

**Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi arvopaperimarkkinalain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta**

**ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ**

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 markkinoista 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 arvopapereiden liikkeeseenlaskua koskevasta tiedonantovelvollisuudesta ehdotetaan muutettavaksi siten, että tiedonantovelvollisuus koskisi yleensä arvopapereiden tarjoamista, ei pelkästään uusien arvopapereiden liikkeeseenlaskutilanteita. Säännösten mukaan kaikkia kunkin tarjouksen kohderyhmään kuuluvia sijoittajia tulisi kohdella tasapuolisesti.

Arvopaperimarkkinalain tarjous- ja listalleottoesitteiden välillä ei tehtäisi enää eroa laissa. Esitteen saisi kuitenkin edelleen nimeä tarjous- tai listalleottoesitteeksi, ellei nimeäminen olisi harhaanjohtavaa. Direktiivin soveltamisalalla esitettä koskevat vaatimukset olisivat kuitenkin samat riippumatta siitä, olisiko kyse arvopapereiden tarjoamisesta vai niiden hakemisesta julkisen kaupankäynnin kohteeksi.

Tarjous- tai listalleottotilanteiden sijaan eroa erilaisten esitteiden välillä tehtäisiin riippuen siitä, onko kyse esitedirektiivin vel-

voitteiden mukaisesti julkistettavasta esitteestä vai direktiivin soveltamisalaan kuulumattomasta kansalliseen sääntelyyn perustuvasta esitteestä. Direktiivin soveltamisalan ulkopuolella esitteen sisältövaatimukset olisivat esityksen mukaan keveämmät kuin direktiivissä ja komission sen nojalla antamissa direktiivin tarkemmissa täytäntöönpanosäännöksissä. Kansallisen esitteen tarkemmista sisältövaatimuksista säädettäisiin valtiovarainministeriön asetuksella. Esitedirektiivin soveltamisalalla esitteen sisältövaatimuksista säädetään Euroopan yhteisön komission asetuksessa (EY) N:o 809/2004 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY täytäntöönpanosta esitteiden sisältämien tietojen, esitteiden muodon, viittauksina esitettävien tietojen, julkistamisen ja mainonnan osalta.

Molempia esitteitä, direktiivin soveltamisalaan kuuluvia ja kansallisista lähtökohdista säädettyjä esitteitä koskisivat kuitenkin samat säännökset erityisesti esitteen julkistamisvelvollisuudesta, esitteen hyväksyttämisestä ennen sen julkistamista ja esitteen tietosisältöä koskevien poikkeusten perusteista. Molempien esitteiden julkistamisvelvollisia koskisivat myös samat säännökset muun muassa esitteen julkistamisvelvollisuuden noudattamatta jättämisen seuraamuksista.

Arvopaperimarkkinalaissa säädettäisiin kokeneista sijoittajista ja heitä koskevasta Rahoitustarkastuksen ylläpidettäväksi ehdotetusta rekisteristä. Rekisteriin merkityille sijoittajille voitaisiin tarjota arvopapereita ilman velvollisuutta julkistaa esite. Muista direktiivin sallimista poikkeuksista julkistaa esite säädettäisiin pääosin valtiovarainministeriön asetuksella.

Valtiovarainministeriön asetuksella säädettäisiin voimassa olevan lain tavoin myös poikkeuksesta velvollisuuteen julkistaa esite,

kun yleisörahoituksen hankinta liittyisi yleisesti hyödyllisen hankkeen rahoitukseen. Suoraan sovellettavia poikkeuksia lukuun ottamatta viranomaisharkintaan nojautuvat poikkeukset myöntäisi ehdotuksen mukaan Rahoitustarkastus, kuten voimassa olevassa laissa.

Arvopaperimarkkinalaissa säädettäisiin myös Rahoitustarkastuksen hyväksymien esitteiden käyttämisestä muualla Euroopan talousalueella toteutettavissa arvopapereita koskevissa tarjouksissa ja niiden ottamisessa julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa. Samoin säädettäisiin muualla Euroopan talousalueella hyväksytyjen esitteiden käyttämisestä Suomessa, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai niitä haetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa.

Arvopaperimarkkinalakiin otettaisiin myös säännökset erityisen vuosikoosteen julkista-

misvelvollisuudesta. Vuosikoosteessa arvopaperin liikkeeseenlaskija esittäisi kootusti tiedot edellisen tilikauden aikana säännösten perusteella julkistamistaan tiedoista tai ainakin viittaisi niihin ilmoittaen samalla, mistä tiedot ovat saatavissa.

Rahoitustarkastuksesta annetun lain säännöksiä Rahoitustarkastuksen tietojensaantioikeudesta täydennettäisiin esitedirektiivin vaatimuksia vastaavasti.

Esitedirektiiviin perustuen arvopaperimarkkinalaissa edellytettäisiin Rahoitustarkastuksen hoitavan rekisterinpidon hyväksymistään esitteistä. Tämän vuoksi velkakirjalakia ja korkotulon lähdeverosta annettua lakia muutettaisiin siten, että Rahoitustarkastukselta poistettaisiin sen kanssa päällekkäinen velvollisuus pitää luetteloa laissa tarkoitetuista velkakirjoista.

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

## SISÄLLYSLUETTELO

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ.....	1
SISÄLLYSLUETTELO .....	3
YLEISPERUSTELUT.....	5
1. Johdanto.....	5
2. Nykytila.....	6
2.1. Lainsäädäntö .....	6
2.1.1. Arvopaperimarkkinalaki .....	6
2.1.2. Laki Rahoitustarkastuksesta .....	8
2.1.3. Velkakirjalaki .....	8
2.1.4. Laki korkotulon lähdeverosta.....	8
2.2. Euroopan unionin lainsäädäntö .....	9
2.2.1. Yleistä .....	9
2.2.2. Esitedirektiivi .....	9
2.2.3. Komission esiteasetus .....	14
2.3. Nykytilan arviointi.....	16
3. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset .....	18
3.1. Yleiset tavoitteet.....	18
3.2. Yhtiön vastuun selkeyttäminen.....	18
3.3. Keskeiset ehdotukset.....	19
3.3.1. Arvopaperimarkkinalaki .....	19
3.3.2. Laki Rahoitustarkastuksesta .....	20
3.3.3. Velkakirjalaki .....	20
3.3.4. Laki korkotulon lähdeverosta.....	20
4. Esityksen vaikutukset.....	20
5. Asian valmistelu.....	21
6. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja.....	22
YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT.....	23
1. Lakiehdotusten perustelut .....	23
1.1. Arvopaperimarkkinalaki .....	23
1 luku. Yleisiä säännöksiä.....	23
2 luku. Arvopaperien markkinointi, liikkeeseenlasku ja tiedonantovelvollisuus	28
7 luku. Arvopaperimarkkinoiden valvonta.....	43
10 luku. Erinäisiä säännöksiä.....	44
1.2. Laki Rahoitustarkastuksesta .....	45
1.3. Velkakirjalaki .....	46
1.4. Laki korkotulon lähdeverosta.....	46
2. Tarkemmat säännökset ja määräykset .....	47
3. Voimaantulo .....	47
4. Säättämisjärjestys .....	47

<b>LAKIEHDOTUKSET</b> .....	<b>50</b>
arvopaperimarkkinalain muuttamisesta.....	<b>50</b>
Rahoitustarkastuksesta annetun lain muuttamisesta.....	<b>57</b>
velkakirjalain muuttamisesta.....	<b>59</b>
korkotulon lähdeverosta annetun lain 3 §:n muuttamisesta.....	<b>60</b>
<b>LIITE</b> .....	<b>61</b>
<b>RINNAKKAISTEKSTIT</b> .....	<b>61</b>
arvopaperimarkkinalain muuttamisesta.....	<b>61</b>
Rahoitustarkastuksesta annetun lain muuttamisesta.....	<b>78</b>
velkakirjalain muuttamisesta.....	<b>81</b>
korkotulon lähdeverosta annetun lain 3 §:n muuttamisesta.....	<b>82</b>
<b>LIITE</b> .....	<b>83</b>
<b>ASETUSLUONNOS</b> .....	<b>83</b>
arvopaperimarkkinalain 2 luvussa tarkoitetun esitteen julkistamisesta.....	<b>83</b>

## YLEISPERUSTELUT

### 1. Johdanto

Euroopan rahoitusmarkkinat ovat voimakkaasti kansainvälistyneet 1990-luvulla. Yhä useampien yritysten pääoman hankinta perustuu rahoitusmarkkinoilta osake- ja muilla emissioilla hankittavaan rahoitukseen. Rahoitusmarkkinoilta hankittava rahoitus ei myöskään enää suurelta osin perustu yritysten kotimaisilta markkinoilta hankittavaan rahoitukseen, vaan kansainvälisten emissioiden merkitys, joissa pääomaa hankitaan samanaikaisesti useammasta maasta, on edelleen kasvanut.

Tämä ei koske pelkästään suuria tai keskisuuria yrityksiä vaan myös jo pienehköjä yrityksiä. Kehitykseen on vaikuttanut myös yhteisvaluutta euro, mikä on vähentänyt kansainväliseen pääomanhankintaan liittyntä valuuttakurssiriskiä.

Rahoitusmarkkinoilta pääomaa hankittaessa ovat keskeisessä asemassa yrityksen itseltään antamat tiedot. Osake-, joukkovelkakirja- ja muissa emissioissa yritykset antavat itsestään ja tarjottavista arvopapereista tietoa listalleotto- tai tarjousesitteellä.

Euroopassa esitteiden julkistamisvelvollisuutta ja siitä tehtäviä poikkeuksia, esitteissä annettavien tietojen esittämistapaa ja vähimmäissisältöä sekä esitteiden hyväksymiseen liittyvää viranomaisprosessia on pyritty yhtenäistämään aiemmin arvopapereiden viralliselle pörssilistalle ottamisen yhteydessä julkistettavan listalleottoesitteen laatimista, tarkastusta ja levittämistä koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta annetulla neuvoston direktiivillä 80/390/ETY, jäljempänä *listalleottoesitedirektiivi*, ja arvopapereita yleisölle tarjottaessa julkistettavan tarjousesitteen laatimista, tarkastusta ja levittämistä koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta annetulla neuvoston direktiivillä 89/298/ETY, jäljempänä *tarjousesitedirektiivi*, muutoksineen.

Mainitut direktiivit on valmisteltu eri aikoina ja erilaisten markkinaolosuhteiden valitessa, minkä vuoksi niissä on huomattavia esitteiden sisältöäkin koskevia eroja. Lisäksi direktiivejä valmisteltaessa omaksuttiin niin sanottu vaatimusten vähimmäisharmonisoinnin periaate. Edelleen kukin jäsenvaltio on

voinut soveltaa toisistaan poikkeavia lisävaatimuksia, kuten kansallisia sisältö- ja kieli-vaatimuksia. Myös tulkinnat direktiivien mukaisesta esitteiden vähimmäissisällöstä ovat vaihdelleet jäsenvaltioittain. Tarjousesitteisiin ei ole myöskään erityistilanteita lukuun ottamatta liittynyt toisessa jäsenvaltiossa hyväksytyjen esitteiden vastavuoroista tunnustamista koskevia säännöksiä toisin kuin listalleottoesitteisiin. Lisäksi direktiivit ovat kattaneet vain osan rahoitusmarkkinoilla yritysin yleisesti käytettävistä rahoitusvälineistä.

Direktiiveissä noudatettu vähimmäisharmonisoinnin periaate, jäsenvaltioiden toisistaan poikkeavat tulkinnat, vastavuoroisen tunnustamisen osittainen puuttuminen sekä rahoitusvälineittäin rajoitettu soveltamisala ovat olleet syitä siihen, etteivät yritykset ole käytännössä voineet käyttää yhtä, samansisältöistä esitettä pyrkiessään hankkimaan rahoitusta kansainvälisiltä arvopaperimarkkinoilta. Yritykset, jäsenvaltiot ja arvopaperimarkkinoiden valvontaviranomaiset ovat pitäneet tätä olennaisena heikkoutena Euroopan sisämarkkinoita kehitettäessä.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä 2003/71/EY arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta, jäljempänä *esitedirektiivi*, on tarkoitettu korjata edellä mainituista aiemmista direktiiveistä aiheutuvat puutteet sisämarkkinoita kehitettäessä. Direktiivillä edistetään sijoituspääoman mahdollisimman laajaa saatavuutta yhteisön laajuisesti antamalla liikkeeseenlaskijoille mahdollisuus yhdessä jäsenvaltiossa hyväksytyin esitteen käyttämiseen koko yhteisössä.

Tavoitteiden toteutuessa direktiivillä ja sen täytäntöönpanoon tähtäävällä lainsäädännöllä voidaan helpottaa rajat ylittäviä emissioita, mikä puolestaan tehostaa rahoituksen hankintaa kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta. Direktiivin nojautuva uudistuva esitteiden tietosisältö puolestaan lisää sijoittajien mahdollisuuksia saada tietoa yleisörahoitusta hankkivista yrityksistä. Esityksellä on siten merkittävä vaikutus yrityksen rahoitusmahdollis-

suuksiin ja sijoittajansuojan.

Esitedirektiivi korvaa 17 päivänä maaliskuuta 1980 annetun listalleottoesitedirektiivin, josta on sittemmin tullut osa 28 päivänä toukokuuta 2001 annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2001/34/EY arvopaperien ottamisesta viralliselle pörssilistalle sekä siihen liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta. Esitedirektiivi korvaa myös 17 päivänä huhtikuuta 1989 annetun tarjousestedirektiivin.

Esityksen tärkeimpänä tarkoituksena on parantaa yritysten yleisörahituksen hankintamahdollisuuksia etenkin kansainvälisesti turvaten samalla riittävä sijoittajansuojan taso.

## 2. Nykytila

### 2.1. Lainsäädäntö

#### 2.1.1. *Arvopaperimarkkinalaki*

Arvopaperimarkkinalaki (495/1989) koskee sen 1 luvun 1 §:n 1 momentin mukaan arvopaperien saattamista yleiseen liikkeeseen, yleiseen liikkeeseen saatettujen arvopaperien vaihdantaa ja selvitystoimintaa sekä julkista kaupankäyntiä arvopapereilla. Lisäksi pykälän 2 momentin mukaan lain 2 luvun 9 ja 10 §:ää sovelletaan myös suomalaisen osakeyhtiöön, jonka osake on otettu julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella, sekä sanotun osakeyhtiön osakkeenomistajaan ja osakkeenomistajaan sanotun lainkohdan mukaan rinnastettavaan henkilöön. Laki koskee siten pykälän 2 momentissa säädettyä soveltamisalan laajennusta lukuun ottamatta vain Suomessa tapahtuvaa arvopaperien liikkeeseenlaskua, vaihdantaa, selvitystoimintaa ja julkista kaupankäyntiä.

Lain 1 luvun 2 §:n mukaan lakia sovelletaan arvopaperiin, joka on vaihdantakelpoinen ja joka on saatettu tai saatetaan yleiseen liikkeeseen useiden samansisältöisistä oikeuksista annettujen arvopaperien kanssa. Säännöksen arvopaperin määritelmä on hyvin laaja. Pykälässä luetellaan esimerkkejä arvopapereista, mutta luettelo ei ole tyhjentävä. Arvopapereita ovat muun muassa todiste, joka annetaan osakkeesta tai muusta osuudesta yhteisön omaan pääomaan tai siihen

liittyvästä osinko-, korko- tai muusta tuotto-oikeudesta taikka merkintäoikeudesta, osuudesta joukkovelkakirjalainaan, rahasto-osuudesta sekä muusta oikeudesta, joka perustuu sopimukseen tai sitoumukseen.

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 4 momentin mukaan ammattimaisia sijoittajia, joihin muun muassa arvopaperinvälittäjät voivat lain muiden säännösten perusteella soveltaa ei-ammattimaisia sijoittajia keveämpiä huolenpito- ja muita menettelytapasäännöksiä heidän arvopapereihin ja sijoittamiseen perehtyneisyytensä vuoksi, ovat muun muassa itse laissa tarkoitetut arvopaperinvälittäjät, Suomen valtio ja sen määräysvallassa olevat yhteisöt ja valtion liikelaitokset sekä vastaavat ulkomaiset valtiot ja yhteisöt sekä Suomen Pankki ja siihen rinnastettavat ulkomaiset keskuspankit.

Lain 2 luvun 1 §:n yleisen arvopaperien markkinointia koskevan säännöksen mukaan arvopapereita ei saa markkinoida eikä hankkia elinkeinotoiminnassa antamalla totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja taikka käyttämällä hyvän tavan vastaista tai muuten sopimatonta menettelyä. Tieto, jonka harhaanjohtavuus tai totuudenvastaisuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla.

Liikkeeseenlaskuihin liittyen lain 2 luvun 2 §:n mukaan sen, joka laskee yleiseen liikkeeseen arvopaperin tai huolehtii toimeksiannon nojalla arvopaperin liikkeeseenlaskusta, on pidettävä merkitsijöiden saatavilla riittävät tiedot arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista ja julkistettava arvopaperin merkintäpaikka.

Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 §:n yleisen esitteen julkistamisvelvollisuuden mukaan sen, joka tarjoaa yleisölle arvopapereita tai hakee arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on julkistettava arvopapereita koskevan esitteen ennen tarjouksen voimaantuloa ja pidettävä se yleisön saatavilla tarjouksen voimassaoloajan. Tarjouksen tekijän ja liikkeeseenlaskijan ohella esitteen laatimisesta vastaa se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai liikkeeseenlaskusta.

Riippuen siitä, onko tarkoituksena arvopa-

perien saattaminen julkisen kaupankäynnin kohteeksi vai ei, kulloisessakin tilanteessa on julkistettava joko listalleotto- tai tarjousesite. Esitteitä koskevat pääosin samat vaatimukset. Tarjous- tai listalleottoesitteessä on annettava sijoittajalle riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopapereista ja niiden liikkeeseenlaskijasta. Esitteessä on oltava olennaiset ja riittävät tiedot liikkeeseenlaskijan varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä tilauskannasta, jos sitä koskeva tieto on tärkeä liikkeeseenlaskijan toiminnan kannalta, sekä arvopapereihin liittyvistä oikeuksista ja muista arvopaperien arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista.

Vaatimuksissa on kuitenkin myös eroja, jotka johtuvat vaatimusten taustalla olevista toisistaan eroavista listalleotto- ja tarjousesitedirektiiveistä. Sen lisäksi, että suoraan lain nojalla ei ole velvollisuutta tehdä esitettä alle vuoden kuluessa liikkeeseenlaskusta eräännyvistä velkasitoumuksista, pykälän mukaan valtiovarainministeriön asetuksella säädetään tapauksista, joissa Euroopan yhteisön direktiivien mukaan ei ole esitteen laatimisvelvollisuutta tai joissa jäsenvaltio voi direktiivien mukaisesti sallia poikettavan esitteen laatimisvelvollisuudesta.

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan pykälän mukaan säätää myös vastaavista poikkeuksista velvollisuuteen laatia esite silloin, kun direktiivejä ei niiden soveltamisalan vuoksi sovelleta arvopaperiin. Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan lisäksi säätää poikkeuksista velvollisuuteen laatia esite silloin, kun arvopapereita tarjotaan yleisesti hyödyllisen, pääasiassa muun kuin voittoa tavoittelevan toiminnan rahoitamiseksi.

Ministeriön asetuksella säädetään myös tarkemmin tarjous- ja listalleottoesitteen sisällöstä ja siitä, miten esitteessä olevat tiedot esitetään. Ministeriön asetuksella säädetään lisäksi Euroopan yhteisön direktiiveihin perustuvista esitteen sisältöä koskevista poikkeuksista. Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan myös säätää esitteen sisältöä koskevista poikkeuksista tilanteissa, joissa arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakee muu kuin arvopaperin liikkeeseenlaskija.

Pykälän valtuussäännösten nojalla on viimeksi vuonna 2002 annettu valtiovarainministeriön asetukset listalleottoesitteistä (539/2002) ja tarjousesitteistä (540/2002).

Lain 2 luvun 3 §:n mukaan julkistettavassa esitteessä oleva virhe tai puute, joka käy ilmi ennen tarjouksen voimassaoloajan päättymistä tai arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytykseltä saatettava yleisön tietoon julkistamalla oikeaisuus tai täydennys samalla tavalla kuin esite.

Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:n mukaan tarjous- tai listalleottoesitettä ei saa julkistaa ennen Rahoitustarkastuksen hyväksymistä. Rahoitustarkastuksen on päätettävä arvopaperista riippuen viiden tai kymmenen pankkipäivän kuluessa siitä, kun esite on annettu sen hyväksyttäväksi, voidaananko esite julkistaa. Julkistaminen on sallittava, jollei esite ole ilmeisen virheellinen tai puutteellinen.

Jos esitteessä tarkoitettua arvopaperin kanssa samanlaisella tai siihen oikeuttavalla arvopaperilla käydään julkisesti kauppaa, Rahoitustarkastuksen on viivytykseltä ilmoitettava päätöksestään asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Pykälän mukaan esitteeseen liittyvä markkinointiaineisto on toimitettava Rahoitustarkastukselle kahden vuorokauden kuluessa siitä, kun esite on annettu sen hyväksyttäväksi. Markkinointiaineistossa on viitattava esitteeseen ja mainittava paikka, josta sitä saa.

Lain 2 luvun 4 a §:ssä säädetään ulkomailla hyväksytyjen esitteiden vastavuoroisesta tunnustamisesta. Pykälän mukaan Rahoitustarkastuksen on tunnustettava listalleottoesitteeksi tiettyjä, listalleottoesitedirektiivin kattamia arvopapereita koskeva esite, jonka toimivaltainen viranomaisella Euroopan talousalueella on hyväksynyt.

Lisäksi Rahoitustarkastus voi tunnustaa listalleottoesitteeksi myös muista arvopapereista laaditun esitteen, jonka toimivaltainen viranomaisella Euroopan talousalueella on hyväksynyt ja joka täyttää listalleottoesitteille asetetut vaatimukset. Tunnustamismenetelmästä säädetään tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksella, aiemmin ministeriön päätöksellä.

Pykälän valtuutussäännöksen nojalla on

viimeksi vuonna 1999 annettu valtiovarainministeriön päätös Euroopan talousalueella hyväksytyjen listalleotto- ja tarjousesitteiden vastavuoroisesta tunnustamisesta (389/1999).

Viimeksi mainitun pykälän mukaan Rahoitustarkastus voi vaatia Euroopan talousalueella hyväksytyjen esitteiden täydentämistä tiedoilla arvopaperin verokohtelusta Suomessa, Suomessa suoritettavien maksujen välityksestä, sijoittajille tehtävien ilmoitusten julkistamisesta sekä arvopaperiin liittyvistä oikeuksista ja velvollisuuksista. Erityisestä syystä Rahoitustarkastus voi tunnustaa muunkin kuin suomen- tai ruotsinkielisen esitteen. Pykälän mukaan ministeriön päätöksellä säädetään Rahoitustarkastuksen oikeudesta tunnustaa listalleottoesitteeksi viranomaisen Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa hyväksymä esite. Tällaista asetusta ei ole kuitenkaan annettu.

Lain 2 luvun 11 §:n mukaan muun muassa lain 2 luvussa säädetystä tiedonantovelvollisuudesta voidaan hakemuksesta myöntää poikkeus, joka ei vaaranna sijoittajien asemaa. Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään poikkeuksen myöntämisestä silloin, kun Euroopan yhteisön direktiivien mukaan jäsenvaltio voi sallia poikkeuksen tiedonantovelvollisuudesta.

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan lisäksi säätää tiedonantovelvollisuutta koskevan vastaavan poikkeuksen myöntämisestä silloin, kun direktiivejä ei niiden soveltamisalan vuoksi sovelleta arvopaperiin. Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan säätää myös poikkeuksista tiedonantovelvollisuudesta silloin, kun arvopapereita tarjotaan yleisesti hyödyllisen, pääasiassa muun kuin voittoa tavoittelevan toiminnan rahoittamiseksi.

Pykälässä tarkoitetuista poikkeuksista on säädetty edellä mainituissa valtiovarainministeriön asetuksissa listalleotto- ja tarjousesitteistä. Poikkeuksen myöntää tämän esityksen kattamissa asioissa Rahoitustarkastus. Rahoitustarkastuksen on pykälän mukaan ilmoitettava poikkeuksen saamiseksi tehdystä hakemuksesta ja siihen annetusta päätöksestä välittömästi asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Lain 8 luvun 3 §:n mukaan se, joka julkistaa tarjous- tai listalleottoesitteen ennen kuin

Rahoitustarkastus on hyväksynyt sen, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, arvopaperimarkkinarikkomuksesta sakoon.

Lain 9 luvun 2 §:n mukaan taas se, joka arvopaperimarkkinalain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten vastaisella menettelyllä aiheuttaa vahinkoa, on velvollinen korvaamaan aiheuttamansa vahingon. Vahingonkorvauksen sovitteesta sekä korvausvastuun jakautumisesta kahden tai useamman korvausvelvollisen kesken on voimassa, mitä vahingonkorvauslaissa (412/1974) säädetään.

#### 2.1.2. *Laki Rahoitustarkastuksesta*

Rahoitustarkastuksesta annetun lain 6 §:n 1 momentissa määritellään muut rahoitusmarkkinoilla toimivat. Lain 15 § sisältää säännökset valvottavien ja muiden rahoitusmarkkinoilla toimivien tiedonantovelvollisuudesta. Lain 25 §:ssä säädetään hallinnollisena seuraamuksena määrättävästä julkisesta huomautuksesta. Sille, jolle annetaan julkinen huomautus, voidaan määrätä myös lain 26 §:n mukainen julkinen varoitus.

#### 2.1.3. *Velkakirjalaki*

Velkakirjalain 34 §:n 4 momentin nojalla Rahoitustarkastuksen pitämään rekisteriin merkitään ne joukkolainat, joita koskevan listalleotto- tai tarjousesitteen Rahoitustarkastus on hyväksynyt. Liikkeeseenlaskijan kotimaalla ei ole merkitystä tässä suhteessa. Rekisteriin ei ole merkitty vastavuoroisesti tunnustettuja esitteitä, jotka ovat ulkomaisen viranomaisen hyväksymiä ja Suomeen Rahoitustarkastukselle notifioituja esitteitä.

#### 2.1.4. *Laki korkotulon lähdeverosta*

Korkotulon lähdeverosta annetun lain 3 §:n 1 momentin 2 kohdassa perustetaan lähdeveron maksuvelvollisuus velkakirjalain edellä mainitun 34 §:n 4 momentin mukaiseen luetteloon. Jos asianomainen joukkovelkakirjalainaa on tarjottu yleisölle ja se on Rahoitustarkastuksen pitämässä luettelossa, tulee lainaan kuuluvan velkakirjan haltijan maksaa



saamastaan korosta lähdeveroa.

## 2.2. Euroopan unionin lainsäädäntö

### 2.2.1. Yleistä

Arvopaperien yleisölle tarjoamisen ja säännellyillä markkinoilla tapahtuvan kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavaa esitettä koskeva sääntely on osa Euroopan unionin tavoitetta saavuttaa yhdentyneet rahoituspalvelumarkkinat vuoden 2005 loppuun mennessä. Tukholmassa maaliskuussa 2001 kokoontunut Eurooppa-neuvosto hyväksyi paroni Alexander Lamfalussy'n johtaman asiantuntijakomitean raportin Euroopan arvopaperimarkkinoiden sääntelystä. Raportissa ehdotettiin nelitasoista lähestymistapaa arvopaperimarkkinoiden sääntelyyn: yleisperiaatteet (taso 1), täytäntöönpanotoimet (taso 2), sääntely- ja valvontaviranomaisten yhteistyö (taso 3) ja lainsäädännön täytäntöönpanon ja soveltamisen valvonta (taso 4).

Tason 1, niin sanotussa yhteispäätösmenetelyssä sovitavien säännösten, tulisi rajoittua laajoihin yleisperiaatteisiin ja tason 2 sisältää tekniset täytäntöönpanotoimenpiteet, jotka komissio laatii Euroopan arvopaperikomitean avustuksella.

Listalleotto- ja tarjousesitedirektiivit korvaavassa, 4 päivänä marraskuuta 2003 annetussa esitedirektiivissä noudatetaan Tukholman Eurooppa-neuvostossa hyväksytyyn raportin lähestymistapaa ja määritetään yleisperiaatteet esitteen julkistamisvelvollisuudesta. Direktiivin yhtenäisen soveltamisen varmistamiseksi unionin alueella ja rahoitusmarkkinoiden kehityksen huomioon ottamiseksi direktiivissä edellytetään, että komissio hyväksyy tarvittavat tekniset täytäntöönpanotoimenpiteet neuvoston päätöksen 1999/468/EY mukaista komiteamenettelyä noudattaen.

Komissio on antanut esitedirektiivin nojalla yhden täytäntöönpanoasetuksen. Komission asetus (EY) N:o 809/2004 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY täytäntöönpanosta esitteiden sisältämien tietojen, esitteiden muodon, viittauksina esitettävien tietojen, julkistamisen ja mainonnan osalta, jäljempänä *komission esiteasetus*, an-

nettiin 29 päivänä huhtikuuta 2004. Komission esiteasetus on Suomessa suoraan sovellettavaa oikeutta. Sitä sovelletaan 1 päivästä heinäkuuta 2005 alkaen.

### 2.2.2. Esitedirektiivi

*Pääasiallinen sisältö.* Esitedirektiivillä täydennetään ja korvataan arvopaperien ottamisesta viralliselle pörssilistalle sekä siihen liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta annetulla direktiivillä 2001/34/EY aloitettu kodifointityö esitteiden osalta. Direktiivissä annetaan liikkeeseenlaskijoille mahdollisuus yhdessä jäsenvaltiossa hyväksytyyn esitteen käyttämiseen koko yhteisössä. Esitedirektiivillä kumotaan 1 päivänä heinäkuuta 2005 alkaen direktiivissä 2001/34/EY säädetty esitteiden vastavuoroista tunnustamista koskeva järjestely, jonka avulla ei ole pystytty saavuttamaan tavoitetta yhdessä jäsenvaltiossa hyväksytyyn esitteen käytöstä kaikkialla yhteisössä.

Esitedirektiivi on yksi tärkeimmistä toimenpiteistä rahoituspalveluiden toimintasuunnitelmassa (Komission tiedonanto, annettu 11 päivänä toukokuuta 1999, Rahoitusmarkkinoiden puitteiden toteuttaminen: toimintasuunnitelma KOM (1999) 232 lopullinen), jolla edistetään rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoiden luomista. Esitedirektiivillä helpotetaan yritysten pääoman hankintaa koko yhteisön laajuisesti ja vahvistetaan sijoittajien suojaa. Jäsenvaltioiden on huolehdittava siitä, ettei yleisölle tarjota niiden alueella arvopapereita, ennen kuin arvopapereista julkistetaan esite. Sen, joka tarjoaa arvopapereita yleisölle tai hakee niiden ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi jäsenvaltiossa sijaitsevilla tai toimivilla säännellyillä markkinoilla, on julkistettava esite asianomaisista arvopapereista. Esitteen on sisällettävä kaikki tiedot, jotka ovat tarpeellisia, jotta sijoittajat pystyvät muodostamaan perustellun arvion liikkeeseenlaskijan ja mahdollisen takaajan varoista ja vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä arvopaperien tuottamista oikeuksista. Esitteessä on oltava tiedot liikkeeseenlaskijasta ja arvopapereista, joita tarjotaan yleisölle tai jotka on tarkoitus ottaa kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä

markkinoilla. Esitteeseen sisältyvästä tiivistelmästä tulee ilmetä liikkeeseenlaskijaan, mahdolliseen takaajaan ja arvopapereihin liittyvät olennaiset tiedot ja riskit.

Esitedirektiivin tarkoituksena on yhdenmukaistaa esitteen laatimista, hyväksymistä ja levittämistä koskevat vaatimukset. Direktiivillä varmistetaan, että missä tahansa jäsenvaltiossa julkistettu esite tarjoaa selkeät ja täydelliset tiedot, joita sijoittajat tarvitsevat sijoituspäätöksensä tekemiseen. Direktiiviä sovelletaan arvopapereihin, joita tarjotaan yleisölle tai jotka otetaan kaupankäynnin kohteeksi sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetussa neuvoston direktiivissä 93/22/ETY, jäljempänä *sijoituspalveludirektiivi*, määrittelyillä säännellyillä markkinoilla.

Liikkeeseenlaskijan on pidettävä esite sijoittajien saatavilla laskiessaan liikkeeseen arvopapereita (esimerkiksi osakkeita, joukkovelkakirjoja, johdannaisinstrumentteja) hankkiakseen pääomaa ja/tai halutessaan saattaa ne julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Liikkeeseenlaskija voi käyttää tätä samaa asiakirjaa, kun se tarjoaa arvopapereitaan useissa jäsenvaltioissa.

Automaattisen vastavuoroisuuden periaatteen myötä yritysten ei enää tarvitse pyytää kultakin jäsenvaltiolta erikseen lupaa esitteelle, jolla annetaan tietoja mahdollisille sijoittajille.

Esitedirektiivissä määritellään kotijäsenvaltio, jonka perusteella määräytyy esitteen hyväksyvä toimivaltainen viranomainen. Arvopaperien liikkeeseenlaskija, tarjoaja tai se, joka hakee arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi, voi silloin, kun on kysymys muista kuin oman pääoman ehtoista yksikkökohtaiselta nimellisarvoltaan vähintään 1 000 euron suuruisista arvopapereista (joukkovelkakirjat) tai eräistä niihin rinnasteista arvopapereista, valita kotijäsenvaltioksi sen valtion, jossa arvopapereita tarjotaan yleisölle tai niitä on otettu aiotaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla tai jossa liikkeeseenlaskijalla on kotipaikka. Muiden arvopaperien osalta esitteen hyväksyy sen maan toimivaltainen viranomainen, jossa liikkeeseenlaskijalla on kotipaikka. Jos arvopapereita koskevan tarjouksen yhteenlaskettu enimmäismäärä on alle

2,5 miljoonaa euroa laskettuna 12 kuukaudelta, liikkeeseenlaskija on vapautettu direktiivin mukaisen esitteen laatimisesta. Tällaisiin liikkeeseenlaskijoihin voidaan hakevalle soveltaa kansallista sääntelyä.

Esitettä ei saa julkistaa ennen kuin kotijäsenvaltion toimivaltainen viranomainen on hyväksynyt sen. Toimivaltaisen viranomaisen on ilmoitettava liikkeeseenlaskijalle, tarjoajalle tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla ottamista hakevalle osapuolelle esitteen hyväksymistä koskevasta päätöksestään 10 työpäivän kuluessa esitteen luonnoksen jättämisestä. Määräaika pitenee 20 työpäiväksi, jos yleisölle tehtävä tarjous käsittää sellaisen liikkeeseenlaskijan arvopapereita, jonka arvopapereita ei ole aiemmin otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla ja joka ei vielä ole tarjonnut arvopapereita yleisölle.

Jäsenvaltion on nimettävä toimivaltainen keskushallintoviranomainen huolehtimaan esitedirektiivissä säädettävistä velvollisuuksista ja varmistamaan säännösten noudattamista. Direktiivissä säädetään valtuuksista, joita toimivaltaisella viranomaisella on vähintään oltava tehtäviensä hoitamiseksi.

Direktiivissä säädetään kahdeksan vuoden siirtymäajasta, jona aikana jäsenvaltiot voisivat edelleen valtuuttaa muita tahoja kuin toimivaltaisia viranomaisia hoitamaan tietyt esitteiden valvontaan liittyvät tehtävät. Tehtävien siirtoa tarkastellaan uudelleen viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2008 ja ne lakkaavat olemasta voimassa 31 päivänä joulukuuta 2011. Komissio arvioi esitedirektiivin soveltamista viiden vuoden kuluttua direktiivin voimaantulopäivästä. Jäsenvaltioiden on annettava esitedirektiivin noudattamisen edellyttämät lait, asetukset ja hallinnolliset määräykset viimeistään 1 päivänä heinäkuuta 2005.

*Soveltamisala.* Esitedirektiivin 1 artiklan 2 kohdassa luetellaan keskeiset direktiivin soveltamisalan rajoitukset. Kohdan rajoitusten lisäksi soveltamisalaa rajaavat myös direktiivin 2 artiklan määritelmät, erityisesti 2 artiklan 1 kohdan a alakohdan arvopaperin määritelmä.

Artiklan 2 kohdan a–g alakohtien perusteella direktiiviä ei sovelleta muiden kuin suljettujen yhteissijoitusyritysten osuuksiin,

jäsenvaltioiden tai niiden alueellisten hallintoyksiköiden tai keskuspankkien taikka Euroopan keskuspankin liikkeeseen laskemiin muihin kuin oman pääoman ehtoihin arvopapereihin, tiettyjen kansainvälisten yhteisöjen liikkeeseen laskemiin vastaaviin arvopapereihin, osuuksiin jäsenvaltioiden keskuspankkien omasta pääomasta, jäsenvaltioiden tai niiden alueellisten hallintoyksiköiden omavelkaisesti takaamiin arvopapereihin, tietynlaisten lakisääteisten tai jäsenvaltioiden tunnustamien voittoja tavoittelemattomien yhteisöjen arvopapereihin, tietynlaisiin luottolaitosten jatkuvasti ja toistuvasti liikkeeseen laskemiin muihin kuin oman pääoman ehtoihin arvopapereihin eikä asunto- tai kiinteistöyhtiöiden ja -yhteisöjen osakkeisiin tai muihin osuuksiin yhteisön omasta pääomasta.

Artiklan 2 kohdan h–j alakohdan mukaan direktiiviä ei sovelleta arvopapereita koskevaan tarjoukseen, jonka 12 kuukaudelta yhteenlaskettu nimellisarvo tai kirjanpidollinen vasta-arvo on alle 2,5 miljoonaa euroa, tietyn edellytyksin ruotsalaisiin bostadsobligationer –nimisiin arvopapereihin, tietynlaisiin luottolaitosten jatkuvasti tai toistuvasti liikkeeseen laskemiin muihin kuin oman pääoman ehtoihin arvopapereihin, kun 12 kuukaudelta lasketun tarjouksen yhteenlaskettu vasta-arvo on alle 50 miljoonaa euroa.

Artiklan 3 kohdan mukaan artiklan 2 kohdan b, d, h, i ja j alakohdasta poiketen liikkeeseenlaskijalla, tarjoajalla tai sillä, joka hakee kaupankäynnin kohteeksi ottamista säännellyillä markkinoilla, on kuitenkin oikeus laatia esitedirektiivin mukainen esite, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla.

*Keskeiset käsitteet.* Esitedirektiivin 2 artikla sisältää määritelmät direktiivin keskeisille käsitteille. Artiklan 1 kohdan a alakohdan mukaan direktiivissä arvopapereilla tarkoitetaan sijoituspalveludirektiivin 1 artiklan 4 kohdassa määriteltyjä arvopapereita lukuun ottamatta sen 1 artiklan 5 kohdassa määriteltyjä rahamarkkinavälineitä, joiden laina-aika on alle 12 kuukautta.

Kohdan b ja c alakohdissa a alakohdan arvopaperit on lisäksi jaoteltu direktiivin tarkoittamiin oman pääoman ehtoihin arvopa-

pereihin ja muihin kuin oman pääoman ehtoihin arvopapereihin. Jako ei noudata esimerkiksi yhtiön taseen jaottelua, vaan se on tehty silmälläpitäen direktiivistä johtuvia tarpeita.

Artiklan 1 kohdan d alakohdan mukaan yleisölle tarjoamisella tarkoitetaan direktiivissä missä tahansa muodossa ja minkä tahansa kanavan kautta henkilöille suunnattua viestintää, jossa tarjouksen ehdoista sekä tarjottavista arvopapereista annetaan riittävät tiedot, jotta sijoittaja voi tehdä päätöksen näiden arvopapereiden ostamisesta tai merkitsemisestä. Määritelmää sovelletaan myös arvopapereiden jakeluun rahoituksenvälittäjien kautta.

Artiklan 1 kohdan e ja f alakohdissa on määritelmät ko keneista sijoittajista ja pienistä ja keskisuurista yrityksistä. Kokeneita sijoittajia koskevaan sääntelyyn liittyy myös artiklan 2 kohta tietyistä, luonnollista henkilöä koskevista edellytyksistä, joiden täytyessä henkilö voidaan katsoa kokeneeksi sijoittajaksi. Direktiivin mukaan esimerkiksi vain kokeneille sijoittajille suunnatuista arvopapereita koskevista tarjouksista ei tarvitse julkistaa direktiivissä tarkoitettua esitettä.

Samaan sääntelyyn liittyy myös artiklan 3 kohta, jonka mukaan kunkin esitedirektiivin tarkoittaman toimivaltaisen viranomaisen on varmistettava, että sillä on käytössään kokeneina sijoittajina pidettyjen luonnollisten henkilöiden ja pienten ja keskisuurten yritysten rekisteriä varten tarvittavat asianmukaiset järjestelmät, ja otettava tässä yhteydessä huomioon tarve varmistaa riittävä tietosuojaa. Ylläpidettävän rekisterin on oltava kaikkien liikkeeseenlaskijoiden saatavilla. Luonnollisen henkilön ja mainitun yrityksen, joka haluaa tulla luokitelluksi kokeneeksi sijoittajaksi, on kohdan mukaan rekisteröidyttävä, ja näin rekisteröityneen sijoittajan on halutesaan voitava poistua rekisteristä.

Artiklan 1 kohdan g alakohdan mukaan luottolaitoksella tarkoitetaan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä 2000/12/EY luottolaitosten liiketoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta määriteltyä yritystä.

Artiklan 1 kohdan h alakohdan mukaan liikkeeseenlaskijalla tarkoitetaan oikeushenkilöä, joka laskee tai aikoo laskea liikkeeseen

arvopapereita. Tarjouksen tekijällä tai tarjoajalla tarkoitetaan kohdan i alakohdan mukaan oikeushenkilöä tai luonnollista henkilöä, joka tarjoaa arvopapereita yleisölle. Kohdan j alakohdan mukaan säännellyillä markkinoilla tarkoitetaan sijoituspalveludirektiivin 1 artiklan 13 kohdassa määriteltyjä markkinoita.

Artiklan 1 kohdan k alakohdassa määritellään liikkeeseenlaskuohjelma, jolla tarkoitetaan suunnitelmaa, joka antaa mahdollisuuden laskea jatkuvasti tai toistuvasti tietyllä ajanjaksolla liikkeeseen tyypiltään ja/tai lajiltaan samanlaisia muita kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita, kaikenlaiset optio-oikeudet ja warrantit mukaan lukien.

Artiklan 1 kohdan l alakohdan perusteella jatkuvasti tai toistuvasti liikkeeseen laskettavilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, jotka ovat tyypiltään ja/tai lajiltaan samanlaisia ja joita lasketaan liikkeeseen jatkuvasti tai vähintään kaksi kertaa 12 kuukauden aikana.

