

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) N:o 596/2014 ja asetuksen (EU) 2017/1129 muuttamisesta pk-yritysten kasvumarkkinoiden käytön edistämisen osalta (*pk-yritysten listautumisasetus*)

Perustuslain 96 §:n 2 momentin perusteella lähetetään eduskunnalle Euroopan komission 24 päivänä toukokuuta 2018 tekemä ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) N:o 596/2014 ja asetuksen (EU) 2017/1129 muuttamisesta pk-yritysten kasvumarkkinoiden käytön edistämisen osalta sekä ehdotuksesta laadittu muistio.

Helsingissä 27 päivänä kesäkuuta 2018

Valtiovarainministeri Petteri Orpo

Lainsäädäntöneuvos Janne Häyrynen

VALTIOVARAINMINISTERIÖ

MUISTIO
13.6.2018

EU/2018/1165

EHDOTUS EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUKSEKSI ASETUKSEN (EU) N:O 596/2014 JA ASETUKSEN (EU) 2017/1129 MUUTTAMISESTA PK-YRITYSTEN KASVUMARKKINOIDEN KÄYTÖN EDISTÄMISEN OSALTA

1 Yleistä

Euroopan komissio antoi 24 päivänä toukokuuta 2018 ehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) N:o 596/2014 ja asetuksen (EU) 2017/1129 muuttamisesta pk-yritysten kasvumarkkinoiden käytön edistämisen osalta (*pk-yritysten listautumisasetus*) (COM(2018) 331 final).

Asetusehdotus on toimitettu Euroopan parlamentin ja neuvoston käsiteltäväksi tavallista lainsäätämisyjärjestystä noudattaen ja hyväksyttäväksi yhteispäätösmenettelyssä. Ehdotuksen käsittely neuvostossa alkaa viimeistään syksyllä 2018.

2 Ehdotuksen tavoitteet ja tausta

Ehdotuksella pyritään edelleen edistämään ja syventämään yhteismarkkinaa. Ehdotus kuuluu keskeisenä osana EU:n pääomamarkkinaunionia koskeviin toimenpiteisiin. Pk-yritysten rahoituksen saannin helpottamisessa on jo saatu aikaan paljon tuloksia, esimerkiksi yksinkertaistetut esitesäännöt. Tammikuussa 2018 tulivat voimaan myös pk-yritysten kasvumarkkinoihin sovellettavat säännökset, joiden tarkoituksena on edistää pk-yritysten markkinarahoituksen saantia. Komission mukaan tehtävää on kuitenkin vielä paljon: pk-yritysten listautumiskantien lukumäärä on nykyään puolet pienempi kuin vuosina 2006—2007.

Nyt annetuilla ehdotuksella pyritään auttamaan EU:n pk-yrityksiä saamaan markkinarahoitusta helpommin ja edullisemmin, jotta ne voivat laajentua. Pk-yritysten kasvun kannustaminen eri sääntelyehdotuksilla on tärkeää, koska pk-yritykset ovat erittäin tärkeitä kasvun ja työpaikkojen luojia. Annetun ehdotuksen tavoitteena on muu muassa vähentää pk-yrityksille säännösten noudattamisesta aiheutuvia tarpeettomia kustannuksia ja hallinnollisia rasitteita, kun ne pyrkivät listautumaan ja laskemaan liikkeeseen arvopapereita uudentyyppisillä pk-yritysten kasvumarkkinoilla. Tavoitteena on myös parantaa julkisesti noteerattujen pk-yritysten osakkeiden likviditeettiä. Markkinalikviditeetin paraneminen antaa pk-yrityksille paremmat mahdollisuudet houkutella yhä useampia sijoittajia. Uusien sääntöjen ansiosta on mahdollista tukea oikeasuhteisemmalla tavalla pk-yritysten listautumista ja turvata samalla sijoittajansuoja ja markkinoiden luotettavuus.

3 Ehdotuksen pääasiallinen sisältö

3.1 Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen muutosehdotukset - 1 artikla

3.1.1 Markkinoiden tunnustelua koskeva poikkeus

Kokeneille sijoittajille suunnattujen joukkovelkakirjaemissioiden yhteydessä ehdotetaan myönnettävän poikkeus markkinoiden tunnustelujärjestelmän soveltamisesta.

