

TALOUSVALIOKUNNAN MIETINTÖ 9/2005 vp

Hallituksen esitys laeiksi arvopaperimarkkina- lain ja eräiden siihen liittyvien lakien muut- tamisesta

JOHDANTO

Vireilletulo

Eduskunta on 26 päivänä huhtikuuta 2005 lähettänyt talousvaliokuntaan valmistelevasti käsiteltäväksi hallituksen esityksen laeiksi arvopaperimarkkinalain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta (HE 38/2005 vp).

Asiantuntijat

Valiokunnassa ovat olleet kuultavina

- lainsäädäntöneuvos Pekka Pulkkinen, oikeusministeriö
- lainsäädäntöneuvos Seppo Tanninen ja vanhempi hallitussihteeri Irmeli Vuori, valtiovarainministeriö

- toimistopäällikkö Jarmo Parkkonen ja lakimies Olli Laurila, Rahoitustarkastus
- johtaja Erkki Kontkanen, Suomen Pankkiyhdistys
- lakimies Anne Horttanainen, Keskuskauppa-kamari
- toimitusjohtaja Markku Savikko, Arvopaperivälittäjien yhdistys ry
- johtava asiantuntija Manne Airaksinen, Elinkeinoelämän keskusliitto.

Lisäksi valiokunta on saanut kirjallisen lausunnon kauppaja teollisuusministeriöltä.

HALLITUKSEN ESITYS

Esityksessä ehdotetaan arvopaperimarkkinalakia ja Rahoitustarkastuksesta annettua lakia muutettavaksi. Muutoksilla pantaisiin täytäntöön Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/71/EY arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta. Esityksessä ehdotetaan lisäksi muutettavaksi velkakirjalakia ja korkotulon lähdeverosta annettua lakia. Lisäksi Rahoitustarkastuksesta annetun lain muutoksella pantaisiin täytäntöön Euroopan parlamentin ja neuvoston rahoitusvälineiden mark-

kinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta antaman direktiivin 2004/39/ETY viranomaisen tietojensaantia koskeva säännös.

Arvopaperimarkkinalain säännöksiä ehdotetaan täydennettäväksi siten, että tiedonantovelvollisuus laajenisi koskemaan arvopapereiden tarjoamista muissakin kuin uusien arvopapereiden liikkeeseenlaskutilanteissa. Enää ei myöskään tehtäisi eroa tarjous- ja listalleottotilanteiden välillä. Ero tehtäisiin sen sijaan sen mu-

kaan, onko kyse esitedirektiivin mukaisesti julkistettavasta esitteestä vai kansalliseen sääntelyyn perustuvasta esitteestä. Lisäksi arvopaperimarkkinalaissa säädettäisiin uudesta europassi ominaisuudesta, jonka mukaisesti yhden valvontaviranomaisen hyväksymä esite on pätevä koko ETA-alueella.

Rahoitustarkastuksesta annetun lain säännöksiä Rahoitustarkastuksen tietojensaantioikeudesta täydennettäisiin.

Lait ovat tarkoitettut tulemaan voimaan 1 päivänä heinäkuuta 2005, jolloin esitedirektiivin täytäntöönpano-aika päättyy.

VALIOKUNNAN KANNANOTOT

Yleisperustelut

Hallituksen esityksen perusteluista ilmenevistä syistä ja saamansa selvityksen perusteella valiokunta pitää esitystä tarpeellisenä ja tarkoituksenmukaisena. Valiokunta puoltaa lakiehdotusten hyväksymistä jäljempänä mainituin muutoksin. Muutokset ovat 1 luvun 4 §:n 4 momentin 2 kohtaa lukuunottamatta lähinnä teknisiä.

Valiokunta katsoo, että ehdotuksella täytäntöön pantava esitedirektiivi on omiaan edistämään rajat ylittäviä arvopaperiemissioita ja helpottamaan yritysten mahdollisuuksia rahoituksen hankkimiseen kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta. Se lisää osaltaan arvopaperimarkkinoiden läpinäkyvyyttä ja samalla luottamusta niihin.

Esitedirektiivi sisältää valvonnan osalta ne vähimmäisvaatimukset, jotka valvontaviranomaiselle on kansallisessa lainsäädännössä taattava. Esityksessä on Rahoitustarkastuksen valtuuksien osalta otettu huomioon sekä direktiivin vaatimukset että tehokkaan valvonnan edellyttämät tietojensaantioikeudet. Jälkimmäisen vuoksi Rahoitustarkastukselle esitetään annettavaksi oikeus saada tietoja myös esityksessä tarkoin yksilöidyltä tahoilta, jotka ovat tietojensa puolesta rinnastattevissa direktiivin kattamiin valvonnan kohteisiin. Valiokunta pitää esityksessä ehdotettua tietojensaantioikeuden laajennusta tehokkaan valvonnan kannalta perustelluna.