Artiklan 1 kohdan m alakohdan i—iii kohdissa määritellään esitedirektiivissä tarkoitettu kotijäsenvaltio. Kotijäsenvaltio riippuu arvopapereista, joita tarjotaan tai aiotaan hakea säännellyillä markkinoilla tapahtuvan kaupankäynnin kohteeksi sekä liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevan osapuolen valinnasta tai liikkeeseenlaskijan kotipaikan sijainnista.

Esimerkiksi oman pääoman ehtoisia arvopapereita tarjottaessa Suomi voi olla kotijäsenvaltio pelkästään sillä perusteella, että liikkeeseenlaskijan rekisteröity kotipaikka on Suomessa, ja riippumatta siitä, ettei arvopapereita tarjota Suomessa. Kotijäsenvaltion perusteella määräytyy toimivaltainen viranomaisomainen, joka on oikeutettu hyväksymään esitteen ja myöntämään sitä koskevia poikkeuksia..

Artiklan 1 kohdan n alakohdan mukaan vastaanottavalla jäsenvaltiolla tarkoitetaan jäsenvaltiota, jossa tarjous yleisölle tehdään tai jossa kaupankäynnin kohteeksi ottamista haetaan, jos kyseinen valtio on eri jäsenvaltio kuin kotijäsenvaltio.

Artiklan 1 kohdan o ja p alakohta sisältävät muun kuin suljetun yhteissijoitusyrityksen ja yhteissijoitusyrityksen osuuden määritelmät. Määritelmät vastaavat muualla Euroopan yh-

teisöjen lainsäädännössä omaksuttuja määritelmiä.

Artiklan 1 kohdan q alakohdan mukaan hyväksymisellä tarkoitetaan direktiivissä sitä, että kotijäsenvaltion toimivaltainen viranomaisomainen toteaa suorittamansa tarkastuksen perusteella, että esite on kaikilta osin myös tietojen johdonmukaisuuden ja ymmärrettävyyden osalta riittävä. Kohdan r alakohdan mukaan ohjelmaesitteellä tarkoitetaan direktiivissä asiakirjaa, joka sisältää kaikki tarvittavat direktiivin 5 ja 7 artiklassa, sekä jos kyse on täydennyksestä, 16 artiklassa yksilöidyt tiedot liikkeeseenlaskijasta ja yleisölle tarjottavista tai kaupankäynnin kohteeksi otettavista arvopapereista sekä, liikkeeseenlaskijan halutessa tarjouksen lopullisista ehdoista.

Artiklan 4 kohta sisältää komiteamenettelysäännöksen, jonka mukaan komissio hyväksyy määritelmiä koskevia täytäntöönpanotoimia, jotta voidaan ottaa huomioon tekniikan kehitys rahoitusmarkkinoilla ja varmistaa esitedirektiivin yhdenmukainen soveltaminen.

*Esitteen julkistamisvelvollisuus.* Direktiivin 3 artiklan 1 kohdan nojalla jäsenvaltiot eivät saa sallia, että yleisölle tarjotaan niiden alueella arvopapereita ennen kuin arvopapereista julkistetaan esite. Artiklan 2 kohdan mukaan julkistamisvelvollisuus ei koske seuraaventyypisiä tarjouksia :

a) arvopapereiden tarjoaminen yksinomaan kokeneille sijoittajille; ja/tai

b) arvopapereiden tarjoaminen luonnollisille henkilöille tai oikeushenkilöille, jotka eivät ole kokeneita sijoittajia ja joiden määrä on jäsenvaltiota kohti alle 100; ja/tai

c) arvopapereiden tarjoaminen sijoittajille, jotka hankkivat niitä yhteensä vähintään 50 000 euron arvosta sijoittajaa kohti kunkin erillisen tarjouksen osalta; ja/tai

d) sellaisten arvopapereiden tarjoaminen, joiden yksikkökohtainen nimellisarvo on vähintään 50 000 euroa; ja/tai

e) sellaisten arvopapereiden tarjoaminen, joiden yhteenlaskettu vasta-arvo on alle 100 000 euroa, kun se lasketaan 12 kuukauden jaksolta.

Tapausta, jossa myydään edelleen arvopapereita, jotka ovat aiemmin olleet yhden tai useamman edellä mainitun tarjouksen kohteena, pidetään kuitenkin aina erillisenä tar-

jouksena, ja ratkaistaessa, onko kyseinen edelleen myynti arvopaperien tarjoamista yleisölle, sovelletaan 2 artiklan 1 kohdan d alakohdan määritelmää. Arvopaperien sijoittaminen rahoituksenvälittäjien kautta edellyttää esitteen julkistamisesta, jos lopullinen sijoitus ei täytä yhtäkään a–e alakohdan vaatimusta.

Artiklan 3 kohdan mukaan jäsenvaltioiden on varmistettava, että arvopapereita voidaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi niiden alueella sijaitsevilla tai toimivilla säännellyillä markkinoilla vain, jos arvopapereista julkistetaan esite.

*Julkistamisvelvollisuudesta myönnettävät poikkeukset.* Esitedirektiivin 4 artiklassa säädetään esitteen julkistamisvelvollisuudesta myönnettävistä poikkeuksista. Artiklan 1 kohdassa säädetään yleisölle tarjottavista ja 2 kohdassa kaupankäynnin kohteeksi otettavista arvopapereista, joihin ei sovelleta esitteen julkistamisvelvollisuutta.

Esitteen julkistamisvelvollisuutta ei sovelleta artiklan 1 kohdan mukaan silloin, kun yleisölle tarjotaan:

a) osakkeita, jotka lasketaan liikkeeseen korvauksena jo liikkeeseen lasketuista samanlaisista osakkeista, jos tällaisten uusien osakkeiden liikkeeseenlasku ei merkitse osakkeiden korottamista;

b) arvopapereita, jotka tarjotaan yritystoston yhteydessä vaihtotarjouksena, jos saatavilla on asiakirja, joka toimivaltaisen viranomaisen mukaan sisältää esitettä vastaavat tiedot ottaen huomioon yhteisön lainsäädännön vaatimukset;

c) arvopapereita, jotka tarjotaan, luovutetaan tai aiotaan luovuttaa sulautumisen yhteydessä, jos saatavilla on asiakirja, joka toimivaltaisen viranomaisen mukaan sisältää esitettä vastaavat tiedot ottaen huomioon yhteisön lainsäädännön vaatimukset;

d) osakkeita, jotka tarjotaan, luovutetaan tai aiotaan luovuttaa korvauksetta nykyisille osakkeenomistajille, ja osinkoihin, jotka maksetaan samanlaisina osakkeina kuin osingon tuottaneet osakkeet, jos julkistetaan asiakirja, joka sisältää osakkeiden lukumäärää ja ominaisuuksia koskevat tiedot sekä tarjouksen perustelut ja sitä koskevat tiedot;

e) arvopapereita, jotka työnantajayritys, jonka arvopapereita on jo otettu kaupan-

käynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla, tai siihen sidoksissa oleva yritys tarjoaa, luovuttaa tai aikoo luovuttaa nykyisille tai entisille johtajille tai työntekijöille, jos julkistetaan asiakirja, joka sisältää osakkeiden lukumäärää ja ominaisuuksia koskevat tiedot sekä tarjouksen perustelut ja sitä koskevat tiedot.

Artiklan 2 kohdan mukaan julkistamisvelvollisuutta ei sovelleta kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen säännellyillä markkinoilla, silloin kun kohteeksi otettavat arvopaperit ovat:

a) osakkeita, joiden määrä kahdenoista kuukauden jaksolla on alle 10 prosenttia samoilla säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi jo otetuista samanlaisista osakkeista;

b) osakkeita, jotka on laskettu liikkeeseen korvauksena sellaisista samanlaisista osakkeista, jotka on jo otettu kaupankäynnin kohteeksi samoilla säännellyillä markkinoilla, jos tällaisten uusien osakkeiden liikkeeseenlasku ei merkitse osakkeiden korottamista;

c) arvopapereita, joita tarjotaan yritystoston yhteydessä vaihtotarjouksena, jos saatavilla on asiakirja, joka toimivaltaisen viranomaisen mukaan sisältää esitettä vastaavat tiedot ottaen huomioon yhteisön lainsäädännön vaatimukset;

d) arvopapereita, jotka tarjotaan, luovutetaan tai aiotaan luovuttaa sulautumisen yhteydessä, jos saatavilla on asiakirja, joka toimivaltaisen viranomaisen mukaan sisältää esitettä vastaavat tiedot ottaen huomioon yhteisön lainsäädännön vaatimukset;

e) osakkeita, jotka tarjotaan, luovutetaan tai aiotaan luovuttaa vastikkeetta nykyisille osakkeenomistajille, ja osinkoihin, jotka maksetaan samanlaisina osakkeina kuin osingon tuottaneet osakkeet, jos mainitut arvopaperit ovat samanlaisia kuin samoilla säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi jo otetut arvopaperit ja jos julkistetaan asiakirja, joka sisältää osakkeiden lukumäärää ja ominaisuuksia koskevat tiedot sekä tarjouksen perustelut ja sitä koskevat tiedot;

f) arvopapereita, jotka työnantajayritys tai siihen sidoksissa oleva yritys tarjoaa, luovuttaa tai aikoo luovuttaa nykyisille tai entisille johtajille tai työntekijöille, jos mainitut arvopaperit ovat samanlaisia kuin samoilla säänn-

nellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi jo otetut arvopaperit ja jos julkistetaan asiakirja, joka sisältää osakkeiden lukumäärää ja ominaisuuksia koskevat tiedot sekä tarjouksen perustelut ja sitä koskevat tiedot;

g) osakkeita, jotka ovat tulosta muiden arvopapereiden muuntamisesta tai vaihtamisesta tai muiden arvopapereiden tuottamien oikeuksien käyttämisestä, jos mainitut osakkeet ovat samanlaisia kuin samoilla säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi jo otetut arvopaperit.

Julkistamisvelvollisuus kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä ei ulotu artiklan 2 kohdan h alakohdan poikkeussäännöksen mukaan myöskään sellaisiin arvopapereihin, jotka on jo otettu kaupankäynnin kohteeksi toisilla säännellyillä markkinoilla, jos:

i) nämä arvopaperit tai samanlaiset arvopaperit ovat olleet yli 18 kuukautta kaupankäynnin kohteena kyseisillä toisilla säännellyillä markkinoilla;

ii) niiden arvopapereiden osalta, jotka on otettu ensimmäisen kerran kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla direktiivin voimaantulopäivän jälkeen, kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen kyseisillä toisilla säännellyillä markkinoilla liittyy hyväksytty esite, joka oli asetettu yleisön saataville 14 artiklan mukaisesti;

iii) niiden arvopapereiden osalta, jotka on ensimmäisen kerran otettu listalle 30 päivän kessäkuuta 1983 jälkeen, listalleottoesite on hyväksytty direktiivissä 80/390/ETY tai direktiivissä 2001/34/EY esitettyjen vaatimusten mukaisesti, lukuun ottamatta tapauksia, joihin sovelletaan edeltävää ii alakohdtaa;

iv) kaupankäyntiä kyseisillä toisilla säännellyillä markkinoilla koskevat jatkuvat velvollisuudet on täytetty;

v) kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla ottamista tämän poikkeuksen nojalla hakeva osapuoli asettaa yleisön saataville tiivistelmän sen jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä, jossa ne säännellyt markkinat ovat, joilla tapahtuvan kaupankäynnin kohteeksi ottamista haetaan;

vi) edellä v alakohdassa tarkoitettu tiivistelmä asetetaan 14 artiklan 2 kohdassa säädettyllä tavalla yleisön saataville siinä jäsenval-

tiassa, jossa olevilla säännellyillä markkinoilla tapahtuvan kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakemus koskee; ja

vii) tiivistelmän sisältö on 5 artiklan 2 kohdan mukainen ja siitä käy lyhyesti ja yleiskielellä ilmi liikkeeseenlaskijaan, mahdolliseen takaajaan sekä arvopapereihin liittyvät olennaiset tiedot ja riskit. Lisäksi asiakirjassa on ilmoitettava, missä viimeisin esite on saatavana ja missä liikkeeseenlaskijan jatkuvan tiedonantovelvollisuuden nojalla julkaisemat taloudelliset tiedot ovat saatavilla. Artiklan 3 kohdan mukaan tekniikan kehityksen huomiointamiseksi ja direktiivin yhdenmukaisen soveltamisen varmistamiseksi komissio hyväksyy komitologiamenettelyssä säännöksiä täydentäviä täytäntöönpanotoimenpiteitä.

### 2.2.3. *Komission esiteasetus*

Komission esiteasetus koskee 1 artiklan mukaan esitteen muotoa, sen vähimmäistietosisältöä ja julkistamistapaa, edellytyksiä, joiden mukaan tiedot voidaan esittää viittauksina, esitteen julkistamistapoja, joiden perusteella voidaan varmistaa, että se on yleisön saatavilla sekä arvopapereiden tarjontaan ja listalleottoon liittyvää mainontaa.

Asetuksen 2 artikla sisältää keskeiset asetuksessa käytetyt määritelmät, joita sovelletaan esitedirektiivissä säädettyjen määritelmien ohella. Artikla sisältää muun muassa luettelon ja lisätieto-osan määritelmät. Luettelolla tarkoitetaan vähimmäistietovaatimuksia, jotka on sopeutettu vastaamaan erityyppisten liikkeeseenlaskijoiden ja/tai arvopapereiden ominaisuuksia. Lisätieto-osalla tarkoitetaan sellaisia lisätietovaatimuksia, jotka eivät sisälly mihinkään luetteloon ja jotka on tarvittaessa lisättävä yhteen tai useampaan luetteloon, riippuen rahoitusväline- ja/tai transaktiityypistä, jota varten esite tai ohjelmaesite laaditaan.

Asetuksen 3 artikla koskee esitedirektiivissä tarkoitettun tavanomaisen esitteen vähimmäissisältöä. Yhdessä artiklojen 4—21 ja asetuksen liitteiden I—XVII kanssa artikla määrittelee esitteen vähimmäissisällön eri tilanteissa. Esitteen sisältö on täysharmonisoitu.

Kussakin eri tilanteessa liikkeeseenlaskijan kotivaltion toimivaltainen viranomainen vi-

ranomainen, Suomessa Rahoitustarkastus, voi vaatia esitettä täydennettäväksi vain kunkin artiklan ja liitteiden vaatimusten mukaisilla tiedoilla. Se ei voi vaatia esitettä täydennettäväksi muilla tiedoilla. Artiklaan liittyy myös asetuksen liite XVIII, josta käy ilmi luetteloiden ja lisätieto-osien tavallisimmat yhdistelmät arvopaperilajeittain.

Täydelliseen esitedirektiivin tarkoittamaan esitteeseen on aina sisällytettävä useamman kuin yhden osion kattamat tiedot niin sanotun lisätieto-osiin perustuvan lähestymistavan mukaisesti. Artikloissa 4, 6–8, 10, 12–16 ja 18–20 tarkoitetut luettelot sekä artikloissa 5, 9, 11 ja 17 tarkoitetut lisätieto-osat eivät ole tyhjentyviä, vaan niitä voidaan joutua soveltamaan eri tavoin esimerkiksi silloin, kun liikkeeseenlaskija on laskemassa liikkeeseen uudenlaisen arvopaperin. Lisäksi liikkeeseenlaskija voi aina valita käytettäväkseen vaatimustasoltaan korkeammat vaatimukset kuin kyseisen liikkeeseenlaskutilanteeseen muutoin sovellettaisiin artiklan 21 mukaisesti.

Esiteasetuksen 22 artikla koskee liikkeeseenlaskuohjelmissä käytettävien ohjelmaesitteiden vähimmäistietoja eri tilanteissa ja niihin liittyvien, esitteen julkistamisen jälkeen julkistettavien lopullisten ehtojen liittämisestä ohjelmaesitteeseen. Artiklassa otetaan huomioon myös tilanteet, joissa itse esitettä on täydennettävä.

Asetuksen 23 artikla koskee esitteiden ja ohjelmaesitteiden vähimmäistietojen mukautamista tilanteissa, joissa lasketaan liikkeeseen aiemmasta hieman poikkeavia tai täysin uudenlaisia arvopapereita. Jos on kyse aiempaan nähden vain hieman poikkeavasta arvopaperista, joka ei vastaa yhdistelmätaulukossa mainittuja arvopapereita mutta on niihin verrattavissa, esitteeseen on lisättävä tietoja muusta, sitä lähinnä vastaavaa arvopaperia koskevasta luettelosta. Jos on kyse kokonaan uudenlaisesta arvopaperista, toimivaltaisen viranomaisen on määriteltävä esitteen sisältö esitevelvollisen kanssa.

Artiklan mukaan esitteestä on mahdollista jättää pois tietoja, jotka eivät kuvaa osuvasti liikkeeseenlaskijaa, tehtävää tarjousta tai arvopapereita, joita esite koskee. Lisäksi artikla tarjoaa asetuksen liitteen XIX kanssa toimivaltaiselle viranomaiselle mahdollisuuden vaatia mukautettuja tietoja tietynlaisia toi-

mintaa harjoittavien yhtiöiden osalta. Liite XIX sisältää luettelon erityisalojen liikkeeseenlaskijoista. Asetuksen 24 artiklan mukaan esitteen tiivistelmän sisällöstä päättää esitevelvollinen esitedirektiivin asettamissa rajoissa.

Esiteasetuksen 25 artikla koskee esitteessä ilmi tuotavien tietojen esittämistapaa ja –järjestystä. Jos esite laaditaan yhtenä asiakirjana, esitteen tiivistelmä, liikkeeseenlaskijaan ja liikkeeseen laskettavaan arvopaperiin liittyvät riskitekijät ja muut esitteen laadinnassa käytettyjen luetteloiden ja lisätieto-osien vaatimat tiedot on tuotava esiin esitteen alussa heti sisällysluettelon jälkeen. Esitteen muun sisällön esittämisjärjestys on esitteen julkistamisvelvollisen päätettävissä. Asetuksen 26 artikla koskee vastaavasti ohjelmaesitteen ja siihen liittyvien lopullisten ehtojen esittämistapaa ja –järjestystä.

Esiteasetuksen 27 artikla koskee esitedirektiivin 10 artiklassa julkistettaviksi vaadittujen tietojen direktiivinmukaista julkistamistapaa. Asetuksen 28 artikla koskee tietojen sisällyttämisestä esitteeseen viittauksina. Tietyin edellytyksin muun muassa liikkeeseenlaskijan tilinpäätöstiedot voidaan liittää esitteeseen vain sisällyttämällä esitteeseen niitä koskeva viittaus. Viittauksin sisällytetyjä tietoja koskevat luonnollisesti esitedirektiivin vaatimukset muun muassa tietojen saatavilla pidosta.

Asetuksen 29 ja 30 artiklat koskevat esitteiden ja ohjelmaesitteiden julkistamista sähköisesti ja paperimuodossa. Asetuksen 31 artikla koskee jäsenvaltioille valinnaista oikeutta vaatia esitteen saatavuusilmoitusten julkaisemista. Asetuksen 32 artikla koskee toimivaltaisen viranomaisen sähköisen tietoverkon kotisivuilla julkaistavaa hyväksytyjen esitteiden ja ohjelmaesitteiden luetteloa ja sitä, miten hyväksytyt esitteet on julkistettu ja mistä ne ovat saatavissa.

Asetuksen 33 artiklassa todetaan, että ohjelmaesitteeseen liittyviä lopullisia ehtoja ei tarvitse julkistaa samalla tavalla kuin itse ohjelmaesite, kunhan julkistamisessa käytetään jotakin esitedirektiivin 14 artiklassa mainittua tapaa.

Asetuksen 34 artiklan mukaan arvopaperien tarjoamiseen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen säännellyillä markkinoilla liitty-

vien ilmoitusten ja mainosten jakelua yleisölle voi hoitaa hankkeeseen intressiyhteydessä oleva taho yhdellä tai useammalla artiklassa mainituista tiedonvälitystavoista. Artiklan luttelo ei ole tyhjentävä.

Asetuksen 35 artikla sisältää siirtymäsäännöksen, joka koskee historiallisia taloudellisia tietoja. Artikla koskee tilinpäätöstietojen muuttamista Euroopan parlamentin ja neuvoston kansainvälisten kirjanpitostandardien soveltamisesta antaman asetuksen (EY) N:o 1606/2002, niin sanottu *IAS-asetus*, vaatimusten mukaiseksi.

Artiklan 36 mukaan asetusta sovelletaan 1 päivästä heinäkuuta 2005 alkaen eli samasta ajankohdasta alkaen, jona esitedirektiivi on täytynyt panna täytäntöön kansallisesti.

### 2.3. Nykytilan arviointi

Voimassa oleva arvopaperimarkkinalaki asettaa arvopaperien liikkeeseenlaskijoille ja tietyille muille tahoille arvopaperien liikkeeseenlaskuun ja julkisen kaupankäynnin kohteena olemiseen liittyviä tiedonantovelvollisuuksia. Tiedonantovelvollisuudet jakautuvat arvopaperien ensimarkkinoita ja jälkimarkkinoita koskeviin tiedonantovelvollisuuksiin sen mukaan, onko kyseessä arvopaperien liikkeeseenlaskuvaihe vai sen jälkeinen listautuminen julkiseen kaupankäyntiin.

Lain mukaan se, joka laskee yleiseen liikkeeseen arvopaperin tai huolehtii toimeksiannon arvopaperin liikkeeseenlaskusta, on velvollinen pitämään merkitsijöiden saatavilla riittävät tiedot arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista ja julkistamaan arvopaperin merkintäpaikan.

Lisäksi se, joka tarjoaa yleisölle arvopapereita, on velvollinen julkistamaan arvopapereita koskevan esitteen ennen tarjouksen voimaantuloa ja pitämään sen yleisön saatavilla tarjouksen voimassaoloajan siten, kun laissa tarkemmin säädetään. Tarjouksen tekijän ja liikkeeseenlaskijan ohella esitteen laatimisesta vastaa se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai liikkeeseenlaskusta. Tarjousesitettä koskevat säännökset perustuvat neuvoston tarjousesitedirektiiviin.

Laissa edellytetään listalleottoesitteen laatimista silloin kun arvopaperia haetaan pörsikaupan tai muun julkisen kaupankäynnin

kohteeksi. Voimassa oleva sääntely perustuu tältä osin neuvoston listalleottoesitedirektiiviin.

Koska voimassa olevat säännökset vastaavat mainittuja tarjousesite- ja listalleotto-direktiivejä, ei niissä ole otettu huomioon markkinakehitystä, joka ilmenee uudessa esitedirektiivissä. Puutteista keskeisin liittyy esitteiden vastavuoroiseen tunnustamiseen Euroopan talousalueella. Automaattisen vastavuoroisuuden periaatteen myötä yritysten ei enää ole tarpeen saada kaikilta jäsenvaltioilta erikseen lupaa esitteelleen. Voimassa olevaa lakia sovelletaan 2 luvun 9 §:n niin sanottuja liputussäännöksiä lukuun ottamatta Suomessa yleiseen liikkeeseen laskettuihin ja Suomessa julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin arvopapereihin ja niiden liikkeeseenlaskijoihin. Esitedirektiivin voimaansaattaminen edellyttää lain soveltamisalan ulottamista muualla kuin Suomessa yleisölle tarjottavista tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi haettavista arvopapereista laadittaviin esitteisiin silloin, kun liikkeeseenlaskijan kotipaikka on Suomi.

Lakia olisi muutettava vastaamaan direktiiviä myös siten, että myös muusta Euroopan talousalueeseen kuuluvasta valtiosta tai sen ulkopuolelta oleva arvopaperien tarjoaja tai se, joka hakee arvopapereita julkisen kaupankäynnin kohteeksi, voisi valita Suomen tietynlaisten muiden kuin oman pääoman ehtoisten arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltioksi, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai niitä haetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa.

Esitedirektiivin mukaan esitteen julkistamisvelvollisuutta ei ole tilanteessa, jossa arvopaperit sisältyvät tarjoukseen, jonka yhteenlaskettu vasta-arvo on alle 2,5 miljoonaa euroa laskettuna 12 kuukauden ajanjaksolta. Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 ja 2 §:n säännökset markkinoinnista ja tiedonantovelvollisuudesta koskevat tällaisia tarjouksia.

Esitedirektiivin mukaan esitteen julkistamisvelvollisuutta ei ole myöskään tilanteissa, joissa arvopapereita tarjotaan yksinomaan kokeneille sijoittajille. Lain 2 luvun 1 ja 2 §:n säännöksiä sovelletaan myös näihin tarjoustilanteisiin, joissa saattaa olla kysymys varsin suurista taloudellisista eduista. Voimassaolevan 2 luvun 2 §:ssä tarkoitettu arvo-



paperien tarjoaja ei kuulu valvottaviin tai muihin rahoitusmarkkinoilla toimiviin, joilta Rahoitustarkastuksella olisi oikeus saada tietoja Rahoitustarkastuksesta annetun lain 15 §:n nojalla tai joihin voitaisiin ulottaa lain hallinnolliset seuraamukset.

Esitedirektiivin mukaan toimivaltaisella viranomaisella on oltava käytössään kokeneina sijoittajina pidettyjen luonnollisten henkilöiden sekä pienten ja keski suurten yritysten rekisteriä varten tarvittavat asianmukaiset järjestelmät. Kohdassa tarkoitetaan sijoittajia, jotka nimenomaisesti haluavat tulla käsitellyiksi kokeneina sijoittajina. Toimivaltaisen viranomaisen on tässä yhteydessä varmistettava riittävä tietosuojat. Direktiivi sisältää muun muassa kokeneen sijoittajan määritelmän, joka ei ole yhtenevä arvopaperimarkkinalakiin sisältyvän ammattimaisen sijoittajan määritelmän kanssa. Kokeneille sijoittajille suunnattujen tarjousten erottamiseksi ja valvontaviranomaiselle kuuluvan tehtävän suorittamiseksi laissa olisi säädettävä kokeneesta sijoittajasta ja kokeneista sijoittajista pidettävästä rekisteristä.

Voimassaolevassa 2 luvussa säädetään velvollisuudesta julkistaa esite, esitteessä annettavista tiedoista ja esitteessä olevan virheen tai puutteen oikaisemisesta, esitteen julkistamisesta ja listalleotto- ja tarjousesitteen sisältöä ja julkistamista koskevan poikkeuksen myöntämisestä. Säännökset vastaavat sisälöltään pääosin esitedirektiivin vaatimuksia. Esitedirektiivin täytäntöönpano edellyttää säädettäväksi myös esitteen rakenteesta, esitteen laatimisesta käytettävästä kielestä, Rahoitustarkastuksen oikeudesta käsitellä esitteen hyväksymistä koskeva hakemus ja esitteiden rajat ylittävistä hyväksynnästä Euroopan talousalueella sekä liikkeeseenlaskijan edellisen tilikauden aikana julkaisemista tiedoista julkistettavasta asiakirjasta.

Esitedirektiivi edellyttää, että toimivaltainen viranomaisella, Suomessa Rahoitustarkastus, voi esitteen hyväksymisen sijasta päättää hakemuksen käsittelyn siirtämisestä toiselle Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion toimivaltaiselle viranomaiselle. Vastaavasti Rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi saatetaan siirtää muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vireille tullut hakemuksen suostumuksella. Arvopaperimarkkina-

laissa ei ole säännöksiä kahden valtion toimivaltaisen viranomaisen yhteistoiminnasta.

Esitedirektiivi edellyttää, että toimivaltaisella viranomaisella on tehtäviensä hoitamiseksi riittävät valtuudet. Viranomaisella on oltava valtuudet vaatia liikkeeseenlaskijaa, arvopaperien tarjoajaa ja kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevaa osapuolta sisällyttämään esitteeseen täydentäviä tietoja ja vaatia mainittuja osapuolia ja niissä määräysvaltaa käyttäviä tai niiden määräysvallassa olevia toimittamaan tietoja ja asiakirjoja sekä vaatia liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevan osapuolen tilintarkastajia ja yritysjohtoa toimittamaan tietoja.

Voimassa olevan Rahoitustarkastuksesta annetun lain 15 §:ssä säädetään Rahoitustarkastuksen tarkastus- ja tietojensaantioikeudesta. Rahoitustarkastuksella on oikeus saada valvottavalta ja muulta rahoitusmarkkinoilla toimivalta sen pyytämät valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot ja selvitykset sekä näiden tilintarkastajalta tarpeelliset tiedot ja jäljennökset. Voimassaolevaa lakia olisi muutettava vastaamaan muilta osin esitedirektiivin vaatimuksia.

Komission esiteasetus edellyttää eräissä tilanteissa riippumattoman tilintarkastajan tai muun riippumattoman asiantuntijan lausuntoa esitteessä. Tällainen lausunto muodostaa osan esitteestä. Riippumaton asiantuntija on rinnastettavissa valvottavan tai muun rahoitusmarkkinoilla toimivan tilintarkastajaan, minkä vuoksi näiltä henkilöiltä tulisi saada tilintarkastajia vastaavasti valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot.

Esitedirektiivi edellyttää, että valvontaviranomaisella on myös valtuudet tietyn edellytyksin lykätä arvopaperien yleisölle tarjoamista tai kaupankäynnin kohteeksi ottamista, kieltää yleisölle tarjoaminen ja keskeyttää tai määrätä keskeyttämään kaupankäynti säännellyillä markkinoilla sen kohteeksi otetulla arvo paperilla (21 artikla 3 kohta). Esitedirektiivin mukaan, kun arvopaperit on jo otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla, viranomaisella on oltava valtuudet keskeyttää tai pyytää asianomaisia säänneltyjä markkinoita keskeyttämään arvopapereiden kauppa, jos toimivaltainen viranomaisella katsoo liikkeeseenlaski-

jan tilanteen sellaiseksi, että kaupankäynti ei olisi sijoittajien etujen mukaista (21 artikla 4 kohta b alakohta).

Voimassa olevassa laissa ei ole säännöksiä, joiden nojalla valvontaviranomaisella olisi valtuudet edellä mainittuihin esitedirektiivin 21 artiklan 3 kohdassa mainittuihin toimenpiteisiin. Lain 3 luvun 12 §:n 4 momentissa säädetään Rahoitustarkastuksen oikeudesta määrätä muu julkinen kaupankäynti keskeytettäväksi. Säännös tarkoittaa koko kaupankäynnin keskeyttämistä, joka tilanne eroaa esitedirektiivissä edellytetystä mahdollisuudesta keskeyttää kaupankäynti sen kohteeksi otetuilla arvopapereilla. Rahoitustarkastus voi Rahoitustarkastuksesta annetun lain 19 §:n mukaan määrätä valvottavalle toimeenpanokiellon. Säännös kattaa esitedirektiivissä olevan vaatimuksen valtuudesta keskeyttää tai pyytää säänneltyjä markkinoita keskeyttämään kaupankäynti sen kohteeksi otetulla arvopaperilla tilanteessa, jossa kaupankäynti liikkeeseenlaskijan tilanne huomioon ottaen ei olisi sijoittajien etujen mukaisista.

Esitedirektiivin mukaan jäsenvaltion on varmistettava, että direktiivin nojalla annettujen lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten mukaisesti tehtyihin päätöksiin voidaan hakea muutosta tuomioistuimessa. Arvopaperimarkkinalakiin ei sisälly yleistä säännöstä muutoksenhausta Rahoitustarkastuksen valituskelpoisiin hallintopäätöksiin. Tällaista säännöstä ei sisälly lain 10 luvun 3 §:ään, jossa säädetään eräistä muutoksenhakutilanteista. Muutoksenhaku Rahoitustarkastuksen päätöksiin on pääsääntöisesti järjestetty Rahoitustarkastuksesta annetun lain 37 §:ssä, jonka mukaan Rahoitustarkastuksen päätöksestä saa ensi asteessa valittaa Helsingin hallinto-oikeudelle. Arvopaperimarkkinalaissa olisi tarpeen säätää siitä, millä tavoin ja mihin valitetaan Rahoitustarkastuksen päätöksestä, joka koskee tässä esityksessä ehdotettua esitedirektiivin mukaista päätöksentekoa. Markkinaoikeudella on toimivalta voimassa olevan 7 luvun 2 §:ssä säädetyn kiellon määrittämisessä.

Esitedirektiivi edellyttää, että toimivaltaisella viranomaisella on valtuudet saattaa yleiseen tietoon, ettei liikkeeseenlaskija ole noudattanut velvollisuuksiaan. Jäsenvaltion

on mahdollistettava asianmukaiset hallinnolliset toimenpiteet tai hallinnolliset seuraamukset vastuullisia henkilöitä kohtaan, jos direktiivin täytäntöön panemiseksi annettuja säännöksiä on rikottu. Rahoitustarkastuksesta annetun lain mukaan hallinnollisia seuraamuksia ovat julkinen huomautus ja julkinen varoitus, jotka voidaan antaa valvottavalle ja muulle rahoitusmarkkinoilla toimivalle yhteisölle tai säätiölle. Julkinen huomautus voidaan antaa säädetyin edellytyksin myös luonnolliselle henkilölle.

### **3. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset**

#### **3.1. Yleiset tavoitteet**

Esityksen tarkoituksena on panna kansallisesti täytäntöön esitedirektiivi. Esityksen, kuten mainitun direktiivinkin, tavoitteena on edesauttaa rajat ylittäviä arvopaperiemissioita, mikä puolestaan tehostaa suomalaisten yritysten mahdollisuuksia rahoituksen hankkimiseen kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta. Samalla esitys vahvistaa sijoittajien luottamusta markkinoihin.

Esityksellä saatettaisiin ajan tasalle esitteitä koskevat säännökset. Esitedirektiivi pantaisiin täytäntöön ensisijassa tarkistamalla arvopaperimarkkinalain 2 luvun säännöksiä tiedonantovelvollisuudesta arvopaperien liikkeeseenlaskun yhteydessä ja 7 luvun säännökset arvopaperimarkkinoiden valvonnasta sekä tarkistamalla Rahoitustarkastuksesta annettua lakia valvontaviranomaisen tiedonsaantioikeuden osalta.

#### **3.2. Yhtiön vastuun selkeyttäminen**

Euroopan unionissa kysymys yhtiön vastuusta on jätetty kansallisesti ratkaistavaksi. Esitedirektiivin 6 artiklan 1 kohdan ensimmäisen virkkeen mukaan jäsenvaltioiden on varmistettava, että esitteessä annetuista tiedoista ovat vastuussa tapauksen mukaan ainakin liikkeeseenlaskija tai sen hallinto-, johdoto tai valvontaelimet, tarjoaja, kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakeva osapuoli tai takaaja.

Direktiivi ei siten velvoita yksittäistä jäsenvaltiota säätämään yhtiön vastuusta, sillä

artikla sallii yhtiön vastuun vaihtoehtona sen, että oikeusjärjestyksessä pidetään hallituksen ja hallintoneuvoston jäseniä sekä toimitusjohtajaa korvausvelvollisina.

Kysymystä liikkeeseenlaskijan vastuusta sijoittajia kohtaan valtiovarainministeriön asettama työryhmä käsittelee lähemmin erikseen julkistettavassa osaraportissa.

### 3.3. Keskeiset ehdotukset

#### 3.3.1. Arvopaperimarkkinalaki

Arvopaperimarkkinalain 2 luvun säännöksiä arvopaperien liikkeeseenlaskua koskevista tiedonantovelvollisuudesta muutettaisiin. Muutosten jälkeen tiedonantovelvollisuus koskisi yleensä arvopaperien tarjoamista, ei pelkästään uusien arvopaperien liikkeeseenlaskutilanteita. Säännösten mukaan kaikkia kunkin tarjouksen kohderyhmään kuuluvia sijoittajia tulisi kohdella tasapuolisesti.

Arvopaperimarkkinalain tarjous- ja listalleottoesitteitä koskevia säännöksiä muutettaisiin siten, ettei näiden esitteiden välillä tehtäisi enää eroa laissa. Esitteen saisi kuitenkin edelleen nimetä tarjous- tai listalleottoesitteeksi, ellei nimeäminen olisi harhaanjohtavaa. Direktiivin soveltamisalalla esitettä koskevat vaatimukset olisivat kuitenkin samat riippumatta siitä, olisiko kyse pelkästä arvopaperien tarjoamisesta vai niiden hakemisesta kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla.

Tarjous- tai listalleottotilanteiden sijaan eroa erilaisten esitteiden välillä, olisi riippuen siitä, onko kyse esitedirektiivin velvoitteiden mukaisesti julkistettavasta esitteestä vai direktiivin soveltamisalaa kuulumattomasta kansalliseen sääntelyyn perustuvasta esitteestä. Direktiivin soveltamisalaa kuulumattoman esitteen sisältövaatimukset olisivat esityksen mukaan keveämmät kuin direktiivissä ja komission sen nojalla antamissa direktiivillä tarkemmissa täytäntöönpanosäännöksissä.

Jäsenmaat voivat soveltaa direktiivin ulkopuolelle rajattuihin tilanteisiin ja arvopapereihin omaa kansallista sääntelyään. Soveltamisalan ulkopuolelle rajatuista arvopapereista ja sen ulkopuolelle rajatuissa tilanteissa ei voida julkistaa direktiivin mukaista esitettä eikä käyttää sitä arvopaperien tarjoamiseen

tai haettaessa arvopaperia kaupankäynnin kohteeksi muissa jäsenvaltioissa ilman kyseisten valtioiden toimivaltaisten viranomaisten suostumusta, ellei 1 artiklan 3 kohdasta muuta johdu.

Viimeksi mainitun kohdan mukaan tietyissä soveltamisalan ulkopuolelle rajatuissa tilanteissa liikkeeseenlaskija, tarjoaja tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakeva osapuoli voi päättää laatia ja hyväksyttää viranomaisella sekä julkistaa direktiivissä tarkoitettun esitteen käyttääkseen sitä arvopaperien tarjoamiseen tai arvopaperien kaupankäynnin kohteeksi hakemisen yhteydessä muissa jäsenvaltioissa.

Kansallisen esitteen tarkemmista sisältövaatimuksista säädettäisiin valtiovarainministeriön asetuksella. Direktiivin soveltamisalalla esitteen sisältövaatimuksista säädetään komission esiteasetuksessa.

Molempia esitteitä, direktiivin soveltamisalaa kuuluvia ja kansallisista lähtökohdista säädettyjä esitteitä koskisivat kuitenkin yhdenmukaiset säännökset erityisesti esitteen julkistamisvelvollisuudesta, esitteen hyväksyttämisestä ennen sen julkistamista ja esitteen tietosisältöä koskevien poikkeusten perusteista. Molempien esitteiden julkistamisvelvollisia koskisivat myös samat säännökset muun muassa esitteen julkistamisvelvollisuuden noudattamatta jättämisen seuraamuksista.

Arvopaperimarkkinalaissa säädettäisiin konkreettisesti sijoittajia koskevasta Rahoitustarkastuksen ylläpidettäväksi ehdotetusta rekisteristä. Rekisteriin merkityille sijoittajille voitaisiin tarjota arvopapereita ilman velvollisuutta julkistaa esite. Muista direktiivin sallimista poikkeuksista julkistaa esite säädettäisiin pääosin valtionvarainministeriön asetuksella.

Valtiovarainministeriön asetuksella säädettäisiin voimassa olevan lain tavoin myös poikkeuksesta velvollisuuteen julkistaa esite, kun yleisörahoituksen hankinta liittyy yleisesti hyödyllisen hankkeen rahoitukseen. Suoraan sovellettavia poikkeuksia lukuun ottamatta viranomaisharkintaan nojautuvat poikkeusluvut myöntäisi ehdotuksen mukaan Rahoitustarkastus, kuten voimassa olevassa laissa.

Arvopaperimarkkinalaissa säädettäisiin myös Rahoitustarkastuksen hyväksymien

esitteiden käyttämisestä muualla Euroopan talousalueella toteutettavissa arvopapereita koskevissa tarjouksissa tai haettaessa niitä julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, sekä muualla Euroopan talousalueella hyväksytyjen esitteiden käyttämisestä Suomessa esitteen julkistamisvelvollisuuden täyttämiseksi.

Arvopaperimarkkina-alueella säädetäisiin erityisen vuosikoosteen julkistamisvelvollisuudesta. Vuosikoosteessa arvopaperin liikkeeseenlaskija esittäisi kootusti edellisen tilikauden aikana säännösten perusteella julkistamansa tiedot tai ainakin viittaisi niihin ilmoittaen samalla, mistä tiedot ovat saatavissa.

Lain 7 lukuun lisättäisiin uudet säännökset, joiden mukaan Rahoitustarkastuksella olisi toimivalta määrääjäksi lykätä arvopaperien yleisölle tarjoamista tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista ja määrätä julkisen kaupankäynnin järjestäjää keskeyttämään julkinen kaupankäynti arvopaperilla. Lisäksi voimassaoleva 2 § laajennettaisiin kosemaan kaikkea 2 luvun vastaista menettelyä. Pykälään lisättäisiin säännös, jonka mukaan julkisen kaupankäynnin järjestäjää voitaisiin kieltää järjestämästä julkista kaupankäyntiä sen kohteeksi otetulla tai haetulla arvopaperilla. Rahoitustarkastuksella olisi lisäksi Rahoitustarkastuksesta annetun lain 19 §:n nojalla toimivalta keskeyttää tai kieltää väliaikaisesti julkinen kaupankäynti arvopaperilla.

Lain 10 lukuun lisättäisiin säännös, joka koskisi muutoksenhakuoikeutta Rahoitustarkastuksen esitteen hyväksymistä ja esitettä koskevan poikkeuksen myöntämistä koskevaan päätökseen sekä muutoksenhakuoikeutta Rahoitustarkastuksen päätökseen lykätä arvopaperien yleisölle tarjoamista tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista sekä päätökseen, jolla määrätään keskeyttämään julkinen kaupankäynti arvopaperilla.

### 3.3.2. *Laki Rahoitustarkastuksesta*

Ehdotukset Rahoitustarkastuksesta annetun lain täydentämisestä koskevat säännöksiä muusta rahoitusmarkkinoilla toimivasta sekä säännöksiä valvottavien ja muiden rahoitusmarkkinoilla toimivien tiedonantovelvollis-

suudesta.

### 3.3.3. *Velkakirjalaki*

Esitedirektiivin nojalla arvopaperimarkkina-alueella edellytettäisiin Rahoitustarkastuksen hoitavan rekisterinpidon hyväksymistään esitteistä. Tämän vuoksi Rahoitustarkastukselta poistettaisiin velkakirjalaisissa säädetty päällekkäinen velvollisuus pitää luetteloa velkakirjalaisista tarkoitetuista velkakirjoista.

### 3.3.4. *Laki korkotulon lähdeverosta*

Velkakirjalain muutosta vastaavasti viittaus joukkovelkakirjoista pidettävään luetteloon poistettaisiin laista.

