

RP 184/2025 rd

Regeringens proposition till riksdagen med förslag till lagstiftning om genomförande av Europeiska unionens noteringsakt

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL

I denna proposition föreslås ändringar i värdepappersmarknadslagen, lagen om investeringstjänster, lagen om Finansinspektionen, lagen om handel med finansiella instrument och strafflagen. Genom de föreslagna ändringarna genomförs Europeiska unionens lagstiftningshelhet som gäller börsnotering samt utfärdas kompletterande bestämmelser till den.

I propositionen föreslås behövliga ändringar i nationell lagstiftning för tillämpningen av Listing Act-förordningen samt ändringar som förutsätts för nationellt genomförande av Listing Act-direktivet och direktivet om strukturer med aktier med högre röstvärde.

I propositionen föreslås också ändringar i lagen om investeringstjänster i fråga om definitionen av finansiella institut, de krav på filialtillstånd och krav på information som gäller filialer till värdepappersföretag i tredjeland, de krav som tillämpas på tredjelandsföretag som omfattas av en konsoliderad situation samt kraven på hur ägarstyrningspolitiken för värdepappersföretag presenteras. Ändringarna kompletterar genomförandet av direktivet som gäller tillsyn av värdepappersföretag.

I propositionen föreslås dessutom behövliga ändringar i bestämmelserna om tystnadsplikt i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, lagen om placeringsfonder, lagen om investeringstjänster och lagen om tillhandahållande av gräsrotsfinansieringstjänster.

Lagarna avses träda i kraft i huvudsak den 5 mars 2026.

INNEHÅLL

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL	1
MOTIVERING	5
1 Bakgrund och beredning.....	5
1.1 Bakgrund.....	5
1.2 Beredning.....	6
2 EU-förordningens syften och huvudsakliga innehåll	7
2.1 Listing Act-direktivet.....	7
2.2 Listing Act-förordningen	9
2.3 Direktivet om aktier med högre röstvärde	14
2.3.1 Allmänt mål	14
2.3.2 Huvudsakligt innehåll.....	15
3 Nuläge och bedömning av nuläget	18
3.1 Listing Act-direktivet.....	18
3.1.1 Särskilda krav för upptagande till handel och direktivet om börslister	18
3.1.2 Tillväxtmarknader för små och medelstora företag.....	18
3.1.3 Investeringsanalyser	19
3.2 Listing Act-förordningen	21
3.2.1 Krav som gäller prospekt.....	21
3.2.2 Marknadsmisbruksförordningen	22
3.3 Direktivet om aktier med högre röstvärde	24
3.3.1 Mål och tillämpningsområde	24
3.3.2 Definitioner	24
3.3.3 Beslutsfattande (införande eller ändring av en struktur med aktier med högre röstvärde innan aktierna tas upp till handel).....	25
3.3.4 Skyddsåtgärder (garantier) för minoritetsägare	26
3.3.5 Krav på öppenhet relaterade till strukturer med aktier med högre röstvärde	27
3.4 Andra ärenden.....	27
4 Förslagen och deras konsekvenser	29
4.1 De viktigaste förslagen	29
4.1.1 Allmänt	29
4.1.2 Listing Act-direktivet.....	29
4.1.3 Listing Act-förordningen	31
4.1.4 Direktivet om aktier med högre röstvärde	35
4.1.5 Andra ärenden.....	35
4.2 De huvudsakliga konsekvenserna.....	36
4.2.1 Ekonomiska konsekvenser.....	36
4.2.1.1 Konsekvenser för företag.....	36
4.2.1.2 Konsekvenser för privata hushåll	39
4.2.2 Övriga konsekvenser för människor och samhällsliga konsekvenser	39
4.2.2.1 Konsekvenser för myndigheterna	39
5 Alternativa handlingsvägar.....	40
5.1 Handlingsalternativen och deras konsekvenser	40
5.1.1 Listing Act-direktivet.....	40
5.1.2 Listing Act-förordningen	40

5.1.3 Direktivet om aktier med högre röstvärde	41
5.1.4 Andra ärenden	42
5.2 Planerade och genomförda metoder i andra medlemsstater	42
6 Remissvar	43
6.1 Allmänt	43
6.2 Observationer som gäller Listing Act-direktivet	43
6.3 Observationer som gäller Listing Act-förordningen	45
6.4 Observationer som gäller direktivet om aktier med högre röstvärde	46
6.5 Andra observationer som gäller utkastet till propositionen	46
7 Specialmotivering	49
7.1 Värdepappersmarknadslagen	49
7.2 Lagen om investeringstjänster	51
7.3 Lagen om Finansinspektionen	54
7.4 Lagen om handel med finansiella instrument	55
7.5 Strafflagen	57
7.6 Lagen om placeringsfonder	57
7.7 Lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder	58
7.8 Lagen om tillhandahållande av gräsrotsfinansieringstjänster	59
8 Bestämmelser på lägre nivå än lag	59
9 Ikraftträdande	60
10 Verkställighet och uppföljning	60
11 Förhållande till andra propositioner	61
11.1 Samband med andra propositioner	61
12 Förhållande till grundlagen samt lagstiftningsordning	61
12.1 Användning av det nationella handlingsutrymmet	61
12.2 Egendomsskydd och näringsfrihet	61
12.3 Administrativa påföljder	62
12.4 Tystnadsplikt och skyddet för personuppgifter	63
LAGFÖRSLAG	66
1. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen	66
2. Lag om ändring av lagen om investeringstjänster	70
3. Lag om ändring av lagen om Finansinspektionen	76
4. Lag om ändring av lagen om handel med finansiella instrument	77
5. Lag om ändring av 51 kap. 7 § i strafflagen	80
6. Lag om ändring av 26 kap. 1 och 2 § i lagen om placeringsfonder	81
7. Lag om ändring av 7 kap. i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder	82
8. Lag om ändring av 9 och 11 § i lagen om tillhandahållande av gräsrotsfinansieringstjänster	83
BILAGOR	85
PARALLELLTEXT	85
1. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen	85
2. Lag om ändring av lagen om investeringstjänster	92
3. Lag om ändring av lagen om Finansinspektionen	101
4. Lag om ändring av lagen om handel med finansiella instrument	104
5. Lag om ändring av 51 kap. 7 § i strafflagen	110
6. Lag om ändring av 26 kap. 1 och 2 § i lagen om placeringsfonder	111

7. Lag om ändring av lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder	113
8. Lag om ändring av 9 och 11 § i lagen om tillhandahållande av gräsrotsfinansieringstjänster	116
FÖRORDNINGSGUTKAST	119
Finansministeriets förordning om ändring av 1 § i finansministeriets förordning om det basinformationsdokument som avses i 3 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen.....	119

MOTIVERING

1 Bakgrund och beredning

1.1 Bakgrund

Europeiska unionens börsnoteringsakt

Europaparlamentet och rådet antog den 23 oktober 2024 förordningen (EU) 2024/2809 om ändring av förordningarna (EU) 2017/1129¹, (EU) nr 596/2014² och (EU) nr 600/2014³ för att göra offentliga kapitalmarknader i unionen attraktivare för företag och för att underlätta tillgången till kapital för små och medelstora företag, nedan *Listing Act-förordningen* eller *förordningen*, samt direktivet (EU) 2024/2811 om ändring av direktiv 2014/65/EU för att göra offentliga kapitalmarknader i unionen attraktivare för företag och ge små och medelstora företag enklare tillgång till kapital och om upphävande av direktiv 2001/34/EG, nedan *Listing Act-direktivet* eller *direktivet*. Förordningen och direktivet offentliggjordes i Europeiska unionens officiella tidning den 14 november 2024, och de trädde i kraft den tjugonde dagen efter offentliggörandet dvs. den 4 december 2024. Förordningen träder i kraft i tre etapper den 4 december 2024, den 5 mars 2026 och den 5 juni 2026. Bestämmelserna i direktivet ska införlivas i den nationella lagstiftningen senast den 5 juni 2026 och ska tillämpas från och med den 6 juni 2026.

Samtidigt antog Europaparlamentet och rådet direktivet (EU) 2024/2810 om strukturer med aktier med högre röstvärde i bolag som ansöker om att få sina aktier upptagna till handel på en multilateral handelsplattform, nedan *direktivet om aktier med högre röstvärde*. Direktivet om aktier med högre röstvärde offentliggjordes i Europeiska unionens officiella tidning den 14 november 2024. Det trädde i kraft den tjugonde dagen efter offentliggörandet dvs. den 4 december 2024. Direktivet om aktier med högre röstvärde ska införlivas i den nationella lagstiftningen fram till den 5 december 2026.

Enligt regeringens propositioner RP 155/2024 rd och RP 208/2024 rd bör upphävande av de nationella bestämmelserna om information om transaktioner med egna aktier i värdepappersmarknadslagen (746/2012, nedan *VML*) bedömas i samband med genomförandet av Listing Act-helheten, och detsamma gäller eventuellt införande av undantagen i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, nedan *transparensdirektivet*.

Komplettering av genomförande av direktivet om tillsyn av värdepappersföretag

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG.

² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG.

³ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.

Vissa kompletteringsbehov har konstaterats vid granskningen av genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034 av den 27 november 2019 om tillsyn av värdepappersföretag och om ändring av direktiven 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU och 2014/65/EU (nedan *direktivet om tillsyn av värdepappersföretag* eller *IFD*) samt förordning (EU) 2019/2033 om tillsynskrav för värdepappersföretag och om ändring av förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 575/2013, (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 806/2014 (nedan *EU:s tillsynsförordning för värdepappersföretag* eller *IFR*) (RP 16/2021 rd). Kompletteringsbehoven gäller lagen om investeringstjänster (747/2012), nedan *ITL*.

1.2 Beredning

Beredningen av EU-rättsakten

Den 7 december 2022 offentliggjorde kommissionen ett förslag till ett lagstiftningspaket för att göra offentliga kapitalmarknader inom EU attraktivare för företag och för att underlätta börsintroduktioner för små och medelstora företag, nedan även *SME-företag*. Förslaget omfattar följande tre rättsakter;

- förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordningarna (EU) 2017/1129, (EU) 596/2014 och (EU) 600/2014 för att göra offentliga kapitalmarknader inom EU attraktivare för företag och för att underlätta tillgången till kapital för små och medelstora företag,

- förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2014/65/EU för att göra offentliga kapitalmarknader i unionen attraktivare för företag och ge små och medelstora företag enklare tillgång till kapital och om upphävande av direktiv 2001/34/EG⁴, och

- förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om tillåtande av strukturer med aktier med högre röstvärde i bolag som ansöker om att få sina aktier upptagna till handel på en handelsplattform på tillväxtmarknaden för små och medelstora företag.

Europeiska unionens börsnoteringsakt är en del av initiativet att fullborda en kapitalmarknadsunion. Genom den strävar EU-kommissionen efter att utveckla unionens kapitalmarknader och minska splittringen av dem enligt nationella gränser samt skapa mångsidigare finansieringskällor för företag och främja de små och medelstora företagens användning av tillväxtmarknader. Syftet med förslagen är att ytterligare effektivisera ändringarna av börsnoteringsregleringen genom förordningen om notering av små och medelstora företag (EU) 2019/2115⁵. Trots ändringarna 2019 har marknadsaktörer påpekat att ytterligare uppluckring av regleringen behövs i synnerhet för att förenkla börsnoteringsprocessen och dimensionera skyldigheterna på grund av regleringen enligt företagens storlek.

Efter kommissionens förslag till Europeiska unionens börsnoteringsakt lämnade statsrådet en skrivelse ([U 106/2022 rd](#)) till riksdagen den 26 januari 2023. I skrivelsen beskrivs det

⁴ Europaparlamentets och Rådets direktiv 2001/34/EG om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper.

⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2115 om ändring av direktiv 2014/65/EU och förordningarna (EU) nr 596/2014 och (EU) 2017/1129 vad gäller främjande av användning av tillväxtmarknader för små och medelstora företag.

huvudsakliga innehållet i kommissionens förslag. I skrivelsen understödde regeringen åtgärder för att främja små och medelstora företags tillgång till finansiering på kapitalmarknaderna och åtgärder för att främja fördjupandet av EU:s kapitalmarknadsunion. I skrivelsen underströk statsrådet vikten av att beakta att investerarskyddet tillgodoses och det allmänna förtroendet för marknaden bevaras när ändringar görs. Statsrådet understödde målen i förslaget till direktiv om aktier med olika röstvärde. Uppmärksamhet fästes vid att den finska aktiebolagslagen redan i dag möjliggör en flexibel användning av aktier med olika röstvärde på marknaden. Som mål för förhandlingarna om förslaget fastslogs förtydligande av att förslaget till direktiv, i enlighet med kommissionens mål, kunde anpassas till de nationella bolagsrättsliga bestämmelserna om aktier med olika röstvärde och skyddet för minoritetsägare utan ändringar eller på sin höjd med små ändringar. I fråga om förslaget till direktiv fäste statsrådet dessutom uppmärksamhet vid att kraven som gäller offentliggörande av information som avser aktier med olika röstvärde ska ställas på en skälig nivå och att man med hjälp av dem ska bevara den internationella konkurrenskraften på IPO-marknaden för tillväxtföretag.

Beredningen av regeringens proposition

Utkastet till propositionen har beretts som tjänstearbete vid finansministeriet och justitieministeriet när det gäller genomförandet av direktivet om aktier med högre röstvärde. Under beredningen av propositionen hördes sakkunniga och intressenter inom området på lika villkor av arbetsgruppen som sammanträdde inofficiellt. Utkastet till regeringens proposition sändes på offentlig remiss i maj 2025. Utlåtanden begärdes av sammanlagt 18 myndigheter och sammanslutningar.

Beredningsunderlaget för regeringens proposition finns i den offentliga tjänsten på adressen <https://vm.fi/sv/projekt?tunnus=VM021:00/2025>.

2 EU-förordningens syften och huvudsakliga innehåll

Ett allmänt mål för Listing Act-direktivet och -förordningen är att förenkla börsnoteringsprocessen och ändra regleringen av emittenter i en mer flexibel och proportionell riktning i förhållande till företagets storlek, i synnerhet för företag med lågt marknadsvärde. Listing Act-förordningen syftar i synnerhet till att göra inträdet på unionens marknader mer attraktivt genom att undanröja hinder för börsnotering och relaterade kostnader. Syftet med ändringarna är således att undanröja hinder för företagens inträde på offentliga marknader. Detta gäller fasen före, under och efter börsnotering. Dessutom syftar Listing Act-direktivet till att i synnerhet förbättra omfattningen av investeringsanalyser när det gäller små och medelstora företag med lågt marknadsvärde. Syftet med direktivet om aktier med högre röstvärde är att göra börsnoteringar mer attraktiva på handelsplatser som små och medelstora företag prefererar, dvs. på tillväxtmarknader för små och medelstora företag och andra multilaterala handelsplattformar.

2.1 Listing Act-direktivet

Ändring av MiFID II-direktivet

Genom artikel 1 i direktivet ändras Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU, nedan *MiFID II-direktivet*.

Artikel 2 a preciserar kraven på investeringsanalyser genom att fastställa att investeringsanalyser ska vara opartiska, tydliga och inte vilseledande. Analyser ska också lätt kunna identifieras som sådana eller ges en liknande benämning. Dessutom fastställs hur analyser som en emittent helt eller delvis betalar för ska märkas. Som analys som en emittent helt eller delvis betalar för kan endast märkas analyser som framtagits i överensstämmelse med EU:s uppförandekod för emittentsponsrad analys. Analyser som inte uppfyller dessa villkor bör behandlas som marknadsföringsmaterial. Värdepappers- och marknadsmyndigheten ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa en EU:s uppförandekod för emittentsponsrad analys, och de ska godkännas av kommissionen. Medlemsstaterna ska säkerställa att en analys som en emittent helt eller delvis betalat för kan lämnas till ett behörigt insamlingsorgan som fastställs i artikel 2.2 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2023/2859, nedan *Esap-förordningen*.

Reglerna om uppdelning av kostnaderna för analyser justeras ytterligare för att erbjuda värdepappersföretagen större flexibilitet när det gäller att välja hur de vill organisera betalningar för utförandetjänster och analys. Tröskelvärden för börsvärdet för företag för vilka det åter är möjligt att göra sammanhållna betalningar för utförandetjänster och analys tas bort. Värdepappersföretag bör därför informera sina kunder om huruvida de tillämpar en separat eller en gemensam betalningsmetod för tillhandahållandet av tredjeparters utförandetjänster och analyser. Ett värdepappersföretags val av betalningsmetod bör göras i överensstämmelse med värdepappersföretagets riktlinjer. De riktlinjerna och information beroende på vald betalningsmetod bör tillhandahållas kunderna. Värdepappersföretaget ska årligen bedöma den använda analysens kvalitet, användbarhet och värde, samt hur den analys som används kan bidra till bättre investeringsbeslut av kunderna (artikel 1.2 b led i). Som analys betraktas inte anmärkningar avseende handel eller andra skraddarsydda handelsrelaterade rådgivningstjänster som inte kan särskiljas från utförandetjänster. Värdepappersföretaget ska föra bok över uppgifter och på begäran göra årliga uppgifter om totala kostnader för tredje parters analyser om de är kända tillgängliga för värdepappersföretagets kunder (artikel 1.2 b led ii).

Behöriga myndigheter ska ges tillsynsbefogenheter att kontrollera att ett värdepappersföretag som utfört en analys som märkts som en emittentsponsrad analys har infört organisatoriska arrangemang som säkerställer efterlevnaden av EU:s uppförandekod. Om dessa företag inte följer EU:s uppförandekoder, kan en behörig myndighet avbryta distributionen av en sådan analys varna allmänheten om att viss analys inte har tagits fram enligt EU:s uppförandekod (artikel 1.5).

För att utvidga och främja tillväxtmarknader för små och medelstora företag och minska den administrativa bördan för operatörer av multilaterala handelsplattformar tillåts att en del av en multilateral handelsplattform också får ansöka om registrering som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag (artikel 1.3 a). Definitionen av en tillväxtmarknad för små och medelstora företag omfattar även den del av en multilateral handelsplattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag (artikel 1.1). Registrering förutsätter att den aktuella delen är tydligt åtskild från resten av den multilaterala handelsplattformen. Medlemsstaterna ska säkerställa att den relevanta delen av den multilaterala plattformen omfattas av effektiva krav på plattformen (artikel 1.3 b). Kravet att emittenten inte ska ha framfört några invändningar mot upptagandet till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag av dess instrument som redan upptagits till handel på en annan tillväxtmarknad för små och medelstora företag utvidgas till att omfatta alla andra typer av handelsplatser, i syfte att ytterligare minska risken för fragmentering av likviditeten hos dessa instrument. Om den andra handelsplatsen inte är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska emittenten informeras om alla skyldigheter som emittenten kommer att omfattas av

som avser bolagsstyrning eller fortlöpande och vid särskilt betydelsefulla händelser offentliggörande av information på den andra handelsplatsen (Artikel 1.3 c).

Till MiFID II-direktivet flyttas vissa bestämmelser om specifika krav för upptagande av aktier till handel på en reglerad marknad från Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper (nedan *direktivet om börslistor*). Dessa utgörs av kraven på andelen aktier som måste vara tillgängliga för handel och börsvärde, som kompletterar de allmänna bestämmelserna om upptagande av finansiella instrument till handel i MiFID II-direktivet. Samtidigt sänks minimikravet på andelen aktier som måste vara tillgängliga för handel från 25 till 10 procent. Bestämmelsen ger medlemsstaterna handlingsutrymme. Medlemsstaterna får tillämpa en högre gräns än minimikravet. Medlemsstaterna kan enligt direktivet dessutom införa alternativa sätt för att mäta om allmänheten innehar ett tillräckligt antal aktier vid tidpunkten för upptagande till handel (artikel 1.4).

Upphävande av direktivet om börslistor

Direktivet om börslistor upphävs den 5 december 2026 (artikel 2). Bestämmelserna om andelen aktier som måste vara tillgängliga för handel och det lägsta börsvärdet på aktier i direktivet om börslistor flyttas till MiFID II-direktivet med vissa ändringar, vilket beskrivits närmare ovan. I andra avseenden anses vissa krav i direktivet om börslistor redan ingå i andra gällande bestämmelser i unionslagstiftningen eller vara föråldrade, och därför har det inte ansetts motiverat att införliva dem.

Begreppet upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs i direktiv 2001/34/EG anses med tanke på marknadsutvecklingen inte längre vara dominerande. I MiFID II-direktivet används begreppet upptagande av finansiella instrument till handel på en reglerad marknad. Skäl 13 i Listing Act-direktivet tillåter dock medlemsstaterna att fortsätta att tillämpa ordningar för upptagande till officiell notering vid fondbörs på nationell nivå. Medlemsstaterna bör under alla omständigheter behålla möjligheten att tillhandahålla och reglera sådana ordningar inom ramen för nationell lagstiftning.

Nationella genomförandet

Medlemsstaterna ska sätta i kraft de ändringar som direktivet förutsätter senast den 5 juni 2026 och genast notifiera kommissionen de nationella bestämmelserna. Bestämmelser i direktivet ska tillämpas från och med den 6 juni 2026. (Artikel 3)

2.2 Listing Act-förordningen

Ändring av prospektförordningen

Ändringarna i artikel 1 i Listing Act-förordningen gäller Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG, nedan *prospektförordningen*. Genom artikel 1.1 i Listing Act-förordningen ändras prospektförordningens artikel 1, som gäller prospektförordningens syfte, tillämpningsområde och undantag. Det tidigare gränsvärdet, enligt vilket prospektförordningen inte är tillämplig på erbjudanden av värdepapper till allmänheten med ett sammanlagt belopp på mindre än en miljon euro, upphävs (punkt 1 a). Nya undantag från skyldigheten att offentliggöra prospekt fogas till prospektförordningen. Framöver omfattar undantagen under vissa förutsättningar även erbjudanden av värdepapper som ska tas upp till handel på en reglerad marknad eller en

tillväxtmarknad för små och medelstora företag och som är utbytbara mot värdepapper som redan tagits upp till handel på samma marknad. Enligt förutsättningarna som utgör skyddsåtgärder höjs andelen aktier redan tagits upp till handel på en reglerad marknad från 20 procent, och framöver ska den vara mindre än 30 procent av det antal värdepapper som redan tagits upp till handel på samma reglerade marknad under en tolv månadersperiod. Emittenten får inte vara föremål för rekonstruktion eller ett insolvensförfarande. Dessutom förutsätts att ett kortfattat dokument, så kallat undantagsdokument, som innehåller den information som fastställs i bilaga IX till prospektförordningen lämnas till den behöriga myndigheten och görs tillgänglig för allmänheten. Ett motsvarande undantag gäller för erbjudanden av värdepapper som är utbytbara mot värdepapper som redan kontinuerligt har varit upptagna till handel under åtminstone 18 månader. Utnyttjande av detta undantag förutsätter att de värdepapper som erbjuds till allmänheten inte emitteras i samband med ett uppköpererbjudande genom ett erbjudande om utbyte, en fusion eller en delning. De övriga villkoren för att utnyttja undantag är desamma som i den ovan beskrivna undantagssituationen (punkt 1 b i). Det gränsvärde som gäller undantaget för kreditinstitut att offentliggöra prospekt höjs till 150 miljoner euro (artikel 1 b led ii). Motsvarande ändringar som gäller undantag har också gjorts i undantagen från skyldigheten att offentliggöra prospekt om värdepapper som tas upp till handel på en reglerad marknad enligt artikel 1.5 i prospektförordningen (punkt 1 c).

Genom artikel 1.3 i förordningen ändras skyldigheten att offentliggöra prospekt och undantag från det enligt artikel 3 i prospektförordningen. Framöver är det emittent- och erbjudarspecifika gränsvärdet för skyldigheten att offentliggöra prospekt på en reglerad marknad i regel 12 miljoner euro. Detta beräknas utifrån ett sammanlagt aggregerat belopp i unionen under en tolv månadersperiod. Erbjudande av värdepapper under gränsvärdet undantas från skyldigheten att offentliggöra prospekt. Medlemsstaterna får alternativt tillämpa ett gränsvärde på 5 miljoner euro. Punkt 3 i förordningen specificerar också hur det sammanlagda beloppet för dessa erbjudanden av värdepapper till allmänheten ska beräknas. Om ett erbjudande av värdepapper till allmänheten är undantaget från skyldigheten att offentliggöra ett prospekt på de grunder som beskrivs ovan, får medlemsstaterna dock förutsätta att emittenten för allmänheten tillhandahåller ett dokument som innehåller information som motsvarar vissa fastställda informationskrav för den sammanfattning som avses i artikel 7 i prospektförordningen eller ett dokument som innehåller informationskrav som fastställts på nationell nivå och som högst motsvarar vissa informationskrav för sammanfattningen.

I artikel 1.6 och 1.7 fastställs prospektets standardiserade format, preciseras den information som ska lämnas i prospektet och dess sammanfattning samt ordningsföljden för presentationen av information, och dessutom maxgränsen för antalet sidor i prospekt och sammanfattningar. Kommissionen har dessutom rätt att utfärda kompletterande tekniska genomförandestandarder för mallen och formatet för prospekt och sammanfattningar. Esma ska lämna in utkast till dessa till kommissionen senast den 5 december 2025.

Genom artikel 1.8 i förordningen ändras artikel 9.2 i prospektförordningen gällande det universella registreringsdokumentet. Ändringen förkortar den tid efter vilken ett universellt registreringsdokument kan lämnas in till den behöriga myndigheten utan att följa förfarandet för godkännande. Tiden förkortas från två räkenskapsår till ett räkenskapsår. Punkt 10 i artikeln förutsätter att kommissionen, när den upprättar prospektlistor, ska beakta företagets skyldighet att lämna in hållbarhetsrapportering och huruvida icke-aktierelaterade värdepapper marknadsförs på ett sätt som antyder att värdepapperen tar hänsyn till miljömässiga, sociala eller bolagsstyrningsfaktorer.

Genom artikel 1.11 i förordningen upphävs artikel 14 i prospektförordningen om möjligheten att upprätta ett förenklat prospekt. Genom punkt 12 i artikeln införs en typ av förenklat prospekt,

EU-uppföljningsprospekt, som ersätter det tidigare EU-återhämtningsprospektet. Ett EU-uppföljningsprospekt kan upprättas av emittenter vars värdepapper kontinuerligt har varit upptagna till handel på en reglerad marknad eller en tillväxtmarknad för små och medelstora företag under en period av minst de föregående 18 månaderna eller har varit tillgängliga för erbjudare av dessa värdepapper.

Genom artikel 1.13 i förordningen upphävs artikel 15 om EU-tillväxtprospekt i prospektförordningen. Genom artikel 1.14 fogas en ny artikel 15 a till prospektförordningen avseende EU-tillväxtemissionsprospekt som ersätter EU-tillväxtprospektet. EU:s tillväxtemissionsprospekt syftar till att ytterligare underlätta små och medelstora företags tillträde till unionens offentliga marknader genom minskade offentlighetskrav och sänkta kostnader för upprättande av prospekt.

När det gäller artikel 1.15 i förordningen ändras presentationssättet för riskfaktorer. Framöver ersätts kravet att rangordna riskfaktorer efter deras väsentlighet av kravet att räkna upp de mest väsentliga riskfaktorerna på ett sätt som överensstämmer med emittentens bedömning. När det gäller riskfaktorer preciseras dessutom att ett prospekt inte får innehålla riskfaktorer som är generiska, som endast fungerar som ansvarsfriskrivningar eller som inte ger någon tillräckligt tydlig bild av de specifika riskfaktorer som investerarna ska känna till.

Artikel 1.16 förlänger tiden för återkallande av köp eller tecknande av värdepapper som allmänheten erbjuds, om det slutliga emissionsbeloppet eller den volym värdepapper som ska erbjudas inte kan tas med i prospektet. Tiden för återkallande förlängs från två till tre arbetsdagar efter det att det slutliga emissionsbeloppet eller den volym värdepapper som erbjuds till allmänheten har registrerats. Artikel 1.17 i förordningen möjliggör införlivande av information på frivillig basis genom hänvisning till prospektet. Dessutom har kravet på att komplettera prospektet med ny finansiell års- eller delårsinformation ändrats. Framöver kan emittenter införliva information genom hänvisning i grundprospektet, om grundprospektet fortfarande är i kraft i enlighet med artikel 12.1 i förordningen.

Artikel 1.18 i förordningen ålägger behöriga myndigheter att underrätta emittenten, erbjudaren eller den person som ansöker om upptagande till handel på en reglerad marknad samt Esma orsaken till att tidsfristen för granskning av prospekt inte iakttas. För att skapa rättslig klarhet bör det i definitionen av en behörig myndighets godkännande också klargöras att den inte rör riktigheten i informationen i ett prospekt (artikel 1.2).

Genom artikel 1.19 skyldigheten att offentliggöra prospekt minst sex arbetsdagar innan erbjudandet löper ut förkortas till tre arbetsdagar i det fall det rör sig om det första erbjudandet till allmänheten av ett aktieslag som upptas till handel på en reglerad marknad för första gången. Dessutom har investerare inte längre rätt att begära en pappersversion av prospektet, utan prospektet måste i framtiden endast tillhandahållas i elektroniskt format på begäran.

Artikel 1.20 förlänger investerarnas rätt att på vissa villkor återkalla en investering, när det är fråga om investerare som redan har samtyckt till att köpa eller teckna sig för värdepapperen innan tillägget offentliggörs. Ångerrätten förlängs från två till tre arbetsdagar. Punkten preciserar skyldigheten för finansiella mellanhänder att anmäla offentliggörandet av tillägget endast till investerare som har samtyckt till att bli kontaktade elektroniskt samt förfarandet för investerare som inte har samtyckt till att bli kontaktade elektroniskt. När det gäller tillägg till grundprospekt specificeras dessutom att det i regel inte får användas för att introducera en ny typ av värdepapper för vilken den nödvändiga informationen inte har tagits med i grundprospektet.

Genom artikel 1.21 i förordningen ändras artikel 27 i prospektförordningen som gäller språkkravet för prospekt. Framöver får företagen upprätta prospekt antingen på ett språk som allmänt används i internationella finanskretsar eller på ett språk som godtas av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten oberoende av om värdepapper erbjuds eller tas upp till handel endast i hemmedlemsstaten eller över dess gränser. Översättningskravet är begränsat till prospektsammanfattningen. Medlemsstaterna får dock avvika från detta och kräva att prospektet för ett erbjudande av värdepapper till allmänheten eller ett upptagande till handel på en reglerad marknad som söks endast i medlemsstaten är upprättat på ett språk som godtas av den behöriga myndigheten i den medlemsstaten.

Artikel 1.22 utvidgar bestämmelserna om de allmänna likvärdighetskraven för att förbättra erkännandet av likvärdigheten när prospektet är upprättat i ett tredjeland. Förfarandet förenklas genom att förfarandet för godkännande av ett prospekt som upprättats i ett tredjeland av en medlemsstats behöriga myndighet ersätts med skyldigheten att lämna in prospektet till den myndigheten. Enligt artikel 1.23 ska Esmas på begäran av minst en behörig myndighet skapa samarbetsarrangemang med tillsynsmyndigheter i tredjeländer. Kommissionen ges befogenhet att fastställa minimiinnehållet i de samarbetsavtal som ingås.

Artikel 1.24–26 i förordningen utvidgar de administrativa påföljderna till de nya typerna av prospekt, EU-uppföljningsprospekt och EU-tillväxtemissionsprospekt, samt relaterade dokument. Genom artikel 1.27 i förordningen ändras artikel 47 i prospektförordningen avseende Esmas årliga rapport. Framöver ska rapporten innehålla också innehålla information om EU-uppföljningsprospekt, EU-tillväxtemissionsprospekt och universella registreringsdokument samt användning av undantagsdokument. Genom artikel 1.29 ändras prospektförordningens artikel 48, som gäller översyn, genom att i den införliva ändringarna av översyn i Listing Act-förordningen.

Ändring av marknadsmissbruksförordningen

Genom artikel 2 i förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (EU), nedan *MAR* eller *marknadsmissbruksförordningen*. Rapporteringsförfarandet relaterat till återköpsprogram förenklas så att emittenten framöver endast är skyldig att rapportera transaktioner som avser återköpsprogram till den behöriga myndigheten för den mest relevanta marknaden i termer av likviditet. Emittentens informationskyldighet avseende återköpsprogram underlättas genom att emittenten tillåts offentliggöra endast aggregerad information, av vilken den aggregerade volymen och den vägda genomsnittskursen per dag och handelsplats framgår (artikel 2.2).

Begreppet insiderinformation utvidgas till att utöver personer vars uppgift är att utföra order avseende finansiella instrument även omfatta personer till vilka information överförs till följd av förvaltningen av ett ägarkonto eller en förvaltd fond, och i synnerhet personer som kan känna till en framtida order (artikel 2.3).

Med marknadssondering avses överföring av information, innan en transaktion aviseras, i syfte att bedöma potentiella investerares intresse av en eventuell transaktion. Definitionen av marknadssondering förtydligas så att den framöver även omfattar överföring av information som inte åtföljs av någon specifik avisering av en transaktion. Dessutom specificerar förordningen situationer där utlämnande av insiderinformation i samband med marknadssondering anses ha skett som en del av det normala utförandet av en persons arbete, yrke eller arbetsuppgifter, och inkluderar skydd mot påståenden om olagligt utlämnande av

insiderinformation. Marknadssonderingssystemets frivilliga karaktär i dessa situationer betonas. De som inte uppfyller dessa frivilliga krav kan dock inte dra nytta av skyddet relaterat till förfarandet. Oavsett om detta frivilliga förfarande följs är de övriga kraven på registrering av information obligatoriska för dem som använder marknadssondering (artikel 2.4).

Om vissa villkor är uppfyllda kan en emittent vars finansiella instrument är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ingå ett likviditetsavtal avseende dess aktier. Ett villkor har varit att operatören av tillväxtmarknaden för små och medelstora företag skriftligen har bekräftat till emittenten att den har mottagit en kopia av likviditetsavtalet och accepterar avtalsvillkoren. Eftersom en operatören av en tillväxtmarknad för små och medelstora företag är inte part i likviditetsavtalet, har kravet lett till alltför stor komplexitet. Skyldigheten för marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver tillväxtmarknader för små och medelstora företag att godkänna villkoren i likviditetsavtalet stryks (artikel 2.5).

Tillämpningsområdet för offentliggörande av insiderinformation begränsas så att mellanliggande steg i en över tiden pågående process inte längre omfattas av en fortlöpande informationskyldighet. Informationskyldigheten gäller framöver den ”slutliga händelsen”, om vilken information ska lämnas ut så snart som möjligt efter att de relevanta omständigheterna eller händelsen har inträffat. Kommissionen fastställer en icke uttömmande förteckning över slutliga händelser eller slutliga omständigheter i över tiden pågående processer och för varje händelse eller omständighet, den tidpunkt då den anses ha inträffat. Emittenten ska säkerställa att information som ingår i mellanliggande steg i en över tiden pågående process förblir konfidentiell tills informationen offentliggörs. Om det inte längre kan säkerställas att insiderinformationen förblir konfidentiell, ska emittenten så snart som möjligt offentliggöra den insiderinformationen för allmänheten (artikel 2.6).

Villkoren för att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation specificeras med avseende på förutsättningen för vilseledande information. Enligt förordningen ska en emittent eller marknadspart som är verksam på marknaden för utsläppsrätter och som har skjutit upp offentliggörandet av insiderinformation underrätta den behöriga myndigheten om att offentliggörandet har skjutits upp och omedelbart efter offentliggörandet lämna in en skriftlig redogörelse till den behöriga myndigheten om huruvida villkoren för uppskjutandet är uppfyllda. Bestämmelsen innehåller dock en medlemsstatsoption för medlemsstaterna, enligt vilken medlemsstaterna får föreskriva att en sådan redogörelse endast ska lämnas in på begäran av den behöriga myndigheten. Enligt förordningen gäller ett motsvarande undantag direkt för emittenter vars finansiella instrument endast är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. (Artikel 2.6 c).

Emittenter vars finansiella instrument är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag är endast skyldiga att upprätta permanenta insiderförteckningar. Förordningen ger nationellt handlingsutrymme, enligt vilket en medlemsstat kan kräva att dessa företag upprättar projektspecifika insiderförteckningar i ett förenklat format. Esma utvärderar möjligheten att utvidga användningen av det förenklade formatet för insiderförteckningar till andra emittenter. Esma ska översända dessa förslag till tekniska standarder för förenklat format till kommissionen för godkännande senast den 5 september 2025 (artikel 2.7).

Skyldigheten att anmäla transaktioner utförda av personer i ledande ställning ändras. Framöver är anmälningsgränsen 20 000 euro under ett kalenderår. Förordningen ger handlingsutrymme, enligt vilket en behörig myndighet i en medlemsstat kan höja tröskelvärdet till 50 000 euro eller sänka det till 10 000 euro. När tröskelvärdet ändras ska den behöriga myndigheten informera Esma om sitt beslut och motiveringen till det. Motiveringen ska särskilt anknyta till marknadsförhållandena. Esma ska godkänna det ändrade tröskelvärdet innan det börjar

tillämpas (artikel 2.8 a). Dessutom utvidgas rätten för personer i ledande ställning att handla under stängda perioder. Rätten att handla utvidgas till att omfatta andra finansiella instrument än aktier och transaktioner som inte kräver aktiva investeringsbeslut (artikel 2.8. b).

Behöriga myndigheter som utövar tillsyn över handelsplatser med en betydande gränsöverskridande dimension ska inrätta en mekanism för att säkerställa kontinuerligt och snabbt utbyte av orderuppgifter. Behöriga myndigheter får delegera inrättandet av en mekanism för utbyte av orderuppgifter till Esma. En medlemsstat får besluta att dess behöriga myndighet deltar i mekanismen för utbyte av orderuppgifter även om den handelsplats som den övervakar inte har en betydande gränsöverskridande dimension. Dessutom kan Esma på begäran av en eller flera behöriga myndigheter inrätta ett samarbetsforum och samordna en gränsöverskridande utredning eller inspektion om det finns allvarliga farhågor gällande marknadens integritet eller funktion (artikel 2.11).

De administrativa påföljder för överträdelse av marknadsmissbruksbestämmelserna utvidgas till att även omfatta administratörer av referensvärden och rapportörer under tillsyn. Förbudet mot att verka i ledningsuppgifter i ett värdepappersföretag på grund av överträdelse av artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen ändras från permanent förbud till ett förbud på minst tio år och utvidgas till att även gälla administratörer av referensvärden och rapportörer under tillsyn. Dessutom kommer kretsen av personer som det tillfälliga förbudet mot handel för egen räkning gäller att utvidgas på motsvarande sätt. Upplivningskraven gällande maximala administrativa ekonomiska påföljder ändras för att säkerställa påföljdernas proportionalitet. Storleken på påföljder som företag påförs ska framöver i regel bestämmas utifrån företagets totala årsomsättning. Dessutom innehåller förordningen en medlemsstatsoption för medlemsstaterna vad gäller påföljder för små och medelstora företag, enligt vilken medlemsstaterna får tillämpa ett lägre maximalt belopp av ekonomiska påföljder för överträdelse som begås av små och medelstora företag. Medlemsstaterna får också fortsätta att tillämpa samma maximala belopp på alla emittenter (artikel 2.14). Vidare specificeras påföljdernas proportionalitet (artikel 2.15).

Regleringshelheten innehåller flera bestämmelser som ger kommissionen möjlighet att anta delegerade akter och tekniska standarder för genomförande. Dessa rättsakter har ännu inte antagits och offentliggjorts (artikel 2.16 och 2.17).

Genom artikel 3 i förordningen ändras artikel 25 i förordning (EU) nr 600/2014 vad gäller skyldigheten att föra register över signifikanta order. För att effektivisera uppföljningen och övervakningen av orderuppgifter kommer behöriga myndigheter att kunna erhålla orderuppgifter inte bara från fall till fall på begäran, utan även fortlöpande. Dessutom harmoniseras formatet för informationen.

2.3 Direktivet om aktier med högre röstvärde

2.3.1 Allmänt mål

Direktivet om aktier med högre röstvärde syftar till att tillåta aktier med högre röstvärde för små och medelstora företag i samband med första börsnotering i en EU- eller EES-stat. Vid första börsnotering får ett snävt ägt privat bolag ett bredare ägarunderlag. Vid första börsnotering är en viktig fråga som påverkar incitamenten till detta om en aktieägare som utövar bestämmande inflytande får bevara kontrollen över bolaget efter börsnoteringen. Om detta inte är möjligt kan det hända att ägarna avstår från börsnoteringen. Direktivet om aktier med högre röstvärde fokuserar därför på tiden före första notering och omständigheter som påverkar noteringsbenägenheten.

EU-medlemsstaternas inställning till aktier med högre röstvärde varierar. Vissa medlemsstater tillåter aktier med högre röstvärde för alla bolag, medan andra endast gör det för onoterade bolag. Enligt kommissionen har direktivet om aktier med högre röstvärde betydelse för de medlemsstater som i dag inte tillåter bevarande av kontrollen genom aktier med högre röstvärde. Om vissa aktier i ett bolag inte kan bli föremål för handel i en viss medlemsstat, kan bolaget i princip börsnoteras i en annan EU- eller EES-stat eller tredje stat där det är tillåtet. Att flytta bolaget till en annan stat medför dock stora kostnader, vilket i praktiken är ett hinder för notering av små och medelstora företag i en annan stat. Ett bolag med aktier med högre röstvärde kan således inte i praktiken heller söka sig till en annan offentlig marknadsplats och har inte tillgång till samma alternativa finansieringssätt som stora bolag.

Direktivet om aktier med högre röstvärde skapar förutsättningar för notering för alla bolag som söker efter möjligheter att ta upp aktier med högre röstvärde handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag eller en annan multilateral handelsplattform. Investeringarna ska dock få information om strukturen med aktier med högre röstvärde. Till exempel ställningen och incitamenten för kapitalinvestering (på engelska *private equity*, *venture capital*) bör tryggas, men även minoritetsaktiernas ställning bör beaktas.

Det är fråga om minimiharmonisering, vilket innebär att direktivet om aktier med högre röstvärde inte syftar till en striktare reglering än vad som är nödvändigt. Även den globala börsnoteringskonkurrensen mellan olika marknader beaktas.

2.3.2 Huvudsakligt innehåll

Föremål och tillämpningsområde för direktivet om aktier med högre röstvärde

I artikel 1 i direktivet om aktier med högre röstvärde fastställs gemensamma regler för strukturer med aktier med högre röstvärde i bolag som ansöker om att få sina aktier upptagna till handel på multilaterala handelsplattformar, som omfattar tillväxtmarknader för små och medelstora företag, och som inte har aktier som redan är upptagna till handel på en multilateral handelsplattform eller en reglerad marknad.

