

Arvopaperimarkkinayhdistys ry
info@cgfinland.fi

2.5.2024

Pörssisäätiön lausunto Arvopaperimarkkinayhdistykselle suunnattuihin osakeanteihin liittyvästä lausuntosuosituksesta

Tiivistelmä

Tausta

Arvopaperimarkkinayhdistys ry on julkaissut lausuntopyynnön suunnattuihin osakeanteihin liittyvästä suositusluonnoksesta. Ehdotettu suositus täydentää hallinnointikoodin hyvään hallinnointiin liittyviä suosituksia. Suosituksen tavoitteena on edistää hyvää arvopaperimarkkinatapaa suunnattuja osakeanteja koskevien tietojen julkistamisessa.

Pörssisäätiön lausunto

Pörssisäätiö kiittää lausuntopyynnöstä. Pörssisäätiö edistää arvopaperisäästämistä ja arvopaperimarkkinoita.

Pörssisäätiö pitää suunnattuja osakeanteja koskevan suosituksen antamista tervetulleena ja suomalaisten pääomamarkkinoiden toimintaa parantavana ehdotuksena.

Pörssisäätiö kiinnittää huomiota siihen, että viime vuosina pörssiyhtiöiden ja First North -yhtiöiden tiedottamiskäytäntö suunnattujen osakeantien osalta on muodostunut yhdenmukaiseksi. Yhdenmukaisuus tiedottamiskäytännöissä on sinänsä toivottavaa arvopaperimarkkinoilla, mutta valitettavasti tiedottamiskäytäntö on ollut myös varsin niukkaa. Pörssi- tai yhtiötiedotteiden perusteella on ollut ajoittain vaikea arvioida sitä, ovatko osakeyhtiölain edellytykset painavalle taloudelle syyllä täytyneet.

Pörssisäätiö toteaa, että suositus on toteutuessaan omiaan parantamaan sijoittajien tiedonsaantia sijoituskohteista, eli käytännössä yhtiöistä. Toisaalta suositus kannustaa yhtiöitä harkitsemaan tarkkaan osakeyhtiölain edellytysten täyttymistä, kun perusteet suunnatulle annille tulee suosituksen mukaan avata seikkaperäisemmin pörssi- tai yhtiötiedotteessa.

Pörssisäätiö edistää kaikkien mahdollisuuksia sijoittaa osakkeisiin, vaurastua ja vaikuttaa omistajana yhteiskuntaan. Tarjoamme tietoa, koulutusta ja näkemyksiä oman talouden hallinnasta ja pitkäjänteisestä osakesijoittamisesta, ajamme omistajamyönteistä sääntelyä ja markkinakäytäntöjä sekä edistämme kotimaista omistajuutta. Olemme jo lähes miljoonan osakkeisiin sijoittavan yksityishenkilön asialla.

Pörssisäätiö pitää itse suositusta asianmukaisena.

Suosituksen perusteluiden osalta Pörssisäätiö kehottaa varovaisuuteen siltä osin, kun perusteluissa viitataan tapaukseen KKO 2018:19. Tapauksessa sinänsä kyllä todetaan, että silloin, kun suunnatulle osakeannille on yhtiön kokonaisedun kannalta todellinen painavataloudellinen syy, suunnattu osakeanti ei sellaisenaan yleensä ole yhdenvertaisuusperiaatteen vastainen. Edelleen yhtiön edun mukainen toimi on lähtökohtaisesti kaikkien osakkeenomistajien yhteisen edun mukainen. Tapaus KKO 2018:19 on kuitenkin erityispiirteidensä johdosta vaikeasti yleistettävä. Tapauksessa suunnattu osakeanti toteutettiin käypään hintaan, kun taas pörssi- ja First North -yhtiöiden suunnatut osakeannit toteutetaan tavanomaisesti kaupankäyntihintaan nähden alennuksella. Lisäksi tapauksessa KKO 2018:19 oli useita erityispiirteitä, jotka tekevät yleistämisestä vaikeaa. Tapauksessa käytännössä saavutettiin vähemmistöosakkeiden lunastusraja suunnatulla osakeannilla ja korkein oikeus painotti arvioinnissaan sitä, että enemmistöosakkeenomistajat olisivat päässeet samaan lopputulokseen myös muilla järjestelyillä kuin suunnatulla osakeannilla.

Edellä mainituista syistä johtuen tapaukseen KKO 2018:19 kaavamaisesti viittaaminen perusteluissa ei ole suositeltavaa. Suosituksen tarkoituksena ei ole täsmentää osakeyhtiölain sisältöä, kuten suosituksessa todetaan. Perustelut tältä osin voivat kuitenkin johtaa suosituksen käyttämiseen osakeyhtiölain tulkintavälineenä tavalla, joka voi yksittäisissä tilanteissa johtaa niin yhtiöiden kuin osakkeenomistajien kannalta haasteelliseen lopputulokseen. Tapauksen KKO 2018:19 soveltaminen käsillä olevaan osakeantiin edellyttää aina huolellista tapauskohtaista harkintaa.

Pörssisäätiö kiinnittää huomiota myös siihen, että perusteluissa annetaan osakeyhtiölain tulkintasuosituksia sekoista, joita on niukan oikeuskäytännön takia pidettävä epäselvänä. Perusteluissa olisi syytä pidättäytyä tiedottamisen sisältöön liittyvissä kysymyksissä, eikä ottaa kantaa osakeyhtiölain aineellisoikeudelliseen sisältöön.

Annamme mielellämme lisätietoa lausunnostamme.

Sari Lounasmeri
toimitusjohtaja

Jesse Collin
lakijohtaja