## 4. Esityksen vaikutukset

*Elinkeinoelämä.* Esitedirektiiviin perustuvilla ehdotuksilla edistetään sijoituspääoman mahdollisimman laajaa saatavuutta yhteisön laajuisesti antamalla liikkeeseenlaskijoille mahdollisuus yhdessä jäsenvaltiossa hyväksytyn esitteen käyttämiseen koko yhteisössä.

Ehdotukset ovat omiaan helpottamaan rajat ylittäviä emissioita, mikä puolestaan tehostaa rahoituksen hankintaa kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta. Direktiiviin nojautuva uudistuva esitteiden tietosisältö puolestaan lisää sijoittajien mahdollisuuksia saada tietoa yleisörahoitusta hankkivista yrityksistä. Esityksellä on siten merkittävä vaikutus yrityksen rahoitusmahdollisuuksiin ja sijoittajansuojaan.

Sääntelyn yhdenmukaistumisen voidaan olettaa alentavan antien järjestämiseen liittyviä kustannuksia silloin, kun tarjoaminen toteutetaan useassa jäsenvaltiossa. Toisaalta tiukentuvat velvoitteet lisäävät kustannuksia. Suomen kannalta useat esitedirektiivistä aiheutuvat velvoitteet ja menettelytavat ovat sisältyneet jo voimassa olevaan lakiin tai niitä on muutoin noudatettu markkinakäytäntönä.

Niissä tilanteissa, joissa arvopapereita tarjotaan useassa EU-valtiossa on käännösvaativien poistumisella taloudellista merkitystä. On oletettavaa, että mahdollisuus julkistaa esite pelkästään englanniksi vähentää kustannuksia. Eri kieliversioiden tekeminen on

edellyttänyt yrityskäytännössä huomattavaa työtä. Niin ikään esitteen saama niin sanottu europassi tulee vähentämään liikkeeseenlaskijan kustannuksia, kun esitettä ei enää tarvitse hyväksyttävä usealla viranomaisilla eikä laatia erillisiä tietoja eri valtioita varten.

Kustannuksia vähentävä vaikutus on myös sääntelyn muulla yhdenmukaistumisella. Koska kansalliset säännökset muun muassa tilanteista, joissa esitteen laatimisvelvoitetta ei ole, yhdenmukaistuvat kaikissa jäsenvaltioissa, ei tarvita erillisiä laajoja selvityksiä kunkin maan osalta. Yhtiöt voivat luottaa siihen, että säännökset vastaavat toisiaan kussakin jäsenvaltiossa. Näin erityisesti sen takia, että kyseessä on niin sanottu maksimi-harmonisointidirektiivi, jolloin kunkin jäsenvaltion tulisi panna esitedirektiivi täytäntöön ilman, että niillä on mahdollisuutta tehdä kansallisia poikkeuksia.

Esitedirektiivi ei kuitenkaan yhdenmukaista kaikkea sääntelyä EU:ssa. Esimerkiksi, jos on kyse tilanteista, jotka eivät kuulu direktiivin soveltamisalaan, tulee edelleen aina tarkastettavaksi, onko kyseinen jäsenvaltio säännellyt tilannetta ja toimia tarjoamisessa kansallisen lain mukaisesti, joka saattaa poiketa huomattavasti suomalaisesta. Käytännössä tällaisten tilanteiden merkitys jäänee kuitenkin vähäiseksi.

Esitedirektiivin vaatimukset koskien tilinpäätöksiä yhdessä IAS-standardien kanssa voivat lisätä listautuvien yhtiöiden kustannuksia. Jos yhtiö listautuu esimerkiksi vuonna 2006, tulee sen vuonna 2006 laatia tilinpäätöksensä IAS-standardien mukaan. Komission esiteasetuksen, joka on jäsenvaltioissa velvoittavaa oikeutta, mukaan esitteessä tulee ilmoittaa kolmen vuoden tilinpäätökset, joista kaksi viimeistä pitää olla sen tilinpäätösstandardin mukaan laadittuja, jota yhtiö noudattaa seuraavassa tilinpäätöksessään. Tämä tarkoittaa, että tilinpäätösten vuosilta 2005 ja 2004 tulee olla laadittuja IAS-perusteisesti. Jos yhtiö ei ole riittävän ajoissa ennakoivut listautumistaan, joutuu se muuntamaan vuoden 2004 ja 2005 luvut tilinpäätökset IAS:n mukaisiksi, mikä aiheuttaa huomattavan kertakustannuksen.

*Julkistalous.* Esityksellä ei ole välittömiä valtionaloudellisia vaikutuksia. Esitykseen sisältämä Rahoitustarkastuksen velvollisuus

julkistaa tieto hyväksymistä esitteistä edesauttaa osaltaan myös muiden viranomaisten mahdollisuuksia saada läpinäkyvää ja vertailukelpoista informaatiota rahoitusmarkkinoiden kehityksestä.

*Organisaatio- ja henkilöstövaikutukset.* Ehdotuksella ei ole välittömiä organisaatio- eikä henkilöstövaikutuksia viranomaisissa eikä yrityksissä mukaan lukien työvoimapolittiset vaikutukset.

*Kotitaloudet ja ympäristö sekä kansalaisryhmien asema ja tasa-arvo.* Esitedirektiiviin perustuvan sääntelyn käyttöönotto ja muut esityksen ehdotukset eivät vaikuta välittömästi kotitalouksien asemaan. Kuitenkin esitys vaikuttaa välillisesti kotitalouksiin sijoitajansuojan paranemisena arvopaperimarkkinoilla. Esityksellä ei ole ympäristövaikutuksia eikä vaikutuksia eri kansalaisryhmien asemaan tai tasa-arvoon.

## 5. Asian valmistelu

Valtiovarainministeriö asetti 5 päivänä helmikuuta 2004 työryhmän, jonka tehtävänä oli valmistella ehdotus esitedirektiivin ja sen perusteella komission antamien säännösten täytäntöön panemiseksi tarvittavasta lainsäädännöstä. Ehdotuksessa oli myös otettava kantaa liikkeeseenlaskijayhtiöiden vastuuseen esitteestä. Työryhmässä olivat edustettuina Arvopaperinvälittäjien yhdistys ry, oikeusministeriö, OMX Exchanges Oy, Rahoitustarkastus, Suomen Asianajajaliitto, Suomen Pankkiyhdistys ry ja valtiovarainministeriö. Työryhmä jakoi työnsä kahteen osaan. Sen ensimmäinen raportti valmistui 7 päivänä joulukuuta 2004. Selvitystyö esitevastuuta jatkuu erillisenä hankkeena.

Luonnoksesta hallituksen esitykseksi saatiin yhteensä 13 lausuntoa. Lausuntonsa antoivat oikeusministeriö, kauppa- ja teollisuusministeriö, markkinatuomioistuimien, Rahoitustarkastus, Suomen Pankki, Arvopaperinvälittäjien yhdistys ry, OMX Exchanges Oy, Suomen Pankkiyhdistys ry, Suomen Asianajajaliitto, Elinkeinoelämän keskusliitto, Keskuskauppakamari, KHT-yhdistys ry ja Suomen pääomasijoitusyhdistys ry.. Saaduissa lausunnoissa on pääosin kannatettu esityksen tavoitteita ja keinoja. Lausunnot on pyrit-

ty ottamaan huomioon esityksen valmistelussa.

#### **6. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja**

Rahoitustarkastuksen toimivaltuuksia joudutaan lähi vuosina todennäköisesti täydentämään eräiden Euroopan unionissa parhailaan valmisteltavana olevien direktiivien, kuten luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusdirektiivin johdosta. Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/39/EY rahoitusvälineiden markkinoista 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 kumoa-

misesta annettiin 21 päivänä huhtikuuta 2004. Myös tämä direktiivi saattaa aiheuttaa muutoksia Rahoitustarkastuksen toimivaltuuksiin.

Valtiovarainministeriö asetti 24 päivänä maaliskuuta 2004 työryhmän, jonka tehtäväksi annettiin valmistella ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston yritysostotarjousdirektiivin 2004/25/EY ja sen perusteella komission antamien säännösten täytäntöönpanemiseksi tarvittavasta lainsäädännöstä. Mainitun direktiivin täytäntöönpanossa tulneen ottamaan kantaa ostotarjouksessa käytettävää tarjousasiakirjaa koskevan sääntelyn yhdenmukaistamiseen esitesäännösten kanssa muun muassa hyväksyttämismenettelyn osalta.

## YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

### 1. Lakiehdotusten perustelut

#### 1.1. Arvopaperimarkkinalaki

##### 1 luku. Yleisiä säännöksiä

###### *Soveltamisala*

**1 §.** Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 3 momentti, minkä seurauksena voimassa oleva 3 momentti siirtyy 4 momentiksi. Momentin perusteella lain 2 lukuun ehdotettuja uusia arvopaperien tarjoamisen ja julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä laadittavaa ja julkistettavaa esitettä koskevia säännöksiä sovellettaisiin myös tilanteisiin, joissa arvopapereita ei tarjottaisi tai otettaisi kaupankäynnin kohteeksi Suomessa mutta joissa ehdotetun uuden 1 luvun 4 §:n 7—9 momentin mukaan kotivaltio olisi kuitenkin Suomi. Momentissa tarkoitettua liikkeeseenlaskijaa koskisi myös 2 luvun 10 c §:ssä ehdotettava velvollisuus julkistaa asiakirja edellisen tilikauden aikana julkistamistään tiedoista (*vuosikooste*).

Säännös olisi lain yleistä soveltamisalaa koskeva laajennus, sillä sen myötä laki saattaisi tulla sovellettavaksi myös tilanteissa, joissa lain säätelemä toiminta tapahtuisi Suomen rajojen ulkopuolella. Tietyin voimassa olevasta pykälästä ilmikäyvin poikkeuksin lakia sovelletaan muutoin vain Suomessa tapahtuvaan, lain soveltamisalaaan kuuluvan toimintaan.

Ehdotus perustuu esitedirektiivin 2 artiklan 1 kohdan m alakohtaan. Sen perusteella direktiivin mukainen liikkeeseenlaskijan kotivaltio voi olla Suomi ja siten esimerkiksi arvopaperien tarjoamistilanteessa esitteen tarkastava toimivaltainen viranomaisena olisi Rahoitustarkastus pelkästään sillä perusteella, että liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Suomessa, vaikka itse esitteen julkistamisvelvollisuuden aiheuttava toiminta, aikomus tarjota arvopapereita yleisölle tai hakea niitä direktiivissä tarkoitetuilla säännelyillä markkinoilla tapahtuvan kaupankäynnin kohteeksi, suuntautuisikin muualle kuin Suomeen. Aiempien tarjous- ja listalle-

ottoesitedirektiivien mukaisesti voimassa olevassa laissa esitevelvollisuutta on sovellettu vain Suomessa tapahtuviin arvopaperien tarjoamisiin ja listalleottoihin.

Ehdotetussa säännöksessä kotivaltiolla tarkoitetaan valtiota, jonka lakia sovelletaan arvopapereihin tarjottaessa niitä yleisölle tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamiseksi. Kotivaltio määräytyisi kunkin yleisölle tarjottavan tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi haettavan arvopaperierän osalta erikseen. Saman liikkeeseenlaskijan tiettyyn arvopaperilajiin kuuluvilla erillä voisi siten olla eri kotivaltiot, jos tätä koskeva valintamahdollisuus on käytettävissä jäljempänä 4 §:n 7—9 momentin yhteydessä lähemmin selostettavalla tavalla. Tällöin niihin siis sovellettaisiin erakohtaisesti eri valtioiden lakeja. Suomalaisen liikkeeseenlaskijan osakkeiden ja muiden oman pääoman ehtoisten arvopaperien kotivaltio olisi kuitenkin aina Suomi, jolloin tämän lain ja sen nojalla annettavat säännökset tulisivat sovellettaviksi kuhunkin arvopaperierään.

**4 §.** Pykälän 4 momentin 2 ja 3 kohtia ehdotetaan muutettavaksi. Momentin johdantolauseessa oleva ammattimainen sijoittaja - ilmaisu kursivoitetaan. Momentin 2 kohtaan ehdotetaan valtion liikelaitoksista annetun lain uudistamisesta vuonna 2002 johtuvaa lainsäädäntöteknistä muutosta. Momentin 3 kohtaan ehdotetaan selvennyksen vuoksi lisättäväksi Euroopan keskuspankki. Momentti liittyy sijoittajien korvausjärjestelmistä annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin 97/9/EY, korvausrahastodirektiivi, joka mahdollistaa Euroopan keskuspankin käsittelemisen ammattimaisena sijoittajana kansallisten keskuspankkien tapaan. Euroopan keskuspankkijärjestelmän keskusyhteisönä sitä voidaan pitää ammattimaisena sijoittajana.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 5 momentti, jossa määriteltäisiin esitedirektiivin 2 artiklan 1 kohdan e alakohdassa tarkoitettu kokenut sijoittaja. Määritelmä poikkeaisi siitä, mitä pykälän 4 momentissa ja korvausrahastodirektiivin I liitteessä tarkoitetaan ammattimaisella sijoittajalla. Ammatti-

maisena sijoittajan määritelmä sisällytettiin lakiin sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (579/1996) tarkoitetun sijoittajien korvausrahaston suojan piiriin kuuluvien sijoittajien määrittelemiseksi sekä sijoituspalveludirektiivin 11 artiklassa tarkoitettujen menettelytapasääntöjen tarkemman voimaan saatamisen vuoksi. Lain nojalla ammattimaisia sijoittajia ovat 4 momentissa luetellut yhteisöt, joita pidetään ammattimaisina sijoittajina sillä perusteella, että niiden oletetaan liike- tai muun toimintansa luonteen vuoksi tuntevan arvopaperimarkkinat ja niiden riskit hyvin tai sillä perusteella, että niitä ei ole tarpeen suojella laissa samalla teholla ja tarkkuudella kuin ei-ammattimaisia sijoittajia.

Ammattimaisia sijoittajia ovat lisäksi yhtiöt, joiden osake on julkisen kaupankäynnin kohteena sekä yhteisöt ja säätiöt, joille arvopaperinvälittäjä on kirjallisesti ilmoittanut, että se pitää niitä ammattimaisina sijoittajina ja edellyttäen, että nämä eivät ole kirjallisesti vastustaneet arvopaperinvälittäjän ilmoitusta.

Niin ikään ammattimaisia sijoittajiin kuuluvat sellaiset henkilöt, jotka ovat kirjallisesti ilmoittaneet arvopaperinvälittäjälle olevansa tällaisia. Ammattimaisen sijoittajan määritelmä on osittain päällekkäinen esitedirektiivin kokeneen sijoittajan määritelmän kanssa. Viimeksi mainittu sisältää kuitenkin tarkempia rajoituksia muun muassa luonnollisten henkilöiden ja yhtiöiden osalta, joiden vuoksi määritelmät eivät ole yhtenevät.

Kokeneen sijoittajan määritelmä on tarpeen esitteen julkistamisvelvollisuuden rajaamiseksi esitedirektiivissä vaaditulla tavalla lain 2 luvussa ja sen 3 §:n nojalla annettavaksi ehdotetussa valtiovaraministeriön asetuksessa. Direktiivin yhtenä keskeisenä tavoitteena on suojata sijoittajia ottaen huomioon eri sijoittajaryhmien erilaiset suojan tarpeet ja asiantuntemuksen taso. Esitteen julkistamisvaatimus ei koskisi kokeneille sijoittajille eikä muille sijoittajille, joiden lukumäärä jäsenvaltiota kohti on alle 100, suunnattuja arvopapereita koskevia tarjouksia. Kokeneen sijoittajan määritelmä on tarpeen myös Rahoitustarkastukselle lain 1 lukuun lisättäväksi ehdotetun uuden 4 a §:n tarkoittaman rekisterinpitovelvollisuuden rajaamiseksi.

Momentin 1—6 kohdassa otettaisiin huomioon tyypillisimmät kokeneiden sijoittajien

ryhmät. Tällaisia olisivat direktiivin rajoitukset huomioon ottaen laissa tarkoitetut ammattimaiset sijoittajat, kuten arvopaperinvälittäjät, valtiot ja niiden alueelliset hallintoyksiköt, kuten Suomessa kunnat ja kuntayhtymät, kansainväliset rahoituslaitokset, kuten Kansainvälinen Valuuttarahasto ja Euroopan investointipankki, ja suuryritykset. Kokeneita sijoittajia olisivat myös momentin 5 kohdassa mainitut pienet ja keskiuuret yritykset sekä 6 kohdassa mainitut luonnolliset henkilöt, jos he ovat pyytäneet, että heitä kohdellaan kokeneina sijoittajina ja heidät on sen vuoksi merkitty Rahoitustarkastuksen ylläpidettäväksi ehdotettuun rekisteriin.

Momentin 7 kohta sisältää laajan viittaus-säännöksen, jonka tarkoituksena on viime kädessä kattaa kaikki direktiivissä viitattu kokeneet sijoittajat. Kohdan mukaan kokeneita sijoittajia olisivat myös muut sellaiset koti- ja ulkomaiset oikeushenkilöt, jotka harjoittavat vastaavaa toimintaa kuin momentin 1—3 kohdassa mainitut sijoittajat tai jotka ovat esitedirektiivin 2 artiklan 1 kohdan e alakohdassa määriteltyjä kokeneita sijoittajia.

Tällaisia 7 kohdassa tarkoitettuja muita kokeneita sijoittajia olisivat muun muassa erilaiset erityisrahoituslaitokset, jotka eivät välttämättä ole luottolaitostoiminnasta annetun lain 2 §:ssä tarkoitettuja luottolaitoksia, kuten Suomessa Teollisen yhteistyön rahasto Oy (FINNFUND) ja Finnvera Oyj. Säännös kattaisi myös edellä mainittuja oikeushenkilöitä vastaavat ulkomaiset oikeushenkilöt, jotka voivat olla Euroopan talousalueeseen kuuluvasta valtiosta tai Euroopan talousalueen ulkopuolisesta valtiosta. Kokeneita sijoittajia olisivat myös luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen tai vakuutusyhtiön hallinnointiyhtiöt sekä esimerkiksi suomalaista rahastoyhtiötä vastaavat ulkomaiset hallinnointiyhtiöt ja suomalaisia sijoitusrahastoja vastaavat ulkomaiset rahastot ja sijoitusyhtiöt riippumatta siitä, hallinnoiko niitä erillinen hallinnointiyhtiö vai ei. Tarkkarajainen viittaus direktiivin kohtaan on tarpeen, jotta direktiivin täytäntöönpano olisi mahdollisimman laaja kattamalla muun muassa sellaiset ulkomaiset oikeushenkilöt, joilla ei ole kotimaista vastinetta.

Luonnollinen henkilö ja pieni tai keskiuuri yritys voitaisiin ehdotetun momentin 5 ja



6 kohdan mukaan luokitella kokeneeksi sijoittajaksi, jos henkilö tai yritys täyttää laissa asetetut vaatimukset ja jos henkilö tai yritys pyytää hakemuksellaan tulla rekisteröidyksi kokeneena sijoittajana. Rahoitustarkastuksella olisi oltava käytössään kokeneeksi sijoittajiksi luokiteltavia henkilöitä ja yrityksiä varten rekisteri ja sitä varten tarvittavat asianmukaiset järjestelmät. Pyyntö rekisteröitymisestä tehtäisiin viranomaiselle, joka tarkistaisi, täyttyvätkö direktiivin mukaiset rekisteriin merkitsemiselle asetetut edellytykset.

Mainittuun rekisteriin voitaisiin merkitä ainostaan sellainen yritys, jonka kotipaikka on Suomessa ja joka täyttää viimeksi laaditun vuositilinpäätöksen tai konsernitilinpäätöksen mukaan vähintään kaksi seuraavista kolmesta vaatimuksesta: palveluksessa olevien työntekijöiden keskimäärä tilikautena oli alle 250, taseen loppusumma oli enintään 43 miljoonaa euroa ja liikevaihto oli enintään 50 miljoonaa euroa. Rekisteriin voitaisiin merkitä luonnollinen henkilö, jonka kotipaikka on Suomessa ja joka täyttää vähintään kaksi seuraavista kolmesta vaatimuksesta: hän on toteuttanut rekisteriin merkitsemistä edeltävänä neljänä vuosineljänneksenä keskimäärin vähintään 10 arvopaperikauppaa vuosineljänneksenä kohden, hänen arvopaperiomistustensa arvo on yli puoli miljoonaa euroa ja hän työskentelee tai on työskennellyt vähintään yhden vuoden ajan rahoitusalailla tehtävissä, joissa vaaditaan tietämystä arvopaperisijoittamisesta. Tällaisia tehtäviä ovat esimerkiksi suoraan arvopaperisijoittamiseen liittyvät tehtävät, kuten yrityksen oman arvopaperiomaisuuden hoitaminen ja siihen liittyvät tehtävät, ja asiakastoimeksiantoihin liittyvät tehtävät, kuten toimiminen meklarina tai toimeksiantojen muuna käsittelijänä taikka sijoitustutkimukseen tai –neuvontaan liittyvissä tehtävissä.

Momentin 6 kohdassa tarkoitetuista arvopaperiomistuksista on syytä sulkea pois muiden kuin lain soveltamisalan piiriin kuuluvien arvopaperien omistus, kuten omistetut asunto-osakkeet. Muutoin direktiivissä tarkoitettuun arvopaperisalkkuun kuuluvaksi katsottaisiin myös muuta kuin luonnollisten henkilöiden yleensä sijoitustarkoituksessa omistamaa arvopaperiomaisuutta.

Pienten ja keskisuurten yritysten ja tietty-

jen luonnollisten henkilöiden sisällyttämistä kokeneiden sijoittajien määritelmään puoltaa myös näiden tahojen direktiivin ja ehdotetun 4 a §:n mukainen oikeus aina poistua rekisteristä ilman tämän vaatimuksen perusteluvollisuutta. Liikkeeseenlaskija tai muu pääsäännön mukaan esitteen julkistamisvelvollinen voi tarjota momentissa tarkoitettuun Rahoitustarkastuksen rekisteriin merkityille ja muille momentissa tarkoitetuille kokeneille sijoittajille arvopapereita ilman velvollisuutta julkistaa esite.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi myös uusi 6 momentti. Momentissa määritettäisiin esitedirektiivin 2 artiklan 1 kohdan b kohdassa tarkoitettu oman pääoman ehtoinen arvopaperi ja c kohdassa tarkoitettu muu kuin oman pääoman ehtoinen arvopaperi. Direktiivin jätötelu oman ja muihin kuin oman pääoman ehtoiisiin arvopapereihin poikkeava arvopaperimarkkina-aiemmin omaksutusta arvopaperien lajittelusta. Jaottelu poikkeava myös kirjanpitolain mukaisesta taseen jaottelusta. Laki kuitenkin kattaa myös mainituissa direktiivikohdissa tarkoitettujen arvopaperien määritelmät ovat tarpeen vain esitedirektiivin kansallista täytäntöönpanoa varten.

Ehdotetun momentin 1 kohdan mukaan oman pääoman ehtoisilla arvopapereilla tarkoitettaisiin lähinnä lain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa mainittuja osakkeita ja muita osuuksia yhteisön omaan pääomaan, kuten osuuskuntien eri osuuksia. Oman pääoman ehtoisia arvopapereita olisivat kuitenkin myös niiden arvonkehitykseen perustuvaan suoritukseen oikeuttavat arvopaperit, jos ne on laskenut liikkeeseen osakkeen tai muun osuuden liikkeeseenlaskija tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yritys. Varsinkin viimeksi mainittu laajennus myös samaan konserniin kuuluvaan yritykseen toisi kohdassa tarkoitettujen arvopaperien piiriin muita kuin perinteisesti oman pääoman ehtoiseksi katsottuja arvopapereita. Esimerkiksi warrantit, joiden liikkeeseenlaskija kuuluu kohde-etuusosakkeen liikkeeseenlaskijan kanssa samaan konserniin, ovat direktiivin mukaan oman pääoman ehtoisia arvopapereita riippumatta siitä, oikeuttaako warrantti osakkeeseen vai osakkeen arvonkehitykseen perustuvaan käteissuoritukseen.

Ehdotetun momentin 2 kohdan mukaan

muuta kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita olisivat muut kuin momentin 1 kohdassa tarkoitettut arvopaperit. Muita kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita olisivat siis paitsi 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettut joukkovelkakirjat ja niihin rinnastuvat velallisen sitoumukset edellä mainituin rajoituksin myös kaikki muut kuin momentin 1 kohdassa tarkoitettut, lain soveltamisalaan kuuluvat arvopaperit. Muita kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita olisivat siten muun muassa muun kuin osakkeen liikkeeseen laskeneen yhtiön tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yhtiön liikkeeseen laskemat osaketalletustodistukset ja warrantit.

Ehdotuksessa tarkoitettuun samaan konserniin mahdollisesti kuuluvien yhtiöiden kotipaikat voivat sijaita eri valtioissa. Siten on ratkaistava, minkä valtion lainsäädännön perusteella konsernin olemassaoloa arvioidaan. Kysymys on toisin sanoen siitä, perustetaanko arvio liikkeeseenlaskijan itsensä vai mahdollisen konserniyhtiön kotipaikan lakiin. Niin arvopaperien yleisölle tarjoamisessa kuin niiden julkisessa kaupankäynnissä on keskeistä liikkeeseenlaskijan, eikä sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yrityksen, arvopapereihin sijoittaneen henkilön suoja. Tämän vuoksi ehdotuksessa tarkoitettu samaan konserniin kuuluminen tultaneen ratkaisemaan asianomaiseen liikkeeseenlaskijayhtiön kotipaikassa sovellettavan lain mukaan.

Ehdotukset uusiksi 5 ja 6 momenteiksi vastaavat esitedirektiivin 2 artiklan 1 kohdan b ja c alakohtaa sekä e alakohdan iv ja v kohtia ja 2 artiklan 3 kohtaa. Kokeneita sijoittajia koskevan uuden 5 momentin osalta on huomattava, että muihin jäsenvaltioihin suuntautuvissa tarjoustilanteissa se, voitaisiinko luonnollisille henkilöille sekä pienille ja kesisuurille yrityksille tarjota arvopapereita ilman esitettä, ratkaisi kunkin tarjouksen kohdevaltion lainsäädännön perusteella ja riippuen direktiivin 2 artiklan 1 kohdan e alakohdan iv ja v kohtien säännösten täytäntöönpanosta.

Pykälään ehdotetuissa 7—9 momentissa määritellään esitedirektiivin edellyttämä kotivaltio. Kotivaltion perusteella määräytyy esitteen hyväksyvä toimivaltainen viranomainen.

Ehdotetun 7 momentin mukaan se, joka

tarjoaa yleisölle tai hakee julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi muita, kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita, joiden yksikkökohtainen nimellisarvo tai kirjanpidollinen vasta-arvo on vähintään 1 000 euroa tai sellaisia muita kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita, jotka oikeuttavat hankkimaan arvopapereita tai oikeuttavat saamaan niiden arvonkehitykseen perustuvan suorituksen, voisi valita liikkeeseenlaskun kotivaltioksi Suomen, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa tai jos liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Suomessa.

Momentin mukaan Suomen voisi valita kotivaltioksi liikkeeseenlaskija, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Suomessa tai Euroopan talousalueelta tai sen ulkopuolelta oleva liikkeeseenlaskija, joka täällä tarjoaa yleisölle tai hakee julkisen kaupankäynnin kohteeksi momentissa tarkoitettuja arvopapereita. Ehdotus perustuu direktiivin 2 artiklan 1 kohdan m alakohdan ii kohtaan.

Valinta olisi kertaluonteinen tapahtuma, koska kysymys on arvopaperieräkohtaisesta lainvalinnasta, jota ei käytännössä voitaisi muuttaa jälkikäteen.

Momentin säännös koskisi myös muussa valuutassa kuin eurossa olevia muita kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita, joiden pienin nimellisarvo on liikkeeseenlaskuhetkellä likimain 1 000 euroa.

Siitä, milloin esite olisi toimitettava tai tiettyissä tilanteissa voitaisiin toimittaa Rahoitustarkastuksen hyväksyttäväksi, ehdotetaan säädettäväksi 2 luvun 4 §:ssä.

Suomessa yhtiöoikeudellinen kotipaikka on niillä yhtiöillä, jotka on merkitty täällä Patentti- ja rekisterihallituksen ylläpitämään kaupparekisteriin. Joissakin jäsenvaltioissa kotipaikka-aseman saaminen edellyttää rekisteröimisen lisäksi sitä, että yhtiön tosiasiallinen johto sijaitsee samassa valtiossa.

Ehdotetun 8 momentin mukaan muiden kuin 7 momentissa tarkoitettujen arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio olisi Suomi, jos asianomaisen liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on täällä. Tällaisia arvopapereita olisivat kaikki 6 momentissa määritellyt oman pääoman ehtoiset arvopape-

rit sekä tietyt muut kuin oman pääoman ehtoiset arvopaperit. Ehdotus perustuu esitedirektiiviin 2 artiklan 1 kohdan m alakohdan i kohtaan.

Ehdotetun 9 momentin nojalla muiden kuin 7 momentissa tarkoitettujen arvopaperien liikkeeseenlaskijan, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Euroopan talousalueen ulkopuolella, kotivaltioksi tulisi Suomi edellyttäen, että arvopapereita tarjotaan yleisölle tai niitä otetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi ensimmäistä kertaa esitedirektiivin voimaantulon jälkeen Euroopan talousalueeseen kuuluvista valtioista Suomessa.

Tällöin kotivaltio voisi kuitenkin myöhemmin muuttua, jos arvopaperin tarjoaja tai sen kaupankäynnin kohteeksi hakija olisi ollut muu kuin arvopaperin liikkeeseenlaskija ja liikkeeseenlaskija päättäisi myöhemmin muuttaa sille sen liikkeeseen laskeman arvopaperin ensimmäisen tarjouksen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen perusteella määrättyneen kotivaltion. Ehdotettu momentti vastaa esitedirektiivin 2 artiklan 1 kohdan m alakohdan iii kohtaan.

#### *Kokeneita sijoittajia koskeva rekisteri*

**4 a §.** Lukuun ehdotetaan lisättäväksi uusi pykälä ja sen edelle säännöksen sisältöä kuvaava väliotsikko. Pykälä liittyy ehdotettuun 4 §:n uuden 5 momentin 5 ja 6 kohtaan. Näissä kohdissa tarkoitettujen luonnollisten ja oikeushenkilöiden pitäminen kokeneina sijoittajina olisi ehdotuksen mukaan sallittua. Rahoitustarkastuksella tulisi olla käytössään direktiivin 2 artiklan 3 kohdan mukainen asianmukainen rekisteri näistä kokeneina sijoittajina pidettävistä luonnollisista ja oikeushenkilöistä.

Ehdotuksen mukaan Rahoitustarkastuksen olisi pidettävä rekisteriä 4 §:n 5 momentin 5 ja 6 kohdassa tarkoitetuista kokeneista sijoittajista, jotka hakevat siltä rekisteriin merkitsemistä. Rekisteriin merkitsemisen edellytyksenä olisi siten sijoittajan kirjallinen pyyntö ja mainittujen kohtien vaatimusten täyttäminen.

Rekisteriin merkityille sijoittajalle voitaisiin suunnata arvopapereita koskevia tarjouksia ilman esitteen julkistamisvelvollisuutta

siitä lähtien, kun heidät on merkitty rekisteriin. Ilman esitettä tehtävien tarjousten asianmukainen kohdentaminen ja Rahoitustarkastuksen lain velvoitteiden noudattamisen valvonta edellyttävät, että ylläpidettävään rekisteriin merkittäisiin kokeneen sijoittajan rekisteriin merkitsemisajankohta ja hänen yksilöimisekseen tarpeelliset tiedot, kuten osoitetiedot. Henkilöiden erottelemiseksi toisistaan Rahoitustarkastuksella olisi tarpeen olla mahdollisuus myös luonnollisen henkilön henkilötunnuksen käsittelyyn. Henkilötunnusta ei kuitenkaan saisi sisällyttää Rahoitustarkastuksen sähköisessä tietoverkossa ylläpitämään rekisteriin. Vastaavasti rekisteriin tulisi merkitä myös yrityksen yritys- ja yhteisötunnus. Rekisteriin ei olisi tarvetta merkitä henkilötietolaissa tarkoitettuja arkaluonteisia tietoja. Rekisteriin ei olisi myöskään tarvetta merkitä tietoja henkilön varallisuusasemasta. Viimeksi mainitut tiedot voisivat kuitenkin olla tarpeen sen varmistamiseksi, että henkilö täyttää ehdotetut direktiivin mukaiset rekisteriin merkitsemiselle asetetut vaatimukset.

Ehdotuksen mukaan hakemuksesta rekisteriin merkityt tiedot olisivat voimassa kolme vuotta niiden rekisteriin merkitsemisestä. Tuona aikana tietoihin voitaisiin tehdä muutoksia tai ne voitaisiin poistaa vain kokeneen sijoittajan hakemuksesta. Tietojen pitäminen ajan tasalla on lähtökohtaisesti rekisteriin merkittyjen oma etu. Heidät merkittäisiin rekisteriin heidän omasta pyynnöstään, koska he toivovat saavansa tietoonsa myös sellaisia arvopapereita koskevia tarjouksia, joissa sijoittajansuojaa on vähennetty vastaamaan heidän itse kokemaansa suojantarvetta ja asiantuntemuksen tasoa. Rahoitustarkastuksella ei olisi velvollisuutta aktiivisesti seurata rekisteriin merkittyjen tiedoissa mahdollisesti tapahtuvia muutoksia tai sitä, että rekisteriin merkitsemisen edellytykset jatkuvasti täyttyvät. Sijoittajan hakemuksesta muutettujen tietojen osalta kolmen vuoden voimassaoloaika laskettaisiin alkuperäisen tiedon merkitsemisestä rekisteriin.

Sijoittajalla olisi ehdoton oikeus saada itseään koskevat rekisteritiedot välittömästi poistetuksi sitä koskevalla hakemuksella. Pyyntöä tietojen rekisteristä poistamisesta ei tarvitsisi perustella. Lisäksi Rahoitustarkastuksen olisi poistettava henkilöä koskevat tiedot

rekisteristä, jos rekisteritietojen kolmen vuoden voimassaoloaika olisi päättynyt, eikä henkilö olisi ennen sitä esittänyt pyyntöä tietojen rekisterissä pysyttämistä. Merkintöjä uudistettaessa olisi kuitenkin varmistauduttava siitä, että tietojen merkitsemisen uudistamista hakenut täyttäisi rekisteriin merkitsemiselle asetetut vaatimukset. Ilman esitettä tehtyjen tarjousten lain mukaisen kohdentamisen valvomiseksi Rahoitustarkastuksen olisi kuitenkin säilytettävä rekisteriin merkityt tiedot vähintään viisi vuotta siitä lukien, kun niiden poistamista olisi haettu tai ne olisi poistettu, koska niiden voimassaoloaika on päättynyt. Tietojen jälkikäteinen säilyttäminen on tarpeen sen valvomiseksi, että kussakin arvopaperien tarjoamistilanteessa on noudatettu lain velvoitteita.

Rahoitustarkastuksen ylläpidettävä kokeneiden sijoittajien rekisteri olisi julkinen. Rekisterin käyttäminen direktiivin mukaiseen tarkoitukseensa, esitteettä tehtävien tarjousten kohdentamiseen, edellyttää, että se on julkinen ja siten liikkeeseenlaskijoiden ja arvopaperien muiden tarjoajien saatavilla. Rahoitustarkastus voisi luovuttaa tietoja rekisteristä viranomaisen toiminnan julkisuudesta annetun lain (621/1999) 16 §:n 3 momentin estämättä massaluovutuksin ja pitää sen myös omien sähköisen tietoverkon kotisivujensa kautta kaikkien tutustuttavana. Muuten rekisterin tietojen käsittelyssä noudatettaisiin, mitä henkilötietolaissa (523/1999) säädetään.

## 2 luku. **Arvopaperien markkinointi, liikkeeseenlasku ja tiedonantovelvollisuus**

*Tiedonantovelvollisuus arvopaperien tarjoamisen ja julkiseen kaupankäyntiin hakemisen yhteydessä*

**2 §.** Pykälä ja sen edellä oleva väliotsikko ehdotetaan muutettavaksi. Voimassa oleva pykälä täydentää luvun 1 §:ää, joka on soveltamisalaltaan laaja. Se koskee kaikkia yleisen liikkeeseen laskettavaksi tarkoitettuja arvopapereita ja kaikkia arvopaperien markkinointiin osallistuvia henkilöitä. Voimassa olevassa 2 §:ssä täydennetään 1 §:n markkinoinnin harhaanjohtavuutta koskevaa kieltoa

velvoittamalla arvopaperin liikkeeseenlaskija tai se, joka huolehtii liikkeeseenlaskun toimeenpanosta, pitämään arvopaperin merkintöiden saatavilla riittävät tiedot arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista ja julkistamaan arvopaperin merkintäpaikan.

Säännöksen soveltamisala ehdotetaan ulottettavaksi liikkeeseenlaskun lisäksi myös arvopaperien muuhun tarjoamiseen sekä julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakemiseen. Täten säännös kattaisi myös arvopaperien myyntitilanteet. Ehdotuksen mukaan tiedonantovelvollisuus koskisi arvopaperin tarjoajaa tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakijaa ja sitä, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tällaisesta toimesta. Viimeksi mainittuja olisivat esimerkiksi emissionjärjestäjät tai muut sijoittajadokumentaatiota tarjoavat tai hallinnoivat tahot.

Voimassa olevan säännöksen nojalla liikkeeseenlaskijalla tai liikkeeseenlaskun toimeenpanosta huolehtivalla pankilla tai arvopaperinvälittäjällä on positiivinen tiedonantovelvollisuus arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Tiedonantovelvollisuuden sisältö vaihtelee sen mukaan, minkä tyyppisestä arvopaperista on kysymys. Säännös on tarkoitettu yleisluonteiseksi velvollisuudeksi tietojen antamisesta. Tiedonantovelvollisuus on tarpeen esimerkiksi tapauksessa, jossa varsinaista esitettä ei tarvitse anakaan arvopaperien tarjoamisvaiheen yhteydessä tehdä. Vastaava velvoite esitetään nyt laajennettavaksi myös tapauksiin, joissa arvopapereita tarjotaan esimerkiksi ostettavaksi, mutta tarjouksesta ei tarvitse esittää laatia. Tilanteita, joissa arvopapereita tarjotaan, mutta esitettä ei tarvitse laatia, ovat esitiedirektiivin 3 artiklan 2 kohdan mukaan esimerkiksi tarjoukset kokeneille sijoittajille tai rajatulle kohderyhmälle.

Voimassa olevassa pykälässä ei yleisen olennaisuuskriteerin lisäksi säädetä tarkemmin annettavien tietojen sisällöstä. Lain perustelujen (hallituksen esitys 157/1988 vp. s. 25) mukaan riittävillä tiedoilla arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista tarkoitetaan tietoja, joita arvopaperimarkkinoita tunteva henkilö pitäisi merkityksellisinä ja riittävinä harkitessaan sijoituspäätöstä asianomaiseen arvopaperiin. Tiedonantovelvollisuus kohdistuu yleensä henkilöihin, joilla

on kokemuksensa nojalla edellytykset arvioida, mitä tietoja huolellinen sijoittaja tässä tapauksessa pitäisi riittävinä ja arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavina. Pykälää ei tältä osin esitetä muutettavaksi. Tietojen riittävyyttä ja olennaisuutta arvioitaessa on siten otettava huomioon yhtäältä esitteen sisältövaatimukset ja toisaalta tarjouksen kohderyhmän sijoituskokemus, tietämys kyseisistä arvopapereista tai liikkeeseenlaskijasta sekä muut mahdolliset tarjoukseen liittyvät erityispiirteet.

Pykälässä ehdotetaan asetettavaksi myös vaatimus tietojen tasapuolisesta antamisesta. Ehdotus perustuu esitedirektiivin 15 artiklan 5 kohtaan. Sen mukaan jos esitettä ei vaadita direktiivin nojalla, liikkeeseenlaskijan tai tarjoajan toimittamat ja kokeneille sijoittajille tai tietyille kohderyhmälle suunnatut olennaiset tiedot, on saatettava tiedoksi kaikille sijoittajaryhmille, joille tarjous on suunnattu. Koska pykälässä esitetty vaatimus on yleisluonteinen, soveltuu se kuitenkin myös tapauksiin, joissa esite on lain perusteella laadittava. Siten kyseinen tasapuolinen tietojenantamisedellytys ulottuisi myös esimerkiksi tilanteisiin, jossa arvopapereita tarjotaan eri sijoittajaryhmille, kuten yleisölle ja institutionaalisille sijoittajille. Myös tällöin on vaatimuksen tietojen tasapuolisesta antamisesta toteuduttava. Tiedoille asetettu olennaisuusvaatimus kuitenkin käytännössä tarkoittaisi sitä, että myös esitettä olisi tällöin täydennettävä ja, jos arvopaperi olisi listattu, tieto olisi julkistettava myös lain jatkuvan tiedonantovelvollisuuden perusteella ja sitä voimassa olevan lain 2 luvun 7 §:ssä koskevia menettelyjä noudattaen.

Tasapuolisuuden vaatimus tarkoittaisi esimerkiksi myös sitä, että tarjouksen järjestäjänä toimivan sijoituspalveluyrityksen, jos se antaa kyseisestä arvopaperin liikkeeseenlaskijasta erityisiä tietoja joillekin kyseiseen kohderyhmään kuuluville asiakkailleen, pitäisi antaa vastaavat tiedot myös mahdollisten muiden kohderyhmien käytettäväksi. Tähän tilanteeseen soveltuu kuitenkin yhtäältä edellä mainittu tiedon olennaisuuskriteeri ja toisaalta myös se, onko tieto mahdollisesti jommualla ilmaistu. Täten esimerkiksi pelkistä julkisista tiedoista koottu analyysi ja sen johdopäätökset eivät yleensä ole uutta olennaista

tietoa.

Ehdotuksen mukaan, jotta säännös tulisi sovellettavaksi, tarjouksen kohderyhmänä tulisi olla joukko sijoittajia. Tarjouksen kohderyhmänä pitäisi siten aina olla useampi taho eikä säännöstä sovellettaisi esimerkiksi yksittäisten osapuolten väliseen kauppaan.

Pykälä täydentäisi edelleen voimassa olevan 2 luvun 1 §:n yleistä arvopaperien markkinointia koskevaa säännöstä, jonka mukaan arvopapereita ei saa markkinoida eikä hankkia elinkeinotoiminnassa antamalla totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja taikka käyttämällä hyvän tavan vastaista tai muuten sopimatonta menettelyä. Tätä yleissäännöstä ei ole tarvetta muuttaa tässä yhteydessä. Muutostarvetta ei aiheudu muustakaan esitedirektiivin sisällöstä, ei esimerkiksi siitä, että direktiivin 15 artiklan 3 ja 4 kohdan mukaan arvopaperien markkinoinnissa annettavien tietojen on oltava johdonmukaisia suhteessa tietoihin, jotka esite sisältää tai tulee sisältämään.

