

Eduskunnan talousvaliokunnalle

HE 184/2025 vp

Hallituksen esitys eduskunnalle Euroopan unionin listautumissäädöksen täytäntöönpanoa koskevaksi lainsäädännöksi

Finanssiala kannattaa Listing Act -kokonaisuuden tavoitteita ja kansallisen lisäsääntelyn välttämistä

- Kannatamme Listing Act -sääntelykokonaisuuden tavoitteita
- Näemme haasteita ehdotetussa esitteiden kielivaatimuksia koskevassa kansallisessa lisäsääntelyssä
- Liikkeeseenlaskijan omilla osakkeilla tehtävien kauppohen ilmoitusaukataulun muutos on perusteltu. Ehdotamme kuitenkin vielä pidemmälle menevää muutosta liikkeeseenlaskijan omilla osakkeilla tehtäviä kauppohen koskevan ilmoitusvelvollisuuden kansalliseen sääntelyyn

1 Yleiset kommentit

Kannatamme Listing Act -sääntelykokonaisuuden tavoitteita ja kansallisessa täytäntöönpanossa valittua pääsääntöistä linjaa kansallisten lisävaatimusten välttämistä. Pidämme tärkeänä, että kansallisessa implementoinnissa noudatetaan listautumissäädöskokonaisuuden tavoitteita pääomamarkkinoiden houkuttelevuuden vahvistamisesta, listautumisten helpottamisesta sekä hallinnollisen taakan vähentämisestä.

Kansallisen lisäsääntelyn välttäminen on mukana hallitusohjelmassa ja se on noussut monesti esiin myös eduskuntakäsittelyssä. Tuoreessa talousvaliokunnan AIFMD- ja UCITS-muutosdirektiivin implementointia koskevassa mietinnössä talousvaliokunta kiinnitti erikseen huomiota asiaan. Valiokunta kannatti kansallisten lisävaatimusten välttämisen lähestymistapaa EU:n pääomamarkkinoiden kehittämisen, kilpailukyvyn ja hallinnollisen taakan minimoinnin näkökulmasta. Kannatamme tätä lähtökohtaa myös Listing Act -säädöskokonaisuuden kansallisessa implementoinnissa.

Kansallisen lisäsääntelyn välttäminen on tarpeellista pääomamarkkinoiden kansainvälisessä toimintaympäristössä. Kansalliset erikoisvaatimukset soveltuvat huonosti markkinaympäristöön, missä sekä liikkeeseenlaskijat että sijoittajat toimivat rajojen yli.

2 Esitteen kielivaatimuksia koskeva kansallinen lisäsääntely

Kansallisen lisäsääntelyn välttäminen ei valitettavasti ulotu esitteitä koskeviin kielivaatimuksiin kansallisissa aneissa.

Hallituksen esityksessä ehdotetaan otettavaksi käyttöön kansallista lisäsääntelyä esitteiden kielivaatimuksien osalta. Ehdotetun arvopaperimarkkinalain 3 luvun 4 §:n mukaan, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai kaupankäynnin kohteeksi ottamista

säännellyllä markkinalla haetaan vain Suomessa, on esite laadittava Finanssivalvonnan hyväksymällä kielellä, eli suomeksi tai ruotsiksi.

Ehdotus on merkittävä muutos aiempaan hallituksen esityksen luonnokseen. Luonnoksessa ehdotettiin vielä Listing Act -asetuksella muutetun esiteasetuksen soveltamista ilman kansallista lisäsääntelyä niin, että kansallisissakin anneissa esitteen olisi voinut laatia kansainvälisellä finanssialalla yleisesti käytössä olevalla kielellä, eli käytännössä englanniksi. Kansallista lisäsääntelyä ei hallituksen esityksen luonnoksessa ehdotettu otettavaksi käyttöön, sillä esitteen kääntämisestä koituu liikkeeseenlaskijoille kustannuksia ja hallinnollista taakkaa.

Hallituksen esityksen kansainvälisen vertailun perusteella yhdessäkin verokkimaassa ei olla ehdottamassa kansallisen lisäsääntelyn käyttöä esitteiden kielivaatimuksissa. Saksassa, Tanskassa ja Luxemburgissa esitteen on voinut laatia kansallisissakin anneissa englanniksi jo ennen Listing Act -sääntelykokonaisuutta.