Valtionyhtiöt on voimassaolevassa laissa rinnastettu ammattimaisiin sijoittajiin eikä esityksessä ole tältä osin ehdotettu tehtäväksi muutoksia nykyiseen sääntelyyn. Valiokunta kuitenkin katsoo, ettei sääntely ole tältä osin linjassa

19.2.2004 annetun valtion omistajapolitiikkaa koskevan valtioneuvoston periaatepäätöksen kanssa. Periaatepäätös edellyttää, että markkinaehtoisesti toimivien valtionyhtiöiden ja valtion osakkuusyhtiöiden on toimittava samoilla säännöillä ja ehdoilla kuin niiden kilpailijoiden. Valiokunta katsoo periaatepäätöksen mukaisesti, että valtionyhtiöt tulee sekä velvollisuuksiensa että oikeuksiensa osalta rinnastaa muihin yhtiöihin. Niitä tulee näin ollen myös ammattimaista sijoittamista koskevien kriteerien täyttymistä harkittaessa arvioida samalla tavoin kuin muita vastaavalla toimialalla toimivia yrityksiä. Valiokunta ehdottaakin 1 luvun 4 §:n 4 momentin 2 kohtaa muutettavaksi siten, että siitä poistetaan maininta valtion määräysvallassa olevista yhteisöistä. Muutoksen tekeminen edellyttää siirtymäsäännöstä, jonka mukaisesti uutta lainkohtaa sovelletaan lain voimaantulon jälkeen tehtäviin sopimuksiin.

Esitys sisältää yritysten kustannuksia vähentäviä elementtejä, joita valiokunta pitää hyvinä. Toisaalta sen täytäntöönpanoon liittyy siirtymäaika huomattavienkin lisäkustannusten vaara niille yrityksille, joilla ei ole IAS-standardien mukaista tilinpäätöstä vuosilta 2004 ja 2005. Tätä taloudellista riskiä tulee pienentää tehokkaalla yrityksille suunnatulla tiedottamisella.

Lisäksi valiokunta kiinnittää huomiota esitevastuuseen, joka on olennainen osa nyt esitettyjen säännösten tehokasta täytäntöönpanoa ja sijoittajan suojaa. Arvopaperimarkkinalain voimassa oleva vahingonkorvaussäännös on osin tulkinnanvarainen eikä enää vastaa arvopaperimarkkinoiden nykysääntelyä. Valiokunta kat-

soo, että vahingonkorvauksia koskeva sääntely tulisi mahdollisimman pian saattaa ajantasalle.

Arvopaperimarkkinalaki on viime vuosina ollut useiden erillismuutosten kohteena. Tämä on heikentänyt lain luettavuutta ja lisännyt sen tulkinvaraisuutta esimerkiksi sisäpiirikauppojen osalta. Osin tilannetta voidaan selkeyttää alemmanasteisilla säännöksillä ja määräyksillä. Nämä eivät kuitenkaan poista perusongelmaa. Valiokunta kiinnittää vakavaa huomiota tähän epäkohtaan ja katsoo, että hallituksen tulee, saatuaan kokemuksia myös uusimmasta voimaan tulevasta lainsäädännöstä, ryhtyä valmistelemaan lain kokonaisuudistusta. Asiasta tulee antaa tilanneselvitys talousvaliokunnalle vuoden 2006 loppuun mennessä (*Valiokunnan lausumaehdotus*).

Yksityiskohtaiset perustelut

1. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

Johtolause. Johtolauseessa on otettu huomioon lain 297/2005 vahvistamisesta aiheutuneet muutokset 1 luvun 1 §:ään. Lakiin on jo lisätty uusi 3 momentti, minkä vuoksi esityksen 3 momentti on muutettu 4 momentiksi, jolloin nykyinen 4 momentti siirtyi 5 momentiksi.

1 luvun 4 §. Pykälän 4 momentin 2 kohdassa on otettu huomioon valtioneuvoston valtion omistajapolitiikasta antama periaatepäätös, jonka mukaisesti markkinaehtoisesti toimivien valtionyhtiöiden ja valtion osakkuusyhtiöiden on toimittava samoilla säännöillä ja ehdoilla kuin niiden kilpailijoiden. Tämän vuoksi ammattimaisen sijoittajan määritelmästä on poistettu maininta valtion määräysvallassa olevista yhteisöistä. Näiden yhteisöjen ammattimaisuutta sijoittajana tulee arvioida samoin kriteerein kuin muiden vastaavalla toimialalla toimivien yritysten. Muutoksen vuoksi myös voimaantulosäännöstä on muutettu jäljempänä todetulla tavalla.