Vastaavasti yleisölle tarjoamista tai kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskevien suullisesti tai kirjallisesti annettujen tietojen on oltava aina yhdenmukaiset esitteen tietojen kanssa, vaikkei tietoja annettaisi mainostarkoituksessa. Tarjousta edistävän markkinointiviestinnän johdonmukaisuudella suhteessa esitteen tietoihin tarkoitetaan sitä, että näiden tietosisällöt eivät poikkea toisistaan.

Johdonmukaisuutta on arvioitava myös viestinnän painopistealueiden osalta siten, ettei markkinointiviestinnässä esimerkiksi sivuuteta olennaisia riskitekijöitä, jotka kuvataan esitteessä. Esitteessä on annettava olennaiset ja riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopaperista ja sen liikkeeseenlaskijasta. Myös markkinointiviestinnässä on siten keskityttävä kyseisiin asiakokonaisuuksiin.

Keskittyminen markkinointiviestinnässä muihin kuin edellä mainittuihin seikkoihin voi johtaa epäjohdonmukaisuuteen esitteen tietosisällön ja markkinointiviestinnän välillä ja olla siten harhaanjohtavaa, että se on kielletty voimassa olevan 1 §:n 1 momentin perusteella. Voimassa oleva säännös siis kattaa myös nämä direktiivin vaatimukset arvopaperien markkinoinnille.

### *Velvollisuus julkistaa esite*

**3 §.** Pykälä ja sitä edeltävä väliotsikko ehdotetaan muutettavaksi. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi pykälän momenttien vähentymisestä johtuva lakitekniinen muutos.

Lisäksi ehdotetaan, että liikkeeseenlaskijan tai muun tarjouksen tekijän taikka julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakijan ja tarjouksesta samoin kuin liikkeeseenlaskusta tai muusta tällaisesta toimesta toimeksiannon nojalla huolehtivan vastuu kohdistuu nimenomaisesti ilmaistuna esitteen julkistamiseen eikä pelkästään sen laatimiseen. Esitteen julkistaminen pitää aina sisällään sen laatimisen. Tämä esitedirektiivin ja lain terminologiaa yhdenmukaistava muutos ei kuitenkaan aiheuta säännökseen sisällöllistä muutosta.

Pykälän 1 momentin voimassa oleva sisältö vastaa esitedirektiivin vaatimuksia. Direktiivin 3 artiklan 1 kohdan mukaan jäsenvaltiot eivät saa sallia, että yleisölle tarjotaan niiden alueella arvopapereita ennen kuin tarjottavista arvopapereista julkistetaan esite. Direktiivin 2 artiklan 1 kohdan d alakohdassa ja ehdotuksessa yleisölle tarjoamisella tarkoitetaan missä tahansa muodossa ja mitä tahansa tiedonvälityskanavaa käyttäen luonnollisille tai oikeushenkilöille suunnattua viestintää, jossa arvopapereita koskevan tarjouksen ehdoista sekä tarjottavista arvopapereista annetaan siinä määrin riittävät tiedot, että niiden perusteella sijoittaja voi objektiivisesti arvioiden tehdä päätöksen arvopapereiden ostamisesta, merkitsemisestä tai muusta tarjoukseen yhtymisestä. Tarjoaminen on siten aina tavoitteellista arvopapereiden myyntiin tai muuhun omistajalta toiselle siirtämiseen tähtäävää toimintaa.

Lisäksi, jotta toimi voidaan katsoa tarjoamiseksi, sen täytyy edellyttää sen kohteena olevalta muodossa tai toisessa annettavaa vastiketta, kuten rahaa tai arvopapereita. Esimerkiksi vastikkeettomiin, arvopapereita luovuttavan tahon yksipuolisiin oikeustoimiin ei ole tarvetta soveltaa sijoittajien suojaamiseksi tarkoitettua esitevelvollisuutta.

Direktiivin 3 artiklan 3 kohdan mukaan jäsenvaltioiden on varmistettava myös, että arvopaperi voidaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi niiden alueella sijaitsevilla tai toimivil-

la sijoituspalveludirektiivin 1 artiklan 13 kohdassa tarkoitetuilla säännellyillä markkinoilla vain, jos arvopapereista julkistetaan esite. Momentissa tarkoitettu, voimassa olevan 1 luvun 3 §:ssä määritelty julkinen kaupankäynti kattaa 3 luvun 15 §:n mukaisesti sijoituspalveludirektiivissä tarkoitettut Suomessa sijaitsevat ja toimivat säännellyt markkinat.

Ehdotetun 2 momentin mukaan pykälän 1 momentin velvollisuus julkistaa esite ei koskisi kuitenkaan tilannetta, jossa muun kuin oman pääoman ehtoisen arvopaperin liikkeeseenlaskija on Euroopan talousalueeseen kuuluva valtio tai sen alueellinen hallintoyksikkö, kuten Suomen valtio ja suomalaiset kunnat ja kuntayhtymät, taikka sellainen kansainvälinen julkisyhteisö, jonka jäsenenä on vähintään yksi Euroopan talousalueeseen kuuluva valtio. Ehdotuksen mukaan esitteen julkistamisvelvollisuus ei koskisi myöskään tilannetta, jossa tarjotaan tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi haetaan muita kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita, joiden takaisinmaksusta Euroopan talousalueeseen kuuluva valtio, kunta, kuntayhtymä tai niihin rinnastettava alueellinen hallintoyksikkö on antanut omavelkaisen takauksen.

Kuntiin ja kuntayhtymiin on rinnastettavissa ilman erillistä mainintaa sisäasianministeriön valvoma Kuntien takauskeskus, joka on lakiin perustuva julkisoikeudellinen laitos ja jonka jäseniä lähes kaikki kunnat ovat. Jäsenyhteisöt vastaavat yhdessä takauskeskuksen sellaisten menojen ja sitoumusten rahoituksesta, joita ei muutoin saada katetuksi.

Velvollisuus ei myöskään koskisi Euroopan keskuspankkia eikä Euroopan talousalueeseen kuuluvien valtioiden keskuspankkeja niiden laskiessa liikkeeseen muita kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita. Momentissa tarkoitetuissa tilanteissa tarjouksen tekijällä ja liikkeeseenlaskijalla olisi kuitenkin oikeus julkistaa esite sitä koskevien vaatimusten mukaisesti. Ehdotus vastaa esitedirektiivin 1 artiklan 2 kohdan b ja d alakohtaa sekä 3 kohtaa.

Pykälän 3 momentiksi ehdotetaan informatiivista säännöstä, joka sisältäisi toteamuksen siitä, että esitteen sisällöstä ja julkistamisesta säädetään komission esiteasetuksella. Ehdotus on tarpeen, jotta laista ilmenisi esitettä

koskeva säännöstö kokonaisuudessaan. Ehdotetun 4 momentin nojalla 1 momentissa tarkoitettujen esitteiden julkistamisajankohdasta ja julkistamistavoista säädetäisiin tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksella. Esitteiden julkistamisesta säädetään esitedirektiivin 14 artiklassa. Komissio voi antaa artiklan 8 kohdan mukaan direktiiviä täydentäviä säännöksiä esitteiden julkistamistavoista. Valtiovarainministeriön asetuksessa olisi otettava huomioon nämä säännökset.

Asetuksella säädetäisiin myös tapauksista, joissa esitedirektiivin mukaan ei ole esitteiden julkistamisvelvollisuutta ja tapauksista joissa jäsenvaltio voi direktiivin mukaisesti sallia poikettavan esitteiden julkistamisvelvollisuudesta. Tilanteista ja arvopapereista, jotka kuuluvat esitedirektiivin soveltamisalaan mutta joihin ei liity esitteiden julkistamisvelvollisuutta, säädetään esitedirektiivin 3 artiklan 2 kohdassa. Nämä poikkeukset koskevat pääasiassa arvopaperien tukkumarkkinoita ja joko kohderyhmältään hyvin rajattuja tarjouksia tai hyvin vähäistä yleisörahoituksen hankintaa. Tilanteista, jotka kuuluvat esitedirektiivin soveltamisalaan mutta joissa toimivaltainen viranomainen, Suomessa Rahoitustarkastus, voi myöntää poikkeuksen esitteiden julkistamisvelvollisuudesta, säädetään esitedirektiivin 4 artiklassa. Nämä poikkeukset koskevat pääosin sellaisia tilanteita, joissa niihin liittyviä sijoittajien tiedontarpeita täytetään muulla tavalla kuin julkistamalla esite.

Valtiovarainministeriön asetuksella voitaisiin säätää myös direktiiviä vastaavista poikkeuksista velvollisuuteen julkistaa esite silloin, kun direktiiviä ei sen soveltamisalan vuoksi sovelleta arvopaperiin. Esitedirektiivin soveltamisalan rajoitukset käyvät ilmi sen 1 ja 2 artikloista.

Valtiovarainministeriön asetuksella voitaisiin säätää voimassa olevan lain tavoin myös poikkeuksista velvollisuuteen julkistaa esite silloin, kun arvopapereita tarjotaan yleisesti hyödyllisen, pääasiassa muun kuin voittoa tavoittelevan toiminnan rahoittamiseksi. Direktiivi ei estä tällaisesta poikkeuksesta säätämistä.

Momentissa tarkoitettua yleisesti hyödyllistä, pääasiassa muuta kuin voittoa tavoittelevaa toimintaa ovat esimerkiksi sellaiset paikalliset hankkeet, joilla pyritään parantamaan

paikkakunnan infrastruktuuria ja joissa sijoittajille tehdään jo etukäteen tiedettäväksi, ettei liikkeeseenlaskijan toiminnasta ole odotettavissa suuria arvopaperiomistuksen arvonnousuja tai jatkuvaa tulovirtaa. Tyypillisimmillään tällaisia momentissa tarkoitettuja hankkeita ovat muun muassa erilaisten paikallisten urheilu- ja muuhun vapaa-ajan toimintaan liittyvien hankkeiden rahoitustilanteet. Tällaisissa tilanteissa sijoittajien osallistuminen hankkeen rahoittamiseen ei tyypillisesti johdu yleensä sijoittamiseen liittyvistä tuotto-odotuksista vaan rahoitettavan hankkeen kannatuksesta. Tällaiseen toimintaan ei liity tarvetta varmistaa sijoittajan suojaa, joka on yksi direktiivin tarkoituksista.

Direktiivin toinen keskeinen tarkoitus on arvopaperimarkkinoiden tehokkuuden varmistaminen noudattaen kansainvälisesti vahvistettuja korkeatasoisia säännöksiä. Myöskään tämä direktiivin tarkoitus ei edellytä mainitunkaltaisten hankkeiden yleisörahoituksen hankkimisen asettamista esitteiden julkistamisvelvollisuuden alaiseksi. Esitevelvollisuuden asettaminen voisi pikemminkin topeettomasti haitata tällaisten hankkeiden toteuttamista ja etenkin viedä Rahoitustarkastuksen henkilö- ja muita resursseja sen toiminnalle laissa asetettujen tavoitteiden, rahoitusmarkkinoiden vakauden ja yleisen luottamuksen säilymisen rahoitusmarkkinoiden toimintaan, toteuttamiselta.

Samoista syistä direktiivistä ei aiheudu tarvetta muuttaa 1 luvun 2 §:n 2 momentin säännöstä, jonka mukaan lakia ei sovelleta arvopaperiin, joka yksin tai yhdessä muiden arvopaperien kanssa tuottaa oikeuden hallita määrättyä huoneistoa, muuta tilaa tai kiinteistöä taikka kiinteistön osaa tai tuottaa oikeuden käyttää tai saada liikkeeseenlaskijan tarjoamia muita kuluttajansuojalaisissa tarkoitettuja kulutushyödykkeitä kuin arvopapereita, jos arvopaperin arvo perustuu pääasiassa annottuun oikeuteen. Asunto- ja kiinteistöyhtiöiden osakkeita tai osuuksia koskee myös direktiivin 1 artiklan 2 kohdan g alakohdan nimenomainen poikkeus direktiivin soveltamisalasta.

Pykälässä ei olisi enää tarpeen erikseen säätää voimassa olevan pykälän 2 momentin tavoin tilanteista, joissa olisi laadittava ja julkistettava listalleottoesite tai tarjousesite.

Esitedirektiivi ei tee eroa näiden esitteiden välillä. Vastaisuudessa ero tehtäisiin aiemasta poiketen direktiivissä tarkoitettujen ja muiden esitteiden välillä.

Se, ettei laissa enää erikseen mainittaisi listalleotto- ja tarjousesitteitä, ei estäisi näiden nimitysten käyttöä esitteestä. Näin voitaisiin edelleen menetellä, kunhan nimikkeiden käyttö ei olisi luvun 1 §:n markkinointia koskevan yleissäännöksen vastaisesti harhaanjohtavaa. Harhaanjohtavuuden välttämiseksi tarjousesite nimikettä olisi siis sopivinta käyttää tilanteissa, joissa tarjottavia arvopapereita ei ole tarkoitus saattaa julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Vastaavasti listalleottoesite nimikkeen käyttö olisi luontevinta silloin, kun julkisen kaupankäynnin kohteeksi saattaminen kuuluisi esitevelvollisen tarkoituksiin.

**3 a §.** Lukuun ehdotetaan lisättäväksi uusi pykälä, jossa säädettäisiin esitteen sisällöstä ja muodosta. Ehdotus vastaa pääosin voimassa olevan lain 3 §:n 5 momenttia.

Pykälän 1 momentti poikkeaisi voimassa olevasta 3 §:n 5 momentista ensinnäkin siinä suhteessa, että siinä käytettäisiin tarjous- ja listalleottoesitteen sijasta esitedirektiivin mukaista yleiskäsitettä esite. Direktiivin 5 artiklan 2 kohdan mukaisesti momentissa edellytetään tietoja yhtäältä yleisölle tarjottavista tai kaupankäynnin kohteeksi otettavista arvopapereista ja toisaalta niiden liikkeeseenlaskijasta.

Momenttia kuitenkin täydennettäisiin direktiivin 5 artiklan 1 kohdan vaatimuksella, joka kohdentaisi liikkeeseenlaskijan ohella tiedonantovelvollisuuden myös mahdollisen takaajan taloudelliseen asemaan. Direktiivissä ja ehdotuksessa takaajalla tarkoitetaan tahoa, joka joukkolainojen tai muiden vieraan pääoman ehtoisten arvopapereiden liikkeeseenlaskussa sitoutuu liikkeeseenlaskijan ohella arvopapereiden pääoman tai tuoton taikka mөлempien maksamiseen.

Pykälän 1 momentti vastaa direktiivin 5 artiklan 1 kohdan vaatimusta, jonka mukaan esitteen on sisällettävä kaikki tiedot, jotka liikkeeseenlaskijan sekä yleisölle tarjottujen tai kaupankäynnin kohteeksi otettujen arvopapereiden erityispiirteet huomioon ottaen ovat tarpeellisia, jotta sijoittajat pystyvät muodostamaan perustellun arvion liikkeeseenlaskijan

ja mahdollisen takaajan varoista ja vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä arvopapereiden tuottamista oikeuksista. Tämän mukaisesti momentin voimassa olevasta sanamuodosta kuitenkin poistettaisiin erityinen viittaus liikkeeseenlaskijan tilauskantaan.

Poisto ei kuitenkaan merkitse asiallista muutosta. Tilaukannasta, jos se on liikkeeseenlaskijan toiminnan kannalta olennainen tieto, olisi vastaisuudessaakin ilmoitettava esitteessä, sillä momentti, samoin kuin sen perustana oleva direktiivin 5 artiklan 1 kohta, velvoittaa kaikkien olennaisten tietojen esittämiseen.

Momenttia täydennettäisiin direktiivin 5 artiklan 1 kohdan vaatimuksella, jonka mukaan esitteen tiedot tulee esittää johdonmukaisessa ja helposti ymmärrettävässä muodossa. Vaikka tämä olisi johdettavissa jo lain yleisistä vaatimuksista, se ehdotetaan kuitenkin lisättäväksi, koska sitä vastaavan direktiivin säännöksen merkitystä korostetaan direktiivin johdannon 20 kohdassa.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi yleisesti esitteen muodosta. Momentin mukaan esite olisi julkistettava esitedirektiivin 5 artiklan 3 kohdan vaatimusten mukaisesti joko yksi- tai kolmiosaisena asiakirjana. Kolmiosaisen esitteen osat olisi nimettävä perusesitteeksi, arvopaperiliitteeksi ja tiivistelmäksi. Perusesitteen tulisi sisältää tiedot liikkeeseenlaskijasta ja mahdollisesta takaajasta ja arvopaperiliitteen tiedot asianomaisista arvopapereista. Tiivistelmässä olisi esitettävä lyhyesti ja yleiskielellä liikkeeseenlaskijaan ja mahdolliseen takaajaan sekä asianomaisiin arvopapereihin liittyvät olennaiset tiedot ja riskit. Momentin mukaan valtiovarainministeriön asetuksella voitaisiin säätää tarkemmin esitteen rakenteesta. Direktiivissä tarkoitettujen esitteiden osalta ehdotettua 2 momenttia tarkemmat sisältövaatimukset esitteen eri osille käyvät ilmi komission esiteasetuksesta.

Komission esiteasetuksesta johtuu, että esitedirektiivin ja komission esiteasetuksen soveltamisalalla niin sanotuissa liikkeeseenlaskuohjelmissa käytettävissä oleva ohjelmaesite on tehtävä aina yhtenä asiakirjana, johon voidaan kuitenkin aina sisällyttää liikkeeseenlaskukohtaiset ehdot omana täyden-



nyksenään tai lisäyksenään.

Voimassa olevassa 2 luvun 3 §:n 5 momentissa valtiovarainministeriö valtuutetaan antamaan asetus tarjous- ja listalleottoesitteen tarkemmasta sisällöstä ja tietojen esittämistävasta. Tällaiset säädökset on annettu viimeksi vuonna 2002 erikseen listalleotto- ja tarjousesitteestä. Säännökset esitedirektiivin tarkoittaman esitteen tarkemmasta sisällöstä ja muodosta annetaan komission täytäntöönpanotoimin direktiivin 5 artiklan 5 kohdan ja 7 artiklan mukaisesti. Tämän toteava säännös on ehdotetussa 3 §:n 3 momentissa.

Esitedirektiivin vaatimuksia sovelletaan arvopapereita koskevaan esitteeseen, jos arvopaperit sisältyvät tarjoukseen, jonka yhteenlaskettu vasta-arvo 12 kuukaudelta laskettuna on vähintään 2,5 miljoonaa euroa. Tämä soveltamisalan rajaus sisältyy esitedirektiivin 1 artiklan 2 kohdan h alakohtaan. Ehdotetussa 3 momentissa todettaisiin direktiivin mukainen soveltamisrajaus lain soveltamisen helpottamiseksi.

Voimassa olevassa 3 §:n 5 momentissa oikeutetaan valtiovarainministeriö antamaan asetus esitteen sisältöä koskevista poikkeuksista, jotka perustuvat Euroopan yhteisön direktiiveihin. Vastaava säännös ehdotetaan sisällytettäväksi 4 momenttiin siten tarkistettuna, että säännöksessä viitattaisiin nimenomaisesti esitedirektiiviin. Poikkeus voitaisiin myöntää yksittäistapauksessa lähinnä silloin, kun tieto olisi merkitykseltään siinä määrin vähäinen, ettei se olisi omiaan vaikuttamaan arvopaperista tai sen liikkeeseenlaskijasta tehtävään perusteltuun arvioon, tai sen ilmaiseminen olisi yleisen edun vastaista tai aiheuttaisi vakavaa haittaa liikkeeseenlaskijalle. Ehdotus vastaa esitedirektiivin 8 artiklan 2 kohtaa. Samansisältöiset säännökset on valtiovarainministeriön asetuksissa tarjous- ja listalleottoesitteistä.

Liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai sen, joka hakee arvopaperien ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi, ei tarvitse laatia esitedirektiivin mukaista esitettä silloin, kun arvopaperit sisältyvät tarjoukseen, jonka yhteenlaskettu vasta-arvo laskettuna 12 kuukaudelta on alle 2,5 miljoonaa euroa. Ehdotetun 4 momentin mukaan tällaiseen tarjoukseen sisältyvistä arvopapereista olisi laadittava esite, jonka sisällöstä, sisältöä koskevista

poikkeuksista ja tietojen esittämistävasta säädettäisiin tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksella. Esitteen sisältöä koskevat vaatimukset olisi asetettava esitedirektiivin vaatimuksia vähäisemmiksi. Tarkoituksena on asettaa sellaisille arvopapereita koskeville tarjouksille, joihin esitedirektiiviä ei sen soveltamisalan vuoksi sovelleta, direktiiviä suppeampia kansallisia esitevaatimuksia. Asetuksella säädettäisiin myös kansallisten esitteiden sisältöä koskevista poikkeuksista direktiivin mukaisia esitteitä koskevia poikkeuksia vastaavasti. Ehdotuksella pyritään edistämään erityisesti yritysten perustamista ja kasvua sekä toisaalta ottamaan huomioon riittävä sijoittajien suoja. Sijoittajien suojaamiseksi on tärkeää, että heille annetaan riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi tarjottavista arvopapereista samoin kuin niiden liikkeeseenlaskijasta. Lähtökohtana sisältyvä vaatimusten asettamisessa olisivat siten ensisijaisesti kansalliset tarpeet.

Ehdotuksella ei rajoiteta yleisölle arvopapereita tarjoavan tai niitä julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakevan tahon mahdollisuutta hyödyntää esitedirektiivin tarkoittamaa niin sanottua europassimahdollisuutta. Momentin mukaan olisi mahdollista julkistaa esitedirektiivin soveltamisalaan kuulumattoman esitteen sijasta esitedirektiivin vaatimusten mukainen esite. Ehdotus vastaa esitedirektiivin 1 artiklan 3 kohtaa.

Ehdotetussa 3 a §:ssä tai esitteen julkistamisvelvollisuutta koskevassa 3 §:ssä ei enää säädettäisi voimassa olevaa 3 §:n 7 momenttia vastaavasti, että sijoitusrahastoista ja avoimista yhteissijoitusyrityksistä julkistettavista rahastoesitteistä säädettäisiin erikseen sijoitusrahastolaissa (48/1999). Tästä esitedirektiivin 1 artiklan 2 kohdan a alakohdan poikkeuksesta säädettäisiin ehdotuksessa muiden julkistamisvelvollisuutta koskevien poikkeusten tavoin valtiovarainministeriön asetuksessa ehdotetun 3 §:n mukaisesti.

Muilla kuin suljetuilla eli avoimilla yhteissijoitusyrityksillä tarkoitetaan direktiivissä sijoitusrahastoja ja sijoitusyhtiöitä, joiden tarkoituksena on yleisöltä hankittujen varojen yhteinen sijoittaminen, jotka toimivat riskien hajauttamisen periaatteella ja joiden osuudet on haltijan vaatimuksesta ostettava takaisin tai lunastettava suoraan tai välillisesti näiden

rahastojen tai yhtiöiden varoilla.

Suomalaisista avoimista yhteissijoitusyrityksistä, sijoitusrahastoista, säädetään sijoitusrahastolaissa. Vaihtuvapääomaisuutta koskevan vaatimuksen vuoksi suomalaiset sijoitusrahastot ovat aina avoimia eli esitedirektiivin soveltamisalan ulkopuolella. Sama koskee myös sijoitusrahastolaissa tarkoitettuja ulkomaisia yhteissijoitusyrityksiä. Jos niihin sijoittaneet voivat saada osuutensa ostetuiksi takaisin tai lunastetuiksi muutoinkin kuin vain yhteissijoitusyrityksen omasta aloitteesta, esimerkiksi sen purkamisen yhteydessä, ne on katsottava direktiivin ja ehdotuksen tarkoittamiksi muiksi kuin suljetuiksi yhteissijoitusyrityksiksi.

**3 b §.** Lukuun ehdotetaan lisättäväksi uusi pykälä, jossa säädettäisiin pääosin voimassa olevaa 2 luvun 3 §:n 6 momenttia vastaavasti esitteen täydentämisestä. Lisäksi pykälässä otettaisiin huomioon esitedirektiivistä johtuvat muutostarpeet.

Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi esitedirektiivin 16 artiklan 1 kohdassa edellytetystä esitteen täydentämisvelvollisuudesta, jos esitteessä olevissa tiedoissa ilmenee ennen tarjouksen voimassaoloajan päättymistä tai arvopaperin julkisen kaupan käynnin kohteeksi ottamista virhe tai puute, joka voi vaikuttaa arvopapereista tehtävään perusteltuun arvioon. Säännös vastaa voimassa olevan 2 luvun 3 §:n 6 momenttia.

Esitteen täydentämisvelvoite koskee esitettä ja sen eri osia kokonaisuudessaan. Siten esitteen täydentämisen yhteydessä tulee aina erikseen arvioida myös se, tarvitseeko esitteen tiivistelmää täydentää, jotta tiivistelmää esitteen täydentämisen jälkeenkin ilmenisi esitedirektiivin mukaisesti liikkeeseenlaskijaan, mahdolliseen takaajaan ja arvopapereihin liittyvät olennaiset tiedot ja riskit. Tiivistelmän täydentämisvelvollisuuden erillinen arviointi korostuu myös siksi, että tiivistelmää voidaan jakaa erillisenä asiakirjana ja se saattaa olla ainoa dokumentti, joka käännetään sijoittajan äidinkielelle.

Pykälän 2 momentissa esitetään säädettäväksi esitedirektiivin 16 artiklan 2 kohdan mukaisesti sijoittajan oikeudesta peruuttaa päätöksensä 1 momentin tarkoittamassa tilanteessa. Esityksen mukaan sijoittajille, jotka ovat sitoutuneet merkitsemään tai ostamaan

arvopapereita ennen esitteen täydennyksen julkistamista, on annettava oikeus peruuttaa päätöksensä kahden pankkipäivän tai Rahoiustarkastuksen erityisestä syystä päättämän pidemmän ajan, kuitenkin enintään neljän pankkipäivän, kuluessa siitä, kun täydennys on julkistettu

Tarve pidempään peruuttamisaikaan voi syntyä silloin, jos sijoittajien joukko on erityisen laaja tai on oletettavissa, etteivät sijoittajat esimerkiksi täydennyksen julkistamista van takia ehdi reagoimaan täydennyksen tietoihin. Tarjouksen tekijä voi lisäksi itse päättää tarjota momentissa säädettävää pidemmän harkinta-ajan.

**3 c §.** Ehdotetussa uudessa pykälässä säädettäisiin esitedirektiivin 8 artiklan 1 kohdan b alakohdan mukaisesti sijoittajan oikeudesta peruuttaa päätöksensä tilanteessa, jossa esitteen julkistamisen yhteydessä ei ole annettu arvopaperien riittävän tarkkoja tarjoushinnan määrittämisperusteita tai arvopaperin enimmäishintaa. Ehdotuksen mukaan ehdollista tarjousta koskeva esite voidaan julkistaa ilman, että on tehty lopullista päätöstä arvopaperien merkintä- tai ostohinnasta taikka määrästä etukäteen.

Arvopaperien tarjoajan on kuitenkin täydennettävä esitettä edellä tarkoitetuilla tiedoilla julkistamalla ne ilman aiheetonta viivytystä arvopaperien tarjoamista koskevan päätöksen tekemisen jälkeen samalla tavalla kuin esite itsessään on julkistettava. Jollei esitteessä ole julkistettu arvopaperien määrän ja hinnan määräytymisperusteita sekä enimmäishintaa, on sijoittajilla oikeus peruuttaa päätöksensä kahden pankkipäivän kuluessa siitä, kun tiedot arvopaperien lopullisesta määrästä ja hinnasta on julkistettu.

Peruuttamismahdollisuus arvopaperien lopullisen hinnan tai määrän ilmoittamisen yhteydessä eroaa 3 b §:ssä tarkoitettujen esitteen täydentämisen yhteydessä edellytettävästä peruuttamismahdollisuudesta siten, että sijoittajilla on jo arvopapereita merkittäessä tieto siitä, että esitettä tullaan tarjousajan päätyttyä täydentämään tiedolla lopullisesta hinnasta tai määrästä. Esitteessä on myös tieto siitä, milloin arvopaperien lopullinen hinta tai määrä julkistetaan. Siksi kahden pankkipäivän peruuttamisaikaa voidaan tässä tapauksessa pitää riittävänä.

**3 d §.** Pykälän 1 momentti sisältää perussäännöksen esitteen laatimiskielestä. Jos arvopapereita tarjotaan tai haetaan kaupankäynnin kohteeksi yksinomaan Suomessa, esite olisi laadittava suomen- tai ruotsinkielisenä. Rahoitustarkastus voisi kuitenkin hakemuksesta antaa suostumuksen esitteen laatimiseen jollakin muulla kielellä, jolla tarkoitettaisiin esitedirektiivissä mainittua kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytössä olevaa kieltä. Käytännössä tällaisena tulnaneen pitämään englannin kieltä.

Ehdotettu säännös vastaa muun kuin suomen- tai ruotsinkielien osalta kaupparekisteriasetuksen (208/1979) 20 a §:n (876/2004) 4 momentin toista virkettä, jonka mukaan patentti- ja rekisterihallitus voi ilmoitusvelvollisen hakemuksesta antaa suostumuksen asiakirjojen ja selvitysten antamiseen muulla kielellä.

Ehdotetun 2 momentin mukaan esitteen laatimiskielestä silloin, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi myös tai yksinomaan muualla kuin Suomessa, säädettäisiin valtiovarainministeriön asetuksella. Ehdotus vastaa direktiivin 19 artiklan 1—4 kohtaa.

#### *Esitteen hyväksyminen*

**4 §.** Pykälä ja sitä edeltävä otsikko ehdotetaan muutettavaksi kokonaisuudessaan. Sen 1 momentissa säilytettäisiin esitedirektiivin edellyttämä vaatimus, että esitteen saa julkistaa vasta, kun toimivaltainen viranomaisena, Suomessa Rahoitustarkastus, on hyväksynyt sen. Hyväksynnän vaatiminen ennen esitteen julkaisemista ei loukkaa perustuslailla turvattua sananvapautta. Rahoitustarkastuksen esitetarkistuksessa ei ole kyse sananvapauden tai muiden perusoikeuksien käytön rajoittamisesta vaan sen varmistamisesta, että esite, joka saa hyväksymisensä kautta laissa säädetyn erityisen aseman, täyttää sen sisällölle laissa asetetut vaatimukset johdonmukaisesti esitetyllä ja helposti ymmärrettävällä tavalla.

Esitedirektiivin mukaan, jos arvopapereita on tarkoitus tarjota yleisölle tai ottaa kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla yhdessä tai useammassa jäsenvaltiossa tai

muussa jäsenvaltiossa kuin esitevelvollisen kotijäsenvaltiossa, kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen, Suomessa Rahoitustarkastuksen, hyväksymä esite ja sen mahdolliset täydennykset ovat voimassa yleisölle tarjoamista tai kaupankäynnin kohteeksi ottamista varten missä tahansa vastaanottavassa jäsenvaltiossa, jos kunkin vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle on annettu ilmoitus esitteen hyväksymisestä. Vastaanottavien jäsenvaltioiden toimivaltaiset viranomaiset eivät saa ryhtyä esitettä koskeviin hyväksymis- tai muihin hallintomenettelyihin.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin Rahoitustarkastuksen toimivallasta hyväksyä sille hyväksyttäväksi toimitettu esite. Ehdotetun 1 kohdan nojalla Rahoitustarkastus voisi hyväksyä esitteen, jos 1 luvun 4 §:n ehdotetuissa 7—9 momenteissa tarkoitettu kotivaltio olisi Suomi.

Ehdotetun 2 kohdan perusteella Rahoitustarkastus voisi ottaa esitteen käsiteltäväkseen, jos toinen Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion toimivaltainen viranomaisena pyytäisi siltä esitteen käsittelyn siirtämistä. Siirto edellyttäisi kuitenkin aina Rahoitustarkastuksen suostumusta. Tämä toimivallan siirto perustuu esitedirektiivin 13 artiklan 5 kohtaan ja tulee luontevimmin kyseeseen tilanteessa, jossa velvollisuudella julkistaa esite ei ole juuri muuta liityntää kyseisen, siirtoa pyytävän viranomaisen lainkäyttöpiiriin kuin se, että esitevelvollisen kotipaikka on tuossa valtiossa. Toisin sanoen näin meneteltäneen lähinnä silloin, kun esitevelvollisuus liittyy kotivaltiota läheisemmin siihen valtioon, johon siirtoa pyydetään.

Tällainen tilanne voi olla esimerkiksi se, että liikkeeseenlaskijan laatima esite liittyy vain muiden Euroopan talousalueeseen kuuluvien valtioiden alueella kuin sen rekisteröidyn kotipaikan valtiossa toteutettavaan arvopaperitarjoukseen.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi esitteen tarkastamiseen varattavasta ajasta sekä hyväksymishakemuksen hylkäämisperusteista. Tarkastamisajaksi ehdotetaan esitedirektiivin 13 ja 16 artiklojen mukaisesti tilanteen mukaan joko 10, 20 tai seitsemän pankkipäivää. Pääsäännön mukaan Rahoitustarkastuksella olisi direktiivin mu-

kaisesti aikaa käsitellä hakemusta 10 pankkipäivää siitä, kun esite olisi jätetty sen hyväksyttäväksi.

Rahoitustarkastuksella olisi kuitenkin tarkastusaikaa 20 pankkipäivää, jos liikkeeseenlaskijan arvopapereita ei aiemmin ole tarjottu yleisölle tai otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi.

Tällainen tilanne on esimerkiksi niin sanottu ensilistaus (*IPO, initial public offer*), jossa yhtiö tarjoaa ensimmäistä kertaa yleisölle arvopapereitaan ja listautuu heti tarjouksen jälkeen. Myös muu yleisölle ensimmäistä kertaa tapahtuva tarjous kuuluu tähän joukkoon. Edellisistä poiketen, jos tarkastus koskisi 3 b §:n 1 momentissa tarkoitettua esitteen täydennystä, tarkastusaika olisi direktiivin mukaisesti enintään seitsemän pankkipäivää. Määräaikojen laskemiseen sovellettaisiin lakia säädettyjen määräaikain laskemisesta (150/1930).

Ehdotetussa 4 momentissa säädettäisiin direktiivin 13 artiklan 2 kohdan toisen kappaleen mukaisesti asiakirjojen puutteellisuuden vaikutuksesta tarkastusaikaan. Ehdotuksen mukaan, jos Rahoitustarkastus perustellusta syystä katsoo, että sille toimitetut asiakirjat ovat puutteelliset tai että niitä on täydennettävä lisätiedoin, edellä mainitut 10 ja 20 pankkipäivän määräajat alkaisivat kulua vasta siitä päivästä, jona liikkeeseenlaskija, tarjoaja tai muu julkisen kaupankäynnin taikka sitä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakenut toimittaa tällaiset tiedot.

Rahoitustarkastuksen olisi tällaisessa tapauksessa ilmoitettava asiasta hakijalle 10 pankkipäivän kuluessa hakemuksen jättämisestä. Jotta esitteen tarkastustyö olisi käytännössä mahdollista, tulee esiteluonnoksen olla mahdollisimman täydellinen, kun virallinen hakemus esitteen hyväksymiseksi jätetään. Tämän vuoksi ei ole perusteltua katsoa tarkastusajan alkaneen kulua, jos esiteluonnos tai siihen liittyvät asiakirjat ovat huomattavan puutteellisia. Toisaalta hakemuksen tekijällä on tarve tietää esitteen tarkastusajassa mahdollisesti tapahtuvista muutoksista. Tämän vuoksi Rahoitustarkastuksen

on ilmoitettava hakemuksen tekijälle esitetarkastukseen liittyvien asiakirjojen puutteellisuudesta ja puutteellisuuden vaikutuksesta tarkastusajan alkamisen lykkäytymiseen.

Ehdotetun 5 momentin nojalla esite olisi hyväksyttävä, jos se täyttää 3 a §:ssä asetetut edellytykset tietojen esittämisestä johdonmukaisessa ja helposti ymmärrettävässä muodossa. Ehdotus perustuu esitedirektiivin 2 artiklan 1 kohdan q alakohtaan, jonka mukaan esitteen hyväksyminen edellyttää paitsi esitteen sisältövaatimusten tarkastamista myös esitteen sisällön johdonmukaisuuden ja ymmärrettävyyden tarkastamisen.

Esitteen virheellisyyttä, puutteellisuutta tai ymmärrettävyyttä on arvioitava esitteen tarkoituksen kannalta. Esitteessä on annettava sijoittajalle riittävät ja olennaiset tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopaperista ja sen liikkeeseenlaskijasta. Siten virheet, puutteet ja vaikeaselkoisuudet johtavat esitteen hyväksymishakemuksen hylkäämiseen, jos niiden voidaan olettaa vaikuttavan sijoittajan perusteltuun sijoituspäätökseen.

Rahoitustarkastuksella ei ole voimassa olevan lain mukaan velvollisuutta tarkastaa esitettyjen tietojen todenperäisyyttä. Rahoitustarkastuksella ei edelleenkään olisi velvollisuutta tarkastaa esitteessä annettujen tietojen oikeellisuutta. Sillä olisi kuitenkin mahdollisuus edellyttää esitettyjen tietojen täydentämistä siltä osin kuin se esitetä tarkastaessaan toteaa annetut tiedot harhaanjohtaviksi tai puutteellisiksi. Sääntely on yhdenmukainen esitedirektiivin kanssa, jonka 13 artiklan 6 kohdan mukaan direktiivi ei vaikuta toimivaltaisen viranomaisen vastuuseen, josta säädetään edelleen yksinomaan kansallisessa lainsäädännössä.

Ehdotetussa 6 momentissa säädettäisiin esitteen tarkastuksen siirtomahdollisuudesta. Esitedirektiivin 13 artiklan 5 kohdassa säädetään kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen mahdollisuudesta siirtää esitteen hyväksyminen toisen jäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle tämän suostumuksella. Siirrosta on ilmoitettava arvopaperien tarjoajalle tai niiden listausta hakevalle kolmen päivän kuluessa päätöksen tekemisestä.

Siirtopäätöksen tekee direktiivin mukaisesti Suomessa Rahoitustarkastus ja se voi toteutua, jos vastaanottava viranomainen hy-

väksyy siirron. Esitteen laatineelle taholle direktiivi ei anna erityisiä oikeuksia.

Rahoitustarkastuksen toimintaan kuitenkin sovelletaan Rahoitustarkastuksesta annetun lain 1 §:n 2 momentin nojalla hallintolakia (434/2003), jonka 34 §:n mukaan asianosaiselle on ennen asian ratkaisemista viranomaisessa varattava tilaisuus lausua mielipiteensä asiasta sekä antaa selityksensä sellaisista vaatimuksista ja selvityksistä, jotka saattavat vaikuttaa asian ratkaisuun.

Ensisijassa siirtopäätös tulisi harkittavaksi tilanteessa, jossa esitteen laatija esittää pyynnön itse. Tällainen tilanne voi olla esimerkiksi silloin, kun esite on tämän lain nojalla tarkastettava Suomessa, mutta tarjous itsessään toteutettaisiin pelkästään paikallisesti jossakin muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa.

Samanlainen tarve voi syntyä, jos esite olisi tarkoituksenmukaista laatia kokonaisuudessaan kielellä, jota Rahoitustarkastus ei käytä tarkastuskielenä taikka tarjous muutoin olisi luonteensa puolesta sellainen, että sen tarkastaminen muualla olisi perusteltua sekä arvopaperien tarjoajan että tarjouksen kohderyhmän kannalta. Vastaavasta toisen Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion toimivaltaisen viranomaisen mahdollisuudesta siirtää muutoin sille kuuluva esitetarkistus Rahoitustarkastuksen tehtäväksi säädettäisiin edellä esitetyin tavoin pykälän 1 momentissa.

Ehdotetun 7 momentin mukaan Rahoitustarkastuksen hyväksymä esite olisi toimitettava hyväksytyssä lopullisessa muodossa Rahoitustarkastukselle viimeistään silloin, kun se julkistetaan. Rahoitustarkastuksen olisi julkaistava sähköisen tietoverkon kotisivuillaan sen viimeisen 12 kuukauden aikana hyväksymät esitteet tai ainakin luettelo niistä.

Tämä Rahoitustarkastukselle asetettava velvollisuus antaa sijoittajille mahdollisuuden saada tietoa hyväksytyistä esitteistä kätevästi ja keskitetysti yhdestä paikasta. Rahoitustarkastuksen julkaistessa hyväksymänsä esitteet kyse ei kuitenkaan olisi esitevelvollisen esitteen julkistamisvelvoitteen täyttämisestä. Tuon velvoitteen täyttämiseksi esitevelvollisen olisi omalla vastuullaan julkistettava esite ennen arvopapereita koskevan tarjouksen alkua tai niiden kaupankäynnin kohteeksi hakemisen yhteydessä. Ehdotus

perustuu esitedirektiivin 14 artiklan 1 ja 4 kohtaan.

**4 a §.** Pykälä ehdotetaan muutettavaksi kokonaisuudessaan ja sen edellä oleva väliot sikko kumottavaksi. Voimassa olevan säännöksen sijaan pykälässä säädettäisiin esitedirektiivin välillisesti tarjoamasta mahdollisuudesta hyväksyttävä kolmiosaisen esitteen perusesite erikseen toimivaltaisella viranomaisella.

Direktiivin 9 artiklan 4 kohdan mukaan perusesite voi olla itsenäisesti voimassa 12 kuukautta sen toimittamisesta toimivaltaiselle viranomaiselle. Tällä on tarkoitus helpottaa sellaisten esitevelvollisten esitteen julkistamisvelvoitteen toteuttamista, jotka laskevat arvopapereita usein liikkeeseen.

Jotta kyseistä perusesitettä voitaisiin käyttää sen voimassaoloaikana esimerkiksi toteutettavissa tarjouksissa osana esitettä ja siten esitteen julkistamisvelvoitteen täyttämiseksi, sen on direktiivin mukaisesti oltava viranomaisen hyväksymä ja tarpeen mukaan täydennetty tiedoilla sen voimassaoloaikana tapahtuneista seikoista.

Pykälän perusteella liikkeeseenlaskijalla ei kuitenkaan ole velvollisuutta hyväksyttävä perusesitettä esimerkiksi vuosittain, vaan se on liikkeeseenlaskijalle annettu mahdollisuus, jos se katsoo siitä olevan hyötyä. Erikseen hyväksytyä perusesitettä voidaan käyttää myös tässä esityksessä ehdotetun vuosikoosteen julkistamista koskevan velvollisuuden täyttämiseksi. Vuosikoosteen julkistamisvelvollisuus perustuu esitedirektiivin 10 artiklaan.