Avsikten är att tillämpa bestämmelserna i direktivet om aktier med högre röstvärde endast på bolag, vars aktier noteras på en marknadsplats som avses i direktivet efter att bestämmelserna har trätt i kraft. Ett undantag från detta är dock artikel 1.2, enligt vilken vissa krav på identifiering av aktier med högre röstvärde även ska tillämpas på bolag som har en struktur med aktier med högre röstvärde och vars aktier redan är upptagna till handel på en multilateral handelsplattform. Tillämpningsområdet för direktivet om aktier med högre röstvärde omfattar dock inte andra mekanismer, som ökar bestämmande inflytande eller baserar sig på röstvärde, såsom aktier utan röstvärde eller aktier som ger vetorätt till vissa beslut eller lojalitetsaktier.

I artikel 2 i direktivet om aktier med högre röstvärde definieras bolag som avses i direktivet, aktie med högre röstvärde, struktur med aktier med högre röstvärde, reglerad marknad, multilateral handelsplattform och tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

Rätt att införa en struktur med aktier med högre röstvärde

Enligt artikel 3 i direktivet om aktier med högre röstvärde ska medlemsstaterna säkerställa att ett bolag vars aktier ännu inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en multilateral plattform har rätt att införa en struktur med aktier med högre röstvärde när dess aktier ska upptas till handel på en multilateral plattform har rätt att införa en struktur med aktier med högre röstvärde när dess aktier ska upptas till handel på en multilateral plattform.

Bolagets beslut att införa en struktur med aktier med högre röstvärde fattas av bolagsstämman med minst kvalificerad majoritet enligt nationell lagstiftning. Medlemsstaterna får inte ställa som villkor för införandet av en struktur med aktier med högre röstvärde att aktier som inte har högre röstvärde ges utökade ekonomiska rättigheter (artikel 3.1, första stycket). Vid tillämpningen av det första stycket, i de fall då det finns flera slag av aktier, måste beslutet om att införa en struktur med aktier med högre röstvärde även godkännas i separata omröstningar inom varje aktieslag vars rösträtt påverkas (artikel 3.1, andra stycket). Den rätt att införa en struktur med aktier med högre röstvärde som avses i punkt 1 ska omfatta rätten för ett bolag att införa en struktur med aktier med högre röstvärde innan bolaget ansöker om att få sina aktier upptagna till handel på en multilateral handelsplattform (artikel 3.2).

Medlemsstaterna får bestämma att den högre rösträtt som är kopplad till aktierna med högre röstvärde inte får utövas förrän bolagets aktier har upptagits till handel på en multilateral handelsplattform (artikel 3.3). Medlemsstaterna ska säkerställa att de värdepappersföretag och marknadsaktörer som driver en multilateral handelsplattform inte förhindrar upptagande till handel av ett bolags aktier på grund av att bolaget har infört en struktur med aktier med högre röstvärde i enlighet med punkt 1 (artikel 3.4).

De ovan beskrivna bestämmelserna om införande eller ändring aktier med högre röstvärde ska i tillämpliga delar även tillämpas med avseende på ett bolag vars aktier ännu inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en multilateral handelsplattform, om det bolaget beslutar att ändra en befintlig struktur med aktier med högre röstvärde i syfte att få sina aktier upptagna till handel på en multilateral handelsplattform (artikel 3.5).

Skyddsåtgärder för minoritetsägare

I artikel 4 i direktivet om aktier med högre röstvärde föreskrivs om skyddsåtgärder för minoritetsägare. Medlemsstaterna ska säkerställa att bolag med en struktur med aktier med högre röstvärde vars aktier kommer att upptas eller är upptagna till handel på en multilateral handelsplattform efter att ha utövat sin rätt enligt artikel 3 har infört lämpliga skyddsåtgärder för att på lämpligt sätt skydda intressena hos de aktieägare som inte har aktier med högre röstvärde (artikel 4.1, inledande stycket). För att uppnå detta ska medlemsstaterna säkerställa att ett bolags beslut om att ändra en struktur med aktier med högre röstvärde på ett sådant sätt att aktiernas rösträtt påverkas fattas av bolagsstämman med minst kvalificerad majoritet enligt nationell rätt. Ett sådant beslut ska godkännas i separata omröstningar inom varje aktieslag vars rösträtt påverkas (artikel 4.1 a).

Enligt artikel 4.1 b i direktivet om aktier med högre röstvärde ska medlemsstaterna begränsa den inverkan som aktierna med högre röstvärde har på beslutsprocessen vid bolagsstämman genom att införa minst något av följande:

i) en högsta andel av antalet röster kopplade till aktier med högre röstvärde jämfört med antalet röster kopplade till aktier med lägst röstvärde,

ii) ett krav om att beslut som fattas av bolagsstämman med kvalificerad majoritet av de avgivna rösterna enligt nationell rätt, med undantag för beslut om utnämning och entledigande av ledamöter i bolagets förvaltnings-, lednings- och tillsynsorgan samt med undantag för operativa beslut som ska fattas av sådana organ och som läggs fram för bolagsstämman för godkännande, ska antas med

1) kvalificerad majoritet, enligt nationell lagstiftning, både av de avgivna rösterna samt av antingen det på bolagsstämman representerade aktiekapitalet eller det på bolagsstämman representerade antalet aktier, eller

2) kvalificerad majoritet, enligt nationell lagstiftning, av de avgivna rösterna och godkännande i separata omröstningar inom varje aktieslag vars rösträtt påverkas.

Enligt artikel 4.2 i direktivet om aktier med högre röstvärde får medlemsstater införa vissa ytterligare begränsningar eller villkor enligt vilka rättigheterna relaterade till aktier med högre röstvärde upphör. Exempel på dessa är överlåtelse-, tids- och händelsebaserad grund för förfall.

Krav på öppenhet relaterade till strukturer med aktier med högre röstvärde

I artikel 5 i direktivet om aktier med högre röstvärde föreskrivs om krav på öppenhet relaterade till strukturer med aktier med högre röstvärde. I artikel 5.1–2 i direktivet föreskrivs om dokument, i vilka bolagen ska ange den föreskrivna informationen om strukturer med aktier med högre röstvärde när deras aktier kommer att upptas eller är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag eller på någon annan multilateral handelsplattform, som inte är registrerad som tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Dessa dokument utgörs av prospekt som avses i artikel 6 i prospektförordningen och EU-tillväxtemissionsdokument som avses i artikel 15a i den förordningen, upptagandedokument som avses i artikel 33.3 c i MiFID II-direktivet, prospekt som krävs enligt reglerna för multilaterala handelsplattformar eller finansiell årsrapport. I artikel 5.3 i direktivet om aktier med högre röstvärde föreskrivs om detaljerad information om strukturen med aktier med högre röstvärde som ska fogas till de dokument som avses i punkterna 1 och 2.

Aktörer som driver en multilateral handelsplattform ska i fråga om bolag med strukturer med aktier med högre röstvärde säkerställa att aktierna tydligt identifieras som aktier med högre röstvärde. Bolag, som har strukturer med aktier med högre röstvärde när deras aktier kommer att upptas eller är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag eller på någon annan multilateral handelsplattform, ska informera aktörer som driver multilaterala handelsplattformar om förekomsten av strukturer med aktier med högre röstvärde (artikel 5.4). Enligt direktivet om aktier med högre röstvärde ska tekniska standarder för tillsyn som avses i artikel 5.5 iaktas när det gäller både identifiering av aktier och den information som bolag lämnar. Esmas har dock efter offentliggörandet av direktivet om aktier med högre röstvärde bedömt att specificering av strukturer med aktier med högre röstvärde och företagets skyldighet att anmäla strukturer med aktier med högre röstvärde redan ligger på en tillräcklig nivå. Därför offentliggör Esmas inte några separata standarder om detta.

Översyn

Enligt den första meningen i det inledande stycket i artikel 6 i direktivet om aktier med högre röstvärde ska kommissionen senast den 5 december 2028 överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om detta direktivs genomförande och ändamålsenlighet, inbegripet om lämpligheten av att utvidga detta direktivs tillämpningsområde.

Enligt den andra meningen i det inledande stycket ska varje medlemsstat inför denna rapport senast den 5 december 2027 förse kommissionen med information om följande:

a) antalet bolag med en struktur med aktier med högre röstvärde vars aktier tagits upp till handel på varje multilaterala handelsplattform och reglerad marknad i medlemsstaten senast den 4

december 2026 och de som tagits upp till handel på varje multilaterala handelsplattform och reglerad marknad i medlemsstaten därefter,

b) de sektorer i vilka de bolag som avses i led a var verksamma och bolagens börsvärde vid tidpunkten för upptagandet till handel,

c) de skyddsåtgärder som gäller för de bolag som avses i led a med avseende på strukturer med aktier med högre röstvärde, om medlemsstaten har tillgång till dessa uppgifter.

Ikraftträdande och nationellt genomförande

Enligt artikel 8 i direktivet om aktier med högre röstvärde i kraft den 4 december 2024. Enligt artikel 7.1 i direktivet ska medlemsstaterna sätta i kraft de bestämmelser i lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv senast den 5 december 2026. De ska genast underrätta kommissionen om detta och om texten till de centrala nationella bestämmelserna.

3 Nuläge och bedömning av nuläget

3.1 Listing Act-direktivet

3.1.1 Särskilda krav för upptagande till handel och direktivet om börslistor

Nationella bestämmelser om kraven för upptagande till handel finns i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017). I 3 kap. 8 § i lagen om handel med finansiella instrument föreskrivs om upptagande av finansiella instrument till handel på en reglerad marknad. Börsreglerna innehåller närmare bestämmelser om kraven för upptagande till handel. I 3 kap. 9 § i lagen om handel med finansiella instrument föreskrivs om notering av värdepapper. Om de övriga förutsättningarna för notering av värdepapper enligt direktivet om börslistor föreskrivs i finansministeriets förordning om krav för notering av värdepapper på börslistan (833/2021) som utfärdats med stöd av 3 kap. 9 § 1 mom. i lagen om handel med finansiella instrument. Direktivet om börslistor upphävs genom Listing Act-direktivet. Medlemsstaterna får dock fortsätta att nationellt tillämpa system för börsnotering. Bestämmelserna om andelen aktier som måste vara tillgänglig för handel, dvs. det så kallade *free float-kravet*, och marknadsvärdet på ett bolags aktier i direktivet om börslistor flyttas till MiFID II-direktivet. De bestämmelser som flyttas kompletterar de allmänna bestämmelserna om finansiella instrument tas upp till handel i MiFID II-direktivet. De bestämmelser som flyttas förutsätter genomförande av motsvarande bestämmelser om upptagande av finansiella instrument till handel på en reglerad marknad i lagen om handel med finansiella instrument.

I dag föreskriver både börsens regler för emittenter av aktier och finansministeriets förordning om krav för notering av värdepapper på börslistan att bland allmänheten ska ett tillräckligt antal aktier av samma slag som de som är föremål för ansökan om notering på börslistan vara spridda, dock så många att de svarar mot minst en fjärdedel av det tecknade kapital som aktieslaget representerar. Listing Act-direktivet sänker detta gränsvärde så att en reglerad marknad framöver ska förutsätta att allmänheten ska ha minst 10 procent av det tecknade kapital som aktieslaget representerar. Kravet gäller tidpunkten för upptagande till handel. Direktivet innehåller en medlemsstatsoption, enligt vilken medlemsstater kan införa alternativa krav på upptagande av aktier till handel på en reglerad marknad. När det är fråga om upptagande av sådana aktier till handel som är av samma slag som aktier som tidigare tagits upp till handel ska börsen dessutom enligt *free float-kravet*, om allmänhet har tilldelats ett tillräckligt stort antal

aktier i förhållande till alla emitterade aktier, inte endast i förhållande till aktier som är av samma slag som aktier som tidigare upptagits till handel.

De nationella bestämmelser i lagen om handel med finansiella instrument som gäller direktivet om börslistor är definitionen i direktivet om börslistor (1 kap. 1 § 4 punkten), notering av värdepapper på börslistan (3 kap. 9 §), börsens rätt att upprätthålla (3 kap. 10 §) och avnotering av värdepapper från börslistan (3 kap. 14 §). Dessutom finns bestämmelser om notering av värdepapper på börslista i finansministeriets förordning 833/2021. Upphävandet av direktivet om börslistor förutsätter ändringar av den nationella lagen.

3.1.2 Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Bestämmelserna om tillväxtmarknader för små och medelstora företag har huvudsakligen genomförts nationellt i 6 kap. i lagen om handel med finansiella instrument. Kapitlet innehåller bestämmelser om registrering och avregistrering av tillväxtmarknader för små och medelstora företag, andra särskilda krav och handel på andra tillväxtmarknader för små och medelstora företag.

I 1 kap. 2 § 1 mom. 9 punkten i lagen om handel med finansiella instrument definieras tillväxtmarknad för små och medelstora företag som en särskild multilateral handelsplattform som är registrerad i enlighet med 6 kap. Enligt 6 kap. 1 § 1 mom. i lagen om handel med finansiella instrument kan en marknadsplatsoperatör som ordnar multilateral handel be Finansinspektionen registrera den multilaterala handelsplattformen eller en del av den som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. I 6 kap. 1 § 2 mom. i lagen om handel med finansiella instrument föreskrivs att Finansinspektionen ska samtycka till begäran om den gör bedömningen att ansökan uppfyller de krav som föreskrivs i kap. 6 i lagen om handel med finansiella instrument. Definitionen av tillväxtmarknad för små och medelstora företag och skyldigheten att godta begäran i den gällande nationella lagen uppfyller således kraven enligt artikel 1.1 och 1.3 a som ersätter artikel 4.1.12 och artikel 33.1–2 i MiFID II-direktivet.

Direktivets artikel 3 b kompletterar MiFID II-direktivets artikel 33 med en ny punkt 3 a, som uttryckligen föreskriver om kraven för organiseringen av tillväxtmarknader för små och medelstora företag och informationsskyldighet. Kraven är nya och förutsätter att motsvarande krav fogas till lagen om handel med finansiella instrument.

Artikel 3 c i direktivet ersätter artikel 33.4–7 i MiFID II-direktivet. Nationella bestämmelser om krav för drift av multilaterala handelsplattformar i punkt 4 finns i 6 kap. 2 § 6 mom. i lagen om handel med finansiella instrument. Punkten förutsätter således inga ändringar av den nationella lagstiftningen. I punkt 5 föreskrivs om en behörig myndighets skyldighet att avregistrera en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, om den inte längre uppfyller kraven enligt direktivet eller om en operatör som driver en multilateral plattform ansöker om avregistrering. Nationella bestämmelser om skyldigheten finns i 6 kap. 3 § i lagen om handel med finansiella instrument. Den gällande nationella lagstiftningen saknar dock kraven enligt ovan beskrivna punkt 3 a i MiFID II-direktivet som lagts till genom Listing Act-direktivet. Paragrafen förutsätter således komplettering i form av en hänvisning till dessa nya grunder för avregistrering. I punkt 6 föreskrivs om en behörig myndighets skyldighet att informera Esma om beslut att registrera och avregistrera en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Punkten i direktivet har preciserats när det gäller registrering av en del av en multilateral handelsplattform. Nationella bestämmelser om skyldigheten finns redan i 6 kap. 4 § i lagen om handel med finansiella instrument, och de omfattar även en del av en multilateral handelsplattform som registrerats som tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Punkten förutsätter således inga ändringar av den nationella lagstiftningen. Punkt 7 utvidgar upptagande

av finansiella instrument till handel på en annan tillväxtmarknad för små och medelstora företag i situationer där den andra handelsplatsen inte är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Nationella bestämmelser om upptagande till handel på en annan tillväxtmarknad för små och medelstora företag finns i 6 kap. 5 § i lagen om handel med finansiella instrument. Paragrafen bör kompletteras när det gäller en handelsplats som inte är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

3.1.3 Investeringsanalyser

Genom artikel 1.2 har artikel 24, som gäller allmänna principer och information till kunder, i MiFID II-direktivet ändrats. Till artikeln har fogats nya bestämmelser som gäller definitionen av emittentsponsrad analys, distribution, organisatoriska arrangemang och inlämnande av analyser till insamlingsorgan. Bestämmelserna förutsätter ändringar av lagen om investeringstjänster.

Nationella bestämmelser om investeringsanalys och mer allmänt om incitament finns i 10 kap. 6 § i lagen om investeringstjänster som baserar sig på artikel 24.7–10 i MiFID II-direktivet. Artikel 24.9 a, som gäller avgifter för analys- eller utförande, i MiFID II-direktivet har genomförts genom 10 kap 6 § 9 mom. i lagen om investeringstjänster. Enligt den gällande lagen behöver avgifter för investeringsanalys som tillhandahålls och produceras av tredje part och som gäller små och medelstora företag inte betalas via ett separat konto eller faktura för analysavgifter. Ett värdepappersföretag ska dock informera kunden om det beslutar utnyttja undantaget. I dag gäller undantaget bolag, vars börsvärde inte översteg 1 miljard euro, uttryckt i årens slutkurser, under de 36 månader som föregick tillhandahållandet av investeringsanalysen. Artikel 24.9 a i MiFID II-direktivet har ändrats så att tröskelvärdet för börsvärdet har slopats och bestämmelserna om information om avgifter för analyser och bedömning av information preciserats. Dessa ändringar förutsätter komplettering av den nationella lagstiftningen.

Genom artikel 1.2 i direktivet fogas till artikel 24 i MiFID II-direktivet de nya punkterna 3 a–3 e som gäller emittentsponsrad analys. De nya bestämmelserna inför ytterligare åtgärder för att fler små och medelstora noterade företag ska bli föremål för analys. De nya bestämmelserna om användning av emittentsponsrad analys gäller märkning av analyser, organisatoriska arrangemang i värdepappersföretag för att säkerställa att sådana analyser utförs enligt EU:s uppförandekod för emittentsponsrad analys och möjlighet att lämna in analyser till ett insamlingsorgan som avses i artikel 2.2 i Esap-förordningen. Med EU:s uppförandekod avses Esmas tekniska standarder för tillsyn som fastställer krav på oberoende och objektivitet och preciserar förfaranden och åtgärder för att effektivt identifiera och förebygga intressekonflikter. Tekniska standarder för tillsyn har ännu inte offentliggjorts. Bestämmelserna om analys som finansieras av emittenten i direktivet är nya och förutsätter således nationellt genomförande.

Inlämnande av information om emittentsponsrad analys till ett insamlingsorgan är enligt artikel 3 i Esap-förordningen frivilligt. Enligt 50 z § 2 mom. i lagen om Finansinspektionen är Finansinspektionen insamlingsorgan enligt artikel 3.2 i Esap-förordningen för sådan information som lämnas in på frivillig basis. Finansinspektionen vore således nationellt insamlingsorgan för emittentsponsrade analyser. Emittenten ska lämna in informationen med beaktande av förutsättningarna för inlämnande av information enligt artikel 3.1 i Esap-förordningen. Till analyser ska dessutom fogas information om att den är förenlig med EU:s uppförandekod för emittentsponsrad analys. Denna information betraktas inte som obligatorisk information enligt öppenhetsdirektivet eller som investeringsanalys enligt MiFID II-direktivet. På dessa analyser tillämpas således inte tillsyn på samma nivå som på obligatorisk information eller investeringsanalys.

I artikel 1.5 i direktivet föreskrivs att de behöriga myndigheterna ska få tillsynsbefogenheter att verifiera att värdepappersföretag har inrättat organisatoriska arrangemang för att säkerställa att den emittentsponsrade analys som de tar fram eller distribuerar överensstämmer med EU:s uppförandekod för emittentsponsrad analys. Dessutom ska de behöriga myndigheterna få befogenheter att stoppa distribution av sådan emittentsponsrad analys som inte tagits fram i överensstämmelse med EU:s uppförandekod för emittentsponsrad analys och utfärda varningar för att informera allmänheten om sådana analyser. Befogenheterna är nya och förutsätter nationellt genomförande. Dessa befogenheter får dock inte begränsa de behöriga myndigheternas allmänna tillsynsbefogenheter eller befogenheter att påföra påföljder. Enligt 15 kap. 2 § 6 mom. i lagen om investeringstjänster är bestämmelser och beslut som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen (878/2008), för vilka påföljdsavgift kan påföras bestämmelserna om förfaranden i kundförhållanden i 10 kap. 2–13 § i lagen om investeringstjänster.

3.2 Listing Act-förordningen

3.2.1 Krav som gäller prospekt

De bestämmelser om prospekt vid notering i prospektförordningen som tillåter nationellt handlingsutrymme har genomförts i 3 kap. i värdepappersmarknadslagen. I 3 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen utnyttjas medlemsstatoptionen i prospektförordningen, enligt vilken något prospekt inte behöver offentliggöras om värdepapper erbjuds inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet till ett sammanlagt belopp på högst 8 000 000 euro under en tolv månadersperiod. Den som erbjuder värdepapper ska dock offentliggöra och till Finansinspektionen sända ett basinformationsdokument som innehåller tillräcklig information om emittenten och värdepapperen. Basinformationsdokument krävs, om värdepapper erbjuds inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet till ett sammanlagt belopp på minst 1 000 000 euro under en tolv månadersperiod. Närmare bestämmelser om utformningen av och innehållet i basinformationedokumentet och om hur det ska offentliggöras finns i finansministeriets förordning om det basinformationsdokument som avses i 3 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen (1281/2018). Framöver är gränsvärdet för offentliggörande av prospekt 12 000 000 euro enligt den ändrade prospektförordningen. Medlemsstaterna har lämnats handlingsutrymme, enligt vilket en medlemsstat får tillämpa en lägre prospektgräns på 5 000 000 euro.

Den gällande nationella lagstiftningen innehåller bestämmelser om administrativa påföljder relaterade till EU:s återhämtningsförordning i den tidigare prospektförordningen. Bestämmelserna som gäller EU:s återhämtningsförordning har upphävts i den ändrade prospektförordningen. Den ändrade prospektförordningen innehåller följande nya typer av prospekt: EU-uppföljningsprospekt enligt artikel 14 a och EU-tillväxtemissionsprospekt enligt artikel 15 a. Artikel 1.24 förutsätter att motsvarande bestämmelser administrativa påföljder som gäller de nya typerna av prospekt också ska införas i den nationella lagstiftningen.

I artikel 27 i prospektförordningen finns bestämmelser om språket i prospekt. När värdepapper erbjuds till allmänheten eller ansökan görs om upptagande till handel på en reglerad marknad enbart i hemmedlemsstaten, ska prospektet avfattas på ett språk som godtas av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten. När värdepapper erbjuds till allmänheten eller ansökan om upptagande till handel på en reglerad marknad görs i en eller flera medlemsstater utom hemmedlemsstaten, ska prospektet avfattas antingen på ett språk som godtas av de behöriga myndigheterna i de medlemsstaterna eller på ett språk som allmänt används i internationella finansmarknader. En sammanfattning ska avfattas på ett språk som godtas av den behöriga myndigheten Enligt Finansinspektionen ska prospekt i allmänhet avfattas på finska eller svenska när värdepapper erbjuds till allmänheten eller ansökan om upptagande till handel i

Finland. Finansinspektionen har dock utifrån en individuell bedömning även kunnat godta prospekt som avfattats på engelska. Listing Act-förordningen förändrar språkkraven för prospekt i det avseendet att det framöver blir möjligt att använda ett språk som allmänt används i internationella finansmarknader, dvs. i praktiken engelska, i emissioner både inom och utanför medlemsstaten. Bestämmelsen möjliggör nationellt handlingsutrymme, enligt vilket en medlemsstat fortfarande kan kräva språket i ett prospekt som gäller en emission inom medlemsstaten ska vara ett språk som godtas av en nationell myndighet, dvs. i Finland finska eller svenska.

Nationella bestämmelser om administrativa påföljder enligt prospektdirektivet finns i 15 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen och 40 § i lagen om Finansinspektionen. Den gällande bestämmelsen i värdepappersmarknadslagen innehåller hänvisningar till förenklade regler för offentliggörande för sekundäremissioner i artikel 14 och till EU-tillväxtprospekt i artikel 15 i prospekt i prospektförordningen, men dessa artiklar upphävs genom Listing Act-förordningen. I förordningen föreskrivs om följande nya typer av prospekt i prospektförordningen: EU-uppföljningsprospekt enligt artikel 14 a och EU-tillväxtemissionsprospekt enligt artikel 15 a. De nya typerna av prospekt förutsätter motsvarande nationella bestämmelser och upphävande av påföljder relaterade till de upphävda prospektskyldigheterna.

När det gäller artikel 40 i prospektförordningen kompletteras rätten till överklagande relaterad till kontroll och godkännande av prospekt genom Listing Act-förordningen också gälla tidsgränsen för kontroll av EU-uppföljningsprospekt. Nationella bestämmelser om rätten till överklagande enligt artikel 40 i prospektförordningen finns redan i 73 § i lagen om Finansinspektionen.

3.2.2 Marknadsmisbruksförordningen

Marknadsmisbruksförordningen innehåller bestämmelser om emittentens skyldigheter när det gäller insiderinformation. Bestämmelser med nationellt handlingsutrymme om utredning av uppskjutande av offentliggörande av insiderinformation, upprättande av insiderförteckningar och gränser för anmälan om transaktioner utförda av personer i ledande ställning har genomförts genom 6 och 12 kap. i värdepappersmarknadslagen.

När det gäller den motivering till uppskjutande av offentliggörande av insiderinformation som ska lämnas till Finansinspektionen utnyttjades medlemsstatsoptionen redan i samband med det tidigare genomförandet, så att en redogörelse för uppskjutandet av offentliggörande av information endast ska lämnas på Finansinspektionens begäran (VML 6:2 §). Skyldigheten att upprätta projektspecifika insiderförteckningar gäller enligt artikel 18.1 i marknadsmisbruksförordningen emittenter, vars finansiella instrument har tagits upp till handel på en reglerad marknad. När det gäller upprättande av insiderförteckningar utnyttjades i samband med det tidigare genomförandet en medlemsstatsoption i marknadsmisbruksförordningen enligt vilken medlemsstaterna kan kräva att även emittenter vars finansiella instrument har tagits upp till handel på tillväxtmarknader för små och medelstora företag ska upprätta projektspecifika insiderförteckningar (VML 12:2 §). På insiderförteckningar som upprättats av dessa emittenter har dock en förenklad form tillämpats (MAR artikel 18.6 led 4). Redan i dag omfattar Finansinspektionens behörighet att meddela föreskrifter rätten att höja men inte sänka anmälningsgränsen för j transaktioner utförda av personer i ledande ställning (VML 12:6 §).

I artikel 30.2 e–g i MAR föreskrivs om de administrativa påföljder och åtgärder som en behörig myndighets befogenheter åtminstone ska omfatta. Dessa befogenheter omfattar rätt att för viss tid eller permanent förbjuda en person att handha ledningsuppgifter i ett värdepappersföretag.

I 28 § i lagen om Finansinspektionen föreskrivs om Finansinspektionens rätt att för viss tid eller permanent förbjuda en person att handha vissa ledningsuppgifter. Enligt artikel 30.2 e i MAR ska behöriga myndigheter ha befogenhet att påföra tillfälligt förbud för personer i ledande ställning i ett värdepappersföretag att utöva ledningsuppdrag i värdepappersföretag, om personen bryter mot bestämmelserna om marknadsmissbruk. Det tillfälliga förbudet enligt 30.2 e i MAR har genom Listing Act-förordningen kompletterats med personer i ledande ställning som administratörer av referensvärden eller rapportörer under tillsyn. Nationella bestämmelser om tillfälligt förbud för personer att verka i ledande ställning i värdepappersföretag finns i 28 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen när det gäller auktoriserade tillsynsobjekt. När det gäller tillfälligt förbud mot personer att verka som administratör av referensvärden eller rapportör under tillsyn i ledande ställning som avses i förordningen om referensvärden finns bestämmelser i 28 § 7 mom. i lagen om Finansinspektionen. När det gäller aktörer som lagts till i förbudet genom Listing Act-förordningen vore det konsekvent att foga motsvarande bestämmelser till 28 § 7 mom. i lagen om Finansinspektionen.

I gällande 28 § 5 mom. i lagen om Finansinspektionen föreskrivs om Finansinspektionens rätt att permanent förbjuda en person att sköta ledningsuppgifter hos ett auktoriserat tillsynsobjekt som tillhandahåller investeringstjänster eller bedriver investeringsverksamhet, om personen upprepade gånger har brutit mot förbudet mot insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation enligt artikel 14 eller förbudet mot marknadsmanipulation enligt 15 i MAR eller upprepade gånger gjort sig skyldig till allvarliga överträdelser av de bestämmelser som nämns i 15 kap. 2 § 6 eller 7 mom. i lagen om investeringstjänster. Genom Listing Act-förordningen ändras det permanenta förbudet enligt artikel 30.2 f i MAR så att medlemsstaterna ska säkerställa att behöriga myndigheter har befogenheter att för upprepade överträdelser av artikel 14 eller 15 i MAR förbjuda en person att utöva ledningsuppdrag i minst tio år.

Nationella bestämmelser om permanent förbud på grund av överträdelser av motsvarande bestämmelser finns i 28 § 12 mom. i lagen om Finansinspektionen när det gäller artiklarna 89–91 i EU:s förordning om marknader för kryptotillgångar. Innehållsmässigt motsvarar de artikel 14 och 15 i MAR. För konsekvensens skull är det motiverat att bevara det permanenta förbudet för upprepade överträdelser av marknadsmissbruksbestämmelserna när det gäller personer i ledande ställning i företag som tillhandahåller investeringstjänster eller bedriver investeringsverksamhet eller som tillhandahåller kryptotillgångstjänster. Ändrade artikel 30.2 f i MAR föranleder således inte ändringar av den nationella lagstiftningen, utan det är motiverat att bevara det gällande permanenta förbudet för konsekvensens skull.

I gällande 37 b § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen föreskrivs om Finansinspektionens rätt att förbjuda en fysisk person att handla med finansiella instrument direkt eller indirekt för egen räkning, om personen försummar eller bryter mot bestämmelserna i artikel 14 eller 15, artikel 16.1 eller 16.2, artikel 19.1–3, 19.5–7 eller 19.11 eller artikel 20.1 i MAR. Förbudet baserar sig på artikel 30.2 g i MAR. Förbudets tillämpningsområde har begränsats till sådana överträdelser eller försummelser i MAR, för vilka fysiska personer ansvarar. Förbudet anses bli tillämpligt i enlighet med proportionalitetsprincipen närmast i sådana fall då andra tillsynsåtgärder och påföljder som Finansinspektionen har till sitt förfogande inte är tillräckliga (RP 65/2016 rd, s. 44). Genom artikel 2.14 i Listing Act-förordningen ändras artikel 30.2 g i MAR så att tillämpningsområdet för tillfälligt förbud för fysiska personer utvidgas till att uttryckligen också gälla administratörer av referensvärden eller i rapportörer under tillsyn. Eftersom den gällande bestämmelsen i 37 b § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen omfattar fysiska personer i största allmänhet, är det inte motiverat att särskilt föreskriva om förbud för administratörer av referensvärden eller i rapportörer under tillsyn.

Bestämmelser om de administrativa påföljdernas maximala belopp när det gäller marknadsmissbruk finns i 4 kap. i lagen om Finansinspektionen. I 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen fastställs påförande av påföljdsavgift när det gäller 15 kap 2 § i värdepappersmarknadslagen. På motsvarande sätt innehåller 15 kap. i värdepappersmarknadslagen hänvisningar till bestämmelserna om administrativa påföljder i lagen om Finansinspektionen. Om påföljdsavgiftens maximibelopp föreskrivs i 41 § i lagen om Finansinspektionen. De administrativa påföljdernas ekonomiska maximibelopp tillämpas i dag på ett enhetligt sätt oberoende av bolagets storlek. Enligt 41 a § 13–15 mom. i lagen om Finansinspektionen är påföljdsavgiftens maximibelopp för överträdelse av bestämmelser i MAR för en juridisk person ett procentuellt belopp av den juridiska personens omsättning under det år som föregår året då påföljdsavgiften bestäms eller ett lagstadgat absolut belopp beroende på vilket som är större. Utnyttjande av medlemsstatoptionen i förordningen förutsätter ändringar av bestämmelserna om påföljdsavgifter.

I artikel 2.11 i Listing Act-förordningen föreskrivs om medlemsstaternas rätt att besluta om deras behöriga myndigheters deltagande i en mekanism för utbyte av orderuppgifter som avses i artikel 25 a.1 i MAR. Denna mekanism är ny och förutsätter därför nationella bestämmelser om deltagande. Artikel 25 b och 29 i MAR som gäller inrättande av ett samarbetsforum och utlämnande av personuppgifter till tredjeländer förutsätter inte särskilt genomförande. Enligt 50 h § i lagen om Finansinspektionen är Finansinspektionen den behöriga myndighet som avses i artikel 22 i marknadsmissbruksförordningen och tillämpar denna förordning direkt till dessa delar.

3.3 Direktivet om aktier med högre röstvärde

3.3.1 Mål och tillämpningsområde

I Finland är det i dag tillåtet att använda strukturer med aktier med högre röstvärde i alla aktiebolag i alla situationer, förutsatt att en bestämmelse som avses i 3 kap. 3 § 1 mom. i aktiebolagslagen tagits in i bolagsordningen. I Finland är således strukturer med aktier med högre röstvärde tillåtna bland annat i bolag som ansöker om att få sina aktier upptagna till handel på multilaterala handelsplattformar, som även omfattar tillväxtmarknader för små och medelstora företag, och som inte har aktier som redan är upptagna till handel på en multilateral handelsplattform eller en reglerad marknad (jmf. artikel 1.1 i direktivet om aktier med högre röstvärde).

Bestämmelsen om tillämpningsområde i direktivet om aktier med högre röstvärde är således inte problematisk för Finland, och inga närmare bestämmelser behöver utfärdas om detta. I Finland är aktier i bolag som avses artikel 1 i direktivet om aktier med högre röstvärde för närvarande noterade på marknadsplatsen First North Finland, som administreras av Nasdaq Helsinki Oy. I Finland finns det inga andra multilaterala handelsplattformar.

3.3.2 Definitioner

I aktiebolagslagen finns det inga uttryckliga definitioner som motsvarar definitionen av bolag, aktie med högre röstvärde eller struktur med aktier med högre röstvärde i artikel 2.1–3 i direktivet om aktier med högre röstvärde. Dessa framgår dock av innehållet i aktiebolagslagens bestämmelser.

När det gäller definitionen av bolag uppräknas för Finlands del privat aktiebolag och publikt aktiebolag i bilaga II till Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2017/1132 om vissa aspekter av bolagsrätt (kodifiering). Enligt 1 kap. 1 § 1 mom. i aktiebolagslagen tillämpas lagen

på alla aktiebolag som är registrerade enligt finsk lag, om inte annat föreskrivs i denna eller någon annan lag. Ett aktiebolag kan vara privat (*privat aktiebolag*) eller publikt (*publikt aktiebolag*). Enligt paragrafens 2 mom. får värdepapper i ett privat aktiebolag inte tas upp till handel på en sådan reglerad marknad som avses i lagen om handel med finansiella instrument (jmf. artikel 2.1 i direktivet om aktier med högre röstvärde).

Bestämmelserna om aktier med högre röstvärde i aktiebolagslagen tillämpas således på både privata och publika aktiebolag. Aktier i privata och publika aktiebolag kan emitteras och tas upp till handel på tillväxtmarknader för små och medelstora företag samt andra multilaterala handelsplattformar. Endast aktier eller andra värdepapper i publika aktiebolag kan tas upp till handel på en reglerad marknad. Bestämmelserna kan anses vara i linje med syftet med direktivet om aktier med högre röstvärde, även om en uttrycklig definition av bolag saknas i den gällande lagen.

När det gäller definitionen av aktie med högre röstvärde finns det bestämmelser om aktier av samma och olika slag i 3 kap. 1 § i aktiebolagslagen. Enligt paragrafens 1 mom. kan det dock i bolagsordningen föreskrivas att i bolaget finns eller kan finnas aktier som medför olika rättigheter eller skyldigheter. Av bolagsordningen ska då framgå olikheterna mellan aktierna. Enligt paragrafens 2 mom. är aktier av olika slag om de 1) skiljer sig från varandra i fråga om röstvärdet och den rätt som de medför vid utbetalning av bolagets medel, eller om de 2) annars enligt bolagsordningen är av olika slag. Enligt bestämmelsen om röstvärde i 3 kap. 3 § 1 mom. i aktiebolagslagen medför en aktie en röst i alla ärenden som behandlas på bolagsstämman. I bolagsordningen kan dock föreskrivas att aktierna medför olika röstetal.

I Finland är aktier med högre röstvärde, som definieras i direktivet om aktier med högre röstvärde, tillåtna. I Finland är olika aktieslag separerade från varandra. Dessutom har vissa aktieslag då ett större aktiespecifikt röstetal än andra aktieslag, som medför röstvärde i ärenden om vilka beslut fattas på bolagsstämman. Bestämmelserna i aktiebolagslagen uppfyller kraven enligt definitionen i direktivet om aktier med högre röstvärde. Definitionen är således inte problematisk för Finland, och inga närmare bestämmelser behöver utfärdas om detta.

Enligt artikel 2.3 i direktivet om aktier med högre röstvärde avses med struktur med aktier med högre röstvärde en aktiestrukturen i ett bolag med minst ett slag av aktier med högre röstvärde. En motsvarande definition är också motiverad i den nationella värdepappersmarknadslagen.

Reglerad marknad, som avses i artikel 2.4 i direktivet om aktier med högre röstvärde definieras nationellt i 1 kap. 2 § 1 mom. 5 punkten i lagen om handel med finansiella instrument. Multilateral handelsplattform, som avses i artikel 2.5 i direktivet definieras nationellt i 1 kap. 2 § 1 mom. 4 punkten i lagen om handel med finansiella instrument. Tillväxtmarknad för små och medelstora företag, som avses i artikel 2.6 i direktivet definieras nationellt i 1 kap. 2 § 1 mom. 9 punkten i lagen om handel med finansiella instrument. Därför behöver närmare nationella bestämmelser utfärdas om dessa definitioner.

3.3.3 Beslutsfattande (införande eller ändring av en struktur med aktier med högre röstvärde innan aktierna tas upp till handel)

I Finland förutsätter införande eller ändring av en struktur med aktier med högre röstvärde (i praktiken ändring av bolagsordningen) redan i dag beslut med kvalificerad majoritet på bolagsstämman. Om de rättigheter som ett befintligt aktieslag medför i samband med detta försämras, förutsätts i Finland redan i dag dessutom att beslutet biträds med en kvalificerad majoritet av de aktier av varje slag som är företrädda vid stämman samt att samtycke fås av majoriteten av de aktieägare som har aktier av de slag vilkas rättigheter försämras.

I 5 kap. 27 § 1 mom. i aktiebolagslagen föreskrivs att om ett beslut ska fattas med kvalificerad majoritet, gäller som bolagsstämmans beslut det förslag som har biträtts med minst två tredjedelar av de avgivna rösterna och de vid stämman företrädde aktierna. Enligt paragrafens 2 mom. 1 punkt förutsätts kvalificerad majoritet för beslut som gäller bland annat ändring av bolagsordningen, om inte annat föreskrivs i denna lag eller i bolagsordningen. I paragrafens 4 mom. föreskrivs dessutom att bestämmelsen är tvingande, dvs. att kravet på kvalificerad majoritet inte kan lindras genom en bestämmelse i bolagsordningen.

Tillämpningsområdet för bestämmelsen i 5 kap. 27 § i aktiebolagslagen är allmänt. Således gäller kravet på beslut med kvalificerad majoritet även situationer som avses i direktivet om aktier med högre röstvärde där ett bolag, vars aktier ännu inte har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller en multilateral handelsplattform, har rätt att införa en struktur med aktier med högre röstvärde innan bolaget ansöker om upptagande av dess aktier till handel på en multilateral handelsplattform eller i syfte att dess aktier ska upptas till handel på en multilateral handelsplattform (jmf. första meningen i artikel 3.1 led 1 samt artikel 3.2 i direktivet om aktier med högre röstvärde). Detta gäller också i en situation där ett bolag beslutar att ändra en befintlig struktur med aktier med högre röstvärde i syfte att dess aktier ska upptas till handel på en multilateral handelsplattform (jmf. artikel 3.5 i direktivet om aktier med högre röstvärde).

Bolag har rätt att införa flera aktieslag. Ett bolag kan då införa en struktur med aktier med högre röstvärde innan bolaget ansöker om upptagande av dess aktier till handel på en multilateral handelsplattform eller i syfte att dess aktier ska upptas till handel på en multilateral handelsplattform. Aktiebolagslagens 5 kap. 28 § förutsätter att beslut även i detta fall ska fattas med sådan kvalificerad majoritet som avses i 27 § i aktiebolagslagen och att en ytterligare förutsättning för ett giltigt beslut är dessutom att beslutet biträds med en kvalificerad majoritet av de aktier av varje slag som är företrädde vid stämman samt att samtycke fås av majoriteten av de aktieägare som har aktier av de slag vilkas rättigheter försämras (jmf. artikel 3.1 led 2 och artikel 3.2 i direktivet om aktier med högre röstvärde). Detta gäller också i en situation där ett bolag beslutar att ändra en befintlig struktur med aktier med högre röstvärde i syfte att dess aktier ska upptas till handel på en multilateral handelsplattform (jmf. artikel 3.5 i direktivet om aktier med högre röstvärde).

Däremot innehåller aktiebolagslagen ingen bestämmelse, enligt vilken villkoret för införande av en struktur med aktier med högre röstvärde vore att de ekonomiska rättigheterna för aktier med lägre röstvärde ska utökas (jmf. tredje meningen i artikel 3.1 i direktivet om aktier med högre röstvärde).

Varken aktiebolagslagen eller någon annan lag innehåller bestämmelser med det i direktivet avsedda villkoret, enligt vilket värdepappersföretag och marknadsaktörer som driver en multilateral handelsplattform ska förhindra upptagande till handel av ett bolags aktier på grund av att bolaget har infört en struktur med aktier med högre röstvärde. Något sådant villkor som förhindrar införande av en struktur med aktier med högre röstvärde finns således inte i finsk lag (jmf. artikel 3.4 i direktivet om aktier med högre röstvärde).

3.3.4 Skyddsåtgärder (garantier) för minoritetsägare

Allmänna bestämmelser om tillgängliga skyddsåtgärder för minoritetsägare i situationer där aktier med högre röstvärde införs eller deras rättigheter ändras finns i 5 kap. 27–29 § i aktiebolagslagen. Bolag med en struktur med aktier med högre röstvärde vars aktier kommer att upptas eller är upptagna till handel på en multilateral handelsplattform ska ha infört lämpliga skyddsåtgärder för att på lämpligt sätt skydda intressena hos de aktieägare som inte har aktier

med högre röstvärde (jmf. artikel 4.1 i direktivet om aktier med högre röstvärde, inledande stycket).

