

Ekonomiutskottet

Regeringens proposition till riksdagen med förslag till lag om ändring av värdepappersmarknadslagen

INLEDNING

Remiss

Regeringens proposition till riksdagen med förslag till lag om ändring av värdepappersmarknadslagen (RP 3/2024 rd): Ärendet har remitterats till ekonomiutskottet för betänkande.

Sakkunniga

Utskottet har hört

- konsultativ tjänsteman Vili Kauramäki, finansministeriet
- äldre jurist Anna Sahrakorpi, Finansinspektionen
- verkställande direktör Henrik Husman, Nasdaq Helsinki Oy
- juristchef Jesse Collin, Börsstiftelsen i Finland
- expert Santeri Suominen, Finlands näringsliv rf
- chefsjurist Teija Miller, Finanssiala ry
- ledande sakkunnig Ville Kajala, Centralhandelskammaren
- verkställande direktör Anne Horttanainen, Pääomasijoittajat ry.

Skriftligt yttrande har lämnats av

- finansministeriet
- Finansinspektionen
- Värdepappersmarknadsföreningen rf
- Finlands Advokatförbund
- Finlands Aktiesparare rf
- Företagarna i Finland rf.

PROPOSITIONEN

Regeringen föreslår ändringar i värdepappersmarknadslagen. Enligt förslaget ska bestämmelserna om anmälan om betydande ägar- och röstandelar samt om offentliga uppköpserbudanden och skyldighet att lämna erbjudanden ändras så att de utom på den reglerade marknaden också tillämpas på multilaterala handelsplattformar.

Betänkande EkUB 3/2024 rd

Målet med propositionen är att genom utvidgning av tillämpningsområdet för bestämmelserna förbättra investerarskyddet för investerare i bolag som är föremål för handel på en multilateral handelsplattform samt öppenheten i handeln. Dessutom är avsikten att göra rättsläget tydligare för personer som agerar i samråd till den del som tillämpningen av de bestämmelser som gäller dem tillsammans med förpliktelser att kontrollera intressekonflikter som beror på den övriga finansmarknadslagstiftningen skulle leda till problem som upptäckts i marknadspraxis och ett oändamålsenligt slutresultat.

Den föreslagna lagen avses träda i kraft den 1 mars 2024.

UTSKOTTETS ÖVERVÄGANDEN

Bakgrund och mål

I propositionen föreslås det att tillämpningsområdet för värdepappersmarknadslagens bestämmelser som gäller anmälan om betydande ägar- och röstandelar samt om offentliga uppköpserbjudanden, det vill säga flaggningsskyldighet, utvidgas så att de utom på den reglerade marknaden också tillämpas på multilaterala handelsplattformar. Dessutom föreslås det att begreppet agerande i samråd enligt värdepappersmarknadslagen förtydligas och utvidgas när det gäller Finansinspektionens möjlighet att i enskilda situationer besluta att det inte rör sig om agerande i samråd. Förslaget går inte ut på att genomföra EU-lagstiftning, utan det bygger på nationella regleringsbehov samt på Värdepappersmarknadsföreningen rf:s initiativ om att utvidga regleringen av offentliga uppköpserbjudanden och förfaranden som gäller erbjudanden till att gälla multilaterala handelsplattformar. Utskottet påpekar att initiativet inte omfattade den flaggningsskyldighet som avses i propositionen.

Syftet med förslaget är att göra aktierna i bolag som är föremål för handel på multilaterala handelsplattformar mera attraktiva som placeringsobjekt genom att investerarskyddet för investerare i dessa bolag förbättras och öppenheten på marknaden ökar. De multilaterala handelsplattformarna är i princip avsedda att vara marknadsplatser där regleringen är lättare än på reglerade marknader. Avsikten är att sänka tröskeln för notering och uppmuntra också små och medelstora företag att notera sig. I Finland finns i nuläget en multilateral handelsplattform, First North Finland.

Ekonomiutskottet anser att de ändringar som föreslås i propositionen är motiverade. Utskottet tillstyrker dem med motiveringen nedan och med de ändringsförslag som framgår av detaljmotiveringen.