Pykälän 7—9 momenttien järjestystä on muutettu siten, että pakottavat pääsäännöt on siirretty tahdonvaltaisen poikkeussäännöksen edelle. Ehdotuksen 7 momentti on näin siirretty 9 momentiksi ja 8 ja 9 momentit sisällöllisesti vastaavasti 7 ja 8 momentiksi.

2 luvun 3 a §. Pykälän 3 momenttia esitetään muutettavaksi siten, että sen soveltamisalaan lisätään julkisen kaupankäynnin kohteeksi haetut arvopaperit. Esitedirektiivin mukaan esite on aina julkistettava, kun arvopapereita haetaan julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi.

Voimaantulosäännös. Säännökseen on lisätty uusi 4 momentti, jonka mukaisesti 1 luvun 4 §:n 4 momentin 2 kohtaa sovelletaan sopimuksiin, jotka tehdään lain voimaantulon jälkeen.

2. Laki Rahoitustarkastuksesta annetun lain muuttamisesta

Johtolause. Johtolauseessa on otettu huomioon lain 299/2005 vahvistamisesta aiheutuneet muutokset 1 luvun 6 §:ään.

1 luvun 6 §. Pykälässä on otettu huomioon lain 299/2005 vahvistamisesta aiheutuneet muutokset.

Päätösehdotus

Edellä esitetyn perusteella talousvaliokunta ehdottaa,

että 3. ja 4. lakiehdotus hyväksytään muuttamattomina,

että 1. ja 2. lakiehdotus hyväksytään muutettuina (Valiokunnan muutosehdotukset) ja

että hyväksytään yksi lausuma (Valiokunnan lausumaehdotus).

Valiokunnan muutosehdotukset

1.

Laki

arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
kumotaan 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/1989) 2 luvun 4 a §:n edellä oleva väliotsikko ja 7 luvun 2 §:n edellä oleva väliotsikko, sellaisena kuin niistä on 4 a §:n edellä oleva väliotsikko laissa 105/1999,
muutetaan 1 luvun 4 §:n 4 momentin johdantolause sekä 2 ja 3 kohta, 2 luvun 2 § ja sen edellä oleva väliotsikko, 3 § ja sen edellä oleva väliotsikko, 4 § ja sen edellä oleva väliotsikko, 4 a §, 11 §:n 5 momentti sekä 7 luvun 2 §:n 1 ja 3 momentti,
sellaisina kuin niistä ovat 1 luvun 4 §:n 4 momentin johdantolause sekä 2 ja 3 kohta laissa 522/1998, 2 luvun 3 § laissa 1517/2001 ja sen edellä oleva väliotsikko laissa 740/1993, 4 § mainituissa laeissa 105/1999 ja 1517/2001 ja sen edellä oleva väliotsikko mainituissa laissa 740/1993, 4 a § mainituissa laeissa 105/1999 ja 1517/2001, 11 §:n 5 momentti laissa 600/2003 ja 7 luvun 2 §:n 3 momentti laissa 1536/2001, sekä
lisätään 1 luvun 1 §:ään, sellaisena kuin se on mainituissa laissa 740/1993 ja laeissa 751/1993, 321/1998 ja 297/2005, uusi 4 momentti, jolloin nykyinen 4 momentti siirtyy uudeksi 5 momentiksi, 4 §:ään, sellaisena kuin se on laeissa 581/1996, 321/1998 ja 228/2004 sekä mainituissa laeissa 522/1998 ja 105/1999, siitä (*poist.*) mainitulla lailla 105/1999 kumotun 5 momentin tilalle uusi 5 momentti ja uusi 6—9 momentti, lukuun uusi 4 a §, 2 lukuun uusi 3 a—3 d §, 4 b—4 d §, uusi 4 e § ja sen edelle uusi väliotsikko, uusi 4 f § ja uusi 10 c § ja sen edelle uusi väliotsikko, 7 lukuun uusi 1 a § ja sen edelle uusi väliotsikko, uusi 1 b § sekä 1 c § sekä 10 lukuun uusi 3 a §, seuraavasti:

1 luku

(3 kohta kuten HE)

Yleisiä säännöksiä

(5 ja 6 mom. kuten HE)

Soveltamisala

Arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi, jos kyseessä ovat muut kuin 9 momentissa tarkoitetut arvopaperit ja liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Suomessa.

1 §
(Kuten HE)

Arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi myös, jos liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on valtiossa, joka ei kuulu Euroopan talousalueeseen, ja muita kuin 9 momentissa tarkoitettuja arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella ensimmäiseksi Suomessa. Jos tarjoamisesta tai hakemisesta on päättänyt muu kuin liikkeeseenlaskija, voi liikkeeseenlaskija myöhemmin valita kotival-

4 §

Tässä laissa tarkoitetaan *ammattimaisella sijoittajalla*:

2) Suomen valtiota ja (*poist.*) valtion liikelaitoksista annetussa laissa (1185/2002) tarkoitettua liikelaitosta sekä niihin rinnastettavaa ulkomaista valtiota tai yhteisöä;

tioksi toisen Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion.