Särskild vikt ska fästas vid följande omständigheter när en struktur med aktier med högre röstvärde ändras:

- när det gäller 5 kap 27 § 1 mom. i aktiebolagslagen att bolagsstämman beslutat det förslag som har biträttats med *minst två tredjedelar av de avgivna rösterna och de vid stämman företrädde aktierna* (kursivering här, jmf. artikel 4.1 b led ii.1 i direktivet om aktier med högre röstvärde), och
- kravet i 5 kap. 28 § i aktiebolagslagen, enligt vilket *samtycke ska fås av majoriteten av de aktieägare som har aktier av de slag vilkas rättigheter försämrats* utöver kraven på kvalificerad majoritet (kursivering här, jmf. artikel 4.1 a i direktivet om aktier med högre röstvärde).

Finland har ingen skyldighet och inte heller något behov av att införa alternativa tillåtna skyddsåtgärder för minoritetsägare eller medlemsstatsoptioner i artikel 4 i direktivet om aktier med högre röstvärde.

3.3.5 Krav på öppenhet relaterade till strukturer med aktier med högre röstvärde

I artikel 5 i direktivet om aktier med högre röstvärde föreskrivs om krav på öppenhet avseende strukturer med aktier med högre röstvärde och om information om dem i prospekt eller finansiella årsrapporter. I 6 kap. 2 § 1 mom. 3 punkten i lagen om handel med finansiella instrument föreskrivs att det vid upptagandet av finansiella instrument till handel på tillväxtmarknader för små och medelstora företag finns det tillräckligt med information om det finansiella instrumentet. Dessutom förutsätter reglerna för multilaterala handelsplattformar att bolagsprospektet innehåller all relevant information om det finansiella instrumentet, inklusive en specifikation av aktiekapitalet och aktierna enligt aktieslag.⁶ Den nationella lagstiftningen innehåller således inte uttryckliga informationskrav relaterade till strukturer med aktier med högre röstvärde. Bestämmelserna om uppgifter som ska ges om aktier med olika röstvärde i direktivet om aktier med högre röstvärde förutsätter därför komplettering av den nationella lagstiftningen för att genomföra direktivet.

Inlämnande av information till kommissionen (översyn)

I artikel 6 i direktivet om aktier med högre röstvärde föreskrivs om medlemsstaternas skyldighet att förse kommissionen med information. Statsrådet samlar in denna information från till exempel Helsingforsbörsen och andra intressenter samt vidarebefordrar den till kommissionen inom den utsatta tiden. Det är inte motiverat att uttryckligen föreskriva om detta.

3.4 Andra ärenden

I 8 kap. 2 § 1 mom. i värdepappersmarknadslagen föreskrivs om en emittents skyldighet att meddela sina transaktioner med egna aktier till den marknadsplatsoperatör som driver den reglerade marknad där emittentens aktier är föremål för handel. Meddelandet ska lämnas innan följande handelsdag börjar. I 8 kap. 3 § i värdepappersmarknadslagen föreskrivs om börsers

⁶ Nasdaq First North Growth Market Rulebook for Issuers of Shares, s. 21.

skyldighet att offentliggöra meddelanden som de fått med stöd av 2 § 1 mom. i värdepappersmarknadslagen. Finansinspektionen får utfärda närmare föreskrifter om meddelanden om emittenters transaktioner med egna aktier (VML 8:9 §). Bestämmelserna i 8 kap. i värdepappersmarknadslagen gäller både rapportering av safe harbour-transaktioner och andra transaktioner som avses i artikel 5 i MAR. Transaktioner med egna aktier som avses i artikel 5 i MAR och andra transaktioner utanför den ska således i enlighet med 8 kap. i värdepappersmarknadslagen rapporteras till börsen. Safe harbour-transaktioner som avses i artikel 5 i MAR ska enligt denna artikel rapporteras till marknadsplatsens behöriga myndighet, som i Finland är Finansinspektionen. Enligt artikel 2.2 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/1052 ska emittenten rapportera transaktioner som avses i artikel 5 i MAR till handelsplatsens behöriga myndighet senast vid slutet av den sjunde handelsdagen efter det att transaktionen utfördes.

Det har föreslagits att de nationella bestämmelserna om informationsskyldighet enligt 8 kap. i värdepappersmarknadslagen bör upphävas i remissvaren på regeringens proposition RP 155/2024 rd. I nuläget är grunden för bestämmelserna och rapporteringstiden investerarnas möjlighet att få information om i vilken grad omsättningen för handelsdagen dagen innan har bestått av bolagets egna transaktioner och i vilken grad handel har bedrivits utanför börsen (RP 89/1996, s. 187). Från investerarnas synpunkt är informationen om emittentens aktivitet i transaktioner med egna aktier relevant (RP 32/2012 rd, s. 52). Dessutom är informationen om emittentens transaktioner med egna aktier betydelsefull i synnerhet för börsens och delvis också Finansinspektionens marknadstillsyn. Tillsynen gäller efterlevnaden av förvärvs begränsningar och marknadsmissbruksbestämmelserna samt bedömningen av värdepappersmarknadens tillförlitlighet. Rapporteringen av transaktioner med egna aktier sker i praktiken främst via mäklare, med vilka emittenter ingår avtal om rapportering av transaktioner.

I remissvaren till regeringens proposition RP 208/2024 rd föreslogs det att införande av undantagen avseende offentliggörande av halvårsrapporter i artikel 8.2–3 i öppenhetsdirektivet borde övervägas. Undantaget i artikel 8.2 gäller kreditinstitut vars aktier inte är upptagna till handel på en reglerad marknad och vilka, fortlöpande eller vid upprepade tillfällen, endast utfärdar skuldebrev, förutsatt att det totala nominella värdet av sådana skuldebrev understiger 100 miljoner euro och att de inte har offentliggjort något prospekt enligt direktiv 2003/71/EG. Undantaget i artikel 8.3 gäller emittenter som enbart utfärdar skuldebrev som är villkorslöst och oåterkalleligen garanterade av hemmedlemsstaten eller av någon av dess regionala eller lokala offentliga samfund på en reglerad marknad.

Det nationella valet av reglering, där undantagen inte har införts, baserar sig på öppenhetsdirektivets mål att åstadkomma heltäckande halvårsrapporter. Halvårsrapporter anses ha stort informationsvärde för investerare och andra aktörer. När det gäller undantaget enligt artikel 8.2 i öppenhetsdirektivet har man inte identifierat någon användargrupp för vilken införandet av undantaget skulle vara relevant. Artikel 8.3 har ansetts vara tillämplig på Kuntarahoitus och Finnvera. Offentliggörandet av dessa aktörers halvårsrapporter anses fortfarande vara relevant, eftersom dessa rapporter är viktiga vid bedömningen av aktörernas finansiella ställning. Dessa aktörers kopplingar till offentliga samfunds garantier anses förutsätta en öppen och transparent verksamhet. Offentliggörandet av halvårsrapporter anses inte heller öka den administrativa bördan nämnvärt. Därför föreslås inte införande av undantagen i propositionen.

Bestämmelser om tystnadsplikt och utlämnande av sekretessbelagda uppgifter finns i 7 kap. 11 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (162/2014), 26 kap. 1 och 2 § i lagen om placeringsfonder (213/2019), 12 kap. 1 och 2 § i lagen om investeringstjänster och 4 kap. 9–11 § i lagen om tillhandahållande av gräsrotsfinansieringstjänster (203/2022). Lagarna

beaktar dock inte grundlagsutskottets senaste tolkningspraxis⁷ avseende användning av samtycke som skyddsåtgärd. Därför är det motiverat att uppdatera bestämmelserna enligt nuvarande tolkningspraxis och komplettera dem med användning av samtycke vid utlämnande av uppgifter. För tydlighetens skull kan det konstateras att allmänna hänvisningar till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/679 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter och om upphävande av direktiv 95/46/EG (allmän dataskyddsförordning), nedan *den allmänna dataskyddsförordningen*, inte behövs, eftersom den allmänna skyldigheten att iakttä den allmänna dataskyddsförordningen inte behöver upprepas i den nationella lagstiftningen.

4 Förslagen och deras konsekvenser

4.1 De viktigaste förslagen

4.1.1 Allmänt

Listing Act-förordningen, Listing Act-direktivet och direktivet om aktier med högre röstvärde förutsätter ändringar av den nationella lagstiftningen. I propositionen föreslås ändringar av värdepappersmarknadslagen, lagen om Finansinspektionen, lagen om handel med finansiella instrument, lagen om investeringstjänster och strafflagen (39/1889).

Syftet med regleringshelheten är att göra offentliga kapitalmarknader attraktivare för företag och för att underlätta tillgången till kapital för små och medelstora företag. Ett särskilt syfte med Listing Act-förordningen och -direktivet är att undanröja hinder för notering relaterade till bolagens inträde på offentliga marknader, dvs. faserna före, under och efter börsintroduktion. Listing Act-direktivet syftar också till att främja investeringsanalysmarknaden och i synnerhet säkerställa att fler små och medelstora noterade företag ska bli föremål för analys genom att justera uppdelningen av analyskostnader. Dessutom främjar direktivet om aktier med högre röstvärde upptagande av företagsaktier till handel på multilaterala handelsplattformar med hjälp av strukturer med aktier med högre röstvärde. Genom att utnyttja strukturer med aktier med högre röstvärde kan aktieägare som utövar bestämmande inflytande bevara sitt inflytande över bolag och samtidigt samla mer kapital från allmänheten.

Genomförandet möjliggör ett visst nationellt handlingsutrymme när det gäller särskilda villkor för upptagande till handel, skyldighet att offentliggöra prospekt och dess språk, redogörelse för uppskjutande av offentliggörande av insiderinformation, upprättande av insiderförteckningar och nationellt bevarande system baserade på direktivet om börslister. Medlemsstaterna får också besluta om deltagande i mekanismen för utbyte av orderuppgifter och tillämpa lindrigare straff för små och medelstora företag för överträdelser av bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen. Dessutom får en behörig myndighet enligt förordningen nationellt besluta om den nedre gräns som i medlemsstaten tillämpas på transaktionsmeddelanden av personer i en ledande ställning.

Direktivet om aktier med högre röstvärde möjliggör nationellt handlingsutrymme, som ger medlemsstaterna rätt att begränsa användningen av strukturer med aktier med högre röstvärde endast till situationer, där syftet är att ta upp aktier till handel på en multilateral handelsplattform. Dessutom har medlemsstaterna nationellt handlingsutrymme när det gäller

⁷ T.ex. GrUU 20/2020 rd, s. 6–8.

ytterligare garantier i strukturer med aktier med högre röstvärde, såsom förfalloklausuler, för att skydda sådana aktieägares intressen som inte äger aktier med högre röstvärde.

4.1.2 Listing Act-direktivet

Särskilda krav för upptagande till handel

Genom Listing Act-direktivet flyttas de särskilda kraven för upptagande av aktier till handel från direktivet om börslister till MiFID II-direktivet. Samtidigt sänks kravet på andelen aktier som måste vara tillgängliga för handel. Framöver ska medlemsstaterna säkerställa att allmänheten har minst 10 procent av det tecknade kapital som aktieslaget representerar och som avses i ansökan om upptagande till handel vid tidpunkten för upptagande till handel. I Finland utgår aktiebolagslagen från aktier utan nominellt belopp, och därför skulle uppfyllandet av detta gränsvärde bedömas utifrån det aktuella aktieslagets totala antal aktier. Det föreslås att kravet ska införas enligt minimikravet i direktivet. Direktivet möjliggör nationellt handlingsutrymme, enligt vilket en medlemsstat kan förutsätta att reglerade marknader inför alternativa krav på ansökan om upptagande till handel. Det föreslås att detta nationella handlingsutrymme ska utnyttjas. Enligt förslaget ges börsen med stöd av värdepappersmarknadslagen en möjlighet att i borsreglerna ställa alternativa krav på ansökan om upptagande till handel. De alternativa kraven anknyter till antalet aktier som allmänheten innehar, ett tillräckligt stort antal aktieägare eller ett tillräckligt stort marknadsvärde på de aktier som allmänheten innehar. Börsen kan tillämpa minst ett av dessa krav. Dessa krav bör fastställas närmare i samband med upprättandet av borsreglerna och uppmärksamhet fästas vid motiveringen av dem för att säkerställa en tillräcklig likviditet när alternativa krav tillämpas. Enligt 3 kap. 7 § i lagen om handel med finansiella instrument ska borsreglerna fastställas av en myndighet. Dessa krav blir tillämpliga som ett alternativ till free float-kravet på 10 procent vid bedömningen av efterfrågan på och utbudet av aktier vid tidpunkten för upptagande till handel. Förslaget motiveras med att göra regleringen mer flexibel vid upptagande till handel och säkerställa en tillräcklig likviditet på en reglerad marknad.

Den nationella lagstiftningen baserad på direktivet om börslister som upphävs genom Listing Act-direktivet föreslås bli upphävd på det stora hela. Börsens möjlighet att fortsätta med börslister över värdepapper som den tar upp till handel på en reglerad marknad bevaras dock. Framöver regleras börslister av bestämmelserna om upptagande till handel på en reglerad marknad i lagen om handel med finansiella instrument och MiFID II-direktivet. Även andra krav kan ställas på börslister i borsreglerna.

Krav som gäller sådana delar av multilaterala handelsplattformar som registrerats som tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Det föreslås att det till lagen om handel med finansiella instrument fogas krav som gäller sådana delar av multilaterala handelsplattformar som registrerats som tillväxtmarknader för små och medelstora företag. En del som registrerats som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska vara tydligt åtskild från andra delar av en multilateral handelsplattform. Detta kan till exempel framgå av delens namn, separata regelbok eller en särskild kod för delens handelsplats. Även de transaktioner som utförs i delen ska vara tydligt åtskilda från transaktioner i andra delar av den multilaterala handelsplattformen. På Finansinspektionens begäran ska en multilateral handelsplattform lämna heltäckande information om en del som registrerats som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Finansinspektionen åläggs att avregistrera en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, om de ovannämnda kraven inte uppfylls. Det föreslås dessutom att lagen om handel med finansiella instrument ska kompletteras med tanke på situationer, där en emittents finansiella instrument som tagits upp

till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag tas upp till handel på en annan handelsplats, som inte är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

Ändringar som gäller investeringsanalys

Det föreslås att de ändringar som gäller investeringsanalys ska genomföras som sådana. Sättet för betalning för utförandetjänster och analyser har ändrats i mer flexibel riktning. Det tidigare tröskelvärdet för marknadsvärdet, som är en förutsättning för tillämpningen av kravet, slopas. Detta gör det möjligt att kombinera betalningar på ett mer mångsidigt sätt. Även värdepappersföretagens informationsskyldighet bör utvidgas när det gäller betalningssätt. Framöver ska värdepappersföretagen informera sina kunder om valet att antingen tillsammans eller separat betala för utförandetjänster och analys samt om betalningar och vid behov sina verksamhetsprinciper för hantering av intressekonflikter. Värdepappersföretagen ska också bedöma kvaliteten på de analyser som de använder och föra bok över tredje parter kostnader. Som analys betraktas inte anmärkningar som gäller handel eller andra skraddarsydda rådgivningstjänster relaterade till handel. Det föreslås att motsvarande bestämmelser ska fogas till 10 kap. 6 § i lagen om investeringstjänster.

Det föreslås att det till 10 kap. i lagen om investeringstjänster ska fogas bestämmelser om identifierbarheten och tydligheten hos analyser som tas fram av tillhandahållare av investeringstjänster eller tredje parter eller som används av värdepappersföretag och deras kunder. På motsvarande sätt fogas också bestämmelser om förutsättningar enligt vilka analyser som betalas av emittenter endast kan namnges som emittentsponsrad analys, om den baserar sig på EU:s uppförandekod. Analyser som inte baserar sig på EU:s uppförandekod bör namnges som marknadsföringskommunikation. Dessutom ska tillhandahållare av investeringstjänster, som tar fram eller distribuerar emittentsponsrade analyser, ha tillräckliga organisatoriska arrangemang för att säkerställa att analyserna baserar sig på EU:s uppförandekod.

Framöver blir det också möjligt att med stöd av Esap-regleringen lämna emittentsponsrade analyser till ett fastställt insamlingsorgan, förutsatt att relevanta metadata har fogats till analysen. För emittenter är det frivilligt att lämna in analyser. Enligt regleringen ska medlemsstaterna säkerställa att analyser kan lämnas till ett relevant insamlingsorgan. Enligt 50 z § 2 mom. i lagen om Finansinspektionen är Finansinspektionen insamlingsorgan enligt artikel 3.2 i Esap-förordningen för sådan information som lämnas in på frivillig basis. Finansinspektionen vore således nationellt insamlingsorgan för frivilligt inlämnade emittentsponsrade analyser såsom enligt den gällande lagstiftningen.

Det föreslås att det till lagen om investeringstjänster ska fogas nya tillsynsbefogenheter för att övervaka att tillhandahållare av investeringstjänster har tillräckliga organisatoriska arrangemang för att säkerställa att deras analyser eller emittentsponsrade analyser har tagits fram enligt EU:s uppförandekod för emittentsponsrad analys. Dessutom kan Finansinspektionen stoppa distribution av sådan analys som inte tagits fram i överensstämmelse med EU:s uppförandekod och utfärda varningar för att informera allmänheten om sådana analyser.

Direktivet om börslistor

Direktivet om börslistor upphävs genom Listing Act-direktivet. Enligt punkt 13 i ingressen till direktivet får börsen dock nationellt fortsätta att använda begreppet börslista och utfärda närmare nationella bestämmelser om detta. Det föreslås att de nationella bestämmelserna relaterade till direktivet om börslistor, dvs. bestämmelserna i lagen om handel med finansiella instrument och finansministeriets förordning om krav för notering av värdepapper på börslistan (833/2021) ska upphävas på det stora hela. De ändrade bestämmelserna i 3 kap. 10 § i den

nationella lagen om handel med finansiella instrument börsens rätt att upprätthålla en börslista relaterad till en reglerad marknad föreslås förbli i kraft. Dessutom ger bestämmelsen börsen rätt att utfärda närmare bestämmelser om börslistan i börsreglerna. Börsreglerna omfattas av myndighetens förfarande för fastställande. I dag fastställer Finansinspektionen på ansökan börsreglerna enligt 3 kap. 7 § i lagen om handel med finansiella instrument. Ändringarna är av mindre betydelse eller av teknisk karaktär förutsätter delgivningsförfarande.

4.1.3 Listing Act-förordningen

Ändringar som gäller notering och offentliggörande av prospekt

Enligt den ändrade prospektförordningen behöver prospekt om erbjudande av värdepapper till allmänheten inte offentliggöras förutsatt att notifiering enligt artikel 25 i prospektförordningen inte är tillämplig och erbjudandet av värdepapper till allmänheten med ett sammanlagt belopp i unionen är högst 12 000 000 euro per emittent eller erbjudare under en tolv månadersperiod. Prospektförordningen innehåller en medlemsstatsoption som möjliggör en lägre gräns för skyldigheten att offentliggöra prospekt. Enligt den ska prospekt offentliggöras, om det sammanlagda beloppet i unionen är högst fem miljoner euro per emittent eller erbjudare under en tolv månadersperiod. En lägre gräns för offentliggörande av prospekt föreslås inte. Eftersom det föreslås att medlemsstatsoptionen inte ska utnyttjas och det nya gränsvärdet på 12 miljoner euro enligt prospektförordningen är direkt tillämplig rätt, föreslås det i propositionen att värdepappersmarknadslagens 3 kap. 2 § som gäller undantag från skyldigheten att offentliggöra prospekt ska ändras. Det föreslås att gränsvärdet för offentliggörande av prospekt ska slopas i den nationella lagen, eftersom det framöver framgår direkt av direktivet. I samma paragraf föreskrivs också att något basinformationdokument inte krävs i fråga om erbjudanden om vilka det ges sådan information som avses i lagen om gräsrotsfinansiering (734/2016). Den lagen har upphävts. På erbjudare av gräsrotsfinansiering tillämpas Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/1503 om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag och om ändring av förordning (EU) 2017/1129 och direktiv (EU) 2019/1937, nedan *förordningen om gräsrotsfinansiering*. Det föreslås därför att hänvisningen till den upphävda lagen om gräsrotsfinansiering ska slopas.

Avståendet från att införa den lägre gränsen för prospekt enligt medlemsstatsoptionen baserar sig bland annat på syftet att förbättra tillgången till finansiering för företag, i synnerhet små och medelstora företag, samt på regeringsprogrammets skrivning om att minska företagens administrativa börda. Kostnaderna för upprättande av prospekt kan vara stora i synnerhet för små och medelstora företag. En lägre gräns för prospekt skulle öka bolagens administrativa börda och kunde utgöra ett hinder för företag att ansöka om notering på börsen och erbjuda allmänheten värdepapper.

När det gäller situationer där en erbjudare av värdepapper inte behöver offentliggöra ett prospekt innehåller prospektförordningen en medlemsstatsoption, enligt vilken en medlemsstat kan förutsätta att emittenten till en behörig myndighet lämnar ett dokument som innehåller motsvarande fastställda information som sammanfattningen enligt artikel 7.3–10 och 7.12 i prospektförordningen eller ett dokument som innehåller den information enligt de nationella kraven som till sin nivå och omfattning minst motsvarar den fastställda informationen i sammanfattningen enligt artikel 7.4–10 och 7.12 i prospektförordningen. Det föreslås att utnyttjandet av denna medlemsstatsoption ska fortsätta begränsat så att emittenter till Finansinspektionen precis som i nuläget ska ett dokument som uppfyller de nationella informationskraven enligt 3 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen, men att den nedre gränsen för gränsen bevaras vid 1 000 000 euro. Regleringslösningen överskrider minimiregleringen enligt EU-förordningen. Upprättandet av ett dokument som är förenligt med informationskraven

för basinformationsdokumentet uppskattas dock inte orsaka emittenter någon större administrativ börda. Informationskraven för basinformationsdokument bidrar till att emittenter lämnar tillräcklig information om värdepapper, vilket uppskattas minska oklarheterna relaterade till tolkningen av värdepappersmarknadslagen och därigenom också de informationsskyldigas administrativa börda. Den information som lämnas i basinformationsdokumentet har dessutom betydelse för investerarskyddet.

Prospektförordningen, som ändrats genom Listing Act-förordningen, möjliggör också att prospekt enligt emittentens val framöver kan upprättas antingen på ett språk som den nationella myndigheten godtar eller på ett språk som allmänt används i internationella finansmarknader när värdepapper erbjuds allmänheten eller tas upp till handel i hemmedlemsstaten. Förordningen ger handlingsutrymme när det gäller språkraven för prospekt. En medlemsstat kan förutsätta att prospekt ska upprättas på ett språk som en behörig myndighet godtar när värdepapper erbjuds allmänheten eller upptagande till handel på en reglerad marknad ansöks endast i denna medlemsstat. Det föreslås att detta handlingsutrymme ska utnyttjas. Således ska prospekt som gäller nationella emissioner fortfarande upprättas på ett språk som godtas av en behörig myndighet. Enligt rådande praxis har detta inneburit finska eller svenska. Finansinspektionen kan fortfarande från fall till fall tillåta engelska. Förslaget motiveras med säkerställandet av ett tillräckligt investerarskydd i synnerhet för små investerare. Prospekt ska innehålla information som är väsentlig med tanke på investeringsbeslut. Till exempel på grund av särskilda drag hos ett bolags affärsverksamhet kan prospekt innehålla svårförståelig och komplex information. Möjligheten att förstå sådan information och därigenom prospektets tillgänglighet anses bli bättre om prospektet upprättas på ett nationellt språk. Investeringsbeslut borde heller inte endast basera sig på prospektsammanfattningar på ett nationellt språk, utan investerare bör uppmuntras till att ta del av hela prospektet. Ändringarna av prospektförordningen minskar dessutom skyldigheterna relaterade till upprättande av prospekt till exempel genom införandet av ett undantagsdokument, som möjliggör ansökan om upptagande av aktier till handel på en reglerad marknad utan prospekt.

Det föreslås att hänvisningarna till EU-tillväxtprospekt i artikel 15, som upphävts genom ändringen av prospektförordningen, och de förenklade reglerna för offentliggörande för sekundäremissioner i artikel 14 ska strykas i den nationella lagstiftningen. Samtidigt kompletteras de administrativa påföljderna med de nya typerna av prospekt i prospektförordningen, dvs. EU-uppföljningsprospekt i artikel 14 a och EU-tillväxtemissionsprospekt i artikel 15 a. Detta förutsätter ändring av 15 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen.

Förslag som gäller marknadsmissbruksförordningen

Ändrade MAR innehåller fortfarande en medlemsstatsoption, enligt vilken medlemsstaterna får fastställa att en redogörelse för förutsättningarna för uppskjutande av offentliggörande av insiderinformation endast behöver lämnas till den behöriga myndigheten på begäran. Ett motsvarande undantag har redan tidigare införts i 6 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen. I propositionen föreslås att denna medlemsstatsoption ska bevaras i den nationella lagstiftningen. Dessutom ändras den nuvarande hänvisningen till det tredje ledet i artikel 17.4 till det andra ledet enligt ändrade MAR. Syftet med förslaget att bevara nuläget är att minska emittenters administrativa börda. Förslaget överensstämmer också med den övriga tillsynen över noterade bolags informationsskyldighet, eftersom Finansinspektionen alltid kan begära redogörelser av bolag för att utreda fullgörandet av informationsskyldigheten. Listing Act-förordningen ger kommissionen befogenhet att anta en delegerad akt varigenom det fastställs en icke uttömmande förteckning över situationer där den insiderinformation som emittenten avser att skjuta upp står i kontrast till det senaste offentliga tillkännagivandet eller någon annan typ av kommunikation

från emittenten. Detta antas främja emittenternas bedömning av förutsättningarna för uppskjutande av offentliggörande av information. I och med ändringen av MAR slopas också skyldigheten att offentliggöra mellanliggande steg i en över tiden pågående process, vilket förväntas minska behovet av att uppskjuta offentliggörande av insiderinformation ytterligare.

Artikel 18 i MAR ger nationellt handlingsutrymme i skyldigheten att upprätta insiderförteckningar för emittenter, vars aktier har tagits upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Enligt artikeln behöver dessa emittenter endast upprätta en förteckning över den så kallade permanenta insiderkretsen. Enligt bestämmelsen, som ger handlingsutrymme, kan medlemsstaterna dock förutsätta att dessa emittenter upprättar projektspecifika insiderförteckningar. I 12 kap. 2 § i den nationella värdepapperslagen har detta handlingsutrymme utnyttjats redan tidigare, och emittenter av finansiella instrument som tagits upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska upprätta en projektspecifik insiderförteckning. Det föreslås att detta ska fortsätta. Regleringslösningen överskrider minimiregleringen enligt EU-förordningen. Användningen av projektspecifika insiderförteckningar på tillväxtmarknader för små och medelstora företag har dock ansetts vara ett viktigt verktyg i tillsynen över marknadsmissbruk och ett viktigt rättsskyddsmedel för emittenter och deras personal. Emittenten kan på basis av en projektspecifik insiderförteckning påvisa vilka parter och när den har informerat om ett insiderprojekt. De personer som informerats om att de antecknats i insiderförteckningen kan anses ha fått kännedom om insiderprojektet, vilket för sin del förebygger att dessa personer bryter mot förbud som gäller insiderinformation. Därför anses det motiverat att hålla fast vid projektspecifika insiderförteckningar.

Finansinspektionen har bemyndigats att utfärda förordningar i 12 kap. 6 § i värdepappersmarknadslagen när det gäller gränsvärden i euro för anmälan om transaktioner utförda av personer i ledande ställning. Enligt bemyndigandet får Finansinspektionen höja detta gränsvärde. Det föreslås att bemyndigandet för Finansinspektionen att utfärda förordningar i 12 kap. 6 § i värdepappersmarknadslagen ska ändras när det gäller höjande av gränsvärden i euro för anmälan om transaktioner utförda av personer i ledande ställning. Den ändrade marknadsmissbruksförordningen möjliggör nationellt handlingsutrymme för behöriga myndigheter, som kan besluta att höja gränsvärdet från 20 000 euro enligt förordningen till 50 000 euro eller sänka gränsvärdet till 10 000 euro. Det föreslås att bemyndigandet för Finansinspektionen ska preciseras så att bemyndigandet framöver även möjliggör en sänkning av gränsvärdet. Finansinspektionen har beslutat att gränsvärdet för anmälan om ledningens transaktioner i Finland i stället för tidigare 5 000 euro är 20 000 euro i enlighet med förordningen.

Genom Listing Act-förordningen har MAR kompletterats med artikel 25 a som gäller en medlemsstats beslut om att delta i mekanismen för utbyte av orderuppgifte, även om ingen av de handelsplatser som dess behöriga myndighet övervakar har en betydande gränsöverskridande dimension. Det föreslås att detta nationella handlingsutrymme ska utnyttjas. I Finland är Finansinspektionen den behöriga myndighet som avses i MAR (50 h § i lagen om Finansinspektionen). Det föreslås att bestämmelserna om Finansinspektionens deltagande i mekanismen ska fogas till lagen om handel med finansiella instrument.

Enligt artikel 30.2 e i MAR, som ändrats genom Listing Act-förordningen, ska medlemsstaterna säkerställa att behöriga myndigheter har befogenheter att för vissa överträdelser av bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen påföra tillfälligt förbud för personer i ledande ställning i en administratör av referensvärden eller en rapportör under tillsyn. Det föreslås att denna befogenhet ska fogas till 28 § 7 mom. i lagen om Finansinspektionen. Det

tillfälliga förbudet för fysiska personer är högst fem år. Förbudets längd är i linje med de övriga motsvarande förbuden i lagen om Finansinspektionen.

Listing Act-förordningen möjliggör nationellt handlingsutrymme när det gäller administrativa påföljder enligt MAR. En behörig myndighet kan enligt handlingsutrymmet påföra små och medelstora företag, dvs. mikroföretag eller små eller medelstora företag som avses i artikel 2 i bilagan till kommissionens rekommendation 2003/361/EG, mindre administrativa påföljder för överträdelser av artikel 17 i MAR. Motsvarande handlingsutrymme gäller också överträdelser av artikel 18 och 19 i marknadsmissbruksförordningen, dvs. administrativa påföljder för överträdelser av bestämmelser om upprättande av insiderförteckningar och anmälan om transaktioner utförda av personer i ledande ställning. Det föreslås att detta nationella handlingsutrymme ska utnyttjas. Motiveringen till förslaget är att risken för oavsiktlig överträdelse av bestämmelserna om offentliggörande av insiderinformation och de administrativa påföljderna för detta anses minska företagens intresse att ansöka om notering. Lindrigare administrativa påföljder anses vara mer proportionella i förhållande till storleken på små och medelstora företag och mikroföretag. Påföljderna bedöms vidare vara tillräckligt stränga för att förhindra missbruk.

När påföljdsavgiften gäller överträdelser av offentliggörande av insiderinformation enligt artikel 17 i MAR bör påföljden i allmänhet vara 2 procent av den juridiska personens totala årliga omsättning. Om Finansinspektionen att påföljden som beräknas på detta sätt blir för lindrig med beaktande av omständigheterna i artikel 31 i MAR, kan den påföra en juridisk person administrativa påföljder på minst 2 500 000 euro. Om däremot den juridiska personen är ett litet eller medelstort företag, får Finansinspektionen påföra administrativa påföljder på minst 1 000 000 euro.

När påföljdsavgiften gäller insiderförteckningar (artikel 18) eller transaktioner utförda av personer i ledande ställning (artikel 19) bör överträdelser av bestämmelserna i MAR i regel vara 0,8 procent av den juridiska personens totala årliga omsättning. Om Finansinspektionen anser att påföljden som beräknas på detta sätt blir för lindrig med beaktande av omständigheterna i artikel 31 i MAR, kan den påföra en juridisk person administrativa påföljder på minst 1 000 000 euro. Om däremot den juridiska personen är ett litet eller medelstort företag, får Finansinspektionen påföra administrativa påföljder på minst 400 000 euro.

När påföljdsavgiften gäller överträdelser av bestämmelserna om investeringsrekommendationer i MAR (artikel 20) bör påföljdsavgiften vara 0,8 procent av den juridiska personens årliga omsättning eller 1 000 000 euro.

På grund av de ändrade bestämmelserna om påföljder föreslås motsvarande ändringar av 15 kap. 2 § 3 mom. i värdepappersmarknadslagen avseende påföljdsavgift enligt 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen samt påföljdsavgiftens maximibelopp i vissa fall i 41 a § i lagen om Finansinspektionen.

4.1.4 Direktivet om aktier med högre röstvärde

Det föreslås att de bestämmelser som genomförandet av direktivet om aktier med högre röstvärde förutsätter ska fogas till värdepappersmarknadslagen och lagen om handel med finansiella instrument. Det föreslås att en definition av struktur med aktier med högre röstvärde enligt direktivet ska fogas till värdepappersmarknadslagen. Till lagens 8 kap. som gäller informationskyldighet och andra särskilda skyldigheter fogas bestämmelser om skyldigheten att i prospekt relaterade till upptagande till handel offentliggöra information om strukturer med aktier med högre röstvärde. Avsikten är att tillämpa bestämmelserna på emittenter, vars aktier

kommer att upptas eller är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag eller på någon annan multilateral handelsplattform, som inte är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. En motsvarande skyldighet att offentliggöra information om strukturer med aktier med högre röstvärde gäller för ett emittentens bokslut, om informationen inte har offentliggjorts tidigare eller om den har ändrats.

Dessutom förutsätter direktivet om aktier med högre röstvärde att emittenten ska informera aktörer som driver multilaterala handelsplattformar om förekomsten av strukturer med aktier med högre röstvärde. En aktörer som driver en multilateral handelsplattform ska i sin tur tydligt specificera de aktier med strukturer med aktier med högre röstvärde som tagits upp till handel.

4.1.5 Andra ärenden

Det föreslås att tidsfristen för rapportering av transaktioner med egna aktier enligt 8 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen ska förlängas. Framöver ska emittenter till börsen rapportera transaktioner med egna aktier senast vid slutet av den sjunde handelsdagen efter det att transaktionen utfördes på motsvarande sätt som enligt artikel 2 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/1052. Informationsskyldigheten gäller fortfarande transaktioner enligt safe harbour-bestämmelserna i artikel 5 i MAR och andra transaktioner med egna aktier som inte omfattas av safe harbour-bestämmelserna. Transaktioner som avses i artikel 5 i MAR ska också rapporteras till Finansinspektionen i enlighet med MAR. I och med förlängningen av rapporteringstidsfristen blir rapporteringstiden för transaktioner med egna aktier lika lång för rapportering av transaktioner med egna aktier till Finansinspektionen enligt artikel 5 i MAR och till börsen enligt 8 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen. Rapporteringsskyldigheten till börsen baserar sig på nationell kompletterande reglering. Det har dock ansetts vara motiverat att bevara regleringen av rapporteringen av transaktioner med egna aktier. Information om transaktioner med egna aktier är betydelsefull med tanke på börsens marknadstillsyn, eftersom börsen övervakar mäklarnas handel och emittenternas verksamhet. Utifrån rapporteringen övervakar börsen att den rapporterade informationen är riktig, att aktier är tillräckligt likvida och att MAR:s återköpsbestämmelser och relaterade begränsningar iakttas. Informationsskyldigheten enligt 8 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen ger börsen insyn i emittenters transaktioner med egna aktier och ökar informationens jämförbarhet. Om regleringen slopas kan börsen i praktiken inte sköta denna tillsynsuppgift. Information om transaktioner med egna aktier kan dessutom ha betydelse med tanke på investerarnas tillgång till information och bevarandet av förtroendet för marknaden.

Det föreslås att det nationella genomförandet av direktivet om tillsyn av värdepappersföretag ska kompletteras i synnerhet när det gäller aktörer i tredjeländer. Dessa omfattar den föreslagna kompletteringen av 6 b kap. 1 b § i lagen om investeringstjänster avseende tredjeländers aktörer som hör till en finansiell företagsgrupp och som kan påvisa att efterlevnaden skulle strida mot ett tredjelands lagstiftning. En annan viktig komplettering gäller rapporteringskraven för en filial för ett värdepappersföretag i ett tredjeland och i anslutning till detta Finansinspektionens anmälningsskyldighet visavi Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Det föreslås att bestämmelserna om tystnadsplikt i 7 kap. 11 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, 26 kap. 1 och 2 § i lagen om placeringsfonder, 12 kap. 1 och 2 § i lagen om investeringstjänster och 4 kap. 9 och 11 § i lagen om tillhandahållande av gräsrotsfinansieringstjänster ska uppdateras och harmoniseras med de övriga bestämmelserna om tystnadsplikt som gäller finansmarknader. Det föreslås att nya bestämmelser om samtycke till skyddsåtgärder ska fogas till dessa bestämmelser. Det föreslås att hänvisningarna till dataskyddsförordningen i bestämmelserna ska strykas. Dessutom föreslås det att 7 kap. 11 § i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder ska indelas i två delar. I lagens 7 kap. 11

§ föreskrivs om tystnadsplikt och skyldighet att lämna uppgifter till åklagar- eller förundersökningsmyndigheter. I nya 7 kap. 11 a § föreskrivs i sin tur om situationer, där uppgifter får lämnas ut trots sekretessbestämmelserna. Tudelningen följer i högre grad praxis i den övriga lagstiftningen om finansmarknader där tystnadsplikt och undantag från den skilts åt som separata bestämmelser.

4.2 De huvudsakliga konsekvenserna

4.2.1 Ekonomiska konsekvenser

Reformerna av prospektlagstiftningen påverkar finansmarknaderna och aktörerna på dem, såsom investerare och emittenter av värdepapper. De ekonomiska konsekvenserna av prospektlagstiftningen bedöms därför främst hänföra sig till dessa aktörer. De föreslagna ändringarna medför inga större konsekvenser för landets ekonomi eller de offentliga finanserna.

4.2.1.1 Konsekvenser för företag

Konsekvenser för emittenterna

Syftet med Listing Act-lagstiftningspaketet och de relaterade nationella lagändringarna är att göra börsintroduktioner mer attraktiva och enkla samt påverka de administrativa kostnaderna i synnerhet för mindre emittenter.

De största konsekvenserna av den föreslagna regleringen hänföra sig till emittenter av värdepapper, eftersom de största ändringarna gäller prospektreglering som är förpliktande för dem. På Helsingforsbörsens huvudlista och First North-lista förekommer i genomsnitt några börsintroduktioner, tiotals nyemissioner och över hundra emissioner av obligationer om året. Största delen av dem är värda över 12 miljoner euro eller under 8 miljoner euro. De föreslagna ändringarna av lagstiftningen påverkar därför få aktörer. I Finland förekommer det dock varje år några emissioner på 8–12 miljoner euro som den nya prospektgränsen gäller. En höjning av prospektgränsen från 8 till 12 miljoner euro minskar således den administrativa bördan för några emissioner om året.⁸

Enligt Börsstiftelsens Pörssilistautujan käsikirja har börsintroduktioner på huvudlistan under de senaste åren kostat mellan knappt en miljon euro och några miljoner euro. Den största kostnaden är huvudarrangörens arvode, som även omfattar upprättande av prospekt.⁹ Kostnaderna för börsintroduktioner på First North-listan har enligt Börsstiftelsens Pörssilistautujan käsikirja varierat mellan 200 000 euro och 13,5 miljoner euro¹⁰. Prospekt enligt prospektförordningen krävs inte för First North-listan. Syftet med den föreslagna lagstiftningen är att sänka börsintroduktionskostnaderna genom en avreglering av prospektbestämmelserna, vilket minskar anskaffningspriset på kapital för emittenterna.

⁸ Uppskattningen baserar sig på data som finansministeriet fått från Finansinspektionen och Nasdaq Helsinki.

⁹ Källa: Pörssisäätiö. Pörssilistautujan käsikirja. 2024. s.30

<https://www.porssisaatio.fi/app/uploads/2024/10/Listautujan-kasikirja-2024-2.pdf>

¹⁰ Källa: Pörssisäätiö. Listautujan käsikirja. 22. s. 24.

https://www.porssisaatio.fi/app/uploads/2023/11/Kasvumarkkina_listautujan-kasikirja-2022.pdf

De nya förenklade prospekttyperna, dvs. EU-uppföljningsprospekt och EU-tillväxtemissionsprospekt, i Listing Act-förordningen minskar emissionskostnaderna för företagen, eftersom informationskraven för dem inte är lika stränga som för nuvarande prospekt. Även tillämpandet av undantagsdokument som avses i förordningen uppskattas minska emissionskostnaderna. Till följd av de lägre börsintroduktionskostnaderna kan det bli mer attraktivt för företag att skaffa finansiering genom börsintroduktion.

Listing Act-förordningen uppluckrar också informationsskyldigheten till vissa delar. När det gäller insiderinformation behöver mellanliggande steg i en över tiden pågående process inte längre offentliggöras. Dessutom höjs anmälningsskyldigheten för transaktioner utförda av personer i ledande ställning, vilket uppskattas minska antalet anmälningar. Ändringarna väntas minska företagets administrativa börda.

Den föreslagna sänkningen av free float-gränsen till tio procent kan också påverka vissa bolag som ansöker om notering på Helsingforsbörsens huvudlista. Enligt historiska uppgifter överskrider en stor del av de bolag som ansöker om notering den nuvarande free float-gränsen på 25 procent med bred marginal. Under de senaste fem åren har det dock förekommit några börsintroduktioner, där free float-gränsen har legat nära 25 procent vid noteringstidpunkten. I dag får bolag som ansöker om notering dock underskrida free float-gränsen, om Finansinspektionen beviljar tillstånd för det. Sådana fall har dock inte förekommit under de senaste åren. Den föreslagna ändringen kan göra det möjligt för sådana bolag att bli noterade på huvudlistan för vilka det tidigare gränsvärdet kunde vara en utmaning eller i övrigt mindre attraktivt. Det kunde till exempel vara fråga om ett bolag på First North-listan som planerar att övergå till huvudlistan men där innehavet är mycket koncentrerat. Free float-gränsen på First North-listan är redan i dag tio procent. Under de senaste åren har några bolag, vars free float varit under 25 procent, tagits upp på First North-listan. Precis som när det gäller huvudlistan har största delen av emittenterna på First North-listan dock överskridit gränsen på 25 procent. Därför uppskattas att den föreslagna ändringen av free float-gränsen på sin höjd kommer att påverka enstaka fall i Finland.¹¹

I regeringens proposition föreslås att begreppet börslista ska bevaras i Finland trots att direktivet om börslistor upphävs 2026. Ändringen bedöms inte medföra några större konsekvenser, men den väntas bevara och samtidigt säkerställa den nuvarande noteringspraxisens funktionssäkerhet och kontinuitet. Dessutom möjliggör den att börsen kan besluta att även framöver tillämpa nuvarande noteringspraxis.

