Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi arvopaperimarkkinalain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamiseksi

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan arvopaperimarkkinoita koskevaan lainsäädäntöön Euroopan talousalueesta tehdyn sopimuksen (ETA-sopimus) liitesäännöstön mukaisia sekä eräitä kansallisiin muutostarpeisiin liittyviä muutoksia. Pääosa näistä koskee vuodelta 1989 olevaa arvopaperimarkkinalakia. Siihen tehtävien muutosehdotusten johdosta ehdotetaan myös kumottavaksi vuodelta 1969 oleva laki obligaatio- ja debentuurilainoista sekä muista joukkovelkakirjalainoista. Vähäisempiä tarkistuksia ehdotetaan lakiin kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä, konkurssisääntöön, arpajaislakiin, osakeyhtiölakiin, velkakirjalakiin ja lakiin arvopaperinvälitysliikkeistä.

Tarkoituksena on, että lain tasolla säädettäisiin tärkeimmistä ETA-sopimuksen liitesäännöstön vaatimista kysymyksistä. Näitä ovat viranomaisten toimivaltaa sekä sijoittajien, liikkeeseenlaskijoiden ja viranomaisten keskinäisiä suhteita, oikeuksia ja velvollisuuksia koskevat säännökset. Direktiivien sisältämää yksityiskohtaista sääntelyä on tarkoituksenmukaista saattaa voimaan lakia alemmanasteisilla säädöksillä kuten asetuksilla ja ministeriön päätöksillä.

ETA-sopimuksen arvopaperimarkkinoita koskevan liitesäännöstön voimaan saattamiseksi Suomessa ehdotetaan seuraavien muutosten ja täydennysten tekemistä arvopaperimarkkinalakiin.

Velvollisuus laatia esite ulotetaan koskemaan myös vieraaseen pääomaan kohdistuvien arvopaperien liikkeeseenlaskua. Ensimarkkinoille annettavat esitteet on saatettava viranomaisen hyväksyttäviksi ja lakiin ehdotetaan säännöstä muissa ETA-valtioissa hyväksyttyjen esitteiden vastavuoroisesta tunnustamisesta.

Myös tiedonantovelvollisuutta jälkimarkkinoille ehdotetaan laajennettavaksi. Tietyissä tapauksissa tulisi laatia esite arvopaperien myyntitarjouksesta. Säännöllinen tiedonantovelvollisuus osavuosikatsausten muodossa asetettaisiin julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden tai niihin oikeuttavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoille. Myös tilinpäätös olisi julkistettava. Velvollisuus tiedottaa jälkimarkkinoille arvopaperien arvoon vaikuttavista seikoista ulotetaan myös muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden samoin kuin vieraaseen pääomaan kohdistuvien arvopaperien liikkeeseenlaskijoihin. Osakkeenomistajan velvollisuutta ilmoittaa huomattavien osuuksien hankinnasta tai luovutuksesta ehdotetaan laajennettavaksi koskemaan myös osuuksia muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevista yhtiöistä. Liputusvelvollisuutta ehdotetaan täsmennettäväksi ilmoitusvelvollisten, -rajojen ja -menettelyn osalta.

Pörssilistalleoton ehdoista ehdotetaan poistettavaksi vaatimus ETA-valtiosta olevan liikkeeseenlaskijan arvopaperin osalta siitä, että arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena ulkomailla. Lakiin ehdotetaan lisättäväksi oikeus valittaa tuomioistuimeen päätöksestä, jolla arvopaperi on päätetty olla ottamatta pörssilistalle tai poistaa listalta. Arvopaperi voisi myös olla kahden suomalaisen arvopaperipörssin listalla samanaikaisesti.

Sisäpiirin kaupankäyntiä koskevaa kieltoa ehdotetaan laajennettavaksi siten, että sisäpiirintiedon käsitteen katsotaan sisältävän liikkeeseenlaskijaa koskevan tiedon ohella itse arvopaperiin liittyvän tiedon.

Muutosesityksinä, joilla ei ole välitöntä liittymää ETA-sopimuksen liitesäännöstöön vaan kansallisiin tarpeisiin, ehdotetaan täsmennettäviksi säännöksiä muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamisesta, tilinpäätöksestä, julkisesta ostotarjouksesta ja lunastusvelvollisuudesta. Totuudenvastaisten tietojen ohella myös harhaanjohtavien tietojen antaminen esitteissä

ja katsauksissa ehdotetaan rangaistavaksi arvopaperimarkkinarikoksena eikä enää rikkomuksena. Lisäksi täsmennetään arvopaperimarkkinalain harhaanjohtavaa markkinointia, sisäpiirin kaupankäyntiä ja valvontaa koskevien säännösten ulottumista johdannaismarkkinoille. Optioyhteisölle ehdotetaan oikeutta ottaa indeksioption ja -termiinin kohde-etuudeksi myös tunnusluku, joka kuvaa arvopaperien hintakehitystä ETA-valtiossa julkiseen kaupankäyntiin rinnastuvassa vaihdantajärjestelmässä.

Tarkoituksena on, että ehdotetut muutokset tulevat voimaan samanaikaisesti ETA-sopimuksen kanssa.

SISÄLLYSLUETTELO

Sivu

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ 1

YLEISPERUSTELUT ... 4

1. Esityksen yhteiskunnallinen merkitys ... 4
1.1. Arvopaperimarkkinoiden tehtävä, niiden merkitys Euroopan yhdentymiskehityksessä ja esityksen tavoitteet ... 4
1.1.1. Arvopaperimarkkinoiden tehtävä ... 4
1.1.2. Arvopaperimarkkinat Euroopan yhdentymiskehityksessä ... 4
1.1.3. Tavoitteet ... 4
1.2. Keinot ... 5
1.2.1. Tiedonantovelvollisuus ... 5
1.2.2. Pörssilistalle ottaminen ja listalta poistaminen ... 6
1.2.3. Arvopaperin ottaminen muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi ... 6
1.2.4. Sisäpiirin kaupankäynti ... 6
1.2.5. Julkinen ostotarjous ja lunastustarjous ... 6
1.2.6. Valvonta ... 7
1.2.7. Rangaistussäännökset ... 7
1.2.8. Kaupankäynti vakioiduilla optioilla ja termiineillä ... 7
1.2.9. Joukkovelkakirjat ... 7

2. Nykyinen tilanne ja asian valmistelu ... 7
2.1. Nykyinen tilanne ... 7
2.1.1. Lainsäädäntö ... 7
2.1.2. Muutoksen syyt ... 8
2.2. Valmisteluvaiheet ... 9
2.3. ETA-sopimuksen arvopaperimarkkinoita koskeva liitesäännöstö ja valmistelussa huomioon otettu valmisteilla oleva EY-säännöstö ... 10
2.3.1. ETA-sopimuksen liitesäännöstö ... 10
2.3.2. Julkisia ostotarjouksia koskeva direktiiviehdotus ... 11

3. Esityksen organisatoriset ja henkilöstövaikutukset ... 11

4. Esityksen taloudelliset vaikutukset ... 12
4.1. Vaikutukset julkiseen talouteen ... 12
4.1.1. Valtiontaloudelliset vaikutukset ... 12
4.1.2. Kunnallistaloudelliset ja muille julkisille yhteisöille aiheutuvat taloudelliset vaikutukset ... 12
4.2. Kotitalouksiin ja elinkeinotoimintaan kohdistuvat vaikutukset ... 12
4.3. Kokonaistaloudelliset vaikutukset ... 12

Sivu

5. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja ... 12
5.1. Riippuvuus muista esityksistä ... 12
5.2. Riippuvuus kansainvälisistä sopimuksista ... 13
5.2.1. ETA-sopimus ... 13
5.2.2. Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö ... 13

YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT ... 13

1. Lakiehdotusten perustelut ... 13
1.1. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta ... 13
1.2. Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain muuttamisesta ... 43
1.3. Laki obligaatio- ja debentuurilainoista sekä muista joukkovelkakirjalainoista annetun lain kumoamisesta ... 44
1.4. Laki konkurssisäännön muuttamisesta ... 45
1.5. Laki arpajaislain muuttamisesta ... 45
1.6. Laki osakeyhtiölain 5 luvun 1 §:n 3 momentin kumoamisesta ... 45
1.7. Laki velkakirjalain muuttamisesta ... 46
1.8. Laki arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 17 §:n 2 momentin kumoamisesta ... 46

2. Säätämisjärjestys ... 47

3. Voimaantulo ... 47

LAKITEKSTIT ... 47

1. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta ... 47

2. Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain muuttamisesta ... 56

3. Laki obligaatio- ja debentuurilainoista sekä muista joukkovelkakirjalainoista annetun lain kumoamisesta ... 57

4. Laki konkurssisäännön muuttamisesta ... 58

5. Laki arpajaislain muuttamisesta ... 59

6. Laki osakeyhtiölain 5 luvun 1 §:n 3 momentin kumoamisesta ... 59

7. Laki velkakirjalain muuttamisesta ... 59

8. Laki arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 17 §:n 2 momentin kumoamisesta ... 60

LIITE ... 61

Rinnakkaistekstit ... 61

YLEISPERUSTELUT

1. Esityksen yhteiskunnallinen merkitys

1.1. Arvopaperimarkkinoiden tehtävä, niiden merkitys Euroopan yhdentymiskehityksessä ja esityksen tavoitteet

1.1.1. Arvopaperimarkkinoiden tehtävä

Arvopaperimarkkinat ohjaavat pääomavirtoja tarjoamalla mahdollisuuden niille yhteisöille tai henkilöille, joilla on ylimääräistä pääomaa, sijoittaa niiden yksityis- tai julkisoikeudellisten yhteisöjen liikkeeseen laskemiin arvopapereihin, jotka pääomaa tarvitsevat.

Arvopaperien *ensimarkkinoilla* hankitaan omaa pääomaa laskemalla liikkeeseen osakkeita tai muita osuuksia omaan pääomaan ja vierasta pääomaa laskemalla liikkeeseen joukkovelkakirjoja tai muita velkasitoumuksia. Yhtiöt voivat laskea liikkeeseen myös arvopapereita, jotka ovat yhdistelmiä oman ja vieraan pääoman ehtoisista arvopapereista kuten optioja vaihtovelkakirjoja.

Toissijais- eli jälkimarkkinoilla sijoittajat käyvät kauppaa ensimarkkinoilla liikkeeseen lasketuilla arvopapereilla. Toimivat jälkimarkkinat ovat tehokkaiden ensimarkkinoiden edellytys. Arvopaperien *johdannaismarkkinoilla* sijoittavat voivat siirtää arvopaperisijoituksiin liittyviä riskejä toisilleen.

1.1.2. Arvopaperimarkkinat Euroopan yhdentymiskehityksessä

Euroopan yhteisöissä (EY) arvopaperimarkkinoiden sääntely liittyy läheisesti palvelujen tarjoamisen vapauttamiseen, sijoittautumisoikeuteen ja pääomien vapaaseen liikkuvuuteen. EY-direktiivit perustuvat muodollisesti pääosin Rooman sopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohtaan. Sen mukaan sijoittautumisoikeuden turvaamiseksi on pyrittävä sovittamaan yhteen niitä jäsenvaltioiden vaatimia takeita, joita yhteisöiden ja muiden yritysten on annettava jäsenilleen ja muille. Arvopaperimarkkinoita koskevien direktiivien tarkoituksena on ollut tehdä mahdolliseksi tehokkaiden eurooppalaisten arvopaperimarkkinoiden synty. Tähän pyritään kahta tietä. Yhtäältä halutaan varmistaa sijoittajansuojan vähimmäistaso. Toisaalta vaaditaan niin liikkeeseenlaskijoiden kuin viranomaistenkin toimenpiteiden vastavuoroista tunnustamista silloin, kun nämä täyttävät direktiivien määrittämät vähimmäisvaatimukset.

1.1.3. Tavoitteet

ETA-sopimuksen liitesäännöstön voimaan saattaminen

ETA-sopimuksen kautta Suomi tulee kiinteäksi osaksi 19 maata ja liki 400 miljoonaa ihmistä kattavaa sisämarkkina-aluetta. Arvopaperimarkkinalainsäädännön saattamisella vastaamaan ETA-sopimuksen liitesäännöstöä pyritään luomaan suomalaisille yhteisöille mahdollisuus tehokkaaseen pääomanhankintaan entistä laajemmalta alueelta ja vastaavasti sijoittajille tasavertainen suoja ETA-markkinoilla toimivien sijoittajien kanssa.

Jo nyt suomalaisten yritysten arvopapereilla käydään kauppaa eurooppalaisten pörssien listoilla ja muissa eurooppalaisissa kaupankäyntijärjestelmissä. ETA-sopimuksen liitesäännöstön hyväksymisen myötä näiden yritysten velvollisuudet erilaisten esitteiden laatimisessa ja muiden vaatimusten täyttämisessä yksinkertaistuvat, koska yhden viranomaisen hyväksymä asiakirja on hyväksyttävä käyttötarkoitukseensa myös toisessa ETA-valtiossa. Yritysten ei siis tarvitse noudattaa niin monia erisisältöisiä normeja tiedonantovelvollisuutta täyttäessään. Se että direktiiveissä on asetettu tietty vähimmäistaso, joka liikkeeseenlaskijan on täytettävä, jotta sen arvopaperi voidaan ottaa virallisella pörssilistalle, on omiaan helpottamaan sen mahdollisuuksia saada arvopaperinsa listalle myös muissa ETA-valtioissa.

EY-direktiivejä hyväksyttäessä ei ole tyydytty seuraamaan eri jäsenvaltioiden pienimmän yhteisen nimittäjän osoittamaa lainsäädäntöä, vaan tavoitteet on asetettu korkeammalle. Näin direktiivit ovat korottaneet sijoittajansuojaa erityisesti lisäämällä niin liikkeeseenlaskijoiden kuin muidenkin markkinoilla toimivien tiedonantovelvollisuutta. Vastaavasti on haluttu parantaa sijoittajien tasavertaisuutta sisäpiirin kaupankäyntiä koskevan direktiivin voimaan saattamisella.

Kansalliset tarpeet

Arvopaperimarkkinalaissa julkista ostotarjousta ja lunastusvelvollisuutta koskevat säännökset koskevat vain pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöitä. Sijoittajien kannalta ei ole syytä tehdä eroa ostotarjouksen ja lunastusvelvollisuuden osalta sen perusteella, minkä julkisen kaupankäynnin muodon piirissä osakkeet tai niihin oikeuttavat arvopaperit ovat.

Johdannaismarkkinoiden kehittäminen vaatii optioyhteisöille oikeutta aikaisempaa laajemmin ottaa indeksijohdannaissopimusten kohteeksi myös ulkomaisen arvopaperi-indeksin muutoksen osoittama tunnusluku.

1.2. Keinot

Esityksessä ehdotetaan täydennettäväksi ja muutettavaksi lähinnä arvopaperimarkkinalakia (495/89) siten, että sen säännöksissä otetaan huomioon ETA-sopimuksen arvopaperimarkkinoita koskeva liitesäännöstö. Tämä merkitsee ensisijassa liikkeeseenlaskijoiden tiedonantovelvollisuuden laajentamista niin ensi- kuin jälkimarkkinoillakin sekä eräiden sijoittajia koskevien säännösten täsmentämistä. Esityksessä ehdotetaan myös oikeutta saattaa pörssin kielteinen listalleottopäätös sekä päätös listalta poistosta tuomioistuimen käsiteltäväksi. Tärkeä osa muutosta on valvontaviranomaiselle asetettu velvollisuus hyväksyä toisen ETA-valtion viranomaisen hyväksymä esite käyttöön myös Suomen arvopaperimarkkinoilla.

Arvopaperimarkkinoita koskevat direktiivit ovat niin sanottuja vähimmäisdirektiivejä eli valtionsisäisesti voidaan asettaa ankarampiakin normeja. Ankarampia normeja on sovellettava yleisesti eivätkä ne saa johtaa syrjintään. Esityksessä on pääosin seurattu direktiivien määrittämää vähimmäistasoa. Näitä normeja ehdotetaan kuitenkin sovellettaviksi kaupankäyntiin muillakin julkisen kaupankäynnin kohteena olevilla arvopapereilla kuin pörssiarvopapereilla, joita direktiivien normit pääosin koskevat.

Lain tasolla ehdotetaan säädettäväksi tärkeimmistä ETA-sopimuksen liitesäännöstön vaatimista kysymyksistä. Direktiivien sisältämää yksityiskohtaista sääntelyä, kuten säännökset esitteiden tarkemmasta sisällöstä ja listalle otettavalle yhtiölle asetettavista yksityiskohtaisista vaatimuksista, ehdotetaan annettavaksi asetuksilla tai ministeriön päätöksillä. Alustavat luonnokset asetuksiksi ja ministeriön päätöksiksi sisältyvät arvopaperimarkkinatoimikunnan mietintöön (Kom.miet. 1991:48).

1.2.1. Tiedonantovelvollisuus

Arvopaperien tarjoaminen yleisölle

Tiedonantovelvollisuutta ensimarkkinoille ehdotetaan laajennettavaksi siten, että yleisölle tarjottuja arvopapereita koskeva esite olisi julkistettava kaikista arvopapereista — siis myös velkasitoumuksista osakkeiden ja niihin oikeuttavien arvopaperien lisäksi. Esitteen laatimisvelvollisuus ehdotetaan asetettavaksi myös muille tarjouksen tekijöille kuin arvopaperin liikkeeseenlaskijalle.

Arvopaperin liikkeeseenlaskijan, jonka arvopaperi on otettu tai aiotaan hakea otettavaksi pörssilistalle, on julkistettava yleisölle tarjottavista arvopapereista *listalleottoesite*. Samoin listalleottoesite on julkistettava silloin, kun arvopaperi otetaan pörssilistalle ilman, että sitä samanaikaisesti tarjotaan yleisölle. Muulloin on julkistettava *tarjousesite*. Arvopaperin liikkeeseenlaskijalla on kuitenkin aina oikeus laatia listalleottoesite ja siten saada esitteensä hyväksytyksi listalleottoesitteenä muissakin ETA-valtioissa. Esitteille on saatava pankkitarkastusviraston hyväksyminen ennen esitteen julkistamista.

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen tai osakkeeseen oikeuttavan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava vähintään yksi *osavuosikatsaus* kultakin kuusi kuukautta ylittävältä tilikaudeltaan. Yhtiön tilintarkastajalle ei ehdoteta velvollisuutta tarkastaa osavuosikatsausta ennen sen julkistamista, mutta tilintarkastajan mahdollisessa tarkastuksessa tekemät muistutukset ja huomautukset on liitettävä katsaukseen. Viimeistään tilintarkastuskertomuksessaan tilintarkastajan on lausuttava siitä, onko osavuosikatsaukset laadittu niitä koskevien säännösten mukaisesti.

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen tai siihen oikeuttavan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on laadittava *tilinpäätöksensä* siten, että siinä annetaan oikeat ja riittävät

tiedot julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista.

Tilinpäätöksen pääkohdat (*tilinpäätöstiedote*) on julkistettava heti tilinpäätöksen valmistumisen jälkeen ja tilinpäätös viimeistään viikkoa ennen varsinaista yhtiökokousta. Tilintarkastuskertomus on kuitenkin julkistettava heti, jos se sisältää muistutuksia esimerkiksi osavuosikatsausten laatimisen lainmukaisuudesta.

Myös velkakirjojen liikkeeseenlaskijoille ehdotetaan velvollisuutta julkistaa tilinpäätöksensä viivytyksettä.

Jatkuva tiedonantovelvollisuus

Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus arvopaperin arvoon vaikuttavista seikoista ehdotetaan laajennettavaksi koskemaan kaikkia julkisen kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien — myös velkasitoumusten — liikkeeseenlaskijoita.

Toissijainen tiedonantovelvollisuus ulotetaan koskemaan myös muun julkisen kaupankäynnin järjestäjää.

Liputusvelvollisuus

Liputusvelvollisuus ehdotetaan ulotettavaksi koskemaan ääni- ja pääomaosuuksia kaikissa niissä yhtiöissä, joiden osake on julkisen kaupankäynnin kohteena. Liputusvelvollisuuden ehdotetaan syntyvän myös silloin, kun osakkeenomistajan osuus saavuttaa eikä vain ylitä tai alita laissa nyt mainitut rajat.

Menettelyä ehdotetaan muutettavaksi siten, että liputusvelvollisen on tehtävä ilmoituksensa yhtiölle, minkä jälkeen yhtiön on julkistettava muuttunut omistusosuus. Omistukseen rinnastetaan kuten aiemminkin tosiasiallinen mahdollisuus osakkeisiin liittyvän äänioikeuden käyttämiseen. Säännöksen selventämiseksi ehdotetaan laissa määriteltäväksi määräysvallassa olevan yhteisön käsite. Lain soveltamisalaa ehdotetaan laajennettavaksi koskemaan myös suomalaisia yhtiöitä, joiden osake ei ole julkisen kaupankäynnin kohteena Suomessa vaan jossakin ETA-valtiossa.