Komissio ehdottaa muutosta markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 11 artiklan säännöksiin, jotka koskevat markkinoiden tunnustelua (*market sounding*). Muutoksen tarkoituksena on tukea suunnattujen joukkovelkakirjaemissioiden markkinoiden kehittymistä. Kokeneille sijoittajille suunnatut joukkovelkakirjaemissiöt saattavat nykyisin kuulua markkinoiden tunnustelujärjestelmän soveltamisalaan. Tämä johtuu siitä, että tällainen liikkeeseenlasku saattaa vaikuttaa sellaisen liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuuteen, jonka arvopapereita on jo otettu kaupankäynnin kohteeksi kauppapaikassa, ja kyseessä voi siten olla sisäpiiritietoa.

Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 11 artiklaan tehtävällä teknisellä muutoksella pyritään selventämään, ettei markkinoiden tunnustelujärjestelmää sovelleta tietojen välittämiseen sellaisille mahdollisille kokeneille sijoittajille, joiden kanssa neuvotellaan kaikista suunnattuun joukkovelkakirjatransaktioon liittyvistä ehdoista. Tätä poikkeusta voidaan käyttää, jos i) suunnattua joukkovelkakirjaemissiota suunnittelevan liikkeeseenlaskijan oman tai vieraan pääoman ehtoiset rahoitusvälineet on jo otettu kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla ja ii) käytössä on vaihtoehtoinen wall-crossing –menettely (esimerkiksi salassapitosopimus), jonka mukaisesti kokeneet sijoittajat hyväksyvät sääntelyyn liittyvät velvoitteet, jotka johtuvat sijoittajien pääsystä sisäpiiritietoon.

3.1.2 Likviditeetin tarjoamista koskeva sopimus pk-yritysten kasvumarkkinoiden liikkeeseenlaskijoille

Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 13 artiklaan tehtävien muutosten myötä pk-yritysten kasvumarkkinoiden liikkeeseenlaskijoille annetaan mahdollisuus tehdä rahoituksenvälittäjän kanssa likviditeetin tarjoamista koskeva sopimus liikkeeseenlaskijan osakkeiden likviditeetin parantamiseksi. Tämä on sallittua siinäkin tapauksessa, ettei pk-yritysten kasvumarkkinan sijaintivaltion toimivaltainen viranomais ole vahvistanut markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 13 artiklan mukaista hyväksyttyä markkinakäytäntöä likviditeetin tarjoamista koskevien sopimusten osalta.

Tähän mahdollisuuteen liittyy kolme ehtoa: i) likviditeetin tarjoamista koskeva sopimus täyttää 13 artiklan 2 kohdassa ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (jäljempänä ESMA) laatimissa teknisissä täytäntöönpanostandardeissa vahvistetut edellytykset, ii) likviditeetin tarjoaja on MiFID II -direktiivin mukaisesti toimiluvan saanut sijoituspalveluyritys ja sen pk-yritysten kasvumarkkinan jäsen, jolla liikkeeseenlaskijan osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi, ja iii) pk-yritysten kasvumarkkinoita ylläpitävä markkinoiden ylläpitäjä tai sijoituspalveluyritys on saanut tiedon likviditeettisopimuksen tekemisestä ja hyväksyy sopimuksen ehdot. Kyseiset kolme edellytystä on täytettävä jatkuvasti.

ESMA valtuutetaan laatimaan tekniset täytäntöönpanostandardit, joissa vahvistetaan likviditeettisopimuksen malli. Teknisissä täytäntöönpanostandardeissa asetetaan vaatimukset, jotka tällaisten likviditeettisopimusten on täytettävä, jotta ne olisivat laillisia kaikissa jäsenvaltioissa.

3.1.3 Sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisperustelut

Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 17 artiklaan tehtävän muutoksen tavoitteena on vähentää pk-yritysten kasvumarkkinoiden liikkeeseenlaskijoille asetettuja velvoitteita, kun ne päättävät lykätä sisäpiiritiedon julkistamista.

Muutoksen mukaan pk-yritysten kasvumarkkinoiden liikkeeseenlaskijat ovat edelleen velvollisia ilmoittamaan lykkäyksestä toimivaltaiselle viranomaiselle, mutta ne joutuvat perustelemaan lykkäyksen syyt ainoastaan toimivaltaisen viranomaisen pyynnöstä. Pk-yritysten kas-

vumarkkinoiden liikkeeseenlaskijat vapautetaan samalla velvollisuudesta pitää jatkuvasti luetteloa, joka sisältää yksityiskohtaiset tiedot lykkäämisen perusteluista. Perustelut laaditaan jälkikäteen, jos liikkeeseenlaskija saa pyynnön toimivaltaiselta viranomaiselta.