I direktivet om aktier med högre röstvärde föreskrivs om vissa informationsskyldigheter, vars fullgörande i liten skala kan öka kostnaderna för insamling och utlämnande av information för de emittenter som omfattas av tillämpningsområdet. Detta gäller i synnerhet offentliggörande av information om strukturer med aktier med högre röstvärde vid första notering och eventuellt senare i bokslut, om röstetalen mellan aktier med högre röstvärde ändras. Det är dock sannolikt att enskilda emittenter kommer att ändra bestämmelserna om röstetal i bolagsordningen kommer att ändras mycket sällan, och därför är rapporteringskostnaderna av engångskaraktär och små på det stora hela. På grund av de nya kraven enligt direktivet om aktier med högre röstvärde kan även små kostnader främst av engångskaraktär uppkomma även för Helsingforsbörsen på grund av uppdatering av system, eftersom emittenters strukturer med aktier med högre röstvärde framöver ska specificeras enligt kommissionens tekniska standarder

¹¹ Uppskattningen baserar sig på data som finansministeriet fått från Finansinspektionen och Nasdaq Helsinki.

för tillsyn. Det går inte att estimerade kostnaderna exakt, eftersom innehållet i dessa standarder ännu inte har offentliggjorts.

Förlängningen av rapporteringstiden för transaktioner med egna aktier enligt 8 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen kan minska rapporteringsbördan för emittenter som bedriver handel med egna aktier. En harmonisering av regleringen av rapporteringstiden med artikel 5 i MAR kan dessutom förtydliga emittenternas rapporteringsskyldigheter, vilket för sin del kan minska emittenternas administrativa börda.

Konsekvenser för Helsingforsbörsen

Listing Act-helheten väntas inte medföra några större konsekvenser för Nasdaq Helsinki som driver Helsingforsbörsen. Förlängningen av rapporteringstiden för emittentens transaktioner med egna aktier enligt 8 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen bedöms påverka börsens marknadstillsyn. Förlängningen av rapporteringstiden bedöms påverka ordnandet av börsens marknadstillsyn i praktiken och åtminstone tillfälligt orsaka börsen administrativ börda.

Konsekvenser för investeringsföretag

Många företag verkar som institutionella investerare på finansmarknaden. Vid emissioner av obligationer och börsintroduktioner spelar institutionella investerare en viktig roll. För investerare kan ändringarna av prospektregleringen medföra fördelar. När prospektet förenklas och förtydligas kan de bli lättare att använda och beskriva emittenters situation bättre. Ett syfte med det maximala längdkravet på prospekt är att minska onödiga upprepningar i prospekt och erbjuda investerare mer lättförståelig och riktad information, som minskar mängden asymmetrisk information bland marknadsaktörer. Detta kan anses förbättra prospektens bruksvärde för investerare.

Även reformerna som siktar på att förbättra användningen av investeringsanalyser kan anses medföra fördelar för investerare.

4.2.1.2 Konsekvenser för privata hushåll

Hushållen är små investerare på finansmarknaden. År 2023 fanns det 906 872 personer som investerat i börsaktier i Finland¹². I slutet av 2024 uppgick hushållens innehav i börsbolag till cirka 39,5 miljarder euro¹³. Således medför ändringarna av prospektregleringen indirekta konsekvenser för de finländska hushåll som investerar i börsbolag.

Hushåll kan delta i till exempel börsintroduktioner, och därför har prospektregleringen betydelse även för små investerare. Hushåll har dock inte möjlighet att delta i alla emissioner av värdepapper. Till exempel emissioner av obligationer är nästan alltid endast riktade till institutionella investerare. Trots att ändringar föreslås i prospektregleringen anses de inte medföra några större konsekvenser för hushållen, utan de är små och indirekta.

¹² Källa: Statistikcentralen: Statistik över hushållens förmögenhet.

https://pxdata.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin_vtutk/?tablelist=true, hämtats 16.5.2025.

¹³ Källa: Finlands Bank Hushållens innehav i investeringsfonder ökade under 2024, publicerad 10.2.2025, https://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/tilastotiedotteet/historia/2025/vuoden-2024-aikana-kotitalouksien-sijoitusrahasto-omistukset-kasvoivat/#_ftn4, hämtats 16.5.2025.

Presentationssättet för information som ska finnas i prospekt och sammanfattningar av dem förtydligas och harmoniseras, och dessutom begränsas den maximala längden på prospekt. Detta kan i en viss utsträckning göra det lättare för små investerare att ta del av prospekt och sammanfattningar av dem.

De övriga föreslagna ändringarna av prospektregleringen, såsom höjningen av prospektgränsen bedöms inte medföra några större konsekvenser för största delen av hushållen. Prospektregleringen baserar sig delvis på investerarskyddet, och därför kan uppluckringen av den anses försvaga investerarskyddet. De föreslagna ändringarna i regeringens proposition är dock till sin art sådana att de inte avsevärt eller oskäligt anses försvaga investerarskyddet.

4.2.2 Övriga konsekvenser för människor och samhällliga konsekvenser

4.2.2.1 Konsekvenser för myndigheterna

Konsekvenser för Finansinspektionen

Finansinspektionen har redan tidigare utsetts till behörig myndighet när det gäller prospektregleringen. Därför påverkar ändringarna av prospektregleringen även Finansinspektionen. Konsekvenserna för Finansinspektionen bedöms dock inte vara betydande, eftersom Listing Act-helheten och många av de relaterade föreslagna lagändringarna är preciseringar eller små i förhållande till den gällande lagstiftningen. På motsvarande sätt är Finansinspektionen redan i dag enligt 50 z § i lagen om Finansinspektionen insamlingsorgan för information som lämnas in på frivillig basis när insamlingen av information börjar. Således är rollen som insamlingsorgan av information som lämnas in på frivillig basis inte ny till sin karaktär för Finansinspektionen när det gäller emittentsponsrad analys.

5 Alternativa handlingsvägar

5.1 Handlingsalternativen och deras konsekvenser

5.1.1 Listing Act-direktivet

När det gäller free float-kravet får medlemsstaterna tillämpa en högre free float-gräns än 10 procent, eftersom 10 procent är minimikravet enligt direktivet. Ett högre gränsvärde kunde till exempel påverka säkerställandet av en tillräcklig likviditet på marknaden. En free float-gräns som motsvarar miniminivån är enhetlig med andra marknadsplatser anses dock i högre grad stödja den finska börsens ställning som en attraktiv och mer konkurrenskraftig marknadsplats. På motsvarande sätt är de alternativa förutsättningarna relaterade till free float-gränsen en prövningsbaserad medlemsstatsoption. Det föreslås att medlemsstatsoptionen ska utnyttjas, eftersom den kan anses öka börsens flexibilitet vid bedömningen av en tillräcklig likviditet.

5.1.2 Listing Act-förordningen

Enligt Listing Act-förordningen får en medlemsstat som gräns för offentliggörande av prospekt ett gränsvärde som är mindre än 12 miljoner euro. Alternativet är 5 miljoner euro. I dag är prospektgränsen 8 miljoner euro. Sänkningen av prospektgränsen till 5 miljoner euro skulle innebära en strängare reglering jämfört med nuläget. Prospektgränsen på 12 miljoner euro enligt förordningen kan med tanke på målen för EU-regleringen och den finska värdepappersmarknadens attraktivitet anses vara ett bättre alternativ.

Nationell prövning ingår också dokumentet som uppfyller nationella informationskrav och om ska offentliggöras för emissioner som underskriver prospektgränsen. Kravet på nationellt dokument är en medlemsstatsoption, som medlemsstaterna inte behöver utnyttja. Den information som ska lämnas i ett nationellt dokument orsakar mindre administrativ börda än informationen i prospektsammanfattningen. Även den gällande värdepappersmarknadslagen förutsätter ett dokument som uppfyller de nationella informationskraven. Detta krav stramas inte åt vid genomförandet av Listing Act-regleringshelheten, och inga nya krav ställs på emittenter i den nationella lagen. Informationskraven på dokumentet anses också göra det tydligare för emittenter vilka uppgifter om värdepapper som ska lämnas vid erbjudanden till allmänheten för att uppfylla kraven på tillräcklig information (VML 2:12 §). Därför har det inte ansetts vara motiverat att upphäva kraven på dokumentet i den nationella lagstiftningen.

När det gäller språkraven för prospekt möjliggör förordningen upprättande av prospekt på ett språk som allmänt används i internationella finansskretsar. Det föreslås dock att det handlingsutrymme som förordningen tillåter och enligt vilket en medlemsstat fortfarande kan förutsätta att prospekt som offentliggörs i hemmedlemsstaten ska upprättas på ett nationellt språk ska utnyttjas. Således bevaras nuläget. Lättande av språkravet för prospekt kunde minska emittenters administrativa börda och kostnaderna för upprättande av prospekt. Det anses dock motiverat att bevara kravet på nationellt språk i prospekt för förståelighetens skull, eftersom emittenternas affärsverksamhet och informationen i prospekt kan till sin art vara teknisk och svårförståelig i synnerhet för små investerare. Därför kan språkravet på prospekt även anses ha en koppling till investerarskyddet. Prospekt på ett nationellt språk kan anses vara mer tillgängliga och således främja fattandet av investeringsbeslut.

Förordningen möjliggör nationellt handlingsutrymme när det gäller anmälan om uppskjutande av offentliggörande av insiderinformation på tillväxtmarknader för små och medelstora företag till Finansinspektionen och upprättande av projektspecifika insiderförteckningar. I propositionen föreslås att gällande nationella lagstiftningen ska bevaras i fråga om dessa medlemsstatsobligationer. En anmälan om uppskjutande av offentliggörande av insiderinformation ska lämnas till Finansinspektionen endast på dess begäran. En ändring av nuläget så att anmälan alltid ska lämnas kan på ett omotiverat sätt öka emittenternas administrativa börda. Enligt ändrade MAR är mellanliggande steg i en över tiden pågående process dessutom inte längre föremål för informationsskyldigheten, och därför kan betydelsen av dessa anmälningar anses minska. Således undergräver valet av reglering inte heller investerarnas förtroende för marknaden. Propositionen utgår från att endast permanenta insiderförteckningar ska tillämpas på små och medelstora företag. Det nationella handlingsutrymme gäller krav på projektspecifika insiderförteckningar även på tillväxtmarknader för små och medelstora företag. I propositionen föreslås att detta handlingsutrymme fortfarande ska utnyttjas på ett nationellt plan. Projektspecifika insiderförteckningar är viktiga vid utredning av marknadsmissbruk. Projektspecifika insiderförteckningar fungerar som rättsskyddsmedel för emittenters anställda. Förteckningarna innehåller exakt information om vid vilken tidpunkt en person har tagit del av insiderinformation. Befintliga förteckningar minskar också i övrigt den administrativa bördan relaterad till insamling av information i enskilda fall. Projektspecifika insiderförteckningar för små och medelstora företag är gällande lagstiftning och medför således inga nya skyldigheter för emittenter.

Förordningen möjliggör dessutom handlingsutrymme när det gäller avreglering av sanktionssystem. Förordningen utgår från att små och medelstora företag ska påföras motsvarande påföljder som andra företag för överträdelse av MAR. Enligt förordningens handlingsutrymme kan en medlemsstat dock välja att tillämpa lindrigare påföljdsavgifter på små och medelstora företag för överträdelse av vissa bestämmelser i MAR. Påföljderna enligt MAR

kan anses vara stränga för små och medelstora företag. De kan således fungera som ett hinder för notering. I propositionen föreslås att lägre påföljdsavgifter ska införas för små och medelstora företag. Beloppet av de sänkta påföljdsavgifterna anses fortfarande vara tillräckligt och för sin del säkerställa efterlevnaden av marknadsmissbruksförordningen.

5.1.3 Direktivet om aktier med högre röstvärde

Artikel 4 i direktivet om aktier med högre röstvärde ger medlemsstaterna en möjlighet att föreskriva om rättsskyddsmedel som kompletterar skyddet för minoritetsägare. Med stöd av artikel 4.1 i direktivet om aktier med högre röstvärde är det möjligt att på ett kompletterande sätt föreskriva om till exempel maximibegränsningar för fasta röstetal eller andelen aktier med högre röstvärde eller förutsätta aktieslagsspecifik kvalificerad majoritet för införande eller ändring av en struktur med aktier med högre röstvärde. I artikel 4.2 i direktivet om aktier med högre röstvärde föreskrivs dessutom genom exempel om andra skyddsmekanismer som medlemsstaterna kan införa än de som avses i artikel 4.1. Dessa skyddsmekanismer gäller upphörande av de särskilda rösträttigheter som aktier med högre röstvärde medför till exempel när aktierna efter en viss tid eller när en viss händelse inträffar till exempel när aktierna överläts till tredje part (på engelska *sunset clauses*).

Vid beredningen bedömdes att de bestämmelser i finsk bolagslagstiftning som skyddar minoritetsägare är tillräckliga och relevanta. Om de ovan beskrivna rättsskyddsmedlen blir tvingande enligt lag, medför ändringarna negativa konsekvenser i synnerhet för ställningen för innehavare av aktier med högre röstvärde i bolag som planerar introduktion på en marknadsplats som drivs av Helsingforsbörsen och som redan infört lindrigare förhållanden mellan röstetal eller aktier än dessa kvantitativa och andra begränsningar. En viktig fråga som ofta påverkar börsintroduktioner är om en aktieägare eller grupp av aktieägare som utövar bestämmande inflytande kan bevara ett tillräckligt bestämmande inflytande över bolagets beslutsfattande även efter börsintroduktionen. Det kan bedömas att de ovan beskrivna tvingande tilläggskraven avsevärt skulle bidra till att begränsa möjligheten för innehavare av aktier med högre röstvärde att bevara och utöva bestämmande inflytande i dessa företag. Därför bidrar de också till att minska intresset för Helsingforsbörsen i bolag som kan arrangera en emission på en marknadsplats som inte ställer lika begränsande villkor. Av dessa orsaker föreslås inte införande av kompletterande rättsskyddsmedel som direktivet om aktier med högre röstvärde möjliggör.

5.1.4 Andra ärenden

I propositionen föreslås det att rapporteringstiden för transaktioner med egna aktier enligt 8 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen ska förlängas så att informationen ska rapporteras vid slutet av den sjunde handelsdagen efter det att transaktionen utfördes. Vid beredningen bedömdes även möjligheten att bevara den gällande regleringen, dvs. att emittenten fortfarande ska rapportera informationen före följande handelsdag och att upphäva regleringen. Regleringen ansågs fortfarande vara motiverad för att trygga börsens marknadstillitsyn och investerarnas tillgång till information. Det är motiverat att rapportera transaktioner till börsen för att börsen ska kunna övervaka emittenter och mäklare. Börsen följer upp till exempel aktiers likviditet och efterlevnaden av marknadsmissbruksbestämmelserna. Därför ansågs det inte motiverat att upphäva regleringen. Rapporteringstiden har dock förlängts. Detta anses inte minska investerarnas eller börsens tillgång till information i någon större utsträckning. Dessutom bedöms förlängningen av rapporteringstiden i någon utsträckning minska emittenternas administrativa börda, eftersom regleringen harmoniseras med rapporteringstiden enligt artikel 5 i MAR.

5.2 Planerade och genomförda metoder i andra medlemsstater

Flera medlemsstaters genomförandeåtgärder var okända vid beredningen av propositionen, men det finns information om föreslagna åtgärder från enstaka medlemsstater.

Tyskland

I sitt utkast till genomförandet har Tyskland valt en prospektgräns på 12 miljoner euro i enlighet med prospektförordningen. I situationer som underskrider denna gräns förutsätter Tyskland ett dokument som uppfyller de nationellt fastställda informationskraven, så att den nedre gränsen för dokumentet är 100 000 euro. När det gäller prospektspråk har Tyskland redan godkänt engelska, och denna praxis fortsätter. Free float-kravet utgår från ett gränsvärde på 10 procent. Ett alternativt krav är att en tillräcklig aktieomsättning har säkerställts och att allmänheten innehar tillräckligt många aktier, ett tillräckligt antal aktieägare äger akter eller att marknadsvärdet på de aktier som allmänheten innehar står för en tillräckligt stor andel av det ifrågakvarande aktieslagets tecknade kapital.¹⁴

Danmark

Danmark godkänner redan i dag danska och engelska som prospektspråk och tänker fortsätta att göra det. I utkastet till genomförande föreslår Danmark att gränsvärdet på 12 miljoner euro ska tillämpas på offentliggörande av prospekt i enlighet med förordningen. Som free float-gräns föreslår Danmark minimikravet enligt direktivet, dvs. 10 procent aktier som är tillgängliga för handel vid tidpunkten för upptagande till handel. Enligt utkastet till propositionen kommer Danmark inte att införa alternativa krav på upptagande till handel.¹⁵

Sverige

Sverige har i nuläget en av de lägsta gränserna för offentliggörande av prospekt, 2,5 miljoner euro. I sitt utkast till proposition föreslår Sverige att en prospektgräns på 12 miljoner euro ska införas i enlighet med prospektförordningen. Enligt utkastet avser Sverige att i fråga om prospekt godta antingen ett prospektspråk som godkänns av den behöriga myndigheten eller ett språk som allmänt används i internationella finanskretsar när det gäller inhemska emissioner. I fråga om free float-kravet avser Sverige att tillämpa de alternativa kraven enligt direktivet för att mäta en tillräcklig omsättning i stället för det fasta gränsvärdet på 10 procent.¹⁶

Luxemburg

Vid genomförandet av regleringshelheten har Luxemburg valt en free float-gräns på 10 procent. Dessutom kan dess reglerade marknader tillämpa alternativa krav för upptagande till handel i enlighet med direktivet. När det gäller prospektspråk har Luxemburg redan tidigare godtagit engelska.¹⁷

¹⁴ [Bundesfinanzministerium - Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Finanzierung von zukunftssichernden Investitionen \(Zweites Zukunftsfinanzierungsgesetz – ZuFinG II\)](#).

¹⁵ <https://hoeringsportalen.dk/Hearing/Details/70041>.

¹⁶ [Nya regler för att underlätta noteringar av värdepapper - Regeringen.se](#).

¹⁷ [Loi du 3 juillet 2025 portant modification de ... - Legilux](#)

6 Remissvar

6.1 Allmänt

Ett remissförfarande ordnades om utkastet till regeringens proposition 28.5–18.7.2025. Remissvar begärdes av 18 specificerade instanser. Sammanlagt mottogs 12 utlåtanden. Utlåtanden gavs av Värdepappersmarknadsföreningen rf, Finlands näringsliv, nedan *EK*, Finanssialan Keskusliitto, nedan *FA*, Finansinspektionen, Centralhandelskammaren, Nasdaq Helsinki Oy, nedan *börsen*, justitieministeriet, nedan *JM*, Pääomasijoittajat ry, Pörssisäätiö, Finlands Advokater, Företagarna i Finland rf och Dataombudsmannens byrå. Utlåtandena och en sammanfattning av dem finns på projektsidan för regeringens proposition (VM021:00/2025).

Remissinstanserna ansåg att de valda regleringsalternativen i fråga om genomförandet av Europeiska unionens börsnoteringsakt var motiverade på det stora hela. Den valda utgångspunkten i utkastet till proposition, enligt vilken nationell kompletterande reglering bör undvikas och nationella optioner i regleringen bör utnyttjas, fick understöd.

6.2 Observationer som gäller Listing Act-direktivet

Free float-kravet och alternativa förutsättningar

Det nya 10 mom. i 3 kap. 8 § i lagen om handel med finansiella instrument, enligt vilket gränsen för andelen aktier som allmänheten innehar, dvs. free float-kravet, minskar från 25 till 10 procent, ansågs enligt utlåtandena vara motiverat. Förslaget att inte föreskriva om ett högre gränsvärde än minimikravet ansågs positivt. Enligt utlåtandena kunde ändringen i synnerhet sänka noteringströskeln mindre företag. Dessutom konstaterades att bestämmelsen möjliggör notering av bolag, av vars ägarstruktur allmänhetens andel är 25 procent lägre än i dag. Utlåtandena kom också med lagtekniska förslag till ändring av bestämmelsen. De lagtekniska ändringsförslagen har beaktats vid den fortsatta beredningen.

Enligt nya 11 mom. i 3 kap. 8 § i lagen om handel med finansiella instrument får det i börsreglerna föreskrivas om förutsättningar som i stället för det ovannämnda gränsvärdet på 10 procent kan tillämpas. Enligt flera utlåtanden var bestämmelsen motiverad. I sitt utlåtande fäste Finansinspektionen uppmärksamhet vid bestämmelsens lydelse, som gör det möjligt att fastställa alternativa krav i börsreglerna. Enligt Finansinspektionen bör det vid fastställandet av reglerna fästas uppmärksamhet vid en mer exakt definition av de alternativa kraven och motiveringen av dem för att säkerställa en tillräcklig likviditet även när alternativa krav tillämpas. Remissvaret har beaktats, och denna definitionsskyldighet har preciserats i motiveringen till propositionen.

Emittentsponsrad investeringsanalys

Pörssisäätiö fäste i sitt utlåtande uppmärksamhet vid Finansinspektionens direktivbaserade befogenhet att vidta relevanta åtgärder för att kontrollera att värdepappersföretag har organisationsarrangemang som säkerställer att emittentsponsrade analyser som de tar fram eller distribuerar är förenliga med EU:s uppförandekod. Pörssisäätiö påpekade att Finansinspektionen befogenhet bör vara exakt avgränsad och att det av lagen tydligt bör framgå hur Finansinspektionens befogenhet förhåller sig till polisens befogenhet enligt tvångsmedelslagen. Denna befogenhet för Finansinspektionen är inte ny till sin art. Finansinspektionens rätt att kontrollera analysers art baserar sig på Finansinspektionens granskningsrätt enligt 24 § i lagen om Finansinspektionen och Finansinspektionens rätt att få uppgifter av tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer enligt 18 § i lagen om

Finansinspektionen. Enligt gällande 25 b § i lagen om Finansinspektionen har Finansinspektionen dessutom rätt att på begäran få handräckning av polisen. Remissvaren har beaktats, och motiveringen till propositionen har preciserats genom att tydligare lyfta fram att Finansinspektionens ifrågavarande befogenhet redan framgår av de ovan beskrivna gällande befogenheterna i lagen om Finansinspektionen.

Finansinspektionen föreslog i sitt utlåtande att föreslagna 37 h § i lagen om Finansinspektionen som gäller tillsyn över emittentsponsrad analys borde flyttas till lagen om investeringstjänster där de övriga relaterade bestämmelserna finns. Dessutom frågade sig Finansinspektionen om begreppet ”värdepappersföretag” i paragrafen är för begränsat. Remissvaren har beaktats, och bestämmelsen i 37 h § har vid den fortsatta beredningen flyttats till lagen om investeringstjänster. Begreppet i paragrafen har dessutom ändrats från värdepappersföretag till tillhandahållare av investeringstjänster. I sitt utlåtande föreslog Finansinspektionen också att det föreslagna 6 a § 5 mom. i lagen om investeringstjänster, enligt vilket Finansinspektionen är insamlingsorgan för investeringsanalyser som lämnas in på frivillig basis, borde strykas. Finansinspektionen anser att det räcker med bestämmelsen i 50 z § i lagen om Finansinspektionen, enligt vilken Finansinspektionen är insamlingsorgan för information som lämnas in på frivillig basis. Vid den fortsatta beredningen ströks detta moment från lagen om investeringstjänster och preciserades Finansinspektionens roll som insamlingsorgan för analyser i motiveringen till propositionen.

Börslista

Enligt remissvaren ansågs det motiverat att upphäva de nationella bestämmelserna om börslistor på grund av upphävandet av direktivet om börslistor och att låta börsen bestämma om börslistor och relaterade krav i borsreglerna. Finansinspektionen föreslog dessutom en rättelse av definitionen av nationell börslista. Remissvaren har beaktats och definitionen preciserats vid den fortsatta beredningen.

6.3 Observationer som gäller Listing Act-förordningen

Enligt utlåtandena var gränsvärdet på 12 miljoner euro för offentliggörande av prospekt motiverat. När det gäller utkastet till propositionen som var på remiss ansåg de flesta remissinstanser att det var motiverat att tillåta engelska som alternativt språk i prospekt i enlighet med utkastet. Möjligheten att använda engelska ansågs minska emittenternas administrativa börda och kostnader under noteringsprocessen. Finansinspektionen ansåg dock att kravet på nationellt språk bör bevaras. Enligt Finansinspektionen förbättrar prospekt som upprättas på ett nationellt språk investerarskyddet och prospektets tillgänglighet, eftersom prospekt ofta innehåller mycket komplex information i synnerhet med tanke på små investerare. Finansinspektionen ansåg att de nya prospektundantagen enligt förordningen minskar emittenternas administrativa börda efter att de trätt i kraft. Vid den fortsatta beredningen bestämde sig arbetsgruppen för att ändra propositionen och bevara nuläget enligt vilket prospekt ska upprättas på ett nationellt språk. Prospekt på ett nationellt språk anses främja investerarskyddet. Således ändrades motiveringarna och lagförslagen i propositionen till denna del vid den fortsatta beredningen.

Enligt remissvaren var förslagen att vid genomförandet av förordningen fortsätta undantaget som gäller uppskjutande av offentliggörande av insiderinformation, vilket MAR möjliggör, och användningen av projektspecifika insiderförteckningar på tillväxtmarknader för små och medelstora företag motiverade. Enligt utlåtandena var även sänkningen av sanktionerna överträdelse av bestämmelser i MAR för små och medelstora företag motiverad. Även de

mindre påföljderna ansågs fortfarande vara tillräckliga för att förebygga missbruk. Det ansågs motiverat att fastställa sanktioner i förhållande till företagsstorlek.

I sina utlåtande föreslog Centralhandelskammaren och Finlands Advokater att en eventuell höjning av den nedre gränsen för basinformationsdokument borde bedömas vid den fortsatta beredningen. Den nedre gränsen för offentliggörande av basinformationsdokument är i dag en miljon euro. Basinformationsdokument anses orsaka en liten administrativ börda för emittenter med beaktande av informationskraven på dokumentet i förhållande till emittenters skyldighet att lämna tillräcklig information om värdepapper enligt värdepappersmarknadslagen. Informationskraven på basinformationsdokument förtydligar innehållet i denna informationskyldighet och harmoniserar praxis när värdepapper erbjuds, vilket förbättrar investerarskyddet. I en internationell jämförelse har en motsvarande nedre gräns för basinformationsdokument tillämpats före ändringen av Listing Act-helheten i flera andra EU-länder.¹⁸ Vid den fortsatta beredningen ansågs det fortfarande vara motiverat att bevara den nedre gränsen för basinformationsdokument på den nuvarande nivån. I sitt utlåtande föreslog Finansinspektionen dessutom en omprövning och uppdatering av innehållskraven på basinformationsdokument. En sådan bedömning förutsätter bland annat utredning av problem som marknadsaktörer observerat i praktiken. En sådan utredning var inte möjlig inom ramen för detta projekt på grund av tidsschemat för genomförandet.

När det gäller ändringen av 51 kap. 7 § i strafflagen, enligt vilken hänvisningen till artikel 11.5 i MAR stryks, konstaterade JM att detta avsevärt utvidgar straffbarhetsområdet, vilket förutsätter ytterligare motiveringar till bestämmelsen. Det är dock fråga om en mer teknisk ändring relaterad till artikel 11 i MAR, där förutsättningarna i den upphävda 5 punkten har flyttats till 4 punkten i artikeln. Således är även ändringen av den nationella strafflagen lagteknisk till sin karaktär och ändrar således inte straffbarhetsområdet. Vid den fortsatta beredningen har specialmotiveringen avseende strafflagen preciserats.

I sitt utlåtande ansåg Pörssisäätiö att ändringarna i Listing Act-helheten underlättar insamlingen av kapital genom emissioner med företrädesrätt. Pörssisäätiö fäste dock uppmärksamhet vid att användningen av emissioner med företrädesrätt väsentligt påverkas av den relaterade två veckor långa minimiteckningstiden och att denna tidsfrist som beror på bolagsrättslig EU-reglering borde förkortas. Remissvaren har beaktats, men eftersom det är fråga om en tidsfrist som beror på EU-reglering har det inte varit möjligt att påverka den i samband med denna proposition.

6.4 Observationer som gällerdirektivet om aktier med högre röstvärde

Börsen och Pörssisäätiö föreslog i sina utlåtanden en omformulering av definitionen av en struktur med aktier med högre röstvärde (VML 2:15 §) så att det av den tydligare skulle framgå en situation, där en struktur med aktier med högre röstvärde också kan uppstå när ett bolags olika aktieslag högst medför en röst per aktie, om bolaget har ett eller flera aktieslag som medför mindre än en röst på bolagsstämman. Definitionen har preciserats så att begreppet företag i den tidigare definitionen har ersatts med emittent. I övrigt har definitionen av en struktur med aktier med högre röstvärde preciserats för att bevara lydelsen i direktivet i den detaljerade motiveringen till den egentliga bestämmelsen. I remissvaren framfördes dessutom tekniska synpunkter på huruvida bestämmelserna om strukturer med aktier med högre röstvärde borde placeras i ett separat kapitel och förtydligas. Även en harmonisering av terminologin med

¹⁸ [ESMA31-62-1193 National thresholds below which the obligation to publish a prospectus does not apply](#)

finansministeriets förordning om regelbunden informationsskyldighet för värdepappersemitter 1020/2012 föreslogs. Remissvaren har beaktats och bestämmelserna om strukturer med aktier med högre röstvärde har flyttats till 8 kap. som gäller annan informationsskyldighet och andra särskilda skyldigheter i värdepappersmarknadslagen. Dessutom har bestämmelserna förtydligats så att den information som ska lämnas och de dokument i vilka informationen ska lämnas har fått separata paragrafer och terminologin har harmoniserats.

6.5 Andra observationer som gäller utkastet till propositionen

Undantag enligt transparensdirektivet

Enligt remissvaren var det motiverat att inte införa undantag avseende vissa kreditinstituts halvårsrapporter, vilket artikel 8 i transparensdirektivet möjliggör, i utkastet till propositionen. Enligt remissvaren är regelbunden och tillräcklig finansiell rapportering viktig i synnerhet när den direkt eller indirekt involverar användning av offentliga medel.

Rapportering av transaktioner med egna aktier

Remissvaren tog ställning till valet i utkastet till propositionen att bevara emittenters skyldighet att rapportera om transaktioner med egna aktier i 8 kap. 2 § i den gällande värdepappersmarknadslagen samt den kompletterande skyldigheten för börserna att offentliggöra information som rapporterats till den enligt 8 kap. 3 § i värdepappersmarknadslagen. AMY, Centralhandelskammaren, EK och Finlands Advokater ansåg i sina utlåtanden, till skillnad från förslaget i utkastet till propositionen, att de nationella bestämmelserna om rapportering av transaktioner med egna aktier och offentliggörande av denna information borde upphävas för att minska emittenternas administrativa börda både när det gäller transaktioner enligt artikel 5 i MAR och andra transaktioner med egna aktier. Enligt utlåtandena var regleringen delvis överlappande med informationsskyldigheten enligt artikel 5 i MAR och orsakade emittenterna administrativ börda och extra kostnader. Dessutom konstaterades det att trots att offentliggörandet sker via förmedlartjänster så bär emittenterna fortfarande ansvaret för detta och måste kontrollera den information som mäklarna offentliggör. Även FA föreslog att en strängare informationsskyldighet än vad MAR föreskriver skulle slopas. EK och Centralhandelskammaren ansåg att investerarnas tillgång till information om transaktioner med egna aktier är tillräcklig till följd av flaggningsskyldigheten och regelbunden rapportering i form av verksamhetsberättelser och halvårsrapporter. Dessutom konstaterade Centralhandelskammaren att om ytterligare reglering bevarades så borde all överlappande reglering visavi artikel 5 i MAR strykas.

I sitt utlåtande ansåg börserna att den nationella regleringen fortfarande var motiverad, eftersom information om transaktioner med egna aktier är viktig för investerarna och börserna, som övervakar mäklarnas transaktioner och emittenternas verksamhet. Även Pörssisäitiö ansåg i sitt utlåtande att den nationella regleringen borde bevaras och att information om emittenternas transaktioner med egna aktier är väsentlig för att bevara marknadsförtroendet.

Finansinspektionen och börserna ansåg i sina utlåtanden att det var viktigt att bedöma om tiden för rapportering av transaktioner med egna aktier kunde förlängas när det gäller safe harbour-transaktioner som omfattas av artikel 5 i MAR från det gällande kravet på början av följande handelsdag till slutet av den sjunde handelsdagen i enlighet med artikel 5 i MAR. Finansinspektionen ansåg att ett sådant förfarande inte oskäligt skulle minska investerarnas tillgång till information men kunde minska emittenters eller anlitate mäklares administrativa

börda. Även börserna ansåg att en förlängning av rapporteringstiden på motsvarande sätt var motiverad när det gäller transaktioner med egna aktier som inte omfattas av artikel 5 i MAR.

Vid den fortsatta beredningen ansågs det fortfarande vara motiverat att bevara bestämmelserna i 8 kap. 2 och 3 § i värdepappersmarknadslagen. Utifrån remissvaren har emittenters rapporteringstid dock förlängts så att den i stället för början av följande handelsdag gäller till slutet av den sjunde handelsdagen.

I sitt utlåtande ansåg börserna också att det borde utredas om det nuvarande rapporteringsförfarandet kunde harmoniseras med den information som ska lämnas till Finansinspektionen så att Finansinspektionen skulle få informationen från börsernas meddelandearkiv, och då skulle den inte behövas lämnas separat till Finansinspektionen när det gäller artikel 5 i MAR. Denna möjlighet utreddes vid den fortsatta beredningen, men det konstaterades att Finansinspektionen i nuläget inte kan få informationen från börsernas meddelandearkiv. Enligt ändrade artikel 5.3 i MAR ska den behöriga myndigheten på begäran lämna den information som emittenten rapporterat till en behörig myndighet på den handelsplats på vilken aktierna har upptagits till handel eller handlas. Denna skyldighet för Finansinspektionen att lämna ut information förutsätter att Finansinspektionen har tillgång till information om transaktioner med egna aktier som rapporterats till den.

Språk på vilka obligatorisk information ska offentliggöras

I sitt utlåtande påpekade Centralhandelskammaren i fråga om språk på vilka obligatorisk information ska offentliggöras att emittenter borde kunna använda endast engelska. Finlands Advokater föreslog att engelska kunde tillåtas i vissa situationer, till exempel när emittenten är ett utländskt bolag eller i vissa mer tekniska meddelanden. Enligt 10 kap. 4 § i värdepappersmarknadslagen ska emittenten offentliggöra obligatorisk information på finska eller svenska. Kravet på nationellt språk vid offentliggörande av obligatorisk information har en stark koppling till investerarskyddet och investerarnas möjlighet att få information. Obligatorisk information innehåller information som kan förutsätta att investerare reagerar snabbt på den. På grund av den offentliggjorda informationens väsentlighet, tiden för att reagera på den och investerarskyddet ansågs det vid den fortsatta beredningen fortfarande vara motiverat att bevara kravet på nationellt språk vid offentliggörande av obligatorisk information på en reglerad marknad. En djupare analys av frågan skulle kräva en närmare granskning av de relaterade omständigheterna, vilket inte var möjligt i detta projekt.

Motivering som gäller lagstiftningsordning

I sitt utlåtande ansåg JM att motiveringen till de föreslagna ändringarna relaterade till skyddet för personuppgifter i utkastet till propositionen borde preciseras. Dataombudsmannens byrå höll med JM:s utlåtande. I sitt utlåtande ansåg JM att det i motiveringen till propositionen närmare borde bedömas hur den nationella regleringen förhåller sig till dataskyddsförordningen och grundlagsutskottets utlåtandep Praxis. Remissvaren har beaktats, och vid den fortsatta beredningen bedömdes de föreslagna bestämmelsernas förhållande till dataskyddsförordningen och ändringar som involverar särskilda kategorier av personuppgifter. JM fäste dessutom uppmärksamhet vid motiveringarna till lagstiftningsordning för påföljdsbestämmelserna i prospektförordningen och motiveringen till de nya sanktionerna. Remissvaren har beaktats, och vid den fortsatta beredningen kompletterades motiveringarna så att det av dem tydligare framgår hur påföljderna förhåller sig till den direkt tillämpliga EU-förordningen.

I sitt utlåtande påpekade Finlands Advokater att det fanns motsvarande uppdateringsbehov även i kreditinstitutslagen och lagen om betalningsinstitut när det gäller bestämmelserna om skyddet

för personuppgifter. Detta uppdateringsbehov har beaktats, men det har inte varit möjligt att uppdatera dessa författningar inom ramen för detta projekt på grund av den tillgängliga tiden.

Övriga ändringar av lagen om investeringstjänster

Finansinspektionen föreslog i sitt utlåtande formuleringstekniska preciseringar och hänvisningsrättelser i de föreslagna ändringarna av lagen om investeringstjänster och detaljmotiveringen till dem. Bestämmelsernas lydelse och motiveringar har förtydligats utifrån utlåtandet. Utöver dessa föreslog Finansinspektionen andra ändringar för att förtydliga bestämmelserna i lagen om investeringstjänster. Ett sådant förslag är den föreslagna hänvisningen till kreditinstitutslagen i 6 b kap. i lagen om investeringstjänster som preciserar tillämpningen av värdepappersföretagens tillförlitlighets- och kompetenskrav på det högsta förvaltningsorganets medlemmar och personer som ansvarar för centrala funktioner. Behoven av att precisera kraven anknyter till nya artikel 91 a i Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2024/1619 om ändring av direktiv 2013/36/EU vad gäller tillsynsbefogenheter, sanktioner, filialer från tredjeland och miljö, samhällsansvar och bolagsstyrningsrisker, nedan *CRD6*.

En grundlig bedömning av ändringens mer omfattande konsekvenser och helheten förutsätter ytterligare beredning och hörande, vilket tidsschemat för denna regeringsproposition inte möjliggjorde. Om en uppdatering av hänvisningarna till nya artikel 91 a i *CRD6* ska genomföras nationellt blir det aktuellt att bedöma regleringen som helhet. I skrivande stund fanns det dock inte information om ändringen av *MiFID II*-direktivet.

Finansinspektionen föreslog också en precisering av 1 kap. 6 § 2 mom. i lagen om investeringstjänster, där det finns en informativ hänvisning till bestämmelser som tillämpas på värdepappersföretag och kreditinstitut utan filial. Bestämmelser om rätten för fondbolag eller förvaltare av alternativa investeringsfonder att inom ramen för sin auktorisation tillhandahålla vissa investeringstjänster via filial eller gränsöverskridande utan filial finns i lagen om placeringsfonder och AIFML, och till denna del finns det inget särskilt behov av att precisera denna informativa bestämmelse för att tillhandahålla tjänster.

7 Specialmotivering

7.1 Värdepappersmarknadslagen

2 kap. Definitioner

15 §. *Struktur med aktier med högre röstvärde.* Paragrafen är ny. För att genomföra direktivet om aktier med högre röstvärde på ett relevant sätt innehåller den en definition som motsvarar definitionen av struktur med aktier med högre röstvärde i artikel 2.3 i direktivet om aktier med högre röstvärde. Med struktur med aktier med högre röstvärde avses i denna lag en aktiestruktur hos en emittent med minst ett slag av aktier med högre röstvärde.

I direktivet om aktier med högre röstvärde avses med aktie med högre röstvärde en aktie som ingår i ett aktieslag som är åtskilt från andra slag av aktier och där aktierna har fler röster per aktie än i ett annat aktieslag med rösträtt i frågor som avgörs på bolagsstämman. I en sådan struktur har åtminstone ett aktieslag ett mindre antal röster per aktie än ett annat (eller flera) aktieslag med röstetal. En aktie med ett större röstetal är en aktie med högre röstvärde (se artikel 2.2 och skäl 3 i direktivet om aktier med högre röstvärde). Det kan å ena sidan vara fråga om att emittenten har ett eller flera aktieslag som medför fler röster än en röst per aktie, medan ett annat aktieslag endast medför en röst per aktie. Å andra sidan kan det i en struktur med aktier med högre röstvärde enligt direktivet vara fråga om att emittentens alla aktieslag medför högst

en röst per aktie men ett eller flera aktieslag medför färre än en röst. Aktier med högre röstvärde som avses i direktivet om aktier med högre röstvärde är redan tillåtna enligt 3 kap. 1 § 1 och 2 mom. i den nationella aktiebolagslagen.

3 kap. **Prospekt**

2 §. Skyldighet att upprätta ett basinformationsdokument. Det föreslås att paragrafens rubrik ska ändras. Den gällande rubriken ändras så att den motsvarar det nya innehållet i paragrafen.

Det föreslås att paragrafens 1 mom. ska ändras så att medlemsstatsoptionen avseende en prospektgräns på åtta miljoner euro i den tidigare prospektförordningen stryks. Den ändrade prospektförordningens nya prospektgräns, dvs. när värdepapper erbjuds inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet till ett sammanlagt belopp på högst 12 miljoner euro under en tolv månadersperiod, är framöver direkt tillämplig rätt, och således behövs ingen nationell bestämmelse om prospektgränsen framöver. Motiveringen till den högre prospektgränsen är kapitalmarknadsunionens mål att förbättra kapitalmarknadens attraktivitet och i synnerhet tillgången till finansiering för små och medelstora företag samt att minska företagens administrativa börda. Eftersom upprättande av prospekt medför stora kostnader och ökar den administrativa bördan för företag och i synnerhet för små och medelstora företag, är det motiverat att avreglera processen för upprättande av prospekt till denna del. När det gäller basinformationsdokument bevaras den gällande nedre gränsen, enligt vilken basinformationsdokument ska upprättas, om värdepapper erbjuds inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet till ett sammanlagt belopp på minst 1 000 000 euro under en tolv månadersperiod. Samtidigt stryks hänvisningen till den upphävda lagen om gräsrotsfinansiering. Bestämmelser om leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster finns i EU:s förordning om gräsrotsfinansiering.

4 §. Prospektets språk. Paragrafen är ny. I paragrafen föreskrivs i enlighet med andra stycket i artikel 27.1 i prospektförordningen som ändrats genom Listing Act-förordningen att när värdepapper erbjuds till allmänheten eller ansökan görs om upptagande till handel på en reglerad marknad enbart i Finland, ska prospektet avfattas på ett språk som godtas av den behöriga myndigheten. De språk som Finansinspektionen godtar nationellt är finska och svenska. Dessutom kan Finansinspektionen efter specifik prövning godta att prospekt upprättas på engelska.