1.2.2. Pörssilistalle ottaminen ja listalta poistaminen

Esityksessä ehdotetaan arvopaperin liikkeeseenlaskijalle oikeutta saattaa asia pankkitarkastusviraston käsiteltäväksi, jos arvopaperipörssi hylkää listalleottohakemuksen. Jos arvopaperipörssi päättää poistaa arvopaperin listalta, liikkeeseenlaskijan ohella myös sijoittajien etujen ajamiseksi perustetulla rekisteröidyllä yhdistyksellä ja yksittäisellä arvopaperinomistajalla olisi vastaava oikeus. Valitusoikeus pankkitarkastusviraston päätöksestä olisi arvopaperipörssin ohella niillä, joilla on ensivaiheessa oikeus saattaa asia pankkitarkastusviraston käsiteltäväksi.

1.2.3. Arvopaperin ottaminen muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi

Koska liikkeeseenlaskijalle, jonka arvopaperi on muun julkisen kaupankäynnin kohteena, ehdotetaan lisävelvollisuuksia, ehdotetaan myös, että muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi voidaan ottaa vain arvopaperi, jolla on riittävää kysyntää ja tarjontaa ja jonka hinnanmuodostuksen siten voidaan arvioida olevan luotettavaa. Lisäksi ehdotetaan liikkeeseenlaskijalle oikeutta vastustaa arvopaperin ottamista vasten sen tahtoa muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi ja tietyin edellytyksin saada arvopaperillaan käytävä julkinen kauppa lopetetuksi.

1.2.4. Sisäpiirin kaupankäynti

Sisäpiirintiedon käsite ehdotetaan laajennettavaksi koskemaan liikkeeseenlaskijaan liittyvän tiedon lisäksi arvopaperia koskevaa tietoa. Näin sisäpiirintietoa voi olla tieto arvopaperiin kohdistuvasta kysynnästä tai tarjonnasta taikka yleisemmin arvopaperien markkinoihin vaikuttava tieto.

Laissa oleva lyhytaikaisen kaupankäynnin kielto ulotetaan koskemaan muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden luottamus- ja toimihenkilöitä.

1.2.5. Julkinen ostotarjous ja lunastustarjous

Velvollisuus kohdella tarjouksen tarkoittamien arvopaperien omistajia yhdenvertaisesti ehdotetaan ulotettavaksi koskemaan myös muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien haltijoita.

Julkisen ostotarjouksen tekijälle asetetaan velvollisuus laatia tarjouksestaan tarjousasiakirja ja antaa se ennen julkistamista pankkitarkastusviraston hyväksyttäväksi.

Lunastusvelvollisuuden ehdotetaan koskevan kaikkia niitä, joiden osuus sen jälkeen, kun yhtiön osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, ylittää laissa aiemminkin säädetyn kahden kolmasosan rajan. Lisäksi lunastusvelvollisuus koskisi myös optio- ja vaihtovelkakirjoja. Lunastusvelvollisuus ei siis kohdistuisi enää vain pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöiden osakkeisiin.

Laissa olevaa pääsääntöä käyvän hinnan laskemiseksi ehdotetaan muutettavaksi siten, että huomiota olisi kiinnitettävä arvopaperin hintakehitykseen tarjousta edeltävän 12 kuukauden aikana aiemman kahden kuukauden sijasta, samana aikana lunastusvelvollisen arvopaperista mahdollisesti maksamaan korkeampaan hintaan sekä mahdollisiin erityisiin olosuhteisiin.

1.2.6. Valvonta

Pankkitarkastusvirastolle ehdotetaan velvollisuutta hyväksyä muun ETA-valtion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymä listalleottoesite käytettäväksi esitteenä myös Suomessa.

Pankkitarkastusviraston oikeuksia saada tietoja eri arvopaperimarkkinaosapuolilta ehdotetaan täsmennettäväksi.

1.2.7. Rangaistussäännökset

Totuudenvastaisten tietojen ohella myös harhaanjohtavien tietojen antaminen esitteissä ja katsauksissa ehdotetaan rangaistavaksi arvopaperimarkkinarikoksena eikä enää rikkomuksena.

1.2.8. Kaupankäynti vakioiduilla optioilla ja termiineillä

Optioyhteisölle ehdotetaan oikeutta ottaa indeksioption ja -termiinin kohde-etuudeksi myös tunnusluku, joka kuvaa arvopaperien hintakehitystä ETA-valtiossa julkista kaupankäyntiä vastaavassa menettelyssä, sekä ottaa selvitettäväksi myös markkinatakaajan tai ETA-valtiosta olevan optioyhteisön antama johdannaissopimus.

Lisäksi ehdotetaan arvopaperimarkkinalain harhaanjohtavaa markkinointia, sisäpiirin kaupankäyntiä ja valvontaa koskevien säännösten ulottamista entistä kattavammin sovellettavaksi myös kaupankäyntiin vakioiduilla johdannaissopimuksilla. Poistettavaksi ehdotetaan luonnollisen henkilön oikeus toimia markkinatakaajana.

1.2.9. Joukkovelkakirjat

Laki obligaatio- ja debentuurilainoista sekä muista joukkovelkakirjalainoista (553/69) ehdotetaan kumottavaksi ja velkakirjalakiin (622/47) otettavaksi eräitä joukkovelkakirjoja koskevia säännöksiä. Joukkovelkakirjojen luokittelu ehdotetaan poistettavaksi kuitenkin siten, että debentuuriksi on kutsuttava joukkovelkakirjaa, jolla on muita liikkeeseenlaskijan sitoumuksia huonompi oikeus. Vain julkisyhteisöillä ja kirjanpitovelvollisilla olisi oikeus laskea liikkeeseen joukkovelkakirjoja.

2. Nykyinen tilanne ja asian valmistelu

2.1. Nykyinen tilanne

2.1.1. Lainsäädäntö

Arvopaperimarkkinoita koskeva lainsäädäntö Suomessa on varsin uutta. Ensimmäinen selvästi arvopaperimarkkinaoikeudellinen laki on vuonna 1987 annettu sijoitusrahastolaki (480/87). Seuraavana vuonna annettiin samoihin aikoihin syntyneiden johdannaismarkkinoiden toimintaa sääntelevä laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä (772/88). Arvopaperimarkkinalaki, jolla säänneltiin ensimmäistä kertaa arvopaperimarkkinoita ja toimintaa markkinoilla kokonaisuutena, tuli voimaan 1989. Sen kanssa samaan aikaan annettiin laki arvopaperinvälitysliikkeistä (499/89).

Arvopaperimarkkinalakia sovelletaan arvopaperien saattamiseen yleiseen liikkeeseen, tällaisten arvopaperien vaihdantaan sekä julkiseen kaupankäyntiin arvopapereilla. Laissa olevan arvopaperin käsitteen piiriin kuuluvat niin oman pääoman ehtoiset arvopaperit, joista tärkeimpiä ovat osakkeet, erilaiset velkasitoumukset, kuten joukkovelkakirjat ja niihin rinnastettavat rahamarkkinavelkakirjat, se-

kä yhdistelmäarvopaperit kuten optio- ja vaihtovelkakirjat. Lisäksi lakia sovelletaan myös sijoitusrahasto-osuuksiin. Lakia ei kuitenkaan sovelleta arvopaperiin, joka tuottaa oikeuden hallita määrättyä huoneistoa tai kiinteistöä.

Arvopaperimarkkinalaki sisältää säännöksiä markkinapaikkojen ylläpitämisestä, toimimisesta ensimarkkinoilla (arvopapereiden tarjoamisesta yleisölle) ja jälkimarkkinoilla (yhtiöiden ja sijoittajien tiedonantovelvollisuudesta, välittäjien ja meklarien toiminnasta, sisäpiirin kaupankäynnistä, julkisista ostotarjouksista sekä lunastusvelvollisuudesta).

Arvopaperinvälittäjien elinkeino-oikeudellista asemaa säännellään laissa arvopaperinvälitysliikkeistä, jossa arvopaperinvälitys on määritelty ammattimaiseksi toiminnaksi, jossa omissa nimissä, mutta toisen lukuun ostetaan, myydään, vaihdetaan tai merkitään arvopapereita taikka käydään kauppaa vakioiduilla optioilla ja termiineillä sekä optiokauppojen ilmoittamista selvitettäväksi optioyhteisössä. Arvopaperinvälitystä saa harjoittaa vain siihen valtiovarainministeriöltä toimiluvan saanut suomalainen osakeyhtiö (arvopaperinvälitysliike) sekä talletuspankki, rahoitustoimintalaissa (1544/91) tarkoitettu luottolaitos ja ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa oleva sivukonttori. Toimiluvan saamisen edellytysten lisäksi laki sisältää säännökset arvopaperinvälitysliikkeelle sallitusta liiketoiminnasta, oikeudesta omistaa muita yhteisöjä, sekä maksuvalmiudesta ja vakavaraisuudesta.

Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä sääntelee toimintaa johdannaismarkkinoilla. Optioyhteisöllä tarkoitetaan optiopörssitoimintaa tai optiokauppojen selvitystoimintaa harjoittavaa yhteisöä. Optiopörssi puolestaan on yhteisö, joka ottaa johdannaissopimusten kurssit jatkuvasti vahvistettaviksi huutokaupassa tai siihen rinnastuvassa menettelyssä annettujen osto- ja myyntitarjousten nojalla ja ylläpitää kauppapaikkaa tai kaupankäyntijärjestelmää optiokauppoja varten. Johdannaissopimuksen vakioimisella tarkoitetaan sitä, että optioiden ja termiinien ehdot lukuun ottamatta niiden hintaa on määritelty optioyhteisön säännöissä. Optioyhteisön säännöt on saatettava valtiovarainministeriön vahvistettaviksi. Muiden kuin vakioitujen johdannaissopimusten tarjoaminen muille kuin elinkeinonharjoittajille on kielletty. Optioyhteisön toimilupaa ja toimintaa koskevien säännösten lisäksi laki sisältää eräitä välittäjien ja sijoittajien toimintaa ohjaavia säännöksiä kuten säännöksiä, kurssimanipulaatiosta ja kaupankäyntirajoituksista, sekä valvontaa koskevat säännökset.

Sijoitusrahastolain mukaan toimintaa, jossa yleisölle tarjotaan mahdollisuus osallistua yhteisiin arvopaperisijoituksiin, saadaan harjoittaa vain lain tarkoittamana sijoitusrahastotoimintana tai siten, että osallistuminen tapahtuu merkitsemällä sijoitustoimintaa harjoittavan osakeyhtiön osakkeita. Sijoitusrahastolla tarkoitetaan osakkeista ja muista arvopapereista koostuvaa rahastoa, jonka omistavat siihen sijoittaneet henkilöt ja yhteisöt. Sijoitusrahastoon varoja sijoittaneella on oikeus rahastoosuuteen, joiden tulee olla samansuuruisia ja tuottaa keskenään yhtäläiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen. Sijoitusrahastolla on oltava pankkitarkastusviraston vahvistamat säännöt. Sijoitusrahastoa edustaa ja hallinnoi sijoitusrahastotoiminnan harjoittamiseen valtiovarainministeriöltä toimiluvan saanut rahastoyhtiö, jonka hallituksessa on myös sijoitusrahaston omistajien edustus.

2.1.2. Muutoksen syyt

Arvopaperimarkkinalaki on ollut voimassa vasta kolme vuotta. Pankkitarkastusvirasto on antanut sen soveltamisesta käytäntöön useita ohjeita. Lain nojalla eräitä kysymyksiä on jo käsitelty tuomioistuimissakin. Lain voidaan sanoa jo voimakkaasti muuttaneen asenteita ja käytäntöä arvopaperimarkkinoilla lain asettamien tavoitteiden suuntaan. Se on lisännyt tietoa markkinoilla olevista arvopapereista ja niiden liikkeeseenlaskijoista sekä kaupankäynnistä markkinapaikoilla.

Arvopaperimarkkinalakia annettaessa vuonna 1989 tiedossa oli, että sijoittajansuojan kehittämiseksi sitä on myöhemmin täydennettävä sekä ensi- että jälkimarkkinoita koskevilla tiedonantosäännöksillä. Ensimarkkinoiden osalta laki sisältää huomattavasti tarkemmat tiedonantosäännökset oman pääoman ehtoisten arvopaperien kuin velkasitoumusten osalta. Laissa ei myöskään ollut liikkeeseenlaskijoiden jälkimarkkinoille annettavaa säännöllistä tiedonantoa koskevia säännöksiä. Näitä kysymyksiä koskevien säännösten antamista vaatii myös ETA-sopimuksen voimaan saattaminen.

ETA-sopimuksen myötä eräitä jo voimassa olevia arvopaperimarkkinoita koskevia säännöksiä on tarkistettava. Osa näistä on sellaisia,

jotka EY:ssäkin ovat tulleet voimaan vasta arvopaperimarkkinalain säätämisen jälkeen ja osa taas sellaisia, joiden sisällyttämistä lainsäädäntöön pidettiin vaikeana säänneltäessä arvopaperimarkkinoita ensimmäistä kertaa.

Arvopaperien tarjoamiseen yleisölle ja lunastusvelvollisuuteen liittyvien säännösten soveltamisen on käytännössä osoitettu sisältävän eräitä puutteita ja epäkohtia, minkä vuoksi niitä ehdotetaan pelkästään kansallisesta tarpeesta tarkistettaviksi. Ehdotuksissa on tällöinkin pyritty seuraamaan niitä suuntaviivoja, joita EY:ssä valmisteilla olevat direktiivit noudattavat.

2.2. Valmisteluvaiheet

Arvopaperimarkkinalaki valmisteltiin arvopaperikauppakomitean lokakuussa 1987 antaman I osamietinnön pohjalta (Kom.miet. 1987:44). Komitea antoi II osamietintönsä vuoden 1989 kesällä (Kom. miet. 1989:36). Arvopaperikauppakomitean työn toiseen vaiheeseen sisältyivät yhtiöiden säännöllistä tiedonantovelvollisuutta (osavuosikatsausta, tilinpäätöksen julkistamista) koskevat säännökset. Komitea ehdotti II osamietinnössään myös julkista ostotarjousta ja lunastusvelvollisuutta koskevien säännösten täydentämistä. Valtiovarainministeriö oli joulukuussa 1987 asettanut työryhmän selvittämään joukkovelkakirjoja koskevan lainsäädännön kehittämistarvetta ja valmistelemaan ehdotuksia tarvittaviksi säännöksiksi. Arvopaperikauppakomitea yhtyi työryhmän tammikuussa 1989 päivättyyn muistioon sisältyviin ehdotuksiin (Työryhmän muistio 1989: VM 6).

Arvopaperikauppakomitean II osamietinnöstä pyydettiin marraskuussa 1989 lausunto 36 viranomaiselta, yhteisöltä ja järjestöltä. Lausunnot olivat pääosin myönteisiä (oikeusministeriön lainvalmisteluosaston julkaisu 3/1990).

Oikeusministeriö asetti syyskuussa 1990 toimikunnan, jonka oli vuoden 1991 loppuun mennessä laadittava, mikäli mahdollista, hallituksen esityksen muotoon ehdotuksensa säännöksiksi, joilla Suomen arvopaperimarkkinoita koskeva lainsäädäntö saatetaan vastaamaan Suomen kansainvälisiä ja erityisesti Euroopan yhdentymiskehitykseen liittyviä velvoitteita. Tässä työssään toimikunnan oli otettava huomioon arvopaperikauppakomitean II osamietinnössään tekemät ehdotukset. Lisäksi toimikunnan oli selvitettävä muut muutostarpeet.

Arvopaperimarkkinatoimikunta luovutti mietintönsä (Kom.miet. 1991:48) vuoden 1992 alussa ja siitä pyydettiin lausunto 38 viranomaiselta, yhteisöltä ja järjestöltä. Lausunnot olivat pääosin myönteisiä. Mielipide-eroja näkyi lähinnä kysymyksessä tilintarkastajan velvollisuuksista osavuosikatsaukseen nähden, jota koskevaan toimikunnan ehdotukseen suhtautuivat kielteisesti tilintarkastajat ja liikkeeseenlaskijat ja toimikunnan ehdotuksia puolsivat tai sen tiukentamistakin kannattivat sijoittajien edustajat ja viranomaiset.

Arvopaperimarkkinatoimikunta kiinnitti huomiota siihen, että vaikka arvopaperimarkkinalain perustana oleva julkisen kaupankäynnin käsite vastaakin useissa EY-direktiiveissä käytettyä julkisen, yleisölle avoimen, säännöllisesti toimivan ja viranomaisen sääntelemän markkinapaikan määrittelyä, käsite saattaa markkinoiden ja lainsäädännön tarkoituksenmukaisen kehityksen kannalta olla ongelmallinen.

Valtiovarainministeriö asetti maaliskuussa 1992 työryhmän, jonka tehtävänä oli selvittää arvopaperimarkkinalain perustana olevasta julkisen kaupankäynnin määritelmästä mahdollisesti johtuvat haitat markkinoiden kehityksen ja lainsäädännön kehittämisen kannalta ottaen erityisesti huomioon arvopaperimarkkinatoimikunnan esittämät näkökohdat. Työryhmä ehdotti muistiossaan (valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 1992:12), että arvopaperimarkkinalaista poistettaisiin sopimusmarkkinatoiminnan käsite ja kurssivälityssopimuksen määritelmää muutettaisiin. Lisäksi työryhmä katsoi, että laista olisi poistettava säännös, jonka mukaan osake tai siihen oikeuttava arvopaperi ei saa samanaikaisesti olla kahden eri arvopaperipörssin listalla. Markkinapaikan ylläpitämistä koskevaa sääntelyä ehdotettiin muutettavaksi siten, että myös arvopaperipörssi voisi järjestää muuta julkista kaupankäyntiä. Sijoittajan turvaamiseksi ehdotettiin, että vain arvopaperinvälittäjällä olisi oikeus markkinoida arvopapereita koskevien tarjousten välittämistä.

Markkinapaikkatyöryhmän muistiosta pyydettiin lausunto 20 viranomaiselta, yhteisöltä ja järjestöltä. Lausunnot olivat muutoin pääosin myönteisiä, mutta kurssivälityksen määritelmän muuttamista koskeva ehdotus kohtasi voimakastakin vastustusta eräiltä tahoilta. Tä-

mä ehdotus puolestaan liittyy rakenteellisesti kiinteästi lähes kaikkiin työryhmäntekemiinehdotuksiin.

Arvopaperimarkkinatoimikunnan ehdotusten tarkoituksena on saattaa Suomen arvopaperimarkkinoita koskeva lainsäädäntö täyttämään ETA-sopimuksen sille asettamat vaatimukset. Koska näiden ehdotusten voimaan saattamisella on kiire, ei tähän hallituksen esitykseen ole otettu markkinapaikkatyöryhmän muutosehdotuksista kuin kaikkien lausunnonantajien varauksettoman kannatuksen saanut ehdotus, jonka irrottaminen työryhmän muista ehdotuksista ei ole ongelmallista. Ehdotus koskee sen kiellon poistamista arvopaperimarkkinalaista, joka on estänyt saman arvopaperin olemisen pörssilistalla kahdessa suomalaisessa arvopaperipörssissä.

Oikeusministeriön rikoslakiprojektissa valmistellaan parhaillaan arvopaperimarkkinarikoksia koskevien säännösten uudistamista. Tämän vuoksi esityksessä on rajoituttu ehdottamaan muutoksia vain sellaisiin rikossäännöksiin, jotka liittyvät esityksen muihin ehdotuksiin.

Viranomaisten kansainvälistä yhteistyötä koskevien säännösten osalta ehdotuksessa on tehty vain ETA-sopimuksen vaatimat vähimmäismuutokset, koska oikeusministeriössä valmistellaan parhaillaan Euroopan neuvoston sisäpiirin kaupankäyntiä koskevan yleissopimuksen saattamista voimaan Suomessa.

Ehdotus hallituksen esitykseksi on valmisteltu valtiovarainministeriössä virkatyönä. Arvopaperimarkkinatoimikunnan mietinnöstä annetuissa lausunnoissa esitettyjä näkemyksiä on pyritty ottamaan huomioon mahdollisimman paljon ja erityisesti muutosesitysten yksityiskohtaisissa perusteluissa on pyritty selventämään eräitä lausunnoissa esitettyjä ongelmia. Ehdotus seuraa pääosin arvopaperimarkkinatoimikunnan ehdotuksia.

2.3. ETA-sopimuksen arvopaperimarkkinoita koskeva liitesäännöstö ja valmistelussa huomioon otettu valmisteilla oleva EY-säännöstö

2.3.1. ETA-sopimuksen liitesäännöstö

Arvopaperimarkkinoita koskee seitsemän direktiiviä muutoksineen.

Neuvoston direktiivi, annettu 5 päivänä maaliskuuta 1979, arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamista koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta (79/279/ETY, *listalleottodirektiivi*)

Listalleottodirektiivi sisältää ne vähimmäissäännökset, jotka arvopaperin ja sen liikkeeseenlaskijan on täytettävä, jotta arvopaperi voitaisiin ottaa viralliselle pörssilistalle, sekä säännöksiä viralliselle pörssilistalle otetun arvopaperin liikkeeseenlaskijan jatkuvasta ja säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta.