3.1.4 Sisäpiiriluettelot

Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen mukaan (18 artiklan 6 kohta) pk-yritysten kasvumarkkinoiden liikkeeseenlaskijoiden ei tarvitse pitää jatkuvasti yllä sisäpiiriluetteloa, jos i) liikkeeseenlaskija toteuttaa kaikki kohtuulliset toimet varmistaakseen, että kaikki henkilöt, joilla on pääsy sisäpiiritietoon, tunnustavat tähän liittyvät oikeudelliset ja sääntelyyn liittyvät velvoitteet sekä ovat tietoisia sovellettavista seuraamuksista ja ii) liikkeeseenlaskija pystyy toimittamaan toimivaltaiselle viranomaiselle pyynnöstä sisäpiiriluettelon.

Nyt esitettävässä muutoksessa ehdotetaan, että nykyisen markkinoiden väärinkäyttöasetuksen mukainen pk-yritysten liikkeeseenlaskijoille tarkoitettu helpotus korvataan *pysyvien* sisäpiiriläisten luettelolla, joka ei ole yhtä työläs laatia. Luettelon sisältö on tarkoituksenmukainen myös sisäpiirikauppoja koskevissa tutkimuksissa, joita toimivaltaiset viranomaiset suorittavat. Pysyviä sisäpiiriläisiä koskeva luettelo sisältää kaikki henkilöt, joilla on *säännöllinen* pääsy liikkeeseenlaskijaan liittyvään sisäpiiritietoon liikkeeseenlaskijassa hoitamiensa tehtävien tai asemansa vuoksi. Ehdotettu helpotus myönnetään ainoastaan pk-yritysten kasvumarkkinoiden liikkeeseenlaskijoille rajoittamatta kuitenkaan niiden puolesta tai lukuun toimivien henkilöiden velvollisuuksia laatia, saattaa ajan tasalle ja toimittaa toimivaltaiselle viranomaiselle tämän pyynnöstä omia sisäpiiriluetteloja 18 artiklan 1—5 kohdan mukaisesti.

3.1.5 Johdon liiketoimet

Johtotehtävissä toimivien henkilöiden sekä heidän lähipiiriinsä kuuluvien henkilöiden on markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 19 artiklan mukaisesti ilmoitettava liiketoimensa toimivaltaiselle viranomaiselle ja liikkeeseenlaskijalle kolmen päivän kuluessa liiketoimen toteuttamispäivästä. Lisäksi liikkeeseenlaskijan on julkistettava nämä tiedot markkinoille viimeistään kolmen päivän kuluttua liiketoimesta. Tästä seuraa, että ilmoituksen tekemiselle asetettua kolmen päivän määräaikaa on teknisesti mahdotonta noudattaa silloin, kun liikkeeseenlaskija saa tiedot johtohenkilöltä jo myöhässä, sillä kolmen päivän määräaika pitää sisällään johtotehtävissä toimivien henkilöiden sekä heidän lähipiiriinsä kuuluvien henkilöiden ilmoitukset liikkeeseenlaskijalle ja liikkeeseenlaskijan ilmoituksen markkinoille.

Ehdotetun muutoksen mukaan pk-yritysten kasvumarkkinoiden liikkeeseenlaskijoiden johtotehtävissä toimivien henkilöiden sekä heidän lähipiiriinsä kuuluvien henkilöiden on ilmoitettava tiedot liikkeeseenlaskijalle ja toimivaltaiselle viranomaiselle edelleen kolmen työpäivän kuluessa. Kyseisen ilmoituksen jälkeen liikkeeseenlaskijalla on kuitenkin vielä kaksi ylimääräistä päivää aikaa tietojen julkistamiseen.

