

## EKONOMIUTSKOTTETS BETÄNKANDE 9/2005 rd

### Regeringens proposition med förslag till lagar om ändring av värdepappersmarknadslagen och vissa lagar i samband med den

#### INLEDNING

##### **Remiss**

Riksdagen remitterade den 26 april 2005 en proposition med förslag till lagar om ändring av värdepappersmarknadslagen och vissa lagar i samband med den (RP 38/2005 rd) till ekonomiutskottet för beredning.

##### **Sakkunniga**

Utskottet har hört

- lagstiftningsråd Pekka Pulkkinen, justitieministeriet
- lagstiftningsråd Seppo Tanninen och äldre regeringssekreterare Irmeli Vuori, finansministeriet

- byråchef Jarmo Parkkonen och jurist Olli Laurila, Finansinspektionen
- direktör Erkki Kontkanen, Bankföreningen i Finland
- jurist Anne Horttanainen, Centralhandelskammaren
- verkställande direktör Markku Savikko, Finska fondhandlareföreningen rf
- ledande expert Manne Airaksinen, Finlands Näringsliv.

Dessutom har handels- och industriministeriet lämnat ett skriftligt yttrande.

#### PROPOSITIONEN

Regeringen föreslår ändringar i värdepappersmarknadslagen och i lagen om Finansinspektionen. Avsikten med ändringarna är att sätta i kraft Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG. I propositionen föreslås dessutom ändringar i lagen om skuldebrev och lagen om källskatt på ränteinkomst. Genom ändringen av lagen om Finansinspektionen införs dessutom bestämmelsen om information i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EEG om

marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG.

Bestämmelserna i värdepappersmarknadslagen föreslås bli ändrade genom att informationsskyldigheten utvidgas till att gälla vid erbjudande av värdepapper över huvud taget, inte bara när nya värdepapper emitteras. Det ska inte heller längre göras någon skillnad mellan emissions- och börsprospekt. Däremot skiljer man mellan prospekt som ska offentliggöras enligt

prospektdirektivet och prospekt som beror på nationell lagstiftning. Dessutom föreslås att det i värdepappersmarknadslagen ska föreskrivas om en ny europassegenskap, som betyder att prospekt som godkänts av en tillsynsmyndighet gäller inom hela Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Lagen om Finansinspektionen föreslås bli kompletterad med bestämmelser om Finansinspektionens rätt att få information.

Lagarna avses träda i kraft den 1 juli 2005, då tiden för genomförande av prospektdirektivet går ut.

## UTSKOTTETS ÖVERVÄGANDEN

### *Allmän motivering*

Med hänvisning till propositionen och övrig utredning finner utskottet propositionen behövlig och angelägen. Utskottet tillstyrker lagförslagen, men med ändringarna nedan. Ändringarna är med undantag för 1 kap 4 § 4 mom. 2 punkten främst tekniska.

Prospektdirektivet, som nu ska genomföras, är enligt utskottets mening ägnat att underlätta gränsöverskridande emissioner och ge företagen bättre chanser att skaffa fram finansiering på den internationella kapitalmarknaden. Direktivet bidrar till att göra värdepappersmarknaden öppnare och samtidigt öka förtroendet för den.

Med tanke på tillsynen innehåller prospektdirektivet de minimikrav som behövs för tillsynsmyndigheten i den nationella lagstiftningen. I Finansinspektionens befogenheter har hänsyn tagits dels till direktivets krav, dels den rätt att få information som behövs för en effektiv tillsyn. I sistnämnda syfte föreslås Finansinspektionen få rätt att få uppgifter också av i propositionen strikt specificerade personer som i fråga om de uppgifter de besitter är jämförliga med tillsynsobjekten enligt direktivet. Den föreslagna utvidgningen av rätten att få uppgifter är befogad med tanke på en effektiv tillsyn, menar utskottet.