6 kap. **Fortlöpande informationsskyldighet**

2 §. Redogörelse för villkoren för uppskjutande av offentliggörande av information. Det föreslås att paragrafen ska ändras så att hänvisningen till marknadsmissbruksförordningen avseende emittentens skyldighet lämna en redogörelse för uppskjutande av offentliggörande av information till en behörig myndighet framöver hänvisar till artikel 17.4 andra stycket i marknadsmissbruksförordningen till följd av ändringarna genom Listing Act-förordningen.

8 kap. **Annan informationsskyldighet och andra särskilda skyldigheter**

1 §. Tillämpningsområde. Det föreslås att ett nytt 6 mom. med bestämmelser om tillämpningsområdet för informationsskyldigheten avseende strukturer med aktier med högre röstvärde ska fogas till paragrafen. Momentets tillämpningsområde omfattar nya 6 c–6 e §, som gäller information som ska ges om en struktur med aktier med högre röstvärde. Genom bestämmelsen genomförs artikel 1.2 och 5.4 i direktivet om aktier med högre röstvärde.

2 §. Information om transaktioner med egna aktier. Det föreslås att paragrafens 1 mom. ska ändras så att anmälan om transaktioner med egna aktier i stället för början av följande handelsdag framöver ska göras före utgången av den sjunde handelsdagen.

6 c §. Information om strukturer med aktier med högre röstvärde. Paragrafen är ny. Genom den genomförs transparenskraven på information om strukturer med aktier med högre röstvärde hos emittenter med sådana strukturer i enlighet med artikel 5.3 i direktivet om aktier med högre röstvärde.

6 d §. Lämnande av information om struktur med aktier med högre röstvärde i prospekt eller bokslut. Paragrafen är ny. Genom den genomförs artikel 5.1 och 5.2 i direktivet om aktier med högre röstvärde om kraven på information om strukturer med aktier med högre röstvärde. Information om strukturer med aktier med högre röstvärde ska anges i emittentens prospekt eller finansiella årsrapport. Dokumenten varierar dock beroende på om aktierna kommer att upptas eller är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag (1 mom.) eller på en multilateral handelsplattform som inte är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag (2 mom.). Enligt 1 mom. avses med bokslut finansiell årsrapport enligt artikel 78.2 g i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 och enligt 2 mom. bokslut som avses i reglerna för en multilateral handelsplattform.

6 e §. Information om struktur med aktier med högre röstvärde. Paragrafen är ny. Enligt den ska en emittent som avses i 1 § 6 mom. informera den som driver en multilateral handelsplattform om förekomsten av en struktur med aktier med högre röstvärde. Paragrafen baserar sig på artikel 5.4 i direktivet om aktier med högre röstvärde. I enlighet med artikel 1.2 i direktivet om aktier med högre röstvärde tillämpas anmälningskyldigheten också på emittenter som har en struktur med aktier med högre röstvärde och vars aktier redan har upptagits till handel på en multilateral handelsplattform.

12 kap. **Marknadsmisbruk**

6 §. Finansinspektionens behörighet att meddela föreskrifter. Det föreslås att paragrafen ska ändras så att Finansinspektionens behörighet att meddela föreskrifter avseende gränsvärdet för anmälan om transaktioner utförda av personer i ledande ställning enligt artikel 19.9 i marknadsmisbruksförordningen utvidgas till att utöver en höjning av gränsvärdet även omfatta sänkning av gränsvärdet. Om Finansinspektionen beslutar att höja gränsvärdet till 50 000 euro eller sänka det till 10 000 euro, ska Finansinspektionen informera Esmå om beslutet och motiveringen till det. Förslaget innehåller inte nationellt handlingsutrymme och baserar sig på artikel 19.9 i den ändrade marknadsmisbruksförordningen.

15 kap. **Administrativa påföljder**

2 §. Påföljdsavgift. Det föreslås att paragrafens 3 mom. ska ändras så att hänvisningarna till artiklarna i MAR byts ut för att motsvara artikel 30.2 j i ändrade MAR. Påföljdsavgiften gäller fortfarande motsvarande bestämmelser i MAR som i dag. Momentets 2 och 3 punkter ändras och nya 4 och 5 punkter fogas.

Det föreslås att paragrafens 4 mom. ska ändras så att hänvisningarna till artikel 14 och 15 i prospektförordningen stryks, eftersom de upphävts genom Listing Act-förordningen. Samtidigt utvidgas de administrativa påföljderna till att omfatta de nya typerna av prospekt i förordningen. Momentet kompletteras således med hänvisningar till nya artikel 14 a.1, som gäller EU-uppföljningsprospekt, och nya artikel 15 a.1, som gäller EU-tillväxtemissionsprospekt.

16 kap. Skadestånd

2 §. *Ansvar för informationen i en prospektsammanfattning eller ett registreringsdokument.* Det föreslås att paragrafens 1 mom. ska ändras så att hänvisningen till upphävda artikel 15 om en separat sammanfattning av EU-tillväxtprospekt i prospektförordningen stryks. Bestämmelser om sammanfattning av EU-tillväxtemissionsprospekt och andra typer av prospekt finns i artikel 7 i prospektförordningen.

7.2 Lagen om investeringstjänster

1 luku Allmänna bestämmelser

16 §. *Kreditinstitut och finansiella institut.* Definitionen av finansiellt institut i paragrafens 2 mom. ska ändras så att den mer exakt motsvarar definitionen i EU:s tillsynsförordning för värdepappersföretag genom en direkt hänvisning till definitionen i artikel 4.1.14 i EU:s tillsynsförordning för värdepappersföretag.

5 kap. Tredjelandsföretags filialetablering och tillhandahållande av tjänster i Finland

3 a §. *Information som årligen ska lämnas av tredjelandsföretags filialer.* I nya 3 a § föreskrivs om detaljerade rapporteringskrav för tredjelandsfilialer i enlighet med artikel 41.3 i MiFID II-direktivet. Rapporteringsskyldigheterna är inte tillämpliga på aktörer som saknar filial och som tillhandahåller tjänster för professionella kunder.

4 §. *Undantag från kravet på filialtillstånd.* Som nytt 2 mom. föreslås en motsvarande precisering av tolkningen som i artikel 42.1 andra stycket i MiFID II-direktivet, enligt vilken en tjänst kan betraktas som en tjänst som tillhandahålls uteslutande på kundens initiativ, om förutsättningarna uppfylls.

8 §. *Finansinspektionens anmälningsskyldighet.* I nya 8 § föreskrivs i enlighet med artikel 41.2 tredje stycket i MiFID II-direktivet om Finansinspektionens skyldighet att årligen meddela information om tredjelandsföretags filialer som är verksamma i Finland och på begäran lämna annan information i enlighet med artikel 41.4.

6 b kap. Förvaltnings- och styrningssystem, insyn, riskhantering och ersättning

1 b §. *Tillämpning av förvaltnings- och styrningssystem på små och icke-sammanlänkade värdepappersföretag.* Som nytt 6 mom. i paragrafen föreslås i enlighet med artikel 25.4.4 i direktivet om tillsyn av värdepappersföretag ett tillämpningsundantag som gäller sådana dotterföretag som omfattas av en konsoliderad situation och som är etablerade i tredjeländer. En förutsättning för undantaget är att dessa företag kan visa att tillämpningen av bestämmelsen är rättsstridig enligt lagen i det tredjeland där dotterföretagen är etablerade.

5 a §. *Offentliggörande av användning av rösträtter i värdepappersföretag.* I nya 5 a § föreskrivs i enlighet med artikel 52 i förordningen om tillsyn av värdepappersföretag om skyldigheten för värdepappersföretag som inte är små eller sammanlänkade eller värdepappersföretag, vars balansräkning och tillgångar utanför balansräkningen överskrider 100 miljoner euro enligt artikel 32.4 a i direktivet, att offentliggöra användning av rösträtter. I paragrafens 4 mom. preciseras beräkningen av rösträtter även i situationer där utöandet av rösträtterna tillfälligt har upphävts.

6 c kap. Tillsyn över finansiell ställning samt översyns- och utvärderingsprocessen

15 §. *Samarbete och utbyte av information vid skötseln av uppgifter enligt direktivet om tillsyn av värdepappersföretag.* Till paragrafens 1 mom. fogas punkt d i förteckningen i artikel 13.1 i direktivet. Den genomförs genom att ändra nuvarande 4 punkten så att den innehåller information om värdepappersföretagets administrativa förfaranden och redovisningsförfaranden samt interna kontrollrutiner. Den nuvarande 4 punkten blir en ny 5 punkt.

10 kap. Förfaranden i kundförhållanden

6 §. *Incitament.* Paragrafens 9 mom. ändras så att det motsvarar artikel 24.9 a i det ändrade MiFID II-direktivet. Ändringarna gäller förbättring av investeringsanalysmarknadens omfattning och förutsätter ändringar av rätten att tillämpa kombinerade betalningar för utförande- och analystjänster. Momentets 1 punkt preciseras när det gäller innehållet i avtal mellan värdepappersföretag och tredje parter som tillhandahåller utförande- och analystjänster. En metod för ersättning ska fastställas i avtalet. Avtalet ska också fastställa hur den totala kostnaden för analys allmänt beaktas vid fastställandet av de totala kostnaderna för investeringstjänster. Momentets 2 punkt ändras så att värdepappersföretaget ska informera kunden om det valda betalningssättet för utförandetjänster och analys, dvs. huruvida gemensam eller separat betalning tillämpas. Dessutom ska värdepappersföretaget ge kunderna tillgång till sina riktlinjer för betalning för utförandetjänster och analys. Momentets 3 punkt, som gäller kravet på marknadsvärdets tröskelvärde, stryks i enlighet med det ändrade direktivet. Innehållet i punkten ersätts med en ny skyldighet enligt vilken värdepappersföretaget årligen ska bedöma den använda analysens kvalitet och inverkan på investeringsbeslut. Till momentet fogas en ny 4 punkt, där godkända betalningssätt för ersättningar fastställs i en situation där värdepappersföretaget väljer att göra separata betalningar för utförandetjänster och tredjepartsanalyser.

Ett nytt 11, 12 och 13 mom. fogas dessutom till paragrafen. I nya 11 mom. föreskrivs att handelskommentarer och andra skraddarsydda handelsrådgivningstjänster som är ouppslutligt knutna till utförandet av en transaktion i finansiella instrument inte betraktas som analys. Enligt nya 12 mom. anses tillhandahållandet av en analys till värdepappersföretaget uppfylla kraven i 10 kap. 6 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster, om värdepappersföretaget erhåller en analys från en tillhandahållare av analyser som inte deltar i utförandetjänster och som inte ingår i en koncern inom finanstjänstesektorn som innefattar ett värdepappersföretag som erbjuder utförandetjänster eller förmedlingstjänster. I sådana fall ska värdepappersföretaget dock uppfylla kraven enligt ändrade 9 mom. 3 punkten. Enligt nya 13 mom. ska värdepappersföretaget dokumentera de totala kostnader som kan hänföras till tredjepartsanalyser som tillhandahållits det, om de är kända. På begäran ska sådan information årligen också göras tillgänglig för värdepappersföretagets kunder.

6 a §. *Emittentsponsrad analys.* Paragrafen är ny. I paragrafens 1 mom. föreskrivs att analyser som har tagits fram av värdepappersföretag eller av tredje part och som används av eller distribueras till värdepappersföretag eller deras kunder ska vara opartiska, tydliga och inte vilseledande. Analyser ska lätt kunna identifieras som sådana eller ges en liknande benämning. Det föreslagna momentet baserar sig på nya artikel 24.3 a i MiFID II-direktivet som ändrats genom artikel 1.2 i Listing Act-direktivet.

I paragrafens 2 mom. föreskrivs att värdepappersföretag som tillhandahåller portföljförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster ska säkerställa att den analys som de distribuerar till kunder och som en emittent helt eller delvis betalar för ska märkas som

emittentsponsrad analys endast om den är framtagen i överensstämmelse med EU:s uppförandekod för emittentsponsrad analys. Med EU:s uppförandekod avses Esmas tekniska standarder för tillsyn som avses i artikel 24.3 c i MiFID II-direktivet och som fastställer krav på oberoende och objektivitet och preciserar förfaranden och åtgärder för att effektivt identifiera och förebygga intressekonflikter. Tekniska standarder för tillsyn har ännu inte offentliggjorts. Esma lämnar utkastet till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 5 december 2025. Det föreslagna momentet baserar sig på nya artikel 24.3 b. i MiFID II-direktivet som ändrats genom artikel 1.2 i Listing Act-direktivet.

I paragrafens 3 *mom.* föreskrivs att värdepappersföretag som tar fram eller distribuerar emittentsponsrade analyser ska ha inrättat organisatoriska arrangemang för att säkerställa att sådana analyser som avses i 2 *mom.* har tagits fram i överensstämmelse med EU:s uppförandekod för emittentsponsrad analys och med iakttagande av 6 a § 1, 2 och 4 *mom.* i detta kapitel.

I paragrafens 4 *mom.* föreskrivs att på framsidan av analyser som är märkta som emittentsponsrad analys ska det tydligt och väl synligt anges att analysen har tagits fram i enlighet med EU:s uppförandekod för emittentsponsrad analys. Allt annat analysmaterial som helt eller delvis har betalats av emittenten men som inte har tagits fram i överensstämmelse med EU:s uppförandekod för emittentsponsrad analys ska märkas som marknadsföringsmaterial.

I paragrafens 5 *mom.* föreslås bestämmelser om Finansinspektionens kontrollbefogenheter avseende emittentsponsrad analys. Finansinspektionen ges befogenhet att verifiera att tillhandahållare av investeringstjänster har inrättat organisatoriska arrangemang för att säkerställa att den emittentsponsrade analys som värdepappersföretaget tar fram eller distribuerar överensstämmer med EU:s uppförandekod för emittentsponsrad analys. Med Finansinspektionens befogenheter avses här till exempel granskningsrätt enligt 24 § i lagen om Finansinspektionen och rätt att få uppgifter av tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer enligt 18 § i lagen om Finansinspektionen.

Enligt paragrafens 6 *mom.* får Finansinspektionen avbryta distributionen analyser som inte tagits fram i överensstämmelse med uppförandekoden.

I paragrafens 7 *mom.* föreskrivs att Finansinspektionen får utfärda varningar för att informera allmänheten om en analys inte tagits fram i överensstämmelse med EU:s uppförandekod.

12 kap. **Sekretess och kundkontroll**

1 §. Tystnadsplikt. Det föreslås att paragrafens 1 *mom.* ska ändras så att det i högre grad motsvarar bestämmelserna om tystnadsplikt i den övriga lagstiftningen om finansmarknaden. De uppgifter som nämns i paragrafen får röjas endast om den till vars förmån tystnadsplikten har föreskrivits ger sitt samtycke till att uppgifterna röjs. I paragrafens 1 *mom.* preciseras förutsättningarna för samtycke. Av samtycket ska det framgå att det har lämnats frivilligt och uttryckligen med vetskap om de ändamål för vilka informationen får användas och lämnas ut. Samtycket kan när som helst återkallas.

2 §. Utlämnande av sekretessbelagd information. Det föreslås att paragrafens 2 *mom.* ska ändras så att hänvisningen till den allmänna skyldigheten att iakttä den allmänna dataskyddsförordningen stryks. Ändringen motiveras med att hänvisningen kan orsaka osäkerhet hos personuppgiftsansvariga huruvida lagen om investeringstjänster är en speciallag i förhållande till dataskyddsförordningen. Dessutom ändras paragrafens 2–5 *mom.* så att det framgår av dem att sekretessbelagda uppgifter kan lämnas ut trots sekretessbestämmelserna i 1

§ i kapitlet. Den som behandlar uppgifter ska dock alltid före utlämnande av uppgifter säkerställa att behandling och utlämnande av personuppgifter är förenlig med skyldigheterna enligt dataskyddslagstiftningen. Paragrafen skapar inte en grund för behandling av personuppgifter, dvs. i detta fall utlämnande. Alltid när uppgifter lämnas ut ska det särskilt säkerställas att utlämnandet inte bryter mot dataskyddsförordningen. Den som tar emot uppgifterna ska till exempel ha en grund för behandling av utlämnade personuppgifter enligt artikel 6 i dataskyddsförordningen. Med uppgifter avses uppgifter enligt 1 § 1 mom.

7.3 Lagen om Finansinspektionen

28 §. Begränsning av ledningens verksamhet. Det föreslås att paragrafens 7 mom. ska ändras enligt artikel 30.2 e i MAR, som ändrats genom artikel 2.14, så att Finansinspektionen för en viss tid förbjuda en person att handha en ledande ställning i en administratör av referensvärden eller en rapportör under tillsyn även när personen har brutit mot marknadsmissbruksbestämmelser. Det tillfälliga förbudet är högst fem år. Förbudet kan meddelas en fysisk person som ansvarar för försummelsen eller överträdelsen. Därför föreslås det att tillämpningsområdet för förbudet ska begränsas till sådana försummelse eller överträdelser som fysiska personer kan vara ansvariga för.

41 a §. Påföljdsavgiftens maximibelopp i vissa fall. Det föreslås att paragrafens 15 mom. ska ändras så att det i momentet föreskrivs om en lägre största påföljdsavgift för mikroföretag eller litet eller medelstort företag, nedan små och medelstora företag, som avses i artikel 2 i bilagan till kommissionens rekommendation 2003/361/EG för överträdelse av bestämmelserna om offentliggörande av insiderinformation i artikel 17 i MAR. I enlighet med den föreslagna ändringen av 15 kap. 2 § 3 mom. 3 punkten i värdepappersmarknadslagen gäller momentet inte längre överträdelser av artikel 18 i MAR. Bestämmelsen baserar sig på artikel 30.2 j i MAR som ändrats genom Listing Act-förordningen.

Nya 16 och 17 mom. fogas till paragrafen, varvid de nuvarande 16–24 mom. blir 18–26 mom.

I nya 16 mom. föreskrivs om överträdelser av bestämmelserna i 15 kap. 2 § 3 mom. 4 punkten i värdepappersmarknadslagen. Dessa innefattar bestämmelserna i artiklarna 18 och 19 i MAR gällande insiderförteckningar och transaktioner utförda av personer i ledande ställning. Till momentet fogas dessutom en bestämmelse om en lägre påföljdsavgift för små och medelstora företag för överträdelser av dessa bestämmelser.

I nya 17 mom. föreskrivs om överträdelser av om investeringsrekommendationer och statistik enligt 15 kap. 2 § 3 mom. 5 punkten i värdepappersmarknadslagen som baserar sig på artikel 20 i MAR.

I gällande 17 mom., dvs. nya 19 mom. görs en teknisk rättelse som ändrar hänvisningen till 16 mom. till en hänvisning till nya 18 mom. På grund av de nya momenten föreslås på motsvarande sätt att hänvisningen till 13–20 mom. i gällande 21 mom., som efter ändringarna blir 23 mom., ändras till en hänvisning till 13–22 mom. Även i gällande 22 mom., dvs. nya 24 mom. görs en teknisk rättelse som ändrar hänvisningen till 13–20 mom. till en hänvisning till 13–22 mom.

7.4 Lagen om handel med finansiella instrument

1 kap. **Tillämpningsområde och definitioner**

4 §. Europeiska unionens lagstiftning. Paragrafens 4 punkt upphävs. I bestämmelsen, som ska upphävas, definieras direktivet om börslistor som upphävs genom Listing Act-direktivet. På grund av upphävandet av direktivet om börslistor är en nationell definition inte längre relevant.

3 kap. **Organisering av verksamheten på en reglerad marknad**

8 a §. Särskilda krav för upptagande av aktier till handel. Paragrafen är ny. I paragrafens 1 mom. föreskrivs om särskilda krav för upptagande till handel på en reglerad marknad. Det förväntade börsvärdet på det företag vars aktier är föremål för ansökan om upptagande till handel, eller, om detta värde inte kan bedömas, företagets egna kapital och reserver, inbegripet den senaste räkenskapsperiodens resultat, ska uppgå till minst en miljon euro eller motsvarande belopp i en annan valuta. Bestämmelsen baserar sig på den nya artikeln 51 a.1 i MiFID II-direktivet som ändrats genom Listing Act-direktivet.

I paragrafens 2 mom. föreskrivs att trots 1 mom. får aktier som är av samma slag som aktier som redan är upptagna till handel tas upp till handel på en reglerad marknad. Bestämmelsen baserar sig på den nya artikeln 51 a.2 i MiFID II-direktivet som ändrats genom Listing Act-direktivet.

Enligt paragrafens 3 mom. ska minst tio procent av det totala antalet aktier av det aktieslag som avses med ansökan om upptagande till handel innehållas av allmänheten vid tidpunkten för upptagande till handel. Bestämmelsen baserar sig på den nya artikeln 51 a.4 i MiFID II-direktivet som ändrats genom Listing Act-direktivet.

Enligt paragrafens 4 mom. kan alternativa krav fastställas i börsreglerna och som till skillnad från gränsvärdet i 3 mom. tillämpas för att säkerställa att en aktie som tas upp till handel har tillräcklig likviditet. Bestämmelsen baserar sig på den nya artikeln 51 a.5 i MiFID II-direktivet som ändrats genom Listing Act-direktivet.

I paragrafens 5 mom. föreskrivs att om ansökan om upptagande till handel gäller aktier som är av samma slag som aktier som redan är upptagna till handel ska börsen med avseende på free float-kravet enligt 3 mom. eller uppfyllandet av alternativa krav enligt 4 mom. bedöma om ett tillräckligt stort antal aktier har spritts till allmänheten i förhållande till samtliga aktier som har emitterats och inte endast i förhållande till de aktier av samma slag som redan upptagits till handel. Bestämmelsen baserar sig på den nya artikeln 51 a.6 i MiFID II-direktivet som ändrats genom Listing Act-direktivet.

9 §. Notering av värdepapper. Det föreslås att paragrafen ska upphävas på grund av upphävandet av direktivet om börslistor. Även finansministeriets förordning om krav för notering av värdepapper på börslistan (833/2021), som utfärdats med stöd av paragrafens 1 mom., upphävs av samma orsak. Bestämmelserna om upptagande till handel på en reglerad marknad i lagen om handel med finansiella instrumentskulle gälla framöver tillämpliga delar. Närmare krav för notering av värdepapper fastställs framöver i börsens regler i enlighet med den föreslagna ändringen av 3 kap. 10 § i lagen om handel med finansiella instrument.

10 §. Upprätthållande av börslista. Det föreslås att paragrafen ska ändras så att hänvisningen till direktivet om börslistor stryks, eftersom det direktivet har upphävts genom Listing Act-direktivet. Framöver baserar sig en börs rätt att upprätthålla en börslista över värdepapper som den har upptagit till handel på en reglerad marknad på nationella bestämmelser. I paragrafen definieras begreppet börslista. Med börslista avses en handelsplats som drivs av börsen som en del av en reglerad marknad i enlighet med MiFID II-direktivet. Närmare föreskrifter om notering av värdepapper på börslistan får utfärdas i börsreglerna.

14 §. Avnotering av värdepapper. Det föreslås att paragrafen ska upphävas på grund av upphävandet av direktivet om börslister. På avnotering tillämpas framöver bestämmelserna om en reglerad marknad. Bestämmelser om avbrytande eller avslutande av handel finns i 3 kap. 11 § i lagen om handel med finansiella instrument.

5 kap. **Krav som tillämpas på multilaterala och organiserade handelsplattformar**

19 §. Ordnande av multilateral handel. Till paragrafen fogas ett *nytt 3 mom.*, där det föreskrivs att den som driver en multilateral handelsplattform ska säkerställa att aktier i bolag med strukturer med aktier med högre röstvärde som tas upp till handel på den multilaterala handelsplattformen tydligt identifieras som aktier med högre röstvärde. Bestämmelsen genomför artikel 5.4 i direktivet om aktier med högre röstvärde.

6 kap. **Tillväxtmarknader för små och medelstora företag**

2 § a. Krav som gäller sådana delar av multilaterala handelsplattformar som registrerats som tillväxtmarknader för små och medelstora företag. Paragrafen är *ny*. Utöver vad som föreskrivs i 6 kap. 2 § innehåller paragrafen krav som gäller för den del av en multilateral handelsplattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. I paragrafens *1 punkt* föreskrivs att den del av den multilaterala handelsplattformen som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska vara tydligt avskild från övriga delar av marknaden som drivs av operatören för den multilaterala handelsplattformen. Detta ska till exempel framgå av ett annat namn, andra regler, en annan marknadsföringsstrategi och annan publicitet samt en särskild marknadsidentifieringskod.

I paragrafens *2 punkt* föreskrivs att de transaktioner som görs på den del av den multilaterala handelsplattformen som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag är tydligt åtskilda från annan marknadsaktivitet i den multilaterala handelsplattformens övriga delar.

I paragrafens *3 punkt* föreskrivs att den multilaterala handelsplattformen ska på begäran till Finansinspektionen lämna in en fullständig förteckning över de finansiella instrument som är noterade på den del av den multilaterala handelsplattformen som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag samt annan information om delens verksamhet som Finansinspektionen begär.

3 §. Finansinspektionens skyldighet att avregistrera tillväxtmarknader för små och medelstora företag. Det föreslås att paragrafen ska ändras så att Finansinspektionens skyldighet att avregistrera tillväxtmarknader för små och medelstora företag kompletteras med en situation som avses i nya 2 a § och där en tillväxtmarknad för små och medelstora företag inte längre uppfyller kraven för delar av multilaterala handelsplattformar som registrerats som tillväxtmarknader för små och medelstora företag. Skyldigheten baserar sig på artikel 33.5 i MiFID II-direktivet som ändrats genom Listing Act-direktivet.

5 §. Handel på andra handelsplatser. Det föreslås att paragrafens *rubrik* ska ändras och paragrafen ändras så att det framgår att den utöver upptagande till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag även avser en del av en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Paragrafen kompletteras även med en situation, där en finansiella instrument som tagits upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag tas upp till handel på en annan handelsplats, som inte är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Emittenten ska då underrättas om alla skyldigheter som på den andra handelsplatsen tillämpas på emittenten

och som anknyter till administrations- och styrningssystem eller fortlöpande eller specifikt offentliggörande av information på den första marknaden.

10 kap. Tillsyn, tystnadsplikt och särskilda befogenheter

6 §. Deltagande i mekanism för utbyte av orderuppgifter. Paragrafen är *ny*. I den föreskrivs om Finansinspektionens deltagande i en mekanism för utbyte av orderuppgifter som inrättas med stöd av artikel 25 a.1 i MAR. Beslutet om att delta i mekanismen baserar sig på artikel 25 a. 5 i MAR, eftersom Finansinspektionen inte har någon betydande gränsöverskridande dimension. Finansinspektionen ska iaktta bestämmelserna i artikel 25 a i MAR när det gäller deltagandet.

7.5 Strafflagen

51 kap. Om värdepappersmarknads- och kryptotillgångsmarknadsbrott

7 §. Begränsningsbestämmelse. Det föreslås att paragrafens 3 *mom.* ska ändras så att hänvisningen som gäller marknadssondering enligt marknadsmissbruksförordningen framöver hänvisar till artikel 11.1–4 och 11.6–8 i MAR. Den tidigare artikeln 11.5, som den gällande bestämmelsen i strafflagen hänvisar till, har upphävts genom artikel 2.4 c i Listing Act-förordningen. För konsekvensens skull uppdateras hänvisningen i strafflagen. Ändringen är lagteknisk till sin karaktär.

7.6 Lagen om placeringsfonder

26 kap. Tystnadsplikt och skadeståndsskyldighet samt kundkontroll

1 §. Tystnadsplikt. Det föreslås att paragrafens 1 *mom.* ska ändras så att det i högre grad motsvarar praxis för tystnadsplikt i den övriga lagstiftningen om finansmarknaden och grundlagsutskottets senaste tolkningar. De uppgifter som nämns i paragrafen får röjas endast om den till vars förmån tystnadsplikten har föreskrivits ger sitt samtycke till att uppgifterna röjs. I paragrafens 1 *mom.* preciseras förutsättningarna för samtycke. Av samtycket ska det framgå att det har lämnats frivilligt och uttryckligen med vetskap om de ändamål för vilka informationen får användas och lämnas ut. Samtycket kan när som helst återkallas.

Det föreslås att paragrafens 2 *mom.* ska ändras. Syftet med ändringen är att förtydliga förhållandet mellan 2 *mom.* och 1 *mom.* som gäller tystnadsplikt. Fondbolaget och förvaringsinstitutet har en skyldighet att lämna uppgifter som avses i 1 *mom.* till åklagar- eller förundersökningsmyndigheter för utredande av brott samt till myndigheter som enligt lag annars har rätt att få sådana uppgifter. Utlämnade uppgifter kan också innehålla personuppgifter. Behandling av personuppgifter baserar sig på artikel 6.1 c i den allmänna dataskyddsförordningen.

2 §. Utlämnande av sekretessbelagda uppgifter. Det föreslås att paragrafens 1 *mom.* ska redigeras. Bestämmelsen gäller undantag från huvudregeln för tystnadsplikt precis som i dag. Av detta följer dock att den som behandlar uppgifter ska alltid före utlämnande av uppgifter säkerställa att behandling och utlämnande av personuppgifter är förenlig med skyldigheterna enligt dataskyddslagstiftningen. Paragrafen skapar inte en grund för behandling av personuppgifter, dvs. i detta fall utlämnande. Alltid när uppgifter lämnas ut ska det särskilt säkerställas att utlämnandet inte bryter mot dataskyddsförordningen. Den som tar emot uppgifterna ska till exempel ha en grund för behandling av utlämnade personuppgifter enligt artikel 6 i dataskyddsförordningen. Dessutom stryks hänvisningarna till den mer allmänna skyldigheten att iaktta den allmänna dataskyddsförordningen, eftersom det inte finns något

behov av att upprepa den allmänna skyldigheten att iaktta den allmänna dataskyddsförordningen.

7.7 Lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder

7 kap. Organisering av verksamheten

11 §. Tystnadsplikt. Det föreslås att paragrafens 1 mom. ska ändras så att det i högre grad motsvarar praxis för tystnadsplikt i den övriga lagstiftningen om finansmarknaden och grundlagsutskottets senaste tolkningar. De uppgifter som nämns i paragrafen får röjas endast om den till vars förmån tystnadsplikten har föreskrivits ger sitt samtycke till att uppgifterna röjs. I paragrafens 1 mom. preciseras förutsättningarna för samtycke. Av samtycket ska det framgå att det har lämnats frivilligt och uttryckligen med vetskap om de ändamål för vilka informationen får användas och lämnas ut. Samtycket kan när som helst återkallas.

Det föreslås att paragrafens 2 mom. ska ändras. Syftet med ändringen är att förtydliga förhållandet mellan 2 mom. och 1 mom. som gäller tystnadsplikt. En AIF-förvaltare, en AIF-fond och ett i denna lag avsett förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstitut en skyldighet att lämna uppgifter som avses i 1 mom. till åklagar- eller förundersökningsmyndigheter för utredning av brott och till myndigheter som enligt lag annars har rätt att få sådana uppgifter. Utlämnade uppgifter kan också innehålla personuppgifter. Behandling av personuppgifter baserar sig på artikel 6.1 c i den allmänna dataskyddsförordningen.

Det föreslås att paragrafens 3–5 mom. ska upphävas och bestämmelserna i dem flyttas till nya 11 a §. Ändringen följer i högre grad praxis i den övriga lagstiftningen om finansmarknader där tystnadsplikt och undantag från den skilts åt som separata bestämmelser.

11 a §. Utlämnande av sekretessbelagda uppgifter. Paragrafen är ny, och i den föreskrivs på motsvarande sätt som i den gällande lagens 11 a § 3–5 mom. om utlämnande av sekretessbelagda uppgifter. Bestämmelsen gäller undantag från huvudregeln för tystnadsplikt precis som i dag. Av detta följer dock att den som behandlar uppgifter ska alltid före utlämnande av uppgifter säkerställa att behandling och utlämnande av personuppgifter är förenlig med skyldigheterna enligt dataskyddslagstiftningen. Paragrafen skapar inte en grund för behandling av personuppgifter, dvs. i detta fall utlämnande. Alltid när uppgifter lämnas ut ska det särskilt säkerställas att utlämnandet inte bryter mot dataskyddsförordningen. Den som tar emot uppgifterna ska till exempel ha en grund för behandling av utlämnade personuppgifter enligt artikel 6 i dataskyddsförordningen.

I paragrafens 1 mom. omformuleras 7 kap. 11 § 3 mom. i den gällande lagen. Dessutom stryks hänvisningarna till den mer allmänna skyldigheten att iaktta den allmänna dataskyddsförordningen, eftersom det inte finns något behov av att upprepa den allmänna skyldigheten att iaktta den allmänna dataskyddsförordningen.

Paragrafens 2 mom. överensstämmer med 7 kap. 11 § 4 mom. i den gällande lagen.

Paragrafens 3 mom. överensstämmer sakligt med 7 kap. 11 § 5 mom. i den gällande lagen men har delvis omformulerats.

7.8 Lagen om tillhandahållande av gräsrotsfinansieringstjänster

4 kap. Sekretess- och dataskyddsbestämmelser

9 §. Tystnadsplikt. Det föreslås att paragrafen ska ändras så att det i högre grad motsvarar bestämmelserna om tystnadsplikt i den övriga lagstiftningen om finansmarknaden. De uppgifter som nämns i paragrafen får röjas endast om den till vars förmån tystnadsplikten har föreskrivits ger sitt samtycke till att uppgifterna röjs. Förutsättningarna för samtycke preciseras. Av samtycket ska det framgå att det har lämnats frivilligt och uttryckligen med vetskap om de ändamål för vilka informationen får användas och lämnas ut. Samtycket kan när som helst återkallas.

11 §. Annat utlämnande av sekretessbelagda uppgifter. Det föreslås att paragrafens 1 mom. ska ändras så att hänvisningen till den allmänna skyldigheten att iaktta den allmänna dataskyddsförordningen stryks. Ändringen motiveras med att hänvisningen kan orsaka osäkerhet hos personuppgiftsansvariga huruvida lagen om tillhandahållande av gräsrotsfinansieringstjänster är en speciallag i förhållande till dataskyddsförordningen. Det föreslås dessutom att paragrafen kompletteras så att sekretessbelagda uppgifter som avses i 9 § trots tystnadsplikten får lämnas ut. Den som behandlar uppgifter ska alltid före utlämnande av uppgifter säkerställa att behandling och utlämnande av personuppgifter är förenlig med skyldigheterna enligt dataskyddslagstiftningen. Paragrafen skapar inte en grund för behandling av personuppgifter, dvs. i detta fall utlämnande. Alltid när uppgifter lämnas ut ska det särskilt säkerställas att utlämnandet inte bryter mot dataskyddsförordningen. Den som tar emot uppgifterna ska till exempel ha en grund för behandling av utlämnade personuppgifter enligt artikel 6 i dataskyddsförordningen. Med uppgifterna avses uppgifter enligt 9 §.

Det föreslås dessutom att paragrafens 2 mom. kompletteras så att sekretessbelagda uppgifter som avses i 9 § trots tystnadsplikten får lämnas ut.

8 Bestämmelser på lägre nivå än lag

I 3 kap. 9 § 1 mom. i lagen om handel med finansiella instrument finns ett bemyndigande enligt vilket närmare bestämmelser om de krav för att genomföra direktivet om börslistor som gäller för att en börs ska få notera värdepapper på börslistan och om undantag från dessa krav utfärdas genom förordning av finansministeriet. Det föreslås att paragrafen ska upphävas grund av upphävandet av direktivet om börslistor.

Därför ska finansministeriets förordning om krav för notering av värdepapper på börslistan (833/2021) upphävas.

Det föreslås att finansministeriets förordning om det basinformationsdokument som avses i 3 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen (1281/2018) ska ändras. Förordningens 1 § 1 mom. 1 punkt ändras så att de värdepapper som avses i punkten värdepapperen ska ingå i ett erbjudande vars sammanlagda vederlag inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet under en tolv månadersperiod uppgår till minst en miljon och högst 12 miljoner euro. Ändringen baserar sig på det nya gränsvärdet för skyldigheten att offentliggöra prospekt enligt prospektförordningen, som ändrats genom Listing Act-förordningen.

9 Ikraftträdande

Det föreslås att lagarna huvudsakligen träder i kraft den 5 mars 2026. Tillämpningen av bestämmelserna i lagförslagen börjar dock vid olika tidpunkter i enlighet med det stegvisa införandet av EU:s Listing Act-regleringshelhet. Bestämmelserna blir tillämpliga den 5 mars 2026, den 5 juni 2026 respektive den 5 december 2026. De föreslagna bestämmelserna i lagen om Finansinspektionen träder dock i kraft först den 5 juni 2026.

10 Verkställighet och uppföljning

Listing Act-direktivet

Kommissionen granskar utifrån artikel 90.6 i MiFID II-direktivet som lagts till genom artikel 1.7 i Listing Act-direktivet kosekvenserna av kravet att inte motsätta sig enligt artikel 33.7 i MiFID II-direktivet för konkurrensen mellan handelsplatser, i synnerhet tillväxtmarknader för små och medelstora företag, samt för små och medelstora företags tillgång till kapital.

Enligt artikel 1.2 ska Esma offentliga en samlad rapport som innehåller en heltäckande bedömning av den analysrelaterade marknadens utveckling i enlighet med artikel 24 i MiFID II-direktivet. Esma ska utarbeta rapport senast den 5 december 2028. Kommissionen kan vid behov lägga fram ett lagstiftningsförslag på grundval av rapporten.

Listing Act-förordningen

Enligt artikel 1.29 i förordningen ska kommissionen lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet med en analys av frågan om ansvar för informationen i ett prospekt. Kommissionen ska lägga fram rapporten senast den 31 december 2025. Enligt samma punkt 2028 ska kommissionen senast den 31 december lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av prospektförordningen. Vid behov ska rapporten åtföljas av ett lagstiftningsförslag.

Enligt artikel 2.17 i förordningen ska kommissionen senast den 5 december 2028 överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av marknadsmissbruksförordningen. Vid behov ska rapporten åtföljas av ett lagstiftningsförslag. Enligt samma punkt 2028 ska kommissionen överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om hur mekanismen för övervakning av orderuppgifter fungerar.

Enligt artikel 2.11 i förordningen ska Esma till kommissionen överlämna en rapport om mekanismen för utbyte av orderuppgifter som inrättats enligt artikel 25 a i MAR. Esma ska lämna in en rapport till kommissionen om mekanismens funktion senast den 5 december 2027.

Direktivet om aktier med högre röstvärde

Senast den 5 december 2028 ska kommissionen enligt artikel 6 i direktivet om aktier med högre röstvärde överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om genomförandet av direktivet om aktier med högre röstvärde och dess ändamålsenlighet, inbegripet om lämpligheten av att utvidga dess tillämpningsområde. Inför denna rapport ska varje medlemsstat senast den 5 december 2027 förse kommissionen med information om företag med en struktur med aktier med högre röstvärde och skyddsåtgärder relaterade till en struktur med aktier med högre röstvärde enligt artikel.

11 Förhållande till andra propositioner

11.1 Samband med andra propositioner

Riksdagen behandlar antagligen samtidigt regeringens proposition med förslag till lagstiftning om genomförande av kreditinstitutsdirektivet, där delvis samma paragrafer i lagen om Finansinspektionen ändras. I bägge propositionerna ändras 28 § i lagen om Finansinspektionen men ändringarna är inte överlappande utan gäller olika moment. I bägge propositionerna ändras även 41 a § i lagen om Finansinspektionen. I denna proposition gäller ändringen endast gällande

41 a § i lagen om Finansinspektionen. I regeringens proposition med förslag till lagstiftning om genomförande av kreditinstitutsdirektivet revideras 41 a § i lagen om Finansinspektionen i sin helhet. Ändringarna av 41 a § i lagen om Finansinspektionen i denna proposition beaktas vid beredningen av totalreformen av denna paragraf.

12 Förhållande till grundlagen samt lagstiftningsordning

12.1 Användning av det nationella handlingsutrymmet

Förslaget gäller huvudsakligen åtgärder för att genomföra Europeiska unionens förordningar och direktiv. Grundlagsutskottet betonar i enlighet med sin etablerade praxis att till den del som EU-lagstiftningen förutsätter eller möjliggör nationell reglering ska vid användningen av detta nationella handlingsutrymme kraven som följer av de grundläggande och mänskliga rättigheterna beaktas (t.ex. GrUU 9/2019 rd, s. 2, GrUU 1/2018 rd, 3). Utskottet har framhållit att det i regeringens propositioner finns anledning att särskilt i fråga om bestämmelser som är av betydelse med hänsyn till de grundläggande fri- och rättigheterna tydligt klargöra ramarna för det nationella handlingsutrymmet (GrUU 1/2018 rd, s. 3, GrUU 26/2017 rd, s. 42, GrUU 2/2017 rd, s. 2, GrUU 44/2016 rd, s. 4).

I förslaget utnyttjas det ovannämnda nationella handlingsutrymmet avseende kraven på offentliggörande av prospekt och språk, insiderförteckningar och överträdelse av marknadsmissbruksbestämmelser samt notering. De påföljdsbefogenheter och andra befogenheter som Finansinspektionen föreslås få enligt lagförslagen är inte nämnvärt av nytt slag varken till sitt innehåll eller sin karaktär.

12.2 Egendomsskydd och näringsfrihet

Förbud mot att verka i ledningsorganet för en tjänsteleverantör

Förslaget innehåller ett förslag om att bibehålla nuläget avseende Finansinspektionens rätt att permanent förbjuda en person att sköta uppgifter i ledningen för ett värdepappersföretag som införts med stöd av 28 § 5 mom. i lagen om Finansinspektionen. Permanent förbud meddelas för upprepade överträdelse av artikel 14 eller 15 i marknadsmissbruksförordningen. Förbudet förutsätter således upprepade överträdelse eller försummelser, och förbudet är en sista åtgärd. Ändrade artikel 30.2 f i MAR möjliggör också ett förbud på minst tio år, men permanent förbud är i linje med motsvarande bestämmelser om upprepade överträdelse i den övriga lagstiftningen om finansmarknader.

Den föreslagna befogenheten är relevant med avseende på den näringsfrihet och frihet att utöva yrke som tryggas i 18 § 1 mom. i grundlagen. Befogenheten baserar sig på EU-förordning. Befogenheten att meddela permanent förbud enligt 28 § 5 mom. i lagen om Finansinspektionen är inte ny till sin art och avviker inte från de befogenheter som Finansinspektionen redan har enligt den paragrafen. Möjligheten att meddela permanent förbud är därför förenlig med den linje som antagits i lagstiftningen om finansmarknader. Möjligheten att meddela permanent förbud har begränsats så att det förutsätter upprepade överträdelse av bestämmelserna.