Ehdotuksen mukaan pelkän perusesitteen hyväksymiseen sovellettaisiin samoja säännöksiä kuin koko esitteen hyväksymiseen. Näin ollen sen hyväksymistä koskisivat samat määräajat ja hyväksymisedellytykset kuin koko esitteen hyväksymistä. Tällöin tulisi kuitenkin otettavaksi huomioon sille laissa ja komission esiteasetuksessa asetetut vaatimukset.

Toisin kuin kokonainen esite perusesite koskee vain tietoja arvopaperin liikkeeseenlaskijasta. Tämän vuoksi perusesite ei yksinään, ilman hyväksyttävä arvopaperiliitettä ja tiivistelmää, oikeuttaisi arvopaperien tarjoamiseen yleisölle tai hakemiseen julkisen kaupankäynnin kohteeksi.

**4 b §.** Lukuun ehdotetaan lisättäväksi uusi pykälä, jossa säädettäisiin esitedirektiivin 20 artiklan mukaisesti, että Rahoitustarkastuksen on hyväksyttävä Euroopan talousalueen ulkopuolisesta valtiosta tulevan sellaisen liikkeeseenlaskijan esite, jonka 1 luvun 4 §:n 9 momentin perusteella määräytyvä kotivaltio on Suomi, vaikka esite olisi laadittu noudattaen tuossa valtiossa asetettuja vaatimuksia. Kysymyksessä olisi siis poikkeus pääsäännöstä, jonka mukaan Rahoitustarkastukselle hyväksyttäväksi toimitettava esite on laadittava tämän lain säännösten mukaisesti.

Edellytyksenä sille, että Rahoitustarkastus olisi hyväksyttävä kolmannen maan lainsäädännön vaatimusten mukaan laadittu esite, olisi kuitenkin, että nuo vaatimukset noudattavat kansainvälisten sääntelyjärjestöjen, lähinnä IOSCO:n (*International Organisation of Securities Commissions*), antamia kansainvälisiä vaatimuksia sekä vastaavat laissa ja esitedirektiivissä asetettuja vaatimuksia. Velvollisuus selvityksen antamiseen vastaavuudesta olisi hakijalla. On luontevampaa asettaa velvollisuus hakijalle, johon sovellettavasta oikeudesta kuitenkin on kyse, kuin Rahoitustarkastukselle, joka joutuisi muuten tutkimaan laajastikin useitakin eri oikeusjärjestelmiä oikean kuvan saamiseksi eri vaatimusten vastaavuudesta. Pykälässä tarkoitetuilla liikkeeseenlaskijoilla olisi kuitenkin aina mahdollisuus laatia esite noudattaen lain ja direktiivin säännöksiä.

Esitedirektiivin perusteella on mahdollista, että komissio antaa tarkemmat säännökset, joiden mukaan kolmas valtio varmistaa kansallisella lainsäädännöllään tai kansainvälisten organisaatioiden antamiin vaatimuksiin perustuvilla menettelyillä, että kyseisessä valtiossa sen asettamia vaatimuksia noudattaen laaditut esitteet vastaavat esitedirektiivin vaatimuksia. Jos komissio antaa tällaisia säännöksiä, Rahoitustarkastuksen olisi otettava ne huomioon arvioidessaan kyseisten valtioiden asettamien vaatimusten vastaavuutta.

**4 c §.** Lukuun ehdotetaan lisättäväksi uusi pykälä, jossa säädettäisiin esitteeseen liittyvän markkinointiaineiston toimittamisesta Rahoitustarkastukselle. Esitedirektiivin 15 artiklan 3 kohdan mukaisesti tarjouksiin ja listalleottoon liittyvä mainonta ei saa olla to-

tuudenvastaista tai harhaanjohtavaa ja sen on oltava yhdenmukaista esitteessä annettavien tietojen kanssa. Direktiivin 15 artiklan 6 kohdassa puolestaan edellytetään, että kotijäsenvaltion toimivaltaisella viranomaisella on valtuudet valvoa, että mainonnassa, joka liittyy arvopapereiden tarjoamiseen yleisölle tai niiden ottamiseen kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla, noudatetaan direktiivissä tarkoitettuja periaatteita.

Direktiivin mukaisesti pykälässä säädettäisiin, että esitteeseen liittyvä markkinointiaineisto on toimitettava Rahoitustarkastukselle kahden pankkipäivän kuluessa siitä, kun esite on jätetty Rahoitustarkastuksen hyväksyttäväksi. Lisäksi pykälässä edellytettäisiin direktiivin 15 artiklan 2 kohtaa vastaavasti, että markkinointiaineistossa olisi viitattava esitteeseen ja mainittava paikka, josta esite on saatavilla.

Pykälä vastaa voimassa olevaa 2 luvun 4 §:n 2 momenttia.

**4 d §.** Lukuun ehdotetaan lisättäväksi uusi pykälä, jossa säädettäisiin esitteen voimassaolosta eli siitä, kuinka kauan esitteen hyväksymisen jälkeen sitä voidaan käyttää tarjottavissa arvopapereita tai haettaessa niitä julkisen kaupankäynnin kohteeksi.

Pykälän 1 momentissa säädettäisiin esitteen voimassaolon pääsäännöstä. Esite laaditaan arvopaperien tarjoamista tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista varten. Tämän jälkeen päättyy ehdotetun luvun 3 b §:n mukainen esitteen täydennysvelvollisuus.

Tavallisesti tarjoukset tapahtuvat suhteellisen lyhyen ajanjakson kuluessa esitteen julkistamisesta. Jatkuviissa liikkeeseenlaskuissa arvopapereita saatetaan kuitenkin laskea liikkeeseen jatkuvasti pitkänkin ajanjakson kuluessa. Jos jatkuviissa liikkeeseenlaskuissa täydennettäisiin aina vain tarjouksen alkamisen yhteydessä julkistettua esitettä, menettely voisi lopulta johtaa tilanteeseen, jossa varsinainen esite sisältäisi vain vanhentunutta tietoa, ja ajantasainen tieto olisi esitteen täydennyksissä. Tästä syystä esite on voimassa enintään 12 kuukautta sen julkistamisesta. Tämän jälkeen on laadittava ja hyväksyttävä uusi esite, vaikka kyseessä olisikin edelleen sama liikkeeseenlasku. Vaatimus vastaa esitedirektiivin 9 artiklan 1 kohtaa.

Pykälän 2 momentin mukaan liikkeeseen-

laskija voi käyttää aiemmin hyväksyttyä esitettä 12 kuukauden ajan sen julkistamisesta edellyttäen, että esitettä on täydennetty ehdotetun uuden 3 b §:n mukaisesti. Edellä 1 momentissa säädetyn pääsäännön mukaisesti esitteen täydennysvelvollisuus päättyy tarjouksen päättymiseen tai arvopaperien ottamiseen julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Jos esitteen julkistamista seuraavan 12 kuukauden aikana syntyy tarve laatia uusi esite, voi aiemmin julkistettua esitettä käyttää arvopaperien tarjoamiseen tai hakemiseen julkisen kaupankäynnin kohteeksi, kunhan esitettä tätä ennen tarvittaessa täydennetään ajantasaisilla tiedoilla.

Vanhaa esitettä voi käyttää joko sellaisenaan yhdessä täydennyksen kanssa tai sen tiedot voi sisällyttää tarjouksen tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä laadittavaan uuteen esitteeseen viittamalla aiemmin hyväksytyyn esitteeseen. Momentti perustuu esitedirektiivin 9 artiklan 1 kohtaan.

Pykälän 2 momentti koskisi myös direktiivissä erikseen mainitun liikkeeseenlaskuohjelmassa käytettävissä olevan mahdollisuuden, yksiosaisen ohjelmaesitteen, voimassaoloa. Direktiivin mukaan ohjelmaesitettä voidaan käyttää, jos esite koskee osana liikkeeseenlaskuohjelmaa liikkeeseen laskettavia optio-oikeuksia, warrantteja tai muita muun kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita.

Näin ollen myös ohjelmaesite muiden yksiosaisen esitteiden tavoin olisi voimassa 12 kuukautta sen julkistamisesta. Tässäkin tapauksessa kunkin liikkeeseenlaskun tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä ohjelmaesitteen tietoja olisi kuitenkin tarvittaessa täydennettävä ajantasaisilla tiedoilla. Momentti perustuu tältä osin esitedirektiivin 9 artiklan 2 kohtaan ja 5 artiklan 4 kohdan b alakohtaan.

Jos esite on laadittu kolmiosaisena asiakirjana, olisi ehdotettujen 4 ja 4 a §:n mukaisesti hyväksytty ja julkistettu perusesite voimassa 12 kuukautta sen julkistamisesta (3 momentti). Säännös perustuu esitedirektiivin 9 artiklan 4 kohtaan. Perusesitteen tiedot tulee kuitenkin tarvittaessa myöhemmän tarjouksen tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä päivittää arvopaperiliitteessä.

Pykälän 4 momentissa ehdotetaan säädettäväksi direktiivin mukaisesti kiinnitysluotopankkilaissa (1240/1999) tarkoitettuja kiinteistövakuudellisia joukkovelkakirjoja ja niitä vastaavia ulkomaisia arvopapereita koskevista helpotuksesta esitteen voimassaoloon. Laskettaessa tällaisia arvopapereita liikkeeseen jatkuvasti tai toistuvasti, esite on voimassa niin kauan kuin kyseisiä arvopapereita lasketaan liikkeeseen. Säännös perustuu esitedirektiivin 9 artiklan 3 kohtaan ja se soveltuu ainoastaan jatkuviin tai toistuviin liikkeeseenlaskuihin.

Jatkuvasti tai toistuvasti liikkeeseen laskettavat arvopaperit on yksilöitävä esitteessä ja niiden on oltava keskenään samanlaisia tai -tyyppisiä. Jos kiinteistövakuudellisia joukkovelkakirjoja sen sijaan lasketaan liikkeeseen esimerkiksi osana joukkovelkakirjaohjelmaa, sovelletaan niistä laadittavan ohjelmaesitteen voimassaoloon 2 momentin säännöstä muiden esitteiden voimassaolosta.

#### *Esitteiden rajat ylittävä hyväksyntä Euroopan talousalueella*

**4 e §.** Lukuun ehdotetaan lisättäväksi uusi pykälä ja sen edelle uusi väliotsikko. Pykälässä säädettäisiin muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa kuin Suomessa hyväksytyn esitteen käyttömahdollisuudesta Suomessa. Ehdotus perustuu esitedirektiivin 17 artiklaan ja 19 artiklan 3 kohtaan.

Pykälän 1 momentin mukaan poiketen siitä pääsäännöstä, että esitteen saa julkistaa, kun Rahoitustarkastus on sen hyväksynyt, esitteen saa julkistaa Suomessa, jos Rahoitustarkastusta vastaava viranomainen Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa on hyväksynyt esitteen ja toimittanut Rahoitustarkastukselle siitä jäljennöksen ja todistuksen sen direktiivinmukaisuudesta. Sama koskee luonnollisesti mahdollisia esitteen täydennyksiä. Ehdotus koskee vain niitä arvopapereita, joiden liikkeeseenlaskun kotivaltio on muu kuin Suomi. Todistuksessa olisi ilmoitettava myös esitteen sisältöä koskevat poikkeukset perusteluineen.

Se, milloin ulkomainen viranomainen voi tehdä pykälässä tarkoitettun ilmoituksen Rahoitustarkastukselle, ratkaistaan viranomaista koskevan kansallisen lainsäädännön mukai-

sesti.

Direktiivin perusteella jokaisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa olisi direktiivin kansallisen täytäntöönpanon määräajan päätyttyä oltava voimassa samansisältöinen lainsäädäntö. Näin ollen sekä kussakin valtiossa hyväksyttyä että sinne ilmoitettavaa esitettä tulisi koskea samansisältöiset säännökset. Näin ollen kutakin esitettä koskevat samansisältöiset yleissäännökset, kuten säännökset esitteiden julkistamisesta, vähimmäisisällöstä, muodosta ja voimassaolosta, ja säännökset niiden julkistamista tai sisältöä koskevista poikkeuksista.

Direktiivissä ei kuitenkaan ole säännöksiä muusta kuin hyväksytyn esitteen ilmoittamisesta toiseen jäsenvaltioon mahdollisin huomautuksin sitä koskevista, direktiivin mukaisesti myönnettyistä sisältöpoikkeuksista. Esitteen julkistamisvelvollisuudesta myönnettyjä poikkeuksia koskevasta ilmoittamismenettelystä ei ole säännöksiä, mikä voisi johtaa jopa siihen, että suoraan direktiivin perusteella poikkeamiseen oikeutettu joutuisi lähestymään kaikkia esimerkiksi suunnitellun kansainvälisen rahastoannin kohdevaltioiden toimivaltaisista viranomaisista poikkeuksen saamiseksi kaikissa kohdevaltioissa.

Tämän epäselvän tilanteen ratkaisemiseksi toimivaltaisten viranomaisten saattaisi olla tarpeen sopia siitä, miten esimerkiksi julkistamispoikkeustilanteissa menetellään direktiivin täytäntöönpanoajan päätyttyä. Tällaiseen sopimiseen on myös hyvät mahdollisuudet Euroopan arvopaperimarkkinavalvojien komitean (komission päätös 6 päivänä kesäkuuta 2001 Euroopan arvopaperimarkkinavalvojien komitean perustamisesta 2001/527/EY) kautta. Sopimiseen on myös tarvetta sen vuoksi, etteivät toimivaltaiset viranomaiset saa direktiivin perusteella tehdä toistensa tekemiä päätöksiä, kuten julkistamispoikkeusta koskevia päätöksiä, tehottomiksi.

Jos toimivaltaiset viranomaiset sopivat tällaisesta hyväksytyistä esitteistä koskevaa ilmoitusmenettelyä muistuttavasta ilmoitusmenettelystä, tehdyt ilmoitukset saattaisi olla yleisön tiedontarpeiden täyttämiseksi tarpeen julkaista Rahoitustarkastuksen sähköisen tietoverkon kotisivuilla hyväksytyjen esitteiden tapaan. Sama koskee myös sille ilmoitettuja

muissa Euroopan talousalueeseen kuuluvissa valtioissa hyväksytyistä esitteistä.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin direktiivin 19 artiklan 3 kohdan mukaisesti siitä, että Rahoitustarkastus voisi muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa hyväksytystä esitteestä ilmoituksen saadessaan vaatia, että ilmoitukseen liitetään suomen tai ruotsin kielelle käännetty esitteen tiivistelmä. Ilmoitusmenettelyn jouduttamiseksi tällainen vaatimus saattaisi olla tarpeen tehdä yleisenä ja antaa sopivalla tavalla yleiseen tietoon ja tiedoksi mahdollisia tulevia ilmoituksia tekeville toimivaltaisille viranomaisille. Itse esite olisi laadittava esitedirektiivin mukaisesti kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä tai Rahoitustarkastuksen hyväksymällä muulla kielellä.

**4 f §.** Lukuun ehdotetaan lisättäväksi uusi pykälä, joka koskisi Rahoitustarkastuksen hyväksymän esitteen ilmoittamista toisen Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion toimivaltaiselle viranomaiselle. Pykälä vastaa esitedirektiivin 17 ja 18 artiklaa ja 19 artiklan 3 kohtaa.

Suomessa hyväksytty esite ja sen täydennykset olisivat esitedirektiivin nojalla voimassa yleisölle tarjoamista tai kaupankäynnin kohteeksi ottamista varten yhdessä tai useammassa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, jossa arvopapereita on tarkoitus tarjota yleisölle tai ottaa julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi. Esite voisi olla voimassa Suomen lisäksi yhdessä tai useammassa muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa tai ainoastaan yhdessä tai useammassa muussa valtiossa mutta ei Suomessa.

Esite olisi voimassa edellyttäen, että Rahoitustarkastus on toimittanut liikkeeseenlaskijan tai esitteen julkistamisesta vastuussa olevan henkilön tai yhteisön pyynnöstä kunkin vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle hyväksymistodistuksen, jossa vahvistetaan, että esite ja sen täydennykset on laadittu esitedirektiivin mukaisesti ja jäsenöksen hyväksymästään esitteestä ja sen täydennyksistä. Tästä säädettäisiin pykälän 1 momentissa.

Rahoitustarkastuksen olisi annettava hyväksymistodistus muulle toimivaltaiselle viranomaiselle kolmen pankkipäivän kuluessa



sitä koskevan pyynnön esittämisestä. Jos pyyntö todistuksen antamisesta olisi tehty samalla, kun esite tai sen täydennys on jätetty hyväksyttäväksi, todistus olisi annettava yhden pankkipäivän kuluessa esitteen tai sen täydennyksen hyväksymisestä.

Esitedirektiiviin mukaan on mahdollista, että vastaanottavan valtion viranomaisen vaatii tiivistelmän kääntämistä kyseisen valtion yhdelle tai useammalle viralliselle kielelle. Tämän vuoksi 2 momentissa säädettäisiin, että ilmoitukseen olisi tarvittaessa liitettävä liikkeeseenlaskijan tai muun pyynnön esittäjän vastuulla tehty tiivistelmän käännös vastaanottavan valtion toimivaltaisen viranomaisen vaatimalle viralliselle kielelle. Jos Rahoitustarkastus olisi antanut luvan olla julkistamatta jotain tiettyä tietoa, tietojen julkistamista koskevasta poikkeuksesta ja sen perusteluista olisi ilmoitettava hyväksymistodistuksessa.

Esitteen hyväksymisen jälkeen voi ilmetä merkityksellisiä uusia seikkoja, olennaisia asiavirheitä tai epätarkkuuksia, jotka voivat vaikuttaa arvopapereista muodostettavaan arvioon. Näissä tapauksissa Rahoitustarkastuksen olisi valvojana vaadittava hyväksyttävän täydennyksen julkistamista myös silloin, kun esite koskisi myös tai ainoastaan ulkomailla toteutettavaa arvopaperien tarjoamista tai arvopaperien ottamista kaupankäynnin kohteeksi. Myös täydennykset olisi ilmoitettava vastaanottavan valtion toimivaltaiselle viranomaiselle.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin Rahoitustarkastuksen myöntämien esitteen sisältöä koskevien poikkeusten ilmoittamisesta esitteen ilmoittamisen yhteydessä.

#### *Vuosikooste julkistetuista tiedoista*

**10 c §.** Lukuun ehdotetaan lisättäväksi uusi pykälä ja sen edelle pykälän sisältöä kuvaava väliotsikko.

Pykälän 1 momentti velvoittaisi julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan laatimaan vuosikoosteen niistä tiedoista, jotka se on viimeksi päättäneen tilikauden aikana julkistanut arvopaperimarkkinalain, sen nojalla annettujen säännösten tai vahvistettujen sääntöjen taikka vastaavan ulkomaisen lainsäädännön tai sitä

alemmanasteisten säännösten tai sääntöjen nojalla. Ehdotus perustuu direktiivin 10 artiklan 1 kohtaan.

Lähtökohtaisesti vuosikoosteen laatimisvelvollisuus ulottuisi yhtä lailla sekä oman pääoman että muun kuin oman pääoman ehtoisten arvopaperien liikkeeseenlaskijoihin.

Vuosikoosteen julkistamisvelvoite koskisi myös ehdotetun lain voimaantullessa julkisen kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita. Velvoite ei koskisi kuitenkaan esimerkiksi osuuskuntien sijoitusosuuksia, joita ei ole vielä otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa.

Vuosikoosteen laatimisvelvollisuus ei koskisi nimellisarvoltaan tai kirjanpidolliselta vasta-arvoltaan vähintään 50 000 euron suuruisen muun kuin oman pääoman ehtoisen arvopaperin liikkeeseenlaskijaa. Tämän mukaista poikkeusäännöstä ehdotetaan pykälän 3 momenttiin. Ehdotus vastaa direktiivin 10 artiklan 3 kohtaa.

Ehdotuksen mukaan tällaisen arvopaperin liikkeeseenlaskija voisi kuitenkin julkistaa pykälässä tarkoitetun vuosikoosteen niin halutessaan. Myös tällaisen arvopaperin liikkeeseenlaskija joutuisi julkaisemaan pykälässä tarkoitetun vuosikoosteen, jos sen liikkeeseen laskemista arvopapereista myös sellainen arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena, joka ei täytä mainittua suuruusehtoa.

Jollei tiedotteiden sisältöä esitetä kokonaisuudessaan vuosikoosteessa, esimerkiksi niiden laajuuden takia, on koosteessa vähintään viitattava tietoihin, jotka liikkeeseenlaskija on julkistanut. Koosteessa on oltava selkeä maininta siitä, mistä nämä tiedot ovat vaikeuksitta saatavissa. Ehdotus vastaa direktiivin 10 artiklan 1 ja 2 kohtaa. Käytännössä riittäisi esimerkiksi viittaus asianomaisen liikkeeseenlaskijayhtiön sähköisen tietoverkon kotisivuihin, joilta tiedotteet ovat vaikeuksitta luettavissa ja tarvittaessa tulostettavissa. Jos vuosikoosteessa vain viitattaisiin jo julkaistuihin tiedotteisiin, asianomaisia tiedotteita tulisi kuitenkin pitää kotisivuilla saatavilla vähintään siihen asti, kunnes seuraavasta tilikaudesta julkistettaisiin uusi vuosikooste.

Vuosikoosteessa tulisi ainakin nimetä edellisen tilikauden aikana julkistetut tiedotteet.

Esitedirektiivin 10 artiklan 1 kohdassa viitataan tältä osin ainakin tietoihin, jotka liikkeeseenlaskijan on julkistettava Euroopan unionin yhtiöoikeusdirektiivien samoin kuin direktiivin 2001/34/EY, joka muun muassa koskee pörssilistalle ottamiseen liittyvää tiedonantovelvollisuutta, ja kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta annetun asetuksen (EY) N:o 1606/2002 nojalla.

Säännöksen nojalla suomalaisen yhtiön vuosikoosteesta olisi ainakin viitattava niihin tietoihin, jotka yhtiö on julkistanut 7 §:n jakuvaa tiedonantovelvollisuutta koskevan säännöksen perusteella. Lisäksi velvollisuus ulottuisi ehdotuksessa myös kaikkiin niihin tietoihin, jotka on julkistettu esimerkiksi Suomessa arvopaperipörssin sääntöjen nojalla niin sanottuina pörssitiedotteina. Niin ikään tulisi mainita koosteen tarkoitamana aikana julkistettut 5 §:n mukaiset osavuosikatsaukset sekä 6 ja 6 a §:n nojalla julkistettu tilinpäätös ja sitä koskeva tilinpäätösdote.

Säännös pohjautuu velvoittaviin tiedonantösäännöksiin. Siten yhtiön markkinointiesitteet ja muu sellainen aineisto, jota yhtiö ei ole julkistanut arvopaperien julkisen kaupankäynnin kohteena olon perusteella sovellettavien säännösten nojalla, jäisivät säännöksen soveltamisalan ulkopuolelle. Näin ollen sellaista aineistoa ei myöskään tulisi mainita vuosikoosteesta. Sama koskee muun muassa sanomalehtikirjoituksia ja niistä mahdollisesti annettuja vastineita. Ehdotus vastaa direktiivin 10 artiklan 1 kohtaa.

Jos yhtiön arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa tai Euroopan talousalueen ulkopuolella, esimerkiksi Yhdysvalloissa, koosteesta on ilmoitettava sellaiset tiedotteet, jotka on julkistettu sikkalaisen lainsäädännön tai muun säännösten nojalla. Jos sama tiedote on julkistettu useammassa paikassa erikielisenä, ei kieliversioita kuitenkaan olisi säännöksen perusteella tarpeen eritellä.

Direktiivin 10 artiklan 2 kohdan mukaan vuosikooste on toimitettava kotivaltion toimivaltaiselle valvontaviranomaiselle. Liikkeeseenlaskijan kotivaltio määräytyy esitedirektiivin 2 artiklan 1 kohdan m alakohdan mukaisesti. Alakohdan mukaan liikkeeseen-

laskijan kotivaltio on pääsääntöisesti liikkeeseenlaskijan rekisteröintivaltio. Laissa tarkoitettun suomalaisen julkisen kaupankäynnin kohteena on pääsääntöisesti Suomessa rekisteröityjen yhtiöiden arvopapereita, minkä vuoksi ehdotetun 2 momentin mukaan vuosikooste olisi pääsääntöisesti toimitettava Rahoitustarkastukselle.

Mainitun direktiivin 2 artiklan 1 kohdan m alakohdan mukaan liikkeeseenlaskija voi tiettyissä liikkeeseenlaskukohtaisissa tilanteissa kuitenkin valita kotivaltion ja siten esitteen hyväksyvän toimivaltaisen viranomaisen. Jos tällaisissa tilanteissa esitteen julkistamisvelvollinen on hyväksyttänyt esitteensä muulla Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion toimivaltaisella viranomaisella kuin Rahoitustarkastuksella, vuosikooste on toimitettava myös tuolle viranomaiselle.

Tilanteet, joissa vuosikooste toimitettaisiin myös muulle toimivaltaiselle viranomaiselle kuin Rahoitustarkastukselle, jäänevät kuitenkin vähäisiksi. Ne koskevat todennäköisesti lähinnä tilanteita, joissa julkisen kaupankäynnin kohteeksi otetaan sitä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi muualla jo otettuja arvopapereita.

Ehdotuksen mukaan, jos arvopaperi olisi Suomessa julkisen kaupankäynnin kohteena, kooste olisi toimitettava myös asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle eli käytännössä useimmiten Helsingin Pörssille. Koska laissa julkisella kaupankäynnillä tarkoitetaan Suomessa tapahtuvaa arvopaperien julkista kaupankäyntiä, ehdotettu velvoite ei ulottuisi vuosikoosteiden lähettämiseen mahdollisesti muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa toimivalle kaupankäynnin järjestäjälle. Vastaavalla tavalla markkinapaikan informoimista edellytetään voimassa olevissa 2 luvun säännöksissä.

Komissio voi esitedirektiivin 10 artiklan 4 kohdan nojalla antaa täytäntöönpanosäännöksiä vuosikoosteen julkistamistapojen yhdenmukaisuuden varmistamiseksi ja teknisen kehityksen huomioimiseksi. Näillä toimenpiteillä komissio ei kuitenkaan voi lisätä julkistamisvaatimuksia. Komission esiteasetus koskee muun ohella vuosikoosteen julkistamista ja siinä on asetettu aika, jonka kuluessa vuosikooste on toimitettava toimivaltaiselle viranomaiselle. Ehdotettu 2 momentti sisäl-

tää tämän toteavan viittauksen.

Ehdotus sallisi liikkeeseenlaskijan yhdistävän vuosikoosteen osaksi sen pääasiassa muussa tarkoituksessa julkistettavaa asiakirjaa, kuten tilinpäätöstä. Tällöin koko asiakirjaan sovellettaisiin kuitenkin samoja julkistamissäännöksiä.

Ehdotettu pykälä ei estä täyttämästä vuosikoosteen julkistamisvelvollisuutta siten, että liikkeeseenlaskija julkaisee vuosittain direktiivissä ja komission esiteasetuksessa tarkoitettua perusesitteen, joka täyttää myös ehdotetussa pykälässä asetetut vaatimukset.

**11 §.** Pykälän 5 momenttia ehdotetaan muutettavaksi 3 §:ään ehdotetun muutoksen vuoksi. Momentissa ei enää erikseen mainitaisi tarjous- ja listalleottoesitteitä. Momentissa tarkoitettu poikkeusmahdollisuus ulotetaisiin myös vuosikatsauksen julkistamiseen.

Lisäksi Rahoitustarkastuksen harkintavaltaa rajoitettaisiin nimenomaisella säännöksellä. Poikkeuksen myöntäminen edellyttäisi, ettei se ole Euroopan yhteisöjen tilinpäätöksestä, konsernitilinpäätöksestä ja esitteestä antamien säännösten vastainen. Tämä ehdotus vastaa kirjanpitolaain (1336/1997) 8 luvun 2 §:n 2 momentin toista virkettä.

## 7 Luku. Arvopaperimarkkinoiden valvonta.

*Arvopaperien markkinoinnin, tarjoamisen ja julkisen kaupankäynnin sekä sopimusehtojen sääntely*

**1 a §.** Lain 7 lukuun ehdotetaan lisättäväksi uudet 1 a—1 c §:t ja niistä 1 a §:n edelle uusi väliotsikko. Pykälissä säädetään Rahoitustarkastuksen toimivallasta lykätä arvopaperien tarjoamista yleisölle tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista. Lisäksi Rahoitustarkastuksella olisi toimivalta keskeyttää julkinen kaupankäynti arvopaperilla.

Pykälän 1 momentissa säädetään Rahoitustarkastuksen oikeudesta lykätä yleisölle tarjoamista enintään 10 perättäisellä pankkipäivällä. Ehdotus perustuu direktiivin 21 artiklan 3 kohdan d ja e alakohtiin. Säännöksessä tarkoitettuun tarjoamiseen liittyy myös arvopaperien mainonta ja muu markkinointi, joten ehdotus kattaa myös mainitun e alakohdan.

Lykkäyspäätös voidaan tehdä, jos Rahoitustarkastuksella on perusteltu syy epäillä, että arvopaperin tarjoaja tai sen julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakija toimii lain 2 luvun arvopaperin yleisölle tarjoamista tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskevien säännösten vastaisesti.

Lykkäyspäätös voi käytännössä tulla kyseeseen myös tilanteissa, joissa arvopaperien tarjoaja on jo ennen esitettä koskevan kaupan jättämistä ollut yhteydessä Rahoitustarkastukseen ja lykkäystarve ilmenee ennen arvopaperien yleisölle tarjoamisen aloittamista tai niiden ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Lykkäystarve saattaa sijoittajansuojasyistä syntyä esimerkiksi tilanteissa, jossa arvopapereita koskeva esite on hyväksytty, mutta esitteen hyväksymisen jälkeen siinä on ilmennyt sellainen olennainen virhe tai puute, joka edellyttää esitteen täydentämistä. Tällöin voi olla tarpeen lykätä tarjoamisen aloittamista, kunnes esitettä on täydennetty, tai julkisen kaupankäynnin aloittamista, kunnes tarjouksessa arvopapereita merkinneille sijoittajille on tarjottu luottamismahdollisuus. Ensin mainitussa tilanteessa lykkäyspäätös kohdistuisi arvopaperien tarjoajaan. Jälkimmäisessä tapauksessa se kohdistuisi tilanteesta riippuen siihen, joka hakee arvopaperia julkisen kaupankäynnin kohteeksi, tai julkisen kaupankäynnin järjestäjään taikka molempiin. Päätös voitaisiin kohdistaa myös siihen, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakemisesta.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi Rahoitustarkastuksen oikeudesta määrätä julkisen kaupankäynnin järjestäjä keskeyttämään julkinen kaupankäynti arvopaperilla enintään 10 perättäiseksi pankkipäiväksi. Ehdotus perustuu direktiivin 21 artiklan 3 kohdan g alakohtaan. Kaupankäynnin keskeyttäminen edellyttää, että Rahoitustarkastuksella on perusteltu syy epäillä, että arvopaperin liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuudessa toimitaan vastoin lakia tai sen nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä tai julkisen kaupankäynnin sääntöjä. Säännös eroaisi 3 luvun 12 §:ssä tarkoitettua tilanteesta, jossa Rahoitustarkastuksella on oikeus keskeyttää kokonaan muu julkinen kaupankäynti.

Rahoitustarkastus voi Rahoitustarkastuksesta annetun lain 19 §:n (587/2003) 1 momentin nojalla kieltää valvottavan tekemän päätöksen tai valvottavan suunnittelemien toimenpiteiden toteutuksen tai muun menettelyn, jos se on ristiriidassa rahoitusmarkkinoita koskevien säännösten tai niiden nojalla annettujen määräysten taikka näihin säännöksiin perustuvien valvottavan sääntöjen tai toimiluvan ehtojen kanssa. Koska mainituissa säännöksessä toimenpiteiden perustana on valvottavan lainvastainen käyttäytyminen, se ei ulotu esitedirektiivin 21 artiklan 3 kohdan d alakohdan mukaiseen tilanteeseen, jossa edellytetään viranomaisella olevan toimivalta julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakevan tahon toiminnan lainmukaisuutta koskevan perustellun epäilyn nojalla.

Esitedirektiivin 21 artiklan 4 kohdan b kohta edellyttää, että kaupankäynti voidaan keskeyttää myös silloin, kun arvopaperien vaihdanta on häiriintynyt siten, että kaupankäynnin jatkamisesta aiheutuu uhkaa sijoittajille. Rahoitustarkastuksesta annetun lain 19 § kattaa tällaiset tilanteet.

**1 b §.** Rahoitustarkastuksen on ehdotetun pykälän mukaan varattava päätöksen kohteelle tilaisuus tulla kuulluksi ennen päätöksen tekemistä, jollei asian kiireellisyydestä tai muusta erityisestä syystä muuta johdu.

**1 c §.** Rahoitustarkastus voisi ehdotetun pykälän nojalla asettaa 1 a §:ssä tarkoitetun lykkäys- tai keskeytyspäätöksen tehosteeksi uhkasakon. Rahoitustarkastus myös itse tuomitsi uhkasakon maksettavaksi.

**2 §.** Pykälässä säädetään markkinaoikeuden toimivallasta kieltää tietyt lain vastaiset menettelyt. Pykälän 1 ja 3 momenttia ehdotetaan tarkistettavaksi siten, että kielto mahdollisuus ulottuisi kaikkiin 2 luvun vastaisiin menettelyihin markkinoitaessa tai tarjottaessa tai elinkeinotoiminnassa hankittaessa arvopapereita. Markkinaoikeudella olisi siten mahdollisuus velvoittaa 2 luvun säännösten rikkominen oikaistavaksi. Säännös koskisi myös arvopaperien tarjoajaa, jolla ei ole esitteen julkistamisvelvollisuutta.

Arvopapereita hankkivan osalta kysymys olisi kuitenkin käytännössä 2 luvun 1 §:ssä tarkoitetusta hyvän tavan vastaisuudesta. Siten tämän osalta ehdotettu momentin sanamuodon ulottaminen 2 luvun muihin säännöksiin ei merkitsisi muutosta voimassa olevaan oikeustilaan.

Pykälän 1 momentissa tarkoitettu kielto mahdollisuus ehdotetaan ulotettavaksi myös julkisen kaupankäynnin järjestäjään. Jos kaupankäynnissä tai siihen liittyvässä arvopaperin liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuudessa taikka julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen liittyvässä tiedonantovelvollisuudessa toimitaan olennaisesti vastoin tätä lakia tai sen nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä tai julkisen kaupankäynnin sääntöjä, voitaisiin siten julkisen kaupankäynnin järjestäjää kieltää järjestämästä julkista kaupankäyntiä sen kohteeksi otetulla tai haetulla arvopaperilla.

**10 luku Erinäisiä säännöksiä**

**3 a §.** Lukuun lisättäisiin uusi pykälä, jonka mukaan Rahoitustarkastuksen 2 luvun 4 §:n ja 4 a §:n nojalla tekemään esitteen ja perusesitteen hyväksymistä koskevaan sekä 11 §:n nojalla esitteen sisällöstä ja julkistamisesta myönnettävää poikkeusta koskevaan päätökseen olisi oikeus hakea muutosta valittamalla markkinaoikeuteen. Valitusoikeus koskisi myös muita 11 §:ssä mainittuja asiakirjoja koskevia pykälän nojalla tehtyjä päätöksiä.

Lisäksi Rahoitustarkastuksen 7 luvun 1 a §:ssä tarkoitetusta yleisölle tarjoamista ja julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskevasta lykkäyspäätöksestä ja julkisen kaupankäynnin keskeyttämisestä arvopaperilla koskevasta päätöksestä samoin kuin 1 c §:ssä tarkoitetusta uhkasakon asettamisesta olisi mahdollista hakea muutosta markkinaoikeudelta. Markkinaoikeuden tulisi käsitellä 1 a §:n tarkoittama asia kiireellisenä.

Ehdotetussa säännöksessä viitataan hallintolainkäyttölakiin, joten jatkovalitus on mahdollinen korkeimpaan hallinto-oikeuteen ilman valitusrajoitusta. Hallintolainkäyttölain mukaista muutoksenhakujärjestelmää voidaan pitää perusteltuna, sillä uhkasakko rinnastuu Euroopan ihmisoikeussopimuksen 6.2 artiklan kannalta syyteasioihin.

*Voimaantulosäännös.* Esitteen sisältöä koskevat muutokset edellyttävät muutoksia valtiovarainministeriön asetuksiin ja mahdollisesti Rahoitustarkastuksen määräyksiin. Jot-

ta muutokset voisivat tulla voimaan yhtäaikaisesti lain kanssa, voimaantulosäännöksen 2 momentin mukaan ennen lain voimaantuloa voidaan ryhtyä lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimiin. Lain 2 luvun 3, 3 a—3 d, 4 ja 4 a—4 f §:ää sovellettaisiin lain voimaantulon jälkeen julkistettaviin esitteisiin. Lain 2 luvun 10 §:ssä tarkoitettu vuosikooste olisi julkistettava ensimmäisen kerran lain voimaantulon jälkeen alkavalta tilikaudelta.

Lisäksi olisi tarpeen säätää 1 luvun 4 §:n 7 ja 9 momentissa tarkoitettujen arvopaperien liikkeeseenlaskujen ja liikkeeseenlaskijoiden osalta Suomi kotivaltioksi, jos arvopapereita on tarjottu yleisölle tai haettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella ensiksi Suomessa ja tämä on tapahtunut 1 päivänä tammikuuta 2004 tai sen jälkeen. Jos tarjoamisesta tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakemisesta on kuitenkin päättänyt muu kuin liikkeeseenlaskija, voi liikkeeseenlaskija myöhemmin valita kotivaltioon toisen Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion. Voimaantulosäännös perustuu esitedirektiivin 2 artiklan m kohdan iii alakohtaan.

## 1.2. Laki Rahoitustarkastuksesta

**6 §.** *Muu rahoitusmarkkinoilla toimiva.* Pykälän 1 momentin 1 kohtaan lisättäisiin muu arvopaperimarkkinalain 2 luvun 2 §:n mukaan arvopapereita tarjoava. Tällä tarkoitetaan tarjoajaa tilanteissa, joissa tarjottavista arvopapereista ei tarvitse julkistaa esitettä 2 luvun 3 §:n mukaan, esimerkiksi kun arvopapereita tarjotaan kokeneille sijoittajille. Tällaisessa tilanteessa tarjoajalla on 2 §:n mukaan velvollisuus pitää sijoittajien saavilla tasapuolisesti riittävät tiedot arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Rahoitustarkastuksen tarkastus- ja tietojensaantioikeudet ja hallinnolliset seuramuksia koskevat säännökset laajenisivat koskemaan edellä tarkoitettua arvopaperien tarjoajaa.

**15 §.** *Tarkastus- ja tietojensaantioikeus.* Pykälän 1—5 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi muun muassa siitä, että Rahoitustarkastuksella olisi muualla laissa säädettyjen salassapitosäännösten estämättä oikeus saada pykä-

lässä säädetyt valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot ja selvitykset. Tarkistus on luonteeltaan säädöstekninen ja sillä saatetaan säännös kokonaisuudessaan vastaamaan viranomaisen tietojensaannille viranomaisen toiminnan julkisuudesta annetun lain (621/1999) periaatteita.

Pykälän 2 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että Rahoitustarkastuksella olisi salassapitosäännösten estämättä oikeus saada momentissa tarkoitettut tiedot ja selvitykset valvottavan ja muun rahoitusmarkkinoilla toimivan lisäksi näiden hallituksen ja hallintoneuvoston jäseneltä ja toimitusjohtajalta. Säännös koskisi myös hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenen varajäsentä ja toimitusjohtajan sijaista. Muutoksella tarkennettaisiin tietojenantovelvollisuus koskemaan yleensäkin valvottavan ja muun rahoitusmarkkinoilla toimivan yhteisön tai säätiön yksittäistä hallituksen jäsentä ja toimitusjohtajaa. Ehdotus vastaa esitedirektiivin 21 artiklan 3 kohdan c alakohtaa, jonka mukaan toimivaltaisella viranomaisella tulee olla valtuudet vaatia liikkeeseenlaskijan, tarjouksen tekijän tai kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevan osapuolen tilintarkastajia ja yritysjohtoa toimittamaan tietoja. Tilintarkastajien tiedonantovelvollisuudesta säädetään 3 momentissa. Rahoitustarkastuksen tietojensaantioikeus ulotettaisiin valvottavissa ja muissa rahoitusmarkkinoilla toimivissa määräysvaltaa käyttäviin tai niiden määräysvallassa oleviin. Säännös on tarpeen direktiivin 21 artiklan 3 kohdan b alakohdan voimaansaattamiseksi.

Voimassa olevan 3 momentin nojalla Rahoitustarkastuksella on oikeus saada valvottavan ja muun rahoitusmarkkinoilla toimivan yhteisön tai säätiön tilintarkastajalta kaikki tällä olevat näitä koskevat valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot sekä saada valvonnan kannalta tarpeelliset jäljennökset tilintarkastajan hallussa olevista valvottavaa tai muuta rahoitusmarkkinoilla toimivaa koskevista asiakirjoista ja tallenteista. Momenttiin ehdotetun lisäyksen mukaan Rahoitustarkastuksella olisi salassapitosäännösten estämättä oikeus saada tiedot. Rahoitustarkastuksen oikeus saada tilintarkastajalta tiedot ja jäljennökset ulotettaisiin koskemaan myös valvottavassa tai muussa rahoitusmarkkinoilla toimivassa määräysvaltaa käyttävän tai näiden

määräysvallassa olevan yhteisön tai säätiön tilintarkastajaan.

Momenttiin ehdotetaan myös lisäystä, jonka mukaan momentissa tarkoitettua tiedonsaantioikeutta sovellettaisiin tilintarkastajan ohella myös muuhun henkilöön, joka on lain perusteella velvollinen tai antanut suostumuksensa laatimansa lausunnon tai muun asiakirjan liittämiseen arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 §:ssä tarkoitettuun esitteeseen. Tällainen tiedonantovelvollisuus olisi omiaan edistämään sijoittajansuojaa, vaikkei esitedirektiivi sisällä vastaavaa säännöstä.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 6 momentti. Ehdotettu 6 momentti koskisi Rahoitustarkastuksen oikeutta saada tietoja muilta kuin valvottavilta ja muilta rahoitusmarkkinoilla toimivilta sekä muilta pykälässä erikseen mainituilta tahoilta. Säännöksen mukaan Rahoitustarkastuksella olisi oikeus saada tietoja, asiakirjoja ja tallenteita sekä jäljennöksiä asiakirjoista ja tallenteista muulta kuin pykälän 1—5 momentissa tarkoitettua henkilöltä, jolla voidaan perustellusta syystä olettaa olevan momentissa tarkoitettua tietoa taikka asiakirjoja tai tallenteita. Tiedonsaantioikeus olisi kuitenkin rajoitettu yksilöityä valvontatointia varten tarvittaviin välttämättömiin tietoihin. Rahoitustarkastuksen olisi palautettava alkuperäiset asiakirjat ja tallenteet.