I den gällande lagen jämföras statsbolagen med yrkesmässiga investerare, och på denna punkt föreslår regeringen inte några ändringar. Men här är utskottet av den åsikten att bestämmelserna inte är förenliga med statsrådets principbeslut den 19 februari 2004 om statens ägarpolitik. Principbeslutet utgår från att statsbolag och statliga intressebolag som bedriver verksamhet enligt marknadsvillkor ska följa samma

regler och villkor som konkurrenterna. Utskottet anser i likhet med principbeslutet att statsbolagen ska jämföras med andra bolag när det gäller såväl skyldigheter som rättigheter. De bör alltså ställas på samma linje som andra inom motsvarande branschverksamma företag i bedömningen av om kriterierna för yrkesmässig investering uppfylls. Utskottet föreslår följaktligen att 1 kap. 4 § 4 mom. 2 punkten ändras genom att passusen om sammanslutningar där staten har bestämmandeinflytande stryks. Ändringen förutsätter en övergångsbestämmelse om att det nya lagrummet tillämpas på avtal som ingås efter att lagen trätt i kraft.

Utskottet ser med tillfredsställelse att förslaget innehåller kostnadssparande element för företag. Men å andra sidan finns det risk för att de företag som inte utarbetat sina redovisningar för 2004 och 2005 enligt IAS-standarder drabbas av ansemliga tilläggskostnader under en övergångsperiod när lagen börjar tillämpas. Det gäller att gå ut med effektiv information till företagen för att minimera denna ekonomiska risk.

En annan sak som utskottet vill lyfta fram är prospektansvaret, som spelar en viktig roll för verkställigheten av de nu föreslagna bestämmelserna och investerarskyddet. Den gällande skadeståndsbestämmelsen i värdepappersmarknadslagen lämnar i viss mån rum för tolkning och är inte längre förenlig med moderna regler för värdepappersmarknaderna. Skadeståndsbestämmelserna bör uppdateras med det snaraste, menar utskottet.

Under senare år har värdepappersmarknadslagen ändrats partiellt i flera repriser. Lagen har därigenom förlorat i tydlighet och är inte längre

entydig exempelvis när det gäller insideraffärer. Reglerna kan göras något tydligare genom bestämmelser och föreskrifter på lägre nivå. Men problemet är inte löst med det. Det här är ett allvarligt missförhållande, menar utskottet och uppmanar regeringen att ta itu med en total revidering av lagen så snart det finns erfarenheter att tillgå också av den nyaste lagändringen. Regeringen ska lämna ekonomiutskottet en lägesrapport under 2006. (*Utskottets förslag till uttalande*).

### Detaljmotivering

#### 1. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen

*Ingress.* I ingressen har beaktats de ändringar i 1 kap. 1 § som gjorts i lag 297/2005. Till lagen har redan fogats ett nytt 3 mom. och därför har 3 mom. i propositionen ändrats till 4 mom., varvid nuvarande 4 mom. blir 5 mom.

*1 kap. 4 §.* I 4 mom. 2 punkten har hänsyn tagits till statsrådets principbeslut om statens ägarpolitik. Enligt beslutet ska statsbolag och statliga intressebolag som bedriver verksamhet på marknadsvillkor följa samma regler och villkor som deras konkurrenter. Därför har passusen om sammanslutningar där staten har bestämmandeinflytande strukits i definitionen på yrkesmässiga investerare. Bedömningen av om dessa sammanslutningar är yrkesmässiga investerare eller inte ska ske utifrån samma kriterier som för andra företag inom motsvarande bransch. Till följd av ändringen har också ikraftträdandebestämmelsen ändrats på nedan relaterat sätt.

Momenten 7—9 har flyttats om sinsemellan så att de indispositiva huvudreglerna står före de dispositiva undantagsbestämmelserna. Det före-

slagna 7 mom. har alltså blivit 9 mom. och 8 och 9 mom. innehållsligt 7 och 8 mom.

*2 kap. 3 a §.* Utskottet föreslår att 3 mom. ändras så att momentet också ska gälla värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel. Enligt prospektdirektivet ska prospekt alltid offentliggöras när värdepapper ansöks om att bli upptagna till offentlig handel eller motsvarande handel i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

*Ikraftträdandebestämmelsen.* Bestämmelsen har kompletterats med ett nytt 4 mom. om att 1 kap. 4 § 4 mom. 2 punkten tillämpas på avtal som ingår efter lagens ikraftträdande.

#### 2. Lag om ändring av lagen om Finansinspektionen

*Ingress.* I ingressen har beaktats ändringarna i 1 kap. 6 § i lag 299/2005.