Bedömning av de viktigaste förslagen

Offentligt uppköpserbjudande och skyldighet att lämna erbjudande

Den föreslagna utvidgningen av tillämpningsområdet för värdepappersmarknadslagens 11 kap. om offentliga uppköpserbjudanden och skyldighet att lämna erbjudanden innebär i praktiken att uppköpserbjudanden på multilaterala handelsplattformar kommer att omfattas av flera förfarandebestämmelser som inte för närvarande tillämpas på dessa marknader. De nya skyldigheterna

Betänkande EkUB 3/2024 rd

gäller till exempel budgivarens skyldighet att ge information samt kraven på innehållet i och offentliggörandet av erbjudandehandlingen. På handel på en multilateral handelsplattform tillämpas i fortsättningen också bestämmelserna om ett målbolags styrelses yttrande om ett uppköpserbjudande, konkurrerande uppköpserbjudanden och målbolagets rätt att hos Finansinspektionen ansöka om en tidsfrist inom vilken en aktör som planerar att lämna ett uppköpserbjudande antingen ska offentliggöra erbjudandet eller meddela att den inte kommer att lämna något offentligt uppköpserbjudande. Det föreslås att det på multilaterala handelsplattformar i fortsättningen också tillämpas en skyldighet att lämna erbjudande, det vill säga en investerares skyldighet att erbjuda sig att köpa alla aktier och värdepapper som berättigar till aktier som målbolaget har emitterat när investerarens röstandel överskrider 30 eller 50 procent av det totala antal röster som aktierna i målbolaget ger.

I nästan alla sakkunnigyttanden välkomnas det att tillämpningsområdet för bestämmelserna om offentliga uppköpserbjudanden och skyldighet att lämna erbjudanden utvidgas till att också gälla multilaterala handelsplattformar. Sakkunniga har påpekat att investerarskyddet för investerare på multilaterala handelsplattformar förbättras avsevärt i och med reformen, eftersom de förfaranden som enligt förslaget ska iakttas vid uppköpserbjudanden är förutsägbara och säkerställer att alla aktieägare behandlas lika. Dessutom säkerställs det med de föreslagna bestämmelserna om obligatoriska uppköpserbjudanden att majoritetsaktieägaren, när det bestämmande inflytandet överskrider de lagstadgade gränsvärdena, ska erbjuda sig att lösa in andra aktieägars andelar till gängse pris. På så sätt har aktieägarna en genuin möjlighet att omvärdera sina investeringar när förhållandena förändras. Enligt propositionsmotiven ökar förslaget inte nämnvärt den administrativa bördan för bolagen, eftersom situationen med uppköpserbjudanden är mycket sällsynt eller rentav unik för de flesta bolag.

Ekonomiutskottet hänvisar till de synpunkter som framförts i sakkunnigyttandena och anser att propositionens förslag om offentliga uppköpserbjudanden och skyldighet att lämna erbjudanden är motiverade. På grund av de multilaterala handelsplattformarnas ökade betydelse anser utskottet likaså att det är motiverat att bestämmelserna utvidgas till att också omfatta bolag som är föremål för handel på en multilateral handelsplattform. I propositionen och i flera sakkunnigyttanden påpekas det att handeln med värdepapper på marknadsplatsen First North Finland har ökat betydligt under de senaste åren. År 2012 var endast aktierna i tre företag föremål för handel på First North Finland, medan mer än femtio bolag i dagens läge är föremål för handel på marknadsplatsen.

Agerande i samråd. När det gäller tillämpningen av bestämmelserna om offentligt uppköpserbjudande och skyldighet att lämna erbjudanden är det av betydelse om personerna anses agera i samråd. Personer som agerar i samråd är enligt 11 kap. 5 § i värdepappersmarknadslagen personer som enligt avtal eller annars agerar tillsammans med en aktieägare, med en person som lämnar uppköpserbjudanden eller med ett målbolag i syfte att utöva eller förvärva ett betydande inflytande i målbolaget eller förhindra att ett offentligt uppköpserbjudande genomförs.

Det föreslås att bestämmelserna ändras så att fondbolag och tillhandahållare av investeringstjänster i fortsättningen inte längre ska anses agera i samförstånd i situationer där de kan utöva sin rösträtt oberoende av moderbolaget. Moderbolaget får i dessa fall inte ge direkta eller indirekta anvisningar eller på något annat sätt försöka påverka prövningen av utnyttjandet av den rösträtt som

Betänkande EkUB 3/2024 rd

aktierna medför. Ett fondbolag eller en tillhandahållare av investeringstjänster som beviljats verksamhetstillstånd i ett tredjeland samt dess moderbolag anses inte heller agera i samråd, om bestämmelserna i deras hemstat motsvarar kraven i värdepappersmarknadslagen. Lagen förutsätter dock att moderbolaget underrättar Finansinspektionen när det har för avsikt att tillämpa ett sådant förfarande. När det är fråga om ett fondbolag eller en tillhandahållare av investeringstjänster som beviljats verksamhetstillstånd i ett tredjeland krävs i motsvarande situation ett undantagstillstånd som beviljas av Finansinspektionen. Det föreslås också att Finansinspektionens möjlighet att i enskilda fall fatta beslut om att personer inte ska anses agera i samråd utvidgas. Finansinspektionen kan i fortsättningen också med stöd av 11 kap. 31 § i lagen utfärda föreskrifter om de grunder på vilka personer inte anses agera i samråd.