Se, joka tarjoaa yleisölle tai hakee julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi

1) muita kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita, joiden nimellisarvo tai kirjanpidollinen vasta-arvo on vähintään 1 000 euroa, tai

2) muita kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita, jotka oikeuttavat toisiin arvopapereihin tai toisten arvopapereiden taikka muun tunnusluvun arvonkehitykseen perustuvaan suoritukseen, voi valita liikkeeseenlaskun **kotivaltioksi** Suomen, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa tai jos liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Suomessa.

(HE:n 8 ja 9 mom. *poist.*)

Kokeneita sijoittajia koskeva rekisteri

4 a §
(Kuten HE)

2 luku

Arvopapereiden markkinointi, liikkeeseenlasku ja tiedonantovelvollisuus

Tiedonantovelvollisuus arvopapereiden tarjoamisen ja julkiseen kaupankäyntiin hakemisen yhteydessä

2 §
(Kuten HE)

Velvollisuus julkistaa esite

3 §
(Kuten HE)

3 a §

(1 ja 2 mom. kuten HE)

Kun arvopapereita haetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi tai kun ne sisältyvät 12 kuu-

kauden ajanjaksolta laskettuun vasta-arvoltaan yhteensä vähintään 2,5 miljoonan euron suuruiseen tarjoukseen, esitteessä on esitettävä tässä laissa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä sekä komission esiteasetuksessa vaaditut tiedot.

(4 mom. kuten HE)

3 b—3 d §
(Kuten HE)

Esitteen hyväksyminen

4 ja 4 a—4 d §
(Kuten HE)

Esitteiden rajat ylittävä hyväksyntä Euroopan talousalueella

4 e ja 4 f §
(Kuten HE)

Vuosikooste julkistetuista tiedoista

10 c ja 11 §
(Kuten HE)

7 luku

Arvopaperimarkkinoiden valvonta

Arvopapereiden markkinoinnin, tarjoamisen ja julkisen kaupankäynnin sekä sopimusehtojen sääntely

1 a—1 c ja 2 §
(Kuten HE)

10 luku

Erinäisiä säännöksiä

3 a §
(Kuten HE)

Voimaantulosäännös
(1—3 mom. kuten HE)

Lain 1 luvun 4 §:n 4 momentin 2 kohtaa sovelletaan sopimuksiin, jotka tehdään tämän lain voimaantulon jälkeen. (Uusi)

2.

Laki

Rahoitustarkastuksesta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan Rahoitustarkastuksesta 27 päivänä kesäkuuta 2003 annetun lain (587/2003) 6 §:n (poist.) 1 kohta ja 15 §
sellaisina kuin niistä ovat 6 §:n 1 kohta laissa 299/2005 ja 15 § siihen myöhemmin tehtyine muutoksineen, seuraavasti:

1 luku

Yleiset säännökset

6 §

Muu rahoitusmarkkinoilla toimiva

Muulla rahoitusmarkkinoilla toimivalla tarkoitetaan tässä laissa:

1) julkisen kaupankäynnin ja (poist.) arvopaperimarkkinalain 3 luvun 16 §:ssä tarkoitetun kaupankäyntimenettelyn kohteena olevan ja julkisen kaupankäynnin kohteeksi haetun arvopaperin liikkeeseenlaskijaa sekä muuta, joka on velvollinen julkistamaan arvopaperimarkkina-

lain 2 luvun 3 §:ssä tarkoitetun esitteen tai joka tarjoaa arvopapereita 2 luvun 2 §:n mukaisesti;

3 luku

Valvontavaltuudet

15 §
(Kuten HE)

Voimaantulosäännös
(Kuten HE)

Valiokunnan lausumaehdotus

Eduskunta edellyttää, että hallitus, saatuun kokemukseen myös uudesta lain-

säädännöstä, ryhtyy valmistelemaan arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistusta ilmenneiden tulkintaongelmien poistamiseksi.

Helsingissä 2 päivänä kesäkuuta 2005

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

pj.	Jouko Skinnari /sd	Seppo Lahtela /kesk
vpj.	Jari Leppä /kesk	Klaus Pentti /kesk (osittain)
jäs.	Sari Essayah /kd	Antti Rantakangas /kesk
	Klaus Hellberg /sd	Martin Saarikangas /kok
	Reijo Kallio /sd	Sari Sarkomaa /kok
	Esko Kiviranta /kesk	Juhani Sjöblom /kok.
	Miapetra Kumpula /sd	

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Tuula Kulovesi.