Rahoitusmarkkinoiden, ja erityisesti arvopaperimarkkinoiden, toiminta on muuttunut viime vuosina sellaiseksi, että valvonnan kannalta välttämätöntä tietoa on yhä useammin muilla kuin valvottavilla ja muilla rahoitusmarkkinoilla toimivilla itsellään tai muilla lain 15 §:ssä mainituilla tahoilla. Tämä kehitys näkyy myös uudessa EU:n lainsäädännössä, jossa viranomaisten toimivaltuuksien edellytetään sisältävän muiden muassa oikeuden saada tietoja kaikilta. Säännöksellä pantaisiin täytäntöön rahoitusvälineiden markkinoista annetun direktiivin 2004/39/EY 50 artiklan 2 kohdan b luetelmakohta.

Asianajajan sekä oikeudenkäyntiavustajan ja oikeudenkäyntiasiamiehen luottamuksellinen suhde asiakkaaseensa on turvattava myös Rahoitustarkastuksen valvontatehtävien hoidon yhteydessä. Tämän vuoksi momentissa säädettäisiin, että asianajajien ja oikeudellisissa asioissa avustavien osalta momentissa

tarkoitettu oikeus ei koske asianajan asiakasta koskevia taikka oikeudenkäyntiavustajatai oikeudenkäyntiasiamiestehtävien hoitamisen johdosta saatuja tietoja, asiakirjoja ja tallenteita. Oikeudenkäyntiavustaja- ja oikeudenkäyntiasiamiestehtäviksi luettaisiin varsinaisten oikeudenkäyntiin liittyvien tehtävien lisäksi asiakkaan oikeudellista asemaa esittävissä rikoksen vuoksi tai asian muussa oikeudenkäyntiä edeltävässä käsittelyvaiheessa sekä oikeudenkäynnin käynnistämistä tai sen välttämistä koskeva oikeudellinen neuvonta.

### 1.3. Velkakirjalaki

**34 §.** Pykälän 4 momentin mukaan pankkitarkastusvirasto, nykyisin Rahoitustarkastus, pitää luettelo joukkovelkakirjoista, joita koskeva esite on arvopaperimarkkinalain 2 luvun nojalla annettu pankkitarkastusviraston hyväksyttäväksi. Esitedirektiivin nojalla arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:n 7 momenttiin ehdotetaan säännöstä, joka edellyttää Rahoitustarkastuksen hoitavan rekisterinpidon hyväksymistään esitteistä. Tämän vuoksi pykälän 4 momentti ehdotetaan kumottavaksi, jotta Rahoitustarkastukselta poistuisi edellä tarkoitettujen ehdotusten kanssa päällekkäinen velvollisuus pitää luettelo laissa tarkoitetuista velkakirjoista.

Erillisen joukkovelkakirjarekisterin ylläpitoon ei ole tarvetta. Joukkovelkakirjarekisterin tietoja on käytetty lähinnä tilastollisiin tarkoituksiin sekä verotukseen.

*Voimaantulosäätös.* Rahoituksentarkastuksen olisi säilytettävä kumottavassa momentissa tarkoitettu luettelo kuuden vuoden ajan lain voimaantulosta, jotta veron määrittämisen peruste voitaisiin tarvittaessa todentaa jälkikäteen.

### 1.4. Laki korkotulon lähdeverosta

**3 §.** Joukkovelkakirjarekisterin ylläpitoväestömuksen lakkauttaminen edellyttää muutosta korkotulon lähdeverosta annettuun lakiin (1341/1990). Lain 3 §:n 1 momentin 2 kohdan mukaan Rahoitustarkastuksen pitää luetteloon merkityn ja yleisölle tarjotun joukkovelkakirjan korkotulosta on perittävä lähdevero. Lainkohdasta poistettaisiin

vaatimus merkinnästä Rahoitustarkastuksen pitämään luetteloon ja siihen lisättäisiin vaatimus siitä, että lainaa koskeva esite on annettava Rahoitustarkastuksen tai muun Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion toimivaltaisen viranomaisen hyväksyttäväksi.

## **2. Tarkemmat säännökset ja määräykset**

Ehdotuksessa laiksi arvopaperimarkkinain muuttamisesta ehdotetaan, että esitteen julkistamistavasta ja -ajankohdasta, sekä esitteen julkistamista ja sisältöä koskevista poikkeuksista säädettäisiin tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksella. Lisäksi ehdotetaan, että myös 12 kuukauden ajalta yhteenlasketulta nimellisarvoltaan tai kirjanpidolliselta vasta-arvoltaan alle 2,5 miljoonan euron suuruisiin arvopapereita koskeviin tarjouksiin sovellettavaksi ehdotetuista kansallisista, direktiivin vaatimuksia keveämmistä esitevaatimuksista säädettäisiin tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksella.

Valtiovarainministeriön asetusten on tarkoitus tulla voimaan samaan aikaan tähän esitykseen sisältyvien lakien kanssa.

## **3. Voimaantulo**

Esitedirektiivi on saatettava osaksi kansallista lainsäädäntöä viimeistään 1 päivänä heinäkuuta 2005. Tämän vuoksi ehdotetaan, että lait tulisivat voimaan mainittuna päivänä.

## **4. Säättämisjärjestys**

Ehdotetun arvopaperimarkkinain 1 luvun 4 a §:n mukaan Rahoitustarkastuksen olisi pidettävä rekisteriä kokeneista sijoittajista, johon on merkittävä kokeneen sijoittajan rekisteriin merkitsemisajankohta, luonnollisen henkilön nimi ja henkilötunnus, yrityksestä nimi ja yritys- ja yhteisötunnus sekä yhteystiedot. Henkilö merkittäisiin rekisteriin asianomaisen omasta pyynnöstä. Rekisteristä voitaisiin luovuttaa tietoja sähköisessä muodossa ja yleisen tietoverkon kautta. Luonnollisen henkilön henkilötunnusta ei saisi sisällyttää Rahoitustarkastuksen sähköisessä tietoverkossa ylläpitämään rekisteriin. Rekisteristä poistettut tiedot olisi säilytettävä viisi

vuotta. Rekisteriin ei sisältyisi sellaisenaan salassa pidettäviä eikä henkilötietolaissa tarkoitettuja arkaluonteisia tietoja.

Perustuslain 10 §:ssä säädetään yksityiselämän suojasta. Säännöksen 1 momentin mukaan henkilötietojen suojasta säädetään tarkemmin lailla. Henkilötietolain 13 §:n 1 momentin mukaan henkilötunnusta saa käsitellä rekisteröidyn yksiselitteisellä suostumuksella tai jos käsittelystä säädetään laissa. Lisäksi henkilötunnusta saa käsitellä, jos rekisteröidyn yksiselitteinen yksilöiminen on tärkeää muun ohella laissa säädetyn tehtävän suorittamiseksi tai rekisteröidyn tai rekisterinpitäjän oikeuksien toteuttamiseksi. Luonnollisen henkilön henkilötunnuksen sisällyttämisestä rekisteriin ja sen käsittelystä säädettäisiin edellä mainitussa lainkohdassa. Rekisteristä ja sen sisällöstä säädetään laissa, joten se täyttää perustuslain 10 §:n vaatimukset.

Arvopaperimarkkinain muuttamista koskevan lakiehdotuksen 2 luvun 3 §:n 4 momentin mukaan valtiovarainministeriön asetuksella säädettäisiin tarkemmin esitteen julkistamistavoista ja julkistamisajankohdasta sekä tapauksista, joissa esitedirektiivin mukaan ei ole esitteen julkistamisvelvollisuutta ja joissa jäsenvaltio voi esitedirektiivin mukaisesti sallia poikettavan esitteen julkistamisvelvollisuudesta. Lisäksi valtiovarainministeriön asetuksella voitaisiin säätää poikkeuksista velvollisuuteen julkistaa esite silloin, kun arvopapereita tarjotaan yleisesti hyödyllisen, pääasiassa muun kuin voittoa tavoittelevan toiminnan rahoittamiseksi tai kun direktiiviä ei sen soveltamisalan vuoksi muuten sovelleta arvopaperiin. Lakiehdotuksen 2 luvun 3 a §:n 4 momentin mukaan valtiovarainministeriön asetuksella säädettäisiin esitedirektiiviin perustuvista esitteen sisältöä koskevista poikkeuksista sekä ehdotetun 2 luvun 3 d §:n 2 momentin mukaan esitedirektiivin perustuen esitteen kielestä silloin, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle tai hetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi myös Suomessa tai yksinomaan muualla kuin Suomessa.

Perustuslain 80 §:ssä säädetään asetuksen antamisesta ja lainsäädäntövallan siirtämisestä. Pykälän 1 momentin mukaan ministeriö voi antaa asetuksia perustuslaissa tai muussa

laissa säädetyn valtuuden nojalla. Lailla on kuitenkin säädettävä yksilön oikeuksien ja velvollisuuksien perusteista sekä asioista, jotka perustuslain mukaan kuuluvat lain alaan. Ehdotettu 2 luvun 3 §:n 4 momentin valtuussäännös vastaa asiallisesti voimassaolevaan 2 luvun 3 §:n 4 momenttiin sisältyvää valtuutusta. Ehdotettu 2 luvun 3 a §:n 4 momentissa tarkoitettu valtuutus vastaa voimassaolevaan 2 luvun 3 §:n 5 momenttiin sisältyvää valtuutusta. Valtiovarainministeriön valtuutus laajenisi koskemaan julkistamistapoja ja julkistamisajankohtaa sekä esitteen kieltä. Ehdotetut norminantovaltuudet ovat varsin täsmälliset ja tarkkarajaiset. Ehdotetuissa säännöksissä valtiovarainministeriön norminanto on pääosin sidottu esitedirektiivin mukaiseen norminantoon.

Lakiehdotuksen 2 luvun 3 a §:n 4 momentissa ehdotetaan valtiovarainministeriölle uutta valtuutusta säätää tarkemmin 12 kuukauden ajalta laskettuun vasta-arvoltaan yhteensä alle 2,5 miljoonan euron suuruiseen tarjoukseen sisältyvistä arvopapereista julkistettavien esitteiden sisällöstä, sisältöä koskevista poikkeuksista ja tietojen esittämistavasta. Tällaiseen tarjoukseen sisältyvistä arvopapereista ei tarvitse julkistaa esitedirektiivin vaatimusten mukaista esitettä. Arvopaperimarkkinain 2 luvun 2 § edellyttää riittävien tietojen antamista sijoittajille arvopaperin arvon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Asetuksella säädettävät vaatimukset rajataan valtuutuksessa esitedirektiivissä asetettuja vaatimuksia vähäisemmiksi.

Perustuslakivaliokunta on useamman kerran arvioinut säännöksiä Rahoitustarkastuksen määräystenantovallostasta (ks. PeVL 17/2004 vp, s. 3/II ja siinä mainitut lausunnot) ja pitänyt norminantovaltuuksien uskonnista sille mahdollisena. Valiokunta on todennut, että säänneltävään toimintaan, rahoitusmarkkinat, liittyy runsaasti sellaisia ammatillisia erityispiirteitä, joita valiokunnan käytännössä on vakiintuneesti pidetty perustuslain 80 §:n 2 momentissa tarkoitettuina erityisinä syinä. Ehdotetut valtuudet ovat lain säännöksiin riittävästi tarkasti sidottuja, kun otetaan huomioon sääntelyn kohteena olevan toiminnan luonne ja erityispiirteet. Valtuuksia on lisäksi rajattu sitomalla niiden käyttö Euroopan yhteisön lainsäädäntöön (PeVL

17/2004 vp, s. 4/I, PeVL 4/2005 vp). Lakiehdotuksessa valtiovarainministeriön asetusenantovaltuuksien käyttöedellytykset vastaavat perustuslakivaliokunnan Rahoitustarkastuksen norminantovaltuuksien arvioinnissa omaksumaa käytäntöä, joten voidaan katsoa, että ehdotettu määräystenantovaltuus täyttää perustuslain 80 §:n 1 momentissa asetetut vaatimukset.

Ehdotetun 2 luvun 4 §:n 6 momentin mukaan Rahoitustarkastus voisi esitteen hyväksymisen sijasta päättää hakemuksen käsittelyn siirtämisestä toiselle Euroopan talousalueen valtion toimivaltaiselle viranomaiselle. Pykälässä säädetään siirron edellytyksistä, minkä lisäksi edellytyksenä on, että vastaanottavan valtion viranomainen suostuu siirtoon. Vastaavasta siirtomahdollisuudesta, jossa Rahoitustarkastus saa käsiteltäväksi muussa Euroopan talousalueen valtiossa viereille tulleen hakemuksen, säädetään pykälän 2 momentissa. Edellytyksenä on, että Rahoitustarkastus suostuu ottamaan asian käsiteltäväkseen. Kahden maan viranomaisen väliset toimivaltajärjestelyt perustuvat edellä mainituissa säännöksissä viranomaisten suostumuksille.

Perustuslakivaliokunta on lausuntokäytännössään arvioinut jäsenvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten yhteistoimintaa suhteessa perustuslain täysivaltaisuussäännöksen (PeVL 43/2004 vp). Suomi osallistuu perustuslain 1 §:n 3 momentin mukaan kansainväliseen yhteistyöhön rauhan ja ihmisoikeuksien turvaamiseksi sekä yhteiskunnan kehittämiseksi. Momentilla on tulkinnallista merkitystä arvioitaessa sitä, milloin kansainvälinen velvoite on ristiriidassa perustuslain täysivaltaisuussäännösten kanssa. Perustuslain esitöiden mukaan on perusteltua lähteä siitä, että sellaiset kansainväliset velvoitteet, jotka ovat tavanomaisia nykyaikaisessa kansainvälisessä yhteistoiminnassa ja jotka vain vähäisessä määrin vaikuttavat valtion täysivaltaisuuteen, eivät sellaisenaan ole ristiriidassa täysivaltaisuutta koskevien perustuslain säännösten kanssa (HE 1/1998 vp). Valiokunta on todennut Suomen jäsenyyden Euroopan unionissa tärkeäksi ja jo vakiintuneena pidettäväksi kansainväliseen yhteistyöhön osallistumisen muodoksi (PeVL 38/2001 vp, PeVL 6/2004).



Ehdotetun säännöksen mukaisessa toiminnassa on kysymys sijoittajansuojan ja tähän kohdistuvan viranomaisvalvonnan tehokkuuden varmistamisesta. Valvonnassa on lisäksi kysymys monikansallisesta valvonnasta, joka johtuu valvonnan kohteena olevan toiminnan erityispiirteistä. Tästä syystä myös toimivaltaisten viranomaisten työnjako on valvonnan tehokkuuden turvaamiseksi tarpeen säätellä. Perustuslakivaliokunnan lausuntokäytännössä ei ole suhtauduttu täysin torjuvasti viranomaiselle perustettavaan toimivaltaan tehdä sopimuksia toisen valtion viranomaisen kanssa, vaikkakin valiokunta on pitänyt tällaista sääntelyä poikkeuksellisenä (PeVL 16/2004 vp). Perustuslakivaliokunta on lausunnossaan PeVL 17/2004 vp pitänyt perustuslain kannalta hyväksyttävänä sellaista yhteisön oikeuteen pohjautuvaa kansallista sääntelyä, jossa ETA-valtioiden valvontaviranomaiset saattavat yksittäistapauksittain ratkaista, mitkä niistä vastaavat monikansallisen rahoitus- ja vakuutusryhmittymän valvonnasta ja koordinoinnista. Lausunnossaan perustuslakivaliokunta katsoi, että viranomaisten työnjaosta voidaan valvottavien monikansallisuudesta valvonnalle aiheutuvien erityispiirteiden vuoksi sinänsä sopia viranomaisten kesken. Suostumukseen perustuva viranomaisten välinen toimivaltajärjestely on rinnastettavissa niihin tapauksiin, joissa viranomaisten välinen toimivallan siirto perustuu viranomaisten välisille sopimuksille.

Edellä esitetyn perusteella voidaan katsoa, että esitedirektiiviin perustuva Rahoitustarkastuksen oikeus päättää omasta toimivallastaan luopumisesta tai sen laajentamisesta toisen maan viranomaisen pyynnöstä ei ole ristiriidassa perustuslain vaatimusten kanssa.

Rahoitustarkastuksesta annetun lain 15 §:ää ehdotetaan muutettavaksi. Pykälän 1—5 momentteihin lisättäisiin maininta siitä, että Rahoitustarkastuksella on oikeus saada valvonnan kannalta tarpeellisia tietoja muualla laissa säädettyjen salassapitosäännösten estämättä. Muutoksella saatetaan Rahoitustarkastuksen tietojensaantioikeuden sääntelyn kirjoitusasu vastaamaan valvontaviranomaisen tietojensaantia koskevia viranomaisen toiminnan julkisuudesta annetun lain (621/1999) periaatteita. Muutos ei ole asialli-

nen vain vaan yksinomaan säädöstekninen. Mainittu pykälä on aikoinaan säädetty perustuslakivaliokunnan myötävaikutuksella (PeVL 67/2003 vp).

Rahoitustarkastuksen tietojensaantioikeutta myös laajennettaisiin siten, että Rahoitustarkastus saisi oikeuden saada valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot ja selvitykset valvottavan ja muun rahoitusmarkkinoilla toimivan hallituksen ja hallintoneuvoston jäseneltä ja toimitusjohtajalta sekä valvottavan ja muun rahoitusmarkkinoilla toimivan määräysvalta-yhteisöltä sekä lisäksi valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot ja selvitykset edellä tarkoitettun määräysvalta-yhteisön tilintarkastajalta ja muulta henkilöltä, joka lain perusteella on velvollinen tai on antanut suostumuksen laatimansa lausunnon tai muun asiakirjan liittämiseen arvopaperimarkkinain 2 luvun 3 §:ssä tarkoitettuun esitteeseen. Rahoitustarkastuksen tietojensaantioikeuden laajentaminen yritysjohtoon ja määräysvalta-yhteisöihin perustuu esitedirektiivin vaatimukseen.

Lisäksi Rahoitustarkastus saisi oikeuden saada tietoja myös muilta kuin valvottavilta ja muilta rahoitusmarkkinoilla toimivilta. Näiden osalta tietojensaantioikeus olisi rajattumpi kuin valvottavien ja muiden rahoitusmarkkinoilla toimivien kohdalla. Tietojensaantioikeus koskisi vain yksilöityä valvontaintoa. Lisäksi tietojen olisi oltava valvonnan kannalta välttämättömiä. Säännös perustuu muun muassa rahoitusvälineiden markkinoista annettuun direktiiviin 2004/39/ETY.

Tietojensaantioikeus koskee ensisijaisesti muita kuin perustuslain 10 §:n 1 momentissa turvattun henkilötietojen suojan kannalta merkityksellisiä tietoja. Rahoitustarkastuksen tietojensaantioikeudet laajenisivat jonkin verran mutta vastaisivat sisällöltään voimassa olevien säännösten mukaisia oikeuksia. Ehdotetut muutokset vastaavat perustuslakivaliokunnan Rahoitustarkastuksen tietojensaantioikeutta koskevaa käytäntöä.

Edellä esitetyn perusteella lakiehdotukset voitaisiin hallituksen käsityksen mukaan käsitellä tavallisessa lainsäätämisyjärjestyksessä. Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

## 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 ja 321/1998, uusi 3 momentti, jolloin nykyinen 3 momentti siirtyy uudeksi 4 momentiksi, 4 §:ään, sellaisena kuin se on laeissa 581/1996, 321/1998 ja 228/2004 sekä mainituissa laeissa 522/1998 ja 105/1999, siitä aikaisemmin 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

**Yleisiä säännöksiä***Soveltamisala*

1 §

Liikkeeseenlaskijaan, tarjoajaan ja julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakijaan sovelletaan tämän lain 2 luvun 2, 3, 3 a—3 d, 4 ja 4 a—4 f §:n säännöksiä sekä liikkeeseenlaskijaan lisäksi 10 c §:n säännöksiä tilanteessa, jossa 1 luvun 4 §:n 7—9 momentin nojalla Suomi on kotivaltio, mutta arvopapereita tarjotaan yleisölle tai niitä haetaan julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa kuin Suomessa.

4 §

Tässä laissa tarkoitetaan *ammattimaisella sijoittajalla*:

2) Suomen valtiota ja yhteisöä, jossa sillä on määräysvalta, valtion liikelaitoksista annetussa laissa (1185/2002) tarkoitettua liikelaitosta sekä niihin rinnastettavaa ulkomaista valtiota tai yhteisöä;

3) Euroopan keskuspankkia, Suomen Pankkia ja siihen rinnastettavaa ulkomaista keskuspankkia;

Tässä laissa tarkoitetaan *kokeneella sijoittajalla*:

1) edellä 4 momentin 1 ja 3—6 kohdassa tarkoitettua ammattimaista sijoittajaa;

2) Suomen valtiota, suomalaista kuntaa ja kuntayhtymää sekä niihin rinnastettavaa ul-

komaista valtiota ja sen alueellisia hallintoyksiköitä;

3) Kansainvälistä valuuttarahastoa, Euroopan investointipankkia ja muita vastaavia kansainvälisiä oikeushenkilöitä;

4) oikeushenkilöä, joka täyttää viimeksi päättyneeltä täydeltä tilikaudelta laaditun tilinpäätöksen tai konsernitilinpäätöksen mukaan enintään yhden seuraavista vaatimuksista:

a) keskimäärin palveluksessa alle 250 henkilöä;

b) taseen loppusumma enintään 43 000 000 euroa;

c) liikevaihto enintään 50 000 000 euroa;

5) oikeushenkilöä, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Suomessa ja joka täyttää viimeksi päättyneeltä täydeltä tilikaudelta laaditun tilinpäätöksen tai konsernitilinpäätöksen mukaan vähintään kaksi 4 kohdan vaatimuksesta ja joka on omasta pyynnöstään merkitty 4 a §:ssä tarkoitettuun rekisteriin;

6) luonnollista henkilöä, jonka kotipaikka on Suomessa, joka on merkitty omasta pyynnöstään 4 a §:ssä tarkoitettuun rekisteriin ja joka täyttää vähintään kaksi seuraavista vaatimuksista:

a) hän on toteuttanut hakemusta edeltävänä neljänä vuosineljänneksenä keskimäärin vähintään 10 arvopaperikauppaa vuosineljänneistä kohden;

b) hänen lain soveltamisen piiriin kuuluvien arvopaperiomistustensa arvo on yli 500 000 euroa;

c) hän työskentelee tai on työskennellyt vähintään yhden vuoden ajan rahoitusosalalla tietämystä arvopaperisijoittamisesta vaatineissa tehtävissä;

7) muuta sellaista kotimaista tai ulkomaista oikeushenkilöä, joka harjoittaa vastaavaa toimintaa kuin 1—3 kohdassa mainitut sijoittajat tai jotka ovat arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY (*esitedirektiivi*) 2 artiklan 1 kohdan e alakohdassa määriteltyjä kokeneita sijoittajia.

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *oman pääoman ehtoisella arvopaperilla* osakkeita ja muita osuuksia yhteisön omaan

pääomaan sekä niihin taikka niiden arvonkehitykseen perustuvaan suoritukseen oikeuttavia muita arvopapereita, jotka osakkeen tai muun osuuden liikkeeseenlaskija tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhteisö on laskenut liikkeeseen;

2) *muulla kuin oman pääoman ehtoisella arvopaperilla* muita kuin 1 kohdassa tarkoitettuja arvopapereita.

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 kirjanpitollinen 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.

Muiden kuin 7 momentissa tarkoitettujen arvopapereiden liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi, jos liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Suomessa.

Muiden kuin 7 momentissa tarkoitettujen arvopapereiden liikkeeseenlaskijan, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on valtiossa, joka ei kuulu Euroopan talousalueeseen, kotivaltioksi tulee Suomi, jos näitä 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 kotivaltiokseen toisen Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion.

#### *Kokeneita sijoittajia koskeva rekisteri*

##### 4 a §

Rahoitustarkastuksen on pidettävä rekisteriä 4 §:n 5 momentin 5 ja 6 kohdassa tarkoitetuista kokeneista sijoittajista. Rekisteriin on merkittävä kokeneen sijoittajan rekisteriin merkitsemisajankohta, luonnollisen henkilön

nimi ja henkilötunnus, oikeushenkilöstä nimi ja yritys- ja yhteisötunnus sekä yhteystiedot. Henkilötunnusta ei saa sisällyttää Rahoitustarkastuksen sähköisessä tietoverkossa ylläpitämään rekisteriin.

Rekisteriin merkityt tiedot ovat voimassa kolme vuotta niiden merkitsemisestä. Sijoittajalla on oikeus hakemuksesta saada itseään koskeva rekisteritieto muutetuksi tai poistetuksi ennen sen voimassaoloajan päättymistä. Rekisteriin merkityt tiedot on poistettava rekisteristä myös, jos niiden voimassaoloaika on päättynyt ja sijoittaja ei ennen sitä ole tehnyt uutta hakemusta tietojen rekisteriin merkitsemisestä. Muutettujen tietojen voimassaoloaika lasketaan alkuperäisen tiedon merkitsemisestä. Rahoitustarkastuksen on säilytettävä rekisteriin merkityt tiedot vähintään viisi vuotta siitä lukien, kun niiden poistamista on haettu tai voimassaoloaika päättynyt.

Rekisteristä voidaan viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetun lain (621/1999) 16 §:n 3 momentin estämättä luovuttaa tietoja sähköisessä muodossa sekä yleisen tietoverkon kautta. Rekisterin tietojen käsittelyssä noudatetaan muuten, mitä henkilötietolaissa (523/1999) säädetään.

## 2 luku

### **Arvopaperien markkinointi, liikkeeseenlasku ja tiedonantovelvollisuus**

*Tiedonantovelvollisuus arvopaperien tarjoamisen ja julkiseen kaupankäyntiin hakemisen yhteydessä*

#### 2 §

Joka tarjoaa arvopapereita, hakee arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi tai huolehtii toimeksiannon nojalla tarjouksesta taikka julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakemisesta, on velvollinen pitämään sijoittajien saatavilla tasapuolisesti riittävät tiedot arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista.

*Velvollisuus julkistaa esite*

#### 3 §

Joka tarjoaa yleisölle arvopapereita tai ha-

kee arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on velvollinen julkistamaan arvopapereita koskevan esitteen ennen tarjouksen voimaantuloa tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista ja pitämään sen yleisön saatavilla tarjouksen voimassaoloajan siten kuin tässä luvussa säädetään. Tarjouksen tekijän ja liikkeeseenlaskijan ohella esitteen laatimisesta ja julkistamisesta vastaa se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakemisesta.

Velvollisuus julkistaa esite ei koske tilannetta, jossa muun kuin oman pääoman ehtoisen arvopaperin liikkeeseenlaskija on Suomen valtio, Suomen Pankki, suomalainen kunta tai kuntayhtymä taikka muu Euroopan talousalueeseen kuuluva valtio, sen keskuspankki tai sen alueellinen hallintoyksikkö tai sellainen kansainvälinen julkisyhteisö, jonka jäsenenä on vähintään yksi Euroopan talousalueeseen kuuluva valtio, tai Euroopan keskuspankki. Velvollisuus ei koske myöskään tilannetta, jossa tarjotaan tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi haetaan arvopapereita, joista Suomen valtio, suomalainen kunta tai kuntayhtymä taikka muu Euroopan talousalueeseen kuuluva valtio tai sen alueellinen hallintoyksikkö on antanut omavelkaisen takauksen. Tarjouksen tekijällä ja liikkeeseenlaskijalla on näissäkin tilanteissa kuitenkin oikeus julkistaa esite niin kuin siitä säädetään tässä luvussa.

Esitteeseen sovelletaan tämän lain ohella Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY täytäntöönpanosta esitteiden sisältämien tietojen, esitteiden muodon, viittauksina esitettävien tietojen, julkistamisen ja mainonnan osalta annettua komission asetusta (EY) N:o 809/2004 (*komission esiteasetus*).

Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään tarkemmin esitteen julkistamisajankohdasta ja julkistamistavoista sekä tapauksista, joissa esitedirektiivin mukaan ei ole esitteen julkistamisvelvollisuutta ja joissa jäsenvaltio voi direktiivin mukaisesti sallia poikettavan esitteen julkistamisvelvollisuudesta. Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan lisäksi säätää poikkeuksista velvollisuuteen julkistaa esite, kun arvopapereita tarjotaan yleisesti hyödyllisen, pääasiassa muun kuin voittoa

taoittelvan toiminnan rahoittamiseksi tai kun direktiiviä ei sen soveltamisalan vuoksi muuten sovelleta arvo paperiin.

### 3 a §

Esitteessä on annettava sijoittajalle riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopapereista ja niiden liikkeeseenlaskijasta sekä mahdollisesta takaajasta. Esitteessä on oltava olennaiset ja riittävät tiedot liikkeeseenlaskijan ja mahdollisen takaajan varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä arvopapereihin liittyvistä oikeuksista ja muista arvopapereiden arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Tiedot on esitettävä johdonmukaisessa ja helposti ymmärrettävässä muodossa.

Esite on julkistettava joko yhtenä tai kolmesta osasta koostuvana asiakirjana. Kolmiosaisen esitteen osat on nimettävä perusesitteeksi, arvopaperiliitteeksi ja tiivistelmäksi. Kolmiosaisessa esitteessä perusesitteen on sisällettävä tiedot liikkeeseenlaskijasta ja arvopaperiliitteen arvopapereista, joita tarjotaan yleisölle tai jotka on tarkoitus ottaa julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Tiivistelmässä on esitettävä lyhyesti ja yleiskielellä liikkeeseenlaskijaan ja mahdolliseen takaajaan sekä asianomaisiin arvopapereihin liittyvät olennaiset tiedot ja riskit. Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan säätää tarkemmin esitteen rakenteesta.

Kun arvopaperit sisältyvät 12 kuukauden 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.

Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään esitedirektiiviin perustuvista esitteen sisältöä koskevista poikkeuksista. Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään myös 12 kuukauden ajalta laskettuun vasta-arvoltaan yhteensä alle 2,5 miljoonan euron suuruiseen tarjoukseen sisältyvistä arvopapereista julkistettavan esitteen sisällöstä, sisältöä koskevista poikkeuksista ja tietojen esittämistavasta. Tällaiselle esitteelle asetettavien vaatimusten on oltava esitedirektiivissä edellytetyjä vaatimuksia vähäisemmät. Edellä tarkoitettujen esitteen asemasta voidaan jul-

kistaa esitedirektiivin vaatimusten mukainen esite.

### 3 b §

Esitteessä oleva virhe tai puute, joka käy ilmi ennen tarjouksen voimassaoloajan päättymistä tai arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä saatettava yleisön tietoon julkistamalla esitteen täydennys samalla tavalla kuin esite.

Sijoittajille, jotka ovat sitoutuneet merkitsemään tai ostamaan arvopapereita ennen esitteen täydennyksen julkistamista, on annettava oikeus peruuttaa päätöksensä kahden pankkipäivän tai Rahoitustarkastuksen erityisesti syystä päättämän pidemmän ajan, kuitenkin enintään neljän pankkipäivän, kuluessa siitä, kun täydennys on julkistettu.

### 3 c §

Jos arvopapereita tarjotaan siten ehdollisena, että lopullista päätöstä arvopapereiden merkintä- tai ostohinnasta taikka määrästä ei ole vielä tehty, esite voidaan julkistaa ilman tällaisia tietoja. Arvopapereiden tarjoajan on kuitenkin täydennettävä esitettä edellä tarkoitetuilla tiedoilla julkistamalla ne ilman aiheutonta viivytystä arvopapereiden tarjoamista koskevan päätöksen tekemisen jälkeen samalla tavalla kuin esite. Jos esitteessä ei ole julkistettu arvopapereiden määrän ja hinnan määräytymisperusteita eikä enimmäishintaa, sijoittajilla on oikeus peruuttaa jo tekemänsä arvopapereiden merkitsemis- tai ostopäätös kahden pankkipäivän kuluessa siitä, kun tiedot arvopapereiden lopullisesta määrästä ja hinnasta on julkistettu.

### 3 d §

Esite on laadittava suomen- tai ruotsinkielellä, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi yksinomaan Suomessa. Rahoitustarkastus voi kuitenkin antaa hakemuksesta suostumuksen esitteen laatimiseen muulla kielellä.

Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään esitedirektiivin 19 artiklaan perustuen esitteen kielestä tarjottaessa yleisölle arvopapereita tai haettaessa niitä julkisen kaupankäynnin kohteeksi myös tai yksinomaan

muualla kuin Suomessa.

*Esitteen hyväksyminen*

4 §

Esitteen saa julkistaa, kun Rahoitustarkastus on hyväksynyt sen.

Rahoitustarkastus on toimivaltainen ottamaan hyväksymistä koskevan hakemuksen käsiteltäväkseen, jos:

1) hakemuksessa tarkoitettujen arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi; tai

2) toinen Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion toimivaltainen viranomainen on pyytänyt sitä ottamaan esitteen hyväksymisen käsiteltäväkseen ja Rahoitustarkastus on tähän suostunut.

Rahoitustarkastuksen on päätettävä esitteen hyväksymisestä 10 pankkipäivän kuluessa siitä, kun esite on jätetty sen hyväksyttäväksi. Jos esite koskee sellaisen liikkeeseenlaskijan arvopapereita, jonka arvopapereita ei ole aiemmin tarjottu yleisölle tai otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi, Rahoitustarkastuksen on tehtävä edellä tarkoitettu päätös 20 pankkipäivän kuluessa siitä, kun esite on jätetty sen hyväksyttäväksi.

Jos Rahoitustarkastus perustellusta syystä katsoo, että sille toimitetut asiakirjat ovat puutteelliset tai että niitä on täydennettävä lisätiedoin, määräaika esitteen hyväksymiselle alkaa siitä päivästä, jona täydentävät tiedot toimitetaan Rahoitustarkastukselle. Rahoitustarkastuksen on kehoitettava hakijaa täydentämään hakemustaan 10 pankkipäivän kuluessa hakemuksen jättämisestä. Jos esitettä on sen hyväksymisen jälkeen täydennettävä 3 b §:n 1 momentin mukaisesti, Rahoitustarkastuksen on päätettävä täydennyksen hyväksymisestä seitsemän pankkipäivän kuluessa siitä, kun täydennys on jätetty sen hyväksyttäväksi.

Esite on hyväksyttävä, jos se täyttää 3 a §:ssä säädetyt edellytykset.

Hyväksymisen sijaan Rahoitustarkastus voi päättää hakemuksen käsittelyn siirtämisestä toiselle Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion toimivaltaiselle viranomaiselle. Päätös voidaan tehdä, jos hakija pyytää käsittelyn siirtoa tai jos liikkeeseenlaskun olosuhteista johtuu, että tarjouksella tai kaupan-

käynnin kohteeksi ottamisella on merkittävä liityntä toiseen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon, ja vastaanottavan valtion toimivaltainen viranomainen suostuu siirtoon. Rahoitustarkastuksen on ilmoitettava päätöksestään hakijalle kolmen pankkipäivän kuluessa päätöksen tekemisestä.

Rahoitustarkastuksen hyväksymä esite on toimitettava Rahoitustarkastukselle viimeistään silloin, kun se julkistetaan. Rahoitustarkastuksen on julkaistava sähköisen tietoverkon kotisivuillaan viimeisen 12 kuukauden aikana hyväksymänsä esitteet tai luettelo niistä.

4 a §

Sen lisäksi, mitä 4 §:ssä säädetään, arvopaperin liikkeeseenlaskija voi hakea yksinomaan 3 a §:n 2 momentissa tarkoitettua perusesitteen hyväksymistä. Perusesitteen hyväksymiseen sovelletaan, mitä 4 §:ssä säädetään. Perusesitteen hyväksyminen ei oikeuta arvopaperien tarjoamiseen tai ottamiseen julkisen kaupankäynnin kohteeksi.

4 b §

Sen lisäksi, mitä 4 ja 4 a §:ssä säädetään, jos liikkeeseenlaskijan, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on muussa kuin Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, esite on laadittu Euroopan talousalueeseen kuulumattoman valtion lainsäädännön mukaisesti, Rahoitustarkastuksen on hyväksyttävä esite edellyttäen, että se täyttää arvopaperimarkkinoiden valvontaviranomaisten kansainvälisten sääntelyjärjestöjen vaatimukset, jotka vastaavat tätä lakia, esitedirektiiviä ja niiden nojalla annettuja säännöksiä. Hakijan on esitettävä selvitys vaatimusten vastaavuudesta ja siitä, onko liikkeeseenlaskijan kotipaikan tai muu viranomainen hyväksynyt esitteen.

4 c §

Tarjoukseen tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen liittyvä markkinointiaineisto on toimitettava Rahoitustarkastukselle kahden pankkipäivän kuluessa siitä, kun esite on jätetty Rahoitustarkastuksen hyväksyttäväksi. Markkinointiaineistossa on viitattava esitteeseen ja mainittava paikka, josta esite

on saatavilla.

#### 4 d §

Esite on voimassa kunnes esitteessä tarkoitettuja arvopapereita koskeva tarjous on päättynyt tai esitteessä tarkoitettujen arvopaperien on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, kuitenkin enintään 12 kuukautta siitä, kun esite on julkistettu.

Aiemmin hyväksyttyä ja julkistettua esitettä, jonka julkistamisesta on kulunut enintään 12 kuukautta, voi käyttää tarjottaessa tai hettäessä arvopapereita julkisen kaupankäynnin kohteeksi edellyttäen, että esitteen tietoja täydennetään 3 b §:n 1 momentin mukaisesti.

Hyväksytty perusesite on voimassa 12 kuukautta siitä, kun se on julkistettu.

Kiinnitysluottopankkilaisissa (1240/1999) tarkoitettuja kiinteistövakuudellisia joukkovelkakirjoja tai näitä vastaavia ulkomaisia arvopapereita koskeva esite on voimassa niin kauan kuin kyseisiä arvopapereita lasketaan liikkeeseen jatkuvasti ja toistuvasti.

#### *Esitteiden rajat ylittävä hyväksyntä Euroopan talousalueella*

#### 4 e §

Sen estämättä, mitä 4 §:n 1 momentissa säädetään, muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa hyväksytty esite ja sen täydennykset ovat voimassa Suomessa ja ne on julkistettava täällä, jos arvopaperien liikkeenlaskun kotivaltio on muu kuin Suomi ja arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa ja kyseisen muun valtion toimivaltainen viranomaislainen on toimittanut Rahoitustarkastukselle jäljennökset esitteestä ja sen täydennyksestä sekä todistuksen siitä, että ne on laadittu esitedirektiivin mukaisesti. Jos muun valtion viranomaislainen on antanut luvan olla julkistamatta tiettyä esitedirektiivin mukaan vaadittavaa tietoa, poikkeus ja sen perustelut on ilmoitettava viranomaisen todistuksessa.

Edellä 1 momentissa tarkoitettujen esitteiden tulee olla laadittu kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä tai Rahoitustarkastuksen hyväksymällä muulla kielellä. Rahoitustarkastus voi vaatia, että ilmoitukseen liitetään suomen tai ruotsin kielelle taikka kummallekin niistä käännetty esitteen

tiivistelmä.

#### 4 f §

Jos arvopapereita on tarkoitus tarjota yleisölle tai hakea otettavaksi julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi yhdessä tai useammassa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, Rahoitustarkastuksen on toimitettava hakijan pyynnöstä asianomaisen valtion toimivaltaiselle viranomaiselle todistus siitä, että hyväksytty esite ja sen täydennykset on laadittu esitedirektiivin mukaisesti, sekä jäljennös esitteestä ja sen täydennyksistä. Rahoitustarkastuksen on toimitettava todistus asianomaiselle toimivaltaiselle viranomaiselle kolmen pankkipäivän kuluessa todistuksen toimittamista koskevan pyynnön esittämisestä tai, jos pyyntö on esitetty samalla, kun esite tai sen täydennys on jätetty hyväksyttäväksi, yhden pankkipäivän kuluessa esitteen tai sen täydennyksen hyväksymisestä.

Edellä 1 momentissa tarkoitettuun ilmoitukseen on tarvittaessa liitettävä hakijan vastuulla tehty tiivistelmän käännos vastaanottavan valtion toimivaltaisen viranomaisen vaatimalle viralliselle kielelle.

Jos Rahoitustarkastus on antanut luvan olla julkistamatta tiettyä tietoa, poikkeus ja sen perustelut on ilmoitettava 1 momentissa tarkoitettua todistuksessa.

#### *Vuosikooste julkistetuista tiedoista*

#### 10 c §

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeenlaskijan on julkistettava asiakirja edellisen tilikauden aikana julkistamistaan tiedoista (*vuosikooste*). Vuosikoosteessa on vähintään viitattava tietoihin, jotka liikkeenlaskija on julkistanut tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten tai vahvistettujen sääntöjen taikka vastaavien ulkomaisten säännösten tai sääntöjen nojalla. Tietoihin vain viitattaessa on ilmoitettava, mistä tiedot ovat vaikeuksitta saatavissa.

Vuosikooste on julkistettava sekä toimitettava Rahoitustarkastukselle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle komission esiteasetuksessa säädetystä ajasta. Jos liikkeenlaskijan julkisen kaupankäynnin kohteena olevaa arvopaperia koskevan esitteen on tarkistanut muu Euroopan talousalu-

eseen kuuluvan valtion viranomaisen kuin Rahoitustarkastus, vuosikooste on toimitettava Rahoitustarkastuksen ohella myös tuolle viranomaiselle. Vuosikoosteen julkistamisessa noudatetaan esiteasetuksen säännöksiä.

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien nimellisarvoltaan tai kirjanpidolliselta vastarivoltaan vähintään 50 000 euron suuruisten muiden kuin oman pääoman ehtoisten arvopaperien liikkeeseenlaskija ei ole velvollinen julkistamaan vuosikoostetta.

#### 11 §

Rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuksen esitteen sekä 6 luvussa tarkoitetun tarjousasiakirjan sisällöstä ja julkistamisesta sekä osavuosikatsauksen, vuosikatsauksen, tilinpäätöksen ja vuosikoosteen julkistamisesta. Poikkeuksen myöntämisen edellytyksenä on, ettei se ole Euroopan yhteisöjen tilinpäätöksestä, konsernitilinpäätöksestä ja esitteestä antamien säännösten vastainen.

### 7 luku

#### Arvopaperimarkkinoiden valvonta

*Arvopaperien markkinoinnin, tarjoamisen ja julkisen kaupankäynnin sekä sopimusehtojen sääntely*

#### 1 a §

Rahoitustarkastus voi määrätä, että arvopaperien yleisölle tarjoamista tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista lykätään enintään 10 perättäisellä pankkipäivällä kerrallaan. Lykkäys voidaan määrätä, jos Rahoitustarkastuksella on perusteltu syy epäillä, että arvopaperin tarjoaja tai sen julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakija taikka se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakemisesta, toimii 2 luvun yleisölle tarjoamista tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskevien säännösten vastaisesti.

