminen ja kansallisen lisäsääntelyn ylläpitäminen heikentävät suomalaisten yritysten pääomahankinnan edellytyksiä ja suomalaisten arvopaperimarkkinoiden houkuttelevuutta listautumiskohteena.

Esitteen kielestä

Listautumissäädöksen lähtökohtana on se, että esite tulisi voida laatia englanniksi myös silloin, kun arvopapereita tarjotaan ja haetaan kaupankäynnin kohteeksi vain liikkeeseenlaskijan kotijäsenvaltiossa. Hallituksen puolivälirihessä tehtyjen linjausten mukaan tämä jäsenvaltio-optio oli tarkoitus ottaa käyttöön. AMY pitää valitettavana sitä, että hallituksen esitys poikkeaa puoliväliriihen päätöksistä eikä englanninkielistä esitettä ehdoteta sallittavaksi.

4.2.2026

Mahdollisuus laatia esite vain englanniksi olisi omiaan helpottamaan arvopaperien tarjoamiseen ja listautumiseen liittyviä kustannuksia. Esitteen laadintaprosessissa esitettä valmistellaan usein englanninkielisenä ja käännetään ennen hyväksymisprosessin aloittamista suomeksi. Syitä sille, että valmistelukielenä on englanti, ovat muun muassa se, että osakeanteihin liittyy usein osakkeiden tarjoaminen kansainvälisille institutionaalisille sijoittajille, osakeantiprosessissa on mukana myös ulkomaisia neuvonantajia ja monissa yhtiöissä sisäinen työskentelykieli on englanti ja listautuvien yhtiöiden hallituksissa on usein ulkomaalaisia jäseniä, jotka eivät ymmärrä suomea tai ruotsia.

Mahdollisuus laatia esite englanniksi olisi AMY:n näkemyksen mukaan omiaan alentamaan merkittävästi arvopaperien yleisölle tarjoamiseen ja säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen liittyviä kustannuksia ja hallinnollista taakkaa.

Omiin osakkeisiin liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta

AMY pitää valitettavana sitä, että listautumissäädöksen kansallisen täytäntöönpanon yhteydessä ei ehdoteta kumottavaksi kansallista lisäsääntelyä omilla osakkeilla tehtyjen kauppojen ilmoittamisesta ja julkistamisesta (arvopaperimarkkinalain 8 luvun 2 §:n 1 momentti ja 3 §). Sääntelyä ehdotetaan kuitenkin helpotettavaksi hieman, kun tietojen julkistamista koskevaa määrääikää ehdotetaan pidennettäväksi seitsemään kaupankäyntipäivään.

Omilla osakkeilla tehtyjen kauppojen julkistamisesta säädetään myös markkinoiden väärinkäyttöasetuksen ((EU) 596/2014, MAR) 5 artiklassa. Nämä velvollisuudet ovat arvopaperimarkkinalain velvoitteiden kanssa keskenään päällekkäisiä ja aiheuttavat pörssiyhtiöille hallinnollista taakkaa ja ylimääräisiä kustannuksia. Pörssiyhtiö, joka soveltaa MAR 5 artiklassa säädettyä turvasatamaa, joutuu toimittamaan MAR:n edellyttämät tiedot myös asetuksessa tarkoitettulle toimivaltaiselle viranomaiselle (yleensä, mutta ei välttämättä aina Finanssivalvonta). Vastuu tietojen julkistamisesta on liikkeeseenlaskijalla, vaikka se olisikin ulkoistanut tietojen julkistamisen kaupat tehneelle välittäjälle.

AMY ehdottaa, että EU-sääntelyn vaatimukset ylittävä kansallinen lisäsääntely purettaisiin kokonaan listautumissäädöksen kansallisen täytäntöönpanon yhteydessä kumoamalla arvopaperimarkkinalain 8 luvun 2 §:n 1 momentti ja 3 §.

Muita huomioita

AMY kannattaa hallituksen esitykseen sisältyvää ehdotusta siitä, että Suomessa sovellettaisiin jatkossa esiteasetuksen lähtökohtana olevaa 12 miljoonan euron esiterajaa eikä jäsenvaltio-optiota alemmasta 5 miljoonan euron esiterajasta otettaisi käyttöön.

AMY kannattaa ehdotettua kansallisen liikkumavaran hyödyntämistä direktiivin free float -vaatimuksen täytäntöönpanossa. AMY kannattaa myös sitä, että pörssin säännöissä voitaisiin tarkemmin määrätä 10 prosentin free float -vaatimukselle vaihtoehtoisista vaatimuksista. AMY kannattaa lisäksi

4.2.2026

ehdotusta pörssilistaa koskevan sääntelyn kumoamisesta sekä ehdotusta siitä, että pörssin säännöissä voitaisiin tarvittaessa määrätä pörssilistasta ja sitä koskevista vaatimuksista.

AMY kannattaa ehdotusta MAR 17 artiklaan liittyvän jäsenvaltio-option hyödyntämisestä siten, että selvitys sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisen edellytyksistä tulisi toimittaa Finanssivalvonnalle vain sen pyynnöstä, sekä ehdotusta PK-yrityksille MAR:n nojalla määrättävien seuraamusmaksujen enimmäismäärän alentamisesta.

AMY kannattaa myös ehdotusta siitä, että pk-yritysten kasvumarkkinoilla kaupankäynnin kohteena olevilla yrityksillä olisi velvollisuus laatia hankekohtainen sisäpiiriluettelo. Kaikki pysyvään sisäpiiriin kuuluvat henkilöt eivät yleensä saa sisäpiiritietoa samanaikaisesti. Pysyvien sisäpiiriläisten luettelosta ei ilmene, onko henkilö tosiasiallisesti saanut sisäpiiritietoa ja jos on, milloin. Tämä voisi johtaa perusteettomiin väärinkäytösepäilyihin pysyvien sisäpiiriläisten luetteloon merkittyjen henkilöiden osalta.

ARVOPAPERIMARKKINAYHDISTYS RY

Ville Kajala
hallituksen sihteeri