Neuvoston direktiivi, annettu 17 päivänä maaliskuuta 1980, arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamisen yhteydessä julkistettavan listalleottoesitteen laatimista, tarkastusta ja levittämistä koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta (80/390/ETY, *listalleottoesitedirektiivi*)

Neuvoston direktiivi, annettu 22 päivänä kesäkuuta 1987, arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamisen yhteydessä julkistettavan listalleottoesitteen laatimista, tarkastusta ja levittämistä koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta annetun direktiivin 80/390/ETY muuttamisesta (87/345/ETY, *listalleottoesitteiden vastavuoroista tunnustamista koskeva direktiivi*)

Neuvoston direktiivi, annettu 23 päivänä huhtikuuta 1990, direktiivin 80/390/ETY tarjousesitteiden vastavuoroista tunnustamista listalleottoesitteiksi koskevien säännöksien muuttamisesta (90/211/ETY, *tarjousesitteiden vastavuoroista tunnustamista listalleottoesitteiksi koskeva direktiivi*)

Listalleottoesitedirektiivi sisältää vähimmäissäännökset siitä, mitä tietoja arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava silloin, kun arvopaperi otetaan viralliselle pörssilistalle ETA-valtiossa. Direktiiviä on muutettu esitteiden vastavuoroista tunnustamista koskevilla direktiiveillä. Muutosten mukaan yhdessä ETAvaltiossa hyväksytty listalleottoesite on tunnustettava listalleottoesitteeksi myös muissa ETA-valtioissa, jos viralliselle pörssilistalle hakeudutaan toisessa ETA-valtiossa samanaikaisesti tai lyhyen ajanjakson kuluessa. Tarjousesitteiden vastavuoroista tunnustamista listalleottoesitteiksi koskevan direktiivin mukaan myös tarjousesite on tietyissä tapauksissa hyväksyttävä listalleottoesitteeksi.

Neuvoston direktiivi, annettu 12 päivänä joulukuuta 1988, tiedoista, jotka on julkistettava, kun huomattava osuus pörssiyhtiöstä on hankittu tai luovutettu (88/627/ETY, *liputusdirektiivi*)

Liputusdirektiivin mukaan ETA-valtion on velvoitettava osakkeenomistaja, joka hankkii tai luovuttaa direktiivissä tarkoitetun huomattavan osuuden sellaisen yhtiön osakkeista, joka on kyseisen valtion lainsäädännön alainen ja jonka osakkeet ovat pörssilistalla jossakin ETA-valtiossa, ilmoittamaan hankinnasta tai luovutuksesta yhtiölle ja valtion toimivaltaiselle viranomaiselle. Osakkeenomistajaan rinnastetaan direktiivissä tietyt osakkeenomistajan äänioikeutta käyttävät tai sen käytöstä päättävät henkilöt. Yhtiö puolestaan on direktiivin mukaan velvoitettava osakkeenomistajalta tiedon saatuaan tiedottamaan muutoksista kaikissa ETA-valtioissa, joissa yhtiön osake on virallisella pörssilistalla.

Neuvoston direktiivi, annettu 17 päivänä huhtikuuta 1989, arvopapereita yleisölle tarjottaessa julkistettavan tarjousesitteen laatimista, tarkastusta ja levittämistä koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta (89/298/ETY, *tarjousesitedirektiivi*)

Tarjousesitedirektiivin mukaan tarjousesitteen laatimis- ja julkistamisvelvollisuus on asetettava sille, joka tarjoaa arvopaperia ensimmäisen kerran yleisölle, jos arvopaperia ei samanaikaisesti tai lyhyen ajan kuluessa saateta viralliselle pörssilistalle.

Neuvoston direktiivi, annettu 15 päivänä helmikuuta 1982, yhtiöiden, joiden osakkeet on otettu arvopaperipörssin viralliselle pörssilistalle, säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (82/121/ETY, *puolivuotiskatsausdirektiivi*)

Puolivuotiskatsausdirektiivi täydentää listalleottodirektiiviin sisältyvää tiedonantovelvollisuutta jälkimarkkinoille. Direktiivin mukaan pörssiyhtiön on vähintään kerran puolessa vuodessa julkistettava puolivuotiskatsaus, jossa annettavista luvuista ja selostuksesta käyvät ilmi yhtiön toiminta ja tulos katsauskaudella.

Neuvoston direktiivi, annettu 13 päivänä marraskuuta 1989, sisäpiirikauppoja koskevien säännösten ja määräysten yhteensovittamisesta (89/592/ETY, *sisäpiiridirektiivi*)

Sisäpiiridirektiivi velvoittaa ETA-valtiot kieltämään niitä, jotka ovat saaneet arvopaperia tai sen liikkeeseenlaskijaa koskevaa arvopaperin hintakehitykseen vaikuttavaa tarkkaa tietoa asemansa tai työnsä taikka tehtävänsä taikka omistusosuutensa perusteella, käyttämästä tuota tietoa tietoisesti hyväkseen hankkimalla tai luovuttamalla arvopapereita taikka suosittelemasta sivulliselle niiden hankkimista tai luovuttamista. Sitä, joka on saanut tiedon tällaiselta henkilöltä, on vastaavasti kiellettävä hankkimasta tai luovuttamasta arvopapereita.

Neuvoston direktiivi, annettu 20 päivänä joulukuuta 1985, arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta (85/611/ETY, *yhteissijoitusyritysdirektiivi*)

Neuvoston direktiivi, annettu 22 päivänä maaliskuuta 1988, arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annetun direktiivin 85/611/ETY tiettyjen yhteissijoitusyritysten sijoituspolitiikkaa koskevien säännöksien muuttamisesta (88/220/ETY)

Yhteissijoitusyritysdirektiivit sisältävät vähimmäissäännökset yhteissijoitusyrityksen osuudenomistajan suojasta ja periaatteen yhden jäsenvaltion myöntämän toimiluvan riittävyydestä ETA-alueella.

2.3.2. *Julkisia ostotarjouksia koskeva direktiiviehdotus*

EY:ssä on valmisteltu ehdotus XIII yhtiöoikeudelliseksi direktiiviksi (COM (90) 416.) Ehdotuksen tavoitteena on säännellä yhtäältä ostotarjouksen tekijän ja toisaalta kohdeyhtiönjohdon menettelyä julkisessa ostotarjouksessa.

3. Esityksen organisatoriset ja henkilöstövaikutukset

Esityksellä ei ole organisatorisia vaikutuksia.

Esityksen henkilöstövaikutukset rajoittuvat pankkitarkastusviraston lisähenkilökunnan tarpeeseen, joka johtuu virastolle laissa ehdotetuista lisätehtävistä. Näitä ovat velvollisuus tarkastaa ensimarkkinoille annettavat esitteet kuten myös ostotarjouksia ja lunastusvelvollisuutta koskevat esitteet, käsitellä mahdolliset pörssilistalleottoa ja sieltä poistamista koskevat asiat mahdollisine poikkeushakemuksineen sekä toimia laajemmassa yhteistyössä muiden ETA-valtioiden vastaavien viranomaisten kanssa.

Erityisesti esitteiden tarkastamisvelvollisuuden aikaansaaman työmäärän lisäys riippuu

olennaisesti markkinatilanteesta. Arvopaperimarkkinoiden nykyisessä hiljaisessa tilassa lisätarpeen arvioidaan olevan 2-3 henkilötyövuotta. Emissiotoiminnan ja yleisesti arvopaperimarkkinoiden toiminnan vilkastumisen myötä työmäärän lisäys voi kuitenkin vaatia huomattavasti enemmän voimavaroja.

4. Esityksen taloudelliset vaikutukset

4.1. Vaikutukset julkiseen talouteen

4.1.1. Valtiontaloudelliset vaikutukset

Esityksen valtiolle aiheuttamat kustannukset aiheutuvat yhtäältä valvontaviranomaisen lisätyöstä sekä myös valtiolle asetetusta velvollisuudesta velkasitoumusten liikkeeseenlaskijana laatia listalleotto- tai tarjousesite.

Valvontaviranomaisen lisätyön aiheuttamat kustannukset eivät kuitenkaan jää rasittamaan valtiontaloutta, vaan ne tullaan kuten muutkin valvontaviranomaiselle syntyneet kustannukset perimään valvonnan piiriin kuuluvilta yhteisöiltä yhtäältä vuosimaksuina ja toisaalta suoriteperusteisina maksuina.

Jo nykyisin valtio on laatinut esitteen sellaisista lainoistaan, jotka on tarkoitettu yleisön merkittäviksi. Nyt ehdotettu velvollisuus esitteen laatimiseen ei siis aiheuta merkittäviä lisäkustannuksia.

4.1.2. Kunnallistaloudelliset ja muille julkisille yhteisöille aiheutuvat taloudelliset vaikutukset

Kunnallistaloudelliset ja muille julkisille yhteisöille aiheutuvat taloudelliset vaikutukset rajoittuvat lainanoton yhteydessä syntyviin esitteen laatimisvelvollisuuden mukanaan tuomiin lisäkustannuksiin, minkä osalta viitataan edellä valtiontaloudellisista vaikutuksista esitettyyn.

4.2. Kotitalouksiin ja elinkeinotoimintaan kohdistuvat vaikutukset

Esityksen vaikutukset kotitalouksiin ovat välillisiä ja toteutuvat sijoittajansuojan paranemisena arvopaperimarkkinoilla.

4.3. Kokonaistaloudelliset vaikutukset

Esityksen kokonaistaloudelliset vaikutukset liittyvät yhtäältä sijoittajansuojan paranemiseen kotimaisilla arvopaperimarkkinoilla, mikä on omiaan lisäämään arvopaperisijoitusten turvallisuutta ja siten periaatteessa lisäämään kiinnostusta arvopaperisijoituksiin. Sijoitustoiminnan lisääntyminen puolestaan auttaisi pääomia tarvitsevia yrityksiä niiden pääomanhankinnassa. Muutokset ovat siis omiaan parantamaan arvopaperimarkkinoiden luotettavaa toimintaa.

Toisaalta esityksen vaikutukset ulottuvat laajemmalle. Esitys parantaa niin arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden kuin sijoittajienkin mahdollisuuksia ylittää kansalliset rajat. Esityksellä harmonisoidaan arvopaperimarkkinalainsäädäntömme vastaavien EY:ssä voimassa olevien normien kanssa. Näin arvopaperimarkkinamme tulevat osaksi suurempia pääomamarkkinoita, minkä vaikutusta on tarkemmin arvioitu ETA-sopimusta koskevassa hallituksen esityksessä (HE 95/92).

5. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja

5.1. Riippuvuus muista esityksistä

Syysistuntokaudella 1992 eduskunnalle annetiin esityslaiksi sijoitusrahastolain muuttamisesta, jolla ehdotetaan saatettavaksi voimaan yhteissijoitusyritysdirektiivien vaatimat muutokset sijoitusrahastolakiin (HE 309/92).

Arvopaperimarkkinalailla säännellään arvopaperimarkkinoita kokonaisuutena, minkä vuoksi siitä on käytävä ilmi mahdolliset yleiset arvopaperitoimintaa koskevat rajoitukset. Arvopaperimarkkinalakiin ehdotetaan tämän vuoksi otettavaksi sijoitusrahastolakiin viittaus, josta käy ilmi, että oikeudesta tarjota yhteisiä arvopaperisijoituksia yleisölle säädetään sijoitusrahastolaissa.

Oikeusministeriön asettama toimikunta, jonka tehtävänä on osakeyhtiölain uudistaminen ETA-säännösten mukaiseksi, julkisti äskettäin ehdotuksensa (Kom.miet. 1992:32). Näiden saattaminen aikanaan voimaan tullee vaati-

maan muutosten tekemistä myös arvopaperimarkkinalakiin.

5.2. Riippuvuus kansainvälisistä sopimuksista

5.2.1. ETA-sopimus

Esityksellä tähdätään pääasiassa ETA-sopimuksen arvopaperimarkkinoita koskevan liitesäännöstön saattamiseen voimaan Suomessa. Tämän vuoksi ehdotettujen muutosten on tultava voimaan viimeistään samaan aikaan kuin ETA-sopimus. Osa ehdotettavista muutoksista, kuten esimerkiksi velvollisuus hyväksyä ETA-valtiossa hyväksytty esite, on sellaisia, että niitä ei voida saattaa voimaan ennen ETA-sopimuksen voimaantuloa. Osa ehdotettavista muutoksista taas on sellaisia, kuten velvollisuus laatia esite laskettaessa liikkeeseen velkakirjoja, että niiden voimaantulo ei sinänsä vaadi ETA-sopimuksen samanaikaista voimaantuloa. Ehdotetut säännökset muodostavat kuitenkin kokonaisuuden, jonka osia on vaikea erottaa toisistaan.

Tätä esitystä annettaessa ei vielä ole varmuutta ETA-sopimuksen voimaantulon ajankohdasta. Tämän vuoksi ehdotetaan, että kaikkien ehdotettujen säännösten voimaantulosta säädetään erikseen asetuksella ja siten varmistetaan niiden yhtäaikainen voimaantulo ETA-sopimuksen kanssa.

5.2.2. Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö

Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (OECD) päämääränä on rohkaista jäsenvaltioita toimimaan vapaaehtoisesti kansainvälisen kaupan ja palvelujen tarjoamisen sekä pääomanliikkeiden vapauttamiseksi. Päämääräänsä järjestö on pyrkinyt muun muassa helmikuussa 1992 voimaan tulleilla uusituilla pääomanliikekoodilla ja palvelumaksukoodilla. Nämä asiakirjat, joissa on sovittu vapauttamisen laajuudesta, ovat syntyneet jäsenmaiden välisten neuvottelujen tuloksena ja ne ovat jäsenmaita sitovia. Kukin jäsenvaltio on koodien valmistumisvaiheessa voinut ilmoittaa siihen varaumansa, joita voi siis vastaisuudessa supistaa, mutta ei laajentaa.

Arvopaperimarkkinalakiin nyt ehdotettavat muutokset eivät suoranaisesti koske OECD:n pääomanliikekoodissa ja palvelumaksukoodissa mainittuja kysymyksiä. Ehdotuksessa on kuitenkin haluttu seurata yleisiä OECD:n asettamia tavoitteita, joihin kuuluu myös se, että purettaessa ulkomaisiin henkilöihin kohdistuvia rajoituksia toimitaan harjoittamatta syrjintää OECD:n eri jäsenvaltioiden välillä. Niinpä esimerkiksi esitteiden hyväksymisen osalta ehdotetaan, että myös muussa kuin ETA-valtiossa hyväksytty esite voidaan hyväksyä käytettäväksi Suomessa, jos tuossa maassa sijoittajansuojan taso vastaa Suomessa vallitsevaa tasoa.

YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

1. Lakiehdotusten perustelut

1.1. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

1 luku. **Yleisiä säännöksiä**

1 §. Koska pykälässä määritellään lain soveltamisala yleisesti, siihen ehdotetaan lisättäväksi 2 momentti, jossa määrätään liputusdirektiivin vaatimasta muutoksesta lain kansainväliseen soveltamisalaan. Ehdotuksen mukaan 2 luvun 9 ja 10 §:ää sovelletaan myös suomalaiseen osakeyhtiöön, jonka osake on otettu ETA-valtiossa pörssilistalle tai muutoin julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi, sekä tällaisen yhtiön osakkeenomistajaan ja osakkeenomistajaan rinnastettavaan henkilöön.

Nykyisin laki koskee arvopaperien saattamista yleiseen liikkeeseen, vaihdantaa ja julkista kauppaa Suomessa. Liputusdirektiivi vaatii lain säännösten soveltamisalan laajentamista valtion rajojen ulkopuolelle (1 art. 1 kohta). Soveltamisala direktiivissä rajataan sen mukaan, mikä on arvopaperin liikkeeseen laskeneen yhtiön kotivaltio, eikä sen mukaan, missä valtiossa arvopaperi on laskettu liikkeeseen tai otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Direktiivin saattamiseksi voimaan on 2 luvun 9 § ulotettava koskemaan osuuksia myös sellaises-

ta Suomen lain mukaan perustetusta osakeyhtiöstä, joka ei laske yleiseen liikkeeseen arvopapereita Suomessa ja jonka arvopapereilla ei Suomessa käydä julkista kauppaa, mutta jonka osake on muussa ETA-valtiossa otettu pörssilistalle. Direktiivin perusteella 2 luvun 9 §:n kansainvälinen soveltamisala poikkeaa lain muiden säännösten soveltamisalasta, jota ei ole tarkoitus laajentaa. Koska 2 luvun 10 §:ssä viitataan 2 luvun 9 §:ään, mainittaisiin molemmat lainkohdat myös tässä pykälässä.

4 §. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi 5 momentti, jossa määritellään määräysvallassa oleva yhteisö. Määritelmä perustuu määräysvallassa olevan yrityksen käsitteeseen liputusdirektiivissä (8 art.). Määritelmällä on merkitystä 2 luvun 9 §:ssä säädetyn liputusvelvollisuuden, 5 luvun 2 §:n 2 momentissa säädetyn kaupankäyntirajoituksen ja 6 luvun 6 §:ssä säädetyn lunastusvelvollisuuden kannalta.

Osakkeenomistajan, osakkaan tai jäsenen määräysvallassa oleva yhteisö on yhteisö, jonka ääntenenemmistö tällaisella henkilöllä on tai jonka ääntenenemmistöä hänellä on sopimuksen perusteella oikeus yksin käyttää tai jonka hallintoneuvoston, hallituksen tai vastaavan toimielimen jäsenten enemmistön hän muutoin on oikeutettu asettamaan tai erottamaan. Määräysvaltasuhde voi syntyä myös muiden määräysvallassa olevien yhteisöjen kautta. Määräysvallassa olevan yhteisön käsite poikkeaa kirjanpitolakiin lisättäväksi ehdotetussa (HE 111/92) 22 b §:ssä käytetystä määräämisvallan käsitteestä, mikä johtuu siitä, ettei kirjanpitovelvollisuus ole ehdotetun määräysvaltasuhteen syntymisen edellytys. Direktiivin ilmaisun 'hallinto-, johto- tai valvontaelin' asemesta ehdotetaan käytettäväksi ilmaisua 'hallintoneuvosto, hallitus tai vastaava toimielin'.

Määräysvallassa oleva yhteisö on osakeyhtiölain (734/78) mukaista konserniyhtiön käsitettä laajempi. Konsernisuhde voi syntyä vain kahden osakeyhtiön tai osakeyhtiön ja siihen rinnastettavan yhtiön välille ja se edellyttää joko yli 50 prosentin osakkeenomistusta tai sekä määräysvaltaa tytäryhtiössä että huomattavaa osuutta sen toiminnan tuloksesta. Määräysvaltasuhde voi sen sijaan ehdotuksen mukaan syntyä myös luonnollisen henkilön ja yhteisön sekä minkä tahansa oikeushenkilön ja yhteisön välille. Määräysvaltasuhde ei myöskään edellytä, että osakkeenomistajalla, osakkaalla tai jäsenellä on huomattava osuus yhteisön toiminnan tuloksesta, vaan riittävää on määräysvallan käytön mahdollisuus. Määritelmän piiriin tulevat esimerkiksi yhtiöt, osuuskunnat ja yhdistykset, joissa henkilö voi osakas- tai muun sopimuksen tai holhottaviensa kautta käyttää määräysvaltaa.

Koska säätiötä ei pidetä yhteisönä, ehdotetaan, että määräysvallassa olevaa säätiötä koskee soveltuvin osin se, mitä on säädetty määräysvallassa olevasta yhteisöstä.

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

3 §. Pykälään ehdotetaan sisällytettäväksi tarjousesitedirektiivin ja listalleottoesitedirektiivin voimaan saattamista koskevat keskeiset säännökset. Pykälän 1 momentissa säädetään tarjousesitedirektiivin mukaisesti velvollisuudesta julkistaa arvopapereita koskeva esite, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle (4 art.). Velvollisuus laatia ja julkistaa esite laajennetaan koskemaan tarjouksia muistakin arvopapereista kuin osakeyhtiön osakkeista tai osakkeisiin oikeuttavista vaihto- ja optiovelkakirjoista (1 art. 1 kohta). Velvollisuus koskee siten myös vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien tarjoamista yleisölle ja syntyy listalleottoesitedirektiivin mukaisesti myös silloin, kun arvopaperi otetaan pörssilistalle (3 art.).

Arvopapereita voidaan tarjota yleisölle merkittäväksi, ostettavaksi ja vaihdettavaksi sekä muutoin vastiketta vastaan hankittavaksi; esimerkiksi antamalla arvopapereita vastikkeeksi liikkeeseenlaskijayhteisöön apporttina sijoitetusta omaisuudesta tai osakeyhtiöiden sulautumisessa. Yleisölle tarjotuista arvopapereista on aina julkistettava esite, minkä vuoksi säännöksen otsikoksi ehdotetaan: Velvollisuus laatia esite. Lisäksi ehdotetaan nykyisen 2 §:n tavoin liikkeeseenlaskijan asiamiehelle velvollisuutta julkistaa esite silloin, kun hän toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta.