Enligt propositionen och flera sakkunnigyttranden anses förslagen vara motiverade och behövliga, eftersom de gör rättsläget tydligare och undanröjer motstridigheter mellan 5 § i värdepappersmarknadslagen och bestämmelserna om intressekonflikter i den övriga finansmarknadslagstiftningen. Utskottet anser också att det nya bemyndigandet för Finansinspektionen att utfärda föreskrifter medför öppenhet och förutsägbarhet för marknadsaktörerna när det gäller bedömningen av agerande i samråd och grunderna för bedömningen.

Anmälan om betydande ägar- och röstandelar, dvs. flaggningsskyldighet

Bestämmelser om anmälan av betydande ägar- och röstandelar, det vill säga flaggningsskyldighet, finns i 9 kap. i den gällande värdepappersmarknadslagen. Enligt lagens 9 kap. 5 § ska en aktieägare anmäla sin ägar- och röstandel till målbolaget och Finansinspektionen när andelen uppnår, överskrider eller underskrider 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50 eller 90 procent eller två tredjedelar av röstetalet eller totalantalet aktier i målbolaget.

Enligt propositionen ska tillämpningsområdet för bestämmelserna om flaggningsskyldighet utvidgas till att utöver den reglerade marknaden också gälla aktier som är föremål för handel på en multilateral handelsplattform. Syftet med förslaget är att säkerställa att investerarna får lika information om bolagens ägar- och rösttalsstruktur, eftersom ägar- och rösttalsstrukturen kan ha en väsentlig inverkan på värdet på bolagets aktier. Syftet med utvidgningen av flaggningsskyldigheten är också att öka öppenheten inom handeln på multilaterala handelsplattformar. I propositionen och i flera sakkunnigyttranden konstateras det att avsaknaden av flaggningsskyldighet har tillåtit situationer där den som lämnat ett uppköpserbjudande har kunnat öka sitt ägande i målbolaget utan att det märkts i offentligheten.

I de sakkunnigyttranden som utskottet fått framförs motstridiga åsikter när det gäller att utvidga värdepappersmarknadslagens bestämmelser om flaggningsskyldighet till att gälla aktier som är föremål för handel på multilaterala plattformar. De som förhåller sig reserverat till förslaget anser att flaggningsreglerna är sådan ytterligare nationell reglering som i enlighet med vad som står i programmet för regeringen Orpo bör undvikas.

Ekonomiutskottet ser det som motiverat att flaggningsskyldigheten utvidgas till att omfatta multilaterala handelsplattformar, eftersom det avsevärt kan förbättra investerarskyddet och säkerställa öppenheten i uppköpserbjudanden. Utskottet instämmer också i det som flera sakkunniga påpekat om att bestämmelserna om uppköpserbjudanden och flaggningsskyldighet är nära koppla-

Betänkande EkUB 3/2024 rd

de till varandra och måste bedömas som en helhet. Dessutom anser utskottet att förslaget förbättrar småinvesteringarnas ställning i enlighet med målen i programmet för regeringen Orpo.

Sakkunniga har i sina yttranden till utskottet och vid utskottets utfrågning fäst särskild uppmärksamhet vid hur flaggningsanmälningarna ska offentliggöras och vid tidsfristen för offentliggörandet. Utskottet bedömer dessa frågor närmare nedan.

Offentliggörandet av flaggningsanmälningar. Det föreslås att det målbolag som har fått en flaggningsanmälan har skyldighet att offentliggöra anmälan. Förslaget motsvarar de gällande bestämmelserna som berör börsbolag. I några sakkunnigyttanden konstateras det dock att förslaget medför onödig administrativ börda för målföretagen och att man kunde undvika det genom att överföra skyldigheten att offentliggöra flaggningsanmälningar på Finansinspektionen.

I propositionen och finansministeriets svar av den 5 mars 2024 utvärderas också ett alternativ där Finansinspektionen är skyldig att offentliggöra flaggningsanmälningar. Som ett resultat av utvärderingen måste det påpekas att även om det rör sig om ett nationellt lagstiftningsprojekt, påverkas valet av sättet att offentliggöra flaggningsanmälningar oundvikligen också av vissa förpliktelser enligt EU-lagstiftningen. Vid beslut om hur flaggningsanmälningar ska offentliggöras ska åtminstone kraven på flaggningsanmälan enligt det så kallade öppenhetsdirektivet (direktiv 2004/109/EG) och kraven på offentliggörande av insiderinformation enligt marknadsmissbruksförordningen (förordning (EU) 596/2014) beaktas. Dessutom bör man också beakta Finansinspektionens finansieringsmodell, som utgår från att kostnaderna för tillsynen tas ut i form av avgifter av aktörerna i branschen. Kostnaderna för att utveckla och upprätthålla ett system för offentliggörande skulle därmed särskilt drabba emittenterna, vilket kan inverka negativt på företagens vilja att notera sig.