Huomautamme myös, että Listing Act -asetuksen mukaan esitteiden käännökset tuottavat tarpeetonta taakkaa, jota voidaan vähentää merkittävästi sallimalla englanninkielisen esitteen käyttö, riippumatta siitä, onko tarjoaminen tai kaupankäynnin kohteeksi ottaminen maan sisäistä vai rajat ylittävää (asetuksen johdanto-osuus, kohta 55).

Esitteiden kielivaatimuksia koskevan kansallisen lisäsääntelyn perusteena käytetään hallituksen esityksessä sijoittajansuojaa, vaikka luonnoksessa sijoittajansuojan nähtiin täyttyvän kotimaisella kielellä julkaistavalla esitteen tiivistelmällä. Sijoittajansuojan peruste ensimarkkinoiden liikkeeseenlaskujen esitteitä koskien ei itsessään ole tarkoituksenmukainen. Ilman kansallista lisäsääntelyä sijoittajat valitsisivat itse, haluavatko he sijoittaa yhtiöön, josta esite olisi saatavilla vain englanniksi.

Suomalaiset vähittäissijoittajat sijoittavat jo nykyisin laajasti ulkomaisiin yhtiöihin, mitkä tiedottavat englanniksi. Englanninkielinen sijoittajainformaatio ei siten ole uusi asia. Englanninkielisen esitteen käyttämisen mahdollisuus vähentäisi merkittävästi listautuville yhtiöille aiheutuvia kustannuksia ja hallinnollista taakkaa. Tämä Listing Act -asetuksen pääsäännön mukainen sääntely olisi omiaan parantamaan Suomen pääomamarkkinoiden houkuttelevuutta ja kansainvälistä kilpailukykyä.

Listing Act -kokonaisuuden tavoitteisiin ja edellä mainittuihin perusteluihin vedoten ehdotamme poistettavaksi esitettyä arvopaperimarkkinalain 3 luvun 4 §:ää ja tämän esitteitä koskevaa kansallista lisäsääntelyä. Esitteen julkaisu englanniksi tulisi sallia myös kansallisissa anneissa – kuten Listing Act -asetuksessa on pääsääntönä säädetty.

3 Liikkeeseenlaskijan omilla osakkeilla tehtäviä kauppvoja koskeva ilmoitusvelvollisuus

Pidämme hallituksen esityksen luonnokseen nähden hyvänä ehdotusta liikkeeseenlaskijoiden omilla osakkeilla tehtävien kauppojen ilmoitusaikataulun pidentämisestä niin, että ilmoitus on tehtävä seitsemännen kaupankäyntipäivän loppuun mennessä. Ehdotettu ilmoitusaikataulu olisi markkinoiden väärinkäyttöasetuksen (MAR) 5 artiklan mukaisia kauppvoja vastaava.

Pidämme kuitenkin Listing Act -sääntelykokonaisuuden tavoitteita ajatellen perustellumpana, että arvopaperimarkkinalain 8 luvun 2–3 §:ien kansallinen lisäsääntely omien osakkeiden kauppohen ilmoitusvelvollisuudesta kumottaisiin kokonaan.

EU-sääntely ei edellytä omilla osakkeilla tehtyjen kauppohen julkistamista muissa kuin MAR 5 artiklassa säädetyissä turvasataman alaisissa kaupoissa. Liikkeeseenlaskijoille koituu päällekkäisestä sääntelystä ylimääräistä hallinnollista taakkaa. Kauppohen ilmoittaminen välittäjien kautta ei poista liikkeeseenlaskijan juridista vastuuta tiedotteiden laatimisesta ja julkaisemisesta.

Arvopaperimarkkinalain liikkeeseenlaskijoiden omilla osakkeilla tehtävien kauppohen ilmoitusvelvollisuus on kansallista lisäsääntelyä. Hallituksen esityksessä tehty ilmoitusaikataulun muutos arvopaperimarkkinalain 8 luvun 2 §:ään on perusteltu. Esityksen tavoitteiden, kansallisen lisäsääntelyn välttämisen ja Suomen pääomamarkkinoiden listautumisen jälkivaiheen kilpailukyvyn kannalta olisi kuitenkin vielä perustellumpaa poistaa kansallinen lisäsääntely kokonaisuudessaan.

Edellä mainituin perustein arvopaperimarkkinalain kansallinen sääntely tulisi kumota, jolloin omilla osakkeilla tehtävien kauppohen ilmoitusvelvollisuus perustuisi vain suoraan sitovaan EU-sääntelyyn.

FINANSSIALA RY

Hannu Ijäs