Enligt den föreslagna ändringen av 28 § 7 mom. i lagen om Finansinspektionen kan Finansinspektionen för en viss tid av högst fem år förbjuda en person att verka i ledningen för en administratör eller en rapportör under tillsyn, om personen i fråga har brutit mot eller försummat de bestämmelser om insiderhandel, förbudet mot olagligt röjande av insiderinformation eller marknadsmanipulation i artikel 14 eller 15, om förhindrande och upptäckt av marknadsmissbruk i artikel 16.1 eller 16.2, om transaktioner som utförs av personer

i ledande ställning i artikel 19.1–3, 19.5–7 eller 19.11 eller om investeringsrekommendationer i artikel 20.1 i MAR. Ett förbud på högst fem tio år är i linje med motsvarande bestämmelser i den övriga lagstiftningen om finansmarknader.

Förbudet kan gälla endast vid vissa ledningsuppgifter hos tjänsteleverantören och det kan meddelas endast när det gäller överträdelse eller försummelse av bestämmelser som avses i momentet. Grundlagsutskottet har inte ansett att befogenheter av det ovannämnda slaget är problematiska ur konstitutionell synvinkel (t.ex. GrUU 28/2008 rd).

12.3 Administrativa påföljder

Enligt 18 § 1 mom. i Finlands grundlag (731/1999) har var och en i enlighet med lag rätt att skaffa sig sin försörjning genom arbete, yrke eller näring som han eller hon valt fritt. Finansmarknadslagstiftningen och Finansinspektionens relaterade tillsynsbefogenheter medför begränsningar i näringsfriheten. Lagen om Finansinspektionen har flera gånger bedömts av grundlagsutskottet. De påföljdsbefogenheter och andra befogenheter som Finansinspektionen föreslås få enligt lagförslag 1 och 3 i regeringspropositionen är inte nämnvärt av nytt slag varken till sitt innehåll eller sin karaktär.

Grundlagsutskottets vedertagna tolkning är att Finansinspektionens påföljdsavgifter med avseende på 81 § i grundlagen varken är skatter eller avgifter, utan administrativa påföljder av sanktionskaraktär för en lagstridig gärning. I sak har utskottet jämfört en ekonomisk påföljd av straffkaraktär med en straffrättslig påföljd (GrUU 14/2013 rd, GrUU 17/2012 rd, GrUU 9/2012 rd, s. 2, GrUU 55/2005 rd, s. 2, och GrUU 32/2005 rd, s. 2). Enligt 2 § 3 mom. i grundlagen ska de allmänna grunderna för administrativa påföljder bestämmas i lag, eftersom det innebär utövning av offentlig makt att påföra en sådan avgift. Utskottet har också ansett att det är fråga om betydande utövning av offentlig makt.

Det ska lagstiftas exakt och tydligt om grunderna för betalningsskyldigheten och avgiftens storlek, lika väl som om den betalningsskyldiges rättsskydd och grunderna för att verkställa lagen (GrUU 14/2013 rd, GrUU 17/2012 rd, GrUU 9/2012 rd, s. 2, GrUU 57/2010 rd, s. 2, GrUU 55/2005 rd, s. 2, och GrUU 32/2005 rd, s. 2–3). Även om kravet på exakthet i den straffrättsliga legalitetsprincipen i 8 § i grundlagen inte i sig hänför sig till reglering av administrativa påföljder, är det inte möjligt att förbise de allmänna kraven på noggrannhet i samband med sådan reglering (GrUU 14/2013 rd, GrUU 17/2012 rd, s. 2, GrUU 9/2012 rd, s. 2, GrUU 57/2010 rd och GrUU 74/2002 rd, s. 5). Dessutom ska bestämmelserna uppfylla kraven om proportionella sanktioner (GrUU 28/2014 rd, GrUU 15/2014 rd). I fråga om administrativa påföljder bör det ännu noteras att de inte till sitt förfarande får stå i strid med den oskyldighetspresumtion som avses i 21 § i grundlagen och att de inte heller kan grunda sig på rent omvänd bevisbörda eller strikt objektivt ansvar (se även GrUU 32/2005 rd, s. 3 och GrUU 4/2004, s. 7–8).

I lagförslag 1 i propositionen föreslås att bestämmelserna om påföljdsavgifter i 15 kap. 2 § i enlighet med EU-förordningen ska ändras så att de upphävda artiklarna om slojade typer av prospekt i prospektförordningen stryks från bestämmelserna och ersätts med de nya typerna av prospekt enligt förordningen. Enligt artikel 38 i prospektförordningen ska medlemsstaterna ge behöriga myndigheter befogenhet att påföra lämpliga administrativa sanktioner som gäller typer av prospekt. Enligt lagförslag 3 kan Finansinspektionen med stöd av 41 a § påföra påföljdsavgifter för överträdelse och försummelse av skyldigheterna enligt bestämmelserna. De föreslagna bestämmelserna om administrativa påföljder som baserar sig på EU-förordningen motsvarar till sin art dem som redan finns i den gällande lagstiftningen. I enlighet med EU-förordningen föreskrivs dessutom om belopp och påförande av påföljdsavgift samt

omständigheter som ska beaktas. I övrigt föreslås inga andra ändringar av förfarandet för påförande av påföljdsavgift. Påföljdsavgifter som Finansinspektionen påfört får överklagas enligt 73 § i lagen om Finansinspektionen, vilket innebär att kravet på rättsskydd tillgodoses på det sätt som 21 § i grundlagen förutsätter.

Nationellt är det möjligt att påföra små och medelstora företag lägre påföljdsavgifter för överträdelse av vissa bestämmelser i MAR. Dessa bestämmelser finns i artikel 17, 18 och 19 i MAR och gäller offentliggörande av insiderinformation, insiderförteckningar och anmälan om transaktioner utförda av personer i ledande ställning. I propositionen föreslås att detta handlingsutrymme ska utnyttjas. Storleken på påföljder som företag påförs bestäms i regel utifrån företagets totala årsomsättning. Utnyttjandet av handlingsutrymmet syftar, i enlighet med förordningens mål, till att göra de påföljdsavgifter som små och medelstora företag påförs mer proportionella i förhållande till företagets storlek.

12.4 Tystnadsplikt och skyddet för personuppgifter

Propositionens lagförslag 2 och 6–8, som gäller tystnadsplikt och utlämnande av sekretessbelagda uppgifter, har betydelse med skyddet för privatlivet och skyddet för personuppgifter som tryggas i 10 § 1 mom. i grundlagen. Det föreslås att de bestämmelser som ingår i lagförslagen ska samordnas med andra finansmarknadsaktörer.

Grundlagsutskottet har också fäst uppmärksamhet vid att EU:s allmänna dataskyddsförordning lägger fast reglerna för skydd av fysiska personer vid behandling av personuppgifter. Enligt utskottet har det betydelse att artikel 8 i EU:s stadga om de grundläggande rättigheterna tillförsäkrar var och en rätt till skydd för personuppgifter. Utskottet har också lyft fram att man vid tillämpningen av EU-lagstiftningen om behandling av personuppgifter måste ta hänsyn till skyddet för privatlivet som garanteras enligt artikel 7 i EU:s stadga om de grundläggande rättigheterna och till skyddet för personuppgifter enligt artikel 8 och att EU-domstolens domar på dessa punkter är utslagsgivande för det viktigaste innehållet i respekten för privatlivet och skyddet för personuppgifter. I utlåtande om förslaget till en nationell dataskyddslag (GrUU 14/2018 rd) har man bedömt behovet av nationell speciallagstiftning om behandlingen av personuppgifter. I utlåtandet har grundlagsutskottet med anledning av den förestående tillämpningen av dataskyddsförordningen sett det som motiverat att justera sin tidigare ståndpunkt till lagstiftningen om skyddet för personuppgifter på vissa punkter. Skyddet för personuppgifter bör i första hand tillgodoses med stöd av den dataskyddsförordningen och den nationella allmänna lagstiftning som ska stiftas. I princip räcker det med att bestämmelserna om skydd för och behandling av personuppgifter är harmoniserade med allmänna dataskyddsförordningen. Det är bra att förhålla sig restriktivt när det gäller att införa nationell speciallagstiftning. Behovet av speciallagstiftning i enlighet med det riskbaserade synsätt som krävs i den allmänna dataskyddsförordningen måste dock också bedömas utifrån de hot och risker som behandlingen av personuppgifter orsakar. Ju större risk som hänför sig till behandlingen, desto mer motiverat är det med mer detaljerade bestämmelser. Denna omständighet är av särskild betydelse när det gäller behandling av känsliga uppgifter (GrUU 14/2018 rd, s. 5). I enlighet med nuläget innehåller lagförslag 2 och 8 i propositionen skyddsmedel, som förbjuder utlämnande av uppgifter som avses i artikel 9 och 10.

I den allmänna dataskyddsförordningen ingår det inte bestämmelser om utlämnande av uppgifter, men bestämmelserna i den är tillämpliga också vid utlämnande av personuppgifter. Även om grundlagsutskottets tolkningspraxis i regel gäller myndigheternas rätt att lämna ut och få information vid utlämnade av sekretessbelagda uppgifter är det ändå bra att även i andra situationer ange detaljerade och avgränsade bestämmelser om frågan. De uppgifter som behandlas av finansmarknadsaktörerna kan gälla fysiska personer. I de föreslagna

bestämmelserna om utlämnande av uppgifter föreskrivs det till denna del endast om undantag från den nationella sekretessbestämmelsen. Bestämmelserna syftar inte till att skapa en grund för behandling av personuppgifter. De föreslagna ändringarna syftar således inte till att utnyttja nationellt handlingsutrymme eller utfärda särskild reglering enligt dataskyddsförordningen. I de situationer där uppgifter lämnas ut som avses i de föreslagna bestämmelserna får dessutom endast uppgifter

I den allmänna dataskyddsförordningen ingår det inte bestämmelser om utlämnande av uppgifter, men bestämmelserna i den är tillämpliga också vid utlämnande av personuppgifter. Även om grundlagsutskottets tolkningspraxis i regel gäller myndigheternas rätt att lämna ut och få information vid utlämnande av sekretessbelagda uppgifter är det ändå bra att även i andra situationer ange detaljerade och avgränsade bestämmelser om frågan. De uppgifter som behandlas av finansmarknadsaktörerna kan gälla fysiska personer. I de föreslagna bestämmelserna om utlämnande av uppgifter föreskrivs det till denna del endast om undantag från den nationella sekretessbestämmelsen. Bestämmelserna syftar inte till att skapa en grund för behandling av personuppgifter. De föreslagna ändringarna syftar således inte till att utnyttja nationellt handlingsutrymme eller utfärda särskild reglering enligt dataskyddsförordningen. I de situationer där uppgifter lämnas ut som avses i de föreslagna bestämmelserna får dessutom endast uppgifter som är nödvändiga eller relevanta för utförandet av de aktuella uppgifterna lämnas ut.

I lagförslag 2 och 6–8 i propositionen ingår samtycke som särskilt skyddsmedel. Grundlagsutskottet har ansett att samtycke kan användas som en kompletterande skyddsåtgärd utöver den rättsliga grunden för behandling av personuppgifter (GrUU 20/2020 rd, s. 6–8). Grundlagsutskottet har ansett att samtycke från en person vars grundläggande fri- och rättigheter begränsas i sig kan spela en roll i en konstitutionell bedömning. Utskottet har ändå sett vissa problem med en sådan regleringsmetod och poängterat hur viktigt det är att vara mycket återhållsam med att godkänna samtycke som rättslig grund för att ingripa i de grundläggande fri- och rättigheterna. Utskottet har sett det som väsentligt vad som kan betraktas som juridiskt relevant samtycke i en viss situation. Utskottet har också krävt att en lag som utifrån samtycke ingriper i skyddet för de grundläggande fri- och rättigheterna bland annat ska vara exakt och noga avgränsad, att den föreskriver hur samtycket ges och hur det återtas, att det säkerställs att samtycket är genuint och ges av fri vilja och att lagstiftningen är nödvändig. Utskottet har dessutom ansett att det i regleringen också ska säkerställas att samtycket grundar sig på tillräcklig information också i fråga om olika användningsändamål och till exempel utlämnande av uppgifter. (GrUU 20/2020 rd, GrUU 30/2010 rd, s. 6/II, GrUU 19/2000 rd, s. 3/II, GrUU 27/1998 rd, s. 2/II och GrUU 19/2000 rd, s. 3/II.).

På ovannämnda grunder kan den föreslagna regleringen anses vara förenlig med grundlagen.

På de grunder som anges ovan kan lagförslagen godkännas i vanlig lagstiftningsordning.

Kläm

Eftersom det i direktiven och förordningarna som gäller Europeiska unionens noteringsakt finns bestämmelser som det föreslås att ska genomföras genom eller kompletteras genom lag, lämnas följande lagförslag till riksdagen för godkännande:

1.

Lag

om ändring av värdepappersmarknadslagen

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i värdepappersmarknadslagen (746/2012) rubriken för 3 kap. 2 §, 3 kap. 2 § 1 mom., 6 kap. 2 §, 8 kap. 2 §, 12 kap. 6 §, 15 kap. 2 § 3 mom. 2 och 3 punkten samt 4 mom. 2, 3 och 4 punkten samt 16 kap. 2 § 1 mom.,
av dem rubriken för 3 kap. 2 § och 3 kap. 2 § 1 mom. samt 16 kap. 2 § 1 mom. sådana de lyder i lag 1228/2018, 6 kap. 2 § sådan den lyder i lag 519/2016, 12 kap. 6 § sådan den lyder i lag 1074/2017 samt 15 kap. 2 § 3 mom. 2 och 3 punkten samt 4 mom. 2, 3 och 4 punkten sådana de lyder i lag 698/2024,
fogas till 2 kap. en ny 15 §, till 3 kap. en ny 4 §, till 8 kap. 1 §, sådan den lyder i lagarna 1278/2015 och 511/2019, ett nytt 6 mom., till 8 kap. nya 6 c–6 e § och till 15 kap. 2 § 3 mom., sådant det lyder i lag 698/2024, nya 4 och 5 punkter som följer:

2 kap.

Definitioner

15 §

Struktur med aktier med högre röstvärde

Med *struktur med aktier med högre röstvärde* avses i denna lag en aktiestruktur i en emittent med minst ett slag av aktier med högre röstvärde.

3 kap.

Prospekt

2 §

Skyldighet att upprätta ett basinformationsdokument

Den som erbjuder värdepapper och som med stöd av artikel 3.2 i prospektförordningen undantagits från skyldigheten att offentliggöra prospekt ska offentliggöra och till Finansinspektionen sända ett basinformationsdokument som innehåller tillräcklig information enligt vilken man kan bilda sig en välgrundad uppfattning om emittenten och värdepapperen, om värdepapper erbjuds inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet till ett sammanlagt belopp på minst 1 000 000 euro under en tolv månadersperiod.

4 §

Språket i prospekt

66

Om värdepapper erbjuds till allmänheten eller om upptagande till handel på en reglerad marknad söks enbart i Finland, ska prospektet på det sätt som avses i artikel 27.1 andra stycket i prospektförordningen upprättas på ett språk som godkänts av Finansinspektionen.

6 kap.

Fortlöpande informationsskyldighet

2 §

Redogörelse för villkoren för uppskjutande av offentliggörande av information

En emittent ska på Finansinspektionens begäran lämna Finansinspektionen en redogörelse i enlighet med artikel 17.4 andra stycket i marknadsmissbruksförordningen för villkoren för uppskjutandet av offentliggörande av information.

8 kap.

Annan informationsskyldighet och andra särskilda skyldigheter

1 §

Tillämpningsområde

Bestämmelserna i 6 c–6 e § i detta kapitel ska tillämpas på emittenter med en struktur med aktier med högre röstvärde vars aktier ska upptas eller redan är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag eller på en multilateral handelsplattform som inte är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

2 §

Information om transaktioner med egna aktier

En emittent ska meddela sina transaktioner med egna aktier till den marknadsplatsoperatör som driver den reglerade marknad där emittentens aktier är föremål för handel. Anmälan ska göras före utgången av den sjunde handelsdagen.

6 c §

Information om en struktur med aktier med högre röstvärde

En emittent med en struktur med aktier med högre röstvärde vars aktier ska upptas eller redan är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska ta med följande information i det dokument som avses i 6 d §:

- 1) emittentens aktiestruktur samt uppgifter om olika aktieslag, inbegripet aktier som inte är upptagna till handel,
- 2) för varje aktieslag
 - a) de rättigheter och skyldigheter som är kopplade till aktierna i det aktieslaget,

b) hur stor procentandel av det totala aktiekapitalet eller det sammanlagda antalet aktier som aktierna i det aktieslaget representerar eller hur stor procentandel av det sammanlagda antalet aktier som aktierna representerar,

c) det sammanlagda antal röster som aktierna representerar,

3) överenskommelser mellan aktieägare som emittenten känner till och som kan medföra begränsningar vad gäller överlåtelse av aktier samt andra eventuella begränsningar vad gäller överlåtelse av aktier,

4) överenskommelser mellan aktieägare som emittenten känner till och som kan medföra begränsningar vad gäller aktiers rösträtt samt andra eventuella begränsningar vad gäller aktiers rösträtt,

5) identiteten, om emittenten känner till den, på de aktieägare som innehar aktier med högre röstvärde som representerar mer än fem procent av röstätterna för samtliga aktier, och vid behov identiteten på fysiska eller juridiska personer som har rätt att utöva rösträtt för de aktieägarnas räkning.

Om de aktieägare eller personer som avses i 1 mom. 5 punkten är fysiska personer kräver offentliggörandet av deras identitet endast att deras namn offentliggörs.

6 d §

Lämnande av information om struktur med aktier med högre röstvärde i prospekt eller bokslut

En emittent med en struktur med aktier med högre röstvärde vars aktier ska upptas eller redan är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska ta med den information som avses i 6 c § i följande dokument som emittenten offentliggör:

1) det prospekt som avses i artikel 6 i prospektförordningen, det EU-tillväxtemissionsprospekt som avses i artikel 15a i prospektförordningen eller det prospekt som avses i 6 kap. 2 § 1 mom. 3 punkten i lagen om handel med finansiella instrument,

2) bokslutet, i de fall där den information som avses i 6 c § har ändrats sedan den senast offentliggjordes i det prospekt som avses i 1 punkten eller i det föregående bokslutet.

En emittent med en struktur med aktier med högre röstvärde vars aktier ska upptas eller redan är upptagna till handel på en multilateral handelsplattform som inte är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska ta med den information som avses i 6 c § i följande dokument som emittenten offentliggör:

1) det prospekt som avses i artikel 6 i prospektförordningen, det EU-tillväxtemissionsprospekt som avses i artikel 15a i prospektförordningen eller det prospekt som avses i reglerna för den multilaterala handelsplattformen,

2) bokslutet, i de fall där den information som avses i 6 c § inte har offentliggjorts tidigare eller den har ändrats sedan den senast offentliggjordes i det prospekt som avses i 1 punkten eller i det föregående bokslutet.

6 e §

Information om struktur med aktier med högre röstvärde

En emittent som avses i 1 § 6 mom. ska informera den som driver en multilateral handelsplattform om förekomsten av en struktur med aktier med högre röstvärde.

12 kap.

Marknadsmissbruk

6 §

Finansinspektionens behörighet att meddela föreskrifter

Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter om innehållet i de transaktionsrapporter som avses i 3 § 1 mom. och hur de ska behandlas hos emittenten samt, inom de gränser som marknadsmissbruksförordningen tillåter, om definitionen av närstående person i artikel 3.1.26 i den förordningen och om höjande eller sänkande av det gränsvärde som avses i artikel 19.9 i den förordningen.

15 kap.

Administrativa påföljder

2 §

Påföljdsavgift

Sådana bestämmelser enligt 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen för vilka det vid försummelse eller överträdelse ska påföras påföljdsavgift är utöver vad som föreskrivs i 1 och 2 mom. i denna paragraf dessutom följande bestämmelser i marknadsmissbruksförordningen:

-
- 2) bestämmelserna om förhindrande och upptäckt av marknadsmissbruk i artikel 16.1 och 16.2,
 - 3) bestämmelserna om offentliggörande av insiderinformation i artikel 17.1, 17.2, 17.4, 17.5, 17.6 och 17.8,
 - 4) bestämmelserna om insiderförteckningar och transaktioner utförda av personer i ledande ställning i artikel 18.1–18.6 och artikel 19.1, 19.2, 19.3, 19.5–19.7 och 19.11,
 - 5) bestämmelserna om investeringsrekommendationer och statistik i artikel 20.1.

Sådana bestämmelser enligt 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen för vilka det vid försummelse eller överträdelse ska påföras påföljdsavgift är utöver vad som föreskrivs i 1–3 mom. i denna paragraf dessutom följande bestämmelser i prospektförordningen:

-
- 2) bestämmelserna om upprättande av prospekt och om ansvar i anslutning till det i artikel 6, artikel 7.1–7.11, artikel 7.12a, artiklarna 8–10 samt artikel 11.1 och 11.3,
 - 3) bestämmelserna om prospektets innehåll och form samt om utelämnande av information i artikel 14a.1, artikel 15a.1, artikel 16.1–16.3, artiklarna 17 och 18 och artikel 19.1, 19.2 och 19.3,
 - 4) bestämmelserna om förfaranden för godkännande och offentliggörande av prospekt, annonsering, tillägg till prospekt samt användning av språk i artikel 20.1, 21.1–21.4 och 21.7–21.11, artikel 22.2–22.5, artikel 23.1, 23.2, 23.3, 23.4a och 23.5 samt artikel 27.
-

16 kap.

Skadestånd

2 §

Ansvar för informationen i en prospektsammanfattning eller ett registreringsdokument

Skada som uteslutande beror på informationen i en i artikel 7 i prospektförordningen avsedd prospektsammanfattning för investerare, inklusive en översättning av en sådan, ska ersättas

endast om informationen är vilseledande, inexact eller motstridig i förhållande till prospektet i övrigt eller om sammanfattningen inte innehåller information som är relevant i förhållande till prospektets övriga delar.

Denna lag träder i kraft den 20 . Bestämmelserna i 3 kap. 2 §, 6 kap. 2 § och 15 kap. 2 § 3 mom. i denna lag träder dock i kraft först den 5 juni 2026.

Bestämmelserna i 2 kap. 15 § och 8 kap. 1 § 6 mom. och 6 c–6 e § i denna lag tillämpas dock först från och med den 5 december 2026.

2.

Lag

om ändring av lagen om investeringstjänster

I enlighet med riksdagens beslut

ändras i lagen om investeringstjänster (747/2012) 1 kap. 16 § 2 mom., 6 c kap. 15 § 1 mom., 10 kap. 6 § 9 mom. samt 12 kap. 1 § 1 mom. och 2 § 2–5 mom.,

sådana de lyder, 1 kap. 16 § 2 mom. och 12 kap. 2 § 4 mom. i lag 1069/2017, 6 c kap. 15 § 1 mom. samt 12 kap. 1 § 1 mom. och 2 § 2, 3 och 5 mom. i lag 523/2021 samt 10 kap. 6 § 9 mom. i lag 939/2021, och

fogas till 5 kap. en ny 3 a §, till 5 kap. 4 §, sådan den lyder i lag 294/2019, ett nytt 2 mom., till 5 kap. en ny 8 §, till 6 b kap. 1 b §, sådan den lyder i lag 523/2021, ett nytt 6 mom., till 6 b kap. en ny 5 a §, till 10 kap. 6 §, sådan den lyder i lagarna 1069/2017, 294/2019 och 939/2021, nya 11–13 mom. samt till 10 kap. en ny 6 a § som följer:

1 kap.

Allmänna bestämmelser

16 §

Kreditinstitut och finansiella institut

Med *finansiella institut* avses i denna lag finansiella institut enligt artikel 4.1.14 i EU:s förordning om tillsynskrav för värdepappersföretag.

5 kap.

Tredjelandsföretags filialetablering och tillhandahållande av tjänster i Finland

3 a §

Information som årligen ska lämnas av tredjelandsföretags filialer

Ett tredjelandsföretags filial som har beviljats filialtillstånd enligt 3 § ska årligen lämna följande information till Finansinspektionen:

- 1) omfattningen av filialens tjänster och verksamhet i Finland,
- 2) i fråga om filialer som utför handel för egen räkning deras minimala, genomsnittliga och maximala exponering för motparter i EU varje månad,
- 3) i fråga om filialer som tillhandahåller garantiverksamhet för finansiella instrument det totala värdet av finansiella instrument som härrör från motparter i EU och som har garanterats eller placerats på grundval av ett fast åtagande under de föregående 12 månaderna,
- 4) omsättningen och det sammanlagda värdet av de tillgångar som motsvarar de tjänster och den verksamhet som avses i 1 punkten,
- 5) en detaljerad beskrivning av de rättigheter som följer av ersättningssystemet för investerare för filialens kunder och de övriga investerarskyddsarrangemang som är tillgängliga,
- 6) den riskhanteringsstrategi och de arrangemang som filialen tillämpar för de tjänster och den verksamhet som avses i 1 punkten,
- 7) personer som innehar nyckelfunktioner för filialens verksamhet samt de övriga förvaltnings- och styrningssystemen,
- 8) eventuell annan information än den som avses i 1–7 punkten som den behöriga myndigheten anser vara nödvändig för att den ska kunna övervaka filialens verksamhet på ett heltäckande sätt.

4 §

Undantag från kravet på filialtillstånd

Som sådana tjänster som tillhandahålls uteslutande på kundens initiativ betraktas inte det att ett tredjelandsföretag, inbegripet genom en enhet som agerar för dess räkning eller har nära förbindelser med ett sådant tredjelandsföretag eller alla personer som agerar åt en sådan enhet, utanför koncernförhållandet söker upp kunder eller potentiella kunder i Europeiska unionen.

8 §

Finansinspektionens informationsskyldighet

Finansinspektionen ska årligen meddela Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten en förteckning över tredjelandsföretags filialer som är verksamma i Finland och på begäran lämna följande information till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten:

- 1) alla filialtillstånd som beviljats och senare ändringar av dem,
- 2) omfattningen av de tjänster och den verksamhet som utförs av en filial med filialtillstånd i Finland,
- 3) omsättningen och de totala tillgångarna som motsvarar de tjänster och den verksamhet som avses i 2 punkten,
- 4) namnet på den grupp från ett tredjeland som en filial med filialtillstånd hör till.

6 b kap.

Förvaltnings- och styrningssystem, insyn, riskhantering och ersättning

1 b §

Tillämpning av förvaltnings- och styrningssystem på små och icke-sammanlänkade värdepappersföretag

Med avvikelse från 3 mom. behöver sådana dotterföretag som omfattas av en konsoliderad situation och som är etablerade i tredjeländer inte iakttä bestämmelserna i 1 mom., om moderföretaget inom Europeiska unionen kan visa för Finansinspektionen att tillämpningen av 1 mom. är rättsstridig enligt lagstiftningen i det tredjeländ där dotterföretagen är etablerade.

5 a §

Offentliggörande av användning av rösträtter i värdepappersföretag

Sådana värdepappersföretag som inte uppfyller de kriterier som avses i 10 § 8 mom. 1 punkten ska i enlighet med artikel 46 i EU:s förordning om tillsynskrav för värdepappersföretag offentliggöra följande information:

- 1) andelen rösträtter som är knutna till aktier som innehas direkt eller indirekt av värdepappersföretaget, fördelat på medlemsstat och sektor,
- 2) en fullständig beskrivning av röstningsbeteendet vid bolagsstämmorna i de företag vilkas aktier innehas i enlighet med bestämmelserna i 3 mom. samt röstmotiveringar och den andel förslag från företagets förvaltnings- eller ledningsorgan som värdepappersföretaget har godkänt,
- 3) en förklaring av användningen av röstningsrådgivningsföretag, och
- 4) röstningsriktlinjerna för de företag vilkas aktier värdepappersföretaget innehar i enlighet med bestämmelserna i 3 mom.

Det krav på offentliggörande av information som avses i 1 mom. 2 punkten tillämpas inte, om de avtalsmässiga arrangemangen för alla aktieägare som företräds av värdepappersföretaget vid bolagsstämman inte ger värdepappersföretaget tillstånd att rösta på deras vägnar såvida inte aktieägarna ger uttryckliga röstningsorder efter att ha mottagit dagordningen för mötet.

Det värdepappersföretag som avses i 1 mom. ska iakttä bestämmelserna i det momentet endast avseende sådana företag vars aktier har tagits upp till handel på en reglerad marknad och endast avseende de aktier som medför rösträtt. Dessutom förutsätts det att andelen rösträtter som värdepappersföretaget innehar, direkt eller indirekt, överstiger tröskelvärdet på fem procent av alla rösträtter som är knutna till de aktier som företaget emitterat.

Rösträtterna ska beräknas på grundval av alla aktier som medför rösträtt även om utövandet av rösträtterna tillfälligt har upphävts.

6 c kap.

Tillsyn över finansiell ställning samt översyns- och utvärderingsprocessen

15 §

Samarbete och utbyte av information vid skötseln av uppgifter enligt direktivet om tillsyn av värdepappersföretag

Finansinspektionen ska ha ett nära samarbete med behöriga myndigheter i andra medlemsstater i Europeiska unionen för att fullgöra sina åligganden inom kapitaltäckningstillsynen enligt denna lag, i synnerhet genom att utan dröjsmål utbyta åtminstone följande information om värdepappersföretag:

- 1) information om värdepappersföretagets lednings- och ägarstruktur,
- 2) information om värdepappersföretagets uppfyllande av kapitalbaskraven,

- 3) information om värdepappersföretagets uppfyllande av koncentrationsriskkraven och likviditetskraven,
 - 4) information om värdepappersföretagets administrativa förfaranden och redovisningsförfaranden samt interna kontrollrutiner,
 - 5) andra än i 1–4 punkten avsedda relevanta faktorer som kan påverka de risker som värdepappersföretaget utgör.
-

10 kap.

Förfaranden i kundförhållanden

6 §

Incitament

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller kapitalförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster och tar emot analyser utförda av en tredje part anses uppfylla kraven i 1 mom., om

1) värdepappersföretaget har ingått ett avtal med den tredje part som tillhandahåller utförande- och analystjänster i vilket det fastställs hur den totala kostnaden för analys allmänt beaktas vid fastställandet av de totala kostnaderna för investeringstjänster samt de övriga metoderna för ersättning,

2) värdepappersföretaget har informerat kunden om sitt val av antingen gemensam eller separat betalning för utförandetjänster och analys och ger kunderna tillgång till sina verksamhetsprinciper som gäller betalningar för utförandetjänster och analys, inbegripet information som kan lämnas beroende på företagets val av betalningsmetod, och vid behov information om hur värdepappersföretaget förebygger eller hanterar intressekonflikter enligt 7 kap. 9 § när värdepappersföretaget tillämpar en gemensam betalningsmetod för utförandetjänster och analys,

3) värdepappersföretaget årligen bedömer den använda analysens kvalitet, användbarhet och värde, samt hur den analys som används kan bidra till bättre investeringsbeslut,

4) i fall där värdepappersföretaget väljer att göra separata betalningar för utförandetjänster och tredjepartsanalyser, erhålls tredje parts tillhandahållande av analys till värdepappersföretaget i utbyte mot antingen direkta utbetalningar från värdepappersföretaget från dess egna medel eller betalningar från ett separat konto för analysutgifter som kontrolleras av värdepappersföretaget.

Handelskommentarer och andra skräddarsydda handelsrådgivningstjänster som är ouplösligt knutna till utförandet av en transaktion i finansiella instrument betraktas inte som analys.

Tillhandahållandet av en analys till värdepappersföretaget anses uppfylla kraven i 1 mom., om värdepappersföretaget erhåller en analys från en tillhandahållare av analyser som inte deltar i utförandetjänster och som inte ingår i en koncern inom finanstjänstesektorn som innefattar ett värdepappersföretag som erbjuder utförandetjänster eller förmedlingstjänster. I sådana fall ska värdepappersföretaget iaktta bestämmelserna i 9 mom. 3 punkten.

Värdepappersföretaget ska föra bok över de totala kostnader som kan hänföras till tredjepartsanalyser som tillhandahållits det, om värdepappersföretaget känner till dessa. På begäran ska sådan information årligen göras tillgänglig för värdepappersföretagets kunder.

6 a §

Emittentsponsrad analys

Analysen som har tagits fram av tillhandahållare av investeringstjänster eller av tredje part och som används av eller distribueras till tillhandahållare av investeringstjänster eller deras kunder ska vara opartiska, tydliga och inte vilseledande. En analys ska lätt kunna identifieras som en analys eller liknande, förutsatt att analysen uppfyller villkoren för analyser enligt kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet.

Tillhandahållare av investeringstjänster som tillhandahåller portföljförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster ska säkerställa att den analys som de distribuerar till kunder och som en emittent helt eller delvis betalar för ska märkas som emittentsponsrad analys, om den är framtagen i överensstämmelse med Europeiska unionens uppförandekod för emittentsponsrad analys som avses i artikel 24.3c i direktivet om marknader för finansiella instrument.

Tillhandahållare av investeringstjänster som tar fram eller distribuerar emittentsponsrade analyser ska ha inrättat arrangemang som gäller organisationen för att säkerställa att sådana analyser som avses i 2 mom. tas fram i överensstämmelse med den uppförandekod som avses i 2 mom. och att bestämmelserna i 1, 2 och 4 mom. iaktas i analysen.

På framsidan av analyser som är märkta som emittentsponsrad analys ska det tydligt och väl synligt anges att analysen har tagits fram i enlighet med den uppförandekod som avses i 2 mom. Allt annat analysmaterial som helt eller delvis har betalats av emittenten men som inte har tagits fram i överensstämmelse med den uppförandekoden ska märkas som marknadsföringsmaterial.

Finansinspektionen får vidta behövliga åtgärder för att verifiera att tillhandahållare av investeringstjänster har inrättat organisatoriska arrangemang för att säkerställa att den emittentsponsrade analys som tillhandahållaren av investeringstjänster tar fram eller distribuerar överensstämmer med den uppförandekod som avses i 2 mom.

Finansinspektionen får avbryta distributionen av sådan emittentsponsrad analys som en tillhandahållare av investeringstjänster distribuerar som inte tagits fram i överensstämmelse med den uppförandekod som avses i 2 mom.

Om en analys som är märkt som emittentsponsrad analys och distribueras av en tillhandahållare av investeringstjänster inte tagits fram i överensstämmelse med den uppförandekod som avses i 2 mom., får Finansinspektionen utfärda varningar för att informera allmänheten om att den analysen inte tagits fram i överensstämmelse med den uppförandekoden.

12 kap.

Sekretess och kundkontroll

1 §

Tystnadsplikt

Den som i egenskap av medlem eller ersättare i ett organ hos ett värdepappersföretag eller ett företag som hör till samma finansiella värdepappersföretagsgrupp som värdepappersföretaget, hos en sammanslutning av värdepappersföretag eller värdepappersföretagets ombudsman eller hos något annat företag som handlar för värdepappersföretagets räkning eller i egenskap av anställd hos dessa eller vid utförande av någon uppgift på uppdrag av dem har fått kännedom om omständigheter som har samband med den ekonomiska ställningen hos någon av värdepappersföretagets kunder eller hos kunder till företaget som tillhör samma finansiella värdepappersföretagsgrupp eller samma konglomerat enligt lagen om tillsyn över finans- och

försäkringskonglomerat (699/2004) som värdepappersföretaget eller hos någon annan person med anknytning till värdepappersföretagets verksamhet eller som har samband med någons personliga förhållanden eller om en företagshemlighet, är skyldig att hemlighålla saken, om inte den till vars förmån tystnadsplikten har föreskrivits ger sitt samtycke till att uppgifterna röjs. Av samtycket ska det framgå att det har lämnats frivilligt och uttryckligen med vetskap om de ändamål för vilka informationen får användas och lämnas ut. Samtycket kan när som helst återkallas. Sekretessbelagd information får inte heller lämnas till värdepappersföretagets bolagsstämma eller till aktieägare som deltar i stämman.

2 §

Utlämnande av sekretessbelagd information

Värdepappersföretag och företag som hör till en finansiell värdepappersföretagsgrupp har trots tystnadsplikten rätt att lämna information som avses i 1 § 1 mom. till företag som hör till samma koncern, samma finansiella värdepappersföretagsgrupp eller till samma i lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat avsedda finans- och försäkringskonglomerat för kundservice och annan skötsel av kundförhållanden, för marknadsföring och för koncernens, den finansiella värdepappersföretagsgruppens eller finans- och försäkringskonglomeratets riskhantering, om mottagaren omfattas av tystnadsplikt enligt denna lag eller av motsvarande tystnadsplikt. Vad som i detta moment föreskrivs om lämnande av information gäller inte utlämnande av uppgifter enligt artiklarna 9.1 och 10 i den allmänna dataskyddsförordningen och inte heller uppgifter som baserar sig på registrering av betalningsuppgifter mellan en kund och ett företag som inte hör till konglomeratet.

Utöver vad som föreskrivs i 2 mom. får värdepappersföretag och företag som hör till en finansiell värdepappersföretagsgrupp trots tystnadsplikten lämna ut sådan information ur sitt kundregister som behövs för marknadsföring samt för kundservice och annan skötsel av kundförhållanden till företag som hör till samma ekonomiska sammanslutning som värdepappersföretaget, om mottagaren omfattas av tystnadsplikt enligt denna lag eller av motsvarande tystnadsplikt. Vad som föreskrivs i detta moment gäller inte utlämnande av uppgifter enligt artiklarna 9.1 och 10 i den allmänna dataskyddsförordningen.

Värdepappersföretag har trots tystnadsplikten rätt att lämna information som avses i 1 § 1 mom. till i lagen om handel med finansiella instrument avsedda börser och marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel, om informationen är nödvändig för att trygga den tillsynsuppgift som ålagts dem eller skyldigheten att bevara information. Värdepappersföretag har samma rätt att lämna information till företag som kan jämföras med börser och marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel och är verksamma i en EES-stat.

Utöver vad som föreskrivs i 2 mom. har värdepappersföretag och företag som hör till en finansiell värdepappersföretagsgrupp trots tystnadsplikten rätt att till andra värdepappersföretag, kreditinstitut, finansiella institut och betalningsinstitut lämna ut nödvändiga uppgifter enligt 15 kap. 18 a § i kreditinstitutslagen om brott som riktar sig mot dessa för att förebygga brottslighet som riktar sig mot företag som är verksamma på finansmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 20 . Bestämmelserna i 10 kap. 6 § 11–13 mom. och 6 a § i denna lag tillämpas dock först från och med den 5 juni 2026.

3.

Lag

om ändring av lagen om Finansinspektionen

I enlighet med riksdagens beslut

ändras i lagen om Finansinspektionen (878/2008) 28 § 7 mom. och 41 a § 15, 17, 21 och 22 mom., sådana de lyder, 28 § 7 mom. i lag 599/2021, 41 a § 15 mom. i lag 241/2018 och 41 a § 17, 21 och 22 mom. i lag 697/2024, samt

fogas till 41 a §, sådan den lyder i lag 241/2018, 524/2021, 954/2021, 205/2022, 214/2022, 192/2023, 403/2024, 697/2024 och 83/2025, nya 16 och 17 mom., varvid det nuvarande 16 mom., det ändrade 17 mom., de nuvarande 18–20 mom., de ändrade 21 och 22 mom. samt de nuvarande 23 och 24 mom. blir 18–26 mom., som följer:

28 §

Begränsning av ledningens verksamhet

Finansinspektionen kan för en viss tid av högst fem år förbjuda en person att vara medlem eller ersättare i styrelsen för en sådan administratör eller en sådan rapportör under tillsyn som avses i förordningen om referensvärden eller verkställande direktör eller dennes ställföreträdare eller att i övrigt höra till den högsta ledningen, om personen i fråga har brutit mot eller försummat de bestämmelser som avses i artikel 42.1 i den förordningen eller bestämmelserna om insiderhandel, förbudet mot olagligt röjande av insiderinformation eller marknadsmanipulation i artikel 14 eller 15, om förhindrande och upptäckt av marknadsmissbruk i artikel 16.1 eller 16.2, om transaktioner som utförs av personer i ledande ställning i artikel 19.1, 19.1a, 19.2, 19.3, 19.5–19.7 eller 19.11 eller om investeringsrekommendationer i artikel 20.1 i marknadsmissbruksförordningen.

41 a §

Påföljdsavgiftens maximibelopp i vissa fall

Om påföljdsavgift påförs för en överträdelse av en bestämmelse som avses i 15 kap. 2 § 3 mom. 3 punkten i värdepappersmarknadslagen, får en juridisk person påföras en påföljdsavgift som uppgår till två procent av den juridiska personens omsättning under det år som föregår året då påföljdsavgiften bestäms. Om Finansinspektionen anser att påföljdsavgiftens belopp beräknat utifrån omsättningen blir oskäligt lågt med beaktande av de omständigheter som avses i artikel 31 i marknadsmissbruksförordningen, får den juridiska personen påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst 2 500 000 euro. Om den juridiska personen är ett sådant mikroföretag eller litet eller medelstort företag som avses i artikel 2 i bilagan till kommissionens

rekommendation 2003/361/EG om definitionen av mikroföretag samt små och medelstora företag, får den juridiska personen påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst 1 000 000 euro. En fysisk person får påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst en miljon euro.

Om det är fråga om överträdelse av bestämmelser som avses i 15 kap. 2 § 3 mom. 4 punkten i värdepappersmarknadslagen, får en juridisk person påföras en påföljdsavgift som uppgår till 0,8 procent av den juridiska personens omsättning under det år som föregår året då påföljdsavgiften bestäms. Om Finansinspektionen anser att påföljdsavgiftens belopp beräknat utifrån omsättningen blir oskäligt lågt med beaktande av de omständigheter som avses i artikel 31 i marknadsmissbruksförordningen, får den juridiska personen påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst 1 000 000 euro. Om den juridiska personen är ett sådant mikroföretag eller litet eller medelstort företag som avses i artikel 2 i bilagan till kommissionens rekommendation 2003/361/EG om definitionen av mikroföretag samt små och medelstora företag, får den juridiska personen påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst 400 000 euro. En fysisk person får påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst 500 000 euro.

Om påföljdsavgift påförs för en överträdelse av en bestämmelse som avses i 15 kap. 2 § 3 mom. 5 punkten i värdepappersmarknadslagen, får en juridisk person påföras en påföljdsavgift som uppgår till antingen 0,8 procent av den juridiska personens omsättning under det år som föregår året då påföljdsavgiften bestäms eller högst 1 000 000 euro. En fysisk person får påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst 500 000 euro.

Om en påföljdsavgift som avses i 18 mom. påförs för en överträdelse av artikel 11.1 led d eller artikel 11.4 i förordningen om referensvärden, får en juridisk person påföras en påföljdsavgift som uppgår till antingen högst två procent av den juridiska personens omsättning under det år som föregår året då påföljdsavgiften bestäms eller högst 250 000 euro, beroende på vilkendera som är större. En fysisk person får påföras högst 100 000 euro i påföljdsavgift.