Rahoitustarkastus voi määrätä julkisen kaupankäynnin järjestäjän keskeyttämään

julkisen kaupankäynnin arvopaperilla enintään 10 perättäiseksi pankkipäiväksi kerrallaan. Keskeytys voidaan määrätä, jos Rahoitustarkastuksella on perusteltu syy epäillä, että arvopaperia koskevassa tiedonantovelvollisuudessa toimitaan vastoin lakia tai sen nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka julkisen kaupankäynnin sääntöjä.

#### 1 b §

Ennen 1 a §:ssä tarkoitetun päätöksen tekemistä tai määräyksen antamista Rahoitustarkastuksen on varattava päätöksen kohteelle tilaisuus tulla kuulluksi, jollei asian kiireellisyydestä tai muusta erityisestä syystä muuta johdu.

#### 1 c §

Rahoitustarkastus voi asettaa 1 a §:ssä tarkoitetun päätöksen tehosteeksi uhkasakon. Uhkasakon tuomitsee maksettavaksi Rahoitustarkastus.

### 2 §

Sitä, joka elinkeinotoiminnassa markkinoi tai hankkii arvopapereita, voidaan kieltää jatkamasta tai uudistamasta 2 luvun vastaista menettelyä. Julkisen kaupankäynnin järjestäjä voidaan kieltää järjestämästä julkista kaupankäyntiä sen kohteeksi otetulla tai hætulla arvopaperilla, jos kaupankäynnissä, siihen liittyvässä arvopaperin liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuudessa tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen liittyvässä tiedonantovelvollisuudessa toimitaan olennaisesti vastoin tätä lakia tai sen nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka julkisen kaupankäynnin sääntöjä. Arvopaperinvälittäjää voidaan kieltää jatkamasta 4 luvun 1 tai 2 §:n vastaisen sopimusehdon käyttämistä tai uudistamasta sellaisen taikka siihen rinnastuvan sopimusehdon käyttämistä. Kieltoa on tehostettava uhkasakolla, jollei se erityisestä syystä ole tarpeetonta.

Määrätessään 1 momentissa tarkoitetun kiellon markkinaoikeus voi velvoittaa 2 luvun vastaisen menettelyn oikaistavaksi, jos sitä sijoittajille aiheutuvien ilmeisten haittojen vuoksi on pidettävä tarpeellisena. Määräystä voidaan tehostaa uhkasakolla.



## 10 luku

**Erinäisiä säännöksiä**

## 3 a §

Rahoitustarkastuksen 2 luvun 4 §:n, 4 a §:n ja 11 §:n sekä 7 luvun 1 a §:n ja 1 c §:n nojalla tekemään päätökseen haetaan muutosta valittamalla markkinaoikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa (586/1996) säädetään. Markkinaoikeuden on käsiteltävä 1 a §:ssä tarkoitettu asia kiireellisenä.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Ennen lain voimaantuloa voidaan ryhtyä lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpi-

teisiin. Lain 2 luvun 3, 3 a—3 d, 4 ja 4 a—4 f §:ää sovelletaan lain voimaantulon jälkeen julkistettaviin esitteisiin. Lain 2 luvun 10 §:ssä tarkoitettu vuosikooste on julkistettava ensimmäisen kerran lain voimaantulon jälkeen alkavalta tilikaudelta.

Jos arvopaperien liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on muussa kuin Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, tämän lain 1 luvun 4 §:n 7 ja 9 momentissa tarkoitettujen arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi, jos arvopapereita on tarjottu yleisölle tai haettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella ensimmäiseksi Suomessa 1 päivänä tammi-kuuta 2004 tai sen jälkeen. Jos tarjoamisesta tai hakemisesta on päättänyt muu kuin liikkeeseenlaskija, voi liikkeeseenlaskija myöhemmin valita kotivaltiokseen toisen Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion.

## 2.

**Laki****Rahoitustarkastuksesta annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti muutetaan Rahoitustarkastuksesta 27 päivänä kesäkuuta 2003 annetun lain (587/2003) 6 §:n 1 momentin 1 kohta ja 15 § sellaisena kuin niistä on 15 § siihen myöhemmin tehtyine muutoksineen, seuraavasti:

## 1 luku

**Yleiset säännökset**

## 6 §

*Muu rahoitusmarkkinoilla toimiva*

Muulla rahoitusmarkkinoilla toimivalla tarkoitetaan tässä laissa:

1) julkisen kaupankäynnin ja muun arvopaperimarkkinain 3 luvun 16 §:ssä tarkoitettua kaupankäyntimenettelyn kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijaa ja muuta, joka on velvollinen julkistamaan arvopaperimarkkinain 2 luvun 3 §:ssä tarkoitettua esit-

teen sekä muuta, joka tarjoaa arvopapereita 2 luvun 2 §:n mukaisesti;

## 3 luku

**Valvontavaltuudet**

## 15 §

*Tarkastus- ja tietojensaantioikeudet*

Rahoitustarkastuksella on salassapitosäännösten estämättä oikeus saada tarkastettavakseen valvottavan toimipaikassa tehtävänsä suorittamisen kannalta tarpeelliset valvotta-

vaa ja sen asiakasta koskevat asiakirjat ja muut tallenteet sekä saada niistä tarpeelliset jäljennökset. Rahoitustarkastuksella on myös oikeus saada tarkastettavakseen valvottavan tietojärjestelmät sekä kassa- ja muut rahoitusvarat. Rahoitustarkastuksella on lisäksi oikeus saada tarkastettavakseen muun rahoitusmarkkinoilla toimivan yhteisön tai säätiön toimipaikassa tehtävänsä suorittamisen kannalta tarpeelliset yhteisöä tai säätiötä koskevat asiakirjat ja muut tallenteet sekä saada niistä tarpeelliset jäljennökset.

Valvottavan ja muun rahoitusmarkkinoilla toimivan sekä näiden hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenen ja toimitusjohtajan on salassapitosäännösten estämättä ilman aiheutonta viivytystä toimitettava Rahoitustarkastukselle sen pyytämät valvonnan ja valvontamaksun määräämisen kannalta tarpeelliset tiedot ja selvitykset. Vastaava velvollisuus on sillä, jolla on arvopaperimarkkinalain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettu määräysvalta valvottavassa tai muussa rahoitusmarkkinoilla toimivassa tai joka on valvottavan tai muun rahoitusmarkkinoilla toimivan määräysvallassa. Rahoitustarkastus voi antaa määräyksiä valvottavan taloudellista asemaa, omistajia, sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa, hallinto- ja valvontaelinten jäseniä ja toimihenkilöitä sekä toimipaikkoja koskevien tietojen säännöllisestä toimittamisesta Rahoitustarkastukselle.

Rahoitustarkastuksella on salassapitosäännösten estämättä oikeus saada valvottavan ja muun rahoitusmarkkinoilla toimivan yhteisön tai säätiön tilintarkastajalta kaikki tällä olevat näitä koskevat valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot sekä saada valvonnan kannalta tarpeelliset jäljennökset tilintarkastajan hallussa olevista valvottavaa tai muuta rahoitusmarkkinoilla toimivaa yhteisöä tai säätiötä koskevista asiakirjoista ja tallenteista. Rahoitustarkastuksella on vastaava oikeus saada tiedot valvottavassa tai muussa rahoitusmarkkinoilla toimivassa arvopaperimarkkinalain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa käyttävän ja valvottavan tai muun rahoitusmarkkinoilla toimivan määräysvallassa olevan yhteisön tai säätiön tilintarkastajalta. Mitä tässä momentissa säädetään tilintarkastajasta, sovelletaan myös muuhun henkilöön, joka on lain perusteella velvollinen tai antanut suostumuksensa laatimansa lausunnon tai

muun asiakirjan liittämiseen arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 §:ssä tarkoitettuun esitteeseen.

Mitä 1—3 momentissa säädetään valvottavasta, sovelletaan myös suomalaiseen yritykseen, joka kuuluu valvottavan kanssa samaan koti- tai ulkomaiseen konserniin tai konsolidointiryhmään taikka joka on valvottavan osakkuusyrittys. Rahoitustarkastuksella on lisäksi salassapitosäännösten estämättä oikeus saada valvottavalta valvottavan kanssa samaan konserniin tai konsolidointiryhmään kuuluvaa ulkomaista yritystä ja valvottavan ulkomaista osakkuusyrittystä koskevat 2 momentissa tarkoitettut tiedot sekä tarkastettavakseen valvottavalla olevat tällaisia tietoja sisältävät asiakirjat ja muut tallenteet ja tarpeelliset jäljennökset niistä. Mitä edellä tässä momentissa säädetään koti- tai ulkomaiseen konserniin tai konsolidointiryhmään kuuluvasta yrityksestä, sovelletaan vastaavasti rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa (699/2004) tarkoitettuun rahoitus- ja vakuutusryhmittymään kuuluvaan kotimaiseen tai ulkomaiseen yritykseen silloin, kun Rahoitustarkastus on mainitussa laissa tarkoitettu koordinoiva valvontaviranomainen tai Rahoitustarkastus muuten suorittaa sille mainitun lain perusteella kuuluviin tehtäviin.

Rahoitustarkastuksella on salassapitosäännösten estämättä oikeus saada tarkastettavakseen valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot sellaisen yrityksen toimipaikassa, joka toimii valvottavan asiamiehenä tai joka valvottavan toimeksiannosta hoitaa tämän kirjanpitoon, tietojärjestelmään taikka riskienhallintaan tai muuhun sisäiseen valvontaan liittyviä tehtäviä.

Rahoitustarkastuksella on salassapitosäännösten estämättä oikeus saada yksilöityä valvontatointia varten valvonnan kannalta välttämättömiä tietoja, asiakirjoja ja tallenteita sekä jäljennöksiä asiakirjoista ja tallenteista muulta kuin edellä tässä pykälässä tarkoitulta henkilöltä, jolla voidaan perustellusta syystä olettaa olevan valvontatoimen kannalta tarpeellista tietoa taikka asiakirjoja tai tallenteita. Rahoitustarkastuksen on palautettava alkuperäiset asiakirjat ja tallenteet. Rahoitustarkastuksella ei kuitenkaan ole oikeutta saada asianajajalta tämän asiakasta koskevia

tässä momentissa tarkoitettuja tietoja, asiakirjoja tai tallenteita eikä oikeudenkäyntiavustaja- tai oikeudenkäyntiasiamiestehtävien hoitamisen yhteydessä saatuja tietoja, asiakirjoja tai tallenteita. Oikeudenkäyntiavustaja- ja oikeudenkäyntiasiamiestehtäviksi luetaan varsinaisten oikeudenkäyntiin liittyvien tehtävien lisäksi asiakkaan oikeudellista asemaa esitutkinnassa rikoksen johdosta tai asian muussa oikeudenkäyntiä edeltävässä käsittelyvaiheessa sekä oikeudenkäynnin käynnistämistä tai sen välttämistä koskeva oikeudellinen neuvonta.

Rahoitustarkastuksella on oikeus saada sakkorekisteristä tiedot, jotka ovat tarpeen valvottavan omistajan, hallituksen jäsenen, toimitusjohtajan tai palveluksessa olevan laissa säädetyn luotettavuuden selvittämiseksi. Oikeudesta saada tietoja rikosrekisteristä säädetään erikseen.

Tämä laki tulee voimaan \_\_\_\_\_ päivänä kuuta 20 .

### 3.

## Laki

### velkakirjalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*kumotaan* 31 päivänä heinäkuuta 1947 annetun lain (622/1947) 34 §:n 4 momentti, sellaisena kuin se on laissa (746/1993), seuraavasti:

Tämä laki tulee voimaan \_\_\_\_\_ päivänä kuuta 20 .

Rahoitustarkastuksen on säilytettävä 34 §:n 4 momentissa tarkoitettu luettelo kuuden vuoden ajan tämän lain voimaantulosta.

## 4.

**Laki****korkotulon lähdeverosta annetun lain 3 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* korkotulon lähdeverosta 28 päivänä joulukuuta 1990 annetun lain (1341/1990) 3 §:n 1 momentin 2 kohta, sellaisena kuin se on laissa (1223/2004), seuraavasti:

3 §

*Veron kohde*

Korkotulon lähdeveroa on suoritettava seuraavista kotimaasta saaduista korkotuloista:

2) velkakirjalain (622/1947) 34 §:ssä tarkoitettulle joukkovelkakirjalainalle maksetus-

ta korosta, jos laina on tarjottu yleisön merkittäväksi ja sitä koskeva esite on annettava Rahoitustarkastuksen tai muun Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion toimivaltaisen viranomaisen hyväksyttäväksi.

Tämä laki tulee voimaan \_\_\_\_\_ päivänä \_\_\_\_\_ kuuta 20\_\_\_\_\_.

Helsingissä 21 päivänä huhtikuuta 2005

**Tasavallan Presidentti**

**TARJA HALONEN**

Ministeri *Jan-Erik Enestam*

*Liite  
Rinnakkaistekstit*

# 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 mainitussa 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 mainitussa laissa 740/1993 ja laeissa 751/1993 ja 321/1998, uusi 3 momentti, jolloin nykyinen 3 momentti siirtyy uudeksi 4 momentiksi, 4 §:ään, sellaisena kuin se on laeissa 581/1996, 321/1998 ja 228/2004 sekä mainituissa laeissa 522/1998 ja 105/1999, siitä aikaisemmin 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:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

1 luku

1 luku

#### **Yleisiä säännöksiä**

#### **Yleisiä säännöksiä**

*Soveltamisala*

*Soveltamisala*

1 §

1 §

*Liikkeeseenlaskijaan, tarjoajaan ja julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakijaan sovelletaan tämän lain 2 luvun 2, 3, 3 a—3 d, 4 ja 4 a—4 f §:n säännöksiä sekä liikkeeseenlaskijaan lisäksi 10 c §:n säännöksiä tilanteessa, jossa 1 luvun 4 §:n 7—9 momentin nojalla Suomi on kotivaltio, mutta arvopapereita tarjotaan yleisölle tai niitä haetaan julkista kaupankäyntiä vastaavan kau-*

pankkyinnin kohteeksi muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa kuin Suomessa.

## 4 §

Tässä laissa tarkoitetaan ammattimaisella sijoittajalla:

2) Suomen valtiota ja yhteisöä, jossa sillä on määräysvalta, valtion liikelaitoksista annetussa laissa (627/1987) tarkoitettua laitosta sekä niihin rinnastettavaa ulkomaista valtiota tai yhteisöä;

3) Suomen Pankkia ja siihen rinnastettavaa ulkomaista keskuspankkia;

## 4 §

Tässä laissa tarkoitetaan **ammattimaisella sijoittajalla:**

2) Suomen valtiota ja yhteisöä, jossa sillä on määräysvalta, valtion liikelaitoksista annetussa laissa (1185/2002) tarkoitettua liikelaitosta sekä niihin rinnastettavaa ulkomaista valtiota tai yhteisöä;

3) Euroopan keskuspankkia, Suomen Pankkia ja siihen rinnastettavaa ulkomaista keskuspankkia;

Tässä laissa tarkoitetaan **kokeneella sijoittajalla:**

1) edellä 4 momentin 1 ja 3–6 kohdassa tarkoitettua ammattimaista sijoittajaa;

2) Suomen valtiota, suomalaista kuntaa ja kuntayhtymää sekä niihin rinnastettavaa ulkomaista valtiota ja sen alueellisia hallintoyksiköitä;

3) Kansainvälistä valuuttarahastoa, Euroopan investointipankkia ja muita vastavia kansainvälisiä oikeushenkilöitä;

4) oikeushenkilöä, joka täyttää viimeksi päättyneeltä täydeltä tilikaudelta laaditun tilinpäätöksen tai konsernitilinpäätöksen mukaan enintään yhden seuraavista vaatimuksista:

a) keskimäärin palveluksessa alle 250 henkilöä

b) taseen loppusumma enintään 43 000 000 euroa

c) liikevaihto enintään 50 000 000 euroa;

5) oikeushenkilöä, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Suomessa ja joka täyttää viimeksi päättyneeltä täydeltä tilikaudelta laaditun tilinpäätöksen tai konsernitilinpäätöksen mukaan vähintään kaksi 4 kohdan vaatimuksesta ja joka on omasta pyynnöstään merkitty 4 a §:ssä tarkoitettuun rekisteriin;

6) luonnollista henkilöä, jonka kotipaikka on Suomessa, joka on merkitty omasta pyynnöstään 4 a §:ssä tarkoitettuun rekiste-

riin ja joka täyttää vähintään kaksi seuraavista vaatimuksista:

a) hän on toteuttanut hakemusta edeltävänä neljänä vuosineljänneksenä keskimäärin vähintään 10 arvopaperikauppaa vuosineljännestä kohden

b) hänen lain soveltamisen piiriin kuuluvien arvopaperiomistustensa arvo on yli 500 000 euroa

c) hän työskentelee tai on työskennellyt vähintään yhden vuoden ajan rahoitusallalla tietämystä arvopaperisijoittamisesta vaatineissa tehtävissä;

7) muuta sellaista kotimaista tai ulkomaista oikeushenkilöä, joka harjoittaa vastaavaa toimintaa kuin 1–3 kohdassa mainitut sijoittajat tai jotka ovat arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY (esitedirektiivi) 2 artiklan 1 kohdan e alakohdassa määritellyjä kokeneita sijoittajia.

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) **oman pääoman ehtoisella arvopaperilla** osakkeita ja muita osuuksia yhteisön omaan pääomaan sekä niihin taikka niiden arvonkehitykseen perustuvaan suoritukseen oikeuttavia muita arvopapereita, jotka osakkeen tai muun osuuden liikkeeseenlaskija tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhteisö on laskenut liikkeeseen;

2) **muulla kuin oman pääoman ehtoisella arvopaperilla** muita kuin 1 kohdassa tarkoitettuja arvopapereita.

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.

Muiden kuin 7 momentissa tarkoitettujen arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi, jos liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Suomessa.

Muiden kuin 7 momentissa tarkoitettujen arvopaperien liikkeeseenlaskijan, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on valtiossa, joka ei kuulu Euroopan talousalueeseen, kotivaltioksi tulee Suomi, jos näitä arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi ensimmäiseksi Suomessa Euroopan talousalueella. Jos tarjoamisesta tai hakemisesta on päättänyt muu kuin liikkeeseenlaskija, voi liikkeeseenlaskija myöhemmin valita kotivaltiokseen toisen Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion.

#### Kokeneita sijoittajia koskeva rekisteri

##### 4 a §

Rahoitustarkastuksen on pidettävä rekisteriä 4 §:n 5 momentin 5 ja 6 kohdassa tarkoitetuista kokeneista sijoittajista. Rekisteriin on merkittävä kokeneen sijoittajan rekisteriin merkitsemisajankohta, luonnollisen henkilön nimi ja henkilötunnus, oikeushenkilöstä nimi ja yritys- ja yhteisötunnus sekä yhteystiedot. Henkilötunnusta ei saa sisällyttää Rahoitustarkastuksen sähköisessä tietoverkossa ylläpitämään rekisteriin.

Rekisteriin merkityt tiedot ovat voimassa kolme vuotta niiden merkitsemisestä. Sijoittajalla on oikeus hakemuksesta saada itseään koskeva rekisteritieto muutetuksi tai poistetuksi ennen sen voimassaoloajan päättymistä. Rekisteriin merkityt tiedot on poistettava rekisteristä myös, jos niiden voimassaoloaika on päättynyt ja sijoittaja ei ole ennen sitä tehnyt uutta hakemusta tietojen rekisteriin merkitsemiseksi. Muutettujen tietojen voimassaoloaika lasketaan alkuperäisen tiedon merkitsemisestä. Rahoitustarkastuksen on säilytettävä rekisteriin merkityt tiedot vähintään viisi vuotta siitä lukien, kun niiden poistamista on haettu tai voimassaoloaika on päättynyt.

Rekisteristä voidaan viranomaisten to-



## 2 luku

**Arvopaperien markkinointi, liikkeeseenlasku ja tiedonantovelvollisuus**

*Tiedonantovelvollisuus arvopaperien liikkeeseen laskemisen yhteydessä*

## 2 §

Joka laskee yleiseen liikkeeseen arvopaperin tai huolehtii toimeksiannon nojalla arvopaperin liikkeeseenlaskusta, on velvollinen pitämään merkitsijöiden saatavilla riittävät tiedot arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista ja julkistamaan arvopaperin merkintäpaikan.

*Velvollisuus laatia esite*

## 3 §

Joka tarjoaa yleisölle arvopapereita tai hakee arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on velvollinen julkistamaan arvopapereita koskevan esitteen ennen tarjouksen voimaantuloa ja pitämään sen yleisön saatavilla tarjouksen voimassaoloajan siten kuin 2—7 momentissa on säädetty. Tarjouksen tekijän ja liikkeeseenlaskijan ohella esitteen laatimisesta vastaa se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai liikkeeseenlaskusta.

Arvopaperin liikkeeseenlaskijan tai sen, joka hakee arvopaperia 3 luvun 12 §:ssä tarkoitettun muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on julkistettava listalleottoesite, jos:

1) liikkeeseenlaskija tai edellä tässä momentissa mainittu muu taho tarjoaa yleisölle julkisen kaupankäynnin kohteena olevia arvopapereita tai niiden kanssa samanlaisia

## 2 luku

**Arvopaperien markkinointi, liikkeeseenlasku ja tiedonantovelvollisuus**

*Tiedonantovelvollisuus arvopaperientarjoamisen ja julkiseen kaupankäyntiin hakemisen yhteydessä*

## 2 §

Joka tarjoaa arvopapereita, hakee arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi tai huolehtii toimeksiannon nojalla tarjouksesta taikka julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakemisesta, on velvollinen pitämään sijoittajien saatavilla tasapuolisesti riittävät tiedot arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista.

*Velvollisuus julkistaa esite*

## 3 §

Joka tarjoaa yleisölle arvopapereita tai hakee arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on velvollinen julkistamaan arvopapereita koskevan esitteen ennen tarjouksen voimaantuloa tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista ja pitämään sen yleisön saatavilla tarjouksen voimassaoloajan siten kuin tässä luvussa säädetään. Tarjouksen tekijän ja liikkeeseenlaskijan ohella esitteen laatimisesta ja julkistamisesta vastaa se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakemisesta.

*Velvollisuus julkistaa esite ei koske tilannetta, jossa muun kuin oman pääoman ehdoisena arvopaperin liikkeeseenlaskija on Suomen valtio, Suomen Pankki, suomalainen kunta tai kuntayhtymä taikka muu Euroopan talousalueeseen kuuluva valtio, sen keskuspankki tai sen alueellinen hallintoyksikkö tai sellainen kansainvälinen julkisyh-*

arvopapereita taikka julkisen kaupankäynnin kohteeksi tarjouksen voimassaoloaikana tai kolmen kuukauden kuluessa tarjouksen voimassaoloajan alkamisesta haettavia arvopapereita;

2) liikkeeseenlaskija tai edellä tässä momentissa mainittu muu taho hakee julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettavaksi aikaisemmin liikkeeseen laskettuja arvopapereita; tai

3) arvopaperit otetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi ilman liikkeeseenlaskijan hakemusta 3 luvun 10 §:n 4 momentin tai 12 §:n 2 momentin nojalla.

Liikkeeseenlaskijan tai muun arvopapereita yleisölle tarjoavan on muissa kuin 2 momentissa tarkoitetuissa tapauksissa julkistettava tarjousesite. Tarjousesitteen asemesta voidaan julkistaa listalleottoesite.

Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään lisäksi tapauksista, joissa Euroopan yhteisön direktiivien mukaan ei ole esitteen laatimisvelvollisuutta tai joissa jäsenvaltio voi direktiivien mukaisesti sallia poikettavan esitteen laatimisvelvollisuudesta. Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan lisäksi säätää *vastaavista* poikkeuksista velvollisuuteen laatia esite silloin, kun direktiivejä ei niiden soveltamisalan vuoksi sovelleta arvopaperiin. Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan säätää myös poikkeuksista velvollisuuteen laatia esite silloin, kun arvopapereita tarjotaan yleisesti hyödyllisen, pääasiassa muun kuin voittoa tavoittelevan toiminnan rahoittamiseksi. Velvollisuutta julkistaa tarjousesite ei ole silloin, kun lasketaan liikkeeseen velkasitoumuksia, jotka erääntyvät alle vuoden kuluessa niiden liikkeeseenlaskusta.

*Tarjous- tai listalleottoesitteessä on annettava sijoittajalle riittävät tiedot perustelun arvion tekemiseksi arvopapereista ja niiden liikkeeseenlaskijasta. Esitteessä on oltava olennaiset ja riittävät tiedot liikkeeseenlaskijan varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuuden näkymistä sekä tilauskannasta, jos sitä koskeva tieto on tärkeä liikkeeseenlaskijan toiminnan kannalta, sekä arvopapereihin liit-*

*teisö, jonka jäsenenä on vähintään yksi Euroopan talousalueeseen kuuluva valtio, tai Euroopan keskuspankki. Velvollisuus ei koske myöskään tilannetta, jossa tarjotaan tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi haetaan arvopapereita, joista Suomen valtio, suomalainen kunta tai kuntayhtymä taikka muu Euroopan talousalueeseen kuuluva valtio tai sen alueellinen hallintoyksikkö on antanut omavelkaisen takauksen. Tarjouksen tekijällä ja liikkeeseenlaskijalla on näissäkin tilanteissa kuitenkin oikeus julkistaa esite niin kuin siitä säädetään tässä luvussa.*

*Esitteeseen sovelletaan tämän lain ohella Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY täytäntöönpanosta esitteiden sisältämien tietojen, esitteiden muodon, viittauksina esitettävien tietojen, julkistamisen ja mainonnan osalta annettua komission asetusta (EY) N:o 809/2004 (komission esiteasetus).*

Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään *tarkemmin esitteen julkistamisajan kohdasta ja julkistamistavoista sekä* tapauksista, joissa *esitedirektiivin* mukaan ei ole esitteen *julkistamisvelvollisuutta* ja joissa jäsenvaltio voi direktiivin mukaisesti sallia poikettavan esitteen *julkistamisvelvollisuudesta*. Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan *lisäksi* säätää poikkeuksista velvollisuuteen *julkistaa* esite silloin, kun arvopapereita tarjotaan yleisesti hyödyllisen, pääasiassa muun kuin voittoa tavoittelevan toiminnan rahoittamiseksi; *tai kun direktiiviä ei sen soveltamisalan vuoksi muuten sovelleta arvopaperiin.*

tyvistä oikeuksista ja muista arvopaperien arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään tarkemmin tarjous- ja listalleottoesitteen sisällöstä ja siitä, miten esitteessä olevat tiedot esitetään. Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään lisäksi Euroopan yhteisön direktiiveihin perustuvista esitteen sisältöä koskevista poikkeuksista. Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan säätää myös esitteen sisältöä koskevista poikkeuksista tilanteissa, joissa arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakee muu kuin arvopaperin liikkeeseenlaskija.

Esitteessä oleva virhe tai puute, joka käy ilmi ennen tarjouksen voimassaoloajan päättymistä tai arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä saatettava yleisön tietoon julkistamalla oikaisu tai täydennys samalla tavalla kuin esite.

Sijoitusrahastoista ja avoimista yhteissijoitusyrityksistä julkistettavista rahastoesitteistä säädetään sijoitusrahastolaissa.

### 3 a §

Esitteessä on annettava sijoittajalle riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopapereista ja niiden liikkeeseenlaskijasta sekä mahdollisesta takaajasta. Esitteessä on oltava olennaiset ja riittävät tiedot liikkeeseenlaskijan ja mahdollisen takaajan varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä arvopapereihin liittyvistä oikeuksista ja muista arvopaperien arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Tiedot on esitettävä johdonmukaisessa ja helposti ymmärrettävässä muodossa.

Esite on julkistettava joko yhtenä tai kolmesta osasta koostuvana asiakirjana. Kolmiosaisen esitteen osat on nimettävä perusesitteeksi, arvopaperiliitteeksi ja tiivistelmäksi. Kolmiosaisessa esitteessä perusesitteen on sisällettävä tiedot liikkeeseenlaskijasta ja arvopaperiliitteen arvopapereista, joita tarjotaan yleisölle tai jotka on tarkoitus ottaa julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Tiivistelmässä on esitettävä lyhyesti ja yleiskielellä liikkeeseenlaskijaan ja mahdolliseen takaajaan sekä asianomaisiin arvopapereihin liittyvät olennaiset tiedot ja riskit. Val-

tiovarainministeriön asetuksella voidaan säätää tarkemmin esitteen rakenteesta.

Kun arvopaperit sisältyvät 12 kuukauden 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.

Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään esitedirektiiviin perustuvista esitteen sisältöä koskevista poikkeuksista. Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään myös 12 kuukauden ajalta laskettuun vasta-arvoltaan alle 2,5 miljoonan euron suuruiseen tarjoukseen sisältyvistä arvopapereista julkistettavan esitteen sisällöstä, sisältöä koskevista poikkeuksista ja tietojen esittämistavasta. Tällaiselle esitteelle asetettavien vaatimusten on oltava esitedirektiivissä edellytetyjä vaatimuksia vähäisemmät. Edellä tarkoitetun esitteen asemasta voidaan julkistaa esitedirektiivin vaatimusten mukainen esite.

### 3 b §

Esitteessä oleva virhe tai puute, joka käy ilmi ennen tarjouksen voimassaoloajan päättymistä tai arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä saatettava yleisön tietoon julkistamalla esitteen täydennys samalla tavalla kuin esite.

Sijoittajille, jotka ovat sitoutuneet merkitemään tai ostamaan arvopapereita ennen esitteen täydennyksen julkistamista, on annettava oikeus peruuttaa päätöksensä kahden pankkipäivän tai Rahoitustarkastuksen erityisestä syystä päättämän pidemmän ajan, kuitenkin enintään neljän pankkipäivän, kuluessa siitä, kun täydennys on julkaistu.

### 3 c §

Jos arvopapereita tarjotaan siten ehdollisena, että lopullista päätöstä arvopaperien merkintä- tai ostohinnasta tai määrästä ei ole vielä tehty, esite voidaan julkistaa ilman tällaisia tietoja. Arvopaperien tarjoajan on kuitenkin täydennettävä esitettä edellä tarkoitetuilla tiedoilla julkistamalla ne ilman

*aiheetonta viivytystä arvopaperien tarjoamista koskevan päätöksen tekemisen jälkeen samalla tavalla kuin esite. Jos esitteessä ei ole julkistettu arvopaperien määrän ja hinnan määräytymisperusteita eikä enimmäishintaa, sijoittajilla on oikeus peruuttaa jo tekemänsä arvopaperien merkitsemis- tai ostopäätös kahden pankkipäivän kuluessa siitä, kun tiedot arvopaperien lopullisesta määrästä ja hinnasta on julkistettu.*

### 3 d §

*Esite on laadittava suomen tai ruotsin kielellä, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi yksinomaan Suomessa. Rahoitustarkastus voi kuitenkin antaa hakemuksesta suostumuksen esitteen laatimiseen muulla kielellä.*

*Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään esitedirektiivin 19 artiklaan perustuen esitteen kielestä tarjottaessa yleisölle arvopapereita tai haettaessa niitä julkisen kaupankäynnin kohteeksi myös tai yksinomaan muualla kuin Suomessa.*

### *Esitteen julkistaminen*

#### 4 §

Tarjous- ja listalleottoesitteen saa julkistaa, kun rahoitustarkastus on hyväksynyt sen. Rahoitustarkastuksen on päätettävä viiden pankkipäivän kuluessa siitä, kun 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 ja 3 kohdassa tarkoitettuja arvopapereita koskeva esite, ja kymmenen pankkipäivän kuluessa siitä, kun 1 luvun 2 §:n 1 momentissa tarkoitettuja muita arvopapereita koskeva esite on annettu sen hyväksyttäväksi, voidaanko esite julkistaa. Julkistaminen on sallittava, jollei esite ole ilmeisen virheellinen tai puutteellinen. Jos esitteessä tarkoitettua arvopaperin kanssa samanlaisella tai siihen oikeuttavalla arvopaperilla käydään julkisesti kauppaa, rahoitustarkastuksen on viivytyksettä ilmoitettava päätöksestään asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle. Sijoitusrahastoja koskevista rahastoesitteistä ja avointen yhteissijoitusyritysten markkinoinnista Suomessa säädetään sijoitusrahastolaissa.

Tarjous- tai listalleottoesitteeseen liittyvä

### *Esitteen hyväksyminen*

#### 4 §

*Esitteen saa julkistaa, kun Rahoitustarkastus on hyväksynyt sen.*

*Rahoitustarkastus on toimivaltainen otta-*

markkinointiaineisto on toimitettava rahoitustarkastukselle kahden vuorokauden kuluessa siitä, kun esite on annettu rahoitustarkastuksen hyväksyttäväksi. Markkinointiaineistossa on viitattava esitteeseen ja mainittava paikka, josta esitettä saa.

maan hyväksymistä koskevan hakemuksen käsiteltäväkseen, jos:

1) hakemuksessa tarkoitettujen arvopapereiden liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi; tai

2) toinen Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion toimivaltainen viranomainen on pyytänyt sitä ottamaan esitteen hyväksymisen käsiteltäväkseen ja Rahoitustarkastus on tähän suostunut.

Rahoitustarkastuksen on päätettävä esitteen hyväksymisestä 10 pankkipäivän kuluessa siitä, kun esite on jätetty sen hyväksyttäväksi. Jos esite koskee sellaisen liikkeeseenlaskijan arvopapereita, jonka arvopapereita ei ole aiemmin tarjottu yleisölle tai otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi, Rahoitustarkastuksen on tehtävä edellä tarkoitettu päätös 20 pankkipäivän kuluessa siitä, kun esite on jätetty sen hyväksyttäväksi.

Jos Rahoitustarkastus perustellusta syystä katsoo, että sille toimitetut asiakirjat ovat puutteelliset tai että niitä on täydennettävä lisätiedoin, määräaika esitteen hyväksymiselle alkaa siitä päivästä, jona täydentävät tiedot toimitetaan Rahoitustarkastukselle. Rahoitustarkastuksen on kehoitettava hakijaa täydentämään hakemustaan 10 pankkipäivän kuluessa hakemuksen jättämisestä. Jos esitettä on sen hyväksymisen jälkeen täydennettävä 3 b §:n 1 momentin mukaisesti, Rahoitustarkastuksen on päätettävä täydennyksen hyväksymisestä seitsemän pankkipäivän kuluessa siitä, kun täydennys on jätetty sen hyväksyttäväksi.

Esite on hyväksyttävä, jos se täyttää 3 a §:ssä säädetyt edellytykset.

Hyväksymisen sijaan Rahoitustarkastus voi päättää hakemuksen käsittelyn siirtämisestä toiselle Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion toimivaltaiselle viranomaiselle. Päätös voidaan tehdä, jos hakija pyytää käsittelyn siirtoa tai jos liikkeeseenlaskun olosuhteista johtuu, että tarjouksella tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisella on merkittävä liityntä toiseen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon, ja vastaanottavan valtion toimivaltainen viranomainen suostuu siirtoon. Rahoitustarkastuksen on ilmoitettava päätöksestään hakijalle kolmen

***Ulkomaisten esitteiden tunnustaminen*****4 a §**

Rahoitustarkastuksen on tunnustettava listalleottoesitteeksi 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1—3 kohdassa tarkoitetuista arvopapereista laadittu esite, jonka toimivaltainen viranomaisena Euroopan talousalueella on hyväksynyt. Rahoitustarkastus voi tunnustaa listalleottoesitteeksi myös 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4—6 kohdassa tarkoitetuista arvopapereista laaditun esitteen, jonka toimivaltainen viranomaisena Euroopan talousalueella on hyväksynyt ja joka täyttää listalleottoesitteille asetetut vaatimukset. Tunnustamismenettelystä säädetään tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksella.

Rahoitustarkastus voi vaatia 1 momentissa tarkoitettua esitteen täydentämistä tiedoilla arvopaperin verokohtelusta Suomessa, Suomessa suoritettavien maksujen välityksestä, sijoittajille tehtävien ilmoitusten julkistamisesta sekä arvopaperiin liittyvistä oikeuksista ja velvollisuuksista.

Rahoitustarkastus voi erityisestä syystä tunnustaa muun kuin suomen- tai ruotsinkielisen esitteen.

Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään rahoitustarkastuksen oikeudesta tunnustaa listalleottoesitteeksi viranomaisen Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa hyväksymä esite.

pankkipäivän kuluessa päätöksen tekemisestä.

*Rahoitustarkastuksen hyväksymä esite on toimitettava Rahoitustarkastukselle viimeistään silloin, kun se julkistetaan. Rahoitustarkastuksen on julkaistava sähköisen tietoverkon kotisivuillaan viimeisen 12 kuukauden aikana hyväksymänsä esitteet tai luettelo niistä.*

**4 a §**

*Sen lisäksi, mitä 4 §:ssä säädetään, arvopaperin liikkeeseenlaskija voi hakea yksinomaan 3 a §:n 2 momentissa tarkoitettua perusesitteen hyväksymistä. Perusesitteen hyväksymiseen sovelletaan, mitä 4 §:ssä säädetään. Perusesitteen hyväksyminen ei oikeuta arvopaperien tarjoamiseen tai ottamiseen julkisen kaupankäynnin kohteeksi.*

**4 b §**

*Sen lisäksi, mitä 4 ja 4 a §:ssä säädetään, jos liikkeeseenlaskijan, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on muussa kuin Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, esite on laadittu Euroopan talousalueeseen kuulumattoman valtion lainsäädännön mukaisesti, Rahoitustarkastuksen on hyväksyttävä esite edellyttäen, että se täyttää arvopape-*

rimarkkinoiden valvontaviranomaisten kansainvälisten sääntelyjärjestöjen vaatimukset, jotka vastaavat tätä lakia, esitedirektiiviä ja niiden nojalla annettuja säännöksiä. Hakijan on esitettävä selvitys vaatimusten vastaavuudesta ja siitä, onko liikkeeseenlaskijan kotipaikan tai muu viranomaisen hyväksyntä esitteeseen.

#### 4 c §

Tarjoukseen tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen liittyvä markkinointiaineisto on toimitettava Rahoitustarkastukselle kahden pankkipäivän kuluessa siitä, kun esite on jätetty Rahoitustarkastuksen hyväksyttäväksi. Markkinointiaineistossa on viitattava esitteeseen ja mainittava paikka, josta esite on saatavilla.

#### 4 d §

Esite on voimassa kunnes esitteessä tarkoitettuja arvopapereita koskeva tarjous on päättynyt tai kun esitteessä tarkoitetut arvopaperit on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, kuitenkin enintään 12 kuukautta siitä, kun esite on julkistettu.

Aiemmin hyväksyttyä ja julkistettua esitettä, jonka julkistamisesta on kulunut enintään 12 kuukautta, voi käyttää tarjottaessa tai haettaessa arvopapereita julkisen kaupankäynnin kohteeksi edellyttäen, että esitteen tietoja täydennetään 3 b §:n 1 momentin mukaisesti.

Hyväksytty perusesite on voimassa 12 kuukautta siitä, kun se on julkistettu.

Kiinnitysluottopankkilaisissa (1240/1999) tarkoitettuja kiinteistövakuudellisia joukko-velkakirjoja tai näitä vastaavia ulkomaisia arvopapereita koskeva esite on voimassa niin kauan kuin kyseisiä arvopapereita lasketaan liikkeeseen jatkuvasti ja toistuvasti.

### **Esitteiden rajat ylittävä hyväksyntä Euroopan talousalueella**

#### 4 e §

Sen estämättä, mitä 4 §:n 1 momentissa säädetään, muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa hyväksytty esite ja



sen täydennykset ovat voimassa Suomessa ja ne on julkistettava täällä, jos arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on muu kuin Suomi ja arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa ja kyseisen muun valtion toimivaltainen viranomainen on toimittanut Rahoitustarkastukselle jäljennökset esitteestä ja sen täydennyksestä sekä todistuksen siitä, että ne on laadittu esitedirektiivin mukaisesti. Jos muun valtion viranomainen on antanut luvan olla julkistamatta tiettyä esitedirektiivin mukaan vaadittavaa tietoa, poikkeus ja sen perustelut on ilmoitettava viranomaisen todistuksessa.

Edellä 1 momentissa tarkoitettun esitteen tulee olla laadittu kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä tai Rahoitustarkastuksen hyväksymällä muulla kielellä. Rahoitustarkastus voi vaatia, että ilmoitukseen liitetään suomen tai ruotsin kielelle taikka kummallekin mainitulle kielelle käännetty esitteen tiivistelmä.

#### 4 f §

Jos arvopapereita on tarkoitus tarjota yleisölle tai hakea otettavaksi julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi yhdessä tai useammassa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, Rahoitustarkastuksen on toimitettava hakijan pyynnöstä asianomaisen valtion toimivaltaiselle viranomaiselle todistus siitä, että hyväksyty esite ja sen täydennykset on laadittu esitedirektiivin mukaisesti, sekä jäljennös esitteestä ja sen täydennyksistä. Rahoitustarkastuksen on toimitettava todistus asianomaiselle toimivaltaiselle viranomaiselle kolmen pankkipäivän kuluessa todistuksen toimittamista koskevan pyynnön esittämisestä tai, jos pyyntö on esitetty samalla, kun esite tai sen täydennys on jätetty hyväksyttäväksi, yhden pankkipäivän kuluessa esitteen tai sen täydennyksen hyväksymisestä.

Edellä 1 momentissa tarkoitettuun ilmoitukseen on tarvittaessa liitettävä hakijan vastuulla tehty tiivistelmän käänös vastaanottavan valtion toimivaltaisen viranomaisen vaatimalle viralliselle kielelle.

Jos Rahoitustarkastus on antanut luvan olla julkistamatta tiettyä tietoa, poikkeus ja sen perustelut on ilmoitettava 1 momentissa

tarkoitettussa todistuksessa.

