

Täysistunto

Tiistai 19.3.2024 klo 14.00—15.57

5. Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

Hallituksen esitys HE 3/2024 vp

Valiokunnan mietintö TaVM 3/2024 vp

Ensimmäinen käsittely

Puhemies Jussi Halla-aho: Ensimmäiseen käsittelyyn esitellään päiväjärjestyksen 5. asia. Käsittelyn pohjana on talousvaliokunnan mietintö TaVM 3/2024 vp. Nyt päätetään lakiehdotuksen sisällöstä. — Yleiskeskustelu, edustaja Puisto, olkaa hyvä.

Keskustelu

14.41 **Sakari Puisto ps** (esittelypuheenvuoro): Hyvä puhemies, edustajat! Esittelen talousvaliokunnan yksimielisen mietinnön. Mietinnön pohjana on hallituksen esitys 3/2024 vp, jossa ehdotetaan muutettavaksi arvopaperimarkkinalakia. Tällä kertaa taustalla ovat kansalliset sääntelytarpeet, ei EU-lainsäädännön täytäntöönpano.

Huomattavien omistus- ja ääniosuuksien ilmoittamista sekä julkista ostotarjousta ja tarjousvelvollisuutta koskevia säännöksiä muutettaisiin siten, että niitä sovellettaisiin säännellyn markkinan ohella myös monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Suomessa kyseessä on siis First North Finland -markkinapaikka. Lisäksi arvopaperimarkkinalain mukaista yksissä tuumin toimimisen käsitettä ehdotetaan selkeytettäväksi sekä laajennettavaksi Finanssivalvonnan mahdollisuutta päättää yksittäisissä tilanteissa, että kyse ei ole yksissä tuumin toimimisesta.

Esityksen tavoitteena on säännösten soveltamisalaa laajentamalla parantaa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevien yhtiöiden sijoittajien sijoittajansuojaa sekä kaupankäynnin avoimuutta. Lisäksi tavoitteena on selkiyttää oikeus tilaa yksissä tuumin toimivien henkilöiden osalta.

Talousvaliokunta pitää ehdotettuja muutoksia perusteltuina ja puoltaa niiden hyväksymistä tietyin täsmentävin muutoksin.

Esittelen nyt mietintöä yksityiskohtaisemmin:

Arvopaperimarkkinalain julkista ostotarjousta ja tarjousvelvollisuutta koskevien säännösten soveltamisalan laajentaminen ehdotuksen mukaisesti tarkoittaa käytännössä sitä, että monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tehtäviin ostotarjouksiin sovelletaan useita sellaisia menettelytapasäännöksiä, joita ei nykyään tällaisella markkinalla sovelleta. Uudet velvoitteet koskisivat esimerkiksi ostotarjouksen tekijän tiedonantovelvollisuutta sekä tarjousasiakirjan sisältöä ja julkistamista koskevia vaatimuksia.

Lähes kaikissa asiantuntijalausunnoissa kannatettiin julkista ostotarjousta ja tarjousvelvollisuutta koskevien säännösten soveltamisalan laajentamista koskemaan monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää. Asiantuntijalausuntojen mukaan sijoittajien sijoittajansuoja

Pöytäkirjan asiakohta PTK 24/2024 vp

monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä paranee uudistuksen seurauksena huomattavasti, koska ehdotetun sääntelyn mukaiset ostotarjoustilanteissa noudatettavat menettelytavat ovat ennakoitavia ja turvaavat sen, että kaikkia osakkeenomistajia kohdellaan tasapuolisesti. Lisäksi pakollista ostotarjousta koskevilla säännöksillä varmistetaan, että mää räysvallan ylittäessä lain mukaiset raja-arvot enemmistöosakkaan on tarjouduttava lunastamaan muiden osakkeenomistajien osuudet käypään hintaan. Näin osakkeenomistajilla on aito mahdollisuus arvioida sijoitustaan muuttuneissa olosuhteissa. Hallituksen esityksen perustelujen mukaan ehdotus ei merkittävästi lisää yhtiöiden hallinnollista taakkaa, koska ostotarjoustilanne on useimmille yhtiöille hyvin harvinainen tai jopa ainutkertainen tilanne.