Enligt öppenhetsdirektivet ska börsbolag offentliggöra de flaggningsanmälningar som de fått, om det inte särskilt har beslutats att den nationella behöriga myndigheten ska offentliggöra anmälningarna. Dessutom förutsätter direktivet att emittenterna lämnar flaggningsanmälningar till en officiellt utsedd mekanism i enlighet med direktivet. I Finland är denna mekanism lagringsenheten Nasdaq Helsinki Oy som drivs av Helsingforsbörsen. Utskottet påpekar att om det i fortsättningen skulle höra till Finansinspektionen att offentliggöra flaggningsanmälningar, är det möjligt att börsbolagens uppgifter måste offentliggöras två gånger, det vill säga både av Finansinspektionen och i den lagringsenhet som drivs av börsen. Om å andra sidan praxis för offentliggörande i fråga om börsbolag fortsätter oförändrad och även i fortsättningen genomförs via den lagringsenhet som börsen driver, offentliggörs via Finansinspektionen endast de flaggningsanmälningar som gäller bolag som är föremål för multilateral handel. Då skulle kostnaderna för att inrätta och upprätthålla ett system för offentliggörande endast riktas till det femtiotal First North Finland-bolag som är föremål för multilateral handel. Det skulle avsevärt höja kostnaderna för dessa bolag och sannolikt också höja tröskeln för notering.

I sakkunnigyttandena och finansministeriets svar av den 5 mars 2024 framförs det också att förändringar i betydande ägar- och röstandelar och flaggningsanmälningar i vissa situationer kan vara sådan insiderinformation som emittenten ska offentliggöra i enlighet med EU:s marknadsmissbruksförordning. Eftersom det enligt EU-lagstiftningen är emittentens skyldighet att bedöma om den information som gäller ett bolag är insiderinformation samt att offentliggöra insider-

Betänkande EkUB 3/2024 rd

information är det inte motiverat att föreskriva att det ska höra till Finansinspektionens uppgifter, anser utskottet.

Sakkunniga har påpekat att det vid valet av vem som offentliggör flaggningsanmälningar också är av betydelse hur offentliggörandet av flaggningsanmälningar genomförs i våra viktigaste jämförelseländer. Utskottet instämmer i detta och fäster samtidigt uppmärksamhet vid att valet av vem som ska offentliggöra flaggningsanmälningar dessutom i väsentlig grad påverkas av vilken aktör som upprätthåller den mekanism som avses i EU:s öppenhetsdirektiv, och hur finansieringen av tillsynsmyndigheten för finansbranschen i landet i fråga har ordnats. Exempelvis i Sverige sköts offentliggörandet av flaggningsanmälningar av tillsynsmyndigheten för finansbranschen, vars verksamhet finansieras med medel ur statsbudgeten. Samma myndighet upprätthåller också den mekanism som avses i öppenhetsdirektivet. Finansinspektionen i Finland finansieras i sin tur genom avgifter som samlas in från branschaktörerna, och för mekanismen enligt öppenhetsdirektivet ansvarar Nasdaq Helsinki Oy, som drivs av börserna. Att ålägga Finansinspektionen uppgiften att offentliggöra flaggningsanmälningar skulle således medföra både kostnader och sannolikt också överlappande arbete för företagen. Ekonomiutskottet anser med stöd av synpunkterna ovan att det är motiverat att skyldigheten att offentliggöra flaggningsanmälningar åläggs de målbolag som har fått flaggningsanmälan.

Tidsfrist för offentliggörande av flaggningsanmälningar. I några sakkunnigyttranden föreslås det att tidpunkten för offentliggörandet av flaggningsanmälningar förlängs så att tidsfristen för offentliggörande är högst tre handelsdagar. Ekonomiutskottet hänvisar till propositionsmotiven och finansministeriets svar av den 5 mars 2024 och betonar att utöver priset på ett finansiellt instrument kan också förändringar i bolagets innehav vara av betydelse för investerarna, bland annat när det är fråga om insiderinformation. Utskottet framhåller att det ur investerarnas synvinkel är väsentligt att flaggningsanmälningarna offentliggörs utan dröjsmål och inom en kortare tid än de i sakkunnigyttrandena föreslagna tre dagarna.

