

**Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi arvopaperimarkkinalain muuttamisesta ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi**

**ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ**

Esityksessä ehdotetaan muutettavaksi arvopaperimarkkinalain säännöksiä arvopaperin liikkeeseenlaskijan ja osakkeenomistajan tiedonantovelvollisuudesta. Velvollisuus osavuosikatsauksen laatimiseen ehdotetaan laajennettavaksi koskemaan myös muita yksityisoikeudellisia julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettujen arvopaperien liikkeeseenlaskijoita kuin osakkeiden tai osakkeisiin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita. Julkisen kaupankäynnin kohteeksi otetun oman pääoman ehtoisen ja oman sekä vieraanpääoman ehtoisen arvopaperin yhdistelmän liikkeeseenlaskijalle ehdotetaan velvollisuutta laatia osavuosikatsaus kunkin tilikauden kolmelta, kuudelta ja yhdeksältä ensimmäiseltä kuukaudelta. Muun julkisen kaupankäynnin säännöissä tätä velvollisuutta ehdotetaan voitavan lieventää siten, että osavuosikatsaus olisi laadittava vain kunkin tilikauden kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta. Vieraan pääoman ehtoisen arvopaperin liikkeeseenlaskijalle ehdotetaan velvollisuutta laatia osavuosikatsaus kunkin tilikauden kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta.

Esityksessä ehdotetaan, että rahoitustarkastuksella olevaa esitteiden hyväksymisaikaa pidennetään kymmeneen pankkipäivään tapauksissa, joissa esitteessä tarkoitettujen arvopaperit ovat oman pääoman ehtoisia arvopapereita. Esitteen hyväksymisajaksi ehdotetaan viittä pankkipäivää tapauksissa, joissa esitteessä tarkoitettujen arvopaperit ovat vieraan pääoman ehtoisia tai oman pääoman ja vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien yhdistelmiä.

Osakkeenomistajan velvollisuutta ilmoittaa omistussuutensa muutoksesta ehdotetaan muutettavaksi siten, että ilmoitusvelvollisuuden synnyttäviä omistussuusrajoja lisätään.

Ilmoitus omistussuutensa muutoksesta on ehdotuksen mukaan tehtävä kun omistussuusi saavuttaa tai ylittää kahdeskymmenesosan, kymmenesosan, kolmen kahdeskymmenesosan, viidesosan, neljäsosan, kolmasosan, puolet tai kahden kolmasosan taikka vähenee alle mainitun osuuden sellaisen suomalaisen yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueella vastaavan kaupankäynnin kohteeksi. Rahoitustarkastukselle ehdotetaan mahdollisuutta myöntää toimivaltaisen viranomaisen valvonnassa olevalle ammattimaiselle sijoittajalle poikkeus ilmoitusvelvollisuudesta, jos sijoittajan tarkoituksena ei ole kohdeyhtiön johtamiseen vaikuttaminen.

Asianomaisella ministeriöllä olevaa valtuutta päätöksen antamiseen ehdotetaan laajennettavaksi siten, että ministeriön päätöksellä säädetään myös niistä yleisistä poikkeustilanteista, joissa tarjous- tai listalleottoesitteen taikka osavuosikatsauksen tai tilinpäätöksen laatimista ja sisältöä koskevia velvollisuuksia ei ole noudatettava. Samoin ehdotetaan ministeriölle oikeutta säätää tarkemmin liputusvelvollisuuden syntyajankohdasta ja omistussuutensa laskentatavasta sekä liputusilmoitusta ja sen julkistamista koskevista poikkeuksista.

Arvopaperimarkkinalakiin ehdotettujen muutokset aiheuttavat muutostarpeita myös lakeihin, joissa viitataan arvopaperimarkkinalakiin. Näitä lakeja ovat sijoituspalveluyrityksistä annettu laki, kiinteistörahastolaki, luotolaitostoiminnasta annettu laki, vakuutusyhtiölaki ja osakeyhtiölaki, joita ehdotetaan muutettavaksi. Ehdotettujen lait ovat tarkoitettuja tulemaan voimaan 1 päivänä huhtikuuta 1999.

## SISÄLLYSLUETTELO

|                                                                                  | Sivu |
|----------------------------------------------------------------------------------|------|
| ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ .....                                            | 1    |
| YLEISPERUSTELUT .....                                                            | 4    |
| 1. Johdanto .....                                                                | 4    |
| 2. Nykytila .....                                                                | 4    |
| 2.1. Lainsäädäntö ja käytäntö .....                                              | 4    |
| 2.1.1. Määräysvallassa oleva yhteisö .....                                       | 4    |
| 2.1.2. Arvopaperien tarjoamiseen ja pörssilistallehakemiseen liittyvä esite .... | 5    |
| 2.1.3. Säännöllinen tiedonantovelvollisuus .....                                 | 5    |
| 2.1.4. Liputusvelvollisuus .....                                                 | 9    |
| 2.2. Kansainvälinen kehitys ja ulkomaiden lainsäädäntö .....                     | 10   |
| 2.2.1. Euroopan yhteisöjen neuvoston direktiivit .....                           | 10   |
| 2.2.2. Esitteiden hyväksymistä koskeva lainsäädäntö EU-maissa .....              | 11   |
| 2.2.3. Säännöllistä tiedonantovelvollisuutta koskeva kansainvälinen lainsäädäntö | 12   |
| 2.2.4. Liputusvelvollisuutta koskeva kansainvälinen lainsäädäntö .....           | 13   |
| 2.3. Nykytilan arviointi .....                                                   | 15   |
| 2.3.1. Määräysvallassa oleva yhteisö .....                                       | 15   |
| 2.3.2. Esitteen hyväksyminen .....                                               | 15   |
| 2.3.3. Säännöllinen tiedonantovelvollisuus .....                                 | 16   |
| 2.3.4. Liputusvelvollisuus .....                                                 | 18   |
| 2.3.5. Valtiovarainministeriön päätökset .....                                   | 21   |
| 3. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset .....                            | 21   |
| 3.1. Tavoitteet ja keinot niiden saavuttamiseksi .....                           | 21   |
| 3.1.1. Arvopaperimarkkinat 2000 -työryhmä .....                                  | 21   |
| 3.1.2. Määräysvallassa oleva yhteisö .....                                       | 21   |
| 3.1.3. Esitteen hyväksyminen ja tunnustaminen .....                              | 22   |
| 3.1.4. Säännöllinen tiedonantovelvollisuus .....                                 | 22   |
| 3.1.5. Liputusvelvollisuus .....                                                 | 23   |
| 3.1.6. Valtiovarainministeriön päätökset .....                                   | 24   |
| 3.2. Keskeiset ehdotukset .....                                                  | 24   |
| 4. Esityksen vaikutukset .....                                                   | 25   |
| 4.1. Säännöllinen tiedonantovelvollisuus .....                                   | 25   |
| 4.2. Liputusvelvollisuus .....                                                   | 26   |
| 4.3. Muut esitykseen sisältyvät ehdotukset .....                                 | 26   |
| 5. Esityksen valmistelu .....                                                    | 26   |
| 6. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja .....                                   | 27   |
| YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT .....                                               | 27   |
| 1. Lakiehdotusten perustelut .....                                               | 27   |
| 1.1. Arvopaperimarkkinalaki .....                                                | 27   |
| 1.2. Laki sijoituspalveluyrityksistä .....                                       | 38   |
| 1.3. Kiinteistörahastolaki .....                                                 | 38   |
| 1.4. Laki luottolaitostoiminnasta .....                                          | 38   |
| 1.5. Vakuutusyhtiölaki .....                                                     | 38   |
| 1.6. Osakeyhtiölaki .....                                                        | 38   |

|                                                                                  |    |
|----------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2. Voimaantulo .....                                                             | 39 |
| LAKIEHDOTUKSET .....                                                             | 39 |
| 1. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta .....                               | 39 |
| 2. Laki sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 14 ja 21 §:n muuttamisesta ..... | 44 |
| 3. Laki kiinteistörahastolain 22 §:n muuttamisesta .....                         | 45 |
| 4. Laki luottolaitostoiminnasta annetun lain 18 ja 41 §:n muuttamisesta .....    | 45 |
| 5. Laki vakuutusyhtiölain 10 luvun 13 §:n muuttamisesta .....                    | 46 |
| 6. Laki osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:n muuttamisesta .....                       | 46 |
| LIITTEET .....                                                                   | 48 |
| Rinnakkaistekstit .....                                                          | 48 |

## YLEISPERUSTELUT

### 1. Johdanto

Euroopan talous- ja rahaliiton (jäljempänä EMU) kolmanteen vaiheeseen siirrytään 1 päivänä tammikuuta 1999, jolloin euroalueeseen osallistuvien jäsenvaltioiden valuuttojen ja euron kurssit kiinnitetään peruuttamattomasti. Siirtyminen EMU:n kolmanteen vaiheeseen vaikuttaa monella tapaa jäsenvaltioiden rahoitusmarkkinoihin, joista eräänä voi mainita markkinoiden laajentumisen, kilpailun kiristymisen ja sijoitusvarallisuuden laajemman maakohtaisen hajautumisen. Yhteisen raha- ja valuuttakurssipolitiikan seurauksena jäsenvaltioiden väliset valuuttakurssiriskit poistuvat ja markkinakorot yhdenmukaistuvat. Tästä johtuen kansallisten tekijöiden merkitys sijoituspäätöksiin teossa vähenee, ja sijoittajien odotetaan siirtävän painopistettä maakohtaisista sijoituksista toimialakohtaisiin sijoituksiin. Siirtymisen ei kuitenkaan ennakoida olevan äkillistä, vaan sen odotetaan tapahtuvan vähitellen. Tämän vuoksi myös maakohtaisiin sijoituspäätöksiin vaikuttavilla tekijöillä on merkitystä tulevaisuudessa.

Valtiovarainministeriö asetti 22 päivänä marraskuuta 1996 työryhmän (Arvopaperimarkkinat 2000), jonka tehtävänä oli arvioida arvopaperimarkkinalainsäädännön lähi vuosien kehittämistarpeita ja tehdä niiden edellyttämät tarpeelliset ehdotukset. Työryhmän oli erityisesti otettava huomioon EMU:n kolmannen vaiheen mahdollisen toteutumisen sekä muun arvopaperimarkkinoiden kansainvälisen kehityksen aiheuttamat haasteet. Työryhmässä olivat edustettuina valtiovarainministeriö, oikeusministeriö, kauppa- ja teollisuusministeriö, Suomen Pankki, rahoitustarkastus, Pankkiiriliikkeiden yhdistys ry, Suomen Arvopaperikeskus Oy, Suomen Pankkiyhdistys ry, Helsingin Arvopaperi- ja johdannaispörssi, selvitysyhtiö

Oy (jäljempänä HEX Oy), Keskuskauppamari, Arvopaperinvälittäjien yhdistys ry ja Suomen sijoitusrahastoyhdistys ry. Työryhmän muistiossa (työryhmämuistioita 3/98) eräänä keskeisinä johtopäätöksinä esitetään, että arvopaperimarkkinalainsäädännön painopiste on Suomessa siirrettävä Euroopan unionissa (jäljempänä EU) valmistellun lainsäädännön kansallisesta täytäntöönpanosta kansallisten tavoitteiden toteuttamiseen. Työryhmä ehdottaa kansallisen lainvalmistelustrategian määrittelyä ja toteuttamista. Yhtenä lainvalmistelun keskeisenä strategisena elementtinä työryhmä näkee rahoitusmarkkinoiden informaatioprosessin kehittämisen. Osan tästä informaatioprosessista muodostaa julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettujen arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden tiedonantovelvollisuus sekä yhtiöiden, joiden osakkeet on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, osakkeenomistajien velvollisuus ilmoittaa tietyn suuruista omistusmuutoksistaan.

### 2. Nykytila

#### 2.1. Lainsäädäntö ja käytäntö

##### 2.1.1. Määräysvallassa oleva yhteisö

Määräysvallassa olevan yhteisön käsite esiintyy arvopaperimarkkinalaissa liputusvelvollisuuden (2 luku 9 §), sisäpiiriin kuuluvan ilmoitusvelvollisuuden (5 luku 2—4 §) ja lunastusvelvollisuuden yhteydessä (6 luku 6 §). Määräysvallassa oleva yhteisö on määritelty lain 1 luvun 4 §:n 5 momentissa. Arvopaperimarkkinalain lisäksi määräysvallassa oleva yhteisö määritellään osakeyhtiölaissa ja kirjanpitolaisissa. Kaikki kolme määritelmää poikkeavat jonkin verran toisistaan. Arvopaperimarkkinalain mukaan osakkeenomistajan, osakkaan tai jäsenen määräysval-

lassa oleva yhteisö on yhteisö, jonka ääntenemmistö hänellä on tai jonka ääntenemmistöä hänellä on sopimuksen perusteella oikeus yksin käyttää tai jonka hallintoneuvoston, hallituksen tai vastaavan toimielimen jäsenten enemmistön hän on muutoin oikeutettu nimittämään tai erottamaan. Jos osakkeenomistajalla, osakkaalla tai jäsenellä yhdessä hänen määräysvallassaan olevien yhteisöjen kanssa tai näillä keskenään on yhteisön ääntenemmistö tai oikeus nimittää tai erottaa sen hallintoneuvoston, hallituksen tai vastaavan toimielimen jäsenten enemmistö, on myös viimeksi mainittu yhteisö hänen määräysvallassaan oleva yhteisö. Mitä säännöksessä on säädetty määräysvallassa olevasta yhteisöstä, koskee soveltuvin osin määräysvallassa olevaa säätäjä.

#### 2.1.2. Arvopaperien tarjoamiseen ja pörssilistallehakemiseen liittyvä esite

##### *Velvollisuus laatia esite*

Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 §:n mukaan arvopapereita yleisölle tarjoava tai niiden pörssilistalle ottamista hakeva on velvollinen julkistamaan arvopapereita koskevan esitteen ennen tarjouksen voimaantuloa ja pitämään sen yleisön saatavilla tarjouksen voimassaoloajan. Tarjouksen tekijän ja liikkeeseenlaskijan ohella esitteen laatimisesta vastaa se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai liikkeeseenlaskusta. Arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava listalleottoesite, jos liikkeeseenlaskija tarjoaa yleisölle pörssilistalle haettavia tai otettavia arvopapereita. Muissa tapauksissa on liikkeeseenlaskijan tai muun arvopapereita yleisölle tarjoavan julkistettava tarjousesite. Tarjousesitteen asemesta voidaan julkistaa listalleottoesite.

Velvollisuutta laatia tarjousesite ei kuitenkaan ole silloin, kun lasketaan liikkeeseen velkasitoumuksia, jotka erääntyvät alle vuoden kuluessa niiden liikkeeseenlaskusta. Velvollisuutta julkistaa esite ei myöskään ole, kun yleisölle tarjottujen pörssilistalla olevien osakkeiden tai niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavien arvopaperien myyntihinta ei yhteensä ylitä kymmentä miljoonaa markkaa tai niiden nimellisarvo yhtä kymmenesosaa liikkeeseenlaskijan osakepääomasta.

Tarjous- tai listalleottoesitteessä on annettava sijoittajalle riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopaperista ja niiden

liikkeeseenlaskijasta. Esitteessä on oltava olennaiset ja riittävät tiedot liikkeeseenlaskijan varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä tilauskannasta, jos sitä koskeva tieto on tärkeä liikkeeseenlaskijan toiminnan kannalta, sekä arvopaperiin liittyvistä oikeuksista ja muista arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Tarkemmat määräykset listalleotto- ja tarjousesitteen sisällöstä ja annettavien tietojen esittämistavasta annetaan valtiovarainministeriön päätöksellä.

##### *Esitteen hyväksyminen*

Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:n mukaan tarjous- ja listalleottoesitteen saa julkistaa, kun rahoitustarkastus on hyväksynyt sen. Rahoitustarkastuksen on päätettävä viiden arkipäivän kuluessa siitä, kun esite on annettu sen hyväksyttäväksi, voidaanko se julkistaa. Arkipäiväksi luetaan myös arkilauantai. Vuoden 1997 aikana rahoitustarkastukselle lähetettiin hyväksyttäväksi 123 listalleottoesitettä ja 39 tarjousesitettä. Suuri osa esitteen julkistamista edellyttävistä arvopaperien tarjoamisista ja listallehakemisista tapahtuu loppukeväästä ja alkusyksystä.

Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 a §:n mukaan rahoitustarkastuksen on hyväksyttävä listalleottoesitteeksi esite, jonka toimivaltainen viranomais Euroopan talousalueella (jäljempänä ETA-alue) on hyväksynyt. Hyväksymismenettelystä määrätään tarkemmin asetuksella. Rahoitustarkastus voi vaatia esitteen täydentämistä tiedoilla arvopaperin verokohtelusta Suomessa, Suomessa suoritettavien maksujen välityksestä, sijoittajille tehtävien ilmoitusten julkistamisesta ja arvopaperiin liittyvistä oikeuksista ja velvollisuuksista. Asetuksella säädetään rahoitustarkastuksen oikeudesta hyväksyä listalleottoesitteeksi viranomaisen ETA-alueen ulkopuolisessa valtiossa hyväksymä esite.

#### 2.1.3. Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

##### *Osavuosiokatsauksen laatiminen ja julkistaminen*

Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:n mukaan osakeyhtiön, jonka osakkeella tai siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavalla arvopaperilla käydään julkisesti kauppaa, on laadittava kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan osavuosiokatsaus joko kuu-

delta tai neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudelta. Jos yhtiön tilikautta on pidennetty, yhtiön on lisäksi laadittava vuosikatsaus tilikauden 12 ensimmäiseltä kuukaudelta. Yhtiön hallitus antaa osavuositarkastuksen. Mitä on säädetty osavuositarkastuksesta, on vastaavasti sovellettava vuosikatsaukseen.

Tällä hetkellä HEX Oy:n ylläpitämän pörssilistan yhtiöistä 30 laatii osavuositarkastuksen neljännesvuosittain, 48 kolmannesvuosittain ja 9 puolivuositarkastuksen. Muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevista yhtiöistä osavuositarkastuksen laatii 3 neljännesvuosittain, 14 kolmannesvuosittain ja 24 puolivuositarkastuksen. Varsinkin pörssiyhtiöillä suuntaus on ollut tiheämpää osavuositarkastusraportointia kohti. Osavuositarkastusten julkistamispyynti vaihtelee kuitenkin yhtiöittäin, eikä esimerkiksi toimialakohtaista täyttä yhdenmukaisuutta esiinny kahta toimialaa lukuunottamatta. Pörssilistan pankit ja rahoitus-toimialan sekä vakuutus-toimialan yrityksillä on toimialakohtaisesti yhdenmukainen osavuosiraportointi. Näistä pankit- ja rahoitus-toimialan yritykset laativat rahoitustarkastuksen määräyksestä johtuen osavuositarkastuksen neljännesvuosittain ja vakuutus-toimialan yritykset laativat osavuositarkastuksen puolivuositarkastuksen.

Osavuositarkastus on julkistettava ilman aiheetonta viivytystä, kuitenkin viimeistään kolmen kuukauden kuluessa katsauskauden päättymisestä. Käytännössä useat liikkeeseenlaskijat julkistavat osavuositarkastuksensa noin kahden kuukauden kuluttua katsauskauden päättymisestä. Osavuositarkastus on lisäksi pyynnöstä toimitettava osakkeenomistajalle. Jokaisella on oikeus saada yhtiöltä kuluja korvaamista vastaan jäljennös osavuositarkastuksesta.

Liikkeeseenlaskijan, jonka joukkovelkakirja on otettu pörssilistalle, ei ole tarvinut arvopaperimarkkinain mukaan laatia osavuositarkastusta. Aikaisemmin mainitulla osakeyhtiölain muutoksella säädettiin kuitenkin julkiselle osakeyhtiölle velvollisuus laatia osavuositarkastus. Osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:n mukaan myös sellaisen julkisen osakeyhtiön, johon ei sovelleta arvopaperimarkkinain 2 luvun 5 §:ää, on laadittava siinä tarkoitettu osavuositarkastus ja vuosikatsaus noudattaen soveltuvin osin, mitä 5 §:n 1—6 momentissa säädetään. Osakeyhtiölain muuttamisesta annetun lain siirtymäsäännöksen (2 kohta) mukaan osakeyhtiöön, jonka osake, velkakirja tai muu arvopaperi on lain tulles-

sa voimaan arvopaperimarkkinain tarkoitettua julkisen kaupankäynnin kohteena, sovelletaan, mitä julkisista osakeyhtiöistä säädetään. Tällaisen yhtiön on päätettävä yhtiön muuttamisesta julkiseksi osakeyhtiöksi ja ilmoitettava päätös yhtiömuodon muuttamisesta rekisteröitäväksi vuoden kuluessa lain voimaantulosta, jollei julkista kaupankäyntiä yhtiön arvopapereilla ole sitä ennen lopetettu.

Luottolaitostoiminnasta annetun lain muuttamisesta annetulla lailla (1340/1997) säädettiin talletuspankeille velvollisuus laatia osavuositarkastus. Luottolaitostoiminnasta annetun lain 41 §:n mukaan talletuspankin on laadittava kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan osavuositarkastus joko kuukaudelta tai neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudelta. Talletuspankin osavuositarkastukseen sovelletaan muuten, mitä luottolaitostoiminnasta annetun lain 41 §:n 2 ja 3 momentissa ja arvopaperimarkkinain 2 luvun 5 §:n 2—5 momentissa säädetään. Osavuositarkastus on julkistettava kahden kuukauden kuluessa katsauskauden päättymisestä ja se on pidettävä jokaisen nähtävillä luottolaitoksen toimipaikassa. Osavuositarkastuksesta on annettava jäljennös jokaiselle sitä pyytävälle.

Vuoden 1998 alussa oli 279 sellaisen yhteisön, jonka osake tai siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi ei ole julkisen kaupankäynnin kohteena, joukkovelkakirja otettu pörssilistalle julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Näistä 242 oli talletuspankkia, 13 osakeyhtiötä, 18 julkisyhteisöä, joita osavuositarkastuksen tai tilinpäätöksen laatimisvelvollisuus ei koske, 2 kiinteistöosakeyhtiötä ja 4 muuta yhteisöä. Vuoden alussa joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskijoista oli siis 257 yhteisöllä olemassa jo muuhun lain-säädäntöön perustuva velvollisuus laatia osavuositarkastus.

### *Osavuositarkastuksen sisältö*

Osavuositarkastus on laadittava hyvän kirjanpitolain mukaisesti ja siinä on annettava oikeat ja riittävät tiedot, jotta sijoittaja voisi tehdä perustellun arvion yhtiön toiminnasta ja tuloksesta sekä niiden kehityssuunnasta. Lisäksi osavuositarkastuksessa on selostettava yhtiön toimintaa, tuloskehitystä ja investointeja sekä rahoitustilanteen ja toimintaympäristön muutoksia edellisen tilikauden päättymisen jälkeen. Katsauskaudella toimintaan ja

tulokseen vaikuttaneista poikkeuksellisista seikoista on annettava selostus. Osavuositarkastuksessa esitettävien tietojen on oltava vertailukelpoisia edellisen tilikauden vastaavan katsauskauden tietoihin. Osavuositarkastuksessa on myös selostettava yhtiön toiminnan ja tuloksen kannalta olennaisia katsauskauden jälkeisiä tapahtumia sekä yhtiön todennäköistä kehitystä kuluva tilikautena siinä määrin kuin se on mahdollista. Tarkempia määräyksiä osavuositarkastuksen sisällöstä ja siinä annettavien tietojen esittämistä vasta on annettu valtiovarainministeriön päätöksellä arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (879/1995).

### *Osavuositarkastuksen tarkastaminen*

Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:n 3 momentin mukaan tilintarkastajan mahdolliset muistutukset ja huomautukset on liitettävä katsaukseen, jos tilintarkastaja on tarkastanut katsauksen. Tilintarkastuslain (936/1994) 16 §:n 1 momentin mukaan tilintarkastajan on noudatettava hyvää tilintarkastustapaa tilintarkastusta suorittaessaan. Hyvän tilintarkastustavan sisältö perustuu KHT-yhdistyksen antamiin suosituksiin. Kirjanpidon, tilinpäätöksen ja hallinnon tarkastuksesta annetaan tilintarkastuskertomus, jossa esitetään tarkastuksen perusteella tehty johtopäätökset. Hyvän tilintarkastustavan mukainen tilintarkastus on laaja ja aikaa vievä menettely, eikä se välttämättä sovellu useamman kerran tilikaudessa varsin nopealla rytmillä laadittaviin osavuositarkastuksiin. Jos yhtiöiden tilintarkastajat ovat tarkastaneet osavuositarkastukset ennen niiden julkistamista, on tämä tarkastus suoritettu tilinpäätöksen tarkastusta suppeampana niin sanottuna yleisluonteisena tarkastuksena. KHT-yhdistyksen tilintarkastusalan suositusten 1998 mukaan (sivut 91–94) yleisluonteinen tarkastus (review) ei ole osa tilintarkastuslain 1 §:n 1 momentin 1 kohdan tarkoittamaa lakisääteistä tilintarkastusta eikä sen nojalla siten voida antaa 19 §:n mukaista tilintarkastuskertomusta. Yleisluonteinen tarkastus on toimenpidesisällöltään ja laajuudeltaan merkittävästi lakisääteistä tilintarkastusta suppeampi ja antaa siten vain kohtuullisen varmuuden (moderate assurance) tietojen oikeellisuudesta. Yleisluonteisesta tarkastuksesta annettava lausunto sisältää maininnan, että tilintarkastajan tietoon ei yleisluonteisen

tarkastuksen yhteydessä ole tullut sellaista, jonka perusteella olisi aihetta epäillä annetun informaation oikeellisuutta (käänteinen varmuus). Yleisluonteisen tarkastuksen toimenpidesisältö vaihtelee tapauskohtaisesti, eikä se siten ole yhtä vakiintunut kuin tilintarkastuksen sisältö. Tilintarkastuslaissa ei ole säännöksiä yleisluonteisesta tarkastuksesta.

Tilintarkastuslain 19 §:n 2 momentin mukaan tilintarkastajan tulee esittää tilintarkastuskertomuksessaan muistutus, jos yhteisön tai säätiön yhtiömies, hallituksen, hallintoneuvoston tai vastaavan toimielimen jäsen, puheenjohtaja tai varapuheenjohtaja taikka toimitusjohtaja tai muu vastuuvollinen on syyllistynyt tekoon tai laiminlyöntiin, josta saattaa seurata vahingonkorvausvelvollisuus, taikka muuhun yhteisöä tai säätiötä koskevan lain tai sen yhtiöjärjestyksen, yhtiösopimuksen tai sääntöjen vastaiseen toimintaan. Tilintarkastuslain 20 §:n mukaan tilintarkastaja voi esittää hallitukselle, hallintoneuvostolle, toimitusjohtajalle tai muulle vastuuvolliselle huomautuksia sellaisista seikoista, joita ei esitetä tilintarkastuskertomuksessa. Tällaiset seikat merkitään pöytäkirjaan. Pöytäkirja, toisin kuin tilintarkastuskertomus, ei ole julkinen asiakirja.

Käytännössä osavuositarkastuksia ei ole tarkastatettu arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:n 3 momentissa tarkoitetulla tavalla, eikä osavuositarkastuksiin niin ollen ole liitetty tilintarkastajien muistutuksia tai huomautuksia. Tämä tilanne on johtunut osittain siitä, että osavuositarkastusten tarkastamiseen paremmin soveltuvaa yleisluonteista tarkastusta ei ole määritely laintasoisesti. Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 6 §:n 3 momentin mukaan tilintarkastuskertomuksessa on kuitenkin esitettävä tilintarkastajien käsitys siitä, onko tilikauden aikana julkistettut osavuositarkastukset laadittu niitä koskevien säännösten mukaisesti.

### *Tilinpäätöksen ja tilinpäätöstiedotteen laatiminen ja julkistaminen*

Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 6 §:n mukaan osakeyhtiön, jonka osakkeella tai siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavalla arvopaperilla käydään julkisesti kauppaa, on annettava tilinpäätöksessään oikeat ja riittävät tiedot osakkeen arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Tilinpäätöksen pääkohdat on julkistettava välittömästi tilinpäätöksen valmistumisen jälkeen tilinpäätöstiedotteella.

Tarkemmin tilinpäätöksen ja tilinpäätöstiedotteen sisällöstä ja annettavien tietojen esittämistavasta on säädetty valtiovarainministeriön päätöksellä arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta.

Tilinpäätös on julkistettava viimeistään viikkoa ennen yhtiön varsinaista yhtiökokousta. Jos yhtiön on laadittava konsernitiilinpäätös, se on julkistettava yhtiön oman tilinpäätöksen ohessa. Tilinpäätöksen ohessa on julkistettava myös tilintarkastuskertomus. Tilintarkastuskertomuksessa on myös esitettävä tilintarkastajien käsitys siitä, onko tilikauden aikana julkistetut osavuositarkastukset laadittu niitä koskevien säännösten mukaisesti. Jos tilintarkastajat ovat tehneet muutoksen tai huomautuksen suorittamansa tilintarkastuksen perusteella, eivät puolla taseen ja tuloslaskelman vahvistamista tai vastuuvapauden myöntämistä tilivelvollisille, eivät ole yhtyneet hallituksen tekemään ehdotukseen voittoa tai tappiota koskeviksi toimenpiteiksi tai katsovat, ettei tilikauden aikana julkistettuja osavuositarkastuksia ole laadittu niitä koskevien säännösten mukaisesti, on yhtiön kuitenkin julkistettava tilintarkastuskertomus välittömästi. Tilinpäätös on pyynnöstä toimitettava osakkeenomistajalle. Jokaisella on oikeus saada yhtiöltä kulujen korvaamista vastaan jäljennös tilinpäätöksestä.

Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 6 a §:n mukaan liikkeeseenlaskijan, jonka joukkovelkakirja on otettu pörssilistalle, on viivytyksettä julkistettava tilinpäätöksensä. Tämä velvollisuus ei kuitenkaan koske valtiota, sen keskuspankkia, kuntaa, kuntainliittoa eikä sellaista kansainvälistä julkisyhteisöä, jonka jäsenenä on vähintään kaksi ETA-alueeseen kuuluvaa valtiota. Tilinpäätös on pyynnöstä annettava joukkovelkakirjan osuuden haltijalle. Jokaisella on oikeus saada liikkeeseenlaskijalta kulujen korvaamista vastaan jäljennös tilinpäätöksestä.

Säännöksen esitöissä (HE 318/1992 vp) on todettu tilinpäätöksen julkistamiseen riittävän sen pitäminen liikkeeseenlaskijan toimipaikoissa yleisön saatavilla. Muutoin tilinpäätöksen julkistamistavasta ja -aikataulusta säädetään kirjanpitolaissa ja asianomaisessa yhteisöainsäädännössä. Osakeyhtiölain 9 luvun 9 §:n mukaan tilinpäätöstä koskevat asiakirjat on pidettävä vähintään viikon ajan ennen kokousta yhtiön pääkonttorissa osakkeenomistajien nähtävänä ja viivytyksettä

lähetettävä osakkeenomistajalle, joka sitä pyytää. Luottolaitoslaitostoiminnasta annetun lain 40 §:n mukaan luottolaitoksen on pidettävä tilinpäätösasiakirjansa jokaisen nähtävänä luottolaitoksen toimipaikassa, kun kaksi viikkoa on kulunut tuloslaskelman ja taseen vahvistamisesta. Käytännössä tilinpäätökset tulevat julkisiksi kuitenkin viimeistään tilinpäätöstä käsittelevän vuosikokouksen yhteydessä.

#### *Poikkeuksen myöntäminen osavuositarkastuksesta, vuositarkastuksesta ja tilinpäätöksestä*

Julkisen kaupankäynnin kohteeksi otetun arvopaperin liikkeeseenlaskijan osavuositarkastuksia, vuositarkastuksia ja tilinpäätöksiä koskee monitasoinen säännöstö. Yhtäältä liikkeeseenlaskijan on noudatettava kirjanpitolain säännöksiä tilinpäätöksissään. Toisaalta arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5—6 a §:ssä sekä valtiovarainministeriön päätöksessä arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta säädetään liikkeeseenlaskijan katsausta ja tilinpäätöstä koskevista lisävaatimuksista. Kirjanpitolain 8 luvun 2 §:n 2 momentissa säädetään kirjapitolautakunnan oikeudesta myöntää määräajaksi yksittäistapauksissa tai toimialoittain poikkeuksia momentissa tarkemmin luettelusta kirjanpitolain säännöksistä. Saman pykälän 3 momentissa suljetaan kuitenkin rahoitustarkastuksen ja sosiaali- ja terveysministeriön 8 luvun 1 §:n 3 momentissa tarkoitettut valvottavat kirjanpitolautakunnan toimivallan ulkopuolelle. Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 11 §:n 3 momentissa säädetään poikkeusten myöntämisestä liikkeeseenlaskijalle osavuositarkastuksen ja tilinpäätöksen sisällöstä. Momentin mukaan kirjanpitolautakunta voi myöntää poikkeuksen osavuositarkastuksen ja tilinpäätöksen sisällöstä, jollei laissa ole toisin säädetty. Poikkeuksen myöntämistä koskevasta pääsäännöstä poiketen luottolaitostoiminnasta annetun lain 31 §:ssä säädetään rahoitustarkastuksen oikeudesta myöntää poikkeus luottolaitoksen tilinpäätökseen liittyen. Saman lain 41 §:ssä säädetään, että kirjanpitolautakunnan arvopaperimarkkinalaissa olevaa poikkeusten myöntämisoikeutta ei sovelleta talletuspankin osavuositarkastukseen. Osavuositarkastuksen ja tilinpäätöksen julkistamisen osalta arvopaperimarkkinalain 2 luvun 11 §:n 4 momentissa säädetään, että rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuksen osavuositarkastuksen ja tilinpäätöksen

töksen julkistamisesta.

#### 2.1.4. Liputusvelvollisuus

##### *Osakkeenomistajan velvollisuus ilmoittaa osuutensa yhtiölle*

Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 9 §:n mukaan osakkeenomistajan on ilmoitettava osuutensa yhtiölle (jäljempänä liputus), kun se saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle säädetyn osuuden yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta. Osakkeenomistajan käsite kattaa luonnolliset henkilöt ja oikeushenkilöt näiden kansalaisuudesta ja kotipaikasta riippumatta. Toisaalta suomalaisen osakkeenomistajan velvollisuus ilmoittaa omistussuuden muutos toisesta valtiosta olevasta yhtiöstä määräytyy tuon valtion lain nojalla. Yhtiölle on arvopaperimarkkinalain 2 luvun 10 §:ssä asetettu velvollisuus julkistaa ne liputettavat omistusmuutokset, jotka se on saanut tietoonsa. Yhtiön (jäljempänä kohdeyhtiö) käsite on rajattu suomalaiseen yhtiöön, jonka osake on julkisen kaupankäynnin kohteena Suomessa tai sitä vastaavan kaupankäynnin kohteena ETA-alueella sekä ulkomaiseen yhtiöön, jonka osake tai osakkeeseen oikeuttava arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena Suomessa.

Kohdeyhtiön on viipymättä ja viimeistään yhdeksän päivän kuluttua julkistettava saamansa tieto 9 §:ssä tarkoitetusta omistussuuden muuttumisesta. Yhtiön tiedonsaantitapaa omistusmuutoksesta ei ole rajoitettu säännöksessä pelkästään osakkeenomistajan nimenomaiseen liputukseen. Yhtiön on täten julkistettava myös ne 9 §:ssä tarkoitetut omistusmuutokset, joista osakkeenomistaja ei ole tehnyt säännöksen mukaista ilmoitusta, mutta joista yhtiöllä on muutoin varma tieto.

Ilmoitus on tehtävä, kun osakkeenomistajan osuus saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle yhden kymmenesosan, yhden viidesosan, yhden kolmasosan, puolet tai kaksi kolmasosaa yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta (jäljempänä liputusraja). Osakkeenomistajaan rinnastetaan muu henkilö, jonka osuus äänimäärästä tai osakepääomasta saavuttaa tai ylittää sanotut rajat taikka vähenee alle sanottujen rajojen. Ilmoitus on tehtävä myös silloin, kun osakkeenomistaja tai osakkeenomistajaan rinnastettava henkilö on osapuolena sopimuksessa tai muussa järjestelyssä, joka toteutuessaan johtaa sanottu-

jen ääniosuus- tai pääomarajojen saavuttamiseen tai ylittymiseen taikka osuuden vähentymiseen niiden alle. Osakkeenomistajan ei tarvitse tehdä ilmoitusta, jos ilmoituksen tekee sen emoyhtiö.

Laskettaessa ääniosuutta luetaan osakkeenomistajalla olevaan äänimäärään osakkeenomistajan määräysvallassa olevalla yhteisöllä ja säätiöllä oleva äänimäärä, osakkeenomistajan ja sen määräysvallassa olevan yhteisön eläkesäätiöllä ja eläkekassalla oleva äänimäärä sekä muu äänimäärä, jonka käytöstä osakkeenomistaja voi yksin tai yhdessä kolmannen kanssa päättää tekemänsä sopimuksen nojalla tai muutoin. Vastaavasti lasketaan osakkeenomistajan osuus osakepääomasta.

Ilmoitus on tehtävä viipymättä ja viimeistään seitsemäntenä päivänä siitä, kun osakkeenomistaja tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää oikeustoimesta, jonka johdosta hänen osuutensa yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle säännöksessä tarkoitetun rajan. Kun ilmoitusvelvollisuus syntyy sen johdosta, että osakkeenomistaja on osapuolena sopimuksessa, joka toteutuessaan johtaa ääniosuus- tai pääomarajan saavuttamiseen tai ylittymiseen taikka osuuden vähentymiseen sen alle, ilmoitus on kuitenkin tehtävä viimeistään sopimuksen tekopäivänä.

Valtiovarainministeriön päätöksellä omistussuoksien ilmoittamisen ja julkistamisen yhteydessä annettavista tiedoista (904/1994) säädetään niistä tarkemmista tiedoista, jotka ilmoituksessa on annettava, sekä ilmoituksessa noudatettavasta menettelystä.

Vuoden 1997 aikana liputusilmoituksia lähetettiin rahoitustarkastukselle yhteensä 78 kappaletta, joista 58 kappaletta kohdistui pörssi-yhtiöihin ja 20 kappaletta muun julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin yhtiöihin. Liputusilmoitukset jakautuivat seuraavasti eri liputusrajojen osalta.

|                   |      |     |     |     |     |
|-------------------|------|-----|-----|-----|-----|
| Liputusraja       | 1/10 | 1/5 | 1/3 | 1/2 | 2/3 |
| Ilmoituksia (kpl) | 43   | 15  | 5   | 10  | 5   |
| Ilmoituksia (%)   | 55   | 19  | 6,5 | 13  | 6,5 |

Kahden alimman liputusrajan (1/10 ja 1/5) osalta kyse oli pääasiassa normaalista portfolio-tyyppisestä sijoitustoiminnasta. Muiden liputusrajojen osalta (1/3, 1/2 ja 2/3) pääpaino oli erityyppisiin yritysjärjestelyihin ja yleisölle suunnattuihin osakemyynteihin liittyvissä osakkeenomistajien ja heidän omis-

tusosuuksiensa merkittävässä muutoksissa. Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 4 momentin 1 kohdan tarkoittamien ammattimaisten sijoittajien osalta (luottolaitokset, rahastoyhtiöt, sijoituspalveluyritykset sekä vakuutusyhtiöt ja työeläkeyhtiöt) luottolaitokset olivat tehneet kymmenen liputusilmoitusta ja vakuutus- sekä työeläkeyhtiöt yhteensä yhdeksän liputusilmoitusta.

### *Poikkeuksen myöntäminen ilmoitusvelvollisuudesta*

Osakkeenomistajan liputusvelvollisuudesta ei voi myöntää poikkeusta. Sen sijaan rahoitustarkastus voi arvopaperimarkkinalain 2 luvun 11 §:n nojalla myöntää poikkeuslupan kohdeyhtiön 2 luvun 10 §:ssä tarkoitettua julkistamisvelvollisuudesta, jos julkistaminen olisi yleisen edun vastaista tai, jos siitä olisi liikkeeseenlaskijalle olennaista haittaa. Poikkeusta julkistamisvelvollisuudesta ei voida Suomessa kuitenkaan myöntää ulkomaiselle yhtiölle, koska tämän voi tehdä vain yhtiön kotivaltion toimivaltainen viranomainen. Lain 1 luvun 1 §:n 2 momentissa on säädetty lain kansainvälisestä soveltamisalasta liputusvelvollisuuden ja liputuksen julkistamisvelvollisuuden osalta.

## **2.2. Kansainvälinen kehitys ja ulkomaiden lainsäädäntö**

### **2.2.1. Euroopan yhteisöjen neuvoston direktiivit**

Arvopaperien tarjoamista yleisölle ja tarjouksesta tehtävää esitettä koskee neuvoston direktiivi arvopapereita yleisölle tarjottaessa julkistettavan tarjousesitteen laatimista, tarkastusta ja levittämistä koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta 89/298/ETY (jäljempänä tarjousesitedirektiivi). Direktiivin 1 artiklan 1 kohdan mukaan direktiiviä sovelletaan sellaisiin yleisölle ensimmäistä kertaa jäsenvaltiossa tarjottaviin arvopapereihin, joita ei jo ole otettu kyseisessä jäsenvaltiossa sijaitsevan tai toimivan arvopaperipörssin listalle. Direktiivin 2 artiklan 1 kohdassa luetellaan ne tarjoukset ja 2 artiklan 2 kohdassa ne arvopaperit, joihin direktiiviä ei sovelleta. Tämän lisäksi direktiivissä on tietyissä tapauksissa annettu jäsenvaltioille oikeus vapauttaa taho, joka muutoin olisi velvollinen laatimaan tarjousesitteen, sen laatimisvelvollisuudesta joko osittain tai koko-

naan. Arvopaperin pörssilistalle hakemista koskee neuvoston direktiivi arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamisen yhteydessä julkistettavan listalleottoesitteen laatimista, tarkastusta ja levittämistä koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta 80/390/ETY (jäljempänä listalleottoesitedirektiivi). Samoin kuin tarjousesitedirektiivissä listalleottoesitedirektiivissä on yleinen sen soveltamisalaa koskeva poikkeus sekä mahdollisuus jäsenvaltioille vapauttaa listalleottoesitteen laatimiseen muutoin velvollinen taho esitteen laatimisesta tietyissä tapauksissa joko osittain tai kokonaan.

Määräysvallassa olevasta yhteisöstä ja osakkeenomistajan omistusosuutensa muutosta koskevasta ilmoitusvelvollisuudesta säädetään neuvoston direktiivissä tiedoista, jotka on julkistettava, kun huomattava osa pörssiyhtiöstä on hankittu tai luovutettu 88/627/ETY (jäljempänä liputusdirektiivi). Direktiivin mukaan (8 art.) määräysvallassa olevalla yrityksellä tarkoitetaan kaikkia sellaisia yrityksiä, joissa luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö: a) omistaa enemmistön osakkeenomistajien tai jäsenten äänioikeudesta; tai b) on oikeutettu asettamaan tai erottamaan hallinto-, johto-, tai valvontaelinten jäsenten enemmistön ja samalla on itse yrityksen osakkeenomistaja tai jäsen; tai c) on osakkeenomistaja tai jäsen ja käyttää yksin yrityksen osakkeenomistajien tai jäsenten äänimäärän enemmistöä yrityksen muiden osakkeenomistajien tai jäsenten kanssa tehdyn sopimuksen perusteella. Emoyrityksellä olevana äänestämistä, asettamista ja erottamista koskevana oikeutena pidetään myös sen määräysvallassa olevilla yrityksillä olevia tällaisia oikeuksia sekä sellaisten luonnollisten henkilöiden ja oikeushenkilöiden oikeuksia, jotka toimivat omissa nimissään, mutta emoyrityksen tai sen määräysvallassa olevan yrityksen lukuun.

Jos direktiivin 1 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu osakkeenomistaja hankkii tai luovuttaa osuuden samassa kohdassa tarkoitettua yhtiöstä ja jos osakkeenomistajan osuus äänimäärästä hankinnan tai luovutuksen johdosta on 10 prosenttia, 20 prosenttia, 1/3, 50 prosenttia tai 2/3 taikka ylittää tämän määrän tai vähenee tämän määrän alle, osakkeenomistajan on seitsemässä kalenterivuorokaudessa ilmoitettava mainitun hankinnan tai luovutuksen jälkeinen ääniosuutensa yhtiölle sekä samanaikaisesti myös toimivaltaiselle viranomaiselle (4 art.). Jäsenvaltion ei

tarvitse soveltaa 20 prosentin ja 1/3:n ääniosuusrajoja, jos se soveltaa ainoastaan yhtä 25 prosentin suuruista ääniosuusrajaa, eikä 2/3:n ääniosuusrajaa, jos se soveltaa 75 prosentin ääniosuusrajaa. Seitsemän kalenterivuorokauden määräaika luetaan hetkestä, jona huomattavan osuuden omistaja saa tiedon osakkeiden hankinnasta tai luovutuksesta tai kun tämän olosuhteet huomioon ottaen olisi pitänyt saada siitä tieto. Jäsenvaltiot voivat lisäksi säätää, että yhtiölle on ilmoitettava luonnollisen henkilön tai oikeushenkilön omistama osuus pääomasta. Direktiivin mukaan osakkeenomistajan äänimäärään lasketaan äänioikeus, jonka osakkeenomistaja voi yksipuolisella toimella hankkia kirjallisen sopimuksen perusteella (7 art. 7 luettelakohta). Tällöin ilmoitus on tehtävä sopimuksen tekopäivänä.

Jäsenvaltiot voivat soveltaa osakkeenomistajiin ja yhtiöihin vaatimuksia tai lisävaatimuksia, jotka ovat ankarampia kuin direktiivissä säädetään, jos näitä vaatimuksia sovelletaan yleisesti kaikkiin, jotka hankkivat tai luovuttavat osuuksia, ja kaikkiin yhtiöihin taikka jos niitä sovelletaan kaikkiin niihin edellä mainituista, jotka kuuluvat tiettyyn ryhmään (3 art.).

Toimivaltainen viranomais voi vapauttaa ammattimaisen arvopaperikauppiaan ilmoitusvelvollisuudesta, jos se hankkii tai luovuttaa osuuden arvopaperikauppiana ja jos se ei käytä osakkeiden hankintaa kyseisen yhtiön johtamiseen vaikuttamiseksi. Toimivaltainen viranomais on vaadittava, että ammattimaiset arvopaperikauppiat ovat jäsenvaltiossa sijaitsevan tai toimivan arvopaperipörssin jäseniä taikka toimivaltaisen viranomaisen hyväksymiä tai valvonnassa. (9 art.)

Arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä ja jatkuvasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään kahdessa neuvoston direktiivissä. Neuvoston direktiivissä yhtiöiden, joiden osakkeet on otettu arvopaperipörssin viralliselle pörssilistalle, säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta 82/121/ETY (jäljempänä puolivuotiskatsausdirektiivi) säädetään kyseessä olevien yhtiöiden velvollisuudesta julkistaa puolivuotiskatsaus. Neuvoston direktiivissä arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamista koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta 79/279/ETY (jäljempänä listalleottodirektiivi) säädetään kyseessä olevien liikkeeseenlaskijoiden yleisestä tiedonantovelvollisuudesta.

Puolivuotiskatsausdirektiivin mukaan yhti-

öiden, joiden osakkeet on otettu arvopaperipörssin viralliselle pörssilistalle, on julkistettava puolivuotiskatsaus toiminnastaan ja tuloksestaan kunkin tilikauden kuuden ensimmäisen kuukauden ajalta (2 art.). Jos yhtiön virallisesti hyväksytty tilintarkastaja on tarkastanut katsauksessa olevat tilinpäätöstiedot ja vastaavat tiedot, tilintarkastajan lausunto sekä mahdolliset muistutukset on toistettava täydellisenä katsauksessa (8 art.). Direktiivin mukaan jäsenvaltiot voivat asettaa yhtiöille velvollisuuksia, jotka ovat ankarampia kuin direktiivissä säädetään, tai lisävelvollisuuksia, jos niitä sovelletaan yleisesti kaikkiin yhtiöihin tai kaikkiin tiettyyn ryhmään kuuluihin yhtiöihin (3 art.).

Listalleottodirektiivin mukaan viralliselle listalle otettujen arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden on täytettävä direktiivin liitteessä olevien C ja D luetteloissa mainitut velvollisuudet, sen mukaan, onko kyse osakkeista vai joukkovelkakirjoista (4 art. 2 kohta). Direktiivin C luettelon mukaan yhtiöiden, joiden osakkeet on otettu arvopaperipörssin viralliselle listalle, on niin pian kuin mahdollista annettava viimeisin tilinpäätöksensä ja vuosikertomuksensa yleisön saataville (C.4.a). Samoin niiden liikkeeseenlaskijoiden, joiden joukkovelkakirjat on otettu arvopaperipörssin viralliselle listalle, on niin pian kuin mahdollista annettava viimeisin tilinpäätöksensä ja vuosikertomuksensa yleisön saataville (D.A.3.a). Direktiivin mukaan jäsenvaltiot voivat asettaa viralliselle listalle otettujen arvopaperien liikkeeseenlaskijoille velvollisuuksia, jotka ovat ankarampia kuin C ja D luettelossa säädetään, tai lisävelvollisuuksia, jos näitä ankarampia velvollisuuksia ja lisävelvollisuuksia sovelletaan yleisesti kaikkiin liikkeeseenlaskijoihin tai yksittäisiin liikkeeseenlaskijaryhmiin (5 art. 2 kohta).

### 2.2.2. Esitteiden hyväksymistä koskeva lainsäädäntö EU-maissa

Esitteiden hyväksymisaikaa koskeva lainsäädäntö vaihtelee huomattavasti eri Euroopan Unioniin kuuluvissa maissa (jäljempänä EU-maat), koska hyväksymisajasta ei ole säädetty tarjousesite- tai listalleottoesitedirektiivissä. Lisäksi kaikissa maissa ei ole säädetty tarjousesitteitä ennakotarkastuksen alaiseksi. Seuraavassa taulukossa on käyty läpi EU-maiden hyväksymisajat. Taulukossa on huomioitu vain listalleottoesitteiden hyväksyminen, jos tarjousesitteen ennakotar-

kastusvelvollisuutta ei kyseisessä maassa ole säädetty. Hyväksymisaikaa ei ole merkitty, jos sitä ei ole säädetty. Hyväksymisajoissa voi olla arvopaperi- ja liikkeeseenlaskijakohtaisia erityissäännöksiä. Taulukon luettavuuden vuoksi taulukossa on kuitenkin huomioitu vain pääsäännöt.

| Maa           | Hyväksymisaika  |
|---------------|-----------------|
| Alankomaat    | -               |
| Belgia        | 1 kuukausi      |
| Espanja       | 1 kuukausi      |
| Irlanti       | -               |
| Iso-Britannia | -               |
| Italia        | 2 kuukautta     |
| Itävalta      | 10 viikkoa      |
| Kreikka       | 6 kuukautta     |
| Luxemburg     | -               |
| Portugali     | 30 päivää       |
| Ranska        | 15 pankkipäivää |
| Ruotsi        | -               |
| Saksa         | -               |
| Tanska        | 6 kuukautta     |

### 2.2.3. Säännöllistä tiedonantovelvollisuutta koskeva kansainvälinen lainsäädäntö

#### *Säännöllistä tiedonantovelvollisuutta koskeva lainsäädäntö Yhdysvalloissa*

Yhdysvalloissa osavuosikatsauksen julkistamisvelvollisuus perustuu arvopaperipörssiin (Securities Exchange Act 1934) ja sen nojalla annettuihin USA:n Arvopaperi- ja pörssikomission (Securities and Exchange Commission, jäljempänä SEC) sääntöihin (rules). Arvopaperipörssilain (section 13 (a)) mukaan liikkeeseenlaskijan, jonka arvopaperi on rekisteröity, on annettava SEC:lle ja kyseessä olevalle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle vuosi- ja neljännesvuosiraporttinsa. Arvopaperi on rekisteröitävä, jos se on 1) otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi

arvopaperipörssiin, tai 2) osake ja osakkeenomistajia on vähintään 500 henkilöä ja liikkeeseenlaskijan taseen loppusumma on yli 5 miljoonaa dollaria; sekä 3) rekisteröinnistä ei ole myönnetty poikkeusta. SEC:n sääntöjen (Rule 13a-13) mukaan vuosiraportti on annettava SEC:lle 90 päivän kuluessa tilikauden päättymisestä ja neljännevuosiraportti 45 päivän kuluessa katsauskauden päättymisestä. Neljännevuosiraporttien on sisällettävä tiivistelmä liikkeeseenlaskijan taloudellisesta asemasta ja tiivistelmä on laadittava yleisesti hyväksyttyjen tilinpäätösperiaatteiden mukaisesti (Generally Accepted Accounting Principles). Tiivistelmää ei kuitenkaan ole tarkistutettava tilintarkastajilla. Lisäksi raportissa on oltava johdon analyysi liikkeeseenlaskijan taloudellisesta asemasta ja toiminnan tuloksesta.

#### *Säännöllistä tiedonantovelvollisuutta koskeva lainsäädäntö EU-maissa*

Seuraavassa taulukossa on esitetty EU-maiden lainsäädännössä asetettuja osavuosikatsauksen laatimisajanjaksoja koskevia vaatimuksia. Taulukkoon on lisätty myös Yhdysvaltojen osavuosikatsauksen laatimisajanjaksoja koskeva edellytys. Taulukossa listatulla yhtiöllä tarkoitetaan yhtiötä, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, NM-yhtiöllä yhtiötä, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi niin sanotulle NM-listalle ja JVK-liikkeeseenlaskijalla yhtiötä, jonka joukkovelkakirja on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Ajanjaksolla tarkoitetaan sitä, kuinka monelta kuukaudelta osavuosikatsaus on laadittava. Taulukosta nähdään, että EU-alueella vallitsee suuntaus siirtyä kohti neljännevuosittaista osavuosikatsausraportointia. Esimerkiksi Portugali on juuri siirtynyt tähän ja Italiassa valmistellaan parhaillaan siirtymistä. Uusien NM-listojen osalta neljännevuositainen osavuosikatsausjakso näyttää olevan pääsääntö.

| Maa           | Yhtiö                  | Ajanjakso   |
|---------------|------------------------|-------------|
| Alankomaat    | Listattu yhtiö         | 6 kuukautta |
|               | NM-yhtiö               | 3 kuukautta |
| Belgia        | Listattu yhtiö         | 6 kuukautta |
|               | NM-yhtiö               | 3 kuukautta |
|               | JVK-liikkeeseenlaskija | 6 kuukautta |
| Espanja       | Listattu yhtiö         | 3 kuukautta |
|               | JVK-liikkeeseenlaskija | 6 kuukautta |
| Irlanti       | Listattu yhtiö         | 6 kuukautta |
|               | JVK-liikkeeseenlaskija | 6 kuukautta |
| Iso-Britannia | Listattu yhtiö         | 6 kuukautta |
| Italia        | Pörssiyhtiö            | 6 kuukautta |
| Itävalta      | Pörssiyhtiö            | 3 kuukautta |
| Kreikka       | Listattu yhtiö         | 3 kuukautta |
| Luxemburg     | Pörssiyhtiö            | 6 kuukautta |
| Portugali     | Listattu yhtiö         | 3 kuukautta |
| Ranska        | Listattu yhtiö         | 3 kuukautta |
| Ruotsi        | Listattu yhtiö         | 6 kuukautta |
|               | JVK-liikkeeseenlaskija | 6 kuukautta |
| Saksa         | Pörssiyhtiö            | 6 kuukautta |
|               | NM-yhtiö               | 3 kuukautta |
| Tanska        | Pörssiyhtiö            | 6 kuukautta |
| Yhdysvallat   | Listattu yhtiö         | 3 kuukautta |

#### 2.2.4. Liputusvelvollisuutta koskeva kansainvälinen lainsäädäntö

##### *Liputussäännökset Yhdysvalloissa*

Yhdysvalloissa liputussäännös perustuu arvopaperipörssilakiin ja sitä täydentäviin SEC:n sääntöihin. SEC:n sääntöjen (Regulation 13D-G) mukaan todellisen omistajan (beneficial owner) on ilmoitettava suora tai välillinen omistusosuutensa kohdeyhtiön osakepääomasta, kun se ylittää viisi prosenttia osakelajin kokonaismäärästä (equity security of a class). Ilmoitus on tehtävä kymmenen päivän kuluessa osakkeiden hankinnasta liikkeeseenlaskijalle, SEC:lle ja asianomaiselle arvopaperipörssille. Ilmoitusta pitää täydentää, jos omistuksessa tapahtuu yhden prosentin tai sitä pienempi merkittävä muutos. Säännöksessä tarkoitettuun erityisryhmään kuuluvan sijoittajan (qualified investor ja exempt investor), jonka tarkoituksena ei ole käyttää osakkeiden hankintaa kohdeyhtiön johtamiseen vaikuttamiseksi, pitää ilmoittaa omistusosuutensa SEC:lle 45 päivän kuluessa sen kalenterivuoden päättymisestä,

jonka lopussa omistusosuus ylittää viisi prosenttia osakelajin kokonaismäärästä. Uusi ilmoitus on tehtävä kymmenen päivän kuluessa sen kuukauden lopusta, jolloin sijoittajan edellä tarkoitettu omistusosuus ylittää kymmenen prosenttia ja vastaavassa ajassa tämän jälkeen kun omistusosuus kasvaa tai vähenee viisi prosenttia. Tähän erityisryhmään kuuluvat mm. arvopaperinvälittäjät (registered broker-dealers), luottolaitokset (banks), vakuutusyhtiöt (insurance companies) ja sijoitusyhtiöt (registered investment companies). Lisäksi osakkeenomistaja, jonka osuus kohdeyhtiöstä on vähemmän kuin 20 prosenttia osakelajin kokonaismäärästä ja jonka osakkeiden hankinnan tarkoituksena ei ole kohdeyhtiön johtamiseen vaikuttaminen (passive investor), voi käyttää lievennettyä menettelyä. Tämän menettelyn mukaan osakkeenomistajan on tehtävä ilmoitus kymmenen päivän kuluessa hankinnastaan, kun hänen osuutensa kasvaa yli tai vähenee alle 5, 10 tai 15 prosentin osakelajin kokonaismäärästä. Yhdysvaltojen liputussäännös velvoittaa osakkeenomistajan laskemaan omistuksensa osakelajikohtaisesti. Tä-

mä vuoksi liputusvelvollisuus syntyy alle vastaavan osuuden osakepääomasta, silloin kun yhtiöllä on kaksi tai useampi osakelaji. Poikkeusmenettelyyn oikeutettujen sijoittajien (qualified investor ja passive investor) on lisäksi ilmoitettava kymmenen päivän kuluessa, jos heidän sijoitustoimintansa periaatteet muuttuvat siten, että heidän tarkoituksenaan on kohdeyhtiön johtamiseen vaikuttaminen. He eivät kuitenkaan voi käyttää osakeomistustaan tähän tarkoitukseen kymmenen päivään ilmoituksen tekemisestä (cooling-off period).

#### *Liputussäännökset Ruotsissa*

Ruotsissa liputusvelvollisuus määritellään laissa kaupankäynnistä rahoitusvälineillä (lagen om handel med finansiella instrument, jäljempänä LHF). Lainsäädäntöä täydentää Elinkeinoelämän pörssikomitean (Näringslivet Börskommitte, jäljempänä NBK) omistussosuuden hankkimista ja luovuttamista koskeva julkistamissuositus (rekommendation rörande offentliggörande vid förvärv och överlåtelse av aktier m.m.). LHF koskee, liputusdirektiivin vaatimuksia noudattaen, omistussosuuden hankkimista tai luovuttamista ruotsalaisesta osakeyhtiöstä, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Liputusrajat ovat LHF:ssä samalla tasolla kuin Suomen voimassa olevassa lainsäädännössä. LHF:n mukaan osakkeenomistajan on tehtävä ilmoitus yhtiölle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

NBK:n suosituksen mukaan osakkeenomistajan on ilmoitettava osuutensa uutistoimistolle, asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle ja kohdeyhtiölle, kun se saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle viiden prosentin yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta. Muina liputusrajoina on viiden prosentin kerrannaiset eli liputusrajat ovat viiden prosentin välein. Liputusvelvollisuuden ylärajana on 90 prosenttia yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta.

#### *Liputussäännökset Isossa-Britanniassa*

Isossa-Britanniassa liputusvelvollisuutta

säännellään lähinnä yhtiölaissa (Company Act 1985). Yhtiölain (section 198) mukaan osakkeenomistajalla on velvollisuus ilmoittaa omistussosuutensa (interest in shares) muuttamisesta julkisessa osakeyhtiössä (public company) kohdeyhtiölle. Omistussosuus on ilmoitettava, kun se saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle kolmen prosentin osakepääomasta (relevant share capital). Osakepääomalla tarkoitetaan laissa kaikkia osakelajeja, joihin liittyy rajoittamaton äänioikeus yhtiökokouksessa. Kolmea prosenttia suurempien omistussosuuksien ilmoitusvelvollisuus syntyy, kun omistussosuus muuttuu yhdellä prosentilla tai sitä suuremmalla määrällä. Rahastoyhtiön (fund manager) tai muun yhteissijoitusyrityksen (unit trust) osalta ilmoitusvelvollisuus syntyy kuitenkin vasta kun näiden omistussosuus saavuttaa kymmenen prosentin osuuden kohdeyhtiöstä. Lontoon arvopaperipörssin sääntöjen (The Listing Rules, paragraph 9.11 ja 9.12) mukaan kohdeyhtiön on ilmoitettava viipymättä arvopaperipörssille osakkeenomistajan tekemä ilmoitus. Liputusvelvollisuutta sivuaa myös "the City Code on Take-overs and Mergers" (City Code), jota sovelletaan yritysvaltaustilanteissa ja olennaisia osakehankintoja koskevat säännöt (the Rules Governing Substantial Acquisitions of Shares), jotka täydentävät City Code -säännöksiä.

#### *Liputussäännökset EU-maissa ja Yhdysvalloissa*

Seuraavassa taulukossa on esitetty EU-maiden ja Yhdysvaltojen lainsäädännössä asetetut liputusrajat. Kohdeyhtiöllä tarkoitetaan sitä, millä listalla yhtiön osake on julkisen kaupankäynnin kohteena (pörssiyhtiö tai listattu yhtiö eli yleensä julkisen kaupankäynnin kohteena oleva yhtiö). Omistussosuudella tarkoitetaan osakkeita, joihin liittyy äänioikeus. Poikkeuksella tarkoitetaan toimivaltaisen viranomaisen mahdollisuutta myöntää poikkeus liputusvelvollisuudesta liputusdirektiivin 9 artiklassa tarkoitettulle ammattimaisten arvopaperikauppiaiden ryhmälle tai jollekin ryhmän jäsenistä.

| Maa               | Kohdeyhtiö     | Omistusosuus                     | Poikkeus |
|-------------------|----------------|----------------------------------|----------|
| Alankomaat        | Listattu yhtiö | 5, 10, 25, 50 ja 66 %            | On       |
| Belgia            | Pörssiyhtiö    | 5, 10, 15, ... %                 | On       |
| Espanja           | Listattu yhtiö | 5, 10, 15, ... %                 | On       |
| Irlanti           | Pörssiyhtiö    | 3, 5, 10, 25, 50 ja 75 %         | On       |
| Iso-Britannia     | Listattu yhtiö | 3, 4, 5, ... %                   | On       |
| Italia            | Listattu yhtiö | 2, 10, 20, 33, 50 ja 75 %        | Ei       |
| Itävalta          | Pörssiyhtiö    | 5, 10, 25, 50, 75 ja 90 %        | On       |
| Kreikka           | Pörssiyhtiö    | 10, 20, 33, 50 ja 66 %           | On       |
| Luxemburg         | Pörssiyhtiö    | 10, 20, 33, 50 ja 66 %           | On       |
| Portugali         | Listattu yhtiö | 10, 20, 33, 50 ja 66 %           | Ei       |
| Ranska            | Listattu yhtiö | 5, 10, 20, 33, 50 ja 66 %        | Ei       |
| Ruotsi (laki)     | Listattu yhtiö | 10, 20, 33, 50 ja 66 %           | Ei       |
| Ruotsi (suositus) | Listattu yhtiö | 5, 10, 15, ... ja 90 %           | -        |
| Saksa             | Pörssiyhtiö    | 5, 10, 25, 50 ja 75 %            | Kyllä    |
| Tanska            | Pörssiyhtiö    | 5, 10, 15, ... % sekä 1/3 ja 2/3 | Ei       |
| Yhdysvallat       | Listattu yhtiö | 5, 6, 7, ... %                   | On       |

## 2.3. Nykytilan arviointi

### 2.3.1. Määräysvallassa oleva yhteisö

Määräysvallassa olevan yhteisön käsite on määriteltä erikseen arvopaperimarkkinalaisa, kirjanpitolaissa ja osakeyhtiölaissa. Osakeyhtiölain ja kirjanpitolaian määritelmät poikkeavat hieman toisistaan johtuen lähinnä lakien erilaisista soveltamisaloista. Arvopaperimarkkinalain voimassa oleva määritelmä, vanhimpana näistä säännöksistä, käsittää määräysvallan peruseräyksen eli omistukseen tai sopimukseen perustuvan äänenenemistön kohdeyhteisössä taikka oikeuden nimittää tai erottaa kohdeyhteisön johtolinten jäsenten enemmistö. Sen sijaan arvopaperimarkkinalain käsite ei sisällä kirjanpitolaissa ja osakeyhtiölaissa olevia säännöksiä ääniosuuden laskemisesta. Tämä voi aiheuttaa epäselvyyksiä säännöksen tulkinnassa ja soveltamisessa.

### 2.3.2. Esitteen hyväksyminen

Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:n mukaan rahoitustarkastuksen on päätettävä viiden arkipäivän kuluessa siitä, kun esite on annettu sen hyväksyttäväksi, voidaanko se julkistaa. Myös arkilauantai luetaan arkipäi-

väksi. Lain esitöiden (HE 318/1992) mukaan rahoitustarkastuksen käytettävissä oleva aika rajoitetaan viiteen arkipäivään, jotta liikkeenlaskijan taloudelliset ja muut edut eivät vaarantu. Edelleen esitöiden mukaan rahoitustarkastuksen tehtävänä ei ole tarkastaa esitettyjen tietojen todenperäisyyttä, vaan varmistua siitä, ettei esitteen vähimmäissisältöön kuuluvaa tietoa puutu tai esitetä harhaanjohtavassa muodossa.

Esitteen julkistamisvelvollisuus koskee kaikkia arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1—3 kohdassa tarkoitettuja arvopapereita. Esitteen julkistamisvelvollisuus koskee yhtä hyvin jo pörssilistalla olevan yhtiön arvopaperien lisäerän hakemista listalle kuin myös kokonaan uuden yhtiön hakemista pörssilistalle. Esitteen tarkastamiseen tarvittavaan aikaan vaikuttaa ennen kaikkea esitteen tarkoittamat arvopaperit ja liikkeenlaskijan asema. Esimerkiksi uuden yhtiön listautuminen (niin sanottu listausanti) vaatii huomattavasti enemmän aikaa sekä esitteen laatimista että sen tarkastamista varten, kuin jo julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeenlaskijan joukkovelkakirjalainan liikkeenlasku. Lisäksi suuri osa viime aikaisista listausanteista on toteutettu yritysjärjestelyiden, kuten fuusioiden jälkeen, jolloin esit-

teessä edellytettävien tietojen valmistelu ja niiden arviointi vaikeutuu entisestään. Vaikka rahoitustarkastuksen tehtävänä ei olekaan arvioida esitteessä annettavien tietojen todenperäisyyttä, edellyttää annettavien tietojen riittävyyden ja olennaisuuden arviointi monissa tapauksissa esitteen varsin yksityiskohtaista läpikäymistä.

Käytännössä viiden arkipäivän aika onkin todettu useissa tapauksissa riittämättömäksi. Tämä on johtanut siihen, että liikkeeseenlaskijat ovat jopa viikkoja ennen esitteen hyväksymistä koskevaa virallista hakemusta antaneet esiteluonnoksia rahoitustarkastuksen tarkastettavaksi. Samoin esitteen hyväksymishakemuksia on jouduttu perumaan ja tekemään uudestaan hyväksymisajan loppuessa kesken esitteen valmisteluprosessin. Kuten kansainvälisestä vertailusta voidaan havaita, Suomessa voimassa oleva hyväksymisaika on huomattavasti lyhyempi kuin muissa EU-maissa. Esitteiden tarkastaminen ei silti toimenpiteenä voi juurikaan poiketa muiden EU-maiden tasosta. Lisäksi nykyisen säännöksen tarkoittama tarkastusaika vaihtelee arkilauantaista johtuen neljän ja viiden työpäivän välillä sen mukaan, milloin hakemus esitteen hyväksymiseksi on rahoitustarkastukselle jätetty.

Ulkomaisten esitteiden hyväksynnän osalta rahoitustarkastuksen toimivaltaa harkittaessa esitteessä annettavien tietojen riittävyyttä on joiltakin osin rajoitettu. Tällä niin sanotulla vastavuoroisen tunnistamisen menettelyllä on pyritty helpottamaan EU:n sisällä tapahtuvaa arvopaperien rajan yli tarjoamista ja julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista. Ulkomaisen esitteen tunnistaminen ei siis tarkastustoimenpiteenä ole saman sisältöinen kuin varsinainen esitteen hyväksymismenettely.

### 2.3.3. Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

#### *Osavuositarkastusten sisältö ja julkistaminen*

Jotta sijoittaja voisi saada riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopaperista ja sen liikkeeseenlaskijasta, on arvopaperimarkkina-alueella säädetty arvopaperin liikkeeseenlaskijalle tiedonantovelvollisuus. Liikkeeseenlaskettujen arvopaperien jälkimarkkinoilla liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus jakautuu kahteen osaan; säännölliseen ja jatkuvaan tiedonantovelvollisuuteen. Säännöllinen tiedonantovelvollisuus edellyttää,

että julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava taloudellisten katsausten muodossa säännöllisin väliajoin tietoa toimintansa tuloksesta ja taloudellisesta asemastaan. Tällaisia taloudellisia katsauksia ovat osavuositarkastukset, mahdolliset vuosikatsaukset ja tilinpäätökset. Jatkuva tiedonantovelvollisuus edellyttää, että julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on ilman aiheutonta viivytystä julkistettava ja toimitettava asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle tiedoksi säännöllistä tiedonantovelvollisuutta koskevien katsausten lisäksi kaikki sellaiset päätöksensä sekä liikkeeseenlaskijaa ja sen toimintaa koskevat seikat, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon.

Jatkuvan tiedonantovelvollisuuden nojalla liikkeeseenlaskija saattaa joutua julkistamaan esimerkiksi päätöksensä organisaationsa ja toimintansa merkittävästä muuttamisesta tai yrityskaupoista taikka muista merkittävistä liiketoimista. Julkistettavia seikkoja voivat myös olla muut sen toimintaa koskevat asiat, kuten viranomaisen tai tuomioistuimen sitä koskevat päätökset tai konserniyhtiön taloudellisessa tilanteessa tapahtuneet merkittävät muutokset. Valtaosa julkistettavista päätöksistä ja seikoista on sellaisia, jotka vaikuttavat liikkeeseenlaskijan toiminnan tulokseen ja taloudelliseen asemaan. Jatkuvan tiedonantovelvollisuuden piiriin kuuluvat julkistettavat seikat voidaan jakaa kahteen pääluokkaan. Toinen pääluokka sisältää liikkeeseenlaskijaa koskevat yksittäiset merkittävät tapahtumat, kuten yrityskaupan tai organisaatiomuutoksen. Toinen pääluokka käsittää liikkeeseenlaskijan normaalin liiketoiminnan muutokset, jotka vaikuttavat sen tuloksen kehittymiseen ja taloudelliseen asemaan. Liikkeeseenlaskijan on esimerkiksi pörssin sääntöjen mukaan julkistettava tieto asiasta, jos sen tulos taikka tase- tai rahoitusasema tulee katsauskauteksi poikkeamaan olennaisesti näiden seikkojen kehittymistä koskevasta perustellusta arviosta, jonka sijoittaja voi liikkeeseenlaskijasta tehdä (tulosvaroitukset).

Vaikka sijoittaja saakin jatkuvan tiedonantovelvollisuuden kautta tietoja, joiden perusteella hän voi tehdä arvion liikkeeseenlaskijasta ja sen arvopaperista, antaa säännöllisen tiedonantovelvollisuuden kautta saatu informaatio sijoittajalle huomattavasti monipuolisemman, perustellumman ja kattavamman

kuvan liikkeeseenlaskijan toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Lisäksi säännöllinen tiedonantovelvollisuus luo eräänlaisia tarkastuspisteitä tilikauden sisällä. Näitä vastaan sijoittaja voi peilata myös tarkastuspisteiden välisenä aikana jatkuvan tiedonantovelvollisuuden kautta saamiaan varsinkin tulosvaroitusta koskevia tietoja.

Pörssiyhtiöiden piirissä vallitseva suuntaus siirtyä neljännesvuosittaiseen katsausajanjaksoon onkin seurausta näiden yhtiöiden sijoittajakunnan vaatimuksista. Sijoittajat ovat katsoneet tarvitsevänsä yhtiöistä säännöllisen tiedonantovelvollisuuden tarkoittamaa taloudellista tietoa useammin kuin voimassa oleva lainsäädäntö on edellyttänyt. Aktiivisimpia sijoittajia ovat tässä suhteessa olleet ulkomaiset, varsinkin yhdysvaltalaiset sijoittajat. Onkin odotettavissa, että suomalaisten pörssiyhtiöiden suuntaus neljännesvuosittaisiin osavuositarkastuksiin jatkuu niiden omistajakunnan edelleen kansainvälistyessä. Sijoittajien tiedonsaantia koskevat tarpeet eivät kuitenkaan riipu sijoittajien kansallisuudesta, vaan ovat yleismaailmallisia. Yhtiöittäin tapahtuva siirtyminen neljännesvuosittaisiin osavuositarkastuksiin asettaa sijoittajat tiedonsaantimahdollisuuksiensa puolesta eriarvoiseen asemaan kenties pitkäksiinkin siirtymäajaksi.

Vaikka kansallisten tekijöiden merkitys sijoitus päätöksiensä teossa väheneekin EMU:n kolmanteen vaiheeseen siirryttäessä, ei sijoittajien siirtymisen maakohtaisista sijoitus päätöksistä toimialakohtaisiin sijoitus päätöksiin ennakoida olevan äkillistä. Tämän vuoksi myös maakohtaisiin sijoitus päätöksiin vaikuttavilla tekijöillä on merkitystä tulevaisuudessa. Tästä johtuen suomalaisten yhtiöiden taloudellisen tiedottamisen yleisen tason kohentuminen vaikuttaa myös suomalaisten arvopaperimarkkinoiden yleiseen kiinnostavuuteen ja sitä kautta suomalaisten yhtiöiden riskirahoitukseen perustuvan pääomahuollon paranemiseen. Nykyinen yhtiöittäin tapahtuva taloudellista tiedottamista koskevien linjapäätösten tekeminen ei ole tältä osin ihan teollinen markkinoiden kokonaisuutta ajatellen.

Osavuositarkastusten laatimisjakso vaikuttaa myös listattujen yhtiöiden tarpeeseen julkistaa arvopaperin arvoon omiaan olennaisesti vaikuttavia seikkoja jatkuvan tiedonantovelvollisuuden kautta. Samoin osavuositarkastusten laatimisperiodi vaikuttaa käytettävissä olevaan yhtiöiden tuloksen kehittymiseen ja

taloudelliseen asemaan liittyvän julkistamattoman tiedon eli sisäpiirintiedon määrään. Osavuositarkastusten lisääminen vähentää jatkuvan tiedonantovelvollisuuden piiriin kuuluvan tiedottamisen tarvetta ja käytettävissä olevan sisäpiirintiedon määrää.

Liikkeeseenlaskijat, joiden joukkovelkakirja on otettu pörssilistalle, ovat suurimmaksi osaksi talletuspankkeja. Lailla luottolaitostoitinnasta annetun lain muuttamisesta säädettiin talletuspankeille velvollisuus laatia osavuositarkastus. Samoin säädettiin lailla osakeyhtiölain muuttamisesta julkisille osakeyhtiöille velvollisuus laatia osavuositarkastus.

Arvioitaessa tulevaisuuden kehityssuuntia rahoitusmarkkinoilla, eräänä potentiaalisena suuntauksena nähdään yritysten rahoituksen arvopaperistuminen enenevässä määrin. Yritysten ennustetaan keräävän yhä suuremman osan vieraan pääoman ehtoista rahoitustarpeestaan joukkovelkakirjamarkkinoilta. Toisaalta myös suomalaisten kotitalouksien sijoitusvarallisuuden kanavoitumisen arvopaperimarkkinoille odotetaan voimistuvan edelleen. Osaltaan tämä kasvu kohdistuu joukkovelkakirjalainoihin. Pyrkimys Suomen valtion velanoton pienentämiseen ja yritysten velanoton arvopaperistamiseen siirtää joukkovelkakirjamarkkinoiden painopistettä vähitellen yksityisen sektorin suuntaan. Joukkovelkakirjaosuuden haltijan tiedontarve kohdistuu pääsääntöisesti liikkeeseenlaskijan kykyyn vastata sitoumuksiinsa. Tätä tietoa sijoittajaa saa arvopaperimarkkinallain nojalla liikkeeseenlaskijan tilinpäätösten ja liikkeeseenlaskijan jatkuvan tiedonantovelvollisuuden kautta. Osavuositarkastuksen tai mahdollisen vuositarkastuksen laatimisvelvollisuutta ei joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijalla kuitenkaan arvopaperimarkkinallain mukaan ole. Täten tarkastuksen laatimisvelvollisuus perustuu kutakin liikkeeseenlaskijaa koskevaan erityislainsäädäntöön, kuten lakiin luottolaitostoitinnasta tai osakeyhtiölakiin. Tarkastusten yhtenäistä sisältöä ja julkistamistapaa ajatellen tämä asiantila ei ole sijoittajan kannalta paras mahdollinen.

Tilintarkastajilla on velvollisuus esittää tilintarkastuskertomuksessa käsityksensä siitä, ovatko tilikauden aikana julkistettut osavuositarkastukset laadittu niitä koskevien säännösten mukaisesti. Velvollisuus on poikkeuksellinen kansainvälistä käytäntöä ajatellen ja kyseisen lausunnon on esitetty olevan merkitykseltään epäselvä varsinkin ulkomaisille sijoittajille. Tilintarkastus sisältää tilin-

tarkastuslain 17 §:n mukaan tilikauden kirjanpidon ja tilinpäätöksen sekä hallinnon tarkastuksen. Näin se myös kattaa ainakin osittain osavuositarkastuksen tietosisältöä. Jos tilintarkastajat havaitsevat tarkastuksensa yhteydessä sellaisia yhteisön tai säätiön tilintarkastuslaissa tarkoitettujen johtohenkilöiden tekoja tai laiminlyöntejä, joista saattaa seurata vahingonkorvausvelvollisuus taikka muuta yhteisöä tai säätiötä koskevan lain tai sen yhtiöjärjestyksen, yhtiösopimuksen tai sääntöjen vastaista toimintaa, heidän on tilintarkastuskertomuksessaan annettava muistutus niistä. Nimenomaisella tiedolla osavuositarkastuksen laatimista koskevien säännösten noudattamatta jättämisestä voi kuitenkin olla merkitystä sekä osakkeenomistajalle että potentiaaliselle sijoittajalle. Tämän vuoksi tätä koskeva tieto on syytä säilyttää osana tilintarkastuskertomusta.

#### *Säännöllisen tiedonantovelvollisuuden soveltamisalan laajuus*

Joukkovelkakirjoja on tällä hetkellä haettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi vain pörssilistalle. Tämän mukaisesti on myös tilinpäätöksen julkistamisvelvollisuus on säädetty vain tällaisia tilanteita varten. Ei kuitenkaan ole olemassa periaatteellisia esteitä sille, että joukkovelkakirjoja tai muita niihin rinnastuvia velallisen sitoumuksia haettaisiin myös muun julkiseen kaupankäynnin kohteeksi. HEX Oy:n vahvistetut I-listan säännöt mahdollistavat joukkovelkakirjan hakemisen sille julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Lain 2 luvun 5 ja 6 §:ssä säädetty osavuositarkastuksen laatimisvelvollisuus ja tilinpäätöksen julkistamisvelvollisuus koskee tällä hetkellä vain osakeyhtiötä, jonka osake tai siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Arvopaperimarkkinalain säännökset eivät kuitenkaan estä myös muun tyyppisen arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Tällaisia muita arvopapereita voivat olla arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettu muusta osuudesta kuin osakkeesta annetut omaan pääomaan liittyvät todistukset.

#### *Poikkeuksen myöntäminen osavuositarkastuksesta, vuosikatsauksesta ja tilinpäätöksestä*

Osavuositarkastusta, vuosikatsausta ja tilin-

päätöstä koskevat säännökset listattujen yhteisöjen osalta ovat monitasoisia. Kirjanpito-laissa säädetään tilinpäätöksen sisällöstä yleisesti. Tämän lisäksi arvopaperimarkkinalaissa ja valtiovarainministeriön päätöksessä liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta säädetään katsauksia ja tilinpäätöstä koskevista lisävelvollisuuksista. Kirjanpitolausakunta voi myöntää poikkeuksen tilinpäätöksen sisällöstä kirjanpitolain nojalla muille kirjanpitovelvollisille kuin rahoitustarkastuksen sekä sosiaali- ja terveysministeriön valvottaville. Näille poikkeuksen kirjanpitolaissa asetetuista vaatimuksista voi myöntää rahoitustarkastus tai sosiaali- ja terveysministeriö. Kirjanpitolausakunta voi myöntää julkisen kaupankäynnin kohteeksi otetun arvopaperin liikkeeseenlaskijalle poikkeuksen arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettujen katsauksen sekä tilinpäätöksen sisällöstä arvopaperimarkkinalain nojalla. Luottolaitostoiminnasta annetun lain mukaan talletuspankeille poikkeusluvan osavuositarkastuksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen sisällöstä voi kuitenkin myöntää rahoitustarkastus. Säännösten monitasoisuus ja osittainen ristiriitaisuuskin aiheuttaa epävarmuutta lain ja sen nojalla annettujen määräysten soveltamisesta.

#### 2.3.4. Liputusvelvollisuus

##### *Liputusvelvollisuus ja omistuksen julkisuus*

Elokuun lopussa 49,2 prosenttia suomalaisten yhtiöiden, joiden arvopaperit on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, markkina-arvosta oli ulkomaisten sijoittajien omistuksessa. Ulkomaiset osakkeenomistajat ovat käyttäneet laajasti mahdollisuuttaan arvo-osuuskien hallintarekisteröintiin ja vain pieni osa ulkomaisista sijoittajista on rekisteröitynyt omalla nimellään osakkeenomistajaksi. Ulkomainen sijoittaja on saattanut myös rekisteröidä omistuksensa yhtiökokouksen ajaksi, mutta yhtiökokouksen jälkeen palauttanut omistuksensa jälleen hallintarekisteriin. Käytännössä kuitenkin tietoa ulkomaisten osakkeenomistajien omistuksesta on saatu vain heidän tekemien liputusilmoitusten perusteella, silloin kun heidän omistuksensa on saavuttanut tai ylittänyt liputusrajan tai vähentynyt sen alle, vaikkakin näitä liputuksia on tehty esimerkiksi vuoden 1997 aikana vain 14 kappaletta.

Liputussäännöstö vaikuttaa sijoittajien mahdollisuuteen saada tietoa myös yhtiöiden suomalaisista osakkeenomistajista, sillä liputusvelvollisuus asettaa osakkeenomistajalle aktiivisen velvollisuuden ilmoittaa omistussuutensa muuttumisesta, jos se saavuttaa, ylittää tai vähenee alle liputusrajan. Toisaalta liputusvelvollisuus syntyy myös välitöntä osakeomistusta laajemmin perustein. Liputusvelvollisuus voi syntyä osakkeenomistajan lisäksi häneen rinnastettavalle henkilölle. Samoin liputusvelvollisuus voi syntyä, kun osakkeenomistaja tai häneen rinnastettava henkilö on osapuolena sopimuksessa tai järjestelyssä, joka toteutuessaan johtaa liputusvelvollisuuden syntymiseen. Lisäksi osakkeenomistajan omistukseen lasketaan hänen 2 luvun 9 §:n 2 momentissa tarkoitetun intressipiiriinsä kuuluvien tahojen omistus. Näin liputussäännös antaa huomattavasti laajemman kuvan kohdeyhtiön merkittävistä omistajista ja näiden omistusten muuttumisesta kuin esimerkiksi osakeyhtiölain 3 luvun 10 §:n tarkoittama osakeluettelo.

Sijoittaja tarvitsee sijoituspäätöstään varten riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopaperista ja sen liikkeeselaskijasta. Yksi perustellun arvion tekemiseen tarvittavista tiedoista on tieto kohdeyhtiön muista omistajista ja heidän omistussuosuuksistaan. Ennen kaikkea sijoittaja tarvitsee tiedon siitä, jos merkittävän osakkeenomistajan omistussuus muuttuu huomattavasti. Liputusvelvollisuuden kautta osakkeenomistajat saavat tietyn väliajoin tietoonsa, jos merkittävän osakkeenomistajan osuus on kasvamassa kohti ehdotonta enemmistöosuutta eli yksinkertaiseen enemmistöön riittävää osakeomistusta. Yhtiöiden, joiden osake on julkisen kaupankäynnin kohteena, omistus on kuitenkin useimmiten niin hajautunutta, että yksittäinen osakastaho saavuttaa tosiasiallisen enemmistön yhtiökokouksessa edustettuna olevista äänistä ehdotonta enemmistöosuutta pienemmällä osuudella. Tämän tehokkaaksi vähemmistövallaksi sanotun omistussuuden suuruus vaihtelee yhtiö- ja tilannekohtaisesti sen mukaan, miten hajautunutta kunkin yhtiön omistus kulloinkin on.

Tietyt yhtiökokouksen päätökset edellyttävät määräenemmistöä. Tällaiset päätökset liittyvät esimerkiksi suunnattuun antiin, omien osakkeiden lunastamiseen ja hankintaan, yhtiöjärjestyksen muuttamiseen sekä yritysrakenteen muuttamiseen sulautumisella tai jakautumisella. Lakisääteinen määräenem-

mistövaatimus on yleensä kaksi kolmasosaa annetuista äänistä ja kokouksessa edustetuista osakkeista. Tällöin yhtiökokouksessa edustettujen osakkeiden lukumäärästä laskettu yhden kolmasosan vähemmistö voi kokonaan estää tällaiset päätökset. Lisäksi tietyt päätökset ovat sidottu osakelajikohtaiseen määräenemmistövaatimukseen. Tällaiset päätökset liittyvät esimerkiksi omien osakkeiden lunastamiseen ja hankkimiseen, yhtiön sulautumiseen tai jakautumiseen sekä julkisen osakeyhtiön muuttamiseen yksityiseksi osakeyhtiöksi. Määräenemmistöpäätöstä koskevia seikkoja arvioitaessa tiedolla yhden kolmasosan osuudesta yhtiön äänistä ja osakkeista taikka osakelajikohtaisesta vastaavasta osuudesta on merkitystä osakkeenomistajille ja yhtiön johdolle. Tilanne, jossa listatun yhtiön yhtiökokouksessa olisi edustettuna yhtiön koko osakepääoma on omistuksen hajautuneisuuden vuoksi kuitenkin teoreettinen. Näin ollen myös määrävähemmistöosuus tapauksissa, joissa päätöksen syntyminen edellyttää kahta kolmasosaa annetuista äänistä ja kokouksessa edustetuista osakkeista, syntyy käytännössä yhtä kolmasosaa pienemmällä osuudella yhtiön osakepääomasta ja käytettävissä olevasta äänimäärästä. Samoin kuin tehokkaaseen vähemmistövaltaan myös määrävähemmistöön riittävä omistussuus vaihtelee yhtiö- ja tilannekohtaisesti. Yhden kolmasosan osuudella yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta on kuitenkin merkitystä ennen kaikkea niiden yhtiöiden osalta, joiden yhtiöjärjestykseen on otettu säännöksiä tähän osuuteen liittyvästä osakkeenomistajan lunastusvelvollisuudesta.

Merkittävien osakkeenomistajien omistussuuden kasvamisen lisäksi sijoittajalle on tärkeää saada tietää merkittävien osakkeenomistajien omistussuuden pienenemisestä. Varsinkin ammattimaiset sijoittajat ovat olleet pidättäytyväisiä omistussuuteensa liittyvien hallinnoimisoikeuksien käyttämisessä ja sen sijaan reagoineet kohdeyhtiön heitä epätydyttävään toimintaan pienentämällä omistussuuttaan yhtiössä. Merkittävillä osakkeenomistajilla on yleensä parhaat ammatilliset ja henkilöstöresurssit liittyvät valmiudet seurata sekä arvioida kohdeyhtiöiden toimintaa. Näiden osakkeenomistajien omistussuosuuksien merkittävistä muutoksista voivat myös muut sijoittajat saada viitteitä omia sijoituspäätöksiä tehdessään.

Eräs sijoituksen arvoon vaikuttava seikka on osakelajin likviditeetti. Likviditeetti vai-

kuttaa toisaalta mahdollisuuteen ostaa tai myydä kyseistä osaketta ja toisaalta osakkeen hinnanmuodostukseen. Hyvä likviditeetti nopeuttaa osakkeita koskevien osto- tai myyntitoimeksiantojen toteutusta ja edesauttaa asianmukaisen markkinahinnan muodostumista. Tätä kautta likviditeetti vaikuttaa myös osakkeen arvoa nostavasti. Osakkeen likviditeettiin vaikuttaa yhtiön omistusrakenne. Keskittynyt omistus vähentää likviditeettiä ja päinvastoin. Liputusvelvollisuuden avulla sijoittajilla on mahdollisuus arvioida kohdeyhtiön omistuksen keskittyneisyyttä ja sen vaikutusta kohdeyhtiön osakkeen likviditeettiin.

Liputussäännös vaikuttaa myös suomalaisten ja ulkomaisten osakkeenomistajien tasapuolisiin toimintamahdollisuuksiin. Yksittäisen suomalaisen osakkeenomistajan omistus on osakeluettelon julkisuuden vuoksi julkista riippumatta omistuksen suuruudesta. Tällöin suomalaisen osakkeenomistajan omistussuosuuden vähittäinenkin kasvu kohdeyhtiössä näkyy markkinoilla, kun taas ulkomaisen osakkeenomistajan omistussuosuuden kasvu näkyy vain, jos se saavuttaa tai ylittää jonkun liputusrajan. Tällaisella epäsuhtaisella informaatiolla saattaa olla taloudellista kustannusvaikutusta esimerkiksi yritysvaltaustilanteissa.

Liputussäännös vaikuttaa edellä kuvatuin tavoin sijoittajien ja yleensäkin arvopaperimarkkinoilla toimivien mahdollisuuksiin tehdä perusteltu arvio yhtiöstä ja sen liikkeeseenlaskemista osakkeista. Liputusrajojen määrä vaikuttaa tiedonsaantimahdollisuuksiin niin ulkomaisista kuin myös kotimaisista osakkeenomistajista. Tätä kautta osakkeenomistajat voivat saada tietoonsa merkittävien osakkeenomistajien omistussuosuksien muutumisen ja tehdä niiden avulla myös omat arvionsa arvopaperin arvoon vaikuttavista seikoista. Nykyiset suhteellisen harvat liputusrajat eivät kaikissa edellä tarkastelluissa tilanteissa anna välttämättä sijoittajille riittävästi ja riittävän tasapuolista informaatiota.

### *Liputusilmoituksen tekoaika ja sen julkistamisaika*

Tällä hetkellä osakkeenomistajan on ilmoitettava liputettavasta omistussuosuutensa muutoksesta viipymättä ja viimeistään seitsemäntenä päivänä siitä, kun hän tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää liputusvelvollisuuteen johtavan oikeustoimen syntymisestä. Kohdeyh-

tiön on julkistettava tietoonsa tullut liputettava omistussuosuus viipymättä ja viimeistään yhdeksän päivän kuluttua tiedon saamisesta.

Arvopaperimarkkinalaissa on pääsääntöisesti asetettu viipymättömän tiedonantovelvollisuuden kriteeri. Tällainen kriteeri on esimerkiksi jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta koskevassa 2 luvun 7 §:ssä. Sen mukaan liikkeeseenlaskijan on julkistettava säännöksessä tarkoitettu seikka ilman aiheutonta viivytyksiä. Saman luvun 8 §:n mukaan on liikkeeseenlaskijan ilmoitettava viipymättä konsernisuhteen syntymisestä. Liputussäännöksissä tällä hetkellä oleva ilmaisu viipymättä ja viimeistään seitsemäntenä päivänä tai viipymättä ja viimeistään yhdeksän päivän kuluttua on aiheuttanut epäselvyyksiä liputusvelvollisuuden suorittamisaikakohdasta ja vaikuttanut heikentävästi liputusvelvollisuuden viivytyksettömään täyttämiseen.

### *Liputusvelvollisuus ja ammatilliset sijoittajat*

Ammattimainen sijoittaja on määritelty arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 4 momentissa. Säännöksen 1 kohdassa tarkoitettuja ammatillaisia sijoittajia ovat sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 4 §:ssä tarkoitettujen sijoituspalveluyritykset, luottolaitostoinnasta annetun lain 2 §:ssä tarkoitettujen luottolaitokset, sijoitusrahastolaissa (480/1987) tarkoitettujen rahastoyhtiöt, vakuutusyhtiölaissa (1062/1979) tarkoitettujen vakuutusyhtiöt, työeläkevakuutusyhtiöstä annetussa laissa (354/1997) tarkoitettujen keskinäiset vakuutusyhtiöt ja vakuutusosakeyhtiöt sekä näihin rinnastettavat ulkomaisessa viranomaisvalvonnassa olevat yhteisöt.

Osa ammatillisista sijoittajista harjoittaa jo päätoimialansa puolesta toimintaa, johon kuuluu olennaisena osana arvopaperien hankkiminen ja luovuttaminen. Tällaisia toimintoja ovat esimerkiksi arvopaperikaupinta, markkinatarkkailu ja emissioita toteuttaminen. Näille ammatillisille sijoittajille muodostuu arvopaperiomistuksia ilman, että ne käyttävät omistukseensa liittyvää osakkeenomistajan hallinnoimisoikeutta. Osa ammatillisista sijoittajista taas hankkii arvopaperiomistuksia arvopapereihin liittyvien tuotto-odotusten takia ja varsinaisen päätoimialansa vuoksi ilman tarkoitusta käyttää omistustaan kohdeyhtiön johtamiseen vaikuttamiseksi. Lisäksi näiden ammatillisten sijoittajien osakeomistukset yksittäisissä kohdeyhtiöissä

voivat vaihdella huomattavastikin lyhyen ajan sisällä. Liputusvelvollisuuden tärkein yksittäinen tarkoitus on antaa osakkeenomistajille tietoa siitä, jos yksi tai muutama osakkeenomistaja kasvattaa osakeomistustaan kohdeyhtiössä vaikuttaakseen yhtiön johtamiseen. Näin osakeomistusmuutosten seuraaminen ja omistusmuutosilmoitusten tekeminen voi aiheuttaa ammattimaisille sijoittajille kohtuuttomia hankaluuksia muiden sijoittajien siitä saaman informaation hyödyllisyyteen verrattuna.

### 2.3.5. Valtiovarainministeriön päätökset

Arvopaperimarkkinalaissa on annettu valtiovarainministeriölle valtuutus säätää päätöksellä tarkemmista tiedoista tietyissä tapauksissa. Tällaisia tilanteita on esimerkiksi listalleotto- ja tarjousesitteen sisältö, osavuosikatsauksen, tilinpäätöksen ja tilinpäätöstiedotteen sisältö sekä liputusilmoituksen sisältö. Edellä mainittujen asiakirjojen sisällyksen lisäksi päätöksissä on huomioitava ne erityistilanteet, joissa päätöstä ei ole noudatettava. Tällä hetkellä lakiin sisältyvä valtiovarainministeriön oikeus säätää poikkeuksista sisältyy 2 luvun 11 §:ään. Säännöksen mukaan 2 ja 6 luvussa säädetystä tiedonantovelvollisuudesta voidaan hakemuksesta myöntää poikkeus, joka ei vaaranna sijoittajien asemaa. Poikkeuksen myöntää rahoitustarkastus tai kirjanpitolautakunta, sen mukaan kuin pykälän 2—6 momentissa säädetään. Muista poikkeusperusteista määrätään tarkemmin valtiovarainministeriön päätöksellä. Pykälässä siis säännellään yksittäisten poikkeuslupien hakemisesta ja myöntämisestä, eikä yleisistä poikkeuksista säännösten asettamista velvollisuuksista.

Tilannekohtaisten poikkeusten lisäksi direktiiveissä on yleisiä säännöksiä tapauksista, joihin direktiivejä ei sovelleta. ETA-sopimuksen liitesäännösten voimaan saattamisen yhteydessä katsottiin, että direktiivien sisältämää yksityiskohtaista sääntelyä on tarkoituksenmukaista saattaa voimaan lakia alemman asteisilla säädöksillä kuten asetuksilla ja ministeriön päätöksillä. Tämän vuoksi myös osa direktiivien sisältämistä poikkeustapauksista jätettiin voimaan saatettavaksi lakia alemman asteisella sääntelyllä. Koska edellä mainittu arvopaperimarkkinalain 2 luvun 11 § koskee poikkeuksia yksittäistilanteissa, on valtiovarainministeriön valtuus direktiivien

tarkoittamien yleisten poikkeusten voimaan saattamiseen epäselvä.

## 3. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset

### 3.1. Tavoitteet ja keinot niiden saavuttamiseksi

#### 3.1.1. Arvopaperimarkkinat 2000 -työryhmä

Arvopaperimarkkinat 2000 -työryhmän muistion mukaan (sivu 102) kansallinen arvopaperimarkkinastrategia keskittyy pyrkimykseen kohottaa Suomen arvopaperimarkkinoiden kansainvälistä kiinnostavuutta. Lainvalmistelulla ja muulla sääntelyllä on siksi oltava kansainvälisesti lisäarvoa. Pienen markkina-alueen, kuten Suomen, mielekäs ja uskottava lisäarvo on tehostaa arvopaperimarkkinoiden informaatioprosessia. Työryhmän mukaan ei ole uskottavaa, että Suomen arvopaperimarkkinat pystyisivät milloinkaan saavuttamaan ne ominaisuudet, joita likviditeetiltään ja vaihdanta-arvoltaan maailman suurimmilla arvopaperimarkkinoilla on. Sen sijaan informaatioprosessia kehittämällä voidaan luoda lisäarvoa Suomen arvopaperimarkkinoille, ja siten lisätä markkinoiden likviditeettiä ja vaihdanta-arvoa.

Työryhmän mukaan informaatioprosessi voidaan määritellä yleisesti arvopaperimarkkinoiden läpinäkyvyyden parantamiseksi markkinoiden toimivuutta edistävällä markkinaehtoisella tavalla. Informaatioprosessi sisältää tässä yhteydessä myös arvopaperimarkkinoiden sääntelyn ja valvonnan ja tällä tavoin laajasti tulkittuna informaatioprosessi merkitsee esimerkiksi sijoittajien, pääomantarvitsijoiden, rahoituksenvälittäjien ja muiden markkinaosapuolten eräiden julkistamis- ja muiden tiedonantovelvollisuuksien, erityisesti omistuksen julkisuutta koskevan liputusvelvollisuuden, lisäämistä tai täsmentämistä sekä sijoittajien saaman informaation selkeyttämistä.

#### 3.1.2. Määräysvallassa oleva yhteisö

Arvopaperimarkkinalaissa ei, toisin kuin osakeyhtiölaissa ja kirjanpitolaisissa, ole käsitelty määräysvallan perustavan äänioikeuden laskemisperusteita. Tämä voi aiheuttaa tulkintaongelmia säännöstä sovellettaessa. Tämän vuoksi esityksessä ehdotetaan arvopaperimarkkinalain säännöstä muutettavaksi si-

ten, että myös siinä säädetään äänioikeuden laskemisperusteista samalla tavalla, kuin siitä on säädetty osakeyhtiölaissa ja kirjanpitolaisissa. Samalla lähennetään arvopaperimarkkinalain määräysvallassa olevan yhteisön käsitettä osakeyhtiölain ja kirjanpitolain vastaaviin käsitteisiin.

### 3.1.3. Esitteen hyväksyminen ja tunnustaminen

Yritysten rahoituksen arvopaperistuminen ja kotitalouksien sijoitusvarallisuuden kanavoituminen arvopaperimarkkinoille lisää entisestään sijoittajien arvopaperimarkkinoita kohtaan tunteman luottamuksen merkitystä. Tätä luottamusta ylläpidetään ja edistetään esimerkiksi varmistamalla arvopaperien tarjoamisesta tehtävien esitteiden riittävän huolellinen valmistelu ja tarkastaminen. Liikkeeseenlaskujen ja pörssilistausten kasvanut määrä sekä niiden keskittyminen lähinnä kahteen suhteellisen lyhyeen ajanjaksoon vuodessa on kuitenkin vaikeuttanut ja rajoittanut rahoitustarkastuksen mahdollisuuksia suorittaa esitteiden tarkastusmenettely niin perusteellisesti ja yksityiskohtaisesti, kuin sijoittajan suojan kannalta on tarpeellista. Ehdotuksen tavoitteena on mahdollistaa rahoitustarkastukselle riittävä aika tarkastaa sen hyväksyttäväksi annetut esitteet ottaen kuitenkin huomioon eri arvopaperilajeista aiheutuva erilainen työ määrä sekä liikkeeseenlaskijoiden eri arvopaperien hyväksymismenettelyn nopeuteen liittyvät tarpeet.

Ulkomaisen toimivaltaisen viranomaisen hyväksymän esitteen käsittelyn osalta on tarkoitus täsmentää määritelmiä. Listalleottoesite- ja tarjousesitedirektiivien tarkoittaman vastavuoroisen tunnustamisen osalta rahoitustarkastuksen suorittamaa ulkomaisen viranomaisen hyväksymän esitteen käsittelyprosessi ehdotetaan määriteltäväksi hyväksymisen sijasta tunnustamiseksi. Tällä selkeytetään rahoitustarkastuksen valtuuksia ja oikeuksia kyseisissä tapauksissa.

### 3.1.4. Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

#### *Osavuosikatsaukset*

Osavuosikatsaukset ovat olennainen osa liikkeeseenlaskijan säännöllistä tiedonantovelvollisuutta. Tämän vuoksi osavuosikatsausten lukumäärän lisääminen lisää myös sijoittajan saaman informaation määrää ja

laatua sekä saadun informaation käytettävyyttä ja luotettavuutta. Sijoittajan liikkeeseenlaskijasta saaman informaation määrä ja laatu vaikuttaa siihen, miten yhtäläistä on sijoittajan ja liikkeeseenlaskijan informaatio liikkeeseenlaskijan toiminnasta ja taloudellisesta asemasta. Niin sanottuun epäsymmetristä informaatiota käsittelevissä teorioissa onkin kiinnitetty huomiota rahoituksen tarjoajan ja rahoituksen kysyjän informaatiotasojen yhtäläisyyteen sekä sen vaikutuksesta rahoitusta ja sen ehtoja koskevaan päätöksentekoon. Sijoittajan saaman informaation lisääntymisen voidaan olettaa lisäävän yleisesti arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnettua luottamusta ja tuovan lisäarvoa suomalaisille arvopaperimarkkinoille, vähentävän liikkeeseenlaskijaan liittyvän julkistamattoman tiedon eli sisäpiirintiedon määrää, vähentävän liikkeeseenlaskijan jatkuvaan tiedonantovelvollisuuteen liittyvää tilannekohtaista tiedottamistarvetta sekä alentavan myös yksittäisen liikkeeseenlaskijan rahoituksen kustannuksia.

Osavuosikatsausten määrää koskevassa yhtiöittäin tapahtuvassa päätöksenteossa päätöksen tekeminen perustuu pitkälti kunkin yhtiön päätöksentekoaikajankohdan sijoittajakuntaan ja sen vaatimuksiin. Vaikka tämä päätöksentekomalli parhaiten soveltuukin kunkin yhtiön yksilöllisiin näkemyksiin ja olosuhteisiin, ei siinä, juuri yksilöllisyytensä vuoksi, voida riittävästi huomioida koko sijoittajakunnan yleisiä tarpeita tai suomalaisten arvopaperimarkkinoiden yleistä kansallista kuvaa. Esityksen tavoitteena on lyhentää ainakin pörssiyhtiöiden neljännesvuosittaisen osavuosikatsauksen laatimisajanjaksoihin.

Muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden tai niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavien arvopaperien liikkeeseenlaskijat voivat olla kooltaan, toiminnaltaan ja rakenteeltaan hyvinkin erilaisia. Samoin niiden resurssit tuottaa taloudellista informaatiota itsestään voivat vaihdella suu-  
restikin. Tämän vuoksi muun julkisen kaupankäynnin säännöissä on oltava mahdollisuus muodostaa joustavasti eri listoja erilaisille liikkeeseenlaskijoille ja huomioida liikkeeseenlaskijoiden ja niiden osakkeenomistajien erilaiset olosuhteet sekä tarpeet. Ehdotuksessa esitetyllä muun julkisen kaupankäynnin sääntöjen kautta tapahtuvalla osavuosikatsausten lukumäärää koskevalla päätöksentekomahdollisuudella huomioidaan tämä joustotarve.

Joukkovelkakirjaosuuden haltija tarvitsee informaatiota joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijan kyvystä vastata sitoumuksistaan. Tällä hetkellä sijoittaja saa tätä informaatiota tilinpäätöksen ja jatkuvan tiedonantovelvollisuuden kautta. Tätä informaatiota voidaan edelleen lisätä, syventää sekä monipuolistaa edellyttämällä osavuosikatsauksen laatimiselvöllisyyttä joukkovelkakirjalainan liikkeenlaskijalta ja näin osaltaan lisätä sijoittajien luottamusta joukkovelkakirjamarkkinoihin. Samalla asetetaan eri joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijat ja joukkovelkakirjaosuuden haltijat yhtäläiseen asemaan osavuosikatsauksen sisällön ja sen julkistamiseen liittyvien toimenpiteiden osalta.

Koska julkisen kaupankäynnin kohteeksi voidaan ottaa muukin arvopaperi, kuin edellä mainitut osake, siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi tai joukkovelkakirja, on syytä laajentaa säännöllinen tiedonantovelvollisuus koskemaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi otetun arvopaperin liikkeenlaskijaa yleensä.

#### *Poikkeuksen myöntäminen säännöllisen tiedonantovelvollisuuden sisällöstä*

Nykyisen tilanteen selkeyttämiseksi esityksessä ehdotetaan, että arvopaperimarkkinalaista ja valtiovarainministeriön päätöksestä aiheutuvasta osavuosikatsauksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen sisältöä koskevan tiedonantovelvollisuuden poikkeuksia käsittelevä viranomaislainen olisi pääsääntöisesti kirjanpitolautakunta. Rahoitustarkastuksen rahoitustarkastuslain (503/1993) 2 §:ssä tarkoitettujen valvottavien osalta poikkeuksen käsittely ehdotetaan kuitenkin siirrettäväksi rahoitustarkastukselle. Samoin vakuutusyhtiöiden osalta poikkeusten käsittely ehdotetaan siirrettäväksi asianomaiselle ministeriölle. Ehdotuksen tavoitteena on yksinkertaistaa ja selkeyttää osavuosikatsausta, vuosikatsausta ja tilinpäätöstä koskevien säännösten ja niistä myönnettävien poikkeusten sovellettavuutta.

#### 3.1.5. Liputusvelvollisuus

##### *Liputusvelvollisuus*

Liputusvelvollisuuden tarkoitus on antaa sijoittajille, kohdeyhtiölle ja yleensäkin markkinoille tietoa kohdeyhtiön merkittävistä omistajista ja sen omistusrakenteesta. Tä-

ten se nivoutuu osaksi sitä informaatioprosessia, jonka kautta sijoittaja saa oleelliset ja riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopaperin arvoon vaikuttavista seikoista.

Yhtiöiden, joiden osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, omistus on useimmiten niin hajautunutta, että alle yhden kymmenesosan omistuksella voi olla suuri merkitys yhtiön asioista päätettäessä. Toisaalta omistuksen hajanaisuus vaikuttaa myös yksittäisen osakkeenomistajan mahdollisuuteen saavuttaa tehokkaaseen vähemmistövaltaan tai vastaavaan määrävähemmistöön johtava omistusosuus kohdeyhtiöstä, joka on huomioitava liputusrajojen määrää ajateltaessa. Lisäksi sijoittajilla on liputusvelvollisuuden kautta mahdollisuus saada tietoa merkittävien osakkeenomistajien omistusten pienenevästä kohdeyhtiössä. Liputusrajojen tiheys vaikuttaa tämän tiedon ajantasaisuuteen ja sijoittajien mahdollisuuteen reagoida ajoissa merkittävien osakkeenomistajien sijoituspolitiikassa tapahtuviin muutoksiin. Lisäksi ulkomaisten osakkeenomistajien mahdollisuus hallintarekisteröidä omistuksensa asettaa kotimaiset osakkeenomistajat eriarvoiseen asemaan ulkomaisten osakkeenomistajien kanssa ja tuottaa markkinoille epäsuhteista informaatiota. Alinta liputusrajaa laskemalla ja muita liputusrajoja lisäämällä voidaan lisätä omistuksen julkisuutta ja entistä tarkemman informaation saamista kohdeyhtiöiden merkittävistä omistajista sekä heidän omistusosuuksista ja niiden muutoksista. Liputusvelvollisuuden täyttämistä koskevan ajan täsmentämisellä painotetaan velvollisuuden viivytyksetöntä noudattamista.

#### *Poikkeuksen myöntäminen liputusvelvollisuudesta*

Ammattimaisen sijoittajan sijoitustoiminnan tavoitteet voivat poiketa kohdeyhteisön muun merkittävän omistajan tavoitteista esimerkiksi siten, että ammattimaisen sijoittajan sijoitustoiminnan ja osakeomistuksen tarkoituksena ei ole kohdeyhtiön johtamiseen vaikuttaminen. Ammattimaisen sijoittajan omistukseen ei siten välttämättä sisälly edellä mainittua vallankäyttöä tai sen käyttämisen potentiaalista mahdollisuutta, minkä julkisuutta liputusvelvollisuudella ennen kaikkea haetaan. Toisaalta ammattimaisen sijoittajan arvopaperiomistukset voivat vaihdella suurestikin lyhyen ajan sisällä. Poikkeuslupa-

mahdollisuudella voidaan välttää tilanne, jossa liputusvelvollisuus aiheuttaisi ammattimaiselle sijoittajalle kohtuuttoman useasti syntyvän liputusvelvollisuuden ilman, että se samalla toisi arvopaperimarkkinoille liputusvelvollisuuden tarkoittamaa informaatiota.

Liputusdirektiivin mukaan poikkeusmahdollisuus voi koskea ammattimaisia arvopaperikauppiaita, jotka ovat jäsenvaltiossa sijaitsevan tai toimivan arvopaperipörssin jäseniä taikka toimivaltaisen viranomaisen hyväksymiä tai valvonnassa. Ammattimaista arvopaperikauppiasta ei direktiivissä ole määriteltä. Sijoituspalveluyrityksistä annetun lain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamista koskevan lain esitöissä (HE 56/1998 vp) on edellä tarkoitettujen sijoittajien ammattimaisuutta perusteltu sillä, että näiden voidaan katsoa jo liiketoimintansa luonteesta vuoksi omaavan hyvän tietämyksen arvopaperimarkkinoiden toiminnasta ja riskeistä. Tietämyksensä lisäksi näiden sijoittajien liiketoimintaan kuuluu joko päätoimialana tai siihen vahvasti liittyvänä toimintana arvopaperikauppa. Toisena edellytyksenä poikkeusmahdollisuudelle direktiivi asettaa sen, että nämä sijoittajat ovat arvopaperipörssin jäseniä tai toimivaltaisen viranomaisen hyväksymiä tai valvonnassa. Näistä sijoittajista sijoituspalveluyritykset, luottolaitokset ja rahastoyhtiöt ovat rahoitustarkastuksen valvonnassa, joka on direktiivissä tarkoitettu toimivaltainen viranomainen. Sen sijaan vakuutusyhtiöt ja työeläkeyhtiöt ovat sosiaali- ja terveysministeriön valvonnassa. Sosiaali- ja terveysministeriö voidaan kuitenkin liputusdirektiivin tarkoittamien valvontatehtävien ja -oikeuksien puolesta rinnastaa rahoitustarkastukseen ja tässä tarkoitettuihin vakuutusyhtiöihin ja työeläkeyhtiöihin liputusdirektiivin tarkoittamiin arvopaperikauppiasiin. Edellä mainittujen syiden vuoksi ehdotettu poikkeusmahdollisuus koskee vain 1 luvun 4 §:n 4 momentin 1 kohdassa tarkoitettuja ammattimaisia sijoittajia. Muiden ammattimaisten sijoittajien osalta liputusdirektiivin valvontakriteeri, arvopaperikaupan luonnetta koskeva kriteeri tai sijoitustoiminnan tarkoitusta koskeva kriteeri ei täyty.

### 3.1.6. Valtiovarainministeriön päätökset

Voimassa olevan lain 2 luvun 11 §:n 1 momentissa on annettu valtiovarainministeriölle valtuus säätää tarkemmin poikkeusperusteista, jotka koskevat lain 2 ja 6 luvussa

tarkoitettua tiedonantovelvollisuutta. Näiden poikkeusperusteiden on kuitenkin, johtuen niiden pykäläyhteydestä, tulkittu koskevan yksittäistapauksissa harkittavaksi tulevaa poikkeuksen myöntämistä. Ongelmaksi on tällöin muodostunut lain 2 lukua koskevien direktiivien täydellinen voimaan saattaminen. Direktiivien soveltamisalaa on voitu yleisesti rajoittaa siten, että direktiivissä on lueteltu ne erityistilanteet, joihin direktiiviä ei sovelleta. Samoin direktiivissä on voitu sallita jäsenvaltiolle mahdollisuus olla soveltamatta tiettyjä direktiiveissä asetettuja velvollisuuksia. Direktiiveissä on myös voitu jättää jonkun asian tarkempi sääteleminen kansalliseen harkintaan. Toisaalta asianomaisen ministeriön päätöksissä joudutaan lakia yksityiskohtaisempaan säännöstön ottamaan huomioon myös säännösten tarkoittamat erityistilanteet ja niistä mahdollisesti syntyvät yleiset poikkeustarpeet. Näistä syistä johtuen esityksessä ehdotetaan asianomaisen ministeriön valtuutta laajennettavaksi. Asianomaisen ministeriön päätöksellä ei kuitenkaan voida poiketa direktiivien asettamasta vähimmäistasosta.

### 3.2. Keskeiset ehdotukset

Ehdotuksen mukaan arvopaperimarkkinalain määräysvallassa olevan yhteisön käsitettä lähennetään osakeyhtiölain ja kirjanpitolain vastaavaan käsitteeseen. Esityksessä täsmennetään niitä sääntöjä, joiden mukaan mahdollinen määräysvallan synnyttävä ääntenenemmistö lasketaan.

Esityksessä ehdotetaan, että rahoitustarkastuksella olevaa esitteiden hyväksymisaikaa pidennetään kymmeneen pankkipäivään silloin, kun esitteen tarkoittamat arvopaperit ovat arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettuja arvopapereita. Esitteen tarkastusajaksi ehdotetaan viittä pankkipäivää silloin, kun esitteen tarkoittamat arvopaperit ovat arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 ja 3 kohdassa tarkoitettuja arvopapereita.

Esityksessä ehdotetaan, että julkisen kaupankäynnin kohteena olevan 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 ja 3 kohdassa tarkoitettujen arvopaperin liikkeeseenlaskijalle säädetään velvollisuus laatia ja julkistaa osavuosisakaus kunkin tilikauden ensimmäiseltä kolmelta, kuudelta ja yhdeksältä kuukaudelta. Tästä velvollisuudesta voidaan esityksen mukaan poiketa, jos muun julkisen kaupan

käynnin säännöissä niin määrätään. Muun julkisen kaupankäynnin säännöissä voidaan antaa liikkeeseenlaskijalle mahdollisuus laatia osavuositarkastus vain kunkin tilikauden kuudelta tai neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudelta.

Liikkeeseenlaskijalle, jonka joukkovelkakirja tai muu 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettu arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, ehdotetaan velvollisuutta laatia ja julkistaa osavuositarkastus kunkin tilikauden kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta. Velvollisuus laatia osavuositarkastus ei kuitenkaan koske valtiota, sen keskuspankkia, kuntaa, kuntayhtymää eikä sellaista kansainvälistä julkisyhteisöä, jonka jäsenenä on vähintään kaksi ETA-alueeseen kuuluvaa valtiota.

Valtiovarainministeriöllä nykyisin olevaa valtuutta päätöksen antamiseen esitetään laajennettavaksi siten, että asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään myös niistä yleisistä poikkeustilanteista, joissa tarjous- ja listalleottoesitteen sekä osavuositarkastuksen ja tilinpäätöksen laatimista ja sisältöä koskevia velvollisuuksia ei ole noudatettava. Samoin ehdotetaan asianomaiselle ministeriölle oikeutta säätää tarkemmin liputusvelvollisuuden syntyajankohdasta ja omistussuuden laskentatavasta sekä liputusilmoitusta ja sen julkistamista koskevista poikkeuksista.

Esityksessä ehdotetaan, että osakkeenomistajan on ilmoitettava omistussuutensa yhtiölle ja rahoitustarkastukselle, kun se saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle kahdeskymmenesosan, kymmenesosan, kolmen kahdeskymmenesosan, viidesosan, neljäsosan, kolmasosan, puolet tai kahden kolmasosan sellaisen suomalaisen yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä ETA-alueella vastaavan kaupankäynnin kohteeksi.

Rahoitustarkastukselle ehdotetaan mahdollisuutta myöntää ammattimaiselle sijoittajalle, joka on toimivaltaisen viranomaisen valvonnassa, poikkeuslupa liputusvelvollisuudesta, jos tämän tarkoituksena ei ole kohdeyhtiön johtamiseen vaikuttaminen. Säännöksen tarkoittamat ammattimaiset sijoittajat on määriteltävä arvopaperimarkkinain 1 luvun 4 §:n 4 momentin 1 kohdassa. Näitä sijoittajia ovat luottolaitokset, sijoituspalveluyritykset, rahastoyhtiöt, vakuutusyhtiöt ja työeläkeyhtiöt sekä näitä vastaavat ulkomaiset yhteisöt.

Rahoitustarkastukselle ja asianomaiselle

ministeriölle ehdotetaan siirrettäväksi osittain tällä hetkellä kirjanpitolautakunnalla olevaa oikeutta myöntää poikkeuksia osavuositarkastuksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen sisältöä koskevista vaatimuksista. Ehdotuksen mukaan rahoitustarkastus voi myöntää edellä tarkoitettun poikkeuksen rahoitustarkastuslain 2 §:ssä tarkoitettulle valvottavalleen. Asianomaiselle ministeriölle ehdotetaan siirrettäväksi vastaava oikeus vakuutusyhtiöiden osalta. Lisäksi asianomaiselle ministeriölle ehdotetaan siirrettäväksi oikeutta myöntää poikkeus vakuutusyhtiöille osavuositarkastuksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen julkistamisesta.

## 4. Esityksen vaikutukset

### 4.1. Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

Osavuositarkastuksen laatimisvelvollisuus aiheuttaa liikkeeseenlaskijoille kustannuksia. Vaikka liikkeeseenlaskijat keräävätkin liiketoiminnallista päätöksentekoaan varten kuu-kausitasoista informaatiota toimintansa tuloksesta ja taloudellisesta asemastaan, aiheutuu tämän tiedon muuttamisesta osavuositarkastuksen muotoon ja osavuositarkastuksen julkistamisesta kustannuksia. Näitä kustannuksia syntyy esimerkiksi osavuositarkastuksen tarkastamisesta sekä osavuositarkastuksen käynnättämisestä, painattamisesta ja postittamisesta. Kustannusten suuruuteen vaikuttaa esimerkiksi arvopaperinhaltijoiden määrä ja liikkeeseenlaskijan toimintojen laajuus ulkomailla. Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton keräämät arviot yhden osavuositarkastuksen kustannusvaikutuksista vaihtelevat liikkeeseenlaskijoittain 200 000 markasta aina 1 000 000 markkaan. Osavuositarkastusten määrän lisäämisestä on myös hyötyä liikkeeseenlaskijalle. Tämä hyöty liittyy sijoittajan saaman informaation määrän ja laadun kasvamiseen sekä sen vaikutukseen yksittäistä liikkeeseenlaskijaa ja yleisesti suomalaisia arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnettuun luottamukseen. Hyötyvaikutuksia ei kuitenkaan voi markkamääräisesti arvioida.

Tällä hetkellä yhtiöt, joiden osake tai siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena, joutuvat laatimaan osavuositarkastuksen kunkin tilikauden joko kuudelta tai neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudelta. Yhtiöillä on tämän vuoksi jo olemassa raken-

teet ja valmiudet osavuositarkastusten laatimiseen sekä julkistamiseen. Ehdotuksen kustannusvaikutukset aiheutuvatkin osavuositarkastusten laatimisen muuttuvista kustannuksista. Näiden muuttuvien kustannusten suuruus riippuu yhtiöiden tämän hetkisestä osavuositarkastuspolitiikasta. Pörssiyhtiöistä 30 laatii osavuositarkastuksensa neljännesvuositain, jolloin ehdotus ei aiheuta näille yhtiöille kustannuksia. Lopuista 57 pörssiyhtiöstä 48 laatii osavuositarkastuksensa kolmannesvuositain, jolloin esityksen kustannusvaikutus näille yhtiöille olisi yhden lisäosavuositarkastuksen muuttuvat kustannukset. Yhdeksälle pörssiyhtiölle aiheutuisi kustannuksia kahdesta lisäosavuositarkastuksesta. Ottaen huomioon pörssiyhtiöiden omaehtoisien siirtymisen neljännesvuositaisen osavuositarkastuksen laatimiseen ja toisaalta lakiin ehdotetun siirtymäsäännöksen sekä kustannusten voimakkaan yhtiökohtaisen vaihtelun, ehdotuksesta johtuvia kokonaiskustannuksia ei voida luotettavasti arvioida.

Muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevista yhtiöistä pääosa laatii osavuositarkastuksensa joko puolivuositain tai kolmannesvuositain. Muun julkisen kaupankäynnin säännöissä voidaan kuitenkin määrätä osavuositarkastuksen laatimisvelvollisuus ainoastaan puolivuositain. Jos muun julkisen kaupankäynnin sääntöihin tulee tämä määräys, ei ehdotuksella ole kustannusvaikutuksia muun julkisen kaupankäynnin kohteena oleville yhtiöille.

Valtaosalle joukkovelkakirjan liikkeeseen laskijoista on jo olemassa muuhun lainsäädäntöön liittyvä velvollisuus laatia osavuositarkastus ja julkisoikeudellisille yhteisöille osavuositarkastuksen laatimisvelvollisuutta ei ehdoteta, joten tältä osin ehdotuksen kustannusvaikutusten arvioidaan olevan vähäisiä.

#### 4.2. Liputusvelvollisuus

Alimman liputusrajan alentaminen ja muiden liputusrajojen tihentäminen parantaa sijoittajien mahdollisuutta saada tietoa merkittävien osakkeenomistajien omistussuosuksista ja niiden muutoksista kohdeyhtiössä. Tätä kautta sijoittaja voi saada entistä tarkempaa ja ajantasaisempaa tietoa hänen oman osakkeomistuksensa arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista.

Liputusrajojen lisääntyminen lisää liputuksia ennen kaikkea silloin, kun merkittävät

osakkeenomistajat lisäävät tai vähentävät omistussuosuksiaan vähitellen. Yritysjärjestelyjen tai osakemyyntien yhteydessä tapahtuvien omistussuosuksien kertaluonteisesta muuttumisesta johtuvien liputusilmoitusten määrään ehdotetulla muutoksella ei sen sijaan ole juurikaan vaikutusta, koska näissä tapauksissa omistusmuutokset tapahtuvat yhdellä kertaa. Yksittäisiä liputusrajoja tarkasteltaessa alimman liputusrajan alentumisen voidaan olettaa lisäävän eniten liputuksia. Ylemmillä liputusrajoilla ei ole oletettavasti liputusilmoituksia samalla tavalla lisääviä vaikutuksia. Liputusrajojen lähes kaksinkertaistumisen voidaan olettaa lisäävän liputusilmoituksia suurin piirtein samalla määrällä.

Ehdotettu muutos täsmentää olemassa olevaa järjestelmää, eikä siten synnytä uuden tyyppisiä velvollisuuksia osakkeenomistajille tai kohdeyhtiöille. Lisäksi merkittävillä osakkeenomistajilla ja varsinkin ammattimaisilla sijoittajilla on olemassa jo riskienhallinnan vuoksi osakeomistusten automaattiset seurantajärjestelmät. Kohdeyhtiöillä on taas arvopaperimarkkinalain yleistä tiedonantovelvollisuutta varten rakennettu tiedotusjärjestelmä, jota kautta yhtiöt voivat tiedottaa eteenpäin myös saamansa liputusilmoitukset. Näillä perusteilla esityksen kustannusvaikutusten arvioidaan olevan vähäisiä.

#### 4.3. Muut esitykseen sisältyvät ehdotukset

Muut esitykseen sisältyvät ehdotukset ovat lähinnä teknisiä ja niiden kustannusvaikutusten arvioidaan siten olen vähäisiä.

#### 5. Esityksen valmistelu

Esitys on valmistelu virkатыönä valtiovainministeriössä. Esityksestä on järjestetty kolme erillistä kuulemistilaisuutta valmistelun eri vaiheissa sekä lopuksi lausuntokierros esityksen asiasisällöstä. Lausunnon antoivat kauppa- ja teollisuusministeriö, kirjanpitolautakunta, oikeusministeriö, sosiaali- ja terveysministeriö, Suomen Pankki, rahoitustarkastus, Arvopaperivälittäjien yhdistys ry, Keskuskauppakamari, KHT-yhdistys ry, Suomen Asianajajaliitto ry, Suomen Pankkiyhdistys ry, Suomen Sijoitusrahastoyhdistys ry, Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto ry, Suomen Yrittäjät ry, Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto ry ja HEX Oy. Näiden lisäksi lausuntoa pyydettiin Osa-

kesäästäjien Keskusliitto ry:ltä, Suomen Sijoitusanalyttikot ry:ltä, Kuntarahoitus Oy:ltä ja Suomen Arvopaperikeskus Oy:ltä. Enemmistö lausujista suhtautui esitettyihin muutosehdotuksiin myönteisesti. Osa lausujista vastusti osavuositarkastusten lukumäärän lisäämistä ja liputusrajojen tiukentamista lähinnä kustannussyihin vedoten.

Esityksen valmistelun yhteydessä käsiteltiin myös ehdotusta arvopaperimarkkinalain soveltamisalan laajentamisesta siten, että arvopaperimarkkinalakia sovellettaisiin muun yksityisen osakeyhtiön kuin osakeyhtiölain 1 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitettun osuustoiminnallisen osakeyhtiön arvopaperiin. Soveltamisalan laajennus merkitsisi käytännössä sitä, että arvopaperien markkinointia ja tarjoamista koskevat säännökset soveltuisivat yksityisiin osakeyhtiöihin ja niiden liikkeeseenlaskemiin arvopapereihin. Tärkein näistä säännöksistä on velvollisuus laatia tarjousesite, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle. Yksityisiä osakeyhtiöitä koskeva asia liittyy kuitenkin osakeyhtiölain muuttamisen yhteydessä tehtyihin rakenteellisiin ratkaisuihin. Tämän vuoksi arvopaperimarkkinalain soveltamisalan laajennusta ei tässä yhteydessä ehdoteta, vaan jatkovalmistelu asiassa katsotaan tarpeelliseksi.

Esityksen kansainvälistä vertailua varten suoritettiin kysely EU-maiden rahoitustarkastusta vastaavilta toimivaltaisilta viranomaisilta ja tiedot perustuvat näiltä saatuihin vastauksiin. Esitykseen sisältyvä tilastoaineisto tehdyistä liputuksista, rahoitustarkastuksen hyväksyttäväksi annetuista esitteistä ja

liikkeeseenlaskijoista, joiden joukkovelkakirja on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi pörssilistalle perustuu rahoitustarkastuksella olevaan aineistoon. Osavuositarkastusten lukumäärää koskeva tieto perustuu HEX Oy:n "julkistamisajankohdat" tilastoon.

Arvopaperimarkkinalaki tuli voimaan 1 päivänä elokuuta 1989 (HE 157/1988 vp) ja arvopaperimarkkinalain 2 luvun muutos ETA-alueesta tehdyn sopimuksen (jäljempänä ETA-sopimus) liitesäännösten voimaan saattamiseksi tuli voimaan 1 päivänä tammikuuta 1994 (HE 318/1992 vp).

## 6. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja

Hallitus on antanut Eduskunnalle esityksen laiksi Vakuutusvalvontavirastosta ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi (HE 163/1998 vp). Lait on tarkoitettu tulemaan voimaan 1 päivänä huhtikuuta 1999. Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 11 §:ssä säännellään poikkeusten myöntämisestä vakuutusyhtiölle, jonka arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Lisäksi vakuutusyhtiölain 10 luvun 13 §:ään ehdotetaan lisättäväksi uusi 2 momentti, jonka mukaan pykälän 1 momentissa tarkoitettun katsauksen julkistamista sekä sen sisältöä koskevat määräykset antaa sekä poikkeukset myöntää asianomainen ministeriö. Tämän vuoksi esitystä ehdotetaan käsiteltäväksi ottaen edellä mainittu esitys (HE 163/1998 vp) huomioon ja esityksen ehdotetaan tulevan voimaan 1 päivänä huhtikuuta 1999.

## YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

### 1. Lakiehdotusten perustelut

#### 1.1. Arvopaperimarkkinalaki

##### 1 luku. Yleisiä säännöksiä

5 §. Pykälää ehdotetaan voimassa olevan 1 luvun 4 §:n 5 momentin tilalle ja voimassa oleva momentti ehdotetaan kumottavaksi. Pykälän 1 momentissa säädetään siitä, milloin osakkeenomistajalla, osakkaalla tai jäse-

nellä on määräysvalta yhteisössä. Momentti on samansisältöinen osakeyhtiölain 1 luvun 3 §:n 2 momentin ja kirjanpitolaain 1 luvun 5 §:n 1 momentin kanssa. Osakeyhtiölaissa ja kirjanpitolaissa on lisäksi säädetty, että yhteisöön rinnastetaan myös ulkomainen yhteisö. Arvopaperimarkkinalakiin ei ole katsottu tarpeelliseksi liittää tätä määritelmää, koska käsitteellä yhteisö ei arvopaperimarkkinalain muissakaan säännöksissä tarkoiteta pelkästään kotimaista yhteisöä. Määräysvalta kat-

sotaan olevan, jos edellä mainitulla henkilöllä on ääntenenemmistö yhteisössä taikka oikeus nimittää tai erottaa yhteisön säännöksessä tarkoitettujen johtoehtolinten jäsenen enemmistö. Yhteisön ääntenenemmistö voi syntyä osakkeenomistajalle, osakkaalle tai jäsenelle joko omistuksen nojalla tai muun oikeusperusteen nojalla. Muita oikeusperusteita voivat olla jäsenyys, yhtiöjärjestys, yhtiösopimus tai niihin verrattavat säännöt taikka muu sopimus. Nimittämis- tai erottamisoikeuden täytyy lisäksi perustua momentin 1 kohdassa tarkoitettuun perusteeseen.

Pykälän 2 momentti koskee ääniosuuden laskemista. Säännöksen mukaan ääniosuutta laskettaessa ei oteta huomioon lakiin tai yhteisön yhtiöjärjestykseen, yhtiösopimukseen tai niihin verrattaviin sääntöihin taikka muihin sopimukseen sisältyvää äänestysrajoitusta. Lisäksi yhteisön kokonaismäärää laskettaessa vähennetään ne äänet, jotka liittyvät yhteisölle itselleen tai sen määräysvallassa olevalle yhteisölle kuuluiin osakkeisiin tai osuuksiin. Kirjanpitolain 1 luvun 5 §:n 3 momentissa on lisäksi säännös siitä, että omissa nimissä toisen lukuun hallinnoitu äänimäärä luetaan kuuluvaksi sille, jonka lukuun toimitaan. Säännös on otettu lakiin neuvoston seitsemännen direktiivin perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, konsolidoiduista tilinpäätöksistä (83/349/ETY) voimaan saattamisen vuoksi. Säännöksen ottamista nimenomaisesti arvopaperimarkkinalakiin ei kuitenkaan katsota tarpeelliseksi, koska omissa nimissä toisen lukuun hallinnoitu omistussuus tai muu oikeus katsotaan ilman nimenomaista säännöstäkin kuuluvan sille, jonka lukuun hallinnoiminen tapahtuu. Ehdotettu momentti on muutoin samansisältöinen kirjanpitolain 1 luvun 5 §:n 2 ja 3 momentin kanssa.

Pykälän 3 momentissa säädetään konsernityyppisistä määräysvaltasuhteista. Jos osakkeenomistajalla, osakkaalla tai jäsenellä yhdessä hänen määräysvallassaan olevien yhteisöjen kanssa tai näillä keskenään on pykälän 1 momentissa tarkoitettu määräysvalta jossakin yhteisössä, on myös viimeksi mainittu yhteisö hänen määräysvallassaan oleva yhteisö. Ehdotettu momentti on samansisältöinen osakeyhtiölain 1 luvun 3 §:n 4 momentin kanssa.

Pykälän 4 momentissa rinnastetaan määräysvallassa olevat säätiöt määräysvallassa oleviin yhteisöihin. Momentti vastaa voimas-

sa olevan säännöksen viimeistä virkettä.

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

3 §. Pykälän 4 momentissa ehdotetaan täsmennettäväksi tapauksia, joissa tarjousesitteen julkistamisvelvollisuutta ei ole, kun yleisölle tarjotaan pörssiyhtiön osakkeita tai niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavia arvopapereita. Tarjousesitedirektiivin (11 art. 8 kohta) mukaan jäsenvaltiot voivat myöntää vapautuksen tarjousesitteen julkistamisvelvollisuudesta, jos tarjottavien, jo arvopaperipörssissä kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden lukumäärä tai ennustettava markkina-arvo tai nimellisarvo tai nimellisarvon puuttuessa kirjanpitoarvo on vähemmän kuin kymmenen prosenttia samanlaisen, kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden lukumäärästä tai vastaavasta edellä mainitusta arvosta. Ehdotuksen mukaan tarjousesitettä ei ole laadittava, jos yleisölle tarjottavien, jo pörssilistalle otettujen osakkeiden tai niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavien, jo pörssilistalle otettujen arvopaperien yhteenlaskettu nimellisarvo tai nimellisarvon puuttuessa yhteenlaskettu kirjanpitoarvo on vähemmän kuin yksi kymmenesosa samanlaisen osakkeiden vastaavasta arvosta. Osakkeisiin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavien arvopaperien arvoksi on katsottava se osuus, mikä niillä hankittavilla osakkeilla on osakelajin kokonaismäärästä. Osakelajin kokonaismääräksi on katsottava tarjoushetkellä kaupparekisteriin merkitty määrä. Momentista ehdotetaan poistettavaksi kymmenen miljoonan markan raja, jota ei ole edellytetty direktiivissä. Lisäksi momenttiin ehdotetaan lisättäväksi yhteenlaskettu kirjanpitoarvo, jos yhtiön osakkeilla ei ole nimellisarvoa. Osakelajin kirjanpitoarvolla tarkoitetaan tällöin osakelajin rahamääräistä osuutta yhtiön osakepääomasta ja yhdellä kymmenesosalla kirjanpitoarvosta vastaavaa osuutta osakelajin kirjanpitoarvosta. Markkamääräisen rajan poistamista, osakelajikohtaisuutta ja kirjanpitoarvoon liittyvää lisäystä lukuunottamatta ehdotettu säännös vastaa voimassa olevaa säännöstä.

Pykälän 5 momentissa ehdotetaan, että asianomaisen ministeriön päätöksellä voidaan säätää tarkemmin listalottoesitteen ja tarjousesitteen sisällöstä ja esitteessä annettavien tietojen esittämistavasta. Säännös vastaa

voimassa olevaa valtuutusta. Lisäksi momentissa ehdotetaan laajennettavaksi asianomaisen ministeriön valtuutta siten, että ministeriö voi antaa säännöksiä myös esitteen sisältöä ja laatimista koskevista yleisistä poikkeuksista. Esitteen sisältö ja julkistamismenettely perustuu tarjousesite- tai listalleottoesitedirektiiveihin. Direktiiveissä on myös lueteltu tapaukset, joihin niitä ei sovelleta. Tarjousesitedirektiiviä ei esimerkiksi sovelleta tiettyihin tarjouksiin ja tiettyihin arvopapereihin. Samoin tarjousesitedirektiivissä on annettu jäsenvaltioille mahdollisuus myöntää osittain tai kokonaan poikkeus tarjousesitteen julkistamisvelvollisuudesta tietyissä tapauksissa. Myös listalleottoesitedirektiivi sisältää yleisen poikkeuksen esimerkiksi valtion liikkeeseenlaskemien arvopaperien osalta. Lisäksi listalleottoesitedirektiivissä on annettu jäsenvaltioille mahdollisuus myöntää poikkeus listalleottoesitteen sisällöstä tietyissä tapauksissa. Tämän vuoksi on katsottu tarpeelliseksi täsmentää päätöksen antamisvaltuutta siten, että se oikeuttaa asianomaisen ministeriön säätämään myös tarvittavista yleisistä poikkeuksista.

4 §. Pykälän 1 momentissa säädetään esitteen hyväksymisestä ja hyväksymisajasta. Ehdotuksen mukaan esitteen hyväksymisajaksi säädetään kymmenen pankkipäivää, kun esite koskee 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettuja arvopapereita. Näitä arvopapereita ovat osakkeista tai muusta osuudesta yhteisön omaan pääomaan tai siihen liittyvästä osinko-, korko- tai merkintäoikeudesta annetut todistukset. Vastavasti esitteen hyväksymisajaksi ehdotetaan säädettäväksi viisi pankkipäivää, kun esite koskee 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 ja 3 kohdassa tarkoitettuja arvopapereita. Näitä arvopapereita ovat osuudesta joukkovelkakirjalainaan tai siihen rinnastuvasta velallisen sitoumuksesta annetut todistukset sekä arvopaperit, jotka annetaan edellä 1 ja 2 kohdassa tarkoitettujen oikeuksien yhdistelmistä. Pankkipäivällä tarkoitetaan muuta arkipäivää kuin arkilauantaita.

4 a §. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi vastavuoroisesta tunnustamisesta, kun voimassa olevassa momentissa on säädetty toimivaltaisen viranomaisen ETA-alueella hyväksymän esitteen hyväksymismenettelystä Suomessa. Normaalisia hyväksymismenettelyssä toimivaltainen viranomainen tarkastaa esitteen ja hyväksyy sen. Listalleottoesitteen ja sitä koskevien vaatimus-

ten mukaisesti laaditun tarjousesitteen osalta on rajan yli tapahtuvissa tarjoamisissa ja listauksissa kuitenkin olemassa myös niin sanottu tunnustamismenettely. Toimivaltaisella viranomaisella on tietyissä tapauksissa velvollisuus tunnustaa ulkomaisen viranomaisen hyväksymä listalleottoesite tai listalleottoesitetä koskevien vaatimusten mukaisesti tehty tarjousesite. Tämän mukaisesti rahoitustarkastuksen on esimerkiksi tunnustettava listalleottoesitteeksi listalleottoesite, jos esitteen tarkoittamien arvopaperien toisessa ETA-alueeseen kuuluvassa valtiossa pörssilistalle koskevan hakemuksen tekemisestä on kulunut vähemmän kuin kolme kuukautta. Tunnustamismenettely eroaa hyväksymismenettelystä siinä, että toimivaltaisen viranomaisen esitteen sisällön arvioimista koskevaa harkintavaltaa on rajoitettu. Ehdotettu momentti vastaa tunnustamis-termiä ja rahoitustarkastus nimikettä lukuunottamatta voimassa olevaa momenttia. Lisäksi momentissa ehdotetaan, että asiaa koskevien direktiivien edellyttämästä vastavuoroisesta tunnustamisesta säädetään tarkemmin asianomaisen ministeriön päätöksellä. Voimassa olevan lain mukaan tunnustamismenettelystä säädetään asetuksella. Pykälän 2 ja 3 momentissa ehdotetaan pankkitarkastusvirasto muutettavaksi rahoitustarkastukseksi ja hyväksyminen tunnustamiseksi.

Pykälän 4 momentissa ehdotetaan, että asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään tarkemmin rahoitustarkastuksen oikeudesta tunnustaa listalleottoesitteeksi viranomaisen ETA-alueen ulkopuolisessa valtiossa hyväksymä esite. Voimassa olevan lain mukaan tunnustamisoikeudesta säädetään asetuksella. Momentin tarkoittamissa tapauksissa ei ole olemassa ETA-sopimuksen liitesäännöstöön rinnastettavia jäsenvaltion lainsäädäntövaltaa rajoittavia kansainvälisiä sopimuksia, joten kyseessä on kansallinen ratkaisu. Lähtökohtana ETA-alueen ulkopuolisesta valtiosta olevan liikkeeseenlaskijan esitteen tarkastamisessa on tavallinen 4 §:ssä tarkoitettu hyväksymismenettely. Liikkeeseenlaskijan on toimitettava esite rahoitustarkastukselle ennen sen julkistamista ja rahoitustarkastuksen on hyväksyttävä esite, jos se täyttää laissa ja asianomaisen ministeriön päätöksessä asetetut vaatimukset. Asianomaisen ministeriön päätöksellä voidaan säätää rahoitustarkastuksen oikeudesta tunnustaa viranomaisen ETA-alueen ulkopuolisessa valtiossa hyväksymä esite. Tällaisissa tilan-

teissa rahoitustarkastus voi päätöksellään tunnustaa ulkomaisen viranomaisen tekemän hyväksymispäätöksen. Asianomaisen ministeriön päätöksellä voidaan säätää niistä esitettä, arvopaperia, liikkeeseenlaskijaa, listaus- tai tarjoamistilannetta ja esitteen hyväksyntä viranomaista koskevista edellytyksistä, joiden täyttyessä rahoitustarkastuksella on oikeus tunnustaa esite.

5 §. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan käytettäväksi termiä liikkeeseenlaskija. Voimassa olevan säännöksen mukaan osavuositarkastuksen laatimisvelvollisuus koskee osakeyhtiötä, jonka osake tai siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Osavuositarkastuksen laatimisvelvollisuus ehdotetaan säädettäväksi koskemaan myös liikkeeseenlaskijaa, jonka joukkovelkakirja on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi ja joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijana voi olla muukin yhteisö kuin osakeyhtiö. Samoin osavuositarkastuksen laatimisvelvollisuus ehdotetaan laajennettavaksi koskemaan myös muun oman pääoman ehtoisen arvopaperin, kuin osakkeen, liikkeeseenlaskijaa. Vaikka julkisen kaupankäynnin kohteena on tällä hetkellä vain osakkeita, niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavia arvopapereita ja joukkovelkakirjoja, eivät arvopaperimarkkinain säännökset estä myös muun tyyppisten arvopaperien ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Tämän vuoksi osavuositarkastuksen laatimisvelvollisuutta ehdotetaan laajennettavaksi koskemaan kaikkia 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1—3 kohdassa tarkoitettujen arvopaperien liikkeeseenlaskijoita. Kun pykälässä myöhemmin säännellään sekä osakeyhtiöitä että muita yhteisöjä, käytetään näistä yhteistermiä liikkeeseenlaskija.

Osavuositarkastus on laadittava kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudelta. Ehdotuksen mukaan liikkeeseenlaskijan, jonka 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitettu arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on laadittava osavuositarkastus kunkin yli kuuden kuukauden pituisen tilikauden kolmelta, kuudelta ja yhdeksältä ensimmäiseltä kuukaudelta. Liikkeeseenlaskijan, jonka 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettu arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi on laadittava osavuositarkastus tilikauden kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta. Joukkovelkakirjan tai siihen rinnastettavan velallisen si-

toumuksen haltijan liikkeeseenlaskijaa koskeva tiedontarve kohdistuu lähinnä siihen, miten liikkeeseenlaskija kykenee vastaamaan asianomaisesta sitoumuksestaan. Tämän vuoksi esityksessä on katsottu tarkoituksenmukaiseksi ehdottaa osavuositarkastuksen laatimisvelvollisuus vain tilikauden kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta.

Osakeyhtiölain 5 luvun 1 §:ssä säädetään pääomalainasta. Sen mukaan yhtiö voi ottaa pääomalainan, jonka pääoma saadaan palauttaa vain, jos yhtiön ja, jos yhtiö on emoyhtiö, sen konsernin viimeksi päättäneeltä tilikaudelta vahvistettavan taseen mukaiselle sidotulle omalle pääomalle ja muille jakokelvottomille erille jää täysi kate ja jonka korkoa tai muuta hyvitystä saadaan maksaa vain, jos maksettava määrä voidaan käyttää voitonjakoon yhtiön ja, jos yhtiö on emoyhtiö, sen konsernin viimeksi päättäneeltä tilikaudelta vahvistettavan taseen mukaan. Pääomalainan haltijan tiedontarve pääomalainan liikkeeseenlaskijasta eroaa pääoman ja koron takaisinmaksuun liittyvien erityisedellytysten johdosta tavallisen joukkovelkakirjalainan haltijan tiedontarpeesta. Osavuositarkastuksen laatiminen kunkin tilikauden kolmelta, kuudelta ja yhdeksältä ensimmäiseltä kuukaudelta aiheuttaa liikkeeseenlaskijalle kustannuksia ja toisaalta sijoittajan tiedontarve voi olla tyydyttävässä kevyemmälläkin menettelyllä. Tämän vuoksi esityksessä ei ehdoteta pääomalainan liikkeeseenlaskijalle tavallisen joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijaa ankarampia velvollisuuksia. Sijoittajan tiedontarpeen vuoksi voi kuitenkin olla tarkoituksenmukaista, että julkisen kaupankäynnin järjestäjä asettaa pääomalainan liikkeeseenlaskijalle erityisiä tiedontarvelvelvollisuuteen liittyviä lisävaatimuksia.

Koska esityksen tarkoituksena on säätää osavuositarkastuksen laatimisvelvollisuus koskemaan vain yksityisoikeudellisia yhteisöjä, on säännöksessä luetellut julkisoikeudelliset yhteisöt suljettu säännöksen soveltamisalan ulkopuolelle. Rajaus vastaa voimassa olevan 2 luvun 7 §:n 2 momenttia. Keskuspankkiin rinnastetaan Euroopan keskuspankki.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi tilintarkastajan suorittamasta osavuositarkastuksen tarkastamisesta. Tarkastusta ei ole säädetty pakolliseksi, koska hyvän tilintarkastustavan mukaisesti suoritettava tilintarkastus on varsin laaja ja aikaa vievä menettely. Tällainen tarkastus ei välttämättä

sovellu jopa kolme kertaa tilikaudessa laadittavien osavuositarkastusten tarkastuksiin. Sen sijaan osavuositarkastus voidaan tarkastaa yleisluonteisella tarkastustavalla ja antaa lausunto tämän mukaisesti. Tällöin tilintarkastajan on lausunnossaan ilmoitettava myös tarkastuksen laajuus. Puolivuositarkastusdirektiivin mukaan tilintarkastajan lausunto sekä mahdolliset muistutukset on toistettava täydellisenä katsauksessa, jos yhtiön virallisesti hyväksytty tilintarkastaja on tarkastanut katsauksessa olevat tilinpäätöstietoja vastaavat tiedot (8 art.). Muistutus on tilintarkastuslain 19 §:n 2 momentin mukaan annettava, jos yhteisön tai säätiön yhtiömiehen, hallituksen, hallintoneuvoston tai vastaavan toimielimen jäsenen, puheenjohtajan tai varapuheenjohtajan taikka toimitusjohtajan tai muu vastuuvetäjä on syyllistynyt tekoon tai laiminlyöntiin, josta saattaa seurata vahingonkorvausvelvollisuus, taikka muuhun yhteisöä tai säätiötä koskevan lain tai sen yhtiöjärjestyksen, yhtiösopimuksen tai sääntöjen vastaiseen toimintaan. Tämä muistutus koskee kuitenkin hyvän tilintarkastustavan mukaisesti suoritettavaa tilinpäätöstä koskevaa tilintarkastusta, eikä sellaisenaan sovellu niin sanotun yleisluonteisen tarkastuksen yhteydessä käytettäväksi. Tilintarkastuslaissa ei ole säännöksiä yleisluonteisesta tarkastuksesta, eikä siten myöskään siihen liittyvistä muistutuksista vastaavista huomautuksista. Koska direktiivissä kuitenkin edellytetään mahdollisten muistutusten liittämistä katsaukseen, ehdotetaan pykälässä säädettäväksi muistutuksesta. Edellä esitettyjen seikkojen vuoksi tässä momentissa tarkoitettu muistutus ei vastaa tilintarkastuslain 19 §:n 2 momentissa tarkoitettua muistutusta.

Pykälän ehdotettu 3 momentti vastaa liikkeeseenlaskija -termiä ja rahoitustarkastus -termiä lukuunottamatta voimassa olevaa 5 §:n 4 momenttia.

Pykälän 4 momentissa ehdotetaan otettavaksi huomioon uuden kirjanpitolain säännökset, joiden mukaan hyvän kirjanpitolain mukaisesti laaditun tilinpäätöksen tulee antaa oikea ja riittävä kuva kirjanpitovelvollisen toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Momentissa tarkoitettulla säännöksellä liitetään osavuositarkastuksen laatimiseen ne yleiset periaatteet, jotka koskevat myös tilinpäätöksen laatimista. Momentti vastaa uudistettua sanamuotoaan lukuunottamatta voimassa olevaa 5 momenttia.

Pykälän 5 momentissa säädetään osa-

vuositarkastuksen sisällöstä. Osavuositarkastuksen sisällöstä ei ole olemassa kirjanpitolakiin verrattavaa lainsäätelyä. Tämän vuoksi arvopaperimarkkina- ja sen nojalla annettavassa asianomaisen ministeriön päätöksessä on säädettävä osavuositarkastuksessa annettavista tiedoista ja niiden esittämistavasta. Momentissa ehdotetaan täsmennykseksi osavuositarkastuksen vertailukelpoisuutta koskevaan säännökseen. Ehdotuksen mukaan edellisen tilikauden vastaavan katsauskauden tietoja on tarvittaessa oikaistava, jotta ne olisivat vertailukelpoisia julkistettavan osavuositarkastuksen tietoihin nähden ja lisäksi on ilmoitettava oikaisun perusteet. Sijoittajan on pystyttävä luotettavasti arvioimaan liikkeeseenlaskijan tuloksen kehittymistä ja taloudellisen aseman muuttumista edelliseen vastaavaan katsauskauteen nähden. Pääsääntöisesti kahden katsauskauden tiedot ovat vertailukelpoisia jo yleisen kirjanpidon jatkuvuuden periaatteen nojalla. Vertailukelpoisuutta saattaa kuitenkin vähentää esimerkiksi liikkeeseenlaskijan pääoman määrän tai rakenteen muuttuminen. Tällöin sijoittajan on saatava tietoonsa myös se, miten liikkeeseenlaskijan tulos ja taloudellinen asema on kehittynyt ilman vertailua vääristäviä tekijöitä. Samoin sijoittajan on saatava tietonsa ne seikat, joihin vertailutietojen oikaisu perustuu.

Ehdotuksen mukaan asianomaisen ministeriön päätöksellä voidaan säätää tarkemmin osavuositarkastuksen sisällöstä ja siinä annettavien tietojen esittämistavasta. Säännös vastaa voimassa olevaa valtuutusta. Lisäksi momentissa ehdotetaan laajennettavaksi ministeriön valtuutta siten, että ministeriö voi antaa säännöksiä myös osavuositarkastuksen sisältöä ja laatimista koskevista yleisistä poikkeuksista. Osavuositarkastuksen laatimisvelvollisuus koskee yleisesti julkisen kaupankäynnin kohteeksi otetun arvopaperin liikkeeseenlaskijaa. Julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettu arvopaperi voi olla 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1—3 kohdassa tarkoitettu arvopaperi eli osake, siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi, osakkeeseen rinnastettava muu oman pääoman ehtoinen arvopaperi tai joukkovelkakirja. Liikkeeseenlaskija voi olla yhteisömuodoltaan myös muu kuin osakeyhtiö. Asianomaisen ministeriön päätöksessä on säädettävä pykälän yleisluonteisten edellytysten lisäksi osavuositarkastuksessa annettavista tarkemmista tiedoista sekä otettava huomioon eri arvopa-

perilajeista ja niiden liikkeeseenlaskijoiden erilaisista yhteisömuodoista mahdollisesti aiheutuvat poikkeustarpeet. Lisäksi päätöksessä voidaan joutua ottamaan huomioon myös ulkomaisen liikkeeseenlaskijan sen kotivaltiossa osavuositarkastuksen sisältöä ja julkistamista koskevat säännökset, jotta välttyttäisiin tarpeettomalta päällekkäiseltä sääntelyltä. Näiden syiden vuoksi on tarpeellista selvittää päätöksen antamisvaltuutta siten, että se oikeuttaa asianomaisen ministeriön säätämään myös tarvittavista yleisistä poikkeuksista. Tässä momentissa tarkoitettu päätöksen sisältö on mahdollinen poikkeus on yleisluonteinen ja se voi koskea tiettyä arvopaperilajia, yhteisömuotoa tai toimialaa. Lain 2 luvun 11 §:n 4 momentin ja siinä tarkemmin säädetyn jaottelun mukaan kirjanpitolautakunta, rahoitustarkastus tai asianomainen ministeriö voi myöntää poikkeuksen osavuositarkastuksen sisällöstä. Tämä koskee 11 §:n tarkoituksen mukaisesti yksittäisiä tapauksia, joissa edellä mainittu viranomainen voi hakemuksesta myöntää poikkeuksen.

Pykälän 7 momentissa ehdotetun mukaan osavuositarkastus on toimitettava rahoitustarkastukselle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle. Lisäksi osavuositarkastus on pyynnöstä toimitettava arvopaperin haltijalle.

Pykälän 8 momentissa ehdotetaan, että muun julkisen kaupankäynnin säännöissä voidaan määrätä osavuositarkastuksen laatimisajanjaksoista. Muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettujen arvopaperien liikkeeseenlaskijat voivat olla kooltaan, toiminnaltaan ja rakenteeltaan hyvinkin erilaisia. Samoin niiden resurssit tuottaa taloudellista informaatiota itsestään voivat vaihdella suurestikin. Toisaalta myös näiden liikkeeseenlaskijoiden arvopaperien haltijoiden tiedontarve liikkeeseenlaskijasta voi vaihdella liikkeeseenlaskijan toimialan, toimintaympäristön, rakenteen ja elinkaarivaiheen mukaan. Tämän vuoksi muussa julkisessa kaupankäynnissä on oltava mahdollisuus muodostaa joustavasti eri listoja erilaisille liikkeeseenlaskijoille ja huomioida liikkeeseenlaskijoiden ja niiden arvopaperien haltijoiden erilaiset olosuhteet sekä tarpeet. Ehdotuksessa esitetyllä muun julkisen kaupankäynnin sääntöjen kautta tapahtuvalla osavuositarkastusten lukumäärää koskevalla päätöksentekomahdollisuudella huomioidaan tämä joustotarve. Muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskija

voi ehdotuksen mukaan laatia osavuositarkastuksen kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudelta vain kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta, jos muun julkisen kaupankäynnin säännöissä tämä mahdollistetaan. Koska osavuositarkastuksen laatiminen tilikauden kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta on vähimmäisvaatimus, voidaan muun julkisen kaupankäynnin säännöissä asettaa velvollisuus laatia osavuositarkastus tilikauden neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudelta. Säännöissä voi myös olla osavuositarkastuksen laatimisvelvollisuus valinnaisena, jolloin liikkeeseenlaskija voi itse valita puolivuositaisen, kolmannesvuositaisen tai neljännesvuositaisen osavuositarkastusjakson. Sääntöjen määräystä harkittaessa on kuitenkin kiinnitettävä ensijaisesti huomiota sijoittajan tiedontarpeeseen ja vasta toissijaisesti liikkeeseenlaskijan kykyyn tuottaa tätä informaatiota.

5 a §. Esityksessä ehdotetaan lukuun lisättäväksi uusi 5 a §, joka vastaa voimassa olevan lain 5 §:n 2 momenttia. Jos 5 §:ssä tarkoitettua liikkeeseenlaskijan tilikautta on pidennetty, liikkeeseenlaskijan on osavuositarkastuksen lisäksi laadittava vuositarkastus tilikauden 12 ensimmäiseltä kuukaudelta. Mitä 5 §:ssä säädetään osavuositarkastuksesta, koskee vastaavasti vuositarkastusta.

6 §. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan käytettäväksi termiä liikkeeseenlaskija, koska säännöksessä tarkoitettu tilinpäätöksen laatimis- ja julkistamisvelvollisuus koskee sekä osakkeen tai siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavan arvopaperin liikkeeseenlaskijaa että joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijaa. Pykälään ehdotetaan yhdistettäväksi aikaisemmin 6 a §:ssä ollut velvollisuus, jonka mukaan liikkeeseenlaskijan, jonka joukkovelkakirja on otettu pörssilistalle, on viivytyksettä julkistettava tilinpäätöksensä. Vaikka julkisen kaupankäynnin kohteena on tällä hetkellä vain osakkeita, niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavia arvopapereita ja joukkovelkakirjoja, eivät edellä mainitut säännökset estä myös muun tyyppisten arvopaperien ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Kun pykälässä jäljempänä säännellään sekä osakeyhtiöitä että muita yhteisöjä, käytetään näistä yhteistermiä liikkeeseenlaskija. Samalla on joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijan velvollisuutta julkistaa tilinpäätöksensä on laajennettu koskemaan myös niitä mahdollisia tapauksia, joissa joukkovelkakirja otetaan muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi.

Tilinpäätös on julkistettava viimeistään viikkoa ennen tilinpäätöstä käsittelevää kokousta. Tämä vaatimus vastaa osakeyhtiölaissa säädettyä velvollisuutta pitää tilinpäätös osakkeenomistajien nähtävillä viikkoa ennen sitä käsittelevää yhtiökokousta. Tilinpäätös käsitellään myös muiden yhteisöjen kuin osakeyhtiöiden sääntömääräisissä vuosikokouksissa ja se tulee viimeistään tällöin julkiseksi. Jotta tilinpäätös julkistettaisiin myös näissä yhteisöissä arvopaperimarkkinalainsäädännön yleisesti edellyttämällä tavalla, ehdotetaan julkistamisen takarajaksi asetettavaksi viikko ennen tilinpäätöstä käsittelevää vuosikokousta. Julkistaminen on lisäksi tehtävä viimeistään kolmen kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä. Emoyritys on kirjanpitolain 6 luvun 1 §:ssä säädettyillä vaatimuksilla velvollinen laatimaan ja sisällyttämään tilinpäätökseensä konsernitilinpäätöksen, joten konsernitilinpäätöksen julkistamisesta ei ole tarpeen säätää erikseen.

Tilinpäätöksen julkistamisvelvollisuus koskee vain yksityisoikeudellisia yhteisöjä, joten säännöksessä luetellut julkisoikeudelliset yhteisöt suljettu momentin soveltamisalan ulkopuolelle. Rajaus vastaa voimassa olevan 2 luvun 7 §:n 2 momenttia. Keskuspankkiin rinnastetaan myös Euroopan keskuspankki.

Pykälän 2 momentin mukaan tilinpäätöksen tulee antaa oikea ja riittävä kuva. Liikkeenlaskijan on laadittava tilinpäätöksenä kirjanpitolain ja kirjanpitoasetuksen (1339/1997) mukaisesti. Arvopaperimarkkinalain peruslähdekohdan mukaisesti sijoittajan on pystyttävä tekemään perusteltu arvio julkisen kaupankäynnin kohteena olevasta arvopaperista ja sen liikkeenlaskijasta. Tämän vuoksi julkisen kaupankäynnin kohteeksi otetun arvopaperin liikkeenlaskijalle on asetettava kirjanpitolakia pitemmälle meneviä tiedonantovelvollisuuksia. Ehdotuksen mukaan asianomaisen ministeriön päätöksellä voidaan säätää tarkemmin tilinpäätöksen sisällöstä ja siinä annettavien tietojen esittämistavasta. Säännös vastaa voimassa olevaa valtuutusta. Lisäksi momentissa ehdotetaan laajennettavaksi ministeriön valtuutusta siten, että ministeriö voi antaa säännöksiä myös tilinpäätöksen sisältöä koskevista yleisistä poikkeuksista. Tilinpäätöksen laatimisvelvollisuus koskee yleisesti julkisen kaupankäynnin kohteeksi otetun arvopaperin liikkeenlaskijaa. Arvopaperi voi olla osake, siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi, osakeeseen rinnastettava muu

oman pääoman ehtoinen arvopaperi tai joukkovelkakirja. Asianomaisen ministeriön päätöksessä on säädettävä tilinpäätöksessä kirjanpitolain ja asianomaisia yhteisöjä koskevien lakien vaatimusten lisäksi annettavista tiedoista sekä otettava huomioon eri arvopaperilajeista ja niiden liikkeenlaskijoiden erilaisista yhteisömuodoista mahdollisesti aiheutuvat poikkeustarpeet. Poikkeukset voivat kuitenkin koskea vain tässä laissa ja sen nojalla annetussa päätöksessä asetettuja lisävaatimuksia eli kirjanpitolakia pitemmälle meneviä vaatimuksia. Lisäksi voidaan joutua ottamaan huomioon ulkomaisen liikkeenlaskijan kotivaltiossa tilinpäätöksen sisältöä ja julkistamista koskevat säännökset, jotta välttyttäisiin tarpeettomalta päällekkäiseltä sääntelyltä. Näiden syiden vuoksi on katsottu tarpeelliseksi selvittää päätöksen antamisvaltuutta siten, että se oikeuttaa asianomaisen ministeriön säätämään myös tarvittavista poikkeuksista. Tässä momentissa tarkoitettu päätökseen sisältyvä mahdollinen poikkeus on yleisluonteinen ja se voi koskea tiettyä arvopaperilajia, yhteisömuotoa tai toimialaa. Lain 2 luvun 11 §:n 4 momentin ja siinä tarkemmin säädetyn jaottelun mukaan kirjanpitolautakunta, rahoitustarkastus tai asianomainen ministeriö voi myöntää poikkeuksen tilinpäätöksen sisällöstä. Tämä koskee 11 §:n tarkoituksen mukaisesti yksittäisiä tapauksia, joissa edellä mainittu viranomainen voi hakemuksesta myöntää poikkeuksen.

Pykälän 3 momentissa ehdotetun mukaisesti tilinpäätöksen ohessa on julkistettava tilintarkastuskertomus. Jos yhtä tai useampaa tilikauden aikana julkistettua osavuositasausta ei tilintarkastajien käsityksen mukaan ole laadittu sitä koskevien säännösten mukaisesti, on tilintarkastajien esitettävä tämä käsityksensä tilintarkastuskertomuksessa. Voimassa olevaan lakiin verrattuna ehdotus rajaa tilintarkastajan lausuntovelvollisuuden vain niihin tapauksiin, joissa osavuositasausta ei ole laadittu sitä koskevien säännösten mukaisesti.

Jos tilintarkastajat ovat tilintarkastuskertomuksessaan esittäneet säännöksessä tarkoitettua muistutuksen liikkeenlaskijan tilinpäätöksen, voitonjakoehdotuksen tai hallinnon tarkastamisen johdosta, on tilinpäätös ja tilintarkastuskertomus julkistettava välittömästi. Säännöksessä tarkoitettua tilintarkastuskertomuksessa annettavat tiedot vastaavat tilintarkastuslain 19 §:n säännöstä tilintarkas-

tuskertomuksessa käsiteltävistä asioista.

Pykälän 4 momentissa ehdotetaan, että liikkeeseenlaskijan on toimitettava tilinpäätös rahoitustarkastukselle sekä asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle viimeistään silloin, kun se julkistetaan. Tilinpäätös on lisäksi pyynnöstä toimitettava arvopaperin haltijalle. Jokaisella on oikeus saada liikkeeseenlaskijalta kulujen korvaamista vastaan jäljennös tilinpäätöksestä.

6 a §. Ehdotuksessa lisätään lukuun uusi 6 a §, joka vastaa voimassa olevan lain 6 §:n 2 momenttia. Pykälässä säädetään tilinpäätöstiedotteesta. Tilinpäätöstiedote perustuu tilinpäätökseen ja täydentää tilinpäätökseen liittyvää tiedonantovelvollisuutta. Pykälän 1 momentin mukaan liikkeeseenlaskijan, jonka 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitettu arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on julkistettava tilinpäätöksensä pääkohdat välittömästi tilinpäätöksen valmistumisen jälkeen. Jos liikkeeseenlaskijan on laadittava konserniti-linpäätös, tilinpäätöstiedote annetaan konsernin tietoina. Tarkemmin tilinpäätöstiedotteen sisällöstä ja siinä annettavien tietojen esittämistavasta päättää asianomainen ministeriö. Koska tilinpäätöstiedote perustuu tilinpäätökseen ja sitä tarkemmin koskeviin vaatimuksiin, ei tilinpäätöstiedotetta koskevista poikkeuksista ole tarpeen säätää erikseen.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan, että tilinpäätöstiedote on toimitettava rahoitustarkastukselle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle. Tiedote on lisäksi pyynnöstä toimitettava arvopaperinhaltijalle. Lisäksi jokaisella on oikeus saada liikkeeseenlaskijalta kulujen korvaamista vastaan jäljennös tilinpäätöstiedotteesta.

9 §. Pykälän 1 momentissa asetetaan osakkeenomistajalle tai häneen rinnastettavalle henkilölle velvollisuus ilmoittaa omistussuutensa sellaisessa suomalaisessa yhtiössä, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä ETA-alueella vastaavan kaupankäynnin kohteeksi. Ilmoitus on tehtävä kyseiselle yhtiölle ja rahoitustarkastukselle, kun osakkeenomistajan omistussuus saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle kahdeskymmenesosan, kymmenesosan, kolmen kahdeskymmenesosan, viidesosan, neljäsosan, kolmasosan, puolet tai kahden kolmasosan yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta. Osuudesta yhtiön äänimäärään tai osakepääomaan käytetään yhteisnimitystä omistussuus. Liputusvelvollisuuteen liitty-

vistä osuuksista eli kahdeskymmenesosasta, kymmenesosasta, kolmesta kahdeskymmenesosasta, viidesosasta, neljäsosasta, kolmasosasta, puolesta tai kahdesta kolmasosasta käytetään nimitystä raja.

Pykälän 3 momentti koskee ilmoitusaikaa. Ehdotuksen mukaan ilmoitus on tehtävä ilman aiheetonta viivytystä. Liputusdirektiivissä ilmoitusajaksi on säädetty seitsemän päivää. Tätä aikaa on pidettävä liputuksen tekemisen ehdottomana takarajana. Muutoin momentti vastaa voimassa olevaa 3 momenttia, kuitenkin sillä lakiteknisellä erolla, että sana "osuus" on muutettu omistussuudeksi 1 momenttia vastaavalla tavalla.

Pykälän 4 momentissa ehdotetaan, että asianomaisen ministeriön päätöksellä voidaan säätää tarkemmin niistä tiedoista, jotka ilmoituksessa on annettava, sekä ilmoituksessa noudatettavasta menettelystä. Säännös vastaa voimassa olevaa valtuutusta. Liputusdirektiivin 4 artiklan 2 kohdan mukaan jäsenvaltioiden on annettava tarvittaessa kansallisessa lainsäädännössään tai sen nojalla tarkemmat säännökset ja määräykset tavasta, jolla omistussuuden muutosilmoitus annetaan tiedoksi. Direktiivi ei kuitenkaan tarkemmin määrittele ilmoituksessa annettavia tietoja. Suomessa nämä tiedot on määritelty asianomaisen ministeriön päätöksellä. Lisäksi momentissa ehdotetaan laajennettavaksi asianomaisen ministeriön valtuutta siten, että ministeriön päätöksellä voidaan säätää ilmoituksen sisältöä sekä sen tekemistä koskevista poikkeuksista. Samoin ehdotetaan ministeriölle oikeutta säätää tarkemmin omistussuuden laskentatavasta ja ilmoitusvelvollisuuden syntyhetkestä tapauksissa, joissa sen ei katsota olevan riittävän yksiselitteinen. Liputusvelvollisuus voi osakekaupan lisäksi syntyä myös sopimuksen tai muun järjestelyn perusteella, joka toteutuessaan johtaa säännöksessä mainittujen liputusrajojen saavuttamiseen, ylittymiseen tai alittumiseen. Tällaisia sopimuksia tai muita järjestelyjä voivat olla esimerkiksi esisopimukset, johdannaissopimukset, takaisnostosopimukset ja erityyppiset osakkeisiin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavia arvopapereita koskevat hankinnat taikka luovutukset. Käytännössä on esiintynyt epäselvyyttä siitä, milloin edellä mainittu sopimus tai järjestely pitää ilmoittaa, jos sopimuksesta tai muusta järjestelystä johtuva ääni- tai pääomaosuuden muutos ei ole tarkkaan selvillä sopimuksen tekopäivänä tai muuhun järjestelyyn ryh-

dyttäessä. Epätietoisuus liputusajankohdasta aiheuttaa helposti epäselvyyttä liputettavien osuuksien määristä, eivätkä nämä epäselvyydet edistä luotettavan ja ajantasaisen informaation saattamista sijoittajille, minkä vuoksi voi olla syytä säätää asianomaisen ministeriön päätöksellä tarkemmin myös liputusvelvollisuuden syntyajankohdasta ja omistussuuden laskentatavasta sekä mahdollisista poikkeuksista nykyisten ilmoituksessa annettavien tietojen ja siinä noudatettavan menettelyn lisäksi.

10 §. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan muutettavaksi termi osakkeeseen oikeuttava arvopaperi termiksi osakkeeseen kohdistuva talletustodistus. Kyseessä on ulkomaisen yhtiön osakkeeseen oikeuttava todistus. Lain 3 luvun 10 §:n 2 momentissa säädetään ETA-alueen ulkopuolisesta valtiosta olevan yhtiön osakkeen tai siihen kohdistuvan talletustodistuksen pörssilistalle ottamisesta. Ehdotuksella yhtenäistetään näiden pykälien termit. Lisäksi pykälän 1 momentin mukaan kohdeyhtiön on julkistettava saamansa tieto siitä, jos osakkeenomistajan omistusosuus on saavuttanut, ylittänyt tai vähentynyt alle 9 §:n 1 momentissa säädetyn rajan. Säännöksen mukaan julkistaminen on tehtävä ilman aiheutonta viivytystä. Liputusdirektiivissä ilmoitusajaksi on säädetty yhdeksän päivää. Kohdeyhtiö voi tarvita yhdeksän päivän aikaa esimerkiksi saamansa tiedon varmistamiseen tai osakkeenomistajan liputusilmoituksessa olevien tietojen täydentämiseen. Yhdeksän päivän aikaa on kuitenkin pidettävä liputuksen julkistamisen ehdottomana takarajana. Lisäksi momentissa säädetään kohdeyhtiön velvollisuudesta julkistaa saamansa tieto 11 §:n 3 momentissa tarkoitetusta poikkeuksesta, sen sisällöstä ja poikkeuksen edellytysten lakkaamisesta. Julkistaminen on tehtävä liputusilmoituksen julkistamista vastaavalla tavalla. Kohdeyhtiön on julkistettava saamansa poikkeusta tai sen edellytysten loppumista koskeva ilmoitus ilman aiheutonta viivytystä. Kun osakkeenomistaja on saanut 11 §:n 3 momentissa tarkoitetun poikkeuksen ja antanut sen tiedoksi kohdeyhtiölle, ei kohdeyhtiöllä ole velvollisuutta julkistaa saamaansa kyseisen poikkeuksen piiriin kuuluvaa osakkeenomistajan omistussuuden muutosta koskevaa tietoa.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan, että asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään tarkemmin julkistamisen yhteydessä annettavista tiedoista ja ilmoituksen julkista-

misessa noudatettavasta menettelystä. Säännös vastaa voimassa olevaa valtuutusta. Lisäksi momentissa ehdotetaan laajennettavaksi ministeriön valtuutta siten, että ministeriö antaa säännöksiä ilmoituksen sisältöä koskevista poikkeuksista. Liputusdirektiivi asettaa kohdeyhtiölle velvollisuuden julkistaa saamansa tiedon siitä, jos jonkun tahon omistussuuden saavuttaa, ylittää taikka vähenee liputusvelvollisuuden synnyttävän rajan alle (10 art. 1 kohta). Direktiivi ei kuitenkaan tarkemmin määrittele julkistamisessa annettavia tietoja. Suomessa tiedot on määritelty valtiovarainministeriön päätöksessä omistussuuksien ilmoittamisen ja julkistamisen yhteydessä annettavista tiedoista. Koska 10 § koskee myös ulkomaista yhtiötä, jonka osake tai osakkeeseen kohdistuva talletustodistus on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa, koskee myös edellä mainittu ministeriön päätös ja siinä asetetut julkistettavia tietoja koskevat vaatimukset ulkomaista yhtiötä. Ulkomaisella yhtiöllä voi kuitenkin kotivaltiossaan olla asetettu toisenlaiset, vaikkakin liputusdirektiivin vähimmäisvaatimukset täyttävät, julkistamisen sisältöä koskevat velvollisuudet. Tällöin 10 §:ssä tarkoitetun ulkomaisen yhtiön tulisi noudattaa sekä kotivaltionsa että Suomen julkistamisvelvollisuuden sisältöä koskevia säädöksiä. Tällaiset päällekkäiset säännökset aiheuttavat ylimääräistä työtä ulkomaisille yhtiöillä eivätkä ne ole omiaan lisäämään ulkomaisten yhtiöiden halua listautua Suomeen. Tämän vuoksi asianomaisen ministeriön päätöksen antamisvaltuutta ehdotetaan laajennettavaksi oikeudella säätää ilmoituksen sisältöä koskevista poikkeuksista. Ministeriö voi päätöksessään ottaa huomioon ulkomaisten yhtiöiden kotivaltiossa asetetut julkistamisen tietosisältöä koskevat vaatimukset ja näin estää kahdenkertaisen sääntelyn syntymisen tältä osin. Koska lähtökohtana ulkomaisen yhtiön julkistamisvelvollisuudelle on kuitenkin sen kotivaltion, liputusdirektiivin vähimmäisvaatimukset täyttävä sääntely, ei poikkeus vaaranna sijoittajan suojaa.

11 §. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi asianomainen ministeriö.

Pykälän 2 momentti vastaa asiasisällöltään voimassa olevaa momenttia.

Pykälän 3 momentissa valtuutetaan rahoitustarkastus myöntämään poikkeus 9 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden noudattamisesta 1 luvun 4 §:n 4 momentin 1 kohdassa

tarkoitettulle ammattimaiselle sijoittajalle, jonka tarkoituksena ei ole kohdeyhtiön johtamiseen vaikuttaminen. Edellä tarkoitettua ammattimaisen sijoittajan sijoitustoimintaan ei välttämättä sisälly sellaista omistajan oikeuksien, varsinkaan hallinnoimisoikeuksien, käyttämistä kuten osakeomistukseen tavallisesti sisältyy. Toisaalta omistusmuutosten seuraaminen omistuksen ilmoittamista varten voi aiheuttaa kohtuuttomia hankaluuksia markkinoiden siitä saaman tiedon hyödyllisyyteen verrattuna. Poikkeusta hakiessaan edellä mainitun sijoittajan on nimenomaisesti ilmoitettava rahoitustarkastukselle, ettei sen tarkoituksena ole käyttää hakemuksen tarkoittamia arvopapereita kohdeyhtiön johtamiseen vaikuttamiseksi. Kohdeyhtiön johtamiseen vaikuttamiseksi voidaan katsoa lähinnä osakkeisiin liittyvien hallinnoimisoikeuksien käyttäminen.

Valtuus poikkeuksen myöntämiseen ja sen perusteiksi on laaja. Poikkeus voidaan myöntää määrääjäksi tai toistaiseksi ja se voidaan myös myöntää koskemaan tiettyä tai tiettyjä kohdeyhtiöitä taikka liputusrajoja. Liputusrajoja koskeva poikkeus voidaan myöntää esimerkiksi tietyn omistussuuden osalta kokonaan tai pelkästään osuudesta osakepääomaan. Samoin poikkeuslupa voidaan myöntää esimerkiksi tiettyä tulevaisuuden tapahtumaa, kuten osakeannin järjestämistä varten tai se voi koskea tietystä toiminnasta johtuvaa omistuksen jatkuvaa muuttumista, kuten osakkeiden lainaksi tarjoamista. Rahoitustarkastus voi liittää poikkeuslupaun erityisiä ehtoja esimerkiksi omistussuoksien julkistamisesta tietyn aikavälein. Ulkomaisten ammattimaisten sijoittajien osalta huomiota voidaan kiinnittää lisäksi siihen, onko sijoittajalla kotivaltiossaan joko poikkeuslupaun tai lakiin taikka muuhun määräykseen perustuva oikeus olla julkistamatta tiettyjä kotivaltiossaan olevia omistussuoksiaan.

Koska kyseessä on poikkeus, on sen myöntämiselle kuitenkin oltava erityiset syyt. Lisäksi rahoitustarkastuksen on poikkeuksen myöntämistä harkitessaan ja poikkeuksen mahdollisia erityisehtoja asettaessaan kiinnitettävä huomiota liputusvelvollisuuden yleisiin tarkoitukseen. Poikkeus ei saa vaarantaa sijoittajan mahdollisuutta saada tietoa kohdeyhtiön yleisestä omistusrakenteesta tai sen merkittävän osakkeenomistajan sijoituspolitiikan merkittävistä muutoksista, kuten omistussuuden kasvattamisesta

tai pienentämisestä.

Poikkeuksen myöntämisestä ja sen sisällöstä on ilmoitettava viipymättä kohdeyhtiölle ja kohdeyhtiön on julkistettava ilmoitus 10 §:ssä tarkoitettulla tavalla. Jos sijoittajan sijoitustoiminnan periaatteet muuttuvat poikkeuksen tarkoittamien arvopaperien osalta, ei poikkeuksen myöntämiselle säädettyjä edellytyksiä enää ole ja sijoittajan on viipymättä ilmoitettava periaatteidensa muuttumisesta sekä omistussuudesta kohdeyhtiölle ja rahoitustarkastukselle. Ilmoitus on tehtävä samalla tavalla kuin vastaava liputusilmoitus. Kohdeyhtiön on 10 §:ssä tarkoitettulla tavalla julkistettava ilmoitus. Poikkeuksen sisällön osalta ilmoitettavia tietoja ovat ainakin tieto poikkeuksen tarkasta kohteesta ja kestosta sekä poikkeukseen mahdollisesti asetetuista ehdoista. Poikkeuksen edellytysten lakatessa ilmoitettavia tietoja ovat ainakin poikkeuksen saajan omistussuus arvopaperilajeittain, sijoitustoiminnan periaatteiden muuttumisen syyt ja uudet sijoitustoiminnan periaatteet sekä niiden vaikutus muiden osakkeenomistajien asemaan. Ilmoituksen laiminlyönti ehdotetaan sanktioitavaksi arvopaperirikkomuksena 8 luvun 3 §:n 2 kohdassa.

Pykälän 4 momentissa säädetään kirjanpitolautakunnan, rahoitustarkastuksen ja asianomaisen ministeriön oikeudesta myöntää poikkeus arvopaperimarkkinalaissa ja asianomaisen ministeriön päätöksessä säädettyistä osavuosikatsauksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen sisältöä koskevista vaatimuksista. Kirjanpitolain 8 luvun 2 §:ssä on säädetty kirjanpitolautakunnan oikeudesta myöntää poikkeuksia tilinpäätöksen sisällöstä. Pykälän 3 momentissa on tämän oikeuden ulkopuolelle suljettu kuitenkin momentissa tarkoitettua rahoitustarkastuksen ja sosiaali- ja terveysministeriön valvottavat. Tämän mukaisesti esityksessä ehdotetaan, että tässä momentissa tarkoitettua poikkeuksen rahoitustarkastuksen valvottavien osalta voi myöntää vain rahoitustarkastus ja vakuutusyhtiöiden osalta vain asianomainen ministeriö. Ehdotuksen mukaan rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuksen osavuosikatsausta, vuosikatsausta ja tilinpäätöstä koskevista vaatimuksista niille rahoitustarkastuslain 2 §:ssä tarkoitetuille valvottavilleen, joiden liikkeeselaskemat arvopaperit ovat julkisen kaupankäynnin kohteena. Samaa oikeutta ehdotetaan asianomaiselle ministeriölle sellaisten vakuutusyhtiöiden osalta, joiden liik-

keeseenlaskemat arvopaperit ovat julkisen kaupankäynnin kohteena. Muiden liikkeenlaskijoiden osalta tässä tarkoitetun poikkeuksen voi edelleen myöntää kirjanpitolautakunta. Koska rahoitustarkastus valvoo arvopaperimarkkinalain noudattamista, on kirjanpitolautakunnan ja asianomaisen ministeriön ilmoitettava poikkeushakemusta koskevasta ratkaisusta viipymättä rahoitustarkastukselle.

Pykälän 5 momentissa ehdotetaan, että poikkeuksen osavuosikatsauksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen julkistamisesta voi vakuutusyhtiöiden osalta myöntää vain asianomainen ministeriö. Ehdotus vastaa edellä 4 momentissa ehdotettua jakoa poikkeuksen myöntämisvaltuuksista. Asianomaisen ministeriön on välittömästi ilmoitettava poikkeusta koskevasta hakemuksesta ja sitä koskevasta ratkaisusta rahoitustarkastukselle.

## 5 luku. Sisäpiiriä koskevat säännökset

4 §. Pykälään ehdotetaan palautettavaksi siitä lailla 1076/1996 kumottu 2 momentti. Momentti koskee arvopaperinvälittäjään 5 luvun 2 §:n 1 momentin 1 tai 2 kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevan henkilön ilmoitusvelvollisuutta. Henkilön on tehtävään tullessaan ilmoitettava välittäjälle holhouksessaan oleva henkilö sekä 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettu yhteisö tai säätiö sekä tiedoissa tapahtuvat muutokset. Ilmoitukseen on liitettävä 3 §:n 1 momentin 4—6 kohdassa tarkoitettut tiedot. Momentti lisättiin aikaisemmin lakiin lailla arvopaperimarkkinalain muuttamisesta (581/1996).

## 8 luku. Rangaistussäännökset

3 §. Pykälän 2 kohdassa ehdotetaan sanktioitavaksi 2 luvun 10 a §:ssä osakeyhtiölle ja julkisen kaupankäynnin järjestäjälle asetetun velvollisuuden laiminlyönti. Edellä mainitun 10 a §:n mukaan osakeyhtiön on ilmoitettava asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle omilla osakkeillaan tekemänsä kaupat. Ilmoitus on tehtävä viipymättä ja viimeistään ennen seuraavan kaupankäyntipäivän alkua. Ilmoituksesta on käytävä ilmi osakemäärät ja hinnat osakelajeittain eriteltynä. Julkisen kaupankäynnin järjestäjän on rahoitustarkastuksen määräyksiä noudattaen julkistettava pykälän nojalla ilmoitetut seikat.

Pykälän 2 kohdassa ehdotetaan sanktioita-

vaksi myös 2 luvun 11 §:n 3 momentissa säädetyn tiedonantovelvollisuuden laiminlyönti. Momentin mukaan ammattimaisen sijoittajan on ilmoitettava viipymättä liputusvelvollisuutta koskevan poikkeuksen saamisesta ja sen sisällöstä 2 luvun 10 §:ssä tarkoitettulle yhtiölle. Jos poikkeuksen myöntämisen edellytykset eivät enää täyty, on ammattimaisen sijoittajan viipymättä ilmoitettava omistussuutensa 2 luvun 9 §:ssä tarkoitettulla tavalla.

Pykälän 4 kohdassa ehdotetaan muutettavaksi 6 lukuun liittyvien sanktiosäännösten viittauksia. Lailla arvopaperimarkkinalain muuttamisesta (740/1993) muutettiin lain 6 lukua. Samalla muutettiin myös 8 luvun 3 §:n 1 ja 2 kohdan säännöksiä. Edellä mainittua 6 lukua koskevia 8 luvun 3 §:n 4 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä ei kuitenkaan tässä vaiheessa muutettu. Esityksessä ehdotetaan muutettavaksi 4 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä siten, että ne vastaisivat aikaisemmin muutetun 6 luvun rakennetta ja pykäläjä.

*Voimaantulo- ja siirtymäsäännös.* Säännöksen 1 momentti sisältää tavanomaisen voimaantulosäännöksen. Lisäksi momentissa ehdotetaan siirtymäsäännöstä määräysvallassa olevan yhteisön määritelmää koskevaan pykälään. Määräysvallassa olevan yhteisön käsite esiintyy arvopaperimarkkinalaissa liputusvelvollisuuden (2 luvun 9 §), sisäpiiriin kuuluvan ilmoitusvelvollisuuden (5 luvun 2—4 §) ja lunastusvelvollisuuden yhteydessä (6 luvun 6 §). Ehdotetussa 1 luvun 5 §:n 2 momentissa säädetään osakkeenomistajan tai häneen rinnastettavan tahon ääniosuuden ja yhteisön kokonaisuuden laskemisesta tapauksissa, joissa arvioidaan, onko yhteisö jonkun tahon määräysvallassa. Voimassa olevassa säännöksessä ei ole säädetty kokonaisuuden laskemistavasta. Vaikka äänimäärää koskevan laskentasäännöksen tarkoitus on selvittää kyseessä olevan määritelmän sisältöä, saattaa sillä olla myös vaikutusta esimerkiksi lunastusvelvollisuuden synnyttävän ääniosuuden arviointiin. Jotta laskentasäännöksellä ei aiheutettaisi muita oikeusvaikutuksia, ehdotetaan, että 1 luvun 5 § tulisi voimaan 1 päivänä tammikuuta 2000. Tällöin asianomaisilla tahoilla olisi mahdollisuus tutkia, vaikuttaako määräysvaltasäännöksen tarkentaminen heidän oikeusasemaansa ja jos vaikuttaa, niin järjestää omistussuusiaan nykyisen oikeusaseman säilyttämiseksi. Koska määräysvaltasäännös

täytyy kuitenkin olla olemassa myös siirtymäsäännöksen aikana, ehdotetaan, että 1 luvun 5 §:n voimaan tuloon asti sovelletaan kumottavaa 1 luvun 4 §:n 5 momenttia.

Säännöksen 2 momentin mukaan osavuositarkastus kunkin yli kuuden kuukauden pituisen tilikauden kolmelta, kuudelta ja yhdeksältä ensimmäiseltä kuukaudesta on kuitenkin laadittava ensimmäisen kerran viimeistään tilikaudelta, joka alkaa 1 päivänä huhtikuuta 2000 tai sen jälkeen. Tätä ennen osavuositarkastus on laadittava kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudelta kuudelta tai neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudesta. Viimeksi mainittu laatimisajanjakso vastaavat voimassa olevaa lainsäädäntöä. Siirtymäsäännös on tarpeen, jotta liikkeenlaskijat, joita osavuositarkastuksen laatimisvelvollisuus koskee, saavat aikaa suorittaa osavuositarkastuksen laatimisajanjakson muuttumisesta aiheutuvat käytännön toimet. Lisäksi muun julkisen kaupankäynnin sääntöihin mahdollisesti otettava määräys osavuositarkastuksen laatimisajanjaksoista edellyttää sääntömuutosta ja tämän sääntömuutoksen tarpeen kartoittamiseen sekä sen käytännön toteuttamiseen on varattava riittävä aika. Joukkovelkakirjan liikkeenlaskijan on sen sijaan laadittava arvopaperimarkkinalain tarkoittama osavuositarkastus ensimmäisen kerran viimeistään tilikaudelta, joka alkaa lain voimaantulon jälkeen.

## 1.2. Laki sijoituspalveluyrityksistä

Ehdotuksen mukaan lakia sijoituspalveluyrityksiä (579/1996) muutetaan siten, että sen 14 §:n 3 momentissa otetaan huomioon ehdotetut määräysvallassa olevan yhteisön käsitettä koskevat arvopaperimarkkinalain muutokset. Lain 21 §:n 3 momentista ehdotetaan poistettavaksi viittaus arvopaperimarkkinalain 2 luvun 11 §:n 3 momenttiin.

## 1.3. Kiinteistörahastolaki

Kiinteistörahastolain 22 §:ää ehdotetaan muutettavaksi siten, että siihen lisätään viittaus muutettavaksi ehdotettuun arvopaperimarkkinalain 2 luvun 6 a §:ään, jossa käsitellään tilinpäätöstiedotetta.

## 1.4. Laki luottolaitostoiminnasta

Esityksessä ehdotetaan muutettavaksi luottolaitostoiminnasta annettua lakia siten, että

sen 18 §:n 3 momentin viittauksessa arvopaperimarkkinalakiin otetaan huomioon määräysvallassa olevan yhteisön käsitettä koskevat arvopaperimarkkinalain muutokset. Lain 41 §:n 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että siinä otetaan huomioon osavuositarkastusta ja vuosikatsausta koskevat arvopaperimarkkinalain muutokset. Pykälän otsikkoa ehdotetaan muutettavaksi siten, että siihen lisätään sana vuosikatsaus. Lain 41 §:n 6 momentista ehdotetaan poistettavaksi viittaus arvopaperimarkkinalain 2 luvun 11 §:n 3 momenttiin.

## 1.5. Vakuutusyhtiölaki

Vakuutusyhtiölain 10 luvun 13 §:ssä säädetään julkisen vakuutusyhtiön, jota ei koske arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:n säännös, velvollisuudesta laatia osavuositarkastus siten, kuin osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:ssä säädetään. Osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:n viimeisessä virkkeessä säädetään, että osavuositarkastuksen ja vuosikatsauksen julkistamista koskevat määräykset antaa sekä poikkeukset myöntää kirjanpitolautakunta. Kirjanpitolaian ja ehdotetun arvopaperimarkkinalain 2 luvun 11 §:n mukaan vakuutusyhtiöiden edellä mainittuja katsauksia koskevat poikkeukset myöntää kuitenkin asianomainen ministeriö. Jotta sääntely olisi yhdenmukainen kaikkien julkisten vakuutusyhtiöiden osalta, ehdotetaan vakuutusyhtiölain 10 luvun 13 §:ään lisättäväksi uusi 2 momentti, jonka mukaan 1 momentissa tarkoitettujen katsauksen julkistamista sekä sen sisältöä koskevat määräykset antaa sekä poikkeukset myöntää osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:stä poiketen asianomainen ministeriö.

## 1.6. Osakeyhtiölaki

Osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:ssä ehdotetaan säädettäväksi, että myös sellaisen julkisen osakeyhtiön, johon ei sovelleta arvopaperimarkkinalain 5 §:ää, on laadittava siinä tarkoitettu osavuositarkastus ja arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 a §:ssä tarkoitettu vuosikatsaus noudattaen soveltuvin osin, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:n 1—5 momentissa ja 5 a §:ssä säädetään. Osavuositarkastus voidaan kuitenkin aina laatia joko kuudelta tai neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudesta. Katsaus on ilmoitettava rekisteröitäväksi kolmen kuukauden kuluessa katsauskauden päättymisestä ja

siitä on annettava jäljennöksiä noudattaen soveltuvin osin, mitä kirjanpitolain 3 luvun 11 §:ssä säädetään. Kirjanpitolain 3 luvun 11 §:n mukaan jäljennös tilinpäätöksestä on annettava, jos kaksi viikkoa on kulunut tilinpäätöksen vahvistamisesta. Osavuositarkastuksen ja vuosikatsauksen osalta tämä merkitsee sitä, että jäljennös katsauksesta on annettava, kun kaksi viikkoa on kulunut katsauksen valmistumisesta. Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:ssä ehdotetaan säädettäväksi osavuositarkastuksen laatimisesta tilikauden kolmelta, kuudelta ja yhdeksältä ensimmäiseltä kuukaudelta. Sellaiseen julkiseen osakeyhtiöön, jonka osake tai siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi ei ole julkisen kaupankäynnin kohteena, ei kuitenkaan ole tarkoituksenmukaista soveltaa arvopaperimarkkinalain suhteellisen tiukkoja vaatimuksia sellaisenaan. Tämän vuoksi ehdotetaan

osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:ää muutettavaksi siten, että sellaisen julkisen osakeyhtiön, johon ei sovelleta arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:ää, on laadittava kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan osavuositarkastus joko kuudelta tai neljältä ja kahdeksalta taikka kolmelta, kuudelta ja yhdeksältä ensimmäiseltä kuukaudelta. Lisäksi pykälän viittauksia arvopaperimarkkinalakiin ehdotetaan muutettavaksi siten, kuin viittauksen kohteena olevia säännöksiä on muutettu.

## 2. Voimaantulo

Lait ehdotetaan tuleviksi voimaan 1 päivästä huhtikuuta 1999.

Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

## 1.

### Laki

#### arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*kumotaan* 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 4 §:n 5 momentti, sellaisena kuin se on laissa 740/1993,

*muutetaan* 2 luvun 3 §:n 4 ja 5 momentti, 4 §, 4 a § ja sen edellä oleva väliotsikko, 5 § ja sen edellä oleva väliotsikko, 6 § ja sen edellä oleva väliotsikko, 6 a, 9, 10 ja 11 § sekä 8 luvun 3 §:n 2 ja 4 kohta,

sellaisina kuin niistä ovat 2 luvun 3 §:n 4 ja 5 momentti, 4, 4 a, 5, 6, 6 a, 9, 10 ja 11 § sekä 8 luvun 3 §:n 2 kohta mainitussa laissa 740/1993, sekä

*lisätään* 1 lukuun uusi 5 § ja sen edelle uusi väliotsikko, 2 lukuun uusi 5 a § ja sen edelle uusi väliotsikko, 2 luvun 6 a §:n edelle uusi väliotsikko sekä 5 luvun 4 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 1076/1996 uusi 2 momentti, seuraavasti:

#### 1 luku

##### Yleisiä säännöksiä

##### *Määräysvallassa oleva yhteisö*

##### 5 §

Osakkeenomistajalla, osakkaalla tai jäsenellä on määräysvalta yhteisössä, kun hänellä on:

1) enemmän kuin puolet yhteisön kaikkien osakkeiden tai osuuksien tuottamasta äänimäärästä ja ääntenenemmistö perustuu omistukseen, jäsenyyteen, yhtiöjärjestykseen, yhtiö-

tiösopimukseen tai niihin verrattaviin sääntöihin taikka muuhun sopimukseen; taikka

2) oikeus nimittää tai erottaa enemmistöjäsenistä yhteisön hallituksessa tai siihen verrattavassa toimielimessä taikka toimielimessä, jolla on tämä oikeus, ja nimittämistä erottamisoikeus perustuu samoihin seikkoihin kuin 1 kohdassa tarkoitettu ääntenenemmistö.

Edellä 1 momentissa tarkoitettua äänioisuutta laskettaessa ei oteta huomioon lakiin tai yhteisön yhtiöjärjestykseen, yhtiösopimukseen tai niihin verrattaviin sääntöihin taikka muuhun sopimukseen sisältyvää ää-

nestysrajoitusta. Yhteisön kokonaisäänimäärää laskettaessa vähennetään ne äänet, jotka liittyvät yhteisölle itselleen tai sen määräysvallassa olevalle yhteisölle kuuluviin osakkeisiin tai osuuksiin.

Jos osakkeenomistajalla, osakkaalla tai jäsenellä yhdessä hänen määräysvallassaan olevien yhteisöjen kanssa taikka näillä yhteisöillä yhdessä on 1 momentissa tarkoitettu määräysvalta jossakin yhteisössä, myös viimeksi mainittu yhteisö on hänen määräysvallassaan oleva yhteisö.

Mitä tässä pykälässä säädetään määräysvallassa olevasta yhteisöstä, koskee soveltuvin osin määräysvallassa olevaa säätiötä.

## 2 luku

### Arvopapereiden markkinointi, liikkeeseenlasku ja tiedonantovelvollisuus

#### 3 §

Velvollisuutta julkistaa tarjousesite ei kuitenkaan ole, kun lasketaan liikkeeseen velkasitoumuksia, jotka erääntyvät alle vuoden kuluessa niiden liikkeeseenlaskusta. Velvollisuutta julkistaa tarjousesite ei myöskään ole, kun yleisölle tarjottujen pörssilistalla olevien osakkeiden tai niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavien arvopapereiden yhteenlaskettu nimellisarvo tai, jos osakkeilla tai arvopapereilla ei ole nimellisarvoa, kirjanpitoarvo on vähemmän kuin yksi kymmenesosa kyseisen osakelajin vastaavasta kokonaismäärästä.

Tarjous- tai listalleottoesitteessä on annettava sijoittajalle riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopapereista ja niiden liikkeeseenlaskijasta. Esitteessä on oltava olennaiset ja riittävät tiedot liikkeeseenlaskijan varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä tilauskannasta, jos sitä koskeva tieto on tärkeä liikkeeseenlaskijan toiminnan kannalta, sekä arvopapereihin liittyvistä oikeuksista ja muista arvopapereiden arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään tarkemmin tarjous- ja listalleottoesitteen sisällöstä ja siitä, miten esitteessä olevat tiedot esitetään. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään lisäksi esitteen sisältöä koskevista poikkeuksista ja tapauksista, joissa velvollisuutta esitteen laatimiseen ei ole.

#### 4 §

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

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

#### *Ulkomaisten esitteiden tunnustaminen*

#### 4 a §

Rahoitustarkastuksen on tunnustettava listalleottoesitteeksi esite, jonka toimivaltainen viranomais Euroopan talousalueella on hyväksynyt. Tunnustamismenettelystä säädetään tarkemmin asianomaisen ministeriön päätöksellä.

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

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

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

#### *Osavuositarkastus*

#### 5 §

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan

arvopaperin liikkeeseenlaskijan on laadittava osavuositarkastus kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan. Osavuositarkastus on laadittava tilikauden kolmelta, kuudelta ja yhdeksältä ensimmäiseltä kuukaudelta, jos kyseessä on 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitettu arvopaperi, ja kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta, jos kyseessä on 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettu arvopaperi. Tämä velvollisuus ei koske valtiota, sen keskuspankkia, kuntaa, kuntayhtymää eikä sellaista kansainvälistä julkisyhteisöä, jonka jäsenenä on vähintään kaksi Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota.

Jos liikkeeseenlaskijan tilintarkastaja on tarkastanut osavuositarkastuksen, tilintarkastajan on ilmoitettava lausunnossaan, missä laajuudessa tarkastus on suoritettu. Tilintarkastajan mahdolliset muistutukset on liitettävä lausuntoon. Lausunto on liitettävä osavuositarkastukseen.

Jos liikkeeseenlaskijan on laadittava konsernitilinpäätös, osavuositarkastus annetaan konsernin tietoina. Rahoitustarkastus voi kuitenkin kirjanpitolautakuntaa kuultuaan vaatia liikkeeseenlaskijaa julkistamaan konsernia koskevan tiedon ohella vastaavan tiedon liikkeeseenlaskijasta, jos jälkimmäistä tietoa on pidettävä olennaisena sijoittajan tekemän arvion kannalta.

Osavuositarkastus on laadittava hyvän kirjanpitolavan mukaisesti, ja sen tulee antaa oikea ja riittävä kuva liikkeeseenlaskijan toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta.

Osavuositarkastuksessa on selostettava liikkeeseenlaskijan toimintaa, tuloskehitystä ja investointeja sekä rahoitustilanteen ja toimintaympäristön muutoksia edellisen tilikauden päättymisen jälkeen. Katsauskaudella toimintaan ja tulokseen vaikuttaneista poikkeuksellisista seikoista on annettava selostus. Osavuositarkastuksessa esitettävien tietojen on oltava vertailukelpoisia edellisen tilikauden vastaavan katsauskauden tietoihin. Vastaavan katsauskauden tiedot on tarvittaessa oikaistava, jotta ne olisivat vertailukelpoisia, ja ilmoitettava oikaisun perusteet. Osavuositarkastuksessa on myös selostettava liikkeeseenlaskijan toiminnan ja tuloksen kannalta olennaisia katsauskauden jälkeisiä tapahtumia sekä liikkeeseenlaskijan todennäköistä kehitystä kuluvana tilikautena siinä määrin kuin se on mahdollista. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään tar-

kemmin osavuositarkastuksen sisällöstä ja siitä, miten tarkastuksessa annettavat tiedot esitetään. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään lisäksi osavuositarkastuksen sisältöä ja julkistamista koskevista poikkeuksista.

Osavuositarkastus on julkistettava ilman aiheetonta viivytystä, kuitenkin viimeistään kolmen kuukauden kuluessa katsauskauden päättymisestä. Tieto kunkin osavuositarkastuksen julkistamisviikosta on julkistettava heti, kun siitä on päätetty.

Liikkeeseenlaskijan on toimitettava osavuositarkastus rahoitustarkastukselle sekä asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle viimeistään silloin, kun se julkistetaan. Osavuositarkastus on lisäksi pyynnöstä toimitettava arvopaperin haltijalle. Jokaisella on oikeus saada liikkeeseenlaskijalta kuluja vastaan jäljennös osavuositarkastuksesta.

Edellä 1 momentista poiketen muun julkisen kaupankäynnin säännöissä voidaan määrätä, että muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevan 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitetun arvopaperin liikkeeseenlaskija voi laatia osavuositarkastuksen kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan vain kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta.

### *Vuosikatsaus*

#### *5 a §*

Jos 5 §:ssä tarkoitettun liikkeeseenlaskijan tilikautta on pidennetty, liikkeeseenlaskijan on lisäksi laadittava vuosikatsaus tilikauden 12 ensimmäiseltä kuukaudelta. Mitä 5 §:ssä säädetään osavuositarkastuksesta, koskee vastaavasti vuosikatsausta.

### *Tilinpäätös*

#### *6 §*

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava tilinpäätöksensä ilman aiheetonta viivytystä viimeistään viikkoa ennen sitä kokousta, jossa tilinpäätös on esitettävä vahvistettavaksi, kuitenkin viimeistään kolmen kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä. Tämä velvollisuus ei koske valtiota, sen keskuspankkia, kuntaa, kuntayhtymää eikä sellaista kansainvälistä julkisyhteisöä, jonka jäsenenä on vähintään kaksi Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota.

Tilinpäätöksen tulee antaa oikea ja riittävä kuva liikkeeseenlaskijan toiminnan tulokses-

ta ja taloudellisesta asemasta. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään tarkemmin tilinpäätöksen sisällöstä ja siitä, miten tilinpäätöksessä annettavat tiedot on esitettävä. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään lisäksi poikkeuksista tämän lain ja sen nojalla annettujen päätösten tilinpäätöksen sisältöä koskevista säännöksistä.

Tilinpäätöksen ohessa on julkistettava myös tilintarkastuskertomus. Jos tilikauden aikana julkistettuja osavuositarkastuksia ei tilintarkastajien käsityksen mukaan ole laadittu niitä koskevien säännösten mukaisesti, tästä on ilmoitettava tilintarkastuskertomuksessa. Liikkeeseenlaskijan on kuitenkin julkistettava tilinpäätös ja tilintarkastuskertomus välittömästi, jos tilintarkastajat tilintarkastuskertomuksessaan:

1) toteavat, että tilinpäätöstä ei ole laadittu kirjanpitolain ja tilinpäätöksen laatimista koskevien muiden säännösten ja määräysten mukaisesti;

2) toteavat, että tilinpäätös ei anna kirjanpitoaissa tarkoitetulla tavalla oikeaa ja riittävää kuvaa liikkeeseenlaskijan tai sen konsernin toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta, johon liikkeeseenlaskija kuuluu;

3) toteavat, että tilinpäätöstä ei tulisi vahvistaa;

4) eivät yhdy hallituksen tekemään tuloksen käsittelyä koskevaan ehdotukseen;

5) toteavat, että vastuuvapautta ei tulisi myöntää; taikka

6) esittävät muun muistutuksen suorittamansa tarkastuksen perusteella.

Mitä osavuositarkastuksesta säädetään 5 §:n 7 momentissa, koskee vastaavasti tilinpäätöstä.

### *Tilinpäätöstiedote*

#### 6 a §

Liikkeeseenlaskijan, jonka 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitettu arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on julkistettava tilinpäätöksensä pääkohdat välittömästi tilinpäätöksen valmistuksen jälkeen (*tilinpäätöstiedote*). Jos liikkeeseenlaskijan on laadittava konsernitilinpäätös, tilinpäätöstiedote annetaan konsernin tietoina. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään tarkemmin tilinpäätöstiedotteen sisällöstä ja siitä, miten tilinpäätöstiedotteessa annettavat tiedot esitetään.

Mitä osavuositarkastuksesta säädetään 5 §:n 7 momentissa, koskee vastaavasti tilinpäätöstiedotetta.

#### 9 §

Osakkeenomistajan on ilmoitettava osuutensa (*omistusosuus*) yhtiölle ja rahoitustarkastukselle, kun se saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle kahdeskymmenesosan, kymmenesosan, kolmen kahdeskymmenesosan, viidesosan, neljäsosan, kolmasosan, puolet tai kahden kolmasosan (*raja*) sellaisen suomalaisen yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueella vastaavan kaupankäynnin kohteeksi. Osakkeenomistajaan rinnastetaan muu henkilö, jonka tässä ja 2 momentissa tarkoitetulla tavalla laskettu omistusosuus saavuttaa tai ylittää säädetyn rajan taikka vähenee sen alle. Ilmoitus on tehtävä myös, kun osakkeenomistaja tai osakkeenomistajaan rinnastettava henkilö on osapuolena sopimuksessa tai muussa järjestelyssä, joka toteutuessaan johtaa säädetyn rajan saavuttamiseen tai ylittymiseen taikka omistusosuuden vähenemiseen säädetyn rajan alle. Osakkeenomistajan ei tarvitse tehdä tässä momentissa tarkoitettua ilmoitusta, jos ilmoituksen tekee yhteisö tai säätiö, jonka määräysvallassa osakkeenomistaja on.

Laskettaessa omistusosuutta osakkeenomistajan omistusosuuteen luetaan osakkeenomistajan määräysvallassa olevan yhteisön ja säätiön omistusosuus, osakkeenomistajan ja sen määräysvallassa olevan yhteisön eläkesäätiön ja eläkekassan omistusosuus sekä muu omistusosuus, jonka käytöstä osakkeenomistaja voi yksin tai yhdessä kolmannen kanssa päättää tekemänsä sopimuksen nojalla tai muutoin.

Edellä 1 momentissa tarkoitettu ilmoitus on tehtävä ilman aiheutonta viivytystä sen jälkeen, kun osakkeenomistaja tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää oikeustoimesta, jonka vuoksi hänen omistusosuutensa saavuttaa tai ylittää 1 momentissa säädetyn rajan taikka vähenee sen alle. Kun ilmoitusvelvollisuus syntyy sen vuoksi, että osakkeenomistaja on osapuolena 1 momentissa tarkoitetussa sopimuksessa, joka toteutuessaan johtaa 1 momentissa säädetyn rajan saavuttamiseen tai ylittymiseen taikka omistusosuuden vähenemiseen 1 momentissa säädetyn rajan alle, ilmoitus on kuitenkin tehtävä viimeistään sopimuksen tekopäivänä.

Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään tarkemmin tiedoista, jotka ilmoituk-

sessä on annettava, sekä ilmoitusta tehtäessä noudatettavasta menettelystä. Asianomaisen ministeriön päätöksellä voidaan lisäksi säätää ilmoituksen sisältöä ja ilmoitusvelvollisuutta koskevista poikkeuksista sekä antaa tarkemmat säännökset ilmoitusvelvollisuuden syntymisestä ja omistusosuuden laskemisesta.

### 10 §

Jos 9 §:n 1 momentissa tarkoitettu yhtiö taikka ulkomainen yhtiö, jonka osake tai osakkeeseen kohdistuva talletustodistus on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa, saa tiedon siitä, että jonkun omistusosuus on saavuttanut tai ylittänyt 9 §:n 1 momentissa säädetyn rajan taikka vähentynyt sen alle, yhtiön on ilman aiheetonta viivytystä julkistettava tieto. Yhtiön on myös ilman aiheetonta viivytystä julkistettava 11 §:n 3 momentissa tarkoitettu poikkeuksesta, sen sisällöstä sekä poikkeuksen edellytysten lakkaamisesta saamansa tieto. Tieto on erikseen annettava asianomaiselle julkisen kaupankäynnin tai sitä vastaavan kaupankäynnin järjestäjälle.

Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään julkistamisen yhteydessä annettavista tarkemmista tiedoista ja julkistamisesta noudatettavasta menettelystä. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään lisäksi ilmoituksen sisältöä koskevista poikkeuksista.

### 11 §

Tässä luvussa ja 6 luvussa säädetystä tiedonantovelvollisuudesta voidaan hakemuksesta myöntää poikkeus, joka ei vaaranna sijoittajien asemaa. Poikkeuksen myöntää rahoitustarkastus, kirjanpitolautakunta tai asianomainen ministeriö, sen mukaan kuin 2—5 momentissa säädetään. Muista poikkeusperusteista säädetään tarkemmin asianomaisen ministeriön päätöksellä.

Rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuksen 7 ja 10 §:ssä säädetystä julkistamisvelvollisuudesta, jos julkistaminen olisi yleisen edun vastaista tai jos siitä olisi liikkeeseenlaskijalle olennaista haittaa. Poikkeusta on haettava välittömästi velvollisuuden synnytyä. Poikkeus 10 §:stä voidaan myöntää vain 9 §:n 1 momentissa tarkoitettulle yhtiölle.

Rahoitustarkastus voi myöntää 1 luvun 4 §:n 4 momentin 1 kohdassa tarkoitettulle ammattimaiselle sijoittajalle poikkeuksen 9 §:ssä säädetystä ilmoitusvelvollisuudesta, jos tämän tarkoituksena ei ole 10 §:ssä tar-

koitetun yhtiön johtamiseen vaikuttaminen. Ammattimaisen sijoittajan on viipymättä ilmoitettava poikkeuksen saamisesta ja sen sisällöstä 10 §:ssä tarkoitettulle yhtiölle. Jos poikkeuksen myöntämisen edellytykset eivät enää täyty, ammattimaisen sijoittajan on viipymättä ilmoitettava omistusosuutensa 9 §:ssä tarkoitettulla tavalla.

Kirjanpitolautakunta voi myöntää poikkeuksen osavuosikatsauksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen sisällöstä, jollei laissa toisin säädetä. Rahoitustarkastuslain 2 §:ssä tarkoitettujen yhteisöjen osalta poikkeuksen voi kuitenkin myöntää rahoitustarkastus ja vakuutusyhtiöiden osalta asianomainen ministeriö. Kirjanpitolautakunnan ja asianomaisen ministeriön on välittömästi ilmoitettava poikkeuksen saamiseksi tehtyyn hakemukseen annetusta päätöksestä rahoitustarkastukselle. Katsaukseen ja tilinpäätökseen on sisällytettävä maininta poikkeuksesta.

Rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuksen listalleotto- ja tarjousesitteen sekä 6 luvussa tarkoitettujen tarjousasiakirjan sisällöstä ja julkistamisesta sekä osavuosikatsauksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen julkistamisesta. Vakuutusyhtiöiden osalta poikkeuksen osavuosikatsauksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen julkistamisesta voi kuitenkin myöntää asianomainen ministeriö. Asianomaisen ministeriön on välittömästi ilmoitettava poikkeuksen saamiseksi tehtyyn hakemukseen annetusta päätöksestä rahoitustarkastukselle.

Rahoitustarkastuksen, kirjanpitolautakunnan ja asianomaisen ministeriön on välittömästi ilmoitettava poikkeuksen saamiseksi tehdystä hakemuksesta ja siihen annetusta päätöksestä asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

## 5 luku

### Sisäpiiriä koskevat säännökset

#### 4 §

Arvopaperinvälittäjään 2 §:n 1 momentin 1 tai 2 kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevan henkilön on tehtävään tullessaan ilmoitettava välittäjälle holhouksessaan oleva henkilö sekä 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettu yhteisö tai säätiö sekä tiedoissa tapahtuvat muutokset. Ilmoitukseen on liitettävä 3 §:n 1 momentin 4—6 kohdassa tarkoitettut tiedot.

## 8 luku

## Rangaistussäännökset

## 3 §

Joka

2) laiminlyö 2 luvun 7—10 tai 10 a §:ssä tai 11 §:n 3 momentissa säädetyn tiedonantovelvollisuuden,

4) rikkoo 6 luvun 1 §:ää taikka laiminlyö 6 luvun 2 §:n 1 momentissa, 3 §:n 1 momentissa, 4 §:ssä tai 6 §:n 4 momentissa säädetyn julkistamisvelvollisuuden,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *arvopaperimarkkinarikkomuksesta* sakkoon.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 1999. Lain 1 luvun 5 § tulee kuitenkin voimaan vasta 1 päivänä tammikuuta 2000, johon asti sovelletaan tällä lailla kumottua

1 luvun 4 §:n 5 momenttia.

Lain 2 luvun 5 §:n 1 momentissa tarkoitettu osavuositarkastus, jos kyseessä on 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitettu arvopaperi, on laadittava tilikauden kolmelta, kuudelta ja yhdeksältä ensimmäiseltä kuukaudesta ensimmäisen kerran viimeistään tilikaudelta, joka alkaa 1 päivänä huhtikuuta 2000 tai sen jälkeen. Tätä ennen edellä tarkoitettu osavuositarkastus on laadittava tilikauden joko kuudelta tai neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudesta. Jos kyseessä on 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettu arvopaperi, lain 2 luvun 5 §:n 1 momentissa tarkoitettu osavuositarkastus on laadittava ensimmäisen kerran viimeistään lain voimaantulon jälkeen seuraavaksi alkavalta tilikaudelta.

Tällä lailla kumotaan Euroopan talousalueella hyväksytyjen listalleotto- ja tarjousesitteiden vastavuoroisesta tunnustamisesta 30 päivänä kesäkuuta 1995 annettu asetus (919/1995).

## 2.

## Laki

## sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 14 ja 21 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*muutetaan* sijoituspalveluyrityksistä 26 päivänä heinäkuuta 1996 annetun lain (579/1996) 14 §:n 3 momentti ja 21 §:n 3 momentti, sellaisina kuin niistä on 21 §:n 3 momentti laissa 1347/1997 seuraavasti:

## 14 §

*Ääni- ja vaikutusvallasta ilmoittaminen*

Laskettaessa 1 ja 2 momentissa tarkoitettua omistus- ja ääniosuutta sovelletaan, mitä arvopaperimarkkinalain 1 luvun 5 §:ssä sekä 2 luvun 9 §:n 1 ja 2 momentissa säädetään.

## 21 §

*Tilinpäätös ja osavuositarkastus*

Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia

määräyksiä, ohjeita ja lausuntoja osavuositarkastuksen antamisesta sekä myöntää luvan erityisestä syystä poiketa arvopaperimarkkinalain ja osakeyhtiölain katsausta koskevista säännöksistä, jos poikkeus ei vaaranna sijoittajan asemaa. Määräysten, ohjeiden ja lausuntojen antamisessa sekä poikkeuslupien myöntämisessä noudatetaan soveltuvin osin, mitä luottolaitostoiminnasta annetun lain 31 §:n 2—4 momentissa säädetään. Poikkeusluvan myöntämisestä on ilmoitettava osavuositarkastuksessa.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 1999.

## 3.

**Laki****kiinteistörahastolain 22 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* 19 päivänä joulukuuta 1997 annetun kiinteistörahastolain (1173/1997) 22 § seuraavasti:

## 22 §

*Tarkemmat säännökset*

Asianomainen ministeriö antaa tarkempia säännöksiä kiinteistörahaston tiedonantovelvollisuutta koskevista erityispiirteistä, kuten sijoitustoiminnan ja sijoitusmenetelmien perusteista, sijoitustoiminnan rajoituksista ja lainanottovaltuuksista, omaisuuden arvostamisperusteista sekä kiinteistörahaston

tärkeimmistä ominaisuuksista noudattaen soveltuvin osin, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3, 4, 4 a, 5, 5 a, 6 ja 6 a §:ssä säädetään, ja ottaen huomioon, että kyseiset tiedot voidaan esittää myös kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä.

Tämä laki tulee voimaan päivänä  
 kuuta 199 .

## 4.

**Laki****luottolaitostoiminnasta annetun lain 18 ja 41 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* luottolaitostoiminnasta 30 päivänä joulukuuta 1993 annetun lain (1607/1993) 18 §:n 3 momentti sekä 41 §:n otsikko, 1 ja 6 momentti, sellaisina kuin ne ovat laissa 1340/1997, seuraavasti:

## 18 §

*Osakkeiden ja osuuksien omistuksesta ilmoittaminen*

Laskettaessa 1 ja 2 momentissa tarkoitettua omistus- ja ääniosuutta sovelletaan, mitä arvopaperimarkkinalain 1 luvun 5 §:ssä sekä 2 luvun 9 §:n 1 ja 2 momentissa säädetään.

## 41 §

*Osavuosikatsaus ja vuosikatsaus*

Talletuspankin on laadittava kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan osavuosikatsaus joko kuudelta taikka kolmelta, kuudelta ja yhdeksältä ensimmäiseltä kuukaudelta ellei arvopaperimarkkinalain 2

luvun 5 §:n 1 momentista muuta johdu. Talletuspankin osavuosikatsaukseen sovelletaan muutoin, mitä 2 ja 3 momentissa sekä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:n 2—4 momentissa säädetään. Vastaavasti talletuspankin on laadittava vuosikatsaus noudattaen soveltuvin osin, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 a §:ssä säädetään. Jollei tästä pykälästä muuta johdu, sellaisen talletuspankin osavuosikatsauksesta ja vuosikatsauksesta, johon sovelletaan arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:ää tai osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:ää, on lisäksi voimassa, mitä mainituissa laeissa säädetään osavuosikatsauksesta ja vuosikatsauksesta.

Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä, ohjeita ja lausuntoja edellä tässä pykälässä tarkoitetun katsauksen laatimisesta sekä myöntää luvan erityisestä syystä määräjäksi poiketa tämän pykälän säännöksistä,

jos poikkeus ei vaaranna sijoittajan tai tallettajan asemaa. Määräysten, ohjeiden ja lausuntojen antamisessa sekä poikkeuslupien myöntämisessä noudatetaan soveltuvin osin, mitä 31 §:n 2—4 momentissa säädetään.

Poikkeuslupan myöntämisestä on mainittava katsauksessa.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

## 5.

### Laki

#### vakuutusyhtiölain 10 luvun 13 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
lisätään 28 päivänä joulukuuta 1979 annetun vakuutusyhtiölain (1062/1979) 10 luvun 13 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 611/1997, uusi 2 momentti, seuraavasti:

10 luku

**Tilinpäätös, konsernitilinpäätös ja  
vastuuvelan kattaminen**

13 §

määräykset antaa sekä poikkeukset myöntää kuitenkin osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:stä poiketen asianomainen ministeriö.

Edellä 1 momentissa tarkoitetun katsauksen julkistamista sekä sen sisältöä koskevat

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

## 6.

### Laki

#### osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
muutetaan 29 päivänä syyskuuta 1978 annetun osakeyhtiölain (734/1978) 11 luvun 12 §, sellaisena kuin se on laissa 145/1997, seuraavasti:

11 luku

**Tilinpäätös ja konsernitilinpäätös**

12 §

Myös sellaisen julkisen osakeyhtiön, johon ei sovelleta arvopaperimarkkinalain 2 luvun

5 §:ää, on laadittava siinä tarkoitettu osavuositarkastus ja arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 a §:ssä tarkoitettu vuositarkastus noudattaen soveltuvin osin, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:n 1—5 momentissa ja 5 a §:ssä säädetään. Osavuositarkastus voidaan kuitenkin aina laatia joko kuudelta

tai neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudelta. Katsaus on ilmoitettava rekisteröitäväksi kolmen kuukauden kuluessa katsauskauden päättymisestä ja siitä on annettava jäljennöksiä noudattaen soveltuvin osin, mitä kirjanpitolain 3 luvun 11 §:ssä säädetään. Arvopaperimarkkinalain 2 luvussa tarkoitettut

katsauksen julkistamista koskevat määräykset antaa sekä poikkeukset myöntää kirjanpitolautakunta.

---

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

---

Helsingissä 23 päivänä lokakuuta 1998

**Tasavallan Presidentti**

**MARTTI AHTISAARI**

*Ministeri Jouko Skinnari*

## 1.

**Laki****arvopaperimarkkinalain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*kumotaan* 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 4 §:n 5 momentti, sellaisena kuin se on laissa 740/1993,

*muutetaan* 2 luvun 3 §:n 4 ja 5 momentti, 4 §, 4 a § ja sen edellä oleva väliotsikko, 5 § ja sen edellä oleva väliotsikko, 6 § ja sen edellä oleva väliotsikko, 6 a, 9, 10 ja 11 § sekä 8 luvun 3 §:n 2 ja 4 kohta,

sellaisina kuin niistä ovat 2 luvun 3 §:n 4 ja 5 momentti, 4, 4 a, 5, 6, 6 a, 9, 10 ja 11 § sekä 8 luvun 3 §:n 2 kohta mainitussa laissa 740/1993, sekä

*lisätään* 1 lukuun uusi 5 § ja sen edelle uusi väliotsikko, 2 lukuun uusi 5 a § ja sen edelle uusi väliotsikko, 2 luvun 6 a §:n edelle uusi väliotsikko sekä 5 luvun 4 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 1076/1996 uusi 2 momentti, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

## 1 luku

**Yleisiä säännöksiä**

## 4 §

## 4 §

*Osakkeenomistajan, osakkaan tai jäsenen määräysvallassa oleva yhteisö on yhteisö, jonka ääntenenemmistö hänellä on tai jonka ääntenenemmistöä hänellä on sopimuksen perusteella oikeus yksin käyttää tai jonka hallintoneuvoston, hallituksen tai vastaavan toimielimen jäsenten enemmistön hän on muutoin oikeutettu nimittämään tai erottamaan. Jos osakkeenomistajalla, osakkaalla tai jäsenellä yhdessä hänen määräysvallassaan olevien yhteisöjen kanssa tai näillä keskenään on yhteisön ääntenenemmistö tai oikeus nimittää tai erottaa sen hallintoneuvoston, hallituksen tai vastaavan toimielimen jäsenten enemmistö, on myös viimeksi mainittu yhteisö hänen määräysvallassaan oleva yhteisö. Mitä tässä on säädetty määräysvallassa olevasta yhteisöstä, koskee soveltuvien osin määräysvallassa olevaa säätöä.*

(kumotaan)

## Määräysvallassa oleva yhteisö

## 5 §

Osakkeenomistajalla, osakkaalla tai jäsenellä on määräysvalta yhteisössä, kun hänellä on:

1) enemmän kuin puolet yhteisön kaikkien osakkeiden tai osuuksien tuottamasta äänimäärästä ja ääntenenemmistö perustuu omistukseen, jäsenyyteen, yhtiöjärjestykseen, yhtiösopimukseen tai niihin verrattaviin sääntöihin taikka muuhun sopimukseen; taikka

2) oikeus nimittää tai erottaa enemmistö jäsenistä yhteisön hallituksessa tai siihen verrattavassa toimeilimessä taikka toimeilimessä, jolla on tämä oikeus, ja nimittämis- tai erottamisoikeus perustuu samoihin seikkoihin kuin 1 kohdassa tarkoitettu ääntenenemmistö.

Edellä 1 momentissa tarkoitettua äänioisuutta laskettaessa ei oteta huomioon lakiin tai yhteisön yhtiöjärjestykseen, yhtiösopimukseen tai niihin verrattaviin sääntöihin taikka muuhun sopimukseen sisältyvää äänestysrajoitusta. Yhteisön kokonaisäänimäärää laskettaessa vähennetään ne äänet, jotka liittyvät yhteisölle itselleen tai sen määräysvallassa olevalle yhteisölle kuuluviin osakkeisiin tai osuuksiin.

Jos osakkeenomistajalla, osakkaalla tai jäsenellä yhdessä hänen määräysvallassaan olevien yhteisöjen kanssa taikka näillä yhteisöillä yhdessä on 1 momentissa tarkoitettu määräysvalta jossakin yhteisössä, myös viimeksi mainittu yhteisö on hänen määräysvallassaan oleva yhteisö.

Mitä tässä pykälässä säädetään määräysvallassa olevasta yhteisöstä, koskee soveltuvin osin määräysvallassa olevaa säätiötä.

## 2 luku

## Arvopaperien markkinointi, liikkeeseenlasku ja tiedonantovelvollisuus

## 3 §

Velvollisuutta laatia tarjousesite ei kuitenkaan ole silloin, kun lasketaan liikkeeseen velkasitoumuksia, jotka erääntyvät alle vuoden kuluessa niiden liikkeeseenlaskusta. Velvollisuutta julkistaa esite ei myöskään ole, kun yleisölle tarjottujen pörssilistalla olevien osakkeiden tai niihin osakeyhtiölain mukaan

## 3 §

Velvollisuutta julkistaa tarjousesite ei kuitenkaan ole, kun lasketaan liikkeeseen velkasitoumuksia, jotka erääntyvät alle vuoden kuluessa niiden liikkeeseenlaskusta. Velvollisuutta julkistaa tarjousesite ei myöskään ole, kun yleisölle tarjottujen pörssilistalla olevien osakkeiden tai niihin osakeyhtiölain

## Voimassa oleva laki

oikeuttavien arvopaperien myyntihinta ei yhteensä ylitä kymmentä miljoonaa markkaa tai niiden nimellisarvo yhtä kymmenesosaa liikkeeseenlaskijan osakepääomasta.

Tarjous- tai listalleottoesitteessä on annettava sijoittajalle riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopaperista ja niiden liikkeeseenlaskijasta. Esitteessä on oltava olennaiset ja riittävät tiedot liikkeeseenlaskijan varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä tilauskannasta, jos sitä koskeva tieto on tärkeä liikkeeseenlaskijan toiminnan kannalta, sekä arvopaperiin liittyvistä oikeuksista ja muista arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Tarkemmat määräykset listalleotto- ja tarjousesitteen sisällöstä ja annettavien tietojen esittämistavasta annetaan valtiovarainministeriön päätöksellä.

## 4 §

Tarjous- ja listalleottoesitteen saa julkistaa, kun pankkitarkastusvirasto on hyväksynyt sen. Pankkitarkastusviraston on päätettävä viiden arkipäivän kuluessa siitä, kun esite on annettu sen hyväksyttäväksi, voidaanko se julkistaa. Julkistaminen on sallittava, jollei esite ole ilmeisen virheellinen tai puutteellinen. Jos esitteessä tarkoitettua arvopaperin kanssa samanlaisella tai siihen oikeuttavalla arvopaperilla käydään julkisesti kauppaa, pankkitarkastusviraston on viivytyksettä ilmoitettava päätöksestään asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Tarjous- tai listalleottoesitteeseen liittyvä markkinointiaineisto on toimitettava pankkitarkastusvirastolle kahden vuorokauden kuluessa siitä, kun esite on annettu pankkitarkastusviraston hyväksyttäväksi. Markkinointiaineistossa on viitattava esitteeseen ja mainittava paikka, josta esitetä saa.

## Ehdotus

mukaan oikeuttavien arvopaperien yhteenlaskettu nimellisarvo tai, jos osakkeilla tai arvopapereilla ei ole nimellisarvoa, kirjanpitoarvo on vähemmän kuin yksi kymmenesosa kyseisen osakelajin vastaavasta kokonaismäärästä.

Tarjous- tai listalleottoesitteessä on annettava sijoittajalle riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopapereista ja niiden liikkeeseenlaskijasta. Esitteessä on oltava olennaiset ja riittävät tiedot liikkeeseenlaskijan varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä tilauskannasta, jos sitä koskeva tieto on tärkeä liikkeeseenlaskijan toiminnan kannalta, sekä arvopapereihin liittyvistä oikeuksista ja muista arvopaperien arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään tarkemmin tarjous- ja listalleottoesitteen sisällöstä ja siitä, miten esitteessä olevat tiedot esitetään. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään lisäksi esitteen sisältöä koskevista poikkeuksista ja tapauksista, joissa velvollisuutta esitteen laatimiseen ei ole.

## 4 §

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

Tarjous- tai listalleottoesitteeseen liittyvä markkinointiaineisto on toimitettava rahoitustarkastukselle kahden vuorokauden kuluessa siitä, kun esite on annettu rahoitustarkastuksen hyväksyttäväksi. Markkinointiaineistossa on viitattava esitteeseen ja mainittava paikka, josta esitetä saa.

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

## Ulkomaisten esitteiden hyväksyminen

## 4 a §

Pankkitarkastusviraston on hyväksyttävä listalleottoesitteeksi esite, jonka toimivaltainen viranomainen Euroopan talousalueella on hyväksynyt. Hyväksymismenettelystä määrätään tarkemmin asetuksella.

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

Pankkitarkastusvirasto voi erityisestä syystä hyväksyä muun kuin suomen- tai ruotsinkielisen esitteen.

Asetuksella säädetään pankkitarkastusviraston oikeudesta hyväksyä listalleottoesitteeksi viranomaisen Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa hyväksymä esite.

## Osavuositarkastus ja vuosikatsaus

## 5 §

Osakeyhtiön, jonka osakkeella tai siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavalla arvopaperilla käydään julkisesti kauppaa, on laadittava kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan osavuositarkastus joko kuudelta tai neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudelta.

Jos yhtiön tilikautta on pidennetty, yhtiön on lisäksi laadittava vuosikatsaus tilikauden 12 ensimmäiseltä kuukaudelta. Mitä on säädetty osavuositarkastuksesta, on vastaavasti sovellettava vuosikatsaukseen.

Yhtiön hallitus antaa osavuositarkastuksen. Jos yhtiön tilintarkastaja on tarkastanut katsauksen, tilintarkastajan mahdolliset muistut

## Ulkomaisten esitteiden tunnustaminen

## 4 a §

Rahoitustarkastuksen on tunnustettava listalleottoesitteeksi esite, jonka toimivaltainen viranomainen Euroopan talousalueella on hyväksynyt. Tunnustamismenettelystä säädetään tarkemmin asianomaisen ministeriön päätöksellä.

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

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

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

## Osavuositarkastus

## 5 §

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on laadittava osavuositarkastus kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan. Osavuositarkastus on laadittava tilikauden kolmelta, kuudelta ja yhdeksältä ensimmäiseltä kuukaudelta, jos kyseessä on 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitettu arvopaperi, ja kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta, jos kyseessä on 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettu arvopaperi. Tämä velvollisuus ei koske valtiota, sen keskuspankkia, kuntaa, kuntayhtymää eikä sellaista kansainvälistä julkisyhteisöä, jonka jäsenenä on vähintään kaksi Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota.

Jos liikkeeseenlaskijan tilintarkastaja on tarkastanut osavuositarkastuksen, tilintarkastajan on ilmoitettava lausunnossaan, missä

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

tukset ja huomautukset on liitettävä katsaukseen.

Jos yhtiön on laadittava konsernitilinpäätös, osavuositarkastus annetaan konsernin tietoina. Pankkitarkastusvirasto voi kuitenkin kirjanpitolausunkuntaa kuultuaan vaatia yhtiön hallitusta julkistamaan konsernia koskevan tiedon ohella vastaavan tiedon yhtiöstä, jos jälkimmäistä tietoa on pidettävä olennaisena sijoittajan tekemän arvion kannalta.

Osavuositarkastus on laadittava hyvän kirjanpitotavan mukaisesti ja siinä on annettava oikeat ja riittävät tiedot, jotta sijoittaja voisi tehdä perustellun arvion yhtiön toiminnasta ja tuloksesta sekä niiden kehityssuunnasta.

Osavuositarkastuksessa on selostettava yhtiön toimintaa, tuloskehitystä ja investointeja sekä rahoitustilanteen ja toimintaympäristön muutoksia edellisen tilikauden päättymisen jälkeen. Katsauskaudella toimintaan ja tulokseen vaikuttaneista poikkeuksellisista seikoista on annettava selostus. Osavuositarkastuksessa esitettävien tietojen on oltava vertailukelpoisia edellisen tilikauden vastaavan katsauskauden tietoihin. Osavuositarkastuksessa on myös selostettava yhtiön toiminnan ja tuloksen kannalta olennaisia katsauskauden jälkeisiä tapahtumia sekä yhtiön todennäköistä kehitystä kuluvaan tilikautena siinä määrin kuin se on mahdollista. Tarkempia määräyksiä osavuositarkastuksen sisällöstä ja annettavien tietojen esittämistavasta annetaan valtiovarainministeriön päätöksellä.

Osavuositarkastus on julkistettava ilman aiheetonta viivytyksiä, kuitenkin viimeistään kolmen kuukauden kuluessa katsauskauden päättymisestä. Tieto kunkin osavuositarkastuksen julkistamisviikosta on julkistettava heti, kun siitä on päätetty.

Yhtiön on toimitettava osavuositarkastus pankkitarkastusvirastolle sekä asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle viimeistään silloin, kun se julkistetaan. Osa-

laajuudessa tarkastus on suoritettu. Tilintarkastajan mahdolliset muistutukset on liitettävä lausuntoon. Lausunto on liitettävä osavuositarkastukseen.

Jos liikkeeseenlaskijan on laadittava konsernitilinpäätös, osavuositarkastus annetaan konsernin tietoina. Rahoitustarkastus voi kuitenkin kirjanpitolausunkuntaa kuultuaan vaatia liikkeeseenlaskijaa julkistamaan konsernia koskevan tiedon ohella vastaavan tiedon liikkeeseenlaskijasta, jos jälkimmäistä tietoa on pidettävä olennaisena sijoittajan tekemän arvion kannalta.

Osavuositarkastus on laadittava hyvän kirjanpitotavan mukaisesti, ja sen tulee antaa oikea ja riittävä kuva liikkeeseenlaskijan toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta.

Osavuositarkastuksessa on selostettava liikkeeseenlaskijan toimintaa, tuloskehitystä ja investointeja sekä rahoitustilanteen ja toimintaympäristön muutoksia edellisen tilikauden päättymisen jälkeen. Katsauskaudella toimintaan ja tulokseen vaikuttaneista poikkeuksellisista seikoista on annettava selostus. Osavuositarkastuksessa esitettävien tietojen on oltava vertailukelpoisia edellisen tilikauden vastaavan katsauskauden tietoihin. Vastaavan katsauskauden tietoja on tarvittaessa oikaistava, jotta ne olisivat vertailukelpoisia, ja ilmoitettava oikaisun perusteet. Osavuositarkastuksessa on myös selostettava liikkeeseenlaskijan toiminnan ja tuloksen kannalta olennaisia katsauskauden jälkeisiä tapahtumia sekä liikkeeseenlaskijan todennäköistä kehitystä kuluvaan tilikautena siinä määrin kuin se on mahdollista. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään tarkemmin osavuositarkastuksen sisällöstä ja siitä, miten katsauksessa annettavat tiedot esitetään. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään lisäksi osavuositarkastuksen sisältöä ja julkistamista koskevista poikkeuksista.

Osavuositarkastus on julkistettava ilman aiheetonta viivytyksiä, kuitenkin viimeistään kolmen kuukauden kuluessa katsauskauden päättymisestä. Tieto kunkin osavuositarkastuksen julkistamisviikosta on julkistettava heti, kun siitä on päätetty.

Liikkeeseenlaskijan on toimitettava osavuositarkastus rahoitustarkastukselle sekä asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle viimeistään silloin, kun se julkistetaan.

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

vuosikatsaus on lisäksi pyynnöstä toimitettava osakkeenomistajalle. Jokaisella on oikeus saada yhtiöltä kulujen korvaamista vastaan jäljennös osavuositarkastuksesta.

Osavuositarkastus on lisäksi pyynnöstä toimitettava *arvopaperin haltijalle*. Jokaisella on oikeus saada *liikkeeseenlaskijalta* kuluja vastaan jäljennös osavuositarkastuksesta.

Edellä 1 momentista poiketen muun julkisen kaupankäynnin säännöissä voidaan määrätä, että muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevan 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitetun arvopaperin liikkeeseenlaskija voi laatia osavuositarkastuksen kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan vain kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta.

*Vuosikatsaus*

## 5 a §

Jos 5 §:ssä tarkoitetun liikkeeseenlaskijan tilikautta on pidennetty, liikkeeseenlaskijan on lisäksi laadittava vuosikatsaus tilikauden 12 ensimmäiseltä kuukaudelta. Mitä 5 §:ssä säädetään osavuositarkastuksesta, koskee vastaavasti vuosikatsausta.

*Tilinpäätös ja tilinpäätöstiedote**Tilinpäätös*

## 6 §

Osakeyhtiön, jonka osakkeella tai siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavalla arvopaperilla käydään julkisesti kauppaa, on annettava tilinpäätöksessään oikeat ja riittävät tiedot osakkeen arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Tarkemmin tilinpäätöksen sisällöstä ja annettavien tietojen esittämistavasta määrätään valtiovarainministeriön päätöksellä.

## 6 §

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava tilinpäätöksensä ilman aiheutonta viivytystä viimeistään viikkoa ennen sitä kokousta, jossa tilinpäätös on esitettävä vahvistettavaksi, kuitenkin viimeistään kolmen kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä. Tämä velvollisuus ei koske valtiota, sen keskuspankkia, kuntaa, kuntayhtymää eikä sellaista kansainvälistä julkisyhteisöä, jonka jäsenenä on vähintään kaksi Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota.

Tilinpäätöksen pääkohdat on julkistettava välittömästi tilinpäätöksen valmistumisen jälkeen (tilinpäätöstiedote). Jos yhtiön on laadittava konsernitilinpäätös, tilinpäätöstiedote annetaan konsernin tietoina. Tarkemmin tilinpäätöstiedotteen sisällöstä ja annettavien tietojen esittämistavasta määrätään valtiovarainministeriön päätöksellä.

Tilinpäätöksen tulee antaa oikea ja riittävä kuva liikkeeseenlaskijan toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään tarkemmin tilinpäätöksen sisällöstä ja siitä, miten tilinpäätöksessä annettavat tiedot on esitettävä.

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

*Tilinpäätös on julkistettava viimeistään viikkoa ennen yhtiön varsinaista yhtiökokousta. Jos yhtiön on laadittava konserniti-linpäätös, se on julkistettava yhtiön oman tilinpäätöksen ohessa.* Tilinpäätöksen ohessa on julkistettava myös tilintarkastuskertomus. Tilintarkastuskertomuksessa on myös esitet-  
tävä tilintarkastajien käsitys siitä, onko tili-  
kauden aikana julkistettut osavuositarkastukset  
laadittu niitä koskevien säännösten mukai-  
sesti. Yhtiön on kuitenkin julkistettava tilin-  
tarkastuskertomus välittömästi, jos tilintar-  
kastajat:

1) ovat tehneet muistutuksen tai huomau-  
tuksen suorittamansa tilintarkastuksen perus-  
teella;

2) eivät puolla taseen ja tuloslaskelman  
vahvistamista tai vastuuvapauden myöntä-  
mistä tilivelvollisille;

3) eivät ole yhtyneet hallituksen tekemään  
ehdotukseen voittoa tai tappiota koskeviksi  
toimenpiteiksi; tai

4) katsovat, ettei tilikauden aikana julkis-  
tettuja osavuositarkastuksia ole laadittu niitä  
koskevien säännösten mukaisesti.

*Tilinpäätökseen ja tilinpäätöstiedotteeseen  
sovelletaan, mitä osavuositarkastuksesta on  
5 §:n 8 momentissa säädetty.*

## 6 a §

Liikkeeseenlaskijan, jonka joukkovelkakir-  
ja on otettu pörssilistalle, on viivytyksettä  
julkistettava tilinpäätöksensä. Tämä velvolli-  
suus ei kuitenkaan koske valtiota, sen kes-  
kuspankkia, kuntaa, kuntainliittoa eikä sel-  
laista kansainvälistä julkisyhteisöä, jonka  
jäsenenä on vähintään kaksi Euroopan ta-  
lousalueeseen kuuluvaa valtiota.

Tilinpäätös on pyynnöstä annettava jouk-  
kovelkakirjan osuuden haltijalle.

*Asianomaisen ministeriön päätöksellä sääde-  
tään lisäksi poikkeuksista tämän lain ja sen  
nojalla annettujen päätösten tilinpäätöksen  
sisältöä koskevista säännöksistä.*

Tilinpäätöksen ohessa on julkistettava  
myös tilintarkastuskertomus. Jos tilikauden  
aikana julkistettuja osavuositarkastuksia ei  
tilintarkastajien käsityksen mukaan ole laa-  
dittu niitä koskevien säännösten mukaisesti,  
tämä on ilmoitettava tilintarkastuskertomuk-  
sessa. Liikkeeseenlaskijan on kuitenkin jul-  
kistettava tilinpäätös ja tilintarkastuskerto-  
mus välittömästi, jos tilintarkastajat tilintar-  
kastuskertomuksessaan:

1) toteavat, että tilinpäätöstä ei ole laadittu  
kirjanpitolain ja tilinpäätöksen laatimista  
koskevien muiden säännösten ja määräysten  
mukaisesti;

2) toteavat, että tilinpäätös ei anna kirjan-  
pitolaissa tarkoitetulla tavalla oikeaa ja riittä-  
vää kuvaa liikkeeseenlaskijan tai sen konser-  
nin toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta  
asemasta, johon liikkeeseenlaskija kuuluu;

3) toteavat, että tilinpäätöstä ei tulisi vah-  
vistaa;

4) eivät yhdy hallituksen tekemään tulok-  
sen käsittelyä koskevaan ehdotukseen;

5) toteavat, että vastuuvapautta ei tulisi  
myöntää; taikka

6) esittävät muun muistutuksen suoritta-  
mansa tarkastuksen perusteella.

*Mitä osavuositarkastuksesta säädetään 5 §:n  
7 momentissa, koskee vastaavasti tilinpää-  
töstä.*

## Tilinpäätöstiedote

## 6 a §

Liikkeeseenlaskijan, jonka 1 luvun 2 §:n 1  
momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitettu arvo-  
paperi on otettu julkisen kaupankäynnin  
kohteeksi, on julkistettava tilinpäätöksensä  
pääkohdat välittömästi tilinpäätöksen valmis-  
tumisen jälkeen (tilinpäätöstiedote). Jos liik-  
keeseenlaskijan on laadittava konserniti-lin-  
päätös, tilinpäätöstiedote annetaan konsernin  
tietoina. Asianomaisen ministeriön päätök-  
sellä säädetään tarkemmin tilinpäätöstiedot-  
teen sisällöstä ja siitä, miten tilinpäätöstie-  
dotteessa annettavat tiedot esitetään.

*Mitä osavuositarkastuksesta säädetään 5 §:n  
7 momentissa, koskee vastaavasti tilinpää-*

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

## töstiedotetta.

## 9 §

Osakkeenomistajan on ilmoitettava osuutensa yhtiölle ja pankkitarkastusvirastolle, kun se saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle yhden kymmenesosan, yhden viidesosan, yhden kolmasosan, puolet tai kaksi kolmasosaa sellaisen suomalaisen yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueella vastaavan kaupankäynnin kohteeksi. Osakkeenomistajaan rinnastetaan muu henkilö, jonka tässä ja 2 momentissa tarkoitettulla tavalla laskettu osuus äänimäärästä tai osakepääomasta saavuttaa tai ylittää sanotut rajat taikka vähenee alle sanottujen rajojen. Ilmoitus on tehtävä myös silloin, kun osakkeenomistaja tai osakkeenomistajaan rinnastettava henkilö on osapuolena sopimuksessa tai muussa järjestelyssä, joka toteutuessaan johtaa sanottujen ääniosuus- tai pääomarajojen saavuttamiseen tai ylittymiseen taikka osuuden vähenemiseen niiden alle. Osakkeenomistajan ei tarvitse tehdä tässä momentissa tarkoitettua ilmoitusta, jos ilmoituksen tekee sen emoyhtiö.

Laskettaessa 1 momentissa tarkoitettua ääniosuutta luetaan osakkeenomistajalla olevaan äänimäärään osakkeenomistajan määräysvallassa olevalla yhteisöllä ja säätioillä oleva äänimäärä, osakkeenomistajan ja sen määräysvallassa olevan yhteisön eläkesäätiöllä ja eläkekassalla oleva äänimäärä sekä muu äänimäärä, jonka käytöstä osakkeenomistaja voi yksin tai yhdessä kolmannen kanssa päättää tekemänsä sopimuksen nojalla tai muutoin. Vastaavasti lasketaan osakkeenomistajan osuus osakepääomasta.

Edellä 1 momentissa tarkoitettu ilmoitus on tehtävä viipymättä ja viimeistään seitsemäntenä päivänä siitä, kun osakkeenomistaja tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää oikeustoimesta, jonka johdosta hänen osuutensa yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle 1 momentissa mainitun rajan. Kun ilmoitusvelvollisuus syntyy sen johdosta, että osakkeenomistaja on osapuolena 1 momentissa tarkoitettussa sopimuksessa, joka toteutuessaan johtaa ääniosuus- tai pääomarajan saavutta-

## 9 §

Osakkeenomistajan on ilmoitettava osuutensa (*omistusosuus*) yhtiölle ja *rahoitustarkastukselle*, kun se saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle *kahdeskymmenesosan*, *kymmenesosan*, *kolmen kahdeskymmenesosan*, *viidesosan*, *neljäsosan*, *kolmasosan*, *puolet* tai *kahden kolmasosan (raja)* sellaisen suomalaisen yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueella vastaavan kaupankäynnin kohteeksi. Osakkeenomistajaan rinnastetaan muu henkilö, jonka tässä ja 2 momentissa tarkoitettulla tavalla laskettu *omistusosuus* saavuttaa tai ylittää *säädetyin rajan* taikka vähenee *sen alle*. Ilmoitus on tehtävä myös, kun osakkeenomistaja tai osakkeenomistajaan rinnastettava henkilö on osapuolena sopimuksessa tai muussa järjestelyssä, joka toteutuessaan johtaa *säädetyin rajan* saavuttamiseen tai ylittymiseen taikka *omistusosuuden* vähenemiseen *säädetyin rajan* alle. Osakkeenomistajan ei tarvitse tehdä tässä momentissa tarkoitettua ilmoitusta, jos ilmoituksen tekee *yhteisö tai säätio, jonka määräysvallassa osakkeenomistaja on*.

Laskettaessa *omistusosuutta* osakkeenomistajan *omistusosuuteen* luetaan osakkeenomistajan määräysvallassa olevan yhteisön ja säätion *omistusosuus*, osakkeenomistajan ja sen määräysvallassa olevan yhteisön eläkesäätiön ja eläkekassan *omistusosuus* sekä muu *omistusosuus*, jonka käytöstä osakkeenomistaja voi yksin tai yhdessä kolmannen kanssa päättää tekemänsä sopimuksen nojalla tai muutoin.

Edellä 1 momentissa tarkoitettu ilmoitus on tehtävä *ilman aiheetonta viivytystä sen jälkeen*, kun osakkeenomistaja tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää oikeustoimesta, jonka vuoksi hänen *omistusosuutensa* saavuttaa tai ylittää *1 momentissa säädetyin rajan* taikka vähenee *sen alle*. Kun ilmoitusvelvollisuus syntyy sen vuoksi, että osakkeenomistaja on osapuolena 1 momentissa tarkoitettussa sopimuksessa, joka toteutuessaan johtaa 1 momentissa *säädetyin rajan* saavuttamiseen tai ylittymiseen taikka *omistusosuuden* vähene-

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

miseen tai ylittymiseen taikka osuuden vähenemiseen sen alle, ilmoitus on kuitenkin tehtävä viimeistään sopimuksen tekopäivänä.

Valtiovaraministeriön päätöksellä määrätään niistä tarkemmista tiedoista, jotka ilmoituksessa on annettava, sekä ilmoituksessa noudatettavasta menettelystä.

## 10 §

Milloin 9 §:n 1 momentissa tarkoitettu yhtiö taikka ulkomainen yhtiö, jonka osake tai osakkeeseen oikeuttava arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa, saa tiedon siitä, että jonkun osuuden osakkeiden äänimäärästä tai osakepääomasta on saavuttanut tai ylittänyt 9 §:n 1 momentissa säädetyn ääniosuus- tai pääomajärjestelyn taikka vähentynyt sen alle, yhtiön on viipymättä ja viimeistään yhdeksän päivän kuluttua tiedon saamisesta julkistettava tieto. Tieto on erikseen annettava asianomaiselle julkisen kaupankäynnin tai sitä vastaavan kaupankäynnin järjestäjälle.

Valtiovaraministeriön päätöksellä määrätään julkistamisen yhteydessä annettavista tarkemmista tiedoista ja siinä noudatettavasta menettelystä.

## 11 §

Tässä ja 6 luvussa säädetystä tiedonantovelvollisuudesta voidaan hakemuksesta myöntää poikkeus, joka ei vaaranna sijoittajien asemaa. Poikkeuksen myöntää pankkitarkastusvirasto tai kirjanpitolautakunta, sen mukaan kuin 2—6 momentissa säädetään. Muista poikkeusperusteista määrätään tarkemmin valtiovaraministeriön päätöksellä.

Pankkitarkastusvirasto voi myöntää poikkeuksen 7 ja 10 §:ssä säädetystä julkistamisvelvollisuudesta, jos julkistaminen olisi yleisen edun vastaista tai jos siitä olisi liikkeenlaskijalle olennaista haittaa. Poikkeusta on

miseen 1 momentissa säädetyn rajan alle, ilmoitus on kuitenkin tehtävä viimeistään sopimuksen tekopäivänä.

*Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään tarkemmin tiedoista, jotka ilmoituksessa on annettava, sekä ilmoitusta tehtäessä noudatettavasta menettelystä. Asianomaisen ministeriön päätöksellä voidaan lisäksi säätää ilmoituksen sisältöä ja ilmoitusvelvollisuutta koskevista poikkeuksista sekä antaa tarkemmat säännökset ilmoitusvelvollisuuden syntymisestä ja omistussuuden laskemisesta.*

## 10 §

Jos 9 §:n 1 momentissa tarkoitettu yhtiö taikka ulkomainen yhtiö, jonka osake tai osakkeeseen kohdistuva talletustodistus on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa, saa tiedon siitä, että jonkun omistussuuden on saavuttanut tai ylittänyt 9 §:n 1 momentissa säädetyn rajan taikka vähentynyt sen alle, yhtiön on ilman aiheutonta viivytystä julkistettava tieto. Yhtiön on myös ilman aiheutonta viivytystä julkistettava 11 §:n 3 momentissa tarkoitettu poikkeuksesta, sen sisällöstä sekä poikkeuksen edellytysten lakkaamisesta saamansa tieto. Tieto on erikseen annettava asianomaiselle julkisen kaupankäynnin tai sitä vastaavan kaupankäynnin järjestäjälle.

*Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään julkistamisen yhteydessä annettavista tarkemmista tiedoista ja julkistamisesta noudatettavasta menettelystä. Asianomaisen ministeriön päätöksellä säädetään lisäksi ilmoituksen sisältöä koskevista poikkeuksista.*

## 11 §

Tässä luvussa ja 6 luvussa säädetystä tiedonantovelvollisuudesta voidaan hakemuksesta myöntää poikkeus, joka ei vaaranna sijoittajien asemaa. Poikkeuksen myöntää rahoitustarkastus, kirjanpitolautakunta tai asianomainen ministeriö, sen mukaan kuin 2—5 momentissa säädetään. Muista poikkeusperusteista säädetään tarkemmin asianomaisen ministeriön päätöksellä.

*Rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuksen 7 ja 10 §:ssä säädetystä julkistamisvelvollisuudesta, jos julkistaminen olisi yleisen edun vastaista tai jos siitä olisi liikkeenlaskijalle olennaista haittaa. Poikkeusta on*

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

on haettava välittömästi velvollisuuden synnyttävä. Poikkeus 10 §:stä voidaan myöntää vain 9 §:n 1 momentissa tarkoitetulle yhtiölle.

Kirjanpitolautakunta voi myöntää poikkeuksen osavuosikatsauksen ja tilinpäätöksen sisällöstä, jollei laissa ole toisin säädetty. Katsaukseen ja tilinpäätökseen on sisällytettävä maininta poikkeuksesta.

Pankkitarkastusvirasto voi myöntää poikkeuksen listalleotto- ja tarjousesitteen sekä 6 luvussa tarkoitetun tarjousasiakirjan sisällöstä ja julkistamisesta sekä osavuosikatsauksen ja tilinpäätöksen julkistamisesta.

Pankkitarkastusviraston ja kirjanpitolautakunnan on välittömästi ilmoitettava poikkeusta koskevasta hakemuksesta ja sitä koskevasta ratkaisusta toisilleen sekä asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

*Pankkitarkastusviraston ja kirjanpitolautakunnan on pyydettävä sosiaali- ja terveystoimintamietinnä lausunto, jos poikkeuksen hakijana on vakuutusyhtiö.*

haettava välittömästi velvollisuuden synnyttävä. Poikkeus 10 §:stä voidaan myöntää vain 9 §:n 1 momentissa tarkoitetulle yhtiölle.

*Rahoitustarkastus voi myöntää 1 luvun 4 §:n 4 momentin 1 kohdassa tarkoitetulle ammattimaiselle sijoittajalle poikkeuksen 9 §:ssä säädetystä ilmoitusvelvollisuudesta, jos tämän tarkoituksena ei ole 10 §:ssä tarkoitetun yhtiön johtamiseen vaikuttaminen. Ammattimaisen sijoittajan on viipymättä ilmoitettava poikkeuksen saamisesta ja sen sisällöstä 10 §:ssä tarkoitetulle yhtiölle. Jos poikkeuksen myöntämisen edellytykset eivät enää täyty, ammattimaisen sijoittajan on viipymättä ilmoitettava omistussuutensa 9 §:ssä tarkoitetulla tavalla.*

Kirjanpitolautakunta voi myöntää poikkeuksen osavuosikatsauksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen sisällöstä, jollei laissa toisin säädetä. Rahoitustarkastuslain 2 §:ssä tarkoitettujen yhteisöjen osalta poikkeuksen voi kuitenkin myöntää rahoitustarkastus ja vakuutusyhtiöiden osalta asianomainen ministeriö. Kirjanpitolautakunnan ja asianomaisen ministeriön on välittömästi ilmoitettava poikkeuksen saamiseksi tehtyyn hakemukseen annetusta päätöksestä rahoitustarkastukselle. Katsaukseen ja tilinpäätökseen on sisällytettävä maininta poikkeuksesta.

*Rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuksen listalleotto- ja tarjousesitteen sekä 6 luvussa tarkoitetun tarjousasiakirjan sisällöstä ja julkistamisesta sekä osavuosikatsauksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen julkistamisesta. Vakuutusyhtiöiden osalta poikkeuksen osavuosikatsauksen, vuosikatsauksen ja tilinpäätöksen julkistamisesta voi kuitenkin myöntää asianomainen ministeriö. Asianomaisen ministeriön on välittömästi ilmoitettava poikkeuksen saamiseksi tehtyyn hakemukseen annetusta päätöksestä rahoitustarkastukselle.*

*Rahoitustarkastuksen, kirjanpitolautakunnan ja asianomaisen ministeriön on välittömästi ilmoitettava poikkeuksen saamiseksi tehdystä hakemuksesta ja siihen annetusta päätöksestä asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.*

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

## 5 luku

## Sisäpiiriä koskevat säännökset

## 4 §

## 4 §

*Arvopaperinvälittäjään 2 §:n 1 momentin 1 tai 2 kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevan henkilön on tehtävään tullessaan ilmoitettava välittäjälle holhouksessaan oleva henkilö sekä 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettu yhteisö tai säätiö sekä tiedoissa tapahtuvat muutokset. Ilmoitukseen on liitettävä 3 §:n 1 momentin 4—6 kohdassa tarkoitettut tiedot.*

## 8 luku

## Rangaistussäännökset

## 3 §

## 3 §

Joka

Joka

2) laiminlyö 2 luvun 7—10 §:ssä säädetyn tiedonantovelvollisuuden,

2) laiminlyö 2 luvun 7—10 tai 10 a §:ssä tai 11 §:n 3 momentissa säädetyn tiedonantovelvollisuuden,

4) rikkoo 6 luvun 1 §:n 1 tai 2 momenttia taikka laiminlyö 6 luvun 1 §:n 3 momentissa tai 2 §:n 2 momentissa säädetyn julkistamisvelvollisuuden,

4) rikkoo 6 luvun 1 §:ää taikka laiminlyö 6 luvun 2 §:n 1 momentissa, 3 §:n 1 momentissa, 4 §:ssä tai 6 §:n 4 momentissa säädetyn julkistamisvelvollisuuden,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, arvopaperimarkkinarikkomuksesta sakkoon.

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, arvopaperimarkkinarikkomuksesta sakkoon.

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 . Lain 1 luvun 5 § tulee kuitenkin voimaan vasta 1 päivänä tammikuuta 2000, johon asti sovelletaan tällä lailla kumottua 1 luvun 4 §:n 5 momenttia.*

*Lain 2 luvun 5 §:n 1 momentissa tarkoitettu osavuositarkastus, jos kyseessä on 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitettu arvopaperi, on laadittava tilikauden kolmelta, kuudelta ja yhdeksältä ensimmäiseltä kuukaudelta ensimmäisen kerran viimeistään tilikaudelta, joka alkaa 1 päivänä huhtikuuta 2000 tai sen jälkeen. Tätä ennen edellä tarkoitettu osavuositarkastus on laadittava tilikauden joko kuudelta tai neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudelta. Jos kyseessä on 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa*

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

*tarkoitettu arvopaperi, lain 2 luvun 5 §:n 1 momentissa tarkoitettu osavuositarkastus on laadittava ensimmäisen kerran viimeistään lain voimaantulon jälkeen seuraavaksi alkavalta tilikaudelta.*

*Tällä lailla kumotaan Euroopan talousalueella hyväksytyjen listalleotto- ja tarjousesitteiden vastavuoroisesta tunnustamisesta 30 päivänä kesäkuuta 1995 annettu asetus (919/1995).*

## 2.

**Laki****sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 14 ja 21 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*muutetaan* sijoituspalveluyrityksistä 26 päivänä heinäkuuta 1996 annetun lain (579/1996) 14 §:n 3 momentti ja 21 §:n 3 momentti, sellaisina kuin niistä on 21 §:n 3 momentti laissa 1347/1997 seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

## 14 §

## 14 §

*Ääni- ja vaikutusvallasta ilmoittaminen**Ääni- ja vaikutusvallasta ilmoittaminen*

Laskettaessa edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitettua omistus- ja ääniosuutta on sovellettava, mitä arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 5 momentissa ja 2 luvun 9 §:n 1 ja 2 momentissa on säädetty.

Laskettaessa 1 ja 2 momentissa tarkoitettua omistus- ja ääniosuutta sovelletaan, mitä arvopaperimarkkinalain 1 luvun 5 §:ssä sekä 2 luvun 9 §:n 1 ja 2 momentissa säädetään.

## 21 §

## 21 §

*Tilinpäätös ja osavuositarkastus**Tilinpäätös ja osavuositarkastus*

Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä, ohjeita ja lausuntoja osavuositarkastuksen antamisesta sekä myöntää luvan erityisestä syystä poiketa arvopaperimarkkinalain ja osakeyhtiölain osavuositarkastusta koskevista säännöksistä, jos poikkeus ei vaaranna sijoittajan asemaa. Määräysten, ohjeiden ja lausuntojen antamisessa sekä poikkeuslupien myöntämisessä on soveltuvin osin noudatettava, mitä luottolaitostoiminnasta annetun lain 31 §:n 2—4 momentissa

Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä, ohjeita ja lausuntoja osavuositarkastuksen antamisesta sekä myöntää luvan erityisestä syystä poiketa arvopaperimarkkinalain ja osakeyhtiölain katsausta koskevista säännöksistä, jos poikkeus ei vaaranna sijoittajan asemaa. Määräysten, ohjeiden ja lausuntojen antamisessa sekä poikkeuslupien myöntämisessä noudatetaan soveltuvin osin, mitä luottolaitostoiminnasta annetun lain 31 §:n 2—4 momentissa sää-

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

säädetään. Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 11 §:n 3 momenttia ei sovelleta sijoituspalveluyrityksen osavuositarkastukseen. Poikkeusluvan myöntämisestä on ilmoitettava osavuositarkastuksessa.

detään. Poikkeusluvan myöntämisestä on ilmoitettava osavuositarkastuksessa.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

### 3.

## Laki

### kiinteistörahastolain 22 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti muutetaan 19 päivänä joulukuuta 1997 annetun kiinteistörahastolain (1173/1997) 22 § seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

#### 22 §

#### 22 §

*Tarkemmat määräykset**Tarkemmat säännökset*

Asianomainen ministeriö antaa tarkempia määräyksiä kiinteistörahaston tiedonantovelvollisuutta koskevista erityispiirteistä, kuten sijoitustoiminnan ja sijoitusmenetelmien perusteista, sijoitustoiminnan rajoituksista ja lainanottovaltuuksista, omaisuuden arvostamisperusteista sekä kiinteistörahaston tärkeimmistä ominaisuuksista noudattaen soveltuvin osin, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3—6 §:ssä säädetään, ja ottaen huomioon, että kyseiset tiedot voidaan esittää myös kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä.

Asianomainen ministeriö antaa tarkempia säännöksiä kiinteistörahaston tiedonantovelvollisuutta koskevista erityispiirteistä, kuten sijoitustoiminnan ja sijoitusmenetelmien perusteista, sijoitustoiminnan rajoituksista ja lainanottovaltuuksista, omaisuuden arvostamisperusteista sekä kiinteistörahaston tärkeimmistä ominaisuuksista noudattaen soveltuvin osin, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3, 4, 4 a, 5, 5 a, 6 ja 6 a §:ssä säädetään, ja ottaen huomioon, että kyseiset tiedot voidaan esittää myös kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

4.

## Laki

## luottolaitostoiminnasta annetun lain 18 ja 41 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*muutetaan* luottolaitostoiminnasta 30 päivänä joulukuuta 1993 annetun lain (1607/1993) 18 §:n 3 momentti sekä 41 §:n otsikko, 1 ja 6 momentti, sellaisina kuin ne ovat laissa 1340/1997, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

18 §

18 §

*Osakkeiden ja osuuksien omistuksesta ilmoittaminen*

*Osakkeiden ja osuuksien omistuksesta ilmoittaminen*

Laskettaessa edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitettua omistus- ja ääniosuutta on sovellettava, mitä arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 5 momentissa ja 2 luvun 9 §:n 1 ja 2 momentissa on säädetty.

Laskettaessa 1 ja 2 momentissa tarkoitettua omistus- ja ääniosuutta sovelletaan, mitä arvopaperimarkkinalain 1 luvun 5 §:ssä sekä 2 luvun 9 §:n 1 ja 2 momentissa säädetään.

41 §

41 §

*Osavuosikatsaus**Osavuosikatsaus ja vuosikatsaus*

Talletuspankin on laadittava kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan osavuosikatsaus joko kuudelta taikka neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudelta. Talletuspankin osavuosikatsaukseen sovelletaan muuten, mitä *jäljempänä* 2 ja 3 momentissa ja arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:n 2—5 momentissa säädetään. Talletuspankin, johon sovelletaan arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:ää tai osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:ää, osavuosikatsauksesta on lisäksi voimassa, mitä näissä laeissa säädetään, jollei tästä pykälästä muuta johdu.

Talletuspankin on laadittava kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan osavuosikatsaus joko kuudelta taikka *kolmelta, kuudelta ja yhdeksältä* ensimmäiseltä kuukaudelta *ellei arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:n 1 momentista muuta johdu*. Talletuspankin osavuosikatsaukseen sovelletaan muutoin, mitä 2 ja 3 momentissa sekä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:n 2—4 momentissa säädetään. *Vastaavasti talletuspankin on laadittava vuosikatsaus noudattaen soveltuvin osin, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 a §:ssä säädetään*. Jollei tästä pykälästä muuta johdu, sellaisen talletuspankin osavuosikatsauksesta ja vuosikatsauksesta, johon sovelletaan arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:ää tai osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:ää, on lisäksi voimassa, mitä mainituissa laeissa säädetään osavuosikatsauksesta ja vuosikatsauksesta.

Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä, ohjeita ja lausuntoja edellä tässä pykälässä tarkoitettun osavuosikatsauksen laatimisesta sekä myöntää luvan erityisestä syystä määrääjäksi poiketa tämän pykälän

Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä, ohjeita ja lausuntoja edellä tässä pykälässä tarkoitettun katsauksen laatimisesta sekä myöntää luvan erityisestä syystä määrääjäksi poiketa tämän pykälän säännöksistä,

*Voimassa oleva laki*

säännöksistä, jos poikkeus ei vaaranna sijoittajan tai tallettajan asemaa. Määräysten, ohjeiden ja lausuntojen antamisessa sekä poikkeuslupien myöntämisessä on soveltuvin osin noudatettava, mitä 31 §:n 2-4 momentissa säädetään. *Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 11 §:n 3 momenttia ei sovelleta tässä pykälässä tarkoitettuun osavuosikatsaukseen.* Poikkeuslupan myöntämisestä on mainittava osavuosikatsauksessa.

*Ehdotus*

jos poikkeus ei vaaranna sijoittajan tai tallettajan asemaa. Määräysten, ohjeiden ja lausuntojen antamisessa sekä poikkeuslupien myöntämisessä noudatetaan soveltuvin osin, mitä 31 §:n 2-4 momentissa säädetään. Poikkeuslupan myöntämisestä on mainittava katsauksessa.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

## 5.

**Laki****vakuutusyhtiölain 10 luvun 13 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*lisätään* 28 päivänä joulukuuta 1979 annetun vakuutusyhtiölain (1062/1979) 10 luvun 13 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 611/1997, uusi 2 momentti, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

## 10 luku

**Tilinpäätös, konsernitilinpäätös ja vastuuvelan kattaminen**

## 13 §

## 13 §

*Edellä 1 momentissa tarkoitetun katsauksen julkistamista sekä sen sisältöä koskevat määräykset antaa sekä poikkeukset myöntää kuitenkin osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:stä poiketen asianomainen ministeriö.*

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

## 6.

**Laki****osakeyhtiölain 11 luvun 12 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*muutetaan* 29 päivänä syyskuuta 1978 annetun osakeyhtiölain (734/1978) 11 luvun 12 §, sellaisena kuin se on laissa 145/1997, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

## 11 luku

**Tilinpäätös ja konsernitilinpäätös**

## 12 §

Myös sellaisen julkisen osakeyhtiön, johon ei sovelleta arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:ää, on laadittava siinä tarkoitettu osavuositarkastus ja vuosikatsaus noudattaen soveltuvin osin, mitä sen 1—6 momentissa säädetään. Katsaus on julkistettava kolmen kuukauden kuluessa katsauskauden päättymisestä noudattaen soveltuvin osin tämän luvun 14 §:ää. Arvopaperimarkkinalain 2 luvussa tarkoitettujen katsauksen julkistamista koskevat määräykset antaa sekä poikkeukset myöntää kirjanpitolautakunta.

## 12 §

Myös sellaisen julkisen osakeyhtiön, johon ei sovelleta arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:ää, on laadittava siinä tarkoitettu osavuositarkastus ja arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 a §:ssä tarkoitettu vuosikatsaus noudattaen soveltuvin osin, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:n 1—5 momentissa ja 5 a §:ssä säädetään. Osavuositarkastus voidaan kuitenkin aina laatia joko kuudelta tai neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudelta. Katsaus on ilmoitettava rekisteröitäväksi kolmen kuukauden kuluessa katsauskauden päättymisestä ja siitä on annettava jäljennöksiä noudattaen soveltuvin osin, mitä kirjanpitolain 3 luvun 11 §:ssä säädetään. Arvopaperimarkkinalain 2 luvussa tarkoitettujen katsauksen julkistamista koskevat määräykset antaa sekä poikkeukset myöntää kirjanpitolautakunta.

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .*