Talousvaliokunta pitää ehdotuksia perusteltuina. Valiokunta katsoo myös, että sääntelyn ulottaminen monenkeskisellä markkinapaikalla kaupankäynnin kohteena oleviin yhtiöihin on perusteltua monenkeskisen markkinapaikan kasvaneen merkityksen vuoksi. First North Finland -markkinapaikan kautta tapahtuva arvopaperikauppa on lisääntynyt viime vuosina merkittävästi. Kun vuonna 2012 kaupankäynnin kohteena olivat vain kolmen yrityksen osakkeet, tällä hetkellä yhtiöitä on jo yli viisikymmentä.

Julkista ostotarjousta ja tarjousvelvollisuutta koskevan sääntelyn soveltamisen kannalta merkityksellinen on tilanne, jossa henkilöiden katsotaan toimivan yksissä tuumin. Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 5 §:n mukaan yksissä tuumin toimivia ovat henkilöt, jotka sopimuksen perusteella tai muutoin toimivat yhteistyössä osakkeenomistajan, ostotarjouksen tekijän tai kohdeyhtiön kanssa tarkoituksenaan käyttää tai hankkia merkittävää vaikutusvaltaa kohdeyhtiössä tai estää julkisen ostotarjouksen toteutuminen.

Sääntelyä ehdotetaan muutettavaksi siten, että jatkossa yksissä tuumin toimiviksi ei enää katsottaisi rahastoyhtiöitä ja sijoituspalvelujen tarjoajia tilanteissa, joissa ne voivat käyttää äänioikeuttaan emoyhtiöstä riippumatta. Emoyhtiö ei saa tällöin antaa suoria eikä välillisiä ohjeita tai yrittää muulla tavalla vaikuttaa harkintaan osakkeisiin liittyvän äänioikeuden käytöstä. Yksissä tuumin toimiviksi ei myöskään katsottaisi kolmannessa maassa toimiluvan saaneen rahoitusyhtiön tai sijoituspalvelun tarjoajaa ja sen emoyhtiötä, jos niiden kotivaltion sääntely vastaa arvopaperimarkkinalain vaatimuksia. Arvopaperimarkkinalaissa kuitenkin edellytetään, että emoyhtiö tekee Finanssivalvonnalle ilmoituksen, kun se aikoo soveltaa tällaista menettelyä. Kolmannessa maassa toimiluvan saaneen rahoitusyhtiön tai sijoituspalvelun tarjoajan kohdalla edellytetään vastaavassa tilanteessa Finanssivalvonnan myöntämää poikkeuslupaa. Lisäksi ehdotetaan laajennettavaksi Finanssivalvonnan mahdollisuutta yksittäistapauksissa päättää, että henkilöitä ei ole pidettävä yksissä tuumin toimivina.

Myös näitä ehdotuksia pidetään useissa asiantuntijalausunnoissa perusteltuina ja tarpeellisina. Finanssivalvonnalle annettava uusi määräyksenantovaltuus tuo markkinatoimijoille läpinäkyvyyttä ja ennustettavuutta yksissä tuumin toimimisen arvioinnista ja arvioinnin perusteista.

Huomattavien omistus- ja ääniosuuksien ilmoittamista eli liputusvelvollisuutta koskevien säännösten soveltamisala laajennetaan koskemaan säännellyn markkinan ohella myös monenkeskisessä järjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita. Näin pyritään turvaamaan sijoittajien tasapuolinen tiedonsaanti yhtiön omistus- ja äänivaltarakenteesta, jolla voi olla olennainen vaikutus osakkeen arvoon. Liputusvelvollisuuden laajentamisella pyritään myös lisäämään kaupankäynnin avoimuutta monenkeskisessä järjestelmässä. Li-

Pöytäkirjan asiakohta PTK 24/2024 vp

putusvelvollisuuden puuttumisen vuoksi ostotarjouksen tekijä on voinut kasvattaa omistustaan kohdeyhtiössä julkisuudelta piilossa.

Valiokunta pitää ehdotusta perusteltuna, koska näin voidaan merkittävästi parantaa sijoittajansuojaa sekä varmistaa ostotarjousten läpinäkyvyys. Ehdotus myös parantaa pien-sijoittajien asemaa hallitusohjelman tavoitteiden mukaisesti.