3.2 Esiteasetuksen muutosehdotukset - 2 artikla

3.2.1 Siirtymisesite

Esiteasetukseen tehtävän muutoksen myötä luodaan kevennetty ”siirtymisesite” sellaisille yrityksille, jotka ovat olleet vähintään kolmen vuoden ajan listautuneina pk-yrityksen kasvumarkkinalla ja haluavat siirtyä säännellylle markkinalle. Pk-yritysten kasvumarkkinoiden liikkeeseenlaskijoihin sovelletaan markkinoiden väärinkäyttöasetuksen ja pk-yrityksen kasvumarkkinan ylläpitäjän sääntöjen mukaisia jatkuvaa tietojen julkistamista koskevia velvoitteita, kuten direktiivissä 2014/65/EU edellytetään. Ne antavat sinänsä paljon tietoa sijoittajille. Täl-

laisessa tilanteessa olevien liikkeeseenlaskijoilla olisi näin ollen oltava mahdollisuus laatia siirtymisesite (joka perustuu listautumisen jälkeisiin liikkeeseenlaskuihin tarkoitettuun esiteasetuksen mukaiseen yksinkertaistettuun esitteeseen).

3.2.2 Komission delegoitu asetus

Osana lainsäädäntöehdotuspakettia komissio ehdottaa myös muutamia teknisiä muutoksia komission MIFID II –direktiivin nojalla jo antamaan ja voimassa olevaan delegoituun asetukseen (Draft delegated regulation — Ares(2018)2681237). Ehdotuksilla korvataan vieraan pääoman ehtoisen rahoitusvälineen liikkeeseenlaskijan määritelmää niin, että se perustuisi liikkeeseenlaskun kokoon (50 miljoonaa euroa vuodessa). Uusi määritelmä helpottaisi erityisesti joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskuun erikoistuneiden markkinapaikkojen rekisteröitymistä pk-yritysten kasvumarkkinaksi. Lisäksi ehdotuksilla annettaisiin pk-yritysten kasvumarkkinoiden markkinapaikalle harkintavaltaa siinä, vaadittaisiinko joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskijoilta taloudellisia puolivuotiskatsauksia. Pk-yritysten kasvumarkkinoiden listautumissäännöissä tulisi ehdotuksen mukaan myös asettaa ensimmäisen liikkeeseenlaskun yhteydessä vaatimus vapaasti vaihdettavana olevien osakkeiden määrästä.

Kyseiset komission muutosehdotukset ovat julkisesti lausuttavana neljä viikkoa, jonka jälkeen komissio hyväksyy muutosehdotukset ja vie ne Euroopan parlamentin ja neuvoston käsiteltäväksi.

3.3 Vaikutukset Suomen lainsäädäntöön

Asetus olisi suoraan velvoittavaa oikeutta eikä lähtökohtaisesti edellyttäisi muutoksia Suomen lainsäädäntöön.

3.4 Taloudelliset vaikutukset

3.4.1 Komission vaikutusarvio

Komission vaikutusarvion mukaan ehdotuksilla tuetaan pk-yritysten kasvumarkkinoille listautuneita yrityksiä vähentämällä niille säännösten noudattamisesta aiheutuvia kustannuksia ja hallinnollista raskautta sekä parantamalla markkinoiden likviditeettiä. Vaikutustenarvioinnissa korostetaan kuitenkin, ettei aloitteeseen kuuluvilla sääntelytoimenpiteillä ole suurta vaikutusta listautumista harkitsevien pienten yritysten tilanteeseen.

Komission mukaan pk-yritysten hallinnollinen rasitus kevenee, kun niillä on riittävästi aikaa julkistaa johtohenkilöiden liiketoimet. Lisäksi yritykset välttyvät kustannuksilta, joita aiheutuu hankekohtaisten sisäpiirilueteloiden laatimisesta jokaisesta yksittäisestä sisäpiiritiedosta Sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämistä koskevat ehdotukset keventävät myös osaltaan hallinnollista raskautta, kun yritykset vapautetaan tietojen kirjaamisvelvollisuudesta. Samoin ehdotettu poikkeus markkinoiden tunnustelujärjestelmän soveltamisesta keventää hallinnollista raskautta niin liikkeeseenlaskijoiden (ja niiden lukuun toimivien) kuin sijoittajienkin keskuudessa ja helpottaa liikkeeseenlaskua suunnattujen emissioiden yhteydessä. Likviditeetin tarjoamista koskeviin sopimuksiin sovellettava eurooppalainen järjestelmä parantaa komission mukaan likviditeettiä ja vähentää pk-yritysten osakkeiden volatilitteettiä, mikä puolestaan lisää pk-yritysten kasvumarkkinoiden houkuttelevuutta sijoittajien, välittäjien ja pörssien keskuudessa. Esiteasetuksen muutosehdotuksella käyttöön otettava kevennetty ”siirtymisesite” helpottaisi yritysten etenemistä pk-yritysten kasvumarkkinalta säännellylle markkinalle, kun niille annetaan mahdollisuus laatia yksinkertaistettu esite.

Komission arvion mukaan markkinoiden väärinkäyttöasetukseen suunniteltujen muutosten myötä on mahdollista vähentää pk-yrityksen kustannuksia 4,03—9,32 miljoonaa euroa vuodessa. Mainitun asetuksen soveltamisesta aiheutuvat kustannukset pienenisivät 15—17,5 prosenttia liikkeeseenlaskijaa kohden. Uusi ”siirtymisesite”, joka mahdollistaa liikkeeseenlaskijoiden siirtymisen pk-yritysten kasvumarkkinalta säännellylle markkinalle, toisi arviolta 4,8—7,2 miljoonan euron kustannussäästöt vuotta kohden. Tällainen esite pienentäisi asiakirjan laadintakustannuksia 25—28,5 prosenttia.

3.4.2 Vaikutukset suomalaisiin pk-yrityksiin

Suomessa ei nykyisin ole ehdotuksessa tarkoitettua pk-yritysten kasvumarkkinoita. Pk-yritysten kasvumarkkinat ovat uusi monenkeskisten kaupankäyntijärjestelmien luokka, joka otettiin käyttöön MiFID II -direktiivillä tammikuussa 2018. Helsingin pörssi ei ole hakenut direktiivissä tarkoitettua kasvumarkkinarekisteröintiä markkinapaikalleen. Mikäli kyseinen kasvumarkkina myöhemmin syntyisi, vähentäisi ehdotus kyseiselle pk-yritysten kasvumarkkinalle listautuneiden yritysten säännösten noudattamiskustannuksia. Ehdotuksilla ei kuitenkaan välttämättä ole suurta vaikutusta listautumista harkitsevien pienten yritysten tilanteeseen.

3.4.3 Vaikutukset viranomaisten toimintaan

Asetus ei olennaisesti vaikuttaisi Finanssivalvonnan toimintaan.

4 Oikeusperusta ja toissijaisuusperiaate

Ehdotuksen oikeusperusta on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (jäljempänä *SEUT*) 114 artikla. Ehdotuksen oikeusperustan arvioidaan olevan asianmukainen.

Toissijaisuusperiaatteen mukaisesti (*SEUT*-sopimuksen 5 artiklan 3 kohta) unionin tasolla olisi toteutettava toimia vain, jos jäsenvaltiot eivät voi yksin riittävällä tavalla saavuttaa suunnitellun toiminnan tavoitteita, vaan ne voidaan ehdotetun toiminnan laajuuden tai vaikutusten vuoksi saavuttaa paremmin unionin tasolla.

Komission ehdotuksella pyritään lisäämään rajat ylittäviä pääomavirtoja ja edistämään viime kädessä myös talouskasvua ja työpaikkojen luomista kaikissa EU:n jäsenvaltioissa.

Pk-yrityksille asetetut nykyiset hallinnolliset vaatimukset perustuvat markkinoiden väärinkäyttöasetuksen ja esiteasetuksen soveltamiseen. Näillä EU:n asetuksilla on suora velvoittava oikeusvaikutus kaikissa jäsenvaltioissa. Jäsenvaltiot eivät juurikaan voi mukauttaa sääntöjä paikallisiin olosuhteisiin tai liikkeeseenlaskijoiden tai sijoituspalveluyritysten kokoon. Näistä säännöksistä aiheutuviin ongelmiin voidaan puuttua tehokkaasti vain Euroopan tason lainsäädäntömuutoksilla.

EU:n tasolla tarvitaan toimia sen varmistamiseksi, että nykyisiin EU:n säännöistä johtuviin ongelmiin puututaan asianmukaisesti. EU:n toimilla voidaan niiden laajuuden vuoksi varmistaa tasapuoliset toimintaedellytykset liikkeeseenlaskijoiden välillä. Lisäksi EU:n toimilla vältetään kilpailun vääristyminen pk-yritysten kasvumarkkinoiden välillä ja turvataan korkeatasoinen sijoittajansuoja ja markkinoiden luotettavuus.