### **Vuosikooste julkistetuista tiedoista**

#### *10 c §*

*Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava asiakirja edellisen tilikauden aikana julkistamistaan tiedoista (vuosikooste). Vuosikoosteessa on vähintään viitattava tietoihin, jotka liikkeeseenlaskija on julkistanut tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten tai vahvistettujen sääntöjen taikka vastaavien ulkomaisten säännösten tai sääntöjen nojalla. Tietoihin vain viitattaessa on ilmoitettava, mistä tiedot ovat vaikeuksitta saatavissa.*

*Vuosikooste on julkistettava sekä toimitettava Rahoitustarkastukselle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle komission esiteasetuksessa säädetyssä ajassa. Jos liikkeeseenlaskijan julkisen kaupankäynnin kohteena olevaa arvopaperia koskevan esitteen on tarkistanut muu Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion viranomaisen kuin Rahoitustarkastus, vuosikooste on toimitettava Rahoitustarkastuksen ohella myös tuolle viranomaiselle. Vuosikoosteen julkistamisessa noudatetaan esiteasetuksen säännöksiä.*

*Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien nimellisarvoltaan tai kirjanpidolliselta vastavoltaan vähintään 50 000 euron suuruisen muiden kuin oman pääoman ehtoisten arvopaperien liikkeeseenlaskija ei ole velvollinen julkistamaan vuosikoostetta.*

---

#### 11 §

Rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuksen listalleotto- ja tarjousesitteen sekä 6 luvussa tarkoitettun tarjousasiakirjan sisällöstä ja julkistamisesta sekä osavuosikatsauksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen julkistamisesta. Vakuutusvalvontaviraston valvottavien osalta poikkeuksen osavuosikatsauksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen julkistamisesta voi kuitenkin myöntää Vakuutusvalvontavirasto. Vakuutusvalvontaviraston on välittömästi ilmoitettava poikkeuksen

---

#### 11 §

Rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuksen esitteen sekä 6 luvussa tarkoitettun tarjousasiakirjan sisällöstä ja julkistamisesta sekä osavuosikatsauksen, vuosikatsauksen, tilinpäätöksen ja vuosikoosteen julkistamisesta Poikkeuksen myöntämisen edellytyksenä on, ettei se ole Euroopan yhteisöjen tilinpäätöksestä, konsernitilinpäätöksestä ja esitteestä antamien säännösten vastainen.

saamiseksi tehtyyn hakemukseen annetusta päätöksestä Rahoitustarkastukselle.

7 luku

**Arvopaperimarkkinoiden valvonta**

7 luku

**Arvopaperimarkkinoiden valvonta**

***Arvopaperien markkinoinnin, tarjoamisen ja julkisen kaupankäynnin sekä sopimusehtojen sääntely***

*1 a §*

*Rahoitustarkastus voi määrätä, että arvopaperien yleisölle tarjoamista tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista lykätään enintään 10 perättäisellä pankkipäivällä kerrallaan. Lykkäys voidaan määrätä, jos Rahoitustarkastuksella on perusteltu syy epäillä, että arvopaperin tarjoaja tai sen julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakija taikka se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakemisesta, toimii 2 luvun yleisölle tarjoamista tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskevien säännösten vastaisesti.*

*Rahoitustarkastus voi määrätä julkisen kaupankäynnin järjestäjän keskeyttämään julkisen kaupankäynnin arvopaperilla enintään 10 perättäiseksi pankkipäiväksi kerrallaan. Keskeytys voidaan määrätä, jos Rahoitustarkastuksella on perusteltu syy epäillä, että arvopaperia koskevassa tiedonantovelvollisuudessa toimitaan vastoin lakia tai sen nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka julkisen kaupankäynnin sääntöjä.*

*1 b §*

*Ennen 1 a §:ssä tarkoitetun päätöksen tekemistä tai määräyksen antamista Rahoitustarkastuksen on varattava päätöksen kohteelle tilaisuus tulla kuulluksi, jollei asian kiireellisyydestä tai muusta erityisestä syystä muuta johdu.*

*1 c §*

*Rahoitustarkastus voi asettaa 1 a §:ssä*

**Markkinoinnin ja sopimusehtojen sääntely**

## 2 §

Sitä, joka elinkeinotoiminnassa markkinoi tai hankkii arvopapereita, voidaan kieltää jatkamasta tai uudistamasta 2 luvun 1 §:n vastaista menettelyä. Arvopaperinvälittäjää voidaan kieltää jatkamasta 4 luvun 1 tai 2 §:n vastaisen sopimusehdon käyttämistä tai uudistamasta sellaisen tai siihen rinnastuvan sopimusehdon käyttämistä. Kieltoa on tehostettava uhkasakolla, jollei se erityisestä syystä ole tarpeetonta.

Määrätessään 1 momentissa tarkoitetun kiellon markkinaoikeus voi velvoittaa 2 luvun 1 §:n vastaisen menettelyn oikaistavaksi, jos sitä sijoittajille aiheutuvien ilmeisten haittojen vuoksi on pidettävä tarpeellisena. Määräystä voidaan tehostaa uhkasakolla.

## 10 luku

**Erinäisiä säännöksiä**

tarkoitettun päätöksen tehosteeksi uhkasakon. Uhkasakon tuomitsee maksettavaksi Rahoitustarkastus.

## 2 §

Sitä, joka elinkeinotoiminnassa markkinoi tai hankkii arvopapereita, voidaan kieltää jatkamasta tai uudistamasta 2 luvun vastaista menettelyä. *Julkisen kaupankäynnin järjestäjää voidaan kieltää järjestämästä julkista kaupankäyntiä sen kohteeksi otetulla tai haetulla arvopaperilla, jos kaupankäynnissä, siihen liittyvässä arvopaperin liikkeenlaskijan tiedonantovelvollisuudessa tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen liittyvässä tiedonantovelvollisuudessa toimitaan olennaisesti vastoin tätä lakia tai sen nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä tai julkisen kaupankäynnin sääntöjä.* Arvopaperinvälittäjää voidaan kieltää jatkamasta 4 luvun 1 tai 2 §:n vastaisen sopimusehdon käyttämistä tai uudistamasta sellaisen tai siihen rinnastuvan sopimusehdon käyttämistä. Kieltoa on tehostettava uhkasakolla, jollei se erityisestä syystä ole tarpeetonta.

Määrätessään 1 momentissa tarkoitetun kiellon markkinaoikeus voi velvoittaa 2 luvun vastaisen menettelyn oikaistavaksi, jos sitä sijoittajille aiheutuvien ilmeisten haittojen vuoksi on pidettävä tarpeellisena. Määräystä voidaan tehostaa uhkasakolla.

## 10 luku

**Erinäisiä säännöksiä**

## 3 a §

Rahoitustarkastuksen 2 luvun 4 §:n, 4 a §:n ja 11 §:n ja 7 luvun 1 a §:n ja 1 c §:n nojalla tekemään päätökseen haetaan muutosta valittamalla markkinaoikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa (586/1996) säädetään. Markkinaoikeuden on käsiteltävä 1 a §:ssä tarkoitettu asia kiireellisenä.

---

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Ennen lain voimaantuloa voidaan ryhtyä lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin. Lain 2 luvun 3, 3 a—3 d, 4 ja 4 a—4 f §:ää sovelletaan lain voimaantulon jälkeen julkistettaviin esitteisiin. Lain 2 luvun 10 §:ssä tarkoitettu vuosikooste on julkistettava ensimmäisen kerran lain voimaantulon jälkeen alkavalta tilikaudelta.

Jos arvopaperien liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on muussa kuin Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, tämän lain 1 luvun 4 §:n 7 ja 9 momentissa tarkoitettujen arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi, jos arvopapereita on tarjottu yleisölle tai haettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi ensimmäiseksi Suomessa Euroopan talousalueella 1 päivänä tammikuuta 2004 tai sen jälkeen. Jos tarjoamisesta tai hakemisesta on päätänyt muu kuin liikkeeseenlaskija, voi liikkeeseenlaskija myöhemmin valita kotivaltioon toisen Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion.

## 2.

**Laki****Rahoitustarkastuksesta annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* Rahoitustarkastuksesta 27 päivänä kesäkuuta 2003 annetun lain (587/2003) 6 §:n  
 1 momentin 1 kohta ja 15 §  
 sellaisena kuin niistä on 15 § siihen myöhemmin tehtyine muutoksineen, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

1 luku

1 luku

**Yleiset säännökset****Yleiset säännökset**

6 §

6 §

*Muu rahoitusmarkkinoilla toimiva**Muu rahoitusmarkkinoilla toimiva*

Muulla rahoitusmarkkinoilla toimivalla  
 tarkoitetaan tässä laissa:

Muulla rahoitusmarkkinoilla toimivalla  
 tarkoitetaan tässä laissa:

1) julkisen kaupankäynnin ja muun arvopaperimarkkinalain 3 luvun 16 §:ssä tarkoitetun kaupankäyntimenettelyn kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijaa ja muuta, joka on velvollinen julkistamaan arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 §:ssä tarkoitetun esitteen;

1) julkisen kaupankäynnin ja muun arvopaperimarkkinalain 3 luvun 16 §:ssä tarkoitetun kaupankäyntimenettelyn kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijaa ja muuta, joka on velvollinen julkistamaan arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 §:ssä tarkoitetun esitteen *sekä muuta, joka tarjoaa arvopapereita 2 luvun 2 §:n mukaisesti;*

3 luku

3 luku

**Valvontavaltuudet****Valvontavaltuudet**

15 §

15 §

*Tarkastus- ja tietojensaantioikeudet**Tarkastus- ja tietojensaantioikeudet*

Rahoitustarkastuksella on oikeus saada tarkastettavakseen valvottavan toimipaikassa tehtävänsä suorittamisen kannalta tarpeelliset valvottavaa ja sen asiakasta koskevat asiakirjat ja muut tallenteet sekä saada niistä tarpeelliset jäljennökset. Rahoitustarkastuk-

*Rahoitustarkastuksella on salassapitosäännösten estämättä oikeus saada tarkastettavakseen valvottavan toimipaikassa tehtävänsä suorittamisen kannalta tarpeelliset valvottavaa ja sen asiakasta koskevat asiakirjat ja muut tallenteet sekä saada niistä*

*Voimassa oleva laki*

sella on myös oikeus saada tarkastettavakseen valvottavan tietojärjestelmät sekä kassa- ja muut rahoitusvarat. Rahoitustarkastuksella on lisäksi oikeus saada tarkastettavakseen muun rahoitusmarkkinoilla toimivan yhteisön tai säätiön toimipaikassa tehtävänsä suorittamisen kannalta tarpeelliset yhteisöä tai säätiötä koskevat asiakirjat ja muut tallenteet sekä saada niistä tarpeelliset jäljennökset.

Valvottavan ja muun rahoitusmarkkinoilla toimivan on ilman aiheetonta viivytystä toimitettava Rahoitustarkastukselle sen pyytämät valvonnan ja valvontamaksun määräämisen kannalta tarpeelliset tiedot ja selvitykset. Rahoitustarkastus voi antaa määräyksiä valvottavan taloudellista asemaa, omistajia, sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa, hallinto- ja valvontaelinten jäseniä ja toimihenkilöitä sekä toimipaikkoja koskevien tietojen säännöllisestä toimittamisesta Rahoitustarkastukselle.

Rahoitustarkastuksella on oikeus saada valvottavan ja muun rahoitusmarkkinoilla toimivan yhteisön tai säätiön tilintarkastajalta kaikki tällä olevat näitä koskevat valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot sekä saada valvonnan kannalta tarpeelliset jäljennökset tilintarkastajan hallussa olevista valvottavaa tai muuta rahoitusmarkkinoilla toimivaa yhteisöä tai säätiötä koskevista asiakirjoista ja tallenteista.

*Ehdotus*

*tarpeelliset jäljennökset. Rahoitustarkastuksella on myös oikeus saada tarkastettavakseen valvottavan tietojärjestelmät sekä kassa- ja muut rahoitusvarat. Rahoitustarkastuksella on lisäksi oikeus saada tarkastettavakseen muun rahoitusmarkkinoilla toimivan yhteisön tai säätiön toimipaikassa tehtävänsä suorittamisen kannalta tarpeelliset yhteisöä tai säätiötä koskevat asiakirjat ja muut tallenteet sekä saada niistä tarpeelliset jäljennökset.*

*Valvottavan ja muun rahoitusmarkkinoilla toimivan sekä näiden hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenen ja toimitusjohtajan on salassapitosäännösten estämättä ilman aiheetonta viivytystä toimitettava Rahoitustarkastukselle sen pyytämät valvonnan ja valvontamaksun määräämisen kannalta tarpeelliset tiedot ja selvitykset. Vastaava velvollisuus on sillä, jolla on arvopaperimarkkinalain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettu määräysvalta valvottavassa tai muussa rahoitusmarkkinoilla toimivassa tai joka on valvottavan tai muun rahoitusmarkkinoilla toimivan määräysvallassa. Rahoitustarkastus voi antaa määräyksiä valvottavan taloudellista asemaa, omistajia, sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa, hallinto- ja valvontaelinten jäseniä ja toimihenkilöitä sekä toimipaikkoja koskevien tietojen säännöllisestä toimittamisesta Rahoitustarkastukselle*

*Rahoitustarkastuksella on salassapitosäännösten estämättä oikeus saada valvottavan ja muun rahoitusmarkkinoilla toimivan yhteisön tai säätiön tilintarkastajalta kaikki tällä olevat näitä koskevat valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot sekä saada valvonnan kannalta tarpeelliset jäljennökset tilintarkastajan hallussa olevista valvottavaa tai muuta rahoitusmarkkinoilla toimivaa yhteisöä tai säätiötä koskevista asiakirjoista ja tallenteista. Rahoitustarkastuksella on vastaava oikeus saada tiedot valvottavassa tai muussa rahoitusmarkkinoilla toimivassa arvopaperimarkkinalain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa käyttävän ja valvottavan tai muun rahoitusmarkkinoilla toimivan määräysvallassa olevan yhteisön tai säätiön tilintarkastajalta. Mitä tässä momentissa säädetään tilintarkastajasta, sovelletaan myös muuhun henkilöön, joka on lain perusteella velvollinen tai antanut suostu-*

Mitä 1—3 momentissa säädetään valvottavasta, sovelletaan myös suomalaiseseen yritykseen, joka kuuluu valvottavan kanssa samaan koti- tai ulkomaiseen konserniin tai konsolidointiryhmään taikka joka on valvottavan osakkuusyritys. Rahoitustarkastuksella on lisäksi oikeus saada valvottavalta valvottavan kanssa samaan konserniin tai konsolidointiryhmään kuuluvaa ulkomaista yritystä ja valvottavan ulkomaista osakkuusyritystä koskevat 2 momentissa tarkoitetut tiedot sekä tarkastettavakseen valvottavalla olevat tällaisia tietoja sisältävät asiakirjat ja muut tallenteet ja tarpeelliset jäljennökset niistä. Mitä edellä tässä momentissa säädetään koti- tai ulkomaiseen konserniin tai konsolidointiryhmään kuuluvasta yrityksestä, sovelletaan vastaavasti rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa (699/2004) tarkoitettuun rahoitus- ja vakuutusryhmittymään kuuluvaan kotimaiseen tai ulkomaiseen yritykseen silloin, kun Rahoitustarkastus on mainitussa laissa tarkoitettu koordinoiva valvontaviranomainen tai Rahoitustarkastus muuten suorittaa sille mainitun lain perusteella kuuluvia tehtäviä.

Rahoitustarkastuksella on oikeus saada tarkastettavakseen valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot sellaisen yrityksen toimipaikassa, joka toimii valvottavan asiamiehenä tai joka valvottavan toimeksiannosta hoitaa tämän kirjanpitoon, tietojärjestelmään taikka riskienhallintaan tai muuhun sisäiseen valvontaan liittyviä tehtäviä.

Rahoitustarkastuksella on oikeus saada sakon täytäntöönpanosta annetun lain (672/2002) 46 §:ssä tarkoitettuja sakkorekisteristä tiedot, jotka ovat tarpeen valvottavan omistajan, hallituksen jäsenen, toimitusjohtajan tai palveluksessa olevan laissa säädetyn luotettavuuden selvittämiseksi. Oikeudesta saada tietoja rikosrekisteristä säädetään erikseen.

*muksensa laatimansa lausunnon tai muun asiakirjan liittämiseen arvopaperimarkkinain 2 luvun 3 §:ssä tarkoitettuun esitteeseen.*

*Mitä 1—3 momentissa säädetään valvottavasta, sovelletaan myös suomalaiseseen yritykseen, joka kuuluu valvottavan kanssa samaan koti- tai ulkomaiseen konserniin tai konsolidointiryhmään taikka joka on valvottavan osakkuusyritys. Rahoitustarkastuksella on lisäksi salassapitosäännösten estämättä oikeus saada valvottavalta valvottavan kanssa samaan konserniin tai konsolidointiryhmään kuuluvaa ulkomaista yritystä ja valvottavan ulkomaista osakkuusyritystä koskevat 2 momentissa tarkoitetut tiedot sekä tarkastettavakseen valvottavalla olevat tällaisia tietoja sisältävät asiakirjat ja muut tallenteet ja tarpeelliset jäljennökset niistä. Mitä edellä tässä momentissa säädetään koti- tai ulkomaiseen konserniin tai konsolidointiryhmään kuuluvasta yrityksestä, sovelletaan vastaavasti rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa (699/2004) tarkoitettuun rahoitus- ja vakuutusryhmittymään kuuluvaan kotimaiseen tai ulkomaiseen yritykseen silloin, kun Rahoitustarkastus on mainitussa laissa tarkoitettu koordinoiva valvontaviranomainen tai Rahoitustarkastus muuten suorittaa sille mainitun lain perusteella kuuluvia tehtäviä.*

*Rahoitustarkastuksella on salassapitosäännösten estämättä oikeus saada tarkastettavakseen valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot sellaisen yrityksen toimipaikassa, joka toimii valvottavan asiamiehenä tai joka valvottavan toimeksiannosta hoitaa tämän kirjanpitoon, tietojärjestelmään taikka riskienhallintaan tai muuhun sisäiseen valvontaan liittyviä tehtäviä.*

*Rahoitustarkastuksella on salassapitosäännösten estämättä oikeus saada yksilöityä valvontatointia varten valvonnan kannalta välttämättömiä tietoja, asiakirjoja ja tallenteita sekä jäljennöksiä asiakirjoista ja tallenteista muulta kuin edellä tässä pykälässä tarkoitettulta henkilöltä, jolla voidaan perustellusta syystä olettaa olevan valvontatoimen kannalta tarpeellista tietoa taikka asiakirjoja tai tallenteita. Rahoitustarkastuksen on palautettava alkuperäiset asiakirjat ja tallenteet. Rahoitustarkastuksella ei*



kuitenkaan ole oikeutta saada asianajajalta tämän asiakasta koskevia tässä momentissa tarkoitettuja tietoja, asiakirjoja tai tallenteita eikä oikeudenkäyntiavustaja- tai oikeudenkäyntiasiamiestehtävien hoitamisen yhteydessä saatuja tietoja, asiakirjoja tai tallenteita. Oikeudenkäyntiavustaja- ja oikeudenkäyntiasiamiestehtäviksi luetaan varsin naisten oikeudenkäyntiin liittyvien tehtävien lisäksi asiakkaan oikeudellista asemaa esitutkinnassa rikoksen johdosta tai asian muussa oikeudenkäyntiä edeltävässä käsittelyvaiheessa sekä oikeudenkäynnin käynnistämistä tai sen välttämistä koskeva oikeudellinen neuvonta.

Rahoitustarkastuksella on oikeus saada sakon täytäntöönpanosta annetun lain (672/2002) 46 §:ssä tarkoitettu sakkorekisteristä tiedot, jotka ovat tarpeen valvottavan omistajan, hallituksen jäsenen, toimitusjohtajan tai palveluksessa olevan laissa säädetyn luotettavuuden selvittämiseksi. Oikeudesta saada tietoja rikosrekisteristä säädetään erikseen.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

### 3.

## Laki

### velkakirjalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
kumotaan 31 päivänä heinäkuuta 1947 annetun lain (622/1947) 34 §:n 4 momentti, sellaisena kuin se on laissa (746/1993), seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

5 luku

5 luku

**Joukkovelkakirjoja koskevat erityiset säännökset**

**Joukkovelkakirjoja koskevat erityiset säännökset**

34 §

34 §

-----  
Pankkitarkastusvirasto pitää luetteloa

-----  
(4 mom. kumotaan )

joukkovelkakirjoista, joita koskeva esite on arvopaperimarkkinalain (495/89) 2 luvun nojalla annettu pankkitarkastusviraston hyväksyttäväksi. Luetteloon on jokaisella oikeus tutustua.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Rahoitustarkastuksen on säilytettävä 34 §:n 4 momentissa tarkoitettu luettelo kuuden vuoden ajan tämän lain voimaantuloista.

#### 4.

### Laki

#### korkotulon lähdeverosta annetun lain 3 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti muutetaan korkotulon lähdeverosta 28 päivänä joulukuuta 1990 annetun lain (1341/1990) 3 §:n 1 momentin 2 kohta, sellaisena kuin se on laissa (1223/2004), seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

3 §

3 §

Veron kohde

Veron kohde

Korkotulon lähdeveroa on suoritettava seuraavista kotimaasta saaduista korkotuloista:

2) velkakirjalain (622/1947) 34 §:ssä tarkoitettulle joukkovelkakirjalainalle maksettusta korosta, jos laina on tarjottu yleisön merkittäväksi ja on merkittävä rahoitustarkastuksen pitämään luetteloon.

Korkotulon lähdeveroa on suoritettava seuraavista kotimaasta saaduista korkotuloista:

2) velkakirjalain (622/1947) 34 §:ssä tarkoitettulle joukkovelkakirjalainalle maksettusta korosta, jos laina on tarjottu yleisön merkittäväksi ja sitä koskeva esite on annettava Rahoitustarkastuksen tai muun Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion toimivaltaisen viranomaisen hyväksyttäväksi.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

*Liite*  
*Asetusluonnos*

## **Valtiovarainministeriön asetus**

### **arvopaperimarkkinalain 2 luvussa tarkoitetun esitteen julkistamisesta**

Annettu Helsingissä päivänä kuuta 2005

Valtiovarainministeriön päätöksen mukaisesti säädetään 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/1989) 2 luvun 3 §:n 4 momentin, 3 a §:n 4 momentin ja 3 d §:n 2 momentin nojalla, sellaisena kuin ne ovat laissa /2005:

#### 1 luku

#### **Yleisiä määräyksiä**

##### 1 §

##### *Soveltamisala*

Tämä asetus koskee arvopaperimarkkinalain 2 luvussa tarkoitetun esitteen julkistamista siltä osin kuin siitä ei säädetä Euroopan yhteisön komission asetuksessa (EY) N:o 809/2004. Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 a §:n 4 momentissa tarkoitetun esitteen, joka ei kuulu arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta Euroopan parlamentin ja neuvoston antaman direktiivin 2003/71/EY (*esitedirektiivi*) soveltamisalaan, sisällöstä säädetään erikseen.

Tämän asetuksen 2—4 §:n säännöksiä esitteen julkistamisesta sovelletaan myös Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion Rahoitustarkastusta vastaavan viranomaisen hyväksymän ja Rahoitustarkastukselle ilmoittaman esitteen julkistamiseen Suomessa.

#### 2 luku

#### **Esitteen julkistaminen**

##### 2 §

##### *Esitteen julkistamistapa*

Hyväksytty esite on julkistettava samansisältöisenä ja -muotoisena kuin se on hyväk-

syttö. Esite katsotaan julkistetuksi, kun se on annettu yleisön saataville:

1) maksutta ja painetussa muodossa sen julkisen kaupankäynnin järjestäjän toimipaikoissa, jonka järjestämän kaupankäynnin kohteeksi ottamista haetaan, liikkeeseenlaskijan toimipaikassa, niiden esitteessä mainittujen asiamiesten toimipaikoissa, jotka liikkeeseenlaskijan edustajana välittävät tämän maksuja liikkeeseenlaskuun liittyvässä rahaliikenteessä sekä muissa mahdollisissa merkintä- ja myyntipaikoissa;

2) sähköisessä muodossa liikkeeseenlaskijan sähköisen tietoverkon kotisivuilla ja niiden esitteessä mainittujen asiamiesten kotisivuilla, jotka liikkeeseenlaskijan edustajana välittävät tämän maksuja liikkeeseenlaskuun liittyvässä rahaliikenteessä sekä muiden mahdollisten merkintä- ja myyntipaikkojen kotisivuilla;

3) sähköisessä muodossa niiden kaupankäynnin järjestäjien sähköisen tietoverkon kotisivuilla, joiden järjestämän kaupankäynnin kohteeksi ottamista haetaan; tai

4) julkaisemalla se yhdessä tai useammassa valtakunnallisessa tai laajalevikkisessä lehdessä, joka ilmestyy niissä Euroopan talousalueeseen kuuluvissa valtioissa, joissa tarjous tehdään tai kaupankäynnin kohteeksi ottamista haetaan.

Edellä 1 momentin 1 tai 4 kohdassa tarkoitetulla tavalla julkistettu esite on aina julkistettava myös 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetulla tavalla. Edellä 1 momentin 2 tai 3 kohdassa tarkoitetulla tavalla julkistettu esite on pyydettyä annettava sijoittajalle maksutta paperimuotoisena.

Jos esite koostuu erillisestä perusesitteestä, arvopaperiliitteestä ja tiivistelmästä, näitä

osia saa jakaa erillisinä asiakirjoina edellyttäen, että niissä ilmoitetaan, missä muut esitteiden osat ovat yleisön saatavilla.

Jos esitteeseen sisällytetään tietoja 11 §:ssä tarkoitetulla tavoin vain viittaamalla niihin, myös asiakirjat, joihin esitteessä viitataan, on asetettava yleisön saataville 1 ja 2 momentissa tarkoitetulla tavalla.

Esitteen on oltava yleisön saatavissa 1 ja 2 momentissa tarkoitetulla tavalla koko tarjomisajan.

### 3 §

#### *Ohjelmaesite*

Jos muita kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita tai sellaisia oman pääoman ehtoisia arvopapereita, jotka oikeuttavat osakkeisiin tai osakkeiden arvonehitykseen perustuvaan suoritukseen, lasketaan liikkeeseen osana liikkeeseenlaskuohjelmaa, esite voidaan julkistaa ohjelmaesitteen muodossa. Ohjelmaesitteen on sisällettävä tiedot yleisölle tarjottavista tai julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi otettavista arvopapereista ja niiden liikkeeseenlaskijasta sekä mahdollisesta takaajasta.

Ohjelmaesitteeseen on kunkin liikkeeseenlaskuohjelman yhteydessä tapahtuvan liikkeeseenlaskun tai julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä tarvittaessa lisättävät tiedot yleisölle tarjottavista tai kaupankäynnin kohteeksi otettavista arvopapereista.

Ohjelmaesite on voimassa 12 kuukautta siitä, kun se on julkistettu edellyttäen, että tietoja tarvittaessa päivitetään kunkin liikkeeseenlaskun tai julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 b §:n 1 momentin mukaisesti. Ohjelmaesitteen täydennyksestä tarjouksen voimassaoloaikana tai ennen arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi on voi-

massa mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 b §:ssä säädetään.

Jos tarjottavien arvopaperien lopullinen määrä tai hinta ei ole sisällytettävissä ohjelmaesitteeseen sitä julkistettaessa tai päivitetäessä, esitteessä taikka tarjottavaa tai kaupankäynnin kohteeksi otettavaa arvopaperia koskevassa lisäyksessä on ilmoitettava ne perusteet tai ehdot, joilla arvopaperien lopullinen määrä tai hinta määräytyy, ja tarjouksen mukainen enimmäishinta. Lopullinen määrä tai hinta on julkistettava sekä toimitettava Rahoitustarkastukselle ja asianomaiselle kaupankäynnin järjestäjälle ilman aiheetonta viivytystä siitä, kun ne on päätetty.

### 4 §

#### *Esitteen julkistamisaika*

Esite on julkistettava viimeistään kaksi pankkipäivää ennen arvopaperien tarjoamisen aloittamista yleisölle. Tarjottaessa yleisölle osake- tai osuuslajia, jota ei ole aiemmin tarjottu yleisölle tai haettu julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi, esite on julkistettava kuitenkin vähintään kuusi pankkipäivää ennen tarjouksen aikaisinta päättämisaikakohtaa.

Jos arvopapereita ei tarjota yleisölle niiden julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä, esite on julkistettava viimeistään kaksi pankkipäivää ennen esitteen tarkoittamilla arvopapereilla tapahtuvan kaupankäynnin aloittamista.

Esite voidaan Rahoitustarkastuksen esitteen hyväksymisen yhteydessä antamalla suostumuksella julkistaa 1 ja 2 momentissa tarkoitetun määräajan jälkeen, kuitenkin viimeistään tarjoamisen aloittamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä.

### 5 §

#### *Esitteen kieli*

Jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai

haetaan julkista kaupankäyntiä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi vain muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa kuin Suomessa, esite on laadittava vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä tai kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä kielellä. Esitteen tiivistelmä on käännettävä vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen vaatimuksesta sen vaatimalle yhdelle tai useammalle viralliselle kielelle. Rahoitustarkastuksen tarkistusta varten esite on kuitenkin laadittava kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä tai Rahoitustarkastuksen hyväksymällä muulla kielellä.

Jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa ja tarjotaan yleisölle tai haetaan julkista kaupankäyntiä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueeseen kuuluvassa muussa valtiossa, esite on asetettava vastaanottavissa jäsenvaltioissa saataville joko kunkin vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä tai kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä kielellä. Esitteen tiivistelmä on käännettävä vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen vaatimuksesta sen vaatimalle yhdelle tai useammalle viralliselle kielelle.

Jos muita kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita, joiden nimellisarvo tai kirjanpidoellinen vasta-arvo on vähintään 50 000 euroa, haetaan julkisen kaupankäynnin tai sitä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi yhdessä tai useammassa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, esite voidaan laatia kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä kielellä tai Rahoitustarkastuksen ja kunkin muun vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä. Rahoitustarkastus voi vaatia, että tiivistelmä on laadittava suomen- tai ruotsinkielellä taikka näillä kummallakin kielellä. Esitteen tiivistelmä on vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen vaatimuksesta käännettävä sen vaatimalle yhdelle tai useammalle viralliselle kielelle.

## 6 §

### *Muut tiedot tiivistelmässä*

Sen lisäksi, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 a §:n 2 momentissa säädetään, tiivistelmässä on mainittava, että

- 1) tiivistelmää on pidettävä esitteen johdantona;
- 2) sijoittajan tulee perustaa sijoituspäätöksensä esitteeseen kokonaisuutena;
- 3) jos tuomioistuimessa pannaan vireille kanne esitteen tiedoista, kantaja voi Euroopan yhteisöön kuuluvan valtion kansallisen lainsäädännön nojalla joutua ennen oikeudenkäynnin vireillepanoa vastaamaan esitteen käännskustannuksista;
- 4) siviilioikeudellista vastuuta sovelletaan henkilöihin, jotka ovat pyytäneet sen ilmoittamista, ainoastaan silloin, kun tiivistelmä on ollut harhaanjohtava, epätarkka tai epä johdonmukainen esitteen muihin osiin nähden.

## 3 luku

### **Poikkeukset**

## 7 §

### *Poikkeukset esitteen julkistamisesta*

Esitteen julkistamisvelvollisuutta ei ole, jos tarjotaan tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi haetaan:

- 1) sijoitusrahaston tai avoimen yhteissijoitusyrityksen osuuksia;
- 2) Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion keskuspankin osakkeita tai muita osuuksia niiden omaan pääomaan;
- 3) arvopapereita, jotka lakisäätöinen tai muu yleishyödyllinen tai voittoa tavoittelematon valtion tunnustama yhteisö laskee liikkeeseen saadakseen varoja tarkoituksensa toteuttamiseksi;
- 4) muita kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita, jotka luottolaitos laskee liikkeeseen jatkuvasti tai toistuvasti ja jotka eivät ole vakautettuja eivätkä muunnettavissa tai vaihdettavissa taikka tuota oikeutta merkitä tahi ostaa muunlaisia arvopapereita tai oike-

utta saada arvopaperin tai muun varallisuuden arvonkehityksen perusteella määräytyvää suoritusta eivätkä ole johdannaisiin kytkettyjä tai jotka ovat osoituksena talletusten vastaanottamisesta ja kuuluvat talletusten vakuusjärjestelmistä 30 päivänä toukokuuta 1994 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 94/19/EY mukaisen talletusten vakuusjärjestelmän piiriin; tai

5) alle 12 kuukauden kuluttua liikkeeseenlaskustaan erääntyviä velkasitoumuksia.

Esitteen julkistamisvelvollisuutta ei myöskään ole, jos arvopapereita tarjotaan:

1) yksinomaan kokeneille sijoittajille;

2) Suomessa alle 100 sijoittajalle, jotka eivät ole arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 5 momentissa tarkoitettuja kokeneita sijoittajia;

3) hankittavaksi vähintään 50 000 euron arvosta sijoittajaa kohti tarjouksen osalta tai vähintään nimellis- taikka vasta-arvoltaan vähintään 50 000 euron suuruisina osuuksina; tai

4) yhteenlasketulta vasta-arvoltaan alle 100 000 euron suuruinen määrä laskettuna 12 kuukauden ajanjaksolta.

Edellä tarkoitetuissa tilanteissa esite on kuitenkin julkistettava, jos arvopaperien jakaminen lopullisille sijoittajille ei täytä momentissa säädetyn poikkeuksen edellytyksiä.

## 8 §

*Esitteen julkistamisvelvollisuudesta myönnettävät poikkeukset arvopaperien tarjoamisessa*

Rahoitustarkastus voi hakemuksesta myöntää osittain tai kokonaan poikkeuksen arvopaperin tarjoamiseen liittyvästä esitteen julkistamisvelvollisuudesta, jos:

1) osakkeita tai osuuksia tarjotaan korvauksena jo liikkeeseen lasketuista samanlaisista osakkeista tai osuuksista ja edellyttäen, että tällaisten uusien osakkeiden tai osuuksien liikkeeseenlasku ei merkitse osake- taikka osuus-, lisäosuuksien tai sijoitusosuuspääoman korottamista;

2) arvopapereita tarjotaan yritysosaston yhteydessä vaihtotarjouksena ja tarjouksen tekijä

on arvopaperimarkkinalain 6 luvun 1 §:ssä tarkoitetun julkisen ostotarjouksen, 6 luvun 6 §:ssä tarkoitetun lunastustarjouksen tai muun perusteen vuoksi velvollinen julkistamaan esitteessä esitettäviä tietoja vastaavat tiedot sisältävän asiakirjan ja jos asiakirja on julkistettu;

3) arvopapereita tarjotaan vastikkeena osakeyhtiölaissa tai osuuskuntalaissa tarkoitetun sulautumisen tai jakautumisen taikka yhteisömuodon muutoksen yhteydessä ja vastikkeen tarjoaja on julkistanut esitteessä esitettäviä tietoja vastaavat tiedot sisältävän asiakirjan;

4) tarjottavat osakkeet tai osuudet annetaan liikkeeseenlaskijan osakkeen- tai osuudenomistajille vastikkeetta osakeyhtiölaissa (734/1978) tarkoitetussa rahastoannissa tai osuuskuntalaissa (1488/2001) tarkoitetussa rahastokorotuksessa taikka rahana maksettavan osingon tai koron sijaan ne tuottaneiden osakkeiden tai osuuksien kanssa samanlaisina osakkeina tai osuuksina edellyttäen, että tarjoaja julkistaa asiakirjan, joka sisältää tiedot tarjottavien osakkeiden tai osuuksien lukumäärästä ja lajista sekä tarjouksen perusteluista ja ehdoista;

5) julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueella vastaavan kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseen laskenut työnantajayritys tai siihen sidoksissa oleva yritys tarjoaa arvopapereita työnantajayrityksen nykyisille tai entisille johtajille tai työntekijöille edellyttäen, että tarjouksen tekijä julkistaa asiakirjan, joka sisältää tiedot tarjottavien arvopaperien lukumäärästä ja lajista sekä tarjouksen perusteluista ja ehdoista; tai

6) arvopapereita tarjotaan yleisesti hyödyllisen, pääasiassa muun kuin voittoa tavoittelevan toiminnan rahoittamiseksi.

## 9 §

*Esitteen julkistamisvelvollisuudesta myönnettävät poikkeukset arvopaperien hakemisessa julkisen kaupankäynnin kohteeksi*

Rahoitustarkastus voi hakemuksesta myöntää osittain tai kokonaan poikkeuksen velvol-

lisuudesta julkistaa esite, jos arvopaperit, joiden ottamista julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueella vastaavan kaupankäynnin kohteeksi haetaan, ovat:

1) osakkeita tai osuuksia, joiden 12 kuukauden ajanjaksolta yhteenlaskettu määrä on vähemmän kuin yksi kymmenesosa samanlaisien ja saman kaupankäynnin järjestäjän ylläpitämän kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden tai osuuksien lukumäärästä;

2) osakkeita tai osuuksia, jotka saadaan vastikkeena jo saman kaupankäynnin järjestäjän ylläpitämän kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden tai osuuksien tilalle edellyttäen, että tällaisten uusien osakkeiden tai osuuksien liikkeeseenlasku ei merkitse yhtiön osakepääoman taikka osuus-, lisäosuus- tai sijoitusosuuspääoman korottamista;

3) arvopapereita, joita on tarjottu yritysoston yhteydessä vaihtotarjouksena ja tarjouksen tekijä on arvopaperimarkkinalain 6 luvun 1 §:ssä tarkoitettuna julkisen ostotarjouksen, luvun 6 §:ssä tarkoitettuna lunastustarjouksen tai muun perusteen vuoksi ollut velvollinen julkistamaan esitteessä esitettäviä tietoja vastaavat tiedot sisältävän asiakirjan ja jos asiakirja on julkistettu;

4) arvopapereita, joita tarjotaan vastikkeena osakeyhtiölaissa tai osuuskuntalaissa tarkoitettuna sulautumisen tai jakautumisen yhteydessä ja vastikkeen tarjoaja on julkistanut esitteessä esitettäviä tietoja vastaavat tiedot sisältävän asiakirjan;

5) osakkeita tai osuuksia, jotka luovutetaan liikkeeseenlaskijan saman kaupankäynnin järjestäjän ylläpitämän kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden tai osuuksien omistajille vastikkeetta osakeyhtiölaissa tarkoitettuna rahastoannissa tai osuuskuntalaissa tarkoitettuna rahastokorotuksessa taikka rahana maksettavan osingon tai koron sijaan ne tuotaneiden osakkeiden tai osuuksien kanssa samanlaisina osakkeina tai osuuksina edellyttäen, että tarjoaja julkistaa asiakirjan, joka sisältää tiedot kaupankäynnin kohteeksi haettavien osakkeiden tai osuuksien lukumäärästä ja lajista sekä tarjouksen perusteluista ja ehdoista;

6) arvopapereita, joita työnantajayritys tai siihen sidoksissa oleva yritys tarjoaa työnantajayrityksen nykyisille tai entisille johtajille

tai työntekijöille, jos samanlaisia arvopapereita on jo otettu saman kaupankäynnin järjestäjän ylläpitämän kaupankäynnin kohteeksi edellyttäen, että tarjouksen tekijä julkistaa asiakirjan, joka sisältää tiedot tarjottavien arvopaperien lukumäärästä ja lajista sekä tarjouksen perusteluista ja ehdoista;

7) osakkeita tai osuuksia, jotka saadaan vaihdettaessa vaihtovelkakirjoja tai optio-oikeuksiin tai optiotodistuksiin liittyvien oikeuksien nojalla taikka muun arvopaperin oikeuttamana, jos niiden kanssa samanlaisia osakkeita tai osuuksia on jo otettu saman kaupankäynnin järjestäjän ylläpitämän kaupankäynnin kohteeksi; tai

8) arvopapereita, jotka on otettu toisen kaupankäynnin järjestäjän ylläpitämän kaupankäynnin kohteeksi edellyttäen, että:

a) arvopaperit tai niiden kanssa samanlaiset arvopaperit ovat olleet yli 18 kuukautta mainitun kaupankäynnin kohteena;

b) arvopapereista on julkistettu laissa /2005 ja arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY (*esitedirektiivi*) nojalla Euroopan yhteisöjen komission antamassa säädöksissä tarkoitettu esite tai ennen lain voimaantuloa arvopaperien ottamisesta viralliselle pörssilistalle sekä siihen liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä 2001/34/EY tarkoitettu listalleottoesite tai sitä koskeneiden vaatimusten mukaan tehty tarjousesite;

c) arvopaperien kyseisen kaupankäynnin kohteena olon edellytyksenä olevaa arvopaperin liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuutta on noudatettu; ja

d) se, joka hakee arvopaperien ottamista kaupankäynnin kohteeksi, julkistaa esitedirektiivin nojalla Euroopan yhteisöjen komission antamissa säädöksissä tarkoitettua tiivistelmän ja tiedon siitä, missä arvopaperin liikkeeseenlaskijasta ja kyseisestä arvopaperista viimeksi julkistettu esite ja arvopaperin liikkeeseenlaskijan jatkuvan tiedonantovelvollisuuden nojalla julkaisemat taloudelliset tiedot ovat saatavissa.

## 10 §

*Poikkeukset esitteen sisällöstä*

Rahoitustarkastus voi erityisestä syystä päättää, ettei jotakin tässä asetuksessa tarkoitettua tietoa ole otettava esitteeseen. Tällainen erityinen syy on ainakin se, että tieto on merkitykseltään vähäinen eikä se ole omiaan olennaisesti vaikuttamaan liikkeeseenlaskijan varojen, vastuiden, taloudellisen aseman, tuloksen tai tulevaisuudennäkymien arviointiin. Erityinen syy on myös se, että tiedon ilmaiseminen olisi vastoin yleistä etua tai aiheuttaisi vakavaa haittaa liikkeeseenlaskijalle. Viimeksi mainitussa tapauksessa julkistamista jättämisen edellytyksenä on kuitenkin, että se ei ole omiaan johtamaan yleisöä harhaan arvopaperien arvoon ratkaisevasti vaikuttavista tosiseikoista ja olosuhteista.

Rahoitustarkastus voi päättää, että joidenkin esitteessä annettavaksi edellytettyjen tietojen sijaan esitteessä voidaan esittää niitä vastaavat tiedot, jos esitteessä annettavaksi edellytetyt tiedot ovat poikkeuksellisesti epätarkoituksenmukaisia ottaen huomioon liikkeeseenlaskijan toimialan, sen oikeudellisen

muodon tai esitteessä tarkoitetut arvopaperit.

## 11 §

*Tietojen esittäminen viittauksin*

Esitteessä annettavia tietoja voi sisällyttää esitteeseen viittaamalla aiemmin julkistettuun tai esitteen kanssa samanaikaisesti julkistettavaan asiakirjaan edellyttäen, että tällainen asiakirja on Rahoitustarkastuksen aiemmin hyväksymä tai se on toimitettu Rahoitustarkastukselle esitteen hyväksymistä koskevan hakemuksen yhteydessä.

Tietoihin viitattaessa esitteeseen on sisällytettävä luettelo niistä tiedoista, jotka on sisällytetty esitteeseen viittauksin, ja viitatuista asiakirjoista. Viitattujen tietojen on oltava uusimpia liikkeeseenlaskijan käytävissä olevia tietoja viitatussa asiasta. Viitattujen asiakirjojen on oltava laadittuja samalla kielellä kuin esite.

Esitteen tiivistelmässä ei saa esittää tietoja vain niihin viittaamalla.

Tämä asetus tulee voimaan päivänä kuuta 20 .