Sammanfattande synpunkter

Ekonomiutskottet anser att de föreslagna bestämmelserna förbättrar investerarskyddet och ökar öppenheten på marknaden, och därigenom gör aktierna i bolag som är föremål för handel på en multilateral handelsplattform till attraktivare investeringsobjekt än tidigare. Utskottet noterar också att betydelsen av den multilateral handelsplattformen First North Finland, som är verksam i Finland, har ökat väsentligt under de senaste åren. Enligt propositionen är redan över femtio bolag föremål för handel på First North Finland.

Utskottet anser utifrån de synpunkter som framförs i propositionsmotiven och i flera sakkunnigyttranden att det är motiverat att värdepappersmarknadslagens bestämmelser om flaggnings-skyldighet utvidgas till att också omfatta multilaterala handelsplattformar. Samtidigt fäster utskottet uppmärksamhet vid syftet med multilaterala handelsplattformar, det vill säga att de ska vara marknadsplatser där regleringen är lättare än på reglerade marknader och att de ska uppmuntra även små och medelstora företag att notera sig. Utskottet påpekar med hänvisning till sakkunnigyttrandena att trots den föreslagna utvidgningen av tillämpningsområdet för flaggnings-skyldigheten omfattas skyldigheten i Finland av en relativt lätt reglering jämfört med den centra-

Betänkande EkUB 3/2024 rd

la europeiska marknaden. Exempelvis har kapitalmarknaden i Förenade kungariket, som anses vara den effektivaste i Europa, betydligt strängare bestämmelser när det gäller flaggning.

Enligt utskottet är det av största vikt att se till att Finlands värdepappersmarknadslagstiftning hålls aktuell samt att lagstiftningen revideras på det sätt som utvecklingen på marknaden förutsätter. Enligt den utredning som utskottet fått har finansministeriet den 26 februari 2024 i enlighet med regeringsprogrammet för regeringen Orpo tillsatt en arbetsgrupp, som bland annat har som mål att utreda hur man genom finanspolitiska åtgärder kan få fart på företagens tillväxt och förbättra tillgången till finansiering på marknadsvillkor samt sänka tröskeln för notering. Ekonomiskutskottet anser att detta är ytterst viktigt för att göra den finländska värdepappersmarknaden mer attraktiv och förbättra den internationella konkurrenskraften.

DETALJMOTIVERING

11 kap. 10 §. Förfarandet då information offentliggörs. Utskottet föreslår att 1 mom. preciseras så att det i bestämmelsen också i fråga om multilaterala handelsplattformar beaktas att bestämmelser om offentliggörande av erbjudandehandlingar finns i 11 kap. 11 § i värdepappersmarknadslagen och i finansministeriets förordning som utfärdats med stöd av 11 kap. 30 § i den lagen. Dessutom förtydligas det att det vid offentliggörande av erbjudandehandlingar inte är fråga om offentliggörande enligt 2 kap. 11 § i värdepappersmarknadslagen.

11 kap. 11 §. Erbjudandehandling. Det föreslås att 1 mom. preciseras så att det tydligt framgår att erbjudandehandlingen, om erbjudandet gäller ett uppköpserbjudande som lämnas på en multilateral handelsplattform, ska lämnas till den operatör som ordnar handel på en multilateral handelsplattform och inte till en operatör som ordnar handel på en reglerad marknad.

11 kap. 24 a §. Vederlag vid frivilligt uppköpserbjudande på en multilateral handelsplattform. Det föreslås att 2 mom. 1 punkten ändras så att kontant vederlag inte heller ska krävas som alternativ när värdepapper som är föremål för handel på en reglerad marknad erbjuds som vederlag i ett uppköpserbjudande. Detta anses motiverat, eftersom investerarskyddet i fråga om värdepapper som är föremål för handel på en reglerad marknad är bättre än på en multilateral handelsplattform.

Ikraftträdandebestämmelsen. I 4 mom. i ikraftträdandebestämmelsen föreslår utskottet att ordalydelsen ändras så att det tydligt framgår att momentet gäller 1) ägar- och röstandelar på minst fem procent när lagen träder i kraft, 2) ändringar som sker under och/eller efter övergångsperioden i de andelar som avses i punkt 1 och 3) andra ändringar som är relevanta för flaggningsgränserna och som sker under och/eller efter övergångsperioden.

Dessutom föreslår utskottet att 4 mom. preciseras så att det inte föreligger någon skyldighet att anmäla befintliga ägar- eller röstandelar när lagen träder i kraft, om ägar- och röstandelarna i fråga har offentliggjorts tidigare. Om det sker ändringar i dessa ägar- och röstandelar efter det att lagen har trätt i kraft, omfattas de av förfarandet för offentliggörande av information enligt lagen.