Velvollisuus julkistaa esite koskee myös julkisen myyntitarjouksen tekijää. Julkinen myyntitarjous on nykyisen 3 §:n piirissä vain, jos joku osakeyhtiön tai sen perustajien kanssa tekemänsä sopimuksen nojalla on merkinnyt osan osakeyhtiön osakkeista tai optio- tai vaihtovelkakirjoista tarjotakseen niitä yleisölle. Tällöinkin velvollinen laatimaan esitteen on arvopaperin liikkeeseenlaskija. Ehdotuksen mukaan velvollisuus julkistaa esite syntyy aina, kun yleisölle tarjotaan arvopapereita riippu-

matta siitä, onko tarjouksen tekijä tehnyt sopimuksen liikkeeseenlaskijan kanssa. Ehdotus ei siten koske vain tapauksia, joissa arvopapereita tarjotaan ensimarkkinoilla, vaan samanlajisia arvopapereita on saatettu tarjottu aikaisemminkin yleisölle. Jollei tarjouksen tekijällä ole hallussaan sellaisia tietoja, jotka liikkeeseenlaskijan olisi kerrottava esitteessä, hän voi hakea pankkitarkastusvirastolta tarjousesitedirektiivin mukaisesti poikkeusta 11 §:n nojalla (13 art. 2 kohta). Esite on julkistettava ennen tarjouksen voimaantuloa ja pidettävä yleisön saatavilla tarjousajan.

Pykälän 2 momentissa osoitetaan tapaukset, joissa on julkistettava erityinen arvopapereita koskeva listalleottoesite. Ensinnäkin ehdotetaan, että 1 kohdan mukaan liikkeeseenlaskijan on julkistettava listalleottoesite, kun se tarjoaa yleisölle pörssilistalla olevia arvopapereita tai niiden kanssa samanlajisia arvopapereita esimerkiksi pörssiyhtiön uusmerkinnässä tai muussa osakeannissa. Velvollisuus julkistaa listalleottoesite syntyy myös, jos yleisölle tarjottuja arvopapereita haetaan pörssilistalle tarjouksen voimassaoloaikana tai kolmen kuukauden kuluessa sen alkamisesta. Ehdotus vastaa tarjousesitedirektiiviä, jonka mukaan tarjousesitteen sisältö, tarkastus ja jakelu määräytyvät listalleottoesitettä koskevien vaatimusten mukaisesti, jos yleisölle tarjotaan arvopapereita, joita samaan aikaan haetaan pörssilistalle samassa ETA-valtiossa (7 art.).

Arvopaperien ottaminen pörssilistalle on listalleottodirektiivin mukaan sekä arvopaperilaji- että liikkeeseenlaskukohtainen tapahtuma (1 art. 1 kohta ja 3 art.). Tämän vuoksi listalleottoesite on 2 kohdan mukaan laadittava silloinkin, kun pörssilistalle aiemmin otettujen arvopaperien kanssa samanlajisia, mutta myöhemmin liikkeeseen laskettuja arvopapereita haetaan pörssilistalle. Esitettä ei siis tehdä yksinomaan silloin, kun arvopaperien ottamista pörssilistalle haetaan ensi kerran, tai silloin, kun niitä tarjotaan samanaikaisesti yleisölle. Listalleottodirektiivin mukaan yhtiön on vuoden kuluessa uusien osakkeiden liikkeeseenlaskusta haettava niiden ottamista samalle pörssilistalle, jolla yhtiön aikaisemmin liikkeeseen laskemat samanlajiset osakkeet ovat, jollei osakkeiden ottaminen pörssilistalle tapahdu ilman erillistä hakemusta (C.1). Toisaalta pörssilistalle ottamista koskevan hakemuksen on koskettava kaikkia samaan liikkeeseenlaskuun kuuluvia joukkovelkakirjoja (B.A.II.4, B.B.3). Näistä vaatimuksista säädetään 3 luvun 10 §:n 4 ja 5 momentissa.

Listalleottoesitedirektiivin mukaan velvollisuus julkistaa esite koskee pörssiarvopaperien liikkeeseenlaskijoita tai niiksi aikovia. Koska 3 luvun 10 §:n 1 momentin mukaan arvopaperi saadaan ottaa pörssilistalle vain hakemuksesta, 3 kohdassa tarkoitettu pörssilistalle ottaminen ilman hakemusta voi koskea vain listalla olevien osakkeiden kanssa samanlajisten osakkeiden lisäerää, jos yhtiö on arvopaperipörssin itsesääntelyssä suostunut siihen, että ne otetaan pörssilistalle ilman eri hakemusta.

Tarjousesite on 3 momentin mukaan julkistettava, jollei yleisölle tarjottavien arvopaperien kanssa samanlajisia arvopapereita ole otettu eikä haeta otettavaksi pörssilistalle. Tarjousesitettä julkistettaessa on tarjousesitedirektiivin mukaan otettava huomioon tarjouksen erityispiirteet myös silloin, kun esite julkistetaan listalleottoesitteenä (7 art.). Direktiivin mukainen velvollisuus julkistaa esite yhdessä tai useammassa valtakunnallisessa sanomalehdessä tai esittelylehtisenä, jota maksutta jaetaan yleisölle tarjouksen tekijän toimipaikassa ja hänen käyttämiensä rahoituslaitosten toimipaikoissa, vastaa 2 §:ään perustuvaa käytäntöä julkistaa esite keskeisissä tiedotusvälineissä ja pitää se yleisön saatavilla (10 art. 3 ja 4 kohta).

Ehdotuksen mukaan tarjouksen tekijällä on oikeus julkistaa tarjousesite listalleottoesitettä koskevien vaatimusten mukaisesti (12 art. 1 kohta). Tällöin esite on annettava 4 §:n mukaisesti pankkitarkastusviraston tarkastettavaksi, vaikka arvopapereita ei haettaisi otettavaksi pörssilistalle (12 art. 2 kohta). Ennakkotarkastuksesta seuraa tarjousesitteiden vastavuoroisesta tunnustamisesta listalleottoesitteiksi annetun direktiivin mukaan sen tunnustaminen listalleottoesitteeksi ja oikeus käyttää sitä muissa ETA-valtioissa. Mikään ei myöskään estä arvopaperien julkisen kaupankäynnin järjestäjää itsesääntelyssä vaatimasta liikkeeseenlaskijoita julkistamaan listalleottoesitteen myös arvopapereita yleisölle tarjottaessa tai haettaessa niitä julkisen kaupankäynnin kohteeksi.

Pykälän 4 momentissa säädetään keskeisistä poikkeuksista tarjousesitteen julkistamisvelvollisuudesta. Ensinnäkin velvollisuutta julkistaa tarjousesite ei ole, jos lasketaan liikkeeseen voimassaoloajaltaan yhtä vuotta lyhyempiä rahamarkkinavelkakirjoja. Velvollisuutta julkistaa tarjousesite ei ole myöskään, kun yleisölle tarjotaan pörssilistalla olevia, jo aiemmin liik-

keeseen laskettuja osakkeita tai niihin oikeuttavia arvopapereita, joiden myyntihinta ei ylitä kymmentä miljoonaa markkaa tai joiden osuus nimellisarvon mukaan laskettuna osakepääomasta on vähemmän kuin yksi kymmenesosa. Näitä tilanteita voi esiintyä esimerkiksi yksityistettäessä valtionyhtiöitä tai kun suuri osakkeenomistaja luopuu omistamistaan osakkeista. Jotta esitteentekovelvollisuutta ei syntyisi, kun pientä määrää pörssiarvopapereita tarjotaan yleisölle, ehdotetaan tarjouksen markkaarvoon tai sen suhteelliseen osuuteen liikkeeseenlaskijan osakepääomasta perustuvaa rajaa. Molempien edellytysten ei ole täytyttävä yhtäaikaisesti. Ehdotus perustuu tarjousesitedirektiiviin (11 art. 8 kohta). Sama poikkeusmahdollisuus on listalleottoesitedirektiivissä (6 art. 3 a kohta).

Pykälän 5 momentin mukaan tarjous- ja listalleottoesitteessä olevien tietojen on oltava riittävät, jotta sijoittajat voivat luotettavasti arvioida liikkeeseenlaskijaa, sen taloudellista asemaa ja arvopapereita eli tehdä perustellun arvion seikoista, joita on tarkoitettu tarjousesitedirektiivissä (11 art. 1 kohta) ja listalleottoesitedirektiivissä (4 art.). Perusteltu arvio tarkoittaa valistuneen sijoittajan muodostamaa käsitystä liikkeeseenlaskijan varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta, tulevaisuudennäkymistä, arvopapereihin liittyvistä oikeuksista ja muista arvopaperien arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Luetteloon on lisätty eräillä toimialoilla toimivien yhtiöiden arvopaperien arvioinnissa ilmenneiden vaikeuksien vuoksi tilauskanta, joka on ilmoitettava, jos se on liikkeeseenlaskijan toiminnan kannalta tärkeä.

Tarkemmat määräykset esitteen vähimmäissisällöstä sekä julkistamisvelvollisuutta koskevista poikkeuksista ja rajauksista ehdotetaan annettavaksi valtiovarainministeriön päätöksellä, jossa lueteltaisiin tarjousesitedirektiivissä (11 art. 2 kohta) ja listalleottoesitedirektiivissä (A- ja B-liitteet) mainitut seikat listalleottoesitedirektiivin (5 art. 1 kohta) edellyttämällä tavalla. Sen vuoksi laista ehdotetaan poistettavaksi nykyisen 4 §:n 1 momentin luettelo tarjousesitteessä mainittavista seikoista. Päätös täsmentäisi myös 1 momentissa tarkoitettua yleisön käsitettä.

Pykälän 6 momentissa säädetään esitteissä olevien virheiden ja puutteiden korjaamisesta. Jos ennen tarjousajan päättymistä tai ennen arvopaperin ottamista pörssilistalle, mutta esitteen julkistamisen jälkeen käy ilmi jokin uusi seikka tai esitteessä oleva virhe, jolla voi olla olennaista merkitystä arvopapereita arvioitaessa, esitettä on korjattava viivytyksettä ennen tarjouksen päättymistä. Ehdotus perustuu tarjousesitedirektiiviin (18 art.) sekä listalleottoesitedirektiiviin, jonka mukaan esitettä on täydennettävä tiedolla merkittävästä seikasta, joka käy ilmi esitteen ennakkotarkastuksen ja sen hetken välisenä aikana, jolloin kaupankäynti arvopaperipörssissä alkaa (23 art. ja 24 b art. 3 kohta, joka lisättiin listalleottoesitteiden vastavuoroista tunnustamista koskevalla direktiivillä). Oikaisu on julkistettava tai asetettava yleisön saataville samalla tavalla kuin esitekin, esimerkiksi liitteenä, joka sisältää oikaisun. Oikaisu on siten annettava pankkitarkastusvirastolle tarkastettavaksi. Alkuperäisen esitteen jakaminen sen jälkeen, kun oikaisu olisi pitänyt julkistaa, on 8 luvun 2 §:n nojalla rangaistavaa. Yksittäisen tiedon puuttumista on arvioitava esitettyjen tietojen riittävyyden kannalta. Puuttuva tieto voi olla tarpeen sijoittajan muodostaessa perusteltua arviotaan. Tarjousajan päätyttyä tai arvopaperin pörssilistalle ottamisen jälkeen havaittu virhe tai puute on julkistettava 7 §:n nojalla.

4 §. Pykälän 1 momentin mukaan listalleottoesite ja tarjousesite on ennen julkistamista annettava pankkitarkastusviraston tarkastettavaksi. Ennakkotarkastuksesta on määrätty listalleottoesitedirektiivissä (18 art. 2 ja 3 kohta). Koska sijoittajan tiedontarve ei riipu siitä, onko tarjottu arvopaperi julkisen kaupankäynnin kohteena, ehdotetaan ennakkotarkastuksen ulottamista tarjousesitteisiin, vaikka tarjousesitedirektiivi ei siihen velvoitakaan. Direktiivin mukaan olisi riittävää toimittaa esite ennen sen julkistamista pankkitarkastusvirastolle (14 art.). Ehdotus on kuitenkin sopusoinnussa direktiivin kanssa, jonka mukaan esite on julkistettava siinä ETA-valtiossa noudatettavan menettelyn mukaisesti, jossa tarjous tehdään (15 art.). Tarjousesite on joka tapauksessa laadittava listalleottoesitettä koskevien vaatimusten mukaisesti silloin, kun sitä halutaan tunnustamisen nojalla käyttää esitteenä Suomen lisäksi muissa ETA-valtioissa.

Pankkitarkastusviraston käytettävissä oleva aika ehdotetaan rajoitettavaksi viiteen arkipäivään, jotta liikkeeseenlaskijan taloudelliset ja muut edut eivät vaarantuisi. Työajasta valtion virastoissa ja laitoksissa annetun asetuksen (294/60) 1 §:n mukaan virastoissa ei työsken-

nellä lauantaisin. Viraston tehtävänä ei kuitenkaan ole tarkastaa esitettyjen tietojen todenperäisyyttä, vaan varmistua siitä, ettei esitteen vähimmäissisältöön kuuluvaa tietoa puutu tai esitetä harhaanjohtavassa muodossa. Virasto ei voi hyväksyä esitettä, jossa on yleisen edun tai virastolla muutoin olevan tiedon valossa virheellisiä tai harhaanjohtavia seikkoja. Viraston on päätettävä, onko esitettä muutettava ennakkotarkastuksen johdosta vai voidaanko se julkistaa muuttamattomana. Jollei esite vastaa valtiovarainministeriön päätöksen vaatimuksia, virasto ei saa hyväksyä esitettä. Määräys vastaa listalleottoesitedirektiiviä (18 art. 3 kohta). Esitettä ei saa julkistaa, ennen kuin pankkitarkastusvirasto on antanut siihen luvan (18 art. 2 kohta). Viraston on ilmoitettava esitteen julkistamislupaa koskevasta päätöksestään välittömästi asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Pykälän 2 momentin mukaan myös esitteeseen liittyvä markkinointiaineisto on toimitettava pankkitarkastusvirastolle viimeistään kaksi vuorokautta sen jälkeen kun esite on annettu tarkastettavaksi. Velvollisuus parantaa viraston mahdollisuutta puuttua 1 §:n vastaiseen markkinointiin. Markkinointiaineistolla tarkoitetaan kaikkea kirjallisesti tai kuvallisesti esitettyä, yleisölle jaettavaksi tai nähtäväksi tarkoitettua aineistoa. Aineistossa on mainittava esitteen julkistamisesta. Ehdotus vastaa listalleottoesitedirektiiviä (22 art.) ja tarjousesitedirektiiviä (10 art. 1 kohta ja 17 art. 1 kohta). Pankkitarkastusvirasto voi suostua markkinointiaineiston asettamiseen yleisön saataville ennen tarjousesitteen julkistamista, mutta aineistossa on tällöinkin mainittava, mistä yleisöllä on mahdollisuus aikanaan saada esite (10 art. 2 kohta, 17 art. 2 kohta). Virastolla on edelleen oikeus hakea markkinatuomioistuimelta 1 §:n vastaisena pitämänsä markkinointiaineiston käytön kieltämistä 7 luvun 2 §:n perusteella esimerkiksi silloin, kun liikkeeseenlaskija ei noudata viraston antamia ohjeita esitteen sisällön muuttamiseksi. Myös kuluttaja-asiamiehen ja pankkitarkastusviraston keskinäistä yhteydenpitoa ja tietojenvaihtoa on toisaalla ehdotettu tehostettavaksi.

4 a §. Pykälän 1 momentin mukaan pankkitarkastusviraston on hyväksyttävä virastoa vastaavan, ETA-valtiossa toimivan viranomaisen hyväksymä listalleottoesite ja sitä koskevien vaatimusten mukaisesti julkistettu tarjousesite käytettäväksi esitteenä Suomessa. Listalleottoesitedirektiivin mukaan ETA-valtion on hyväksyttävä listalleottoesitteeksi toisen ETA-valtion viranomaisen tarkastama ja hyväksymä listalleottoesite (24 a art. 1 kohta, siten kuin se on direktiivillä 87/345, 1 art. muutettuna). Myös tarjousesite on mahdollisesti tarvittavien käännösten jälkeen tunnustettava listalleottoesitteeksi siinä ETA-valtiossa, jossa arvopaperien ottamista pörssilistalle haetaan (24 b art. 1 kohta, siten kuin se on direktiivillä 90/211, 2 art. muutettuna). Esitteiden vastavuoroista tunnustamista koskevasta hyväksymismenettelystä säädetään asetuksella.

Esite on hyväksyttävä listalleottoesitedirektiivin (24 b art. 1 kohta) mukaan, jos siinä tarkoitettuja arvopapereita samanaikaisesti tai lyhyen ajan kuluessa tarjotaan yleisölle tai haetaan otettavaksi pörssilistalle Suomessa. Tästä lyhyestä ajasta määrätään asetuksella. Pankkitarkastusviraston on hyväksyttävä tarjousesite myös silloin, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle samanaikaisesti tai lyhyen ajan kuluessa ainakin yhdessä muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa. Tällöin esitteen hyväksyy tarjousesitedirektiivin mukaan sen ETA-valtion viranomainen, jossa liikkeeseenlaskijalla on kotipaikka, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan pörssilistalle myös tuossa valtiossa (20 art. 1 kohta).

Arvopapereita yleisölle tarjoavan ulkomaisen liikkeeseenlaskijan tai muun henkilön on toimitettava käyttämäksi aikomansa esite tarjousesitedirektiivin (21 art. 3 kohta) ja listalleottoesitedirektiivin (24 a art. 4 kohta) mukaisesti pankkitarkastusvirastolle. Listalleottoesitteenä julkistetun tarjousesitteen vastavuoroisesta tunnustamisesta listalleottoesitteeksi niissä tapauksissa, joissa arvopapereita tarjotaan yleisölle, mutta ei haeta niiden ottamista pörssilistalle, on määrätty tarjousesitedirektiivissä (21 art. 1 kohta).

Pykälään ehdotetun 2 momentin mukaan pankkitarkastusvirasto voi vaatia ETA-valtiossa hyväksytyn esitteen täydentämistä tiedoilla arvopaperin verokohtelusta Suomessa, Suomessa suoritettavien maksujen välityksestä ja sijoittajille tehtävien ilmoitusten julkistamistavasta. Ehdotus perustuu listalleottoesitedirektiiviin (24 a art. 1 kohta, 24 b art. 1 kohta) ja tarjousesitedirektiiviin (21 art. 1 kohta). Maksujen välittäjillä tarkoitetaan direktiiveissä rahoituslaitoksia. Luetteloon on lisätty tiedot arvopapereihin liittyvistä oikeuksista ja velvollisuuksista. Ehdotus on tarpeen, koska ulko-

maiset liikkeeseenlaskijat saattavat tarjota yleisölle arvopapereita, joiden kaikki ominaisuudet eivät vastaa Suomen lainsäädännön vaatimuksia. Tällaisia arvopapereita voivat olla vaihdettavat velkakirjat (*obligations echangeables*) sekä etuoikeutetut ja äänioikeudettomat osakkeet (*preference shares*), jolloin voi olla tarpeen selventää arvopaperiin liittyviä oikeuksia.

Pykälän 3 momentin mukaan pankkitarkastusvirasto ei ilman erityistä syytä voi hyväksyä muuta kuin suomen- tai ruotsinkielisen esitteen. Direktiiveissä ei ole määrätty sitä, millä kielellä esitteet on julkistettava. Kysymystä arvioitaessa on otettava huomioon tarjottavien arvopaperien kohderyhmänä olevan yleisön kielitaito. Muilla kuin kotimaisilla kielillä laadittujen esitteiden käyttämistä Suomessa ei ole syytä kokonaan torjua, jos sijoittajien katsotaan ymmärtävän kyseistä muuta kieltä. Esitteiden vastavuoroinen tunnustaminen ei myöskään merkitse, että suomenkielinen esite hyväksyttäisiin ilman kääntämistä toisessa ETA-valtiossa.

Ehdotettavan 4 momentin mukaan muun kuin ETA-valtion viranomaisen hyväksymän esitteen tunnustamisesta listalleottoesitteeksi määrätään asetuksella. EY:ssä voidaan laajentaa muissa valtioissa hyväksyttyjen esitteiden vastavuoroista tunnustamista koskemaan esimerkiksi amerikkalaisten ja aasialaisten liikkeeseenlaskijoiden laatimia esitteitä. Jos esitettä ei ole tarkastettu eikä liikkeeseenlaskijalla ole kotipaikkaa missään ETA-valtiossa, sen on listalleottoesitedirektiivin mukaan valittava jokin ETA-valtioista ja julkistettava esitteensä sen lain mukaan (24 art., joka lisättiin listalleottoesitteiden vastavuoroista tunnustamista koskevalla direktiivillä). Siten myös pankkitarkastusvirasto on velvollinen ottamaan tarkastettavaksi ulkomaisen liikkeeseenlaskijan esitteen, jota ei ole tarkastettu missään ETA-valtiossa. Jos esite on tarkastettu muualla kuin ETA-valtiossa, virasto on velvollinen tarkastamaan esitteen kokonaisuudessaan, jollei asetuksella ole toisin säädetty.

