



LAUSUNTOSELOSTE

Asia

Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n markkinatapolautakunta on 12.11.2014 yhdistyksen hallituksen toimeksiannosta antanut lausunnon koskien hyvää arvopaperimarkkinatapaa ja osakeosingon jakamiseen liittyvän varainsiirtoveron maksamista.

Lausuntopyyntö

Pörssiyhtiö X (jäljempänä Hakija tai Yhtiö) on pyytänyt Arvopaperimarkkinayhdistys ry:ltä (jäljempänä Yhdistys) lausuntoa, joka liittyy osakeosingosta perittävän varainsiirtoveron maksamiseen. Lausuntopyynnössään hakijan keskeinen kysymys on ollut seuraava:

”Jos Yhtiö maksaa osakeosingosta menevän varainsiirtoveron vain ulkomaalaisten osakkeenomistajien osalta, voidaanko tätä pitää hyvän arvopaperimarkkinatavan ja osakkeenomistajien tasapuolisen kohtelun kannalta hyväksyttävänä?”

Asian käsittely

Markkinatapolautakunta on lausunnossaan arvioinut asiaa hyvän arvopaperimarkkinatavan ja siihen sisältyvän arvopaperimarkkinaoikeudellisen tasapuolisen kohtelun kannalta. Markkinatapolautakunta ei lausunnossaan ole ottanut kantaa asiaan mahdollisesti liittyviin vero- tai kirjanpito-oikeudellisiin seikkoihin taikka muiden arvopaperimarkkina- tai osakeyhtiöoikeudellisten säännösten soveltamiseen liittyviin kysymyksiin.

Markkinatapolautakunnan lausunto

Lausunnossaan markkinatapolautakunta katsoo, että hyvään arvopaperimarkkinatapaan kuuluu osakkeenomistajien tasapuolinen kohtelu. Tasapuolisuuden vaatimus perustuu osaltaan myös osakeyhtiöoikeudelliseen yhdenvertaisuuden periaatteeseen. Tasapuolisen kohtelun vaatimus kohdistuu sekä kotimaisiin että ulkomaisiin osakkeenomistajiin.

Edellä mainituin perustein markkinatapolautakunta katsoo, ettei varainsiirtoveron suorittamista ainoastaan ulkomaisten osakkeenomistajien puolesta voida pitää hyvän arvopaperimarkkinatavan mukaisena.



Lausunnon perustelut

Hyvän arvopaperimarkkinatavan soveltuminen

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n mukaan

”Arvopaperimarkkinoilla ei saa menetellä hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisesti.”

Säännöksen esitöiden (HE 32/2012 vp, s. 94-96) mukaan kielto koskee koko lain soveltamisalaa. Yleissäännöksen lisäämisellä lakiin on perusteluiden mukaan haluttu korostaa sitä, että kaikkien arvopaperimarkkinoilla toimivien tulee noudattaa menettelytapoja, jotka ovat hyvän markkinatavan mukaisia ja sopuinnassa arvopaperimarkkinalainsäädännön yksityiskohtaisten säännösten sekä lainsäädännön tarkoituksen – kuten yleisten periaatteiden – kanssa. Kielto koskee esimerkiksi toimia tai laiminlyöntejä, jotka liittyvät arvopaperien yleiseen liikkeeseen saattamiseen, yleisölle tarjoamiseen, arvopaperien kauppaan sekä laissa nimenomaisesti säädetyn arvopapereita koskevan tiedonantovelvollisuuden täyttämiseen.

Markkinatapolautakunta katsoo, että pörssi-yhtiön jakamaa osakeosinkoa on tässä tapauksessa pidettävä menettelynä, johon sovelletaan arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:ää.

Hyvän arvopaperimarkkinatavan vaatimukset

Hallituksen esityksen mukaan hyvällä arvopaperimarkkinatavalla tarkoitetaan AML 1 luvun 2 §:n säännöksessä periaatteita ja sääntöjä, joiden noudattamista arvopaperimarkkinoilla toimivien keskuudessa vallitsevan valistuneen mielipiteen mukaan on pidettävä oikeana ja kaikkien asiakas- ja toimijaosapuolten kannalta kohtuullisena kauppa- ja toimimistapana (HE 32/2012 vp, s. 94-96). Velvollisuus noudattaa hyvää arvopaperimarkkinatapaa ohjaa menettelytapoja ja ratkaisuja silloin, kun yksityiskohtaista tapaukseen sovellettavaa säännöstä ei ole. Hyvän arvopaperimarkkinatavan sisältö määräytyy yksityiskohtaisen säännöksen puuttuessa markkinakäytännöistä sekä osakeyhtiölain ja arvopaperimarkkinalain yleisistä periaatteista, joita on noudatettava yksittäisissä sopimussuhteissa ja oikeustoimissa. Arvopaperimarkkinoiden itsesääntely ohjaa myös hyvän arvopaperimarkkinatavan sisältöä. Edelleen hallituksen esityksen perustelujen mukaan riippumattomien elinten julkisten suositusten ja lausuntojen voidaan katsoa ilmentävän hyvää arvopaperimarkkinatapaa Suomessa.

Arvopaperimarkkinalaki ja pörssin säännöt eivät sisällä erityissäännöksiä osakeosingon jakamisen menettelystä, joten lausuntopyyntöissä on kyse hyvän arvopaperimarkkinatavan tulkinnasta.



Arvopaperimarkkinaoikeudellinen tasapuolisen kohtelun vaatimus

Arvopaperimarkkinoiden toimivuus edellyttää markkinatoimijoiden (sijoittajien) luottamusta markkinoiden tehokkuuteen ja puolueettomuuteen. Puolueettomuudella tarkoitetaan sitä, että kaikilla arvopaperimarkkinoilla toimijoilla on avoin pääsy markkinoille, yhtäläiset mahdollisuudet käyttää hyväkseen arvopapereita ja niiden liikkeeseenlaskijoita koskevaa informaatiota ja että sijoittajia kohdellaan samanlaisissa tilanteissa samalla tavalla.

Sijoittajien tasapuolisen kohtelun vaatimus on kehittynyt yhdeksi arvopaperimarkkinaoikeuden johtavista periaatteista ja osaksi hyvää arvopaperimarkkinatapaa, joka ilmenee laajempina taustaperiaatteena.

Sijoittajien tasapuolisen kohtelun vaatimuksen periaatetta ei ole AML 1 luvun 4 §:n ja 11 luvun 7 §:n 1 momentin säännöksiä lukuun ottamatta yksityiskohtaisemmin legalisoitu arvopaperimarkkinalaissa. Arvopaperimarkkinalain vuoden 1988 esitöiden (HE 157/1988 vp, s. 51 ss.) mukaan arvopaperimarkkinaoikeudellisen tasapuolisen kohtelun vaatimus sisältää osakkeenomistajien yhdenvertaisen kohtelun. Periaatteiden yhteen kytkeytyminen näyttäytyy erityisen hyvin ostotarjousta koskevissa tilanteissa. AML 11 luvun 7 §:n lausetta ”-- ei saa asettaa --- tarkoitettujen arvopaperien haltijoita eriarvoiseen asemaan” voidaan tulkita vastaavan yhdenvertaisuusperiaatetta ja että tämä periaate tarkoittaa osakkeenomistajien kannalta sitä, että heidän oikeuksiensa ja velvollisuuksiensa tulee samoista lähtökohdista tarkasteltuna olla samanlaiset. Säännös perustuu julkisista ostotarjouksista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin (2004/25/EY, 21.4.2004) 3 artiklan 1 a alakohtaan.

Osakeyhtiöoikeudellinen yhdenvertaisuusperiaate

Pääomadirektiivin (toinen neuvoston direktiivi 77/91/ETY, 13.12.1976) 42 artiklan mukaan jäsenvaltioiden lainsäädännön on taattava kaikille samassa asemassa oleville osakkeenomistajille yhdenvertainen kohtelu. Yhdenvertaisuusperiaate muodostaa osakeyhtiön osakkeenomistajien keskinäisten suhteiden määrittämisen kulmakiven. Periaate on tulkittavissa niin, että samoissa olosuhteissa ja samanlaisissa tilanteissa kunkin osakkeenomistajan oikeuksien ja velvollisuuksien on oltava samansisältöiset ja että osakkeenomistajien oikeusasema suhteessa toisiinsa säilyy muuttumattomana sellaisena kuin se ilmenee osakeyhtiölain ja yhtiöjärjestyksen perusteella. Mikäli yhtiössä on vain samanlaisia osakkeita, osakkeenomistajalla on oikeus luottaa siihen, että kaikki osakkeet tuottavat samat oikeudet ja velvollisuudet.

Osakeyhtiölain 1 luvun 7 §:n säännös sisältää osakeyhtiöoikeudellisen yhdenvertaisuusperiaatteen määritelmän:

”Kaikki osakkeet tuottavat yhtiössä yhtäläiset oikeudet, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Yhtiökokous, hallitus, toimitusjohtaja tai



hallintoneuvosto ei saa tehdä päätöstä tai ryhtyä muuhun toimenpiteeseen, joka on omiaan tuottamaan osakkeenomistajalle tai muulle epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella.”

Yhdenvertaisuusperiaate edellyttää, että osakeyhtiön on varojen jaossaan huolehdittava siitä, että yhtiön osakkeenomistajia kohdellaan yhdenvertaisesti OYL 1 luvun 7 §:n edellyttämällä tavalla. Pörssiyhtiöiden osalta hyvä arvopaperimarkkinatapa edellyttää korostetusti yhdenvertaisuusperiaatteen noudattamista.

Markkinatapalautakunta katsoo, että osingonjako ja sen toteuttaminen kuuluvat osakeyhtiöoikeudellisen yhdenvertaisuusperiaatteen soveltamisalaan. Jos pörssiyhtiö suorittaa osakeosingon jakamiseen liittyen maksuja, joissa maksuvelvollisuus kuuluu osakkeenomistajalle, yhtiön on kohdeltava osakkeenomistajia maksujen suorittamisessa yhdenmukaisesti. Hyvä arvopaperimarkkinatapa edellyttää, että yhtiön osingonmaksua koskevien menettelyjen tulee kohdella kaikkia osakkeenomistajia tasapuolisesti.