Trots det som föreskrivs i 13–22 mom. får påföljdsavgiften emellertid vara högst tre gånger så stor som den vinning som erhållits genom gärningen eller försummelsen, om storleken på vinningen kan bestämmas.

Påföljdsavgift får också påföras för överträdelse av bestämmelser som utfärdats med stöd av de författningar som avses i 1–11 och 13–22 mom.

Denna lag träder i kraft den 5 juni 2026.

4.

Lag

om ändring av lagen om handel med finansiella instrument

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017) 1 kap. 4 § 4 punkten samt 3 kap. 9 och 14 §,

ändras 3 kap. 10 § samt 6 kap. 3 och 5 § och fogas till 3 kap. en ny 8 a §, till 5 kap. 19 §, sådan den lyder delvis ändrad i lagarna 295/2019 och 530/2021, ett nytt 3 mom., till 6 kap. en ny 2 a § och till 10 kap. en ny 6 § som följer:

3 kap.

Organisering av verksamheten på en reglerad marknad

8 a §

Särskilda krav för upptagande av aktier till handel

Det förväntade börsvärdet för det företag vars aktier är föremål för ansökan om upptagande till handel på en reglerad marknad, eller, om detta värde inte kan bedömas, ska företagets egna kapital samt det sammanlagda beloppet av den senaste räkenskapsperiodens resultat och övriga reserver uppgå till minst en miljon euro eller motsvarande belopp i en annan valuta.

Trots 1 mom. får aktier som är av samma slag som aktier som redan är upptagna till handel tas upp till handel på en reglerad marknad.

Vid tidpunkten för upptagande till handel ska minst tio procent av det totala antalet aktier av det aktieslag som avses med ansökan om upptagande till handel innehas av allmänheten.

I borsreglerna kan alternativa krav fastställas för ansökan om upptagande av aktier till handel. Minst ett av följande krav kan fastställas som alternativa krav:

- 1) ett tillräckligt antal aktier innehas av allmänheten,
- 2) aktierna innehas av ett tillräckligt antal aktieägare,
- 3) marknadsvärdet på de aktier som innehas av allmänheten motsvarar en tillräcklig nivå av tecknat kapital i det berörda aktieslaget.

Om ansökan om upptagande till handel gäller aktier som är av samma slag som aktier som redan är upptagna till handel ska börsen för att uppfylla kravet i 3 eller 4 mom. bedöma om ett tillräckligt stort antal aktier har spritts till allmänheten i förhållande till samtliga aktier som har emitterats.

10 §

Upprätthållande av börslista

En börs kan upprätthålla en börslista över värdepapper som den har tagit upp till handel på en reglerad marknad. Med börslista avses en handelsplats som drivs av börsen som en del av en reglerad marknad. Närmare föreskrifter om notering av värdepapper på börslistan får utfärdas i borsreglerna.

5 kap.

Krav som tillämpas på multilaterala och organiserade handelsplattformar

19 §

Ordning av multilateral handel

Den som driver en multilateral handelsplattform ska säkerställa att aktier i emittenter med i 2 kap. 15 § i värdepappersmarknadslagen avsedda strukturer med aktier med högre röstvärde som

tas upp till handel på den multilaterala handelsplattformen tydligt identifieras som aktier med högre röstvärde.

6 kap.

Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

2 a §

Krav som gäller sådana delar av multilaterala handelsplattformar som registrerats som tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Utöver vad som föreskrivs i 2 § ska en operatör som driver en sådan del av en multilateral handelsplattform som registrerats som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ha tillräckliga och effektiva system, regler och förfaranden för att säkerställa att följande kriterier är uppfyllda:

1) den del av den multilaterala handelsplattformen som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska vara tydligt avskild från övriga delar av marknaden som drivs av operatören för den multilaterala handelsplattformen, åtminstone genom ett annat namn, andra regler, en annan marknadsföringsstrategi och annan publicitet samt genom att den del av den multilaterala handelsplattformen som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag tilldelas en särskild marknadsidentifieringskod,

2) de transaktioner som görs på den del av den multilaterala handelsplattformen som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska vara tydligt åtskilda från annan marknadsaktivitet i den multilaterala handelsplattformens övriga delar,

3) den multilaterala handelsplattformen ska på begäran till Finansinspektionen lämna in en fullständig förteckning över de finansiella instrument som är noterade på den del av den multilaterala handelsplattformen som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag samt annan information om delens verksamhet som Finansinspektionen begär.

3 §

Finansinspektionens skyldighet att avregistrera tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Finansinspektionen ska avregistrera en handelsplattform från registret över tillväxtmarknader för små och medelstora företag på ansökan av operatören eller om operatören eller tillväxtmarknaden för små och medelstora företag inte längre uppfyller kraven som föreskrivs i 2 eller 2 a §.

5 §

Handel på andra handelsplatser

Finansiella instrument som är föremål för handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag får tas upp till handel på en annan handelsplats, om emittenten har informerats om saken och inte motsatt sig detta. Om den andra handelsplatsen är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag eller en del av en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, får emittenten inte åläggas några krav gällande information eller administration. Om den andra handelsplatsen inte är en tillväxtmarknad för små och medelstora

företag, ska emittenten underrättas om alla skyldigheter i fråga om krav gällande information eller administration som gäller den andra handelsplatsen.

10 kap.

Tillsyn, tystnadsplikt och särskilda befogenheter

6 §

Deltagande i mekanism för utbyte av orderuppgifter

Finansinspektionen deltar i den mekanism för utbyte av orderuppgifter som avses i artikel 25a.1 i marknadsmissbruksförordningen.

Denna lag träder i kraft den 20 . Bestämmelserna i 6 kap. 2 a, 3 och 5 § i denna lag träder dock i kraft först den 5 juni 2026.

Bestämmelserna i 3 kap. 10 § och 5 kap. 19 § i denna lag träder dock i kraft först den 5 december 2026.

Upphävandet av 1 kap. 4 § 4 punkten och 3 kap. 9 och 14 § i denna lag träder dock i kraft först den 5 december 2026.

5.

Lag

om ändring av 51 kap. 7 § i strafflagen

I enlighet med riksdagens beslut

ändras i strafflagen (39/1889) 51 kap. 7 § 3 mom., sådant det lyder i lag 521/2016, som följer:

51 kap.

Om värdepappersmarknads- och kryptotillgångsmarknadsbrott

7 §

Begränsningsbestämmelse

Bestämmelsen i 2 a § i detta kapitel tillämpas inte om gärningen sker som ett normalt led i utförandet av ett arbete, ett yrke eller åligganden eller om gärningen utgör marknadssondering i enlighet med artikel 11.1, 11.1a, 11.2–11.4 eller 11.6–11.8 i marknadsmissbruksförordningen.

Denna lag träder i kraft den 20 . _____

6.

Lag

om ändring av 26 kap. 1 och 2 § i lagen om placeringsfonder

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen om placeringsfonder (213/2019) 26 kap. 1 § och 2 § 1 mom., av dem 26 kap.
2 § 1 mom. sådant det lyder i lag 403/2019, som följer:

26 kap.

Tystnadsplikt och skadeståndsskyldighet samt kundkontroll

1 §

Tystnadsplikt

Ett fondbolags och ett förvaringsinstituts styrelsemedlemmar, verkställande direktör, revisorer och anställda är skyldiga att hemlighålla vad de i sitt uppdrag har fått veta om en fondandelsägares eller någon annans ekonomiska ställning eller affärs- eller yrkeshemligheter, om inte den till vars förmån tystnadsplikten har föreskrivits ger sitt samtycke till att uppgifterna röjs. Av samtycket ska det framgå att det har lämnats frivilligt och uttryckligen med vetskap om de ändamål för vilka informationen får användas och lämnas ut. Samtycket kan när som helst återkallas.

Fondbolaget och förvaringsinstitutet har trots tystnadsplikten enligt 1 mom. en skyldighet att lämna uppgifter som avses i 1 mom. till åklagar- eller förundersökningsmyndigheter för utredande av brott samt till myndigheter som enligt lag annars har rätt att få sådana uppgifter.

2 §

Utlämnande av sekretessbelagda uppgifter

Fondbolag får trots tystnadsplikten lämna uppgifter som avses i 1 § 1 mom. till en sammanslutning som hör till samma koncern, samma konsolideringsgrupp eller samma i lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat (699/2004) avsedda finans- och försäkringskonglomerat, för kundbetjäning och annan skötsel av kundförhållanden, marknadsföring samt koncernens, konsolideringsgruppens eller försäkringskonglomeratets riskhantering. Vad som föreskrivs i detta moment gäller inte utlämnande av uppgifter enligt artiklarna 9.1 och 10 i dataskyddsförordningen.

Denna lag träder i kraft den 20 . _____

7.

Lag

om ändring av 7 kap. i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (162/2014) 7 kap. 11 § sådan den lyder delvis ändrad i lagarna 635/2018, 298/2019 och 400/2019, samt
fogas till 7 kap. en ny 11 a § som följer:

7 kap.

Organisering av verksamheten

11 §

Tystnadsplikt

En AIF-förvaltare, AIF-fonds och ett i denna lag avsett förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstituts styrelsemedlemmar, verkställande direktör, revisorer och anställda är skyldiga att hemlighålla vad de i sitt uppdrag har fått veta om en kunds eller AIF-fondinvesterares ekonomiska ställning eller företagshemligheter, om inte den till vars förmån tystnadsplikten har föreskrivits ger sitt samtycke till att saken röjs. Av samtycket ska det framgå att det har lämnats frivilligt och uttryckligt samt med vetskap om de ändamål för vilka information får användas och lämnas ut. Samtycket kan när som helst återkallas.

En AIF-förvaltare, en AIF-fond och ett i denna lag avsett förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstitut har trots tystnadsplikten enligt 1 mom. en skyldighet att lämna uppgifter som avses i 1 mom. till åklagar- eller förundersökningsmyndigheter för utredning av brott och till myndigheter som enligt lag annars har rätt att få sådana uppgifter.

11 a §

Utlämnande av sekretessbelagda uppgifter

En AIF-förvaltare, en AIF-fond och ett i denna lag avsett förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstitut har trots tystnadsplikten rätt att

1) lämna uppgifter som avses i 11 § till företag som hör till samma koncern, samma finansiella företagsgrupp eller till samma finans- och försäkringskonglomerat enligt lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat (699/2004), för kundbetjäning och annan skötsel av kundförhållanden, för marknadsföring och för koncernens, den finansiella företagsgruppens eller finans- och försäkringskonglomeratets riskhantering,

2) lämna ut sådana uppgifter ur sitt kundregister som behövs för marknadsföring samt för kundbetjäning och annan skötsel av kundförhållanden till företag som hör till samma ekonomiska sammanslutning som AIF-förvaltaren, AIF-fonden eller ett sådant

förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstitut som avses i denna lag, om den som tar emot uppgifterna har tystnadsplikt enligt denna lag eller motsvarande tystnadsplikt.

Vad som föreskrivs i 1 mom. gäller inte utlämnande av uppgifter enligt artiklarna 9.1 och 10 i den allmänna dataskyddsförordningen.

En AIF-förvaltare, en AIF-fond och ett i denna lag avsett förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstitut har dessutom trots tystnadsplikten rätt att lämna ut sådana uppgifter som avses i 11 § till i lagen om handel med finansiella instrument avsedda börser, marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel och marknadsplatsoperatörer som ordnar organiserad handel och likaså till i en EES-stat verksamma företag som är jämförbara med börser, marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel och marknadsplatsoperatörer som ordnar organiserad handel, om uppgifterna är nödvändiga för att de ska kunna utföra sina tillsynsuppgifter.

Denna lag träder i kraft den 20 . _____

8.

Lag

om ändring av 9 och 11 § i lagen om tillhandahållande av gräsrotsfinansieringstjänster

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen om tillhandahållande av gräsrotsfinansieringstjänster (203/2022) 9 och 11 § som följer:

9 §

Tystnadsplikt

Den som i egenskap av medlem eller ersättare i ett organ hos en leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster, ett företag eller en sammanslutning av kreditinstitut som hör till samma koncern eller konsolideringsgrupp som leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster, eller en ombudsman för leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster eller hos något annat företag som handlar för leverantören av gräsrotsfinansieringstjänsters räkning eller i egenskap av anställd hos dessa eller vid utförande av någon uppgift på uppdrag av dem har fått kännedom om omständigheter som har samband med den ekonomiska ställningen hos någon av kunderna till leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster, kunder till företag som tillhör samma koncern, konsolideringsgrupp, sammanslutning av kreditinstitut eller konglomerat enligt lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat (699/2004) som leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster eller hos någon annan person med anknytning till dess verksamhet eller som har samband med någons personliga förhållanden eller om en företagshemlighet, är skyldig att hemlighålla saken om inte den till vars förmån tystnadsplikten har föreskrivits ger sitt samtycke till att uppgifterna röjs. Av samtycket ska det framgå att det har lämnats frivilligt och uttryckligen med vetskap om de ändamål för vilka uppgifter får användas eller lämnas ut.

Samtycket kan när som helst återkallas. Sekretessbelagd information får inte heller lämnas till bolagsstämman för leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster eller till ett motsvarande organs stämma eller möte eller till aktieägare, medlemmar, bolagsmän eller andra personer som deltar i stämman eller mötet.

11 §

Annat utlämnande av sekretessbelagda uppgifter

En leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster och ett företag som hör till dess konsolideringsgrupp får trots tystnadsplikten lämna ut uppgifter som avses i 9 § till en enhet som hör till samma koncern, konsolideringsgrupp eller sammanslutning eller till en enhet som hör till ett finans- och försäkringskonglomerat enligt lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat, för kundservice och för annan skötsel av kundförhållanden, marknadsföring samt koncernens, konsolideringsgruppens, sammanslutningens eller finans- och försäkringskonglomeratets riskhantering, om mottagaren av uppgifterna omfattas av den tystnadsplikt som anges i denna lag eller av motsvarande tystnadsplikt. Vad som föreskrivs i detta moment gäller inte utlämnande av uppgifter som avses i artikel 10 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/679 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter och om upphävande av direktiv 95/46/EG (allmän dataskyddsförordning).

Utöver vad som föreskrivs i 1 mom. får en leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster och ett företag som hör till samma finansiella företagsgrupp som leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster trots tystnadsplikten lämna ut sådana uppgifter ur sitt kundregister som behövs för marknadsföring samt för kundservice och annan skötsel av kundförhållanden till företag som hör till samma ekonomiska sammanslutning som leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster, om den som tar emot uppgifterna omfattas av tystnadsplikten enligt denna lag eller av motsvarande tystnadsplikt. Vad som föreskrivs i detta moment gäller inte utlämnande av uppgifter som avses i artikel 10 i den i 1 mom. avsedda förordningen.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Helsingfors den 4 december 2025

Statsminister

Petteri Orpo

Näringsminister Sakari Puisto

1.

Lag

om ändring av värdepappersmarknadslagen

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i värdepappersmarknadslagen (746/2012) rubriken för 3 kap. 2 §, 3 kap. 2 § 1 mom., 6 kap. 2 §, 8 kap. 2 §, 12 kap. 6 §, 15 kap. 2 § 3 mom. 2 och 3 punkten samt 4 mom. 2, 3 och 4 punkten samt 16 kap. 2 § 1 mom.,
av den rubriken för 3 kap. 2 § och 3 kap. 2 § 1 mom. samt 16 kap. 2 § 1 mom. sådana de lyder i lag 1228/2018, 6 kap. 2 § sådan den lyder i lag 519/2016, 12 kap. 6 § sådan den lyder i lag 1074/2017 samt 15 kap. 2 § 3 mom. 2 och 3 punkten samt 4 mom. 2, 3 och 4 punkten sådana de lyder i lag 698/2024,
fogas till 2 kap. en ny 15 §, till 3 kap. en ny 4 §, till 8 kap. 1 §, sådan den lyder i lagarna 1278/2015 och 511/2019, ett nytt 6 mom., till 8 kap. nya 6 c–6 e § och till 15 kap. 2 § 3 mom., sådant det lyder i lag 698/2024, nya 4 och 5 punkter som följer:

Gällande lydelse

2 kap.
Definitioner

3 kap.
Prospekt

2 §

*Undantag från skyldigheten att offentliggöra
prospekt*

Något prospekt behöver inte offentliggöras om erbjudandet inte omfattas av anmälningsförfarandet enligt artikel 25 i prospektförordningen och värdepapper erbjuds inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet till ett sammanlagt belopp

Föreslagen lydelse

2 kap.
Definitioner

15 §

Struktur med aktier med högre röstvärde

Med struktur med aktier med högre röstvärde avses i denna lag en aktiestruktur i en emittent med minst ett slag av aktier med högre röstvärde.

3 kap.
Prospekt

2 §

***Skyldighet att upprätta ett
basinformationsdokument***

Den som erbjuder värdepapper och som med stöd av artikel 3.2 i prospektförordningen undantagits från skyldigheten att offentliggöra prospekt ska offentliggöra och till Finansinspektionen sända ett basinformationsdokument som innehåller

Gällande lydelse

på högst 8 000 000 euro under en tolv månadersperiod. Dessutom krävs det att den som erbjuder värdepapper offentliggör och till Finansinspektionen sänder ett basinformationsdokument som innehåller tillräcklig information enligt vilken man kan bilda sig en välgrundad uppfattning om emittenten och värdepapperen, om värdepapper erbjuds inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet till ett sammanlagt belopp på minst 1 000 000 euro under en tolv månadersperiod. *Något basinformationsdokument krävs emellertid inte i fråga om erbjudanden om vilka det ges sådan information som avses i 11 § 2 mom. i lagen om gräsrotsfinansiering (734/2016).*

Föreslagen lydelse

tillräcklig information enligt vilken man kan bilda sig en välgrundad uppfattning om emittenten och värdepapperen, om värdepapper erbjuds inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet till ett sammanlagt belopp på minst 1 000 000 euro under en tolv månadersperiod.

4 §

Språket i prospekt

Om värdepapper erbjuds till allmänheten eller om upptagande till handel på en reglerad marknad söks enbart i Finland, ska prospektet på det sätt som avses i artikel 27.1 andra stycket i prospektförordningen upprättas på ett språk som godkänts av Finansinspektionen.

6 kap.

Fortlöpande informationsskyldighet

2 §

Redogörelse för villkoren för uppskjutande av offentliggörande av information

En emittent ska på Finansinspektionens begäran lämna Finansinspektionen en redogörelse i enlighet med artikel 17.4 tredje stycket i marknadsmissbruksförordningen för villkoren för uppskjutandet av offentliggörande av information.

6 kap.

Fortlöpande informationsskyldighet

2 §

Redogörelse för villkoren för uppskjutande av offentliggörande av information

En emittent ska på Finansinspektionens begäran lämna Finansinspektionen en redogörelse i enlighet med artikel 17.4 *andra* stycket i marknadsmissbruksförordningen för villkoren för uppskjutandet av offentliggörande av information.

Gällande lydelse

8 kap.

Annan informationskyldighet och andra särskilda skyldigheter

1 §

Tillämpningsområde

Föreslagen lydelse

8 kap.

Annan informationskyldighet och andra särskilda skyldigheter

1 §

Tillämpningsområde

Bestämmelserna i 6 c–6 e § i detta kapitel ska tillämpas på emittenter med en struktur med aktier med högre röstvärde vars aktier ska upptas eller redan är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag eller på en multilateral handelsplattform som inte är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

2 §

Information om transaktioner med egna aktier

En emittent ska meddela sina transaktioner med egna aktier till den marknadsplatsoperatör som driver den reglerade marknad där emittentens aktier är föremål för handel. Meddelandet ska lämnas innan följande handelsdag börjar.

2 §

Information om transaktioner med egna aktier

En emittent ska meddela sina transaktioner med egna aktier till den marknadsplatsoperatör som driver den reglerade marknad där emittentens aktier är föremål för handel. *Anmälan ska göras före utgången av den sjunde handelsdagen.*

6 c §

Information om en struktur med aktier med högre röstvärde

En emittent med en struktur med aktier med högre röstvärde vars aktier ska upptas eller redan är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska ta med följande information i det dokument som avses i 6 d §:

- 1) emittentens aktiestruktur samt uppgifter om olika aktieslag, inbegripet aktier som inte är upptagna till handel,*
- 2) för varje aktieslag*

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

a) de rättigheter och skyldigheter som är kopplade till aktierna i det aktieslaget,

b) hur stor procentandel av det totala aktiekapitalet eller det sammanlagda antalet aktier som aktierna i det aktieslaget representerar eller hur stor procentandel av det sammanlagda antalet aktier som aktierna representerar,

c) det sammanlagda antal röster som aktierna representerar,

3) överenskommelser mellan aktieägare som emittenten känner till och som kan medföra begränsningar vad gäller överlåtelse av aktier samt andra eventuella begränsningar vad gäller överlåtelse av aktier,

4) överenskommelser mellan aktieägare som emittenten känner till och som kan medföra begränsningar vad gäller aktiers rösträtt samt andra eventuella begränsningar vad gäller aktiers rösträtt,

5) identiteten, om emittenten känner till den, på de aktieägare som innehar aktier med högre röstvärde som representerar mer än fem procent av röstätterna för samtliga aktier, och vid behov identiteten på fysiska eller juridiska personer som har rätt att utöva rösträtt för de aktieägarnas räkning.

Om de aktieägare eller personer som avses i 1 mom. 5 punkten är fysiska personer kräver offentliggörandet av deras identitet endast att deras namn offentliggörs.

6 d §

Lämnande av information om struktur med aktier med högre röstvärde i prospekt eller bokslut

En emittent med en struktur med aktier med högre röstvärde vars aktier ska upptas eller redan är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska ta med den information som avses i 6 c § i följande dokument som emittenten offentliggör:

1) det prospekt som avses i artikel 6 i prospektförordningen, det EU-tillväxtemissionsprospekt som avses i artikel 15a i prospektförordningen eller det prospekt

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

som avses i 6 kap. 2 § 1 mom. 3 punkten i lagen om handel med finansiella instrument,

2) bokslutet, i de fall där den information som avses i 6 c § har ändrats sedan den senast offentliggjordes i det prospekt som avses i 1 punkten eller i det föregående bokslutet.

En emittent med en struktur med aktier med högre röstvärde vars aktier ska upptas eller redan är upptagna till handel på en multilateral handelsplattform som inte är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska ta med den information som avses i 6 c § i följande dokument som emittenten offentliggör:

1) det prospekt som avses i artikel 6 i prospektförordningen, det EU-tillväxtemissionsprospekt som avses i artikel 15a i prospektförordningen eller det prospekt som avses i reglerna för den multilaterala handelsplattformen,

2) bokslutet, i de fall där den information som avses i 6 c § inte har offentliggjorts tidigare eller den har ändrats sedan den senast offentliggjordes i det prospekt som avses i 1 punkten eller i det föregående bokslutet.

6 e §

Information om struktur med aktier med högre röstvärde

En emittent som avses i 1 § 6 mom. ska informera den som driver en multilateral handelsplattform om förekomsten av en struktur med aktier med högre röstvärde.

12 kap.

Marknadsmisbruk

6 §

Finansinspektionens behörighet att meddela föreskrifter

Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter om innehållet i de transaktionsrapporter som avses i 3 § 1 mom. och hur de ska behandlas hos emittenten samt,

12 kap.

Marknadsmisbruk

6 §

Finansinspektionens behörighet att meddela föreskrifter

Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter om innehållet i de transaktionsrapporter som avses i 3 § 1 mom. och hur de ska behandlas hos emittenten samt,

Gällande lydelse

inom de gränser som marknadsmissbruksförordningen tillåter, om definitionen av närstående person i artikel 3.1.26 i den förordningen och om höjande av det gränsvärde som avses i artikel 19.9 i marknadsmissbruksförordningen.

15 kap.

Administrativa påföljder

2 §

Påföljdsavgift

Sådana bestämmelser enligt 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen för vilka det vid försummelse eller överträdelse ska påföras påföljdsavgift är utöver vad som föreskrivs i 1 och 2 mom. i denna paragraf dessutom följande bestämmelser i marknadsmissbruksförordningen:

2) bestämmelserna om förhindrande och upptäckt av marknadsmissbruk *och om offentliggörande av insiderinformation* i artikel 16.1 och 16.2 samt artikel 17.1, 17.2, 17.4–17.6 och 17.8,

3) bestämmelserna om insiderförteckningar, transaktioner utförda av personer i ledande ställning *samt investeringsrekommendationer och statistik* i artikel 18.1–18.6, artikel 19.1, 19.2, 19.3, 19.5–19.7 och 19.11 samt artikel 20.1.

Sådana bestämmelser enligt 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen för vilka det vid försummelse eller överträdelse ska påföras påföljdsavgift är utöver vad som föreskrivs i 1–3 mom. i denna paragraf dessutom följande bestämmelser i prospektförordningen:

2) bestämmelserna om upprättande av prospekt och om ansvar i anslutning till det i

Föreslagen lydelse

inom de gränser som marknadsmissbruksförordningen tillåter, om definitionen av närstående person i artikel 3.1.26 i den förordningen och om höjande *eller sänkande* av det gränsvärde som avses i artikel 19.9 i *den förordningen*.

15 kap.

Administrativa påföljder

2 §

Påföljdsavgift

Sådana bestämmelser enligt 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen för vilka det vid försummelse eller överträdelse ska påföras påföljdsavgift är utöver vad som föreskrivs i 1 och 2 mom. i denna paragraf dessutom följande bestämmelser i marknadsmissbruksförordningen:

2) bestämmelserna om förhindrande och upptäckt av marknadsmissbruk i artikel 16.1 och 16.2,

3) *bestämmelserna om offentliggörande av insiderinformation i artikel 17.1, 17.2, 17.4, 17.5, 17.6 och 17.8,*

4) bestämmelserna om insiderförteckningar och transaktioner utförda av personer i ledande ställning i artikel 18.1–18.6 och artikel 19.1, 19.2, 19.3, 19.5–19.7 och 19.11,

5) *bestämmelserna om investeringsrekommendationer och statistik i artikel 20.1.*

Sådana bestämmelser enligt 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen för vilka det vid försummelse eller överträdelse ska påföras påföljdsavgift är utöver vad som föreskrivs i 1–3 mom. i denna paragraf dessutom följande bestämmelser i prospektförordningen:

Gällande lydelse

artikel 6, artikel 7.1–7.11, artiklarna 8–10 samt artikel 11.1 och 11.3,

3) bestämmelserna om prospektets innehåll och form samt om utelämnande av information i artikel 14.1 och 14.2, artikel 15.1, artikel 16.1–16.3, artiklarna 17 och 18 och artikel 19.1–19.3,

4) bestämmelserna om förfaranden för godkännande och offentliggörande av prospekt, annonsering, tillägg till prospekt samt användning av språk i artikel 20.1, 21.1–21.4 och 21.7–21.11, artikel 22.2–22.5, artikel 23.1, 23.2, 23.3 och 23.5 samt artikel 27.

16 kap.

Skadestånd

2 §

*Ansvar för informationen i en
prospektsammanfattning eller ett
registreringsdokument*

Skada som uteslutande beror på informationen i en i artikel 7 i prospektförordningen avsedd prospektsammanfattning för investerare eller en i 15.1 andra stycket i prospektförordningen avsedd särskild sammanfattning av ett EU-tillväxtprospekt, inklusive en översättning av en sådan, ska ersättas endast om informationen är vilseledande, inexakt eller motstridig i förhållande till prospektet i övrigt eller om sammanfattningen inte innehåller information som är relevant i förhållande till prospektets övriga delar.

Föreslagen lydelse

2) bestämmelserna om upprättande av prospekt och om ansvar i anslutning till det i artikel 6, artikel 7.1–7.11, artikel 7.12a, artiklarna 8–10 samt artikel 11.1 och 11.3,

3) bestämmelserna om prospektets innehåll och form samt om utelämnande av information i artikel 14a.1, artikel 15a.1, artikel 16.1–16.3, artiklarna 17 och 18 och artikel 19.1, 19.2 och 19.3,

4) bestämmelserna om förfaranden för godkännande och offentliggörande av prospekt, annonsering, tillägg till prospekt samt användning av språk i artikel 20.1, 21.1–21.4 och 21.7–21.11, artikel 22.2–22.5, artikel 23.1, 23.2, 23.3, 23.4a och 23.5 samt artikel 27.

16 kap.

Skadestånd

2 §

*Ansvar för informationen i en
prospektsammanfattning eller ett
registreringsdokument*

Skada som uteslutande beror på informationen i en i artikel 7 i prospektförordningen avsedd prospektsammanfattning för investerare, inklusive en översättning av en sådan, ska ersättas endast om informationen är vilseledande, inexakt eller motstridig i förhållande till prospektet i övrigt eller om sammanfattningen inte innehåller information som är relevant i förhållande till prospektets övriga delar.

*Denna lag träder i kraft den 20 .
Bestämmelserna i 3 kap. 2 §, 6 kap. 2 § och 15
kap. 2 § 3 mom. i denna lag träder dock i kraft
först den 5 juni 2026.*

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

Bestämmelserna i 2 kap. 15 § och 8 kap. 1 § 6 mom. och 6 c–6 e § i denna lag tillämpas dock först från och med den 5 december 2026.

2.

Lag

om ändring av lagen om investeringstjänster

I enlighet med riksdagens beslut *ändras* i lagen om investeringstjänster (747/2012) 1 kap. 16 § 2 mom., 6 c kap. 15 § 1 mom., 10 kap. 6 § 9 mom. samt 12 kap. 1 § 1 mom. och 2 § 2–5 mom., sådana de lyder, 1 kap. 16 § 2 mom. och 12 kap. 2 § 4 mom. i lag 1069/2017, 6 c kap. 15 § 1 mom. samt 12 kap. 1 § 1 mom. och 2 § 2, 3 och 5 mom. i lag 523/2021 samt 10 kap. 6 § 9 mom. i lag 939/2021, och *fogas* till 5 kap. en ny 3 a §, till 5 kap. 4 §, sådan den lyder i lag 294/2019, ett nytt 2 mom., till 5 kap. en ny 8 §, till 6 b kap. 1 b §, sådan den lyder i lag 523/2021, ett nytt 6 mom., till 6 b kap. en ny 5 a §, till 10 kap. 6 §, sådan den lyder i lagarna 1069/2017, 294/2019 och 939/2021, nya 11–13 mom. samt till 10 kap. en ny 6 a § som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 kap.

Allmänna bestämmelser

Allmänna bestämmelser

16 §

16 §

Kreditinstitut och finansiella institut

Kreditinstitut och finansiella institut

Med *finansiella institut* avses i denna lag finansiella institut enligt 1 kap. 11 § i kreditinstitutslagen.

Med *finansiella institut* avses i denna lag finansiella institut enligt *artikel 4.1.14 i EU:s förordning om tillsynskrav för värdepappersföretag.*

5 kap.

5 kap.

Tredjelandsföretags filialetablering och tillhandahållande av tjänster i Finland

Tredjelandsföretags filialetablering och tillhandahållande av tjänster i Finland

3 a §

**Information som årligen ska lämnas av
tredjelandsföretags filialer**

Ett tredjelandsföretags filial som har beviljats filialtillstånd enligt 3 § ska årligen lämna följande information till Finansinspektionen:

1) omfattningen av filialens tjänster och verksamhet i Finland,

2) i fråga om filialer som utför handel för egen räkning deras minimala, genomsnittliga och maximala exponering för motparter i EU varje månad,

3) i fråga om filialer som tillhandahåller garantiverksamhet för finansiella instrument det totala värdet av finansiella instrument som härrör från motparter i EU och som har garanterats eller placerats på grundval av ett fast åtagande under de föregående 12 månaderna,

4) omsättningen och det sammanlagda värdet av de tillgångar som motsvarar de tjänster och den verksamhet som avses i 1 punkten,

5) en detaljerad beskrivning av de rättigheter som följer av ersättningssystemet för investerare för filialens kunder och de övriga investerarskyddsarrangemang som är tillgängliga,

6) den riskhanteringsstrategi och de arrangemang som filialen tillämpar för de tjänster och den verksamhet som avses i 1 punkten,

7) personer som innehar nyckelfunktioner för filialens verksamhet samt de övriga förvaltnings- och styrningssystemen,

8) eventuell annan information än den som avses i 1–7 punkten som den behöriga myndigheten anser vara nödvändig för att den ska kunna övervaka filialens verksamhet på ett heltäckande sätt.

4 §

Undantag från kravet på filialtillstånd

4 §

Undantag från kravet på filialtillstånd

Som sådana tjänster som tillhandahålls uteslutande på kundens initiativ betraktas inte

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

det att ett tredjelandsföretag, inbegripet genom en enhet som agerar för dess räkning eller har nära förbindelser med ett sådant tredjelandsföretag eller alla personer som agerar åt en sådan enhet, utanför koncernförhållandet söker upp kunder eller potentiella kunder i Europeiska unionen.

8 §

**Finansinspektionens
informationsskyldighet**

Finansinspektionen ska årligen meddela Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten en förteckning över tredjelandsföretags filialer som är verksamma i Finland och på begäran lämna följande information till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten:

- 1) alla filialtillstånd som beviljats och senare ändringar av dem,
- 2) omfattningen av de tjänster och den verksamhet som utförs av en filial med filialtillstånd i Finland,
- 3) omsättningen och de totala tillgångarna som motsvarar de tjänster och den verksamhet som avses i 2 punkten,
- 4) namnet på den grupp från ett tredjeland som en filial med filialtillstånd hör till.

6 b kap.

**Förvaltnings- och styrningssystem, insyn,
riskhantering och ersättning**

1 b §

Tillämpning av förvaltnings- och styrningssystem på små och icke-sammanlänkade värdepappersföretag

6 b kap.

**Förvaltnings- och styrningssystem, insyn,
riskhantering och ersättning**

1 b §

Tillämpning av förvaltnings- och styrningssystem på små och icke-sammanlänkade värdepappersföretag

Med avvikelse från 3 mom. behöver sådana dotterföretag som omfattas av en konsoliderad situation och som är etablerade i tredjeländer inte iaktta bestämmelserna i 1 mom., om moderföretaget inom Europeiska unionen kan visa för Finansinspektionen att tillämpningen av 1 mom. är rättsstridig enligt

lagstiftningen i det tredjeland där dotterföretagen är etablerade.

5 a §

Offentliggörande av användning av rösträtter i värdepappersföretag

Sådana värdepappersföretag som inte uppfyller de kriterier som avses i 10 § 8 mom. I punkten ska i enlighet med artikel 46 i EU:s förordning om tillsynskrav för värdepappersföretag offentliggöra följande information:

1) andelen rösträtter som är knutna till aktier som innehas direkt eller indirekt av värdepappersföretaget, fördelat på medlemsstat och sektor,

2) en fullständig beskrivning av röstningsbeteendet vid bolagsstämmorna i de företag vilkas aktier innehas i enlighet med bestämmelserna i 3 mom. samt röstmotiveringar och den andel förslag från företagets förvaltnings- eller ledningsorgan som värdepappersföretaget har godkänt,

3) en förklaring av användningen av röstningsrådgivningsföretag, och

4) röstningsriktlinjerna för de företag vilkas aktier värdepappersföretaget innehar i enlighet med bestämmelserna i 3 mom.

Det krav på offentliggörande av information som avses i 1 mom. 2 punkten tillämpas inte, om de avtalsmässiga arrangemangen för alla aktieägare som företräds av värdepappersföretaget vid bolagsstämman inte ger värdepappersföretaget tillstånd att rösta på deras vägnar såvida inte aktieägarna ger uttryckliga röstningsorder efter att ha mottagit dagordningen för mötet.

Det värdepappersföretag som avses i 1 mom. ska iaktta bestämmelserna i det momentet endast avseende sådana företag vars aktier har tagits upp till handel på en reglerad marknad och endast avseende de aktier som medför rösträtt. Dessutom förutsätts det att andelen rösträtter som värdepappersföretaget innehar, direkt eller indirekt, överstiger tröskelvärdet på fem

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

procent av alla rösträtter som är knutna till de aktier som företaget emitterat.

Rösträtterna ska beräknas på grundval av alla aktier som medför rösträtt även om utövandet av rösträtterna tillfälligt har upphävts.

6 c kap.

6 c kap.

**Tillsyn över finansiell ställning samt
översyns- och utvärderingsprocessen**

**Tillsyn över finansiell ställning samt
översyns- och utvärderingsprocessen**

15 §

15 §

*Samarbete och utbyte av information vid
skötseln av uppgifter enligt direktivet om
tillsyn av värdepappersföretag*

*Samarbete och utbyte av information vid
skötseln av uppgifter enligt direktivet om
tillsyn av värdepappersföretag*

Finansinspektionen ska ha ett nära samarbete med behöriga myndigheter i andra medlemsstater i Europeiska unionen för att fullgöra sina åligganden inom kapitaltäckningstillsynen enligt denna lag, i synnerhet genom att utan dröjsmål utbyta bland annat följande information om värdepappersföretag:

Finansinspektionen ska ha ett nära samarbete med behöriga myndigheter i andra medlemsstater i Europeiska unionen för att fullgöra sina åligganden inom kapitaltäckningstillsynen enligt denna lag, i synnerhet genom att utan dröjsmål utbyta åtminstone följande information om värdepappersföretag:

- 1) information om värdepappersföretagets lednings- och ägarstruktur,
- 2) information om värdepappersföretagets uppfyllande av kapitalbaskraven,
- 3) information om värdepappersföretagets uppfyllande av koncentrationsriskkraven och likviditetskraven,

- 1) information om värdepappersföretagets lednings- och ägarstruktur,
- 2) information om värdepappersföretagets uppfyllande av kapitalbaskraven,
- 3) information om värdepappersföretagets uppfyllande av koncentrationsriskkraven och likviditetskraven,

- 4) andra relevanta faktorer som kan påverka de risker som värdepappersföretaget utgör.

- 4) information om värdepappersföretagets administrativa förfaranden och redovisningsförfaranden samt interna kontrollrutiner,

- 5) andra än i 1–4 punkten avsedda relevanta faktorer som kan påverka de risker som värdepappersföretaget utgör.

10 kap.

10 kap.

Förfaranden i kundförhållanden

Förfaranden i kundförhållanden

6 §

6 §

Incitament

Incitament

Gällande lydelse

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller kapitalförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster och tar emot analyser utförda av en tredje part anses uppfylla kraven i 1 mom. om

1) värdepappersföretaget före tillhandahållandet av utförande- eller analystjänster har ingått ett avtal med tillhandahållaren av analyserna, i vilket det anges vilken del av de kombinerade avgifterna eller de gemensamma betalningarna för utförandetjänster och analys som kan hänföras till analys,

2) värdepappersföretaget har informerat kunden om de gemensamma betalningarna för utförandetjänster och analys som gjorts till tredjepartsleverantörer av analys, och

3) analysen för vilka de kombinerade avgifterna eller den gemensamma betalningen görs gäller en emittent vars börsvärde inte översteg 1 miljard euro under de 36 månader som föregick tillhandahållandet av analysen, uttryckt i årens slutkurser eller som eget kapital för de räkenskapsperioder då de inte var börsnoterade.

Föreslagen lydelse

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller kapitalförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster och tar emot analyser utförda av en tredje part anses uppfylla kraven i 1 mom., om

1) värdepappersföretaget *har ingått ett avtal med den tredje part som tillhandahåller utförande- och analystjänster i vilket det fastställs hur den totala kostnaden för analys allmänt beaktas vid fastställandet av de totala kostnaderna för investeringstjänster samt de övriga metoderna för ersättning,*

2) värdepappersföretaget har informerat kunden om *sitt val av antingen gemensam eller separat betalning för utförandetjänster och analys och ger kunderna tillgång till sina verksamhetsprinciper som gäller betalningar för utförandetjänster och analys, inbegripet information som kan lämnas beroende på företagets val av betalningsmetod, och vid behov information om hur värdepappersföretaget förebygger eller hanterar intressekonflikter enligt 7 kap. 9 § när värdepappersföretaget tillämpar en gemensam betalningsmetod för utförandetjänster och analys,*

3) värdepappersföretaget *årligen bedömer den använda analysens kvalitet, användbarhet och värde, samt hur den analys som används kan bidra till bättre investeringsbeslut,*

4) *i fall där värdepappersföretaget väljer att göra separata betalningar för utförandetjänster och tredjepartsanalyser, erhålls tredje parts tillhandahållande av analys till värdepappersföretaget i utbyte mot antingen direkta utbetalningar från värdepappersföretaget från dess egna medel eller betalningar från ett separat konto för analysutgifter som kontrolleras av värdepappersföretaget.*

Handelskommentarer och andra skraddarsyddade handelsrådgivningstjänster som är oupplösligt knutna till utförandet av en

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

transaktion i finansiella instrument betraktas inte som analys.

Tillhandahållandet av en analys till värdepappersföretaget anses uppfylla kraven i 1 mom., om värdepappersföretaget erhåller en analys från en tillhandahållare av analyser som inte deltar i utförandetjänster och som inte ingår i en koncern inom finanstjänstesektorn som innefattar ett värdepappersföretag som erbjuder utförandetjänster eller förmedlingstjänster. I sådana fall ska värdepappersföretaget iakttä bestämmelserna i 9 mom. 3 punkten.

Värdepappersföretaget ska föra bok över de totala kostnader som kan hänföras till tredjepartsanalyser som tillhandahållits det, om värdepappersföretaget känner till dessa. På begäran ska sådan information årligen göras tillgänglig för värdepappersföretagets kunder.

6 a §

Emittentsponsrad analys

Analyser som har tagits fram av tillhandahållare av investeringstjänster eller av tredje part och som används av eller distribueras till tillhandahållare av investeringstjänster eller deras kunder ska vara opartiska, tydliga och inte vilseledande. En analys ska lätt kunna identifieras som en analys eller liknande, förutsatt att analysen uppfyller villkoren för analyser enligt kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet.

Tillhandahållare av investeringstjänster som tillhandahåller portföljförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster ska säkerställa att den analys som de distribuerar till kunder och som en emittent helt eller delvis betalar för ska märkas som emittentsponsrad analys, om den är framtagen i överensstämmelse med Europeiska unionens uppförandekod för

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

emittentsponsrad analys som avses i artikel 24.3c i direktivet om marknader för finansiella instrument.

Tillhandahållare av investeringstjänster som tar fram eller distribuerar emittentsponsrade analyser ska ha inrättat arrangemang som gäller organisationen för att säkerställa att sådana analyser som avses i 2 mom. tas fram i överensstämmelse med den uppförandekod som avses i 2 mom. och att bestämmelserna i 1, 2 och 4 mom. iakttas i analysen.