Betänkande EkUB 3/2024 rd

Ordalydelsen i 4 mom. i ikraftträdandebestämmelsen preciseras också så att det framgår att momentet utöver aktieägare också gäller personer som kan jämföras med aktieägare.

FÖRSLAG TILL BESLUT

Ekonomiutskottets förslag till beslut:

Riksdagen godkänner lagförslaget i proposition RP 3/2024 rd med ändringar. (Utskottets ändringsförslag)

Utskottets ändringsförslag

Lag

om ändring av värdepappersmarknadslagen

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i värdepappersmarknadslagen (746/2012) 11 kap. ~~1 § 3 mom.~~ och 27 §,
ändras 2 kap. 8 och 11 §, 9 kap. 1 och 3 § samt 11 § 2 mom., 11 kap. 1 §, 5 § 3 mom., 10 § 1 mom., 11 § 1 mom., 19 §, 23 § 3 mom., rubriken för 24 § och 31 § 1 mom. och 15 kap. 2 § 1 mom. 5 punkten, av dem 9 kap. 1 § 2 mom. sådant det lyder i lag 1278/2015 och 15 kap. 2 § 1 mom. 5 punkten sådan den lyder i lag 511/2019, och
fogas till 11 kap. 5 §, sådan den lyder delvis ändrad i lag 519/2016, ett nytt 3 mom., varvid det ändrade 3 mom. blir 4 mom., och till 11 kap. en ny 24 a § som följer:

2 kap.

Definitioner

8 §

Målbolag

Med *målbolag* avses

1) i 9 kap. emittenter enligt öppenhetsdirektivet samt sådana emittenter vars aktier på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke i Finland är föremål för handel på en multilateral handelsplattform, och

2) i 11 kap. emittenter av värdepapper som är föremål för offentliga uppköpserbjudanden enligt 1 § i det kapitlet.

Betänkande EkUB 3/2024 rd

11 §

Offentliggörande

Med *offentliggörande* avses i denna lag att obligatorisk information görs tillgänglig för investerare, Finansinspektionen och respektive reglerade marknad eller multilateral handelsplattform. Om emittentens värdepapper är föremål för handel på en reglerad marknad, ska den obligatoriska informationen offentliggöras enligt vad som föreskrivs i 10 kap. 3 och 4 §. Om emittentens värdepapper är föremål för handel på en multilateral handelsplattform, ska informationen offentliggöras enligt vad som föreskrivs i 3 § 1 mom. i det kapitlet och göras tillgänglig för den marknadsplatsoperatör som ordnar den multilaterala handeln.

9 kap.

Anmälan om betydande ägar- och röstandelar

1 §

Tillämpningsområde

I detta kapitel föreskrivs det om anmälan om och offentliggörande av betydande ägar- och röstandelar när det är fråga om emittenter vars aktier är föremål för handel på en reglerad marknad eller på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke är föremål för handel på en multilateral handelsplattform i Finland.

Detta kapitel ska tillämpas på börsbolag som är målbolag och på emittenter som är målbolag och vars aktier på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke är föremål för handel i Finland på en multilateral handelsplattform och på målbolagens aktieägare och personer som jämföras med aktieägare. Detta kapitel ska tillämpas också på andra emittenter vars hemstat för den regelbundna informationsskyldigheten är Finland enligt 7 kap. 3 a § 1 mom. och på deras aktieägare och personer som jämföras med aktieägare.

3 §

Målbolag

Med *målbolag* avses i detta kapitel börsbolag, emittenter vars aktier på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke är föremål för handel i Finland på en multilateral handelsplattform samt andra emittenter enligt 1 § 2 mom. vars aktier är föremål för handel på en reglerad marknad och i fråga om vilka ägar- och röstandelar ska anmälas och offentliggöras i enlighet med detta kapitel.

Betänkande EkUB 3/2024 rd

11 §

Språket i flaggningsanmälningar och vid offentliggörande

På språket vid offentliggörande av en flaggningsanmälan för ett målbolag vars aktier är föremål för handel på en reglerad marknad tillämpas 10 kap. 4 §.

11 kap.

Offentliga uppköpserbudanden och skyldighet att lämna erbjudanden

1 §

Allmänt tillämpningsområde

Detta kapitel ska tillämpas när någon frivilligt (*frivilligt uppköpserbudande*) eller förpliktad enligt 19 § (*obligatoriskt uppköpserbudande*) offentligt erbjuder sig att köpa aktier som är föremål för handel i Finland på en reglerad marknad eller på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke på en multilateral handelsplattform.

Detta kapitel ska tillämpas också på erbjudanden som avser andra värdepapper som berättigar till aktier, om

1) aktierna är föremål för handel i Finland på en reglerad marknad eller på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke på en multilateral handelsplattform och emittenten av de värdepapper som berättigar till sådana aktier är densamma som aktieemittenten, eller

2) de värdepapper som berättigar till aktier är föremål för handel i Finland på en reglerad marknad eller på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke på en multilateral handelsplattform och emittenten är densamma som aktieemittenten.

5 §

Personer som agerar i samråd

Personer som avses i 2 mom. 1 punkten ska emellertid inte anses agera i samråd, om 9 kap. 8 a eller 8 c § tillämpas på dem.

Finansinspektionen kan på ansökan av särskilda skäl besluta att personer som avses i 2 mom. inte ska betraktas som personer som agerar i samråd.

10 §

Förfarandet då information offentliggörs

Om målbolagets aktier är föremål för handel på en reglerad marknad ska det vid offentliggörande av information som avses i detta kapitel, med undantag för offentliggörande av handlingar

Betänkande EkUB 3/2024 rd

som gäller ett uppköpserbjudande, iakttas vad som i 10 kap. föreskrivs om förfaranden, meddelanden och tillgänglighållande. Om målbolagets aktier på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke är föremål för handel på en multilateral handelsplattform ska informationen, med undantag för offentliggörande av handlingar som gäller ett uppköpserbjudande, offentliggöras och hållas tillgänglig i enlighet med 3 § 1 mom. och 5 § 1 mom. i det kapitlet. Budgivaren och den som är skyldig att lämna ett offentligt uppköpserbjudande ska dessutom delge målbolaget den information som ska offentliggöras. Målbolaget ska delge budgivaren den information som ska offentliggöras.

11 §

Erbjudandehandling

Innan ett uppköpserbjudande träder i kraft ska budgivaren offentliggöra och under den tid erbjudandet gäller ge allmänheten tillgång till en erbjudandehandling med sådan väsentlig och tillräcklig information som krävs för att erbjudandets förmånlighet ska kunna bedömas samt överlämna erbjudandehandlingen till målbolaget och till den berörda operatör som ordnar handel på en reglerad marknad eller, om målbolagets aktier är föremål för handel på en multilateral handelsplattform på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke, till en operatör som ordnar handel på en sådan plattform.

19 §

Obligatoriskt uppköpserbjudande

En aktieägare vars röstandel ökar till över 30 procent eller till över 50 procent av det röstetal som målbolagets aktier medför (*gräns för skyldigheten att lämna erbjudande*) efter det att målbolagets aktier har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke på en multilateral handelsplattform (*den som är skyldig att lämna erbjudande*) ska lämna ett offentligt uppköpserbjudande på alla andra aktier som målbolaget har emitterat samt på de värdepapper som målbolaget har emitterat och som berättigar till aktier.

23 §

Vederlag vid obligatoriskt uppköpserbjudande

Om den som är skyldig att lämna erbjudande eller den som till denne står i ett sådant förhållande som avses i 5 § inte under de senaste sex månaderna före uppkomsten av skyldigheten att lämna erbjudande har förvärvat sådana värdepapper som erbjudandet avser, ska som utgångspunkt för bestämmandet av ett skäligt pris betraktas det med antalet avslut vägda genomsnittspris som vid handel på en reglerad marknad har betalats för de värdepapper som erbjudandet avser under de tre senaste månaderna före uppkomsten av skyldigheten att lämna erbjudande. Detsamma gäller handel på en multilateral handelsplattform om skyldigheten att lämna erbjudande gäller

Betänkande EkUB 3/2024 rd

emittentens aktier eller till aktier berättigande värdepapper som på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke är föremål för handel. Detta pris kan frångås av särskilda skäl.

24 §

Vederlag vid frivilligt uppköpserbudande på en reglerad marknad

24 a §

Vederlag vid frivilligt uppköpserbudande på en multilateral handelsplattform

Vederlag kan vid frivilligt uppköpserbudande betalas i form av kontanter, värdepapper eller en kombination av dessa. Budgivaren kan när det är fråga om ett frivilligt uppköpserbudande fritt besluta om vederlaget, om inte något annat följer av 2 och 3 mom. eller 7 §.

Kontant vederlag ska erbjudas åtminstone som ett alternativ, om ett frivilligt uppköpserbudande lämnas på alla aktier som målbolaget har emitterat och på de värdepapper som målbolaget har emitterat och som berättigar till dess aktier och om

1) de värdepapper som erbjuds som vederlag inte är föremål för handel på en multilateral handelsplattform på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke **eller på en reglerad marknad** och om det inte heller i samband med uppköpserbudandet lämnas in någon ansökan om att de ska tas upp till sådan handel, eller

2) budgivaren eller den som till denne står i ett sådant förhållande som avses i 5 § mot kontant vederlag har förvärvat eller ska förvärva sådana värdepapper i målbolaget som berättigar till minst fem procent av röstetalet i målbolaget, under en tidsperiod som börjar sex månader innan uppköpserbudandet offentliggörs och upphör när erbjudandets giltighetstid löper ut.

Om ett frivilligt uppköpserbudande lämnas på alla aktier som målbolaget har emitterat och de värdepapper som målbolaget har emitterat och som berättigar till dess aktier, ska som utgångspunkt när vederlaget bestäms betraktas det högsta pris som den som har lämnat uppköpserbudandet eller den som till denne står i ett sådant förhållande som avses i 5 § under de senaste sex månaderna före offentliggörandet av erbjudandet har betalat för de värdepapper som erbjudandet avser. Detta pris kan frångås av särskilda skäl. På sådana erbjudanden tillämpas 23 § 4 mom. om överlämnande av uppgifter till Finansinspektionen.

31 §

Finansinspektionens behörighet att utfärda föreskrifter

Finansinspektionen får utfärda närmare föreskrifter om de grunder på vilka personer som avses i 5 § anses eller inte anses agera i samråd, om grunderna för avtal och andra arrangemang som avses i 20 § 1 mom. 4 punkten och om grunderna för att bevilja undantag enligt 26 §.

Betänkande EkUB 3/2024 rd

15 kap.

Administrativa påföljder

2 §

Påföljdsavgift

Påföljdsavgift påförs för försummelse eller överträdelse av följande bestämmelser som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen:

5) bestämmelserna om offentligt uppköpserbudande och skyldighet att lämna erbjudande i 11 kap. 7—11, 13, 14, 16—19 och 22—24, 24 a och 25 §,

Denna lag träder i kraft den 20 .

På uppköpserbudanden som offentliggjorts innan lagen trädde i kraft och där budgivaren offentligt erbjuder sig att köpa aktier som på ansökan av emittenten har tagits upp till handel på en multilateral handelsplattform eller värdepapper som berättigar till sådana aktier tillämpas de bestämmelser som gällde vid ikraftträdandet.

Den skyldighet som aktieägarna har enligt 11 kap. 19 § att lämna offentligt uppköpserbudande träder i kraft **tre månader efter lagens ikraftträdande**, till den del skyldigheten gäller emittenter vars aktier är föremål för handel på en multilateral handelsplattform på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke. Då beaktas inte sådan överskridning av gränsen för skyldigheten att lämna erbjudande som skett före skyldighetens ikraftträdande. En aktieägare vars röstandel av det röstetal som målbolagets aktier medför är över 30 procent när skyldigheten träder i kraft är inte skyldig att i enlighet med 11 kap. 19 § lämna ett offentligt uppköpserbudande förrän aktieägarens röstandel ökar till över 50 procent av det röstetal som målbolagets aktier medför.

Aktieägare och personer som jämställs med aktieägare ska anmäla sina ägar- och röstandelar enligt 9 kap. i den lag som ändras genom denna lag till målbolaget och Finansinspektionen inom två månader efter det att denna lag trätt i kraft, om den i det kapitlet angivna andelen i ett målbolag vars aktier på ansökan av emittenten eller med emittentens samtycke är föremål för handel på en multilateral handelsplattform är minst fem procent när lagen träder i kraft och denna andel inte tidigare har offentliggjorts. Efter en övergångsperiod på två månader ska dessutom också de i det nämnda kapitlet angivna flaggningsgränser som har nåtts, överskridits eller underskridits under övergångsperioden anmälas.

Betänkande EkUB 3/2024 rd

Helsingfors 13.3.2024

I den avgörande behandlingen deltog

ordförande Sakari Puisto saf
medlem Kaisa Garedeu saf
medlem Lotta Hamari sd
medlem Antti Kangas saf
medlem Mai Kivelä vänst
medlem Katri Kulmuni cent
medlem Helena Marttila sd
medlem Matias Mäkynen sd
medlem Pia Sillanpää saf
medlem Oras Tynkkynen gröna
medlem Sinuhe Wallinheimo saml
medlem Heikki Vestman saml
medlem Juha Viitala sd
ersättare Pauli Aalto-Setälä saml
ersättare Teemu Kinnari saml.

Sekreterare var

utskottsråd Johanna Rihto-Kekkonen.