Ehdotuksen mukaan liputusilmoitusten julkistamisvelvollisuus on sillä kohdeyhtiöllä, jolle liputusilmoitus on tehty, mikä vastaa pörssiyhtiöiden voimassa olevaa sääntelyä. Asiantuntijakuulemisissa myös otettiin esille se mahdollisuus, jota osa lausunnonantajista kannatti, että liputusilmoitusten julkistaminen olisi jatkossa Finanssivalvonnan tehtävä. Me pohdittiin myös tätä asiaa, mutta päädyttiin mietinnössä esitetyn perustein siihen, että pitäydytään tässä hallituksen esityksessä ja että julkistamisvelvollisuus on nimenomaan kohdeyhtiöllä. En käy tässä puheenvuorossa niitä perusteluja sen tarkemmin läpi. Ne löytyvät mietinnöstä.

Muutamassa asiantuntijalausunnossa ehdotetaan liputusilmoitusten julkistamisajankohdan myöhentämistä niin, että määräaika liputusilmoituksen julkistamiselle olisi enintään kolme kaupankäyntipäivää. Valiokunta toteaa kuitenkin, että sijoittajien näkökulmasta on olennaisen tärkeää, että liputusilmoitukset julkistetaan viipymättä ja ehdotettua kolme päivää lyhyemmässä ajassa.

Kaiken kaikkiaan valiokunta katsoo, että ehdotus parantaa sijoittajansuojaa, lisää markkinoiden avoimuutta ja tekee siten monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevien yhtiöiden osakkeista entistä houkuttelevampia sijoituskohteita. Valiokunta kiinnittää myös huomiota monenkeskisen kauppajärjestelmän tavoitteeseen kevyemmin säänneltynä markkinapaikkana alentaa yritysten listautumiskynnystä ja kannustaa myös pieniä ja keskisuuria yrityksiä listautumaan.

Lopuksi valiokunta pitää tärkeänä, että Suomen arvopaperimarkkinalainsäädännön ajantasaisuutta edelleen seurataan ja lainsäädäntöä uudistetaan markkinoiden kehityksen edellyttämällä tavalla. — Kiitoksia.

Puhemies Jussi Halla-aho: Kiitoksia. — Edustaja Eerola, olkaa hyvä.

14.49 Juho Eerola ps: Kiitokset, herra puhemies! Ja kiitokset valiokunnan puheenjohtajalle, edustaja Puistolle mietinnön esittelystä.

Tässähän tosiaan, kuten kuultiin, Arvopaperimarkkinayhdistyksen aloitteesta esitetään muutoksia Suomen tällaisen monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän eli First North Finlandin sääntelyyn. Tämän ehdotuksen mukaan nämä ostotarjoukset tulisi tehdä julkisiksi lisäämään tätä sijoittajansuojaa sekä edelleen avoimuutta, ja tätä pidän erittäin hyvänä.

Lisäksi nämä rajat ylittävät ostot johtaisivat sellaiseen tarjousvelvoitteeseen, joka sitten suojaisi edelleen näitä vähemmistöasiakkaita. Tätä sääntelyä muutettaisiin myös estämään sellaista, mikä nyt on ollut voimassa — tai ei nyt voimassa mutta käytäntönä — tämmöistä niin sanottua yksissä tuumin -toimintaa, jossa osapuolet keskenään vaikuttavat tähän ostotarjoukseen. Tätä pidän itse henkilökohtaisesti hyvin hienona uudistuksena tässä.

Sitten tätä liputussääntelyä, mistä puheenjohtaja Puistokin puhui tuossa, ehdotetaan estämään näitä tällaisia huomaamattomia yritysvaltauksia.

Arvoisa puhemies! Tämä ehdotus on saanut sekä kannatusta että myöskin kritiikkiä, mutta näitten hyötyjen, mitä tästä uskotaan koituvan, arvioidaan voittavan nämä haitat.

Pöytäkirjan asiakohta PTK 24/2024 vp

Luin nämä valiokunnan muutosehdotukset, ja ne jopa täsmentävät tätä alkuperäistä, jo siinä hyvää esitystä näitten tarjousasiakirjojen julkistamisessa sekä ostotarjouksissa.

Lisäksi edelleen näitä voimaantulosääntöjä täsmennettiin valiokunnan ansiosta koskemaan omistus- ja ääniosuuksia sekä sitten edelleen osakkeenomistajiin rinnastettavia henkilöitä. — Kiitos.

Puhemies Jussi Halla-aho: Kiitoksia. — Edustaja Räsänen, Joona, olkaa hyvä.

14.51 Joona Räsänen sd: Arvoisa puhemies! Ensinnäkin kiitokset talousvaliokunnalle erittäin seikkaperäisestä ja hyvästä mietinnöstä, mutta erityiskiitos kyllä valiokunnan puheenjohtajalle oikein hyvästä esittelystä. Täytyy todeta, että harva valiokunnan puheenjohtaja tässä salissa näin seikkaperäisesti omia mietintöjä esittelee, ja siitä iso kiitos, koska näin myös laajemmin tämä sali pääsee kärryille, mitä tosiasiallisesti ollaan nyt muuttamassa.

Kiinnittäisin myös huomiota siihen, että todella toivon, että tällä sääntelyllä — joka on perusteltua, ja on hyvä, että tämä lainsäädäntöhanke on nytkähtänyt eteenpäin — todella pystymme parantamaan nyt sijoittajansuojaa ja sitä kautta lisäämään markkinoiden avoimuutta. Toivon mukaisesti tämä sitten johtaa yhä enenevässä määrin myös kaupankäynnin kasvamiseen, koska sehän on se tarkoitus, jota tälläkin esityksellä haetaan, että kun markkinoilla luottamus vahvistuu, niin toivon mukaan se lisää myös ylipäättänsä kaupankäynnin aktiivisuutta, ja sitä kautta se on meidän taloudelle ja talouden kasvulle erittäin myönteinen asia. Senpä takia voi näitä muutoksia kyllä hyvin tukea.

Arvoisa puhemies! Puutun kyllä myös sitten tähän asiaan, jonka myös talousvaliokunta täällä mietinnössään lopulla nostaa esille ja enemmänkin katsoo sitten tulevaan, että ihan niin kuin valiokunnan puheenjohtaja tuossa kävi läpi, todella hallitus on asettanut työryhmän pohtimaan ylipäättänsä niitä muutoksia, joita mahdollisesti tässä lainsäädännössä tai muualla tulisi tehdä, jotta enenevässä määrin esimerkiksi juuri listautumiskynnystä voitaisiin madaltaa, tai ylipäättänsä millä tavoin voidaan finanssipolitiikan keinoin lisätä yritysten kasvuhaluutta tai helpottaa ehkä markkinaehtoisen rahoituksen saamista ja niin edelleen. Tätä työtä pidän kyllä erittäin tärkeänä, ja toivon, että tähän liittyviä esityksiä saamme käsittelyyn, koska on koko kansantalouden etu, mikäli meillä on hyvin aktiivinen kauppapaikka itsellämme ja yritykset haluavat listautua ja haluavat hakea sitä kautta kasvua. Ja mikäli myös sijoittajat sitten tähän meidän järjestelmään luottavat ja haluavat täällä kauppaa käydä, niin siitä kyllä hyötyy koko kansantalous. Tässä kyllä kannustan, että tämä hallituksen asettama työryhmä tuottaa myös sitten konkreettisia ehdotuksia, joita toivon mukaan pääsemme tässä talossa käsittelemään.

Puhemies Jussi Halla-aho: Kiitoksia. — Edustaja Savio, olkaa hyvä.

14.54 Sami Savio ps: Arvoisa puhemies! Kyseessä on tosiaan lakiesitys, jolla laajennettaisiin ostotarjousten ja tarjousvelvollisuuden sekä merkittäviin omistusoikeuksien ja äänivallan muutoksiin liittyvän niin sanotun liputusvelvollisuuden soveltamisalaa niin sanotun monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään, käytännössä First Northiin. Nämä ovat hyvin kannatettavia muutosesityksiä, ja nämähän ovat nykyään jo voimassa pörssin pääyhtiöiden, päälistan yhtiöiden, osalta.