På framsidan av analyser som är märkta som emittentsponsrad analys ska det tydligt och väl synligt anges att analysen har tagits fram i enlighet med den uppförandekod som avses i 2 mom. Allt annat analysmaterial som helt eller delvis har betalats av emittenten men som inte har tagits fram i överensstämmelse med den uppförandekoden ska märkas som marknadsföringsmaterial.

Finansinspektionen får vidta behövliga åtgärder för att verifiera att tillhandahållare av investeringstjänster har inrättat organisatoriska arrangemang för att säkerställa att den emittentsponsrade analys som tillhandahållaren av investeringstjänster tar fram eller distribuerar överensstämmer med den uppförandekod som avses i 2 mom.

Finansinspektionen får avbryta distributionen av sådan emittentsponsrad analys som en tillhandahållare av investeringstjänster distribuerar som inte tagits fram i överensstämmelse med den uppförandekod som avses i 2 mom.

Om en analys som är märkt som emittentsponsrad analys och distribueras av en tillhandahållare av investeringstjänster inte tagits fram i överensstämmelse med den uppförandekod som avses i 2 mom., får Finansinspektionen utfärda varningar för att informera allmänheten om att den analysen inte tagits fram i överensstämmelse med den uppförandekoden.

12 kap.

Sekretess och kundkontroll

1 §

12 kap.

Sekretess och kundkontroll

1 §

Gällande lydelse

Tystnadsplikt

Den som i egenskap av medlem eller ersättare i ett organ hos ett värdepappersföretag eller ett företag som hör till samma finansiella värdepappersföretagsgrupp som värdepappersföretaget, hos en sammanslutning av värdepappersföretag eller värdepappersföretagets ombudsman eller hos något annat företag som handlar för värdepappersföretagets räkning eller i egenskap av anställd hos dessa eller vid utförande av någon uppgift på uppdrag av dem har fått kännedom om omständigheter som har samband med den ekonomiska ställningen hos någon av värdepappersföretagets kunder eller hos kunder till företag som tillhör samma finansiella värdepappersföretagsgrupp eller samma konglomerat enligt lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat (699/2004) som värdepappersföretaget eller hos någon annan person med anknytning till värdepappersföretagets verksamhet eller som har samband med någons personliga förhållanden eller om en företagshemlighet, är skyldig att hemlighålla saken, om inte den till vars förmån tystnadsplikten har föreskrivits ger sitt samtycke till att uppgifterna röjs. Sekretessbelagd information får inte heller lämnas till värdepappersföretagets bolagsstämma eller till aktieägare som deltar i stämman.

2 §

Utlämnande av sekretessbelagd information

Om inte något annat följer av den allmänna dataskyddsförordningen har värdepappersföretag och företag som hör till

Föreslagen lydelse

Tystnadsplikt

Den som i egenskap av medlem eller ersättare i ett organ hos ett värdepappersföretag eller ett företag som hör till samma finansiella värdepappersföretagsgrupp som värdepappersföretaget, hos en sammanslutning av värdepappersföretag eller värdepappersföretagets ombudsman eller hos något annat företag som handlar för värdepappersföretagets räkning eller i egenskap av anställd hos dessa eller vid utförande av någon uppgift på uppdrag av dem har fått kännedom om omständigheter som har samband med den ekonomiska ställningen hos någon av värdepappersföretagets kunder eller hos kunder till företag som tillhör samma finansiella värdepappersföretagsgrupp eller samma konglomerat enligt lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat (699/2004) som värdepappersföretaget eller hos någon annan person med anknytning till värdepappersföretagets verksamhet eller som har samband med någons personliga förhållanden eller om en företagshemlighet, är skyldig att hemlighålla saken, om inte den till vars förmån tystnadsplikten har föreskrivits ger sitt samtycke till att uppgifterna röjs. *Av samtycket ska det framgå att det har lämnats frivilligt och uttryckligen med vetskap om de ändamål för vilka informationen får användas och lämnas ut. Samtycket kan när som helst återkallas.* Sekretessbelagd information får inte heller lämnas till värdepappersföretagets bolagsstämma eller till aktieägare som deltar i stämman.

2 §

Utlämnande av sekretessbelagd information

Värdepappersföretag och företag som hör till en finansiell värdepappersföretagsgrupp har trots tystnadsplikten rätt att lämna

Gällande lydelse

en finansiell värdepappersföretagsgrupp rätt att lämna information som avses i 1 § 1 mom. till företag som hör till samma koncern, samma finansiella värdepappersföretagsgrupp eller till samma i lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat avsedda finans- och försäkringskonglomerat för kundservice och annan skötsel av kundförhållanden, för marknadsföring och för koncernens, den finansiella värdepappersföretagsgruppens eller finans- och försäkringskonglomeratets riskhantering, om mottagaren omfattas av tystnadsplikt enligt denna lag eller av motsvarande tystnadsplikt. Vad som i detta moment föreskrivs om lämnande av information gäller inte utlämnande av uppgifter enligt artiklarna 9.1 och 10 i den allmänna dataskyddsförordningen och inte heller uppgifter som baserar sig på registrering av betalningsuppgifter mellan en kund och ett företag som inte hör till konglomeratet.

Utöver vad som föreskrivs i 2 mom. får värdepappersföretag och företag som hör till en finansiell värdepappersföretagsgrupp lämna ut sådan information ur sitt kundregister som behövs för marknadsföring samt för kundservice och annan skötsel av kundförhållanden till företag som hör till samma ekonomiska sammanslutning som värdepappersföretaget, om mottagaren omfattas av tystnadsplikt enligt denna lag eller av motsvarande tystnadsplikt. Vad som föreskrivs i detta moment gäller inte utlämnande av uppgifter enligt artiklarna 9.1 och 10 i den allmänna dataskyddsförordningen.

Värdepappersföretag har rätt att lämna information som avses i 1 § 1 mom. till i lagen om handel med finansiella instrument avsedda börser och marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel, om informationen är nödvändig för att trygga den tillsynsuppgift som ålagts dem eller skyldigheten att bevara information. Värdepappersföretag har samma rätt att lämna information till företag som kan jämföras med börser och marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel och är verksamma i en EES-stat.

Föreslagen lydelse

information som avses i 1 § 1 mom. till företag som hör till samma koncern, samma finansiella värdepappersföretagsgrupp eller till samma i lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat avsedda finans- och försäkringskonglomerat för kundservice och annan skötsel av kundförhållanden, för marknadsföring och för koncernens, den finansiella värdepappersföretagsgruppens eller finans- och försäkringskonglomeratets riskhantering, om mottagaren omfattas av tystnadsplikt enligt denna lag eller av motsvarande tystnadsplikt. Vad som i detta moment föreskrivs om lämnande av information gäller inte utlämnande av uppgifter enligt artiklarna 9.1 och 10 i den allmänna dataskyddsförordningen och inte heller uppgifter som baserar sig på registrering av betalningsuppgifter mellan en kund och ett företag som inte hör till konglomeratet.

Utöver vad som föreskrivs i 2 mom. får värdepappersföretag och företag som hör till en finansiell värdepappersföretagsgrupp *trots tystnadsplikten* lämna ut sådan information ur sitt kundregister som behövs för marknadsföring samt för kundservice och annan skötsel av kundförhållanden till företag som hör till samma ekonomiska sammanslutning som värdepappersföretaget, om mottagaren omfattas av tystnadsplikt enligt denna lag eller av motsvarande tystnadsplikt. Vad som föreskrivs i detta moment gäller inte utlämnande av uppgifter enligt artiklarna 9.1 och 10 i den allmänna dataskyddsförordningen.

Värdepappersföretag har *trots tystnadsplikten* rätt att lämna information som avses i 1 § 1 mom. till i lagen om handel med finansiella instrument avsedda börser och marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel, om informationen är nödvändig för att trygga den tillsynsuppgift som ålagts dem eller skyldigheten att bevara information. Värdepappersföretag har samma rätt att lämna information till företag som kan jämföras med börser och marknadsplatsoperatörer som

Gällande lydelse

Utöver vad som föreskrivs i 2 mom. har värdepappersföretag och företag som hör till en finansiell värdepappersföretagsgrupp rätt att till andra värdepappersföretag, kreditinstitut, finansiella institut och betalningsinstitut lämna ut nödvändiga uppgifter enligt 15 kap. 18 a § i kreditinstitutslagen om brott som riktar sig mot dessa för att förebygga brottslighet som riktar sig mot företag som är verksamma på finansmarknaden.

Föreslagen lydelse

ordnar multilateral eller organiserad handel och är verksamma i en EES-stat.

Utöver vad som föreskrivs i 2 mom. har värdepappersföretag och företag som hör till en finansiell värdepappersföretagsgrupp *trots tystnadsplikten* rätt att till andra värdepappersföretag, kreditinstitut, finansiella institut och betalningsinstitut lämna ut nödvändiga uppgifter enligt 15 kap. 18 a § i kreditinstitutslagen om brott som riktar sig mot dessa för att förebygga brottslighet som riktar sig mot företag som är verksamma på finansmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 20 .
Bestämmelserna i 10 kap. 6 § 11–13 mom. och
6 a § i denna lag tillämpas dock först från och
med den 5 juni 2026.

3.

Lag

om ändring av lagen om Finansinspektionen

I enlighet med riksdagens beslut

ändras i lagen om Finansinspektionen (878/2008) 28 § 7 mom. och 41 a § 15, 17, 21 och 22 mom., sådana de lyder, 28 § 7 mom. i lag 599/2021, 41 a § 15 mom. i lag 241/2018 och 41 a § 17, 21 och 22 mom. i lag 697/2024, samt

fogas till 41 a §, sådan den lyder i lag 241/2018, 524/2021, 954/2021, 205/2022, 214/2022, 192/2023, 403/2024, 697/2024 och 83/2025, nya 16 och 17 mom., varvid det nuvarande 16 mom., det ändrade 17 mom., de nuvarande 18–20 mom., de ändrade 21 och 22 mom. samt de nuvarande 23 och 24 mom. blir 18–26 mom., som följer:

Gällande lydelse

28 §

Begränsning av ledningens verksamhet

Föreslagen lydelse

28 §

Begränsning av ledningens verksamhet

Gällande lydelse

Finansinspektionen kan för en viss tid av högst fem år förbjuda en person att vara medlem eller ersättare i styrelsen för en sådan administratör eller en sådan rapportör under tillsyn som avses i förordningen om referensvärden eller verkställande direktör eller dennes ställföreträdare eller att i övrigt höra till den högsta ledningen, om personen i fråga har brutit mot eller försummat de bestämmelser som avses i artikel 42.1 i den förordningen.

Föreslagen lydelse

Finansinspektionen kan för en viss tid av högst fem år förbjuda en person att vara medlem eller ersättare i styrelsen för en sådan administratör eller en sådan rapportör under tillsyn som avses i förordningen om referensvärden eller verkställande direktör eller dennes ställföreträdare eller att i övrigt höra till den högsta ledningen, om personen i fråga har brutit mot eller försummat de bestämmelser som avses i artikel 42.1 i den förordningen *eller bestämmelserna om insiderhandel, förbudet mot olagligt röjande av insiderinformation eller marknadsmanipulation i artikel 14 eller 15, om förhindrande och upptäckt av marknadsmissbruk i artikel 16.1 eller 16.2, om transaktioner som utförs av personer i ledande ställning i artikel 19.1, 19.1a, 19.2, 19.3, 19.5–19.7 eller 19.11 eller om investeringsrekommendationer i artikel 20.1 i marknadsmissbruksförordningen.*

41 a §

Påföljdsavgiftens maximibelopp i vissa fall

Om det är fråga om överträdelse av bestämmelser som avses i 15 kap. 2 § 3 mom. 3 punkten i värdepappersmarknadslagen, får en juridisk person påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst en miljon euro och en fysisk person en påföljdsavgift som uppgår till högst 500 000 euro.

41 a §

Påföljdsavgiftens maximibelopp i vissa fall

Om påföljdsavgift påförs för en överträdelse av en bestämmelse som avses i 15 kap. 2 § 3 mom. 3 punkten i värdepappersmarknadslagen, får en juridisk person påföras en påföljdsavgift som uppgår till två procent av den juridiska personens omsättning under det år som föregår året då påföljdsavgiften bestäms. Om Finansinspektionen anser att påföljdsavgiftens belopp beräknat utifrån omsättningen blir oskäligt lågt med beaktande av de omständigheter som avses i artikel 31 i marknadsmissbruksförordningen, får den juridiska personen påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst 2 500 000 euro. Om den juridiska personen är ett sådant mikroföretag eller litet eller medelstort företag som avses i artikel 2 i bilagan till kommissionens rekommendation 2003/361/EG om definitionen av mikroföretag samt små och medelstora företag, får den juridiska personen påföras en påföljdsavgift som

Gällande lydelse

Om en påföljdsavgift som avses i 16 mom. påförs för en överträdelse av artikel 11.1 led d eller artikel 11.4 i förordningen om referensvärden, får en juridisk person påföras en påföljdsavgift som uppgår till antingen högst två procent av den juridiska personens omsättning under det år som föregår året då påföljdsavgiften bestäms eller högst 250 000 euro, beroende på vilkendera som är större. En fysisk person får påföras högst 100 000 euro i påföljdsavgift.

Trots det som föreskrivs i 13–20 mom. får påföljdsavgiften emellertid vara högst tre gånger så stor som den vinning som erhållits

Föreslagen lydelse

uppgår till högst 1 000 000 euro. En fysisk person får påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst en miljon euro.

Om det är fråga om överträdelse av bestämmelser som avses i 15 kap. 2 § 3 mom. 4 punkten i värdepappersmarknadslagen, får en juridisk person påföras en påföljdsavgift som uppgår till 0,8 procent av den juridiska personens omsättning under det år som föregår året då påföljdsavgiften bestäms. Om Finansinspektionen anser att påföljdsavgiftens belopp beräknat utifrån omsättningen blir oskäligt lågt med beaktande av de omständigheter som avses i artikel 31 i marknadsmissbruksförordningen, får den juridiska personen påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst 1 000 000 euro. Om den juridiska personen är ett sådant mikroföretag eller litet eller medelstort företag som avses i artikel 2 i bilagan till kommissionens rekommendation 2003/361/EG om definitionen av mikroföretag samt små och medelstora företag, får den juridiska personen påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst 400 000 euro. En fysisk person får påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst 500 000 euro.

Om påföljdsavgift påförs för en överträdelse av en bestämmelse som avses i 15 kap. 2 § 3 mom. 5 punkten i värdepappersmarknadslagen, får en juridisk person påföras en påföljdsavgift som uppgår till antingen 0,8 procent av den juridiska personens omsättning under det år som föregår året då påföljdsavgiften bestäms eller högst 1 000 000 euro. En fysisk person får påföras en påföljdsavgift som uppgår till högst 500 000 euro.

Om en påföljdsavgift som avses i 18 mom. påförs för en överträdelse av artikel 11.1 led d eller artikel 11.4 i förordningen om referensvärden, får en juridisk person påföras en påföljdsavgift som uppgår till antingen högst två procent av den juridiska personens omsättning under det år som föregår året då påföljdsavgiften bestäms eller högst 250 000 euro, beroende på vilkendera som är större. En fysisk person får påföras högst 100 000 euro i påföljdsavgift.

Gällande lydelse

genom gärningen eller försummelsen, om storleken på vinningen kan bestämmas.

Påföljdsavgift får också påföras för överträdelse av bestämmelser som utfärdats med stöd av de författningar som avses i 1–11 och 13–20 mom.

Föreslagen lydelse

Trots det som föreskrivs i 13–22 mom. får påföljdsavgiften emellertid vara högst tre gånger så stor som den vinning som erhållits genom gärningen eller försummelsen, om storleken på vinningen kan bestämmas.

Påföljdsavgift får också påföras för överträdelse av bestämmelser som utfärdats med stöd av de författningar som avses i 1–11 och 13–22 mom.

Denna lag träder i kraft den 5 juni 2026.

4.

Lag

om ändring av lagen om handel med finansiella instrument

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017) 1 kap. 4 § 4 punkten samt 3 kap. 9 och 14 §,
ändras 3 kap. 10 § samt 6 kap. 3 och 5 § och
fogas till 3 kap. en ny 8 a §, till 5 kap. 19 §, sådan den lyder delvis ändrad i lagarna 295/2019 och 530/2021, ett nytt 3 mom., till 6 kap. en ny 2 a § och till 10 kap. en ny 6 § som följer:

Gällande lydelse

1 kap.

Tillämpningsområde och definitioner

4 §

Europeiska unionens lagstiftning

I denna lag avses med

Föreslagen lydelse

1 kap.

Tillämpningsområde och definitioner

4 §

Europeiska unionens lagstiftning

Gällande lydelse

4) direktivet om börslistor
Europaparlamentets och rådets direktiv
2001/34/EG om upptagande av värdepapper
till officiell notering och om uppgifter som ska
offentliggöras beträffande sådana
värdepapper (SE),

3 kap.

**Organisering av verksamheten på en
reglerad marknad**

Föreslagen lydelse

(upphävs)

3 kap.

**Organisering av verksamheten på en
reglerad marknad**

8 a §

**Särskilda krav för upptagande av aktier till
handel**

Det förväntade börsvärdet för det företag
vars aktier är föremål för ansökan om
upptagande till handel på en reglerad
marknad, eller, om detta värde inte kan
bedömas, ska företagets egna kapital samt det
sammanlagda beloppet av den senaste
räkenskapsperiodens resultat och övriga
reserver uppgå till minst en miljon euro eller
motsvarande belopp i en annan valuta.

Trots 1 mom. får aktier som är av samma
slag som aktier som redan är upptagna till
handel tas upp till handel på en reglerad
marknad.

Vid tidpunkten för upptagande till handel
ska minst tio procent av det totala antalet
aktier av det aktieslag som avses med ansökan
om upptagande till handel innehas av
allmänheten.

I borsreglerna kan alternativa krav
fastställas för ansökan om upptagande av
aktier till handel. Minst ett av följande krav
kan fastställas som alternativa krav:

1) ett tillräckligt antal aktier innehas av
allmänheten,

2) aktierna innehas av ett tillräckligt antal
aktieägare,

3) marknadsvärdet på de aktier som innehas
av allmänheten motsvarar en tillräcklig nivå
av tecknat kapital i det berörda aktieslaget.

Om ansökan om upptagande till handel
gäller aktier som är av samma slag som aktier
som redan är upptagna till handel ska börsen

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

för att uppfylla kravet i 3 eller 4 mom. bedöma om ett tillräckligt stort antal aktier har spritts till allmänheten i förhållande till samtliga aktier som har emitterats.

9 §

(upphävs)

Notering av värdepapper

En börs får på ansökan av emittenten notera värdepapper på börslistan om de uppfyller kraven i 8 § 1 och 4 mom. och i denna paragraf. Närmare bestämmelser om de krav för att genomföra direktivet om börslistor som gäller för att en börs ska få notera värdepapper på börslistan och om undantag från dessa krav utfärdas genom förordning av finansministeriet.

Värdepapper som enligt aktiebolagslagen berättigar till aktier får noteras på börslistan endast om aktier av samma slag som värdepapperen berättigar till har tagits eller samtidigt tas upp till handel på en reglerad marknad som drivs av en börs.

Ansökan om att aktier av samma slag som de som redan finns på börslistan ska noteras på denna ska göras inom ett år efter att de emitterats, om inte emittenten har samtyckt till att börsen noterar dem utan särskild ansökan.

Emittenten ska ansöka om att till samma emission hörande värdepapper som avses i 2 kap. 1 § 1 mom. 2 och 3 punkten i värdepappersmarknadslagen samtidigt noteras på börslistan.

En börs kan för att skydda investerarna avslå ansökningar om att notera värdepapper på börslistan.

En börs ska avgöra ansökningar om notering av värdepapper på börslistan inom sex månader efter att ha tagit emot dem. Om börsen under denna tid ber sökanden om ytterligare utredningar med anledning av ansökan, ska tiden räknas från den dag då börsen fick tilläggsutredningen. Om börsen inte avgör ansökan inom den utsatta tiden anses ansökan ha avslagits.

Emittenten har rätt att få ett noteringsbeslut enligt 5 och 6 mom. upptaget till prövning av Finansinspektionen inom 30 dagar från

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

beslutet eller efter den i 6 mom. angivna tidsfristen.

10 §

10 §

Upprätthållande av börslista

Upprätthållande av börslista

En börs kan i enlighet med direktivet om börslistor upprätthålla en börslista över värdepapper som den har tagit upp till handel på en reglerad marknad.

En börs kan upprätthålla en börslista över värdepapper som den har tagit upp till handel på en reglerad marknad. Med börslista avses en handelsplats som drivs av börsen som en del av en reglerad marknad. Närmare föreskrifter om notering av värdepapper på börslistan får utfärdas i börsreglerna.

14 §

(upphävs)

Avnotering av värdepapper

På avnotering av värdepapper från börslistan tillämpas vad som i 11 § föreskrivs om avslutande av handel.

Emittenten har rätt att få ett beslut om avnotering av värdepapper och börsens beslut att med anledning av emittentens ansökan avstå från att avnotera värdepapper upptaget till prövning av Finansinspektionen inom 30 dagar från beslutet. En registrerad förening vars syfte är att bevaka investerarnas intressen och för obligationslånet i fråga utsedda ombud för obligationsinnehavare, om detta har beslutats vid obligationsinnehavarnas möte, samt investerare som äger sådana värdepapper eller till sådana berättigande värdepapper har rätt att få börsens beslut om avnotering upptaget till prövning av Finansinspektionen inom 30 dagar från beslutet. Finansinspektionen ska underrätta börsen om att ärendet har hänskjutits till Finansinspektionen.

5 kap.

5 kap.

Krav som tillämpas på multilaterala och organiserade handelsplattformar

Krav som tillämpas på multilaterala och organiserade handelsplattformar

19 §

19 §

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

Ordnande av multilateral handel

Ordnande av multilateral handel

Den som driver en multilateral handelsplattform ska säkerställa att aktier i emittenter med i 2 kap. 15 § i värdepappersmarknadslagen avsedda strukturer med aktier med högre röstvärde som tas upp till handel på den multilaterala handelsplattformen tydligt identifieras som aktier med högre röstvärde.

6 kap.

6 kap.

Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

2 a §

Krav som gäller sådana delar av multilaterala handelsplattformar som registrerats som tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Utöver vad som föreskrivs i 2 § ska en operatör som driver en sådan del av en multilateral handelsplattform som registrerats som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ha tillräckliga och effektiva system, regler och förfaranden för att säkerställa att följande kriterier är uppfyllda:

1) den del av den multilaterala handelsplattformen som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska vara tydligt avskild från övriga delar av marknaden som drivs av operatören för den multilaterala handelsplattformen, åtminstone genom ett annat namn, andra regler, en annan marknadsföringsstrategi och annan publicitet samt genom att den del av den multilaterala handelsplattformen som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag tilldelas en särskild marknadsidentifieringskod,

2) de transaktioner som görs på den del av den multilaterala handelsplattformen som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska vara tydligt

Gällande lydelse

3 §

Finansinspektionens skyldighet att avregistrera tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Finansinspektionen ska avregistrera en handelsplattform från registret över tillväxtmarknader för små och medelstora företag på ansökan av operatören eller om operatören eller tillväxtmarknaden för små och medelstora företag inte längre uppfyller kraven i 2 §.

5 §

Handel på andra tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Finansiella instrument som är föremål för handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag får tas upp till handel på en annan tillväxtmarknad för små och medelstora företag om emittenten har informerats om saken och inte motsatt sig detta. Emittenten får inte åläggas några krav gällande information eller administration i fråga om motsättandet.

Föreslagen lydelse

åtskilda från annan marknadsaktivitet i den multilaterala handelsplattformens övriga delar,

3) den multilaterala handelsplattformen ska på begäran till Finansinspektionen lämna in en fullständig förteckning över de finansiella instrument som är noterade på den del av den multilaterala handelsplattformen som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag samt annan information om delens verksamhet som Finansinspektionen begär.

3 §

Finansinspektionens skyldighet att avregistrera tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Finansinspektionen ska avregistrera en handelsplattform från registret över tillväxtmarknader för små och medelstora företag på ansökan av operatören eller om operatören eller tillväxtmarknaden för små och medelstora företag inte längre uppfyller kraven som föreskrivs i 2 eller 2 a §.

5 §

Handel på andra handelsplatser

Finansiella instrument som är föremål för handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag får tas upp till handel på en annan handelsplats, om emittenten har informerats om saken och inte motsatt sig detta. Om den andra handelsplatsen är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag eller en del av en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, får emittenten inte åläggas några krav gällande information eller administration. Om den andra handelsplatsen inte är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, ska emittenten underrättas om alla skyldigheter i fråga om krav gällande information eller administration som gäller den andra handelsplatsen.

Gällande lydelse

10 kap.

Tillsyn, tystnadsplikt och särskilda befogenheter

Föreslagen lydelse

10 kap.

Tillsyn, tystnadsplikt och särskilda befogenheter

6 §

Deltagande i mekanism för utbyte av orderuppgifter

Finansinspektionen deltar i den mekanism för utbyte av orderuppgifter som avses i artikel 25a.1 i marknadsmissbruksförordningen.

Denna lag träder i kraft den 20 . Bestämmelserna i 6 kap. 2 a, 3 och 5 § i denna lag träder dock i kraft först den 5 juni 2026.

Bestämmelserna i 3 kap. 10 § och 5 kap. 19 § i denna lag träder dock i kraft först den 5 december 2026.

Upphävandet av 1 kap. 4 § 4 punkten och 3 kap. 9 och 14 § i denna lag träder dock i kraft först den 5 december 2026.

5.

Lag

om ändring av 51 kap. 7 § i strafflagen

I enlighet med riksdagens beslut ändras i strafflagen (39/1889) 51 kap. 7 § 3 mom., sådant det lyder i lag 521/2016, som följer:

Gällande lydelse

51 kap.

**Om värdepappersmarknads- och
kryptotillgångsmarknadsbrott**

7 §

Begränsningsbestämmelse

Bestämmelsen i 2 a § i detta kapitel tillämpas inte om gärningen sker som ett normalt led i utförandet av ett arbete, ett yrke eller åligganden eller om gärningen utgör marknadssondering i enlighet med artikel 11.1–11.8 i marknadsmissbruksförordningen.

Föreslagen lydelse

51 kap.

**Om värdepappersmarknads- och
kryptotillgångsmarknadsbrott**

7 §

Begränsningsbestämmelse

Bestämmelsen i 2 a § i detta kapitel tillämpas inte om gärningen sker som ett normalt led i utförandet av ett arbete, ett yrke eller åligganden eller om gärningen utgör marknadssondering i enlighet med artikel 11.1, *11.1a*, *11.2–11.4* eller *11.6–11.8* i marknadsmissbruksförordningen.

Denna lag träder i kraft den 20 .

6.

Lag

om ändring av 26 kap. 1 och 2 § i lagen om placeringsfonder

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen om placeringsfonder (213/2019) 26 kap. 1 § och 2 § 1 mom., av dem 26 kap. 2 § 1 mom. sådant det lyder i lag 403/2019, som följer:

Gällande lydelse

26 kap.

**Tystnadsplikt och skadeståndsskyldighet
samt kundkontroll**

Föreslagen lydelse

26 kap.

**Tystnadsplikt och skadeståndsskyldighet
samt kundkontroll**

Gällande lydelse

1 §

Tystnadsplikt

Ett fondbolags och ett förvaringsinstitutets styrelsemedlemmar, verkställande direktör, revisorer och anställda är skyldiga att hemlighålla vad de i sitt uppdrag har fått veta om en fondandelsägares eller någon annans ekonomiska ställning eller affärs- eller yrkeshemligheter.

Fondbolaget och förvaringsinstitutet har rätt att lämna uppgifter som avses i 1 mom. *endast* till åklagar- eller förundersökningsmyndigheter för utredande av brott samt till myndigheter som enligt lag annars har rätt att få sådana uppgifter.

2 §

Utlämnande av sekretessbelagda uppgifter

Om inte något annat följer av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/679 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter och om upphävande av direktiv 95/46/EG (allmän dataskyddsförordning), nedan dataskyddsförordningen, får fondbolag lämna uppgifter som avses i 1 § till en sammanslutning som hör till samma koncern, samma konsolideringsgrupp eller samma i lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat (699/2004) avsedda finans- och försäkringskonglomerat, för kundbetjäning och annan skötsel av kundförhållanden, marknadsföring samt koncernens, konsolideringsgruppens eller försäkringskonglomeratets riskhantering. Vad som föreskrivs i detta moment gäller inte

Föreslagen lydelse

1 §

Tystnadsplikt

Ett fondbolags och ett förvaringsinstitutets styrelsemedlemmar, verkställande direktör, revisorer och anställda är skyldiga att hemlighålla vad de i sitt uppdrag har fått veta om en fondandelsägares eller någon annans ekonomiska ställning eller affärs- eller yrkeshemligheter, *om inte den till vars förmån tystnadsplikten har föreskrivits ger sitt samtycke till att uppgifterna röjs. Av samtycket ska det framgå att det har lämnats frivilligt och uttryckligen med vetskap om de ändamål för vilka informationen får användas och lämnas ut. Samtycket kan när som helst återkallas.*

Fondbolaget och förvaringsinstitutet har *trots tystnadsplikten enligt 1 mom. en skyldighet* att lämna uppgifter som avses i 1 mom. till åklagar- eller förundersökningsmyndigheter för utredande av brott samt till myndigheter som enligt lag annars har rätt att få sådana uppgifter.

2 §

Utlämnande av sekretessbelagda uppgifter

Fondbolag får *trots tystnadsplikten* lämna uppgifter som avses i 1 § 1 mom. till en sammanslutning som hör till samma koncern, samma konsolideringsgrupp eller samma i lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat (699/2004) avsedda finans- och försäkringskonglomerat, för kundbetjäning och annan skötsel av kundförhållanden, marknadsföring samt koncernens, konsolideringsgruppens eller försäkringskonglomeratets riskhantering. Vad som föreskrivs i detta moment gäller inte

Gällande lydelse

utlämnande av uppgifter enligt artiklarna 9.1 och 10 i dataskyddsförordningen.

Föreslagen lydelse

utlämnande av uppgifter enligt artiklarna 9.1 och 10 i dataskyddsförordningen.

Denna lag träder i kraft den 20 .

7.

Lag

om ändring av lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder

I enlighet med riksdagens beslut *ändras* i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (162/2014) 7 kap. 11 § sådan den lyder delvis ändrad i lagarna 635/2018, 298/2019 och 400/2019, samt *fogas* till 7 kap. en ny 11 a § som följer:

Gällande lydelse

7 kap.

Organisering av verksamheten

11 §

Tystnadsplikt

En AIF-förvaltares, AIF-fonds och ett i denna lag avsett förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstituts styrelsemedlemmar, verkställande direktör, revisorer och anställda är skyldiga att hemlighålla vad de i sitt uppdrag har fått veta om en kunds eller AIF-fondinvesterares ekonomiska ställning eller företagshemligheter.

Föreslagen lydelse

7 kap.

Organisering av verksamheten

11 §

Tystnadsplikt

En AIF-förvaltares, AIF-fonds och ett i denna lag avsett förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstituts styrelsemedlemmar, verkställande direktör, revisorer och anställda är skyldiga att hemlighålla vad de i sitt uppdrag har fått veta om en kunds eller AIF-fondinvesterares ekonomiska ställning eller företagshemligheter, *om inte den till vars förmån tystnadsplikten har föreskrivits ger sitt samtycke till att saken röjs. Av samtycket ska*

Gällande lydelse

En AIF-förvaltare, en AIF-fond och ett i denna lag avsett förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstitut har rätt att lämna upplysningar som avses i 1 mom. endast till åklagar- eller förundersökningsmyndigheter för utredning av brott och till myndigheter som enligt lag annars har rätt att få sådana uppgifter.

Om inte något annat följer av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/679 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter och om upphävande av direktiv 95/46/EG (allmän dataskyddsförordning), nedan allmänna dataskyddsförordningen, har en AIF-förvaltare, en AIF-fond och ett i denna lag avsett förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstitut dessutom rätt att

1) lämna upplysningar som avses i 1 mom. till företag som hör till samma koncern, samma finansiella företagsgrupp och till samma finans- och försäkringskonglomerat enligt lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat (699/2004), för kundbetjäning och annan skötsel av kundförhållanden, för marknadsföring och för koncernens, den finansiella företagsgruppens eller finans- och försäkringskonglomeratets riskhantering,

2) lämna ut sådana uppgifter ur sitt kundregister som behövs för marknadsföring samt för kundbetjäning och annan skötsel av kundförhållanden till företag som hör till samma ekonomiska sammanslutning som AIF-förvaltaren, AIF-fonden eller ett sådant förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstitut som avses i denna lag, om den som tar emot uppgifterna har tystnadsplikt enligt denna lag eller motsvarande tystnadsplikt.

Det som föreskrivs i 3 mom. gäller inte utlämnande av sådana uppgifter som avses i artiklarna 9.1 och 10 i allmänna dataskyddsförordningen.

Föreslagen lydelse

det framgå att det har lämnats frivilligt och uttryckligt samt med vetskap om de ändamål för vilka information får användas och lämnas ut. Samtycket kan när som helst återkallas.

En AIF-förvaltare, en AIF-fond och ett i denna lag avsett förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstitut har *trots tystnadsplikten enligt 1 mom. en skyldighet* att lämna uppgifter som avses i 1 mom. till åklagar- eller förundersökningsmyndigheter för utredning av brott och till myndigheter som enligt lag annars har rätt att få sådana uppgifter.

(upphävs 3–5 mom.)

Gällande lydelse

En AIF-förvaltare, en AIF-fond och ett i denna lag avsett förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstitut har dessutom rätt att lämna ut sådana uppgifter som avses i 1 mom. till i lagen om handel med finansiella instrument avsedda börser, marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel och marknadsplatsoperatörer som ordnar organiserad handel och likaså till i en EES-stat verksamma företag som är jämförbara med börser, marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel och marknadsplatsoperatörer som ordnar organiserad handel, om uppgifterna är nödvändiga för att de ska kunna utföra sina tillsynsuppgifter.

Föreslagen lydelse

11 a §

Utlämnande av sekretessbelagda uppgifter

En AIF-förvaltare, en AIF-fond och ett i denna lag avsett förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstitut har trots tystnadsplikten rätt att

1) lämna uppgifter som avses i 11 § till företag som hör till samma koncern, samma finansiella företagsgrupp eller till samma finans- och försäkringskonglomerat enligt lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat (699/2004), för kundbetjäning och annan skötsel av kundförhållanden, för marknadsföring och för koncernens, den finansiella företagsgruppens eller finans- och försäkringskonglomeratets riskhantering,

2) lämna ut sådana uppgifter ur sitt kundregister som behövs för marknadsföring samt för kundbetjäning och annan skötsel av kundförhållanden till företag som hör till samma ekonomiska sammanslutning som AIF-förvaltaren, AIF-fonden eller ett sådant förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstitut som avses i denna lag, om den som tar emot uppgifterna har tystnadsplikt enligt denna lag eller motsvarande tystnadsplikt.

Vad som föreskrivs i 1 mom. gäller inte utlämnande av uppgifter enligt artiklarna 9.1

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

och 10 i den allmänna dataskyddsförordningen.

En AIF-förvaltare, en AIF-fond och ett i denna lag avsett förvaringsinstitut eller särskilt förvaringsinstitut har dessutom trots tystnadsplikten rätt att lämna ut sådana uppgifter som avses i 11 § till i lagen om handel med finansiella instrument avsedda börser, marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel och marknadsplatsoperatörer som ordnar organiserad handel och likaså till i en EES-stat verksamma företag som är jämförbara med börser, marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel och marknadsplatsoperatörer som ordnar organiserad handel, om uppgifterna är nödvändiga för att de ska kunna utföra sina tillsynsuppgifter.

—————
Denna lag träder i kraft den 20 .
—————

8.

Lag

om ändring av 9 och 11 § i lagen om tillhandahållande av gräsrotsfinansieringstjänster

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen om tillhandahållande av gräsrotsfinansieringstjänster (203/2022) 9 och 11 §
som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

9 §

9 §

Tystnadsplikt

Tystnadsplikt

Den som i egenskap av medlem eller ersättare i ett organ hos en leverantör av

Den som i egenskap av medlem eller ersättare i ett organ hos en leverantör av

Gällande lydelse

gräsrotsfinansieringstjänster, ett företag eller en sammanslutning av kreditinstitut som hör till samma koncern eller konsolideringsgrupp som leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster, eller en ombudsman för leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster eller hos något annat företag som handlar för leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster räkning eller i egenskap av anställd hos dessa eller vid utförande av någon uppgift på uppdrag av dem har fått kännedom om omständigheter som har samband med den ekonomiska ställningen hos någon av kunderna till leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster, kunder till företag som tillhör samma koncern, konsolideringsgrupp, sammanslutning av kreditinstitut eller konglomerat enligt lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat (699/2004) som leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster eller hos någon annan person med anknytning till dess verksamhet eller som har samband med någons personliga förhållanden eller om en företagshemlighet, är skyldig att hemlighålla saken om inte den till vars förmån tystnadsplikten har bestämts ger sitt samtycke till att uppgifterna röjs. Sekretessbelagd information får inte heller lämnas till bolagsstämman för leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster eller till ett motsvarande organs stämma eller möte eller till aktieägare, medlemmar, bolagsmän eller andra personer som deltar i stämman eller mötet.

11 §

Annat utlämnande av sekretessbelagda uppgifter

Om inte något annat följer av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/679 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av

Föreslagen lydelse

gräsrotsfinansieringstjänster, ett företag eller en sammanslutning av kreditinstitut som hör till samma koncern eller konsolideringsgrupp som leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster, eller en ombudsman för leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster eller hos något annat företag som handlar för leverantören av gräsrotsfinansieringstjänsters räkning eller i egenskap av anställd hos dessa eller vid utförande av någon uppgift på uppdrag av dem har fått kännedom om omständigheter som har samband med den ekonomiska ställningen hos någon av kunderna till leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster, kunder till företag som tillhör samma koncern, konsolideringsgrupp, sammanslutning av kreditinstitut eller konglomerat enligt lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat (699/2004) som leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster eller hos någon annan person med anknytning till dess verksamhet eller som har samband med någons personliga förhållanden eller om en företagshemlighet, är skyldig att hemlighålla saken om inte den till vars förmån tystnadsplikten har föreskrivits ger sitt samtycke till att uppgifterna röjs. *Av samtycket ska det framgå att det har lämnats frivilligt och uttryckligen med vetskap om de ändamål för vilka uppgifter får användas eller lämnas ut. Samtycket kan när som helst återkallas.* Sekretessbelagd information får inte heller lämnas till bolagsstämman för leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster eller till ett motsvarande organs stämma eller möte eller till aktieägare, medlemmar, bolagsmän eller andra personer som deltar i stämman eller mötet.

11 §

Annat utlämnande av sekretessbelagda uppgifter

Gällande lydelse

sådana uppgifter och om upphävande av direktiv 95/46/EG (allmän dataskyddsförordning), nedan dataskyddsförordningen, får en leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster och ett företag som hör till dess konsolideringsgrupp lämna ut uppgifter som avses i 9 § till en enhet som hör till samma koncern, konsolideringsgrupp eller sammanslutning eller till en enhet som hör till ett finans- och försäkringskonglomerat enligt lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat, för kundservice och för annan skötsel av kundförhållanden, marknadsföring samt koncernens, konsolideringsgruppens, sammanslutningens eller finans- och försäkringskonglomeratets riskhantering, om mottagaren av uppgifterna omfattas av den tystnadsplikt som anges i denna lag eller av motsvarande tystnadsplikt. Vad som bestäms ovan i detta moment gäller inte utlämnande av uppgifter som avses i artikel 10 i dataskyddsförordningen.

Utöver vad som föreskrivs i 1 mom. får en leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster och ett företag som hör till samma finansiella företagsgrupp som leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster lämna ut sådana uppgifter ur sitt kundregister som behövs för marknadsföring samt för kundservice och annan skötsel av kundförhållanden till företag som hör till samma ekonomiska sammanslutning som leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster, om mottagaren av uppgifterna omfattas av tystnadsplikten enligt denna lag eller av motsvarande tystnadsplikt. Vad som bestäms i detta moment gäller inte utlämnande av uppgifter som avses i artikel 10 i dataskyddsförordningen.

Föreslagen lydelse

En leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster och ett företag som hör till dess konsolideringsgrupp *får trots tystnadsplikten* lämna ut uppgifter som avses i 9 § till en enhet som hör till samma koncern, konsolideringsgrupp eller sammanslutning eller till en enhet som hör till ett finans- och försäkringskonglomerat enligt lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat, för kundservice och för annan skötsel av kundförhållanden, marknadsföring samt koncernens, konsolideringsgruppens, sammanslutningens eller finans- och försäkringskonglomeratets riskhantering, om mottagaren av uppgifterna omfattas av den tystnadsplikt som anges i denna lag eller av motsvarande tystnadsplikt. Vad som *föreskrivs i* detta moment gäller inte utlämnande av uppgifter som avses i artikel 10 i *Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/679 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter och om upphävande av direktiv 95/46/EG (allmän dataskyddsförordning).*

Utöver vad som föreskrivs i 1 mom. får en leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster och ett företag som hör till samma finansiella företagsgrupp som leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster *trots tystnadsplikten* lämna ut sådana uppgifter ur sitt kundregister som behövs för marknadsföring samt för kundservice och annan skötsel av kundförhållanden till företag som hör till samma ekonomiska sammanslutning som leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster, om den som tar emot uppgifterna omfattas av tystnadsplikten enligt denna lag eller av motsvarande tystnadsplikt. Vad som *föreskrivs i* detta moment gäller inte utlämnande av uppgifter som avses i artikel 10 i *den i 1 mom. avsedda förordningen.*

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

Denna lag träder i kraft den 20 .

Finansministeriets förordning

om ändring av 1 § i finansministeriets förordning om det basinformationsdokument som avses i 3 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen

I enlighet med finansministeriets beslut *ändras* i finansministeriets förordning om det basinformationsdokument som avses i 3 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen (1281/2018) 1 § 1 mom. 1 punkten som följer:

1 §

Tillgänglighet och aktualitet i fråga om basinformationsdokumentet

En emittent eller någon annan som erbjuder värdepapper ska för investerarna hålla ett sådant dokument tillgängligt som innehåller tillräcklig information för att investerarna ska kunna bilda sig en välgrundad uppfattning om emittenten och om de värdepapper som avses i 2 kap. 1 § i värdepappersmarknadslagen (746/2012) (*basinformationsdokument*), om

1) värdepapperen ingår i ett erbjudande vars sammanlagda vederlag inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet under en tolv månadersperiod uppgår till minst en miljon och högst 12 miljoner euro och

Denna förordning träder i kraft den 20 .