EU:n tason toimilla voidaan saavuttaa tehokkaasti MiFID II -direktiivin tavoitteet (ja erityisesti pk-yritysten kasvumarkkinoiden luominen) ja edistää paremmin rajat ylittäviä sijoituksia ja pörssien välistä kilpailua turvaten samalla markkinoiden asianmukainen toiminta.

Ehdotuksen arvioidaan olevan toissijaisuusperiaatteen mukainen.

5 Ahvenanmaan toimivalta

Asia ei kuulu Ahvenanmaan itsehallintolain (1144/1991) perusteella maakunnan lainsäädäntövaltaan.

6 Kansallinen käsittely

U-kirjelmä on laadittu valtiovarainministeriössä. U-kirjelmäluonnos on ollut lausunnolla EU jaostossa 10 (rahoituspalvelut ja pääomanliikkeet).

7 Ehdotusten käsittely EU:n toimielimissä

Ehdotuksen käsittely ei ole vielä alkanut. Asetusehdotus käsitellään neuvostossa ja parlamentissa yhteispäätösmenettelyssä tavallista lainsäätämistä noudattaen.

8 Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto pitää komission ehdotusta kannatettavana ja pääosin tukee sen keskeisiä sää-dösehdotuksia. Ehdotus on osa EU:n pääomamarkkinaunionia koskevia toimenpiteitä, jonka tavoitetta EU:n sisämarkkinoiden ja markkinaehtoisen rahoituksen vahvistamisesta valtioneu-vosto tukee. Valtioneuvosto on myös johdonmukaisesti pitänyt tärkeänä pk-yritysten rahoituk-sen saatavuuden edistämistä.

Valtioneuvosto pitää tärkeänä myös suhteellisuusperiaatteen huomioimista EU-sääntelyn si-sällössä. Rahoituspalveluissa tulisi edistää ja vahvistaa sääntelyn suhteellisuusperiaatetta ja pienentää sääntelyn vaatimuksista johtuvaa kokonaistaakkaa erityisesti pienempien toimijoi-den osalta. Ehdotuksessa kyseinen periaate on asianmukaisesti huomioitu.

Valtioneuvosto suhtautuu kuitenkin hyvin varauksellisesti ehdotukseen, jonka mukaan pk-yritysten kasvumarkkinalla listatun liikkeeseenlaskijan ei tarvitsisi ylläpitää hankekohtaista si-säpiirilueteloa (esimerkiksi suunnitteilla olevaan yrityskauppaan liittyvä luettelo), vaan luette-lo pysyvistä sisäpiiriläisistä olisi riittävä. Ehdotuksen mukaan pysyviä sisäpiiriläisiä koskeva luettelo sisältäisi ainoastaan henkilöt, joilla on *säännöllinen pääsy* liikkeeseenlaskijaan liitty-vään sisäpiiritietoon liikkeeseenlaskijassa hoitamiensa tehtävien tai asemansa vuoksi.

Kyseinen ehdotus olisi ongelmallinen useista eri syistä. Ensinnäkin, sisäpiiriluetelosta ei il-menisi, milloin pysyvään sisäpiirilueteloon merkitty henkilö on saanut tiettyä hanketta/tietoa koskevan sisäpiiritiedon. Tämä olisi ongelmallista sisäpiiriläisten oikeusturvan kannalta liitty-en hänen omaan kaupankäyntiinsä sekä viranomaisten suorittamiin mahdollisiin sisäpiiritiedon väärinkäyttötutkimuksiin. Ehdotus toteutuessaan vaikeuttaisi myös Finanssivalvonnan valvon-tatyötä. Toiseksi, pysyvästä sisäpiiriluetelosta ei ilmenisi, milloin yhtiön arvion mukaan jos-takin hankkeesta tai tiedosta on muodostunut sisäpiiritietoa. Luettelosta ei myöskään välttä-mättä ilmenisi, kenelle muille henkilöille sisäpiiritietoa on luovutettu.

Nykyiseen sääntelyyn sisältyvä velvoite hankekohtaisen sisäpiiriluettelon ylläpitämisestä tur-vaa asianmukaista sisäpiiritiedon hallintaa, joka on keskeistä sekä sisäpiiriläisten että yhtiöi-den edun kannalta, kuten myös laajemmin arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luotta-muksen kannalta. Tämän vuoksi neuvotteluissa olisi pyrittävä varmistamaan se, että sisäpiiri-luetteloihin merkittäisiin myös hankekohtaiset sisäpiiriläiset.