Pöytäkirjan asiakohta PTK 24/2024 vp

Kuten valiokunnan puheenjohtaja, edustaja Puisto tässä totesi, niin First North -listan yhtiöiden määrä on muutamassa vuodessa kasvanut huomasti. Se on noussut kolmesta yhtiöstä noin 50 yhtiöön. Nähdäkseni monet piensijoittajat ja varsinkin aloittelevat sijoittajat ovat sijoittaneet merkittäviä summia omasta varallisuudestaan näihin yhtiöihin, jotka hyvin usein ovat kasvuyhtiöitä. Niihin liittyy jo muutoinkin merkittävä sijoitusriski, kuten toki aina osakesijoitukseen liittyy, mutta kasvuyhtiöissä ja pienissä yhtiöissä ne riskit ovat usein jopa suurempia kuin päälistan yhtiöissä. Tältäkin osin on erittäin, erittäin tärkeää, että tätä sisäpiiritiedon julkisuusvaatimusta lisätään näissäkin yhtiöissä.

Katson, että tämä ehdotus parantaa suomalaisten piensijoittajien asemaa. Se ei kuitenkaan olennaisesti vaikeuta First North -listan yhtiöiden toimintaedellytyksiä, ne ovat edelleen merkittävästi kevyemmin säänneltyjä kuin päälistan yhtiöt. Onkin toivottavaa, että tämäkin esitys tuo mukanaan piensijoittajille hyviä edellytyksiä parantaa ja kasvattaa suomalaista kansankapitalismia ja tuoda myös yhtiöille lisää pääomaa. On nimittäin vaarana, että jos tätä uudistusta ei tehtäisi, moni piensijoittaja pettyisi, mikäli katsoisi, että sisäpiiritietoa on näissä First North -yhtiöissä käytetty hyväksi. Mielestäni tämä lakimuutos pienentää tätä riskiä hyvin olennaisesti.

Puhemies Jussi Halla-aho: Kiitoksia. — Edustaja Marttila, olkaa hyvä.

14.57 Helena Marttila sd: Arvoisa puhemies! Talousvaliokunta oli tosiaan yksimielinen siitä, että tämä esitys parantaa sijoittajien suojaa ja lisää luottamusta markkinoilla, millä on varmasti positiivisia vaikutuksia, ja parantaa myös omistuksessa tapahtuvien muutosten läpinäkyvyyttä. Finanssivalvonnan tehtäväthän eivät sinällään tässä muutu, mutta valvontatoimenpiteiden määrä tulee lisääntymään, mikä tietysti on hyvä jatkossa ottaa huomioon esimerkiksi resurssikysymyksenä.

Esitys on kannatettava mutta sinänsä poikkeuksellinen, että aloite on tosiaan tullut markkinaosapuolilta. Tosiaan tämä talousvaliokunnan kanta siitä, että kuitenkin tämä ilmoittamisvelvollisuus on yrityksillä, on hyvin perusteltu. Tästä kohdeyritysten velvollisuudesta vielä, että heillä on oltava joka tapauksessa valmius tähän ilmoittamiseen, joten hallinnollinen lisätaakka on oletettavasti sen vuoksi melkoisen pieni. Varmasti on myös hallituksen linjan ja näiden aloitteen tekijöidenkin linjan mukaista, että ei tarpeettomasti lisätä tätä julkista hallintotaakkaa ja tässä tapauksessa Finanssivalvonnalle uusia tehtäviä.

Kiitän omalta osaltani valiokuntaa ja sen puheenjohtajaa rakentavasta yhteistyöstä tämän mietinnön osalta.

Puhemies Jussi Halla-aho: Kiitoksia. — Ja vielä valiokunnan puheenjohtaja, edustaja Puisto, olkaa hyvä.

14.58 Sakari Puisto ps: Kiitoksia, arvoisa puhemies! Niin kuin edustaja Savio otti esille, niin osakesijoittaminen tietysti sisältää riskejä, ja tällä monenkeskisellä kauppapaikalla kasvuyhtiöiden riskit voivat olla suurempia ja osakkeet voivat olla myös vähemmän likviidejä.

Tosiaan myös nämä omistus- ja äänioikeusosuuksien muutokset voivat sisältää sisäpiiritietoa, ja sikäli liputusilmoitukset parantavat markkinoiden läpinäkyvyyttä.

Tämä esitys on hyvin perusteltu.

Pöytäkirjan asiakohta PTK 24/2024 vp

Puhemies Jussi Halla-aho: Kiitoksia.

Yleiskeskustelu päättyi.

Eduskunta hyväksyi hallituksen esitykseen HE 3/2024 vp sisältyvän lakiehdotuksen sisälön mietinnön mukaisena. Lakiehdotuksen ensimmäinen käsittely päättyi.