*1 kap. 6 §.* I paragrafen har beaktats ändringarna i lag 299/2005.

#### Förslag till beslut

Med stöd av det ovan anförda föreslår ekonomiutskottet

*att lagförslag 3 och 4 godkänns utan ändringar,*

*att lagförslag 1 och 2 godkänns med ändringar (Utskottets ändringsförslag) och*

*att ett uttalande godkänns (Utskottets förslag till uttalande).*

*Utskottets ändringsförslag***1.****Lag****om ändring av värdepappersmarknadslagen**

I enlighet med riksdagens beslut  
*upphävs* i värdepappersmarknadslagen av den 26 maj 1989 (495/1989) mellanrubriken före 2 kap. 4 a § och mellanrubriken före 7 kap. 2 §,  
 av dem mellanrubriken före 2 kap. 4 a § sådan den lyder i lag 105/1999,  
*ändras i 1 kap. 4 § 4 mom. det inledande stycket* samt 2 och 3 punkten (*utesl.*), 2 kap. 2 § och mellanrubriken före den, 3 § och mellanrubriken före den, 4 § och mellanrubriken före den, 4 a §, 11 § 5 mom. samt 7 kap. 2 § 1 och 3 mom.,  
 av dem det inledande *stycket* samt 2 och 3 punkten i 1 kap. 4 § 4 mom. sådana de lyder i lag 522/1998, 2 kap. 3 § sådan den lyder i lag 1517/2001 och mellanrubriken före *paragrafen* sådan den lyder i lag 740/1993, 2 kap. 4 och 4 a § sådana de lyder i nämnda lagar 105/1999 och 1517/2001, mellanrubriken före 2 kap. 4 § sådan den lyder i nämnda lag 740/1993, (*utesl.*) 2 kap. 11 § 5 mom. sådant det lyder i lag 600/2003 och 7 kap. 2 § 3 mom. sådant det lyder i lag 1536/2001, samt  
*fogas* till 1 kap. 1 §, sådan den lyder i nämnda lag 740/1993 och i lagarna 321/1998, 228/2004 och 297/2005, ett nytt 4 mom., varvid det nuvarande 4 mom. blir 5 mom., till 1 kap. 4 §, sådan den lyder i lag 581/1996 samt i nämnda lagar 321/1998, 522/1998, 105/1999 och 228/2004, (*utesl.*) ett nytt 5 mom. i stället för det 5 mom. som upphävts genom nämnda lag 105/1999 och nya 6—9 mom., till kapitlet en ny 4 a § (*utesl.*) och en ny mellanrubrik före den, till 2 kap. nya 3 a—3 d §, 4 b—4 e §, en ny mellanrubrik före 4 e §, en ny 4 f och en ny 10 c § och en ny mellanrubrik före 10 c §, till 7 kap. en ny 1 a § och en ny mellanrubrik före den och nya 1 b (*utesl.*) och 1 c § samt till 10 kap. en ny 3 a §, som följer:

1 kap.  
**Allmänna stadganden**

*Tillämpningsområde*

1 §  
 (Som i RP)

4 §

— — — — —  
 I denna lag avses med *yrkesmässiga investeringar*

— — — — —  
 2) finska staten och (*utesl.*) sådana affärsverk som avses i lagen om statliga affärsverk

(1185/2002) samt andra jämförbara stater eller sammanslutningar,  
 (3 punkten som i RP)

— — — — —  
 (5 och 6 mom. som i RP)

*Finland är hemstat för emissionen av andra värdepapper än sådana som avses i 9 mom., om emittentens bolagsrättsliga hemort är i Finland.*

*När emittenten har sin bolagsrättsliga hemort i en stat utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är Finland likaså hemstat för emissionen av andra värdepapper än sådana som avses i 9 mom., om värdepapperen erbjuds till allmänheten eller om det görs en ansökan om att de inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet först skall tas upp till offentlig handel i Finland. Om någon annan än emittenten har be-*

*slutat om erbjudandet eller ansökan kan emittenten senare som hemstat välja någon annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.*

Den som till allmänheten erbjuder eller ansöker om upptagande till offentlig handel eller motsvarande handel i en annan stat som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet av

1) icke-aktierelaterade värdepapper vilkas nominella värde eller bokföringsmässiga motvärde är minst 1 000 euro, eller

2) icke-aktierelaterade värdepapper vilka berättigar till andra värdepapper eller till en prestation baserad på andra värdepappers eller nyckeltals värdeutveckling.

kan välja Finland **som hemstat** för emissionen, om värdepappren erbjuds till allmänheten eller ansöks bli upptagna till offentlig handel i Finland eller om emittentens bolagsrättsliga hemort är i Finland.

(8 och 9 mom. i RP *utesl.*)

*Registret över kvalificerade investerare*

4 a §  
(Som i RP)

2 kap.

### **Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet**

*Informationsskyldighet vid erbjudande eller ansökan om upptagande till offentlig handel av värdepapper*

2 §  
(Som i RP)

*Skyldighet att offentliggöra prospekt*

3 §  
(Som i RP)

3 a §

(1 och 2 mom. som i RP)

När värdepapper ansöks bli upptagna till offentlig handel eller när de ingår i värdepappers-erbjudanden vars sammanlagt motvärde för en 12 månaders period är minst 2,5 miljoner euro, skall prospektet innehålla den information som förutsätts i denna lag och i med stöd av denna lag utfärdade bestämmelser och i kommissionens prospektförordning.

(4 mom. som i RP)

3 b—3 d §  
(Som i RP)

*Godkännande av prospekt*

4 och 4 a—4 d §  
(Som i RP)

*Godkännande av prospekt i flera länder inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*

4 e och 4 f §  
(Som i RP)

*Årlig sammanställning av offentliggjord information*

10 c och 11 §  
(Som i RP)

7 kap.

### **Tillsyn över värdepappersmarknaden**

*Reglering av marknadsföring, erbjudande av och offentlig handel med värdepapper samt avtalsvillkor*

1 a—1 c och 2 §  
(Som i RP)

10 kap.  
**Särskilda stadganden**

3 a §  
(Som i RP)

---

Ikraftträdandebestämmelsen  
(1—3 mom. som i RP)  
*Lagens 1 kap. 4 § 4 mom. 2 punkten tillämpas  
på avtal som ingås efter att lagen trätt i kraft.  
(Nytt)*

---

## 2.

### Lag

#### om ändring av lagen om Finansinspektionen

I enlighet med riksdagens beslut  
*ändras* i lagen av den 27 juni 2003 om Finansinspektionen (587/2003) 6 § (*utesl.*) 1 punkten och  
15 §,  
av dem 6 § 1 punkten sådan den lyder i lag 299/2005 och 15 § jämte ändringar, som följer:

1 kap.  
**Allmänna bestämmelser**  
6 §

*Andra finansmarknadsaktörer*

Med andra finansmarknadsaktörer avses i denna lag

1) emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel och (*utesl.*) sådant handelsförfarande som avses i 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen och emittenter av värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel samt andra som

---

är skyldiga att offentliggöra prospekt enligt 2 kap. 3 § i värdepappersmarknadslagen eller som erbjuder värdepapper enligt 2 kap. 2 §,  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

3 kap.

#### Tillsynsbefogenheter

15 §  
(Som i RP)

---

Ikraftträdandebestämmelsen  
(Som i RP)

---

#### Utskottets förslag till uttalande

*Riksdagen förutsätter att regeringen tar  
itu med att bereda en totalöversyn av*

*värdepappersmarknadslagstiftningen  
för att undanröja tolkningsproblemen  
så snart erfarenheter samlats också av  
de lagar som nu träder i kraft.*

Helsingfors den 2 juni 2005

I den avgörande behandlingen deltog

ordf. Jouko Skinnari /sd  
vordf. Jari Leppä /cent  
medl. Sari Essayah /kd  
Klaus Hellberg /sd  
Reijo Kallio /sd  
Esko Kiviranta /cent  
Miapetra Kumpula /sd

Seppo Lahtela /cent  
Klaus Pentti /cent (delvis)  
Antti Rantakangas /cent  
Martin Saarikangas /saml  
Sari Sarkomaa /saml  
Juhani Sjöblom /saml.

Sekreterare var

utskottsråd Tuula Kulovesi.