5 §. Pykälän 1 momentin mukaan yhtiön, jonka osakkeella tai osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavalla arvopaperilla käydään julkisesti kauppaa, on julkistettava osavuosikatsaus. Ehdotuksen soveltamisala on puolivuotiskatsausdirektiiviä laajempi, sillä direktiivi koskee vain pörssiyhtiöitä (1 art. 1 kohta). Sijoittajilla on kuitenkin yhtäläinen tarve saada tilikauden aikana tietoja sopimusmarkkinayhtiöistä ja yhtiöistä, joiden oman pääoman ehtoisia arvopapereita on muun julkisen kaupankäynnin kohteena. Pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöiden on jo itsesääntelyn perusteella ollut laadittava osavuosikatsaus. Käytännössä ehdotus merkitsee velvollisuuden ulottamista esimerkiksi meklarilistayhtiöihin, jotka saatetaan myös 7 §:n mukaisen jatkuvan tiedonantovelvollisuuden piiriin.

Direktiivin mukaan osavuosikatsaus on laadittava tilikauden kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta (2 art.). Koska kysymys on vähimmäisvaatimuksesta, yhtiö voi tällaisen katsauksen lisäksi laatia toisen katsauksen esimerkiksi yhdeksältä kuukaudelta. Ehdotus kahden osavuosikatsauksen laatimisesta ensimmäiseltä neljältä ja kahdeksalta kuukaudelta ylittää direktiivin vähimmäistason, jota ankarampia, yleisesti sovellettavia säännöksiä ETA-valtiolla on oikeus antaa (3 art.). Pykälän 5 momentin mukaiseen hyvään kirjanpitotapaan kuuluva jatkuvuusperiaate edellyttää puolestaan, että yhtiö ei muuta valitsemaansa katsausjaksotusta ilman asianmukaista perustetta. Tällainen peruste on ainakin yhtiön omistusrakenteen muuttuminen siten, että yhtiöstä tulee sellaisen yhtiön tytäryhtiö, jonka katsausjaksotus on erilainen.

Jos tilikautta on pidennetty, yhtiön on 2 momentin mukaan laadittava vuosikatsaus tilikauden 12 ensimmäiseltä kuukaudelta. Säännös on tarpeen sijoittajien suojaamiseksi, jotta tilikautta pidentämällä ei siirretä vuosituloksen julkistamista. Vuosikatsauksen laatimiseen ja julkistamiseen sovelletaan osavuosikatsausta koskevia säännöksiä.

Pykälän 3 momentin mukaan yhtiön hallitus antaa osavuosikatsauksen, millä pyritään selkeyttämään vastuuta osavuosikatsauksen laatimisesta ja julkistamisesta. Tehtävää ei siten voida antaa toimitusjohtajalle eikä mahdollinen hallintoneuvosto myöskään voi siirtää tehtävää itselleen.

Yhtiön tilintarkastajan mahdolliset muistutukset ja huomautukset on sisällytettävä osavuosikatsaukseen, jos se on tarkastetttu. Ehdotus ei siten vaadi katsauksen tarkastamista ennen sen julkistamista. Tarkoitus on mahdollistaa katsausten nopea julkistaminen ja taata markkinaosapuolille, että katsaukset on laadittu niitä koskevien säännösten mukaisesti. Ehdotus liittyy näin 6 §:n 3 momenttiin, sekä läheisesti myös osakeyhtiölain 10 luvun 7 §:n 1 momentissa tarkoitettuun hallinnon tarkastuk-

seen, joka käsittää tilivelvollisten toiminnan huolellisen tutkimisen, tarkastamisen ja arvostelemisen sekä ilmeisten puutteellisuuksien ja epäkohtien paljastamisen. Ehdotuksella saatetaan osavuosikatsaus hallinnon tarkastuksen piiriin. Sen vuoksi tilintarkastajien muistutuksia ja huomautuksia osavuosikatsauksesta ei voida sisällyttää osakeyhtiölain 10 luvun 11 §:ssä tarkoitettuun, vain hallitukselle esitettävään tilintarkastuspöytäkirjaan, vaan ne on julkistettava viimeistään tilinpäätöksen yhteydessä. Toisaalta osavuosikatsausta koskevan tilintarkastajan muistutuksen tai huomautuksen johdosta tilinpäätöstä koskeva tilintarkastuskertomus on 6 §:n 3 momentin mukaan julkistettava välittömästi. Tilintarkastajien on varmistuttava katsauksen totuudenmukaisuudesta kokonaisuudessaan, siis myös sen sanallisista osuuksista eikä vain numeroaineistosta.

Direktiivin mukaan katsauksen tarkastuttaminen on vapaaehtoista, mutta siihen on sisällytettävä tilintarkastajien lausunto kokonaisuudessaan mahdollisine muistutuksineen, jos katsauksen tilinpäätöstietoja vastaavat tiedot on tarkastettu (8 art.). Ehdotus on siten direktiiviä ankarampi. Osavuosikatsauksen tarkastaminen ei saa merkitä yhtiön johdon toiminnan jälkikäteistä arvostelua. Katsauksen säännöstenmukaisuutta, muun muassa kuluvaa tilikautta koskevia tulosarvioita, on arvioitava katsauksen laatimishetken valossa. Käytännössä katsausten tarkastaminen tapahtunee jo tilikauden aikana, vaikka tarkastaminen ei olekaan pakollista. Selvyyden vuoksi yhtiö voi ilmoittaa katsauksessa, onko tilintarkastaja tarkastanut sen vai ei.

Pykälän 4 momentin mukaan osavuosikatsaus annetaan konsernin tietoina, jos yhtiön on laadittava konsernitilinpäätös. Ehdotus ylittää direktiivin vähimmäisvaatimuksen, jonka mukaan yhtiö voi esittää katsauksen joko konsolidoidussa (yhtiön konsernia koskevana) tai konsolidoimattomassa muodossa (6 art.). Pankkitarkastusvirasto voi kirjanpitolautakuntaa kuultuaan määrätä yhtiön julkistamaan konsernia koskevan tiedon ohella vastaavan tiedon yhtiöstä, jos tieto on sijoittajan tekemän arvion kannalta olennainen. Direktiivin nojalla lisätiedon on oltava tärkeä, ja sen on sisällyttävä pankkitarkastusviraston käsityksen mukaan siihen katsausmuotoon, jota yhtiö ei käytä.

Pykälään ehdotettu 5 momentti on yhdenmukainen kirjanpitolakiin muutettavaksi ehdotetun 9 §:n 2 momentin kanssa. Hyvää kirjanpitotapaa noudattamalla yhtiö antaa tuloksestaan ja taloudellisesta asemastaan luotettavan kuvan eli oikeat ja riittävät tiedot (*true and fair view*). Direktiiviä vastaa vaatimus siitä, että sijoittajan on osavuosikatsauksesta voitava tehdä perusteltu arvio toiminnan ja tuloksen kehityssuunnasta sekä tehdä vertailuja edellisen tilikauden vastaavaan katsauskauteen (5 art. 6 kohta).

Osavuosikatsauksessa on selostusosa ja taulukko-osa, jossa on numeroaineistoa. Katsauksessa on 6 momentin mukaan selostettava yhtiön toimintaa, tuloskehitystä ja investointeja sekä rahoitustilanteen ja toimintaympäristön muutoksia edellisen tilinpäätöksen jälkeiseltä ajalta. Katsauskauden investoinneista on mainittava niiden yhteismäärä ja esiteltävä investointikohteista ainakin ne, joista yhtiö on julkistanut tiedon 7 §:n perusteella. Kilpailutilanteesta on mainittava silloinkin, kun siinä ei ole tapahtunut muutosta. Jos yhtiö toimii useilla toimialoilla ja maantieteellisillä alueilla, toimintaympäristön muutoksista on esitettävä eritelty selostus. Rahoitustilanteesta on selostettava yhtiön maksuvalmiutta ja vakavaraisuutta sekä niiden kehitystä katsauskauden aikana. Ehdotus on sanamuodoltaan laajempi kuin direktiivi, jonka mukaan katsauksessa on selostettava katsauskauden toimintaa ja tulosta (5 art. 1 kohta). Se on kuitenkin tarpeen, jotta sijoittaja voi tehdä perustellun arvion yhtiön toiminnan ja tuloksen kehityssuunnasta direktiivin mukaisesti. Taulukko-osassa on annettava tiedot ainakin liikevaihdosta ja tuloksesta ennen veroja tai niiden jälkeen (5 art. 2 kohta). Toimialakohtaista tietoa ei ehdoteta esitettäväksi osavuosikatsauksissa, mutta itsesääntelyssä tällainen velvollisuus voidaan asettaa.

Osavuosikatsauksessa on selostettava katsauskaudella sattuneita poikkeuksellisia seikkoja, jotka ovat vaikuttaneet yhtiön toimintaan tai tulokseen. Ehdotus perustuu direktiiviin (5 art. 6 kohta) ja on samansisältöinen kuin osakeyhtiölain 11 luvun 9 §:n 1 momentti, joka koskee toimintakertomuksen laatimista ja tietojen antamista seikoista, joista ei ole tehtävä selkoa tuloslaskelmassa tai taseessa. Katsauskauden tietojen lisäksi on esitettävä vertailutiedot edellisen tilikauden vastaavalta katsauskaudelta. Jos katsauskauden aikana on muutettu tuloslaskelman tai taseen rakennetta, on aikaisempaan osavuosikatsaukseen ja tilinpäätökseen sisältyviä tietoja yhdisteltävä siten, että ne

ovat vertailukelpoisia katsauskauden tietojen kanssa. Syy on ilmoitettava, jos tiedot eivät liiketoiminnan tai lainsäädännön muuttumisen vuoksi ole vertailukelpoisia. Ehdotus vastaa direktiiviä (5 art. 5 kohta).

Osavuosikatsauksessa on myös selostettava siinä määrin kuin se on mahdollista yhtiön todennäköisiä kehitysnäkymiä kuluvana tilikautena. Ehdotus vastaa direktiiviä (5 art. 6 kohta). Arvioiden taustaolettamuksista on myös kerrottava. Jos yhtiön käsitys tilikauden tuloksen kehityksestä muuttuu katsauksen julkistamisen jälkeen olennaisesti, tieto siitä on julkistettava 7 §:n nojalla. Olennaisena muutoksena on pidettävä esimerkiksi arvion edellistä tilikautta paremmasta tai huonommasta tuloksesta muuttumista päinvastaiseksi. Tällöin on ilmoitettava seikat, joiden vuoksi tulosarviota on muutettu. Tilintarkastajan ei tarvitse lausua asiasta, koska sijoittajille on tärkeämpää, että muutos ja siihen vaikuttaneet seikat julkistetaan heti. Tilintarkastajan on kuitenkin yhtiön hallinnon tarkastuksen yhteydessä jälkikäteen tarkastettava muutoksen perusteet ja se, että muuttunut arvio on julkistettu viivytyksettä hallituksen käsiteltyä asian. Lisäksi vaaditaan tietojen antamista yhtiön kannalta olennaisista tapahtumista, jotka ovat sattuneet katsauskauden päättymisen jälkeen.

Osavuosikatsauksen sisällöstä ja annettavien tietojen esittämistavasta ehdotetaan määrättäväksi tarkemmin valtiovarainministeriön päätöksellä. Päätös laaditaan pitäen ensisijaisesti silmällä teollisuutta tai kauppaa harjoittavia yhtiöitä. Koska vakuutus- ja rahoitustoimintaa harjoittavan yhtiön tuloslaskelmakaava ei sisällä käyttökatetta, voi olla tarpeen, että kirjanpitolautakunta antaa ohjeita myös katsauksen taulukko-osan tietojen esittämisestä tarkoituksenmukaisella tavalla, jotta kunkin toimialan yritysten toiminnan ja kirjanpidon erityispiirteet otettaisiin huomioon direktiivin mukaisesti (5 art. 7 kohta). Kirjanpitolain (655/73) 34 §:n mukaan kirjanpitolautakunta voi viranomaisen, elinkeinonharjoittajien järjestön tai kirjanpitovelvollisen hakemuksesta antaa ohjeita ja lausuntoja kirjanpitolain soveltamisesta. Toisaalta osakeyhtiölain (734/78) 11 luvun 13 §:n mukaan kirjanpitolautakunta antaa ohjeita ja lausuntoja osakeyhtiölain tilinpäätöstä ja konsernitilinpäätöstä koskevien säännösten soveltamisesta.

Ehdotus vastaa direktiiviä, joka edellyttää yhden osavuosikatsausten suhteen toimivaltaisen viranomaisen nimeämistä (9 art. 1 ja 2 kohta). Säännös ei estä muun lainsäädännön mukaan toimivaltaisia viranomaisia, kuten sosiaali- ja terveysministeriötä ja pankkitarkastusvirastoa, antamasta ohjeita ja määräyksiä. Toimivaltaristiriitaisuuksien välttämiseksi valtiovarainministeriön päätökseen, jossa valtuutetaan kirjanpitolautakunta antamaan ohjeita ja lausuntoja katsauksen laadinnasta, otetaan viittaus vakuutusyhtiölain (1062/79) 10 luvun 11 §:ään, jonka mukaan myös sosiaali- ja terveysministeriö voi antaa ohjeita ja lausuntoja. Kirjanpitolautakunnan on perusteltua varata sosiaali- ja terveysministeriölle ja pankkitarkastusvirastolle mahdollisuus lausua ohjeista ennen niiden antamista, jotteivät 11 §:n 6 momentissa tarkoitetut poikkeukset kuormita lautakuntaa.

Pykälän 7 momentissa säädetään osavuosikatsauksen julkistamisesta. Tieto katsauksen julkistamishetkestä auttaa sijoittajaa ostoja myyntipäätösten ajoittamisessa, minkä vuoksi yhtiön on julkistettava tieto katsauksen julkistamisviikosta. Päätöstä voidaan muuttaa, jos katsaus valmistuu ennakolta ilmoitettua aiemmin tai myöhemmin. Myös tämä päätös on julkistettava. Direktiivi ei sisällä vastaavaa määräystä, vaan ehdotus perustuu nykyiseen itsesääntelyyn.

Lisäksi ehdotetaan, että katsaus on julkistettava ilman aiheetonta viivytystä, kuitenkin viimeistään kolmen kuukauden kuluessa katsauskauden päättymisestä. Direktiivissä vastaava ajanjakso on neljä kuukautta (4 art. 1 kohta). Ehdotuksessa on otettu huomioon nykyinen käytäntö, jonka mukaan yhtiö julkistaa kaksi osavuosikatsausta. Jos jälkimmäinen, kahdeksaa kuukautta koskeva katsaus julkistettaisiin vasta neljän kuukauden kuluttua katsauskauden päättymisestä, sijoittajat joutuisivat odottamaan tilikauden loppuun saakka tietoa jälkimmäisen katsauskauden toiminnasta ja tuloksesta. Nykyisessä itsesääntelyssä edellytetään katsauksen julkistamista kahden kuukauden kuluessa katsauskauden päättymisestä. Koska 3 momentin lähtökohta on, että tilintarkastajien mahdolliset muistutukset ja huomautukset on liitettävä katsaukseen, on ehdotus perusteltu tilintarkastajien toiminnan kannalta. Yhtiön hallituksen on siten julkistettava katsaus heti kun se on käsitelty hallituksessa ja tilintarkastaja on mahdollisesti tarkastanut sen.

Itsesääntelyssä ei nykyisin määrätä osavuosikatsauksen julkistamiskielestä. Käytän-

nössä katsaukset julkistetaan suomen- ja/tai ruotsinkielisinä. Eräät ulkomaiset yhtiöt ovat käyttäneet yksinomaan englanninkielistä tiedotetta. Julkistamiskielen ohella tärkeää on julkistamisen nopeus ja samanaikaisuus, minkä vuoksi ehdotus sallii ulkomaisen yhtiön julkistavan katsauksen myös muulla kuin suomen tai ruotsin kielellä, jollei se vaaranna sijoittajien asemaa. Pankkitarkastusviraston on 11 §:n 4 momentin nojalla etukäteen valtio- ja kielikohtaisesti hyväksyttävä kyseisen kielen käyttäminen Suomessa. Päätöstä tehtäessä on otettava huomioon kielen käytön tavanomaisuus rahoitusalalla Suomessa, joten lähinnä englanti voinee tulla kysymykseen. Ehdotus vastaa direktiiviä (7 art. 2 kohta), jonka nojalla katsaus on laadittava ETA-valtion virallisella kielellä.

Katsaus on julkistettava 2 §:n mukaisesti toimittamalla se keskeisille tiedotusvälineille kuten Suomen Tietotoimistolle sekä asettamalla se yleisön saataville. Direktiivin mukaan kaikissa niissä ETA-valtioissa, joissa yhtiön osake on otettu pörssilistalle, katsaus julkistetaan ilmoituksella valtakunnallisessa tai laajalevikkisessä sanomalehdessä tai virallisessa lehdessä tai asettamalla se yleisön saataville kirjallisena tiedotteena sellaisiin paikkoihin, joista julkistetaan tieto vähintään yhdessä valtakunnallisessa tai laajalevikkisessä sanomalehdessä, tai asettamalla se yleisön saataville muulla vastaavalla tavalla, jonka toimivaltaiset viranomaiset ovat hyväksyneet (7 art. 1 kohta).

Pykälän 8 momentin mukaan yhtiön on toimitettava osavuosikatsaus pankkitarkastusvirastolle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle. Direktiivin mukaan katsaus on lähetettävä asianomaiselle valvontaviranomaiselle muussa ETA-valtiossa, jossa yhtiön osake on otettu pörssilistalle (7 art. 3 kohta). Koska tästä säädetään kunkin ETA-valtion omassa laissa, sitä ei ole tarpeen sisällyttää Suomen lakiin. Viranomainen ei siis olisi velvollinen tarkastamaan katsausta tai hyväksymään sen sisältöä. Yhtiön on lisäksi lähetettävä osavuosikatsaus sellaiselle osakkeenomistajalle, joka sitä pyytää. Myös muilla kuin osakkeenomistajilla on oikeus saada jäljennös katsauksesta maksettuaan jäljennöksen antamisesta yhtiölle aiheutuvat kustannukset.

6 §. Pykälän 1 momentin mukaan yhtiön, jonka osake tai siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena, on annettava tilinpäätöksessä eräitä lisätietoja osakeyhtiölain ja kirjanpitolain edellyttämistä seikoista. Listalleottodirektiivin liitteen mukaan yhtiön, jonka osake on otettu jäsenvaltiossa sijaitsevan tai toimivan arvopaperipörssin pörssilistalle, on asetettava tilinpäätös yleisön saataville (C.4). Ehdotuksessa velvollisuus on ulotettu koskemaan kaikkia yhtiöitä, joiden osake tai siihen oikeuttava arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena. Tällaisen yhtiön arvopaperiin sijoittaneen tarve saada tietoa yhtiön tilinpäätöksistä ei eroa pörssiyhtiön osakkeenomistajan vastaavasta tarpeesta. Ehdotuksen mukaan yhtiön on tilinpäätöksessä annettava tiedot, jotka ovat olennaisia osakkeen arvon määrittämiseksi. Ehdotus täydentää muutettavaksi ehdotetun kirjanpitolain 9 §:n 2 momenttia, jonka mukaan tilinpäätöksessä on oltava oikeat ja riittävät tiedot kirjanpitovelvollisen toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta.

Tarkemmin tilinpäätökseen sisällytettävistä seikoista määrättäisiin valtiovarainministeriön päätöksellä. Päätöksessä edellytettäisiin nykyistä laajemmin tietoja käyttöomaisuuden jaksottamisesta ja arvostamisesta sekä yksikkökohtaisia tietoja ja tietoja yhtiön omistajien ja osakkuusyhtiöiden kanssa tehdyistä liiketoimista. Käyttöomaisuuden jaksottamista koskevien poistosuunnitelmien ohella on eriteltävä omaisuuslajikohtaisesti käyttöomaisuuden tunnetut markkina-arvot, koska kirjanpitolaki sallii käyttöomaisuuteen kuuluvien julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden arvostamisen muuhun kuin markkina-arvoon. Tilinpäätöksessä ei siis esitettäisi vain tase- ja markkina-arvojen nettoerotusta. Yhtiön olisi myös annettava tiedot tuloksen jakautumisesta liiketoiminta-aloittain tai -yksiköittäin ja tiedot tilikauden aikana tehdyistä huomattavista liiketoimista yhtiön ja sen äänivallasta vähintään yhden viidesosan omistavan osakkaan tai muun yhtiöön etuyhteydessä olevan henkilön sekä yhtiön ja sen osakkuusyrityksen välillä.

Kirjanpitolain 21 §:n 1 momentissa tarkoitetun toimialakohtaista liikevaihtoa koskevan tiedon ohella sijoittajan on tarpeen yhtiön tuloksen arvioimiseksi saada tieto toimialakohtaisista tuloksista. Nämän tiedot liittyvät toimintojen yhtiöittämisen myötä syntyvään tiedontarpeeseen. Konsernin tytäryhtiöksi muodostettu toiminto voi siten vastata toimialaa tai -yksikköä. Konsernin emoyhtiön yhtiökokouksessa osakkeenomistaja voi osakeyhtiölain 9 luvun 12 §:ään perustuvan kyselyoikeutensa nojalla vaatia nähtäväkseen myös tytäryhtiöiden

tilinpäätökset. Yhtiön julkistamat tiedot toimialakohtaisesti sitoutuneen pääoman ja henkilökunnan määrän kehityksestä ovat tarpeen arvioitaessa yhtiön vastaista kehitystä, yksikkökohtaista tulosta sekä sitä, miten sijoitettu pääoma on saatu tuottamaan. Tarkoitus on, että kirjanpitolautakunta antaa ohjeen toimialakohtaisen tuloksen määrittämisestä ja asettaa suhteelliset ja markkamääräiset rajat olennaisen toimialan muodostamiselle. International Accounting Standards Boardin (IAS) 14. suosituksen mukaan toimialasta on annettava erikseen tiedot, kun se muodostaa yli yhden kymmenesosan konsernin liikevaihdosta, tuloksesta tai varoista. Markkamääräisillä rajoilla voidaan turvata se, etteivät kansainvälisesti katsoen pienten suomalaisyritysten kilpailumahdollisuudet vaarannu. Yhtiö voi asianmukaisesti perustellen valita, miten se määrittelee erikseen raportoitavat toimialansa. Kirjanpidon jatkuvuusperiaatteesta johtuu, ettei yhtiö saa muuttaa toimialojensa jakamista ilman tilinpäätöksessä ilmoitettua perusteltua syytä.

Pykälän 2 momentin mukaan yhtiön tilinpäätöksen pääkohdat on julkistettava tilinpäätöstiedotteena välittömästi tilinpäätöksen valmistuttua. Tilinpäätös on valmis, kun yhtiön päätösvaltainen hallitus on sen hyväksynyt, vaikka kaikkien hallituksen jäsenten allekirjoitusta ei saataisi tilinpäätösasiakirjoihin. Mahdollisen hallintoneuvoston lausunto tilinpäätöksestä ei saa siirtää tilinpäätöstiedotteen julkistamista, ellei käsittely seuraa välittömästi hallituksen kokousta. Sama koskee tilintarkastajien lausuntoa. Ehdotus täyttää listalleottodirektiivin vaatimuksen tilinpäätöksen välittömästä julkistamisesta (C.4.a). Säännös ei estä antamasta itsesääntelyssä määräyksiä tilikauden tuloksen ennakkotietojen julkistamisesta ennen tilinpäätöstiedotteen julkistamista. Tarkemmin tilinpäätöstiedotteen sisällöstä määrättäisiin valtiovarainministeriön päätöksellä. Kirjanpitolautakunta voi antaa ohjeita tilinpäätöstiedotteen vähimmäissisällöstä eri toimialalla toimiville yrityksille. Esimerkiksi rahoitus- tai vakuutustoimintaa harjoittavan yhtiön tilinpäätöstiedote poikkeaa sisällöltään pääsäännöstä. Tilinpäätöstiedote annetaan ehdotuksen mukaan ainakin konsernin tietoina, jos yhtiön on laadittava konsernitilinpäätös. Nykyisen itsesääntelyn mukaan tilinpäätöstiedotteessa on esitettävä vertailutietoineen ainakin edellisen tilikauden liikevaihto, käyttökate, liikevoitto, tulos rahoituserien jälkeen, satunnaiset erät, tulos ennen varauksia ja veroja, taseen loppusumma, lyhyt- ja pitkäaikainen vieras pääoma, investoinnit, henkilöstön määrä ja vastuusitoumukset. Yhtiön on julkistettava tilinpäätöstiedotteessa muutkin olennaiset tiedot tilinpäätöksestä.

Ehdotus 3 momentiksi tilinpäätöksen julkistamisesta viimeistään viikkoa ennen yhtiökokousta vastaa yhtäältä osakeyhtiölain 9 luvun 9 §:n 4 momentin vaatimusta tilinpäätösasiakirjojen pitämisestä osakkeenomistajien nähtävillä tuona aikana ja toisaalta nykyistä itsesääntelyä. Koska 2 momentin mukaan tilinpäätöksen pääkohdat on julkistettava välittömästi, ei vaadita, että tilinpäätös olisi julkistettava ennen sitä koskevan tilintarkastajien lausunnon ja mahdollisen hallintoneuvoston lausunnon antamista.

Konsernitilinpäätöksen laatineen yhtiön on julkistettava se oman tilinpäätöksensä ohessa. Listalleottodirektiivin nojalla pankkitarkastusvirasto voi 11 §:n 4 momentin mukaisesti oikeuttaa antamaan yleisön saataville vain jommankumman tilinpäätöksen, jollei julkistamatta jäävä tilinpäätös sisällä olennaisia lisätietoja (C.4.b). Konsernitilinpäätöksen laativat suomalaiset pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöt ovat käytännössä sisällyttäneet vuosikertomuksiinsa oman ja konsernin tilinpäätöksen.

Edelleen ehdotetaan, että tilintarkastuskertomus julkistetaan tilinpäätöksen ohessa. Lisäksi luetellaan poikkeukselliset tilanteet, joissa kertomus on julkistettava välittömästi, siis ennen tilinpäätöksen julkistamista. Tällainen tilanne on käsillä, jolleivät tilintarkastajat ole puoltaneet vastuuvapauden myöntämistä hallitukselle tai toimitusjohtajalle tai, jos tilintarkastajat tilikautta koskevassa tilintarkastuskertomuksessa katsovat, että osavuosikatsauksia ei ole laadittu niitä koskevien säännösten mukaisesti. Sama koskee tilannetta, jossa tilintarkastaja on tehnyt huomautuksen tai osakeyhtiölain 10 luvun 10 §:n 3 momentissa tarkoitetun muistutuksen, joka yleensä merkitsee myös, ettei hän puolla ehdotusta vastuuvapauden myöntämisestä.

Pykälän 4 momentin mukaan tilinpäätös ja tilinpäätöstiedote on osavuosikatsausta koskevan 5 §:n 8 momentin tavoin toimitettava pankkitarkastusvirastolle, julkisen kaupankäynnin järjestäjälle sekä pyynnöstä annettava osakkeenomistajille ja korvausta vastaan muille kiinnostuneille.

6 a §. Pykälän 1 momentissa asetetaan pörs-

silistalle otetun joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijalle velvollisuus julkistaa viivytyksettä tilinpäätöksensä. Julkisyhteisöillä eli siis valtiolla, kunnilla, kuntainliitoilla, keskuspankeilla ja kansainvälisillä julkisyhteisöillä ei kuitenkaan ole tätä velvollisuutta. Ehdotus on yhdenmukainen 7 §:n kanssa, jota myöskään ei sovelleta julkisyhteisöihin. Ehdotus perustuu listalleottodirektiiviin (D.A.3 ja 5 art. 2 kohta), jonka ilmaisu 'yritys' osoittaa, ettei velvollisuus koske julkisyhteisöjä. Yhteislainan, jonka on laskenut liikkeeseen esimerkiksi ryhmä paikallispankkeja kukin vastaten omasta osuudestaan, kunkin liikkeeseenlaskijan on siis julkistettava tilinpäätöstietonsa. Koska ei ole todennäköistä, että kunkin liikkeeseenlaskijan tilinpäätös julkistettunakaan saavuttaisi sijoittajien tietoisuuden, on riittävää, että tilinpäätökset pidetään yleisön saatavilla liikkeeseenlaskijoiden toimipaikoissa. Direktiivin nojalla tästä ei enää voida poiketa (8 art.).

Pykälän 2 momentissa säädetään liikkeeseenlaskijan velvollisuudesta antaa pyynnöstä tilinpäätös joukkovelkakirjan osuuden haltijalle.

7 §. Pykälän 1 momenttiin ehdotettu liikkeeseenlaskijan jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta koskeva täsmennys perustuu listalleottodirektiiviin ja sisäpiiridirektiiviin. Säännöksen soveltamisalaa ehdotetaan laajennettavaksi koskemaan pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöiden ohella 3 luvun 13 §:ssä tarkoitetun muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettujen markkina-arvopaperien liikkeeseenlaskijoita.

Sisäpiiridirektiivillä (7 art.) laajennettiin listalleottodirektiivin määräys (C.5.a) pörssilistalle otetun osakkeen liikkeeseen laskeneen yhtiön jatkuvasta tiedonantovelvollisuudesta koskemaan kaikkia yhtiöitä ja yrityksiä, joiden arvopaperit, niiden lajista riippumatta, on otettu kaupankäynnin kohteeksi sisäpiiridirektiivissä (1 art. 2 kohta) tarkoitetulla markkinapaikalla. Tämä on julkisen vallan tunnustamien viranomaisten sääntelemä ja valvoma, säännöllisesti toimiva markkinapaikka, johon yleisöllä on pääsy joko suoraan tai välillisesti. Kaikki 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettu julkinen kaupankäynti on tällaisella markkinapaikalla tapahtuvaa kaupankäyntiä, sillä julkista kaupankäyntiä valvoo pankkitarkastusvirasto, kaupankäynnin säännöt vahvistetaan valtiovarainministeriössä tai pankkitarkastusvirastossa ja sääntöjen mukaan kaupankäyntiä on järjestettävä säännöllisesti. Yleisö voi osallistua julkiseen kaupankäyntiin arvopaperinvälittäjän välityksellä, mutta joillakin markkinapaikoilla myös suoraan. Jatkuvan tiedonantovelvollisuuden ulottaminen markkina-arvopaperien liikkeeseenlaskijoihin on johdonmukaista senkin vuoksi, että 5 luvun 1 §:n mukaan luottamuksellisen yritystiedon väärinkäytön kielto koskee nykyisinkin kaikkia julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettuja arvopapereita.

Ehdotuksen mukaan jatkuva tiedonantovelvollisuus koskee siis kaikkien julkisen kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien eikä vain osakkeiden arvoon vaikuttavia seikkoja. Myös vieraan pääoman ehtoisen arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava tuon arvopaperin arvoon vaikuttavat tiedot. Ehdotus perustuu listalleottodirektiiviin (D.A.4.a) ja sisäpiiridirektiiviin (7 art.). Joukkovelkakirjan liikkeeseen laskeneen yrityksen ei ole tiedotettava vain sellaisesta toimintaansa koskevasta kehityksestä, joka voi merkittävästi vaikuttaa sen kykyyn vastata sitoumuksistaan, kuten listalleottodirektiivi (asiallisesti kumottu D.A.4.a) alun perin vaati, vaan kaikesta sen toimintaa koskevasta kehityksestä, joka voi aiheuttaa olennaisia muutoksia arvopaperin arvoon, esimerkiksi siitä, kuinka suuri osa joukkovelkakirjalainasta on jäänyt merkitsemättä liikkeeseenlaskussa. Joukkovelkakirjan arvoon voivat vaikuttaa eri seikat kuin osakkeen arvoon eikä tiedonantovelvollisuus siten välttämättä kohdistu samoihin yksittäisiin asioihin. Jollei seikka vaikuta joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijan kykyyn vastata sitoumuksistaan eikä myöskään siten sijoittajan asemaan, se voidaan ottaa huomioon myönnettäessä poikkeuksia 11 §:n mukaisesti. Tiedonantovelvollisuutta ei ole asetettu joukkovelkakirjan takaajalle, vaan vain liikkeeseenlaskijalle, joten poikkeus voi koskea myös takaajan aseman kehittymistä koskevia tietoja, joista liikkeeseenlaskijalla ei aina ole tietoa. Vaikka direktiivi ei vaadi takaajasta annettavaksi tietoja, takaajan tilinpäätös voi olla arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttava seikka.

Tiedon julkistamisen lisäksi julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on toimitettava se asianomaiselle arvopaperipörssille, kurssivälittäjälle tai muun julkisen kaupankäynnin järjestäjälle. Ehdotus parantaa julkisen kaupankäynnin järjestäjän mahdollisuutta arvioida tarvetta keskeyttää kaupankäynti arvopaperilla ja lisää sijoittajien tiedonsaantia muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevista arvopapereista. Ehdotus vas-

taa Helsingin Arvopaperipörssin noudattamaa käytäntöä välittää liikkeeseenlaskijoiden tiedotteet markkinaosapuolille.

Pykälän 1 momentin velvollisuus ei 2 momentin mukaan koske valtiota, kuntaa, kuntainliittoa eikä kansainvälistä julkisyhteisöä, koska ne eivät kuulu sisäpiiridirektiivin ilmaisun 'yhtiöt ja yritykset' piiriin (7 art.). Julkisyhteisöt on lueteltu listalleottodirektiivin (D.B) otsikon mukaisesti. Julkisyhteisöt laskevat liikkeeseen vain vieraan pääoman ehtoisia sitoumuksia eikä niillä ole jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta lainkaan (D.B). Kansainvälinen julkisyhteisö on määritelty tarjousesitedirektiiviä vastaavasti niin, että vähintään kahden ETA-valtion on kuuluttava siihen (2 art. 2 c alakohta). Tällaisia julkisyhteisöjä ovat muun muassa Kansainvälinen valuuttarahasto, Euroopan Investointipankki ja Pohjoismaiden Investointipankki. Julkisyhteisöllä on kuitenkin velvollisuus julkistaa sellaiset seikat myös Suomessa, jotka se on julkistanut muualla. Ehdotus vastaa listalleottodirektiiviä (D.B.2.a).

Keskuspankkiin ei ehdotuksen mukaan sovelleta 1 momentin mukaista velvollisuutta. Ehdotus perustuu sisäpiiridirektiiviin (2 art. 4 kohta). Sen mukaan direktiiviä ei sovelleta täysivaltaisen valtion, sen keskuspankin eikä kyseisen valtion tähän tehtävään määräämän muun toimielimen tai niiden puolesta ja lukuun toimivan henkilön suorittamiin toimiin, joiden tarkoituksena on rahapolitiikan, valuuttakurssipolitiikan tai julkisen velan hoitaminen. Siksi liikkeeseenlaskijan jatkuva tiedonantovelvollisuus (7 art.) ei koske keskuspankkia sen edellä luetelluissa tehtävissä. Suomen Pankki on laskenut liikkeeseen sijoitustodistuksia kansallisen rahapolitiikan toteuttamiseksi markkinaoperaatioiden yhteydessä talletuspankkien ylläpitämillä rahamarkkinoilla.

Pykälän nykyisen 2 ja 3 momentin yhdistäminen 3 momentiksi on tarpeen 1 momenttiin ehdotetun muutoksen vuoksi. Arvopaperipörssin, kurssivälittäjän ja muun julkisen kaupankäynnin järjestäjälle ehdotetaan toissijaista tiedonantovelvollisuutta sen tietoon tulleista, liikkeeseenlaskijan arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista, joita liikkeeseenlaskija ei ole julkistanut ja joista se ei ole hakenut 11 §:n mukaista poikkeusta. Poistamalla sana 'asianmukaisesti' velvollisuus laajennetaan koskemaan tietoja, joita liikkeeseenlaskija ei ole voinut julkistaa, mutta jotka ovat tulleet julkisen kaupankäynnin järjestäjän tietoon. Ehdotus merkitsee, että arvopaperipörssi voi julkistaa listalleottodirektiivin (12 art.) mukaisesti sen, että liikkeeseenlaskija laiminlyö arvopaperin pörssilistalle ottamisesta johtuvia velvollisuuksiaan.

8 §. Pykälässä säädetty velvollisuus julkistaa konsernisuhteen syntyminen ehdotetaan ulotettavaksi koskemaan kaikkia yhtiöitä, joiden osake tai osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena. Julkistamisvelvollinen on edelleen tällaisen yhtiön konsernin emoyhtiö. Se, miten konsernisuhteen syntyminen vaikuttaa tytäryhtiön osakkeenomistajien asemaan, vaikuttaa samalla tavoin yhtiön osakkeeseen oikeuttavien arvopaperien haltijoihin, joita siksi ei ole tarpeen mainita säännöksessä erikseen. Lisäksi ehdotetaan velvollisuutta toimittaa tiedot erikseen asianomaiselle markkinapaikalle. Jos osake ja siihen oikeuttava arvopaperi ovat kaupankäynnin kohteena eri markkinapaikoilla, tieto on toimitettava viipymättä molemmille kaupankäynnin järjestäjille.

9 §. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi osakkeenomistajan ja osakkeenomistajaan rinnastettavan henkilön velvollisuudesta ilmoittaa huomattava osuus suomalaisesta yhtiöstä, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi Suomessa tai muussa ETA-valtiossa. Ehdotus perustuu liputusdirektiiviin.

Pykälän muutettavaksi ehdotettu 1 momentti vastaa nykyisen 1 momentin ensimmäistä virkettä. Osakkeenomistajalla ei kuitenkaan ole velvollisuutta itse julkistaa ääniosuuttaan, vaan se on ilmoitettava yhtiölle ja pankkitarkastusvirastolle. Yhtiön velvollisuudesta julkistaa sille ilmoitettu osuus säädetään 10 §:ssä. Osakkeenomistajan on ilmoitettava osuutensa silloinkin, kun se saavuttaa jonkin säännöksessä luetelluista rajoista. Ehdotus vastaa direktiiviä (4 art.).

Osakkeenomistajan äänimäärällä tarkoitetaan osakkeenomistajan omistuksessa oleviin osakkeisiin ja muihin 2 momentissa tarkoitettuihin osakkeisiin liittyvien äänioikeuksien suhteellista osuutta yhtiön koko äänimäärästä. Laskettaessa äänimäärää ei oteta huomioon lakiin tai yhtiöjärjestykseen mahdollisesti perustuvia äänestysrajoituksia. Liputusvelvollisuus ehdotetaan ulotettavaksi myös osuuksiin yhtiön osakepääomasta, jolloin velvollisuuden aikaansaavat pääomarajat ovat samat kuin ääniosuusrajat. Osakkeenomistajan on siten

ilmoitettava osuutensa yhtiön osakepääomasta, kun se saavuttaa, ylittää tai vähenee alle yhden kymmenesosan, yhden viidesosan, yhden kolmasosan, puolet tai kaksi kolmasosaa. Osakkeenomistajan osuudella yhtiön osakepääomasta tarkoitetaan osakkeenomistajan omistamien osakkeiden nimellisarvon ja muiden 2 momentissa tarkoitettujen osakkeiden nimellisarvon summan suhdetta yhtiön osakepääomaan. Osakkeenomistajan ei tarvitse ilmoittaa ääni- ja pääomaosuuttaan, jos sen ilmoittaa osakkeenomistajan emoyhtiö. Poikkeus perustuu direktiiviin (6 art.).

Ehdotetun säännöksen soveltamisala eroaa nykyisestä sikäli, että liputusvelvollisuus syntyy, jos yhtiön osake on Suomessa tai muussa ETA-valtiossa otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Osakkeenomistajan velvollisuus ei kuitenkaan koske osuutta ulkomaisesta yhtiöstä, vaikka sen osake olisi Suomessa otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Tällaisen yhtiön on kuitenkin julkistettava tietoonsa tulleet muutokset omistusrakenteessaan 7 ja 10 §:n nojalla. Ehdotus vastaa direktiiviä (1 art. 1 kohta), jonka nojalla kunkin ETA-valtion on säädettävä velvollisuudesta ilmoittaa huomattavat osuudet sellaisista kyseisen valtion lainsäädännön mukaan perustetuista yhtiöistä, joiden osakkeita on pörssilistalla yhdessä tai useammassa ETA-valtiossa sijaitsevassa tai toimivassa arvopaperipörssissä. Osakkeenomistajan velvollisuus ilmoittaa osuus ETA-valtiosta olevassa yhtiössä, jonka osake on Suomessa tai muussa ETAvaltiossa pörssilistalla, määräytyy siis tuon ETA-valtion lain nojalla. Ilmoitusvelvollisuus ehdotetaan direktiivistä poiketen ulotettavaksi pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöiden lisäksi muihinkin suomalaisiin yhtiöihin, joiden osake on julkisen kaupankäynnin kohteena Suomessa tai sitä vastaavan kaupankäynnin kohteena muussa ETA-valtiossa. Julkista kaupankäyntiä vastaavalla kaupankäynnillä tarkoitetaan sisäpiiridirektiivin mukaista kaupankäyntiä viranomaisten sääntelemällä ja valvomalla säännöllisesti toimivalla markkinapaikalla, johon yleisöllä on suoraan tai välillisesti pääsy (1 art. 2 kohta). Määritelmän täsmentäminen on tarpeellista säännöksen kansainvälisen soveltamisalan vuoksi.

Osakkeenomistajaan rinnastetaan muu henkilö, jonka 1 ja 2 momentin mukaan laskettava osuus yhtiön äänimäärästä tai osakepääomasta saavuttaa, ylittää tai vähenee alle jonkin ääniosuus- tai pääomarajan. Liputusvelvolliseksi voi siten tulla henkilö, joka ei ole yhtiön osakkeenomistaja, mutta jolla sopimuksen perusteella on oikeus käyttää äänivaltaa yhtiössä. Direktiivin mukaan osuuden hankinta tarkoittaa osuuden ostamisen ohella jokaista muutakin hankintatapaa sen oikeusperusteesta ja siinä käytetystä menettelystä riippumatta (2 art. ja 7 art. 7 luetelmakohta). Sopimuksella tarkoitetaan muun muassa esisopimuksia, optiositoumuksia, termiinejä ja direktiivissä tarkoitettua sopimusta osakkeen väliaikaisesta luovuttamisesta (7 art. 4 luetelmakohta). Muulla järjestelyllä tarkoitetaan esimerkiksi osakeantia. Liputusvelvollisuus voi syntyä, vaikka osakkeenomistus tai osakkeenomistajaan rinnastettavan aseman saaminen toteutuisi vasta myöhemmin, esimerkiksi jos henkilö on osapuolena sopimuksessa tai järjestelyssä, joka toteutuessaan johtaa jonkin ääni- tai pääomaosuusrajan saavuttamiseen tai ylittymiseen taikka osuuden vähenemiseen sen alle. Esimerkiksi ääniosuus, joka on mahdollista saavuttaa optio- ja vaihtovelkakirjoja käyttämällä, on julkistettava, jos näin saavutettavan ääniosuuden suuruus on varmasti tiedossa. Ehdotus perustuu direktiiviin ja vastaa nykyistä 2 momenttia. Vastaava ilmoitusvelvollisuus on osakkeenomistajalla, joka on osapuolena sopimuksessa tai muussa järjestelyssä.

Pykälän 2 momentissa säädetään tavasta, jolla 1 momentissa tarkoitetut ääni- ja pääomaosuudet lasketaan. Ehdotus perustuu nykyisen 1 momentin toiseen virkkeeseen ja 2 momenttiin, joita on täydennetty direktiivin (7 ja 8 art.) asettamien vaatimusten mukaisesti. Viittaus konserniin ehdotetaan poistettavaksi. Sen asemesta ehdotetaan viitattavaksi direktiivin mukaiseen määräysvallan alaiseen yhteisöön (8 art.), joka määritellään 1 luvun 4 §:n 5 momentissa. Koska eläkesäätiö ja -kassa eivät sisälly määräysvallassa olevan yhteisön määritelmään, viittaus eläkesäätiöön ja -kassaan ehdotetaan säilytettäväksi laissa. Laskettaessa osakkeenomistajan ääni- ja pääomaosuutta niihin luetaan osakkeenomistajan määräysvallassa olevalla yhteisöllä ja säätiöllä sekä näiden eläkesäätiöllä ja -kassalla oleva äänimäärä ja osakepääoma sekä muu sellaisiin osakkeisiin liittyvä äänimäärä ja osakepääoma, joihin kuuluvien äänioikeuksien käytöstä osakkeenomistaja voi yksin tai yhdessä kolmannen kanssa päättää tekemänsä sopimuksen nojalla tai muutoin.

Liputusdirektiivissä mainitaan esimerkkiti-

lanteita, joissa osakkeenomistajan ääni- ja pääomaosuus määräytyy sillä perusteella, että osakkeenomistaja voi yksin tai yhdessä kolmannen kanssa päättää äänioikeuden käytöstä (7 art.). Näitä ovat tilanteet, jossa osakkeenomistajalla on vakuudenhaltijana oikeus käyttää äänimäärää (5 luetelmakohta) tai käyttöoikeus äänioikeuksiin (6 luetelmakohta) tai jossa osakkeenomistajan haltuun on talletettu osakkeita, joihin liittyvää äänioikeutta tämä voi käyttää silloin, kun omistajat eivät ole antaneet tarkempia ohjeita sen käyttämisestä (8 luetelmakohta). Valtakirjalla luovutetut äänioikeudet luetaan valtuutetun äänimäärään silloin, kun valtuutettu voi yksin tai yhdessä valtuuttajan tai kolmannen kanssa päättää äänioikeuksien käytöstä. Äänioikeudet luetaan tällöin kuitenkin 1 momentin nojalla myös valtuuttajan äänimäärään. Holhottavalla oleva äänimäärä ja osakepääoma luetaan myös holhoojan ääni- ja pääomaosuuteen. Osakkeenomistajan äänimäärään luetaan äänioikeudet, joiden käytöstä osakkeenomistaja voi muun sopimuksen nojalla päättää yksin tai yhdessä toisen kanssa. Tällainen sopimus on ainakin osakassopimus, jossa on sovittu äänimäärän käyttämisestä yhteisymmärryksessä direktiivin tarkoittamalla tavalla (7 art. 3 luetelmakohta) tai jossa on annettu oikeus päättää äänimäärän käytöstä.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi siitä ajasta, jonka kuluessa 1 momentissa tarkoitettu ilmoitus on tehtävä. Ehdotuksella ei ole tarkoitus pidentää osakkeenomistajan käytettävissä olevaa aikaa nykyisestä, vaan ainoastaan asettaa ehdoton takaraja ilmoitukselle. Ilmoitus olisi siten yhä tehtävä mahdollisimman pian, kun on saatu tieto ääniosuus- tai pääomarajan saavuttamisesta, ylittymisestä tai menettämisestä. Määräaika luetaan päivästä, jona osakkeenomistaja sai tiedon tai hänen olisi olosuhteet huomioon ottaen pitänyt saada tieto oikeustoimesta, esimerkiksi hänen lukuunsa tehdystä kaupasta. Arvioitaessa sitä, milloin osakkeenomistajan olisi pitänyt saada tieto oikeustoimesta, on vertailukohtana pidettävä huolellisen sijoittajan käytöstä. Määräaika lasketaan siten siitä päivästä, jona osakkeenomistaja huolellisesti toimien olisi saanut tiedon oikeustoimesta. Määräaika ei ala kulua, jos se, että osakkeenomistaja ei ole saanut tai voinut saada tietoa oikeustoimesta, ei riipu osakkeenomistajasta. Oikeustoimi tarkoittaa osakkeen hankintaa ja luovutusta sekä 1 momentissa tarkoitettua, äänivallan käyttöä koskevaa sopimusta tai muuta järjestelyä, esimerkiksi päätöstä suunnatusta osakeannista. Jos ilmoitusvelvollisuus syntyy siksi, että osakkeenomistaja saa määräysvaltaansa yhteisön, jolla on hallussaan kohdeyhtiön osakkeita, luetaan määräaika siitä oikeustoimesta, jolla määräysvaltasuhde syntyi.

Jos ilmoitusvelvollisuus syntyy siksi, että osakkeenomistaja on osapuoli sopimuksessa, joka toteutuessaan johtaa ääniosuus- tai pääomarajan saavuttamiseen tai ylittymiseen tai osuuden vähenemiseen sen alle, on ilmoitus kuitenkin tehtävä viimeistään sopimuksen tekopäivänä. Sopimuksen tekopäivällä tarkoitetaan esimerkiksi johdannaissopimuksen hankintapäivää, vaikkei sopimuksen osapuoli siitä päivästä alkaen voisikaan yksipuolisesti vaatia kohde-etuutena olevan arvopaperin luovuttamista. Ilmoitusvelvollisuus syntyy siten jo osaketermiiniä hankittaessa, vaikka termiinin haltija voisi vaatia termiinin toteuttamista arvopaperi luovuttamalla vasta sen erääntymispäivänä. Ehdotus perustuu direktiiviin (4 art. ja 7 art. 7 luetelmakohta). Osakkeenomistajaan 1 momentin mukaan rinnastettavaa henkilöä koskee sama ilmoitusvelvollisuus kuin osakkeenomistajaa.

Pykälän 4 momentin mukaan valtiovarainministeriö päättää, mitä tarkempia tietoja ilmoituksessa on annettava sekä, mitä menettelyä on noudatettava ilmoituksen yhteydessä.

10 §. Pykälä täydentää 7 §:ssä säädettyä tiedonantovelvollisuutta. Ehdotus perustuu liputusdirektiivin (10 art.) lisäksi listalleottodirektiiviin, jonka liitettä (C.5.c) on muutettu liputusdirektiivillä (1 art. 4 kohta). Pykälässä ehdotettu julkistamisvelvollisuus koskee yhtiötä, jonka osake tai siihen oikeuttava arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena Suomessa riippumatta siitä, mikä on yhtiön kotivaltio, sekä 9 §:ssä tarkoitettua suomalaista yhtiötä, jonka osake tai siihen oikeuttava arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena jossakin ETA-valtiossa.

Yhtiön julkistamisvelvollisuus koskee 9 §:n 1 momentissa tarkoitettuja ääni- ja pääomaosuuksia, jotka lasketaan 9 §:ssä tarkoitetulla tavalla. Yhtiö voi saada tiedon 9 §:n 1 momentissa tarkoitetussa ilmoituksessa tai muussa sitä vastaavassa ilmoituksessa, kuten osakkeiden rekisteröintihakemuksessa. Tiedon on oltava varma, joten se voi perustua todisteellisesti osakkeenomistajalta saatuun ilmoitukseen tai

esimerkiksi arvo-osuusjärjestelmästä saatavaan tietoon. Yhtiön on julkistettava kaikki sen tietoon tulleet ääni- ja pääomaosuudet riippumatta siitä, miten osuuden saavuttaminen, ylittyminen tai menettäminen on tullut yhtiön tietoon taikka siitä, onko osakkeenomistaja ilmoittanut sen yhtiölle. Tieto on julkistettava viipymättä ja viimeistään yhdeksän päivän kuluttua tiedon saamisesta. Tiedon antaminen erikseen asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle vastaa nykyisen 9 §:n 1 momentin viimeistä virkettä.

Julkistamisella tarkoitetaan direktiivissä tiedonannon julkaisemista valtakunnallisessa tai laajalevikkisessä sanomalehdessä, sen antamista muutoin kirjallisesti yleisön saataville paikassa, josta tiedotetaan tällaisessa sanomalehdessä, tai muulla viranomaisten hyväksymällä tavalla. Silloin, kun yhtiön osake tai osakkeeseen oikeuttava arvopaperi on Suomessa julkisen kaupankäynnin kohteena, on julkistamisen tapahduttava Suomessa edelleen keskeisten tiedotusvälineiden kautta. Yhtiön, jota tarkoitetaan 9 §:n 1 momentissa, on julkistettava tieto kaikissa niissä ETA-valtioissa, joissa yhtiön osakkeita on otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi. Julkistaminen toimitetaan jollakin kyseisen ETA-valtion virallisista kielistä tai muulla sen valtion viranomaisten hyväksymällä kielellä. Suomessa tieto on julkistettava suomen tai ruotsin kielellä taikka muulla pankkitarkastusviraston hyväksymällä kielellä 2 §:ään perustuvan käytännön mukaisesti. Virasto voi hyväksyä julkaisukieleksi vain kielen, jota Suomessa yleisesti käytetään rahoitusalalla (10 art. 2 kohta).

Julkistamisen yhteydessä annettavista tiedoista ja siinä noudatettavasta menettelystä ehdotetaan 2 momentissa määrättäväksi valtiovarainministeriön päätöksellä.

11 §. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi nykyisen 6 §:n tavoin hakemuksesta myönnettävistä poikkeuksista. Poikkeus ei saa vaarantaa sijoittajien asemaa, esimerkiksi aiheuttamalla vahinkoa kyseisen arvopaperin markkinoille tai vaikeuttamalla sijoittajien tiedonsaantia. Pykälän 1 momentin mukaan poikkeus voi koskea 2 tai 6 lukuun perustuvaa tiedonantovelvollisuutta. Ehdotus perustuu seitsemän eri direktiivin voimaan saattamiseen.

Poikkeusperusteista ehdotetaan pääsääntöisesti määrättäväksi valtiovarainministeriön päätöksellä, jotta direktiivien yksityiskohtaisella sääntelyllä ei kuormiteta lakia. Säännöstön rakenteellisen selkeyden varmistamiseksi on tarkoituksenmukaista pyrkiä joustavasti ottamaan huomioon direktiivien voimaansaattamisesta sekä arvopaperimarkkinoiden valvonnasta saadut käytännön kokemukset sääntelyä kehitettäessä. Valtiovarainministeriön päätökset voivat myös lisätä poikkeusperusteiden avoimuutta ja julkisuutta ja näin selkeyttää luvanhakijoiden oikeusasemaa. Tarkoitus ei ole kuitenkaan luetella poikkeusperusteita tyhjentävästi, vaan täsmentää nykyisessä 6 §:ssä olevaa erityisen syyn käsitettä. Pankkitarkastusvirastolla on oikeus esittää tulkintasuosituksia ja soveltamisohjeita. Viraston ohjeet eivät viranomaisten määräyksiä ja ohjeita koskevista toimenpiteistä annetun lain (573/89) 3 §:n 2 momentin mukaan kuitenkaan ole velvoittavia. Niillä on kuitenkin suuri merkitys käytännön ohjaamisessa markkinoilla. Koska poikkeushakemuksia tehtäneen melko usein, viraston voi olla tarkoituksenmukaista ohjeistaa luvan myöntämiseen liittyviä kysymyksiä.

Pykälään 2 momenttiin ehdotetaan kumottavaa 7 §:n 4 momenttia vastaavaa säännöstä. Lainkohdan ilmaisu "jos julkistamisesta olisi yhtiölle olennaista haittaa" vastaa listalleottodirektiivin (C.5.a ja D.A.4.a) määräystä, jonka mukaan viranomainen voi myöntää poikkeuksen tiedonantovelvollisuudesta, jos julkistaminen olisi omiaan vaarantamaan liikkeeseenlaskijan oikeutettuja etuja. Erityistä tarvetta poikkeukseen voi olla joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskijoilla. Suomessa on usein laskettu liikkeeseen yhteislainoja, joiden liikkeeseenlaskijat muodostavat yhteenliittymän, jossa vastuu lyhennyksistä ja koronmaksusta määräytyy suhteellisen osuuden perusteella. Silloin kun yhteislainan liikkeeseenlaskijana on verrattain pieni yritys, saattaa tiedonantovelvollisuus olla raskasta ilman, että sen täyttämisellä on merkitystä yhteislainaan sijoittaneen kannalta. Näin on esimerkiksi talletuspankin annettua lainasta takauksen. Poikkeusta myönnettäessä asiaa on kuitenkin arvioitava myös sijoittajien kannalta sikäli, onko julkistettavalla seikalla ilmeistä vaikutusta liikkeeseenlaskijan kykyyn vastata sitoumuksistaan. Tämä peruste vastaa alkuperäistä listalleottodirektiiviä (D.A.4.a). Direktiivin mukaan sen vähimmäisvaatimuksia ankarammista, liikkeeseenlaskijalle asetetuista lisävelvollisuuksista tehtäviä poikkeuksia on sovellettava yleisesti kaikkiin liikkeeseenlaskijoihin, jos poikkeukseen oikeuttavat olosuhteet ovat samanlaiset (5 art. 2 ja 3 kohta ja 7 art.).

Esimerkiksi poikkeus velvollisuudesta toimittaa julkistetut seikat julkisen kaupankäynnin järjestäjälle on mahdollista myöntää lyhyeksi määräajaksi, jos julkistamisesta olisi ilmeisesti olennaista haittaa tuona aikana liikkeeseenlaskijalle. Poikkeus voidaan myöntää myös osittaisena. Pankkitarkastusviraston on siten punnittava julkistamisesta ja siitä poikkeamisesta aiheutuvia etuja ja haittoja.

Edelleen ehdotetaan, ettei poikkeusta 9 §:n mukaisesta ilmoitusvelvollisuudesta voida myöntää yhtiölle, jonka kotivaltio on muu kuin Suomi. Tällaisen yhtiön on liputusdirektiivin mukaan haettava poikkeusta kotivaltionsa viranomaiselta (1 art. 1 kohta). Poikkeus 10 §:stä perustuu liputusdirektiiviin (11 art.).

Pykälän 3 momentissa säädetään kirjanpitolautakunnan oikeudesta myöntää poikkeus osavuosikatsauksen ja tilinpäätöksen sisällöstä esimerkiksi, jos jokin puolivuotiskatsausdirektiivin mukainen tai sen vähimmäistasoa ankarampi velvollisuus tai lisävelvollisuus on epätarkoituksenmukainen yhtiön toiminnan tai olosuhteiden kannalta (9 art. 3 kohta). Poikkeus voidaan myöntää myös osavuosikatsauksen taulukko-osan tietojen esittämiseksi arvioperusteisina, mikä voi olla tarpeen etenkin vakuutusyhtiöille, joiden tuloslaskentaan vaikuttavat arviot vastaisesta korvausvelvollisuudesta. Ehdotus vastaa direktiiviä (5 art. 3 kohta). Sen mukaan poikkeuksen voi saada yhtiö, jonka osake on pörssilistalla vain yhdessä ETA-valtiossa. Yhtiön hallitus vastaa hakemuksen perusteena olevien seikkojen totuudenmukaisuudesta ja merkityksellisyydestä (9 art. 4 kohta). Katsauksessa ja tilinpäätöksessä on ilmoitettava poikkeuksesta.

Pykälän 4 momentin mukaan pankkitarkastusvirastolla on oikeus myöntää poikkeuksia esitteen ja tarjousasiakirjan sisällöstä ja julkistamisesta sekä osavuosikatsauksen ja tilinpäätöksen julkistamisesta. Poikkeus voidaan myöntää jonkin tiedon esittämisestä kokonaan. Pankkitarkastusviraston voi olla tarkoituksenmukaista kuulla kirjanpitolautakuntaa ennen uudentyyppisen poikkeuksen myöntämistä, jotta varmistetaan viranomaisten käsitysten yhdenmukaisuus olennaisuuden arvioinnissa. Pankkitarkastusvirasto voi esimerkiksi rinnastaa osavuosikatsaukseen muusta kuin ETA-valtiosta olevan yhtiön julkistaman, tietosisällöltään vastaavan katsauksen (9 art. 6 kohta), jonka ei ole täytettävä direktiivin vähimmäisvaatimukset ylittäviä säännöksiä. Virasto voi myös pidentää katsauksen julkistamiseen varattua aikaa (4 art. 2 kohta) katsauskauden loppupuolella tehdyn yrityskaupan kohteen laskentajärjestelmän sopeuttamiseksi ostavan yhtiön järjestelmiin.

Pankkitarkastusvirasto voi liikkeeseenlaskijan hakemuksesta myöntää poikkeuksen listalleottoesitteen sisällöstä ja julkistamisesta (6 art.) esimerkiksi, jos tieto on vähämerkityksinen tai sen julkistaminen olisi yleisen edun vastaista tai aiheuttaisi vakavaa haittaa liikkeeseenlaskijalle (7 art.). Direktiivissä on yksityiskohtaisia määräyksiä esitteen sisällöstä erityisissä tapauksissa (8-17 art.), joista määrättäisiin tarkemmin valtiovarainministeriön päätöksessä. Sama koskee tarjousesitedirektiivin mukaista mahdollisuutta, ettei ole vaadittava uuden esitteen julkistamista, jos yleisölle arvopapereista tehtävä tarjous koskee vain osaa liikkeeseenlaskusta ja loppuosaa myöhemmin tarjotaan yleisölle (1 art. 2 kohta) sekä tarjousesitettä koskevia poikkeuksia (6 art.). Tieto voidaan jättää pois tarjousesitteestä, jos se on vähämerkityksinen (13 art. 1 kohta). Jos tarjouksen tekijä on muu kuin liikkeeseenlaskija, poikkeus voidaan myöntää sellaisten seikkojen julkistamisesta, jotka eivät yleensä ole tällaisen tarjouksen tekijän tiedossa (13 art. 2 kohta).

Poikkeus 6 luvussa tarkoitetun tarjousasiakirjan julkistamisesta voi tulla kysymykseen esimerkiksi, jollei tarjouksen tekijän omistusosuutta lukuun ottamatta ole tapahtunut muutoksia niissä tiedoissa, jotka on aikaisemmin julkistettu julkista ostotarjousta koskevassa tarjousasiakirjassa. Tieto poikkeuksesta on viipymättä julkistettava ja poikkeus annettava tiedoksi kohdeyhtiölle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Pykälän 5 momentti koske pankkitarkastusviraston ja kirjanpitolautakunnan välistä tietojen vaihtoa poikkeuksen saamista koskevasta hakemuksesta ja sen johdosta tehdyn ratkaisun sisällöstä. Kirjanpitolautakuntaa on pidettävä pankkitarkastusvirastosta anne-un lain (1273/90) 14 §:ssä tarkoitettuna viranomaisena, jolle tietoja voidaan luovuttaa viraston virkamiehille säädetyn salassapitovelvollisuuden estämättä. Ehdotuksella pyritään yhtenäistämään poikkeusten myöntämistä koskevaa käytäntöä. Tieto on annettava myös julkisen kaupankäynnin järjestäjälle, jotta se voi noudattaa 7 §:n 3 momentin mukaista toissijaista tiedonantovelvollisuutta ja arvopaperipörssille 3 luvun 6 §:ssä asetettua valvontavelvollisuutta. Kysymys ei

ole ratkaisun perusteiden antamisesta tiedoksi, koska se voisi paljastaa liikesalaisuuden piiriin kuuluvia seikkoja.

Pykälän 6 momentin mukaan pankkitarkastusviraston ja kirjanpitolautakunnan on pyydettävä sosiaali- ja terveysministeriön lausunto, jos poikkeusta hakee vakuutusyhtiö. Ehdotuksella pyritään välttämään viranomaisten välisiä toimivaltaristiriitoja ja lisäämään liikkeeseenlaskijan julkistaman tiedon luotettavuutta.

3 luku. **Julkinen kaupankäynti arvopapereilla**

10 §. Pykälä ehdotetaan kokonaan uudistettavaksi. Pykälän 1 momentista ehdotetaan kumottavaksi rajoitus siitä, että pörssilistalle otettava osake ei saa olla pörssilistalla toisessa suomalaisessa arvopaperipörssissä. Ehdotuksella pyritään poistamaan mahdolliset esteet arvopaperien kauppapaikkojen kehittymiselle. Rajoitusten asettaminen itsesääntelyssä ei kuitenkaan olisi kielletty likviditeetin keskittämiseksi, ellei sitä ole pidettävä kilpailunrajoituksista annetun lain (480/92) 7 §:ssä tarkoitettuna määräävän markkina-aseman väärinkäyttönä. Pykälän 8 momentissa tarkoitetulla valtiovarainministeriön päätöksellä asetetaan pörssilistalle otettavia arvopapereita ja niiden liikkeeseenlaskijoita koskevat vähimmäisvaatimukset. Lisäksi 11 §:n 4 momenttiin ehdotettu liikkeeseenlaskijan oikeus saattaa kielteinen listalleottopäätös pankkitarkastusviraston käsiteltäväksi estää liikkeeseenlaskijan perusteettoman syrjimisen. Arvopaperin ottaminen pörssilistalle edellyttää edelleen liikkeeseenlaskijan hakemusta, mutta pörssi voi ottaa pörssiosakkeiden lisäerän listalle 4 momentin mukaisesti ilman eri hakemusta. Vastaavasti poistetaan 11 §:n kolmannen virkkeen viittaus, jonka nojalla pörssilistalle otettava julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan osakkeeseen oikeuttava velkakirja ei saa olla toisen suomalaisen arvopaperipörssin pörssilistalla.

Kumottavan rajoituksen asemesta 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi arvopaperipörssin oikeudesta ottaa liikkeeseenlaskijan hakemuksesta pörssilistalle suomalainen tai ulkomainen arvopaperi. Arvopaperin on oltava vapaasti luovutettavissa ja sen hinnanmuodostuksen on voitava arvioida olevan luotettavaa. Vaatimus pörssilistalle otettavan osakkeen vapaasta luovutettavuudesta ulotetaan koskemaan myös ulkomaisen yhtiön osakkeita ja ulkomaisen joukkovelkakirjan osuutta. Koska kysymys on direktiivin vähimmäisvaatimuksesta, poikkeuksen siitä myöntää pankkitarkastusvirasto 7 momentin mukaisesti erityisestä syystä. Vaatimus arvopaperin luotettavasta hinnanmuodostuksesta rajaa niitä vaatimuksia, joita valtiovarainministeriön 8 momentin nojalla antamassa päätöksessä asetetaan.

Lisäksi ehdotetaan poistettavaksi nykyisen 4 momentin määräys siitä, ettei luovutusrajoituksena pidetä Suomen lainsäädäntöön perustuvaa yhtiöjärjestyksen määräystä, joka rajoittaa ulkomaalaisen taikka ulkomaisen tai ulkomaiseen rinnastettavan suomalaisen yhteisön oikeutta omistaa suomalaisen yhtiön osakkeita. Ehdotus johtuu ulkomaalaisten yritysostojen seurannasta annettavaksi ehdotetun lain (HE 120/92) 17 §:stä, jonka mukaan ulkomaalaisomistusta rajoittavat yhtiöjärjestyksen määräykset tulevat mitättömiksi lain voimaantulohetkellä.

Pykälän 2 momenttia, jonka mukaan ulkomaisen osakeyhtiön osake tai siihen kohdistuva talletustodistus voidaan ottaa pörssilistalle vain, jos osake on julkisen kaupankäynnin kohteena ulkomaan viranomaisen valvonnan alaisessa arvopaperipörssissä tai siihen rinnastuvassa vaihdantajärjestelmässä, ehdotetaan muutettavaksi. Listalleottodirektiivin nojalla ETA-valtio ei saa asettaa toisesta ETA-valtiosta olevan yhtiön tai muun oikeushenkilön liikkeeseen laskeman arvopaperin pörssilistalle ottamisen ehdoksi, että arvopaperi on otettu pörssilistalle jossakin ETA-valtiossa sijaitsevassa tai toimivassa arvopaperipörssissä (6 art.). Sen vuoksi 2 momentin vaatimus ehdotetaan rajoitettavaksi koskemaan muusta kuin ETA-valtiosta olevaa yhtiötä ja muutettavaksi niin, että tällaisen yhtiön osakkeen on oltava julkisen kaupankäynnin kohteena yhtiön kotivaltiossa taikka valtiossa, jossa suurin osa osakkeista on. Ehdotus vastaa direktiiviä (A.II.7).

Pykälän 3 momentissa säädetään osakkeeseen oikeuttavan arvopaperin kuten vaihto- ja optiovelkakirjan ja optiotodistuksen ottamisesta pörssilistalle. Tällainen arvopaperi voidaan ottaa pörssilistalle vain, jos samanlajinen osake kuin se, mihin arvopaperi oikeuttaa, on otettu tai samanaikaisesti otetaan julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Ehdotus vastaa direktiiviä, jossa tarkoitettu arvopaperipörssi tai muu säännelty, säännöllisesti toimiva, tunnustettu ja avoin markkinapaikka sisältää kaikki 1 luvun 3 §:n mukaisen julkisen kaupankäynnin muo-

dot (B.A.III.2). Direktiivin nojalla toimivaltainen viranomainen voi myöntää vaatimuksesta poikkeuksen, jos se on vakuuttunut, että velkakirjanhaltijoilla on kaikki tarpeelliset tiedot käytettävissään sen osakkeen arvioimiseksi, johon velkakirja oikeuttaa. Tästä oikeudesta säädetään 7 momentissa.

Nykyinen 3 momentti siis ehdotetaan poistettavaksi. Laissa ei enää vaadita, että pörssilistalle otettavalla osakelajilla on oltava 500 omistajaa. Omistajien määrä voi silti olla käyttökelpoinen itsesääntelyssä sovellettava peruste, kun arvopaperipörssi arvioi pörssilistalle otettavaksi haetun osakelajin jakautumista yleisölle, sen markkinoiden riittävyyttä ja siten sen luotettavaa hinnanmuodostusta. Pykälän 8 momentissa tarkoitetussa ministeriön päätöksessä määrättäisiin, että yleisöllä on oltava ainakin neljäsosa pörssilistalle otettavista osakkeista (A.II.5).

Pykälän muutettavaksi ehdotetun 4 momentin mukaan yhtiön on haettava kussakin osakeannissa liikkeeseen laskemansa uudet, pörssilistalle otettujen osakkeiden kanssa samanlajiset osakkeet pörssilistalle. Ehdotus vastaa direktiiviä (C.1). Sen mukaan uuden osakeannin järjestävän yhtiön on vuoden kuluessa uusien osakkeiden liikkeeseenlaskusta tai siitä, kun ne tulevat vapaasti luovutettaviksi, haettava niiden ottamista samalle pörssilistalle, jollei niitä oteta pörssilistalle ilman eri hakemusta. Ehdotuksen mukaan yhtiö voi sitoutua arvopaperipörssiin nähden siihen, että aiemmin pörssilistalle otettujen osakkeiden kanssa samanlajiset osakkeet otetaan listalle ilman eri hakemusta. Direktiivin mukaan hakemuksen pörssilistalle ottamisesta on tarkoitettava kaikkia samanlajisia osakkeita (A.II.5), joten osake otetaan direktiivin mukaan listalle osakelajeittain liikkeeseenlaskukohtaisesti.

Pykälän muutettavaksi ehdotetun 5 momentin mukaan kaikki samaan liikkeeseenlaskuun kuuluvat velkakirjat on sisällytettävä pörssilistalle ottamista koskevaan hakemukseen. Ehdotus vastaa direktiiviä (B.A.II.4 ja B.B.3). Tällaisia yhteen liikkeeseenlaskuun kuuluvia velkakirjoja ovat myös samanlajiset sarjajoukkovelkakirjat, joita tietyn ohjelman mukaisesti lasketaan liikkeeseen eri vaiheissa. Ne on kaikki haettava pörssilistalle. Vaikka velvollisuus kohdistuu velkakirjojen liikkeeseenlaskijaan, se estää myös arvopaperipörssiä ottamasta vain osaa samanaikaisesti liikkeeseen lasketuista velkakirjoista pörssilistalle. Nykyisen 5 momentin vaatimus osakeyhtiön velvollisuudesta sitoutua noudattamaan arvopaperipörssin ohjesääntöä ehdotetaan poistettavaksi. Kaupankäynnin kohteeksi pörssilistalla otetun arvopaperin liikkeeseenlaskijaan ja sellaiseksi aikovaan nähden riittää, että liikkeeseenlaskijan sitoutuminen ohjesääntöön voidaan asettaa listalleottoedellytykseksi.

Pykälän 6 momentissa ehdotetaan sana "osakeyhtiö" korvattavaksi sanalla "liikkeeseenlaskija" ja sana "osake" puolestaan sanalla "arvopaperi". Ehdotukseen on siten yhdistetty yleiseen liikkeeseen saatettuja velkakirjoja koskeva nykyinen 11 §. Säännöksessä tarkoitettu liikkeeseenlaskijan oikeus saada arvopaperi pois pörssilistalta rajoittuu edelleen koskemaan tilannetta, jossa arvopaperi on pörssilistalla tai otetaan listalle toisessa suomalaisessa arvopaperipörssissä. Listalleottodirektiivissä ei säännellä liikkeeseenlaskijan oikeutta saada arvopaperi pois pörssilistalta. Sijoittajien etu vaarantuisi kuitenkin kohtuuttomasti, jos oikeus olisi silloinkin, kun arvopaperi otetaan pörssilistalle muualla kuin Suomessa.

Pykälän 7 momentin mukaan pankkitarkastusvirasto voi myöntää arvopaperipörssin hakemuksesta poikkeuksen 1, 2 ja 3 momentin vaatimuksista. Pykälän 2 momentin vaatimuksesta ei voida myöntää poikkeusta, mikäli se, että muusta kuin ETA-valtiosta olevan yhtiön osake ei ole muualla julkisen kaupankäynnin kohteena, perustuu tarpeeseen suojata sijoittajia. Ehdotus vastaa direktiiviä (A.II.7).

Lähtökohtana poikkeusta myönnettäessä on, ettei sijoittajien asemaa saa vaarantaa. Direktiivi sallii poikkeuksen 1 momentin vaatimuksesta eli pörssilistalle otettavan osakkeen ja joukkovelkakirjan vapaasta luovutettavuudesta (A.II.2, B.A.II.2). Osake ja joukkovelkakirja, jota ei ole kokonaan maksettu, voidaan rinnastaa vapaasti luovutettavaan arvopaperiin, jos on ryhdytty toimenpiteisiin sen varmistamiseksi, että arvopaperin vapaata luovutettavuutta ei rajoiteta ja että yleisölle annettavat tarpeelliset tiedot mahdollistavat kaupankäynnin avoimuuden. Poikkeuksen tekeminen ulkomaisesta arvopaperista, jolla käydään kauppaa toisessa ETA-valtiossa, voi olla tarkoituksenmukaista. Poikkeusta ei saa tehdä valtion, alueellisten tai paikallisten julkisyhteisöjen tai kansainvälisten julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemista joukkovelkakirjoista (B.B.1). Jos maksamattomia osakkeita otetaan pörssilistalle, ne on selvästi erotettava maksetuista sekä vastikään merki-

tyistä ja maksetuista osakkeista osakeyhtiölain 3 luvun 8 §:n mukaan annetuista väliaikaistodistuksista. Sama koskee osakkeita, joiden tuottama oikeus osinkoon poikkeaa samanlajisista muista osakkeista.

Silloin, kun pörssilistalle haetaan otettavaksi osakkeita, joiden hankkiminen edellyttää suostumusta, direktiivi sallii poikkeuksen vapaan luovutettavuuden vaatimuksesta, jollei yhtiöjärjestyksen mukaisen suostumuslausekkeen käyttö aiheuta häiriöitä markkinoilla (A.II.2). Lunastus- ja suostumuslausekkeen käyttöä kotimaisesta arvopaperista ei ehdoteta sallittavaksi edes poikkeustapauksessa, koska se vähentää luottamusta tehtyjen kauppojen toteutumiseen. Ulkomaisesta arvopaperista poikkeus sen sijaan voitaisiin myöntää, jos arvopaperilla käydään luovutusrajoituksesta huolimatta riittävästi kauppaa toisessa valtiossa.

Pykälän 3 momentin vaatimuksesta voidaan direktiivin perusteella (B.A.III.2) myöntää poikkeus ainakin, jos optio- ja vaihtovelkakirjojen haltijoilla on 2 luvun 5—7 §:ssä tarkoitetun tiedonantovelvollisuuden nojalla riittävät tiedot arvopapereista. Ehdotus ei estä liikkeeseenlaskijaa hakemasta osakkeeseen oikeuttavan arvopaperinsa ottamista pörssilistalle ennen osaketta, jos osakkeella käydään julkista kauppaa muussa ETA-valtiossa. Poikkeusta harkittaessa on otettava huomioon, että osakkeen hinnanmuodostus määrää myös siihen oikeuttavan arvopaperin arvon kehityksen, joten esimerkiksi joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijalle, jolla on 2 luvun 7 §:n mukainen tiedonantovelvollisuus, voidaan myöntää poikkeus.

Pykälän 8 momentin mukaan tarkemmista vaatimuksista, joiden perusteella arvopaperi saadaan ottaa pörssilistalle ja poikkeusten myöntämistä koskevista perusteista määrätään valtiovarainministeriön päätöksellä. Päätös vastaa direktiivin vähimmäisvaatimuksia, joita ankarampia, yleisesti sovellettavia vaatimuksia voidaan asettaa arvopaperipörssin ohjesäännössä.

11 §. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi arvopaperin ottamista pörssilistalle koskevasta menettelystä. Pykälän 1 momentin mukaan pörssillä on oikeus sijoittajien suojaamiseksi hylätä liikkeeseenlaskijan hakemus arvopaperin ottamisesta pörssilistalle. Ehdotus vastaa listalleottodirektiiviä. Sen mukaan hakemus voidaan hylätä, jos arvopaperin ottaminen pörssilistalle olisi liikkeeseenlaskijan tilan takia vastoin sijoittajien etua (9 art. 3 kohta) tai liikkeeseenlaskija on toisessa ETA-valtiossa laiminlyönyt velvollisuuksia, jotka johtuvat sen arvopaperin ottamisesta pörssilistalle (11 art.). Laiminlyönnin selvittämiseksi pörssin on oltava yhteydessä sen ETA-valtion viranomaisiin, jossa liikkeeseenlaskijan arvopaperi on otettu pörssilistalle (18 art. 2 kohta). Yhteydenpito voi olla tarpeen myös silloin, kun pörssilistalle otettavaksi haetut arvopaperit poikkeavat ominaisuuksiltaan suomalaisista arvopapereista. Yhteydenpito muun ETA-valtion viranomaiseen voi tapahtua pankkitarkastusviraston avulla, jonka virkamiehillä on salassapitovelvollisuus viraston valvottavalta saaduista tiedoista, mutta oikeus antaa niitä vastaavalle ulkomaiselle viranomaiselle. Pörssi voi vaatia liikkeeseenlaskijaa ilmoittamaan, onko samanlainen hakemus vireillä muussa ETA-valtiossa tai tehdäänkö sellainen lähitulevaisuudessa (18 art. 3 kohta).

Arvopaperipörssin on hylättävä liikkeeseenlaskijan hakemus, jollei se täytä 10 §:n vaatimuksia tai ohjesäännön mukaisia direktiiviä ankarampia, sijoittajan asemaa turvaavia vaatimuksia (5 art.). Pörssi voi asettaa hakijalle erityisiä vaatimuksia, joita se pitää tarpeellisina sijoittajien suojaamiseksi ja jotka on ennalta ilmoitettu hakijalle. Vaatimus voi perustua arvioon arvopaperimarkkinoiden toiminnan vaarantumisesta, jos arvopaperi otetaan pörssilistalle. Arvopaperipörssin on tarkoituksenmukaista perustella hylkäävä päätöksensä ja antaa se hakijalle tiedoksi. Vaikka hallintomenettelylaki ei koske pörssiä, joka on yksityisoikeudellinen oikeushenkilö, se voi lain 24 §:n mukaisesti perustella päätöksensä ilmoittamalla sen perusteena olevat pääasialliset tosiseikat, säännökset ja määräykset. Ohjesäännössä voidaan tarkemmin säännellä hakemusmenettelyä hallintomenettelylain 14—28 §:n periaatteiden mukaisesti.

Suomen hallinto-oikeudellisen oikeussuojajärjestelmän mukaan ei yleensä voi hakea muutosta siitä, että viranomainen ei ole tehnyt ratkaisua. Vaikkei arvopaperipörssi ole hallintoviranomainen, se hoitaa julkisluontoista tehtävää ratkaistessaan hakemuksen arvopaperin ottamisesta pörssilistalle. Pykälään ehdotetun 2 momentin mukaan hakemus katsotaan hylätyksi, jollei pörssi ratkaise sitä kuuden kuukauden kuluessa sen vastaanottamisesta. Ehdotus perustuu listalleottodirektiiviin (15 art. 2 ja 3 kohta). Arvopaperipörssi voi pyytää lisäselvi-

tystä hakijalta. Tarkoitus on, että uusi määräaika lasketaan vain kerran, joten hakemukselle varattu käsittelyaika on yksi vuosi tai, jos hakija viivästyy lisäselvityksen toimittamisessa, tätä pitempi aika. Jollei pörssi ratkaise asiaa määräajassa, hakemus katsotaan hylätyksi sinä päivänä, jona on kulunut kuusi kuukautta hakemuksen vastaanottamisesta. Lisäselvityksen antamiseen varattua aikaa ei ole rajoitettu. Ehdotus vahvistaa liikkeeseenlaskijan oikeussuojaa, koska pörssi ei voi siirtää päätöksentekoa määräämättömäksi ajaksi. Pörssi voi julkistaa hakemuksen vastaanottamishetken tai velvoittaa ohjesäännössään liikkeeseenlaskijaa tiedottamaan hakemuksesta. Itsesääntelyn varaan jäisi tämän menettelyn ulottaminen koskemaan lisäselvityksen pyytämistä silloin, kun se siirtää hakemuksen käsittelylle varatun määräajan päättymistä.

Pykälän 3 momentti vastaa direktiiviä (14 art. 2 kohta). Sen mukaan arvopaperi voidaan poistaa pörssilistalta, jos erityisten olosuhteiden perusteella on selvää, ettei arvopaperilla voida enää käydä tavanomaista ja säännöllistä kauppaa. Päätöksellä ei saa aiheuttaa olennaista haittaa sijoittajille. Ehdotus rajaa pörssin hallituksen 6 §:n 1 momentin mukaista toimivaltaa. Arvopaperilla käytävän kaupan keskeyttäminen eroaa väliaikaisuutensa vuoksi arvopaperin poistamisesta pörssilistalta eikä päätökseen siksi ehdoteta 4 momentin mukaista oikeutta saattaa asia pankkitarkastusviraston käsiteltäväksi eikä 10 luvun 3 §:n 2 momentin mukaista valitusoikeutta. Säännöksen noudattamiseksi riittää, että pankkitarkastusvirasto valvoo, ettei säännöstä pörssilistalta poistamisesta kierretä tekemällä toistuvia keskeyttämispäätöksiä.

Pykälän 4 momenttiin ehdotetaan arvopaperin liikkeeseenlaskijan oikeutta saattaa pankkitarkastusviraston käsiteltäväksi arvopaperipörssin kielteinen päätös arvopaperin ottamisesta pörssilistalle. Sijoittajien tiedonsaannin varmistamiseksi liikkeeseenlaskijan on esitettävä vaatimus virastolle 30 päivän kuluessa pörssin päätöksestä tai 2 momentissa tarkoitetun määräajan päättymisestä. Ehdotus johtuu direktiivistä (15 art. 1 kohta), jonka mukaan päätös arvopaperin ottamisesta pörssilistalle on voitava saattaa tuomioistuimen tutkittavaksi. Viraston päätöksestä voi valittaa korkeimpaan hallinto-oikeuteen.

Päätös arvopaperin ottamisesta pörssilistalle sisältää sekä yksityis- että julkisoikeudellisia piirteitä. Pörssi ei ole viranomainen eikä sen päätöksiin voida hakea muutosta lain muutoksenhausta hallintoasioissa (154/50) mukaisesti. Arvopaperin ottamista pörssilistalle koskeva päätös on julkisluontoinen tehtävä eikä siinä yhteydessä syntynyttä erimielisyyttä voida pitää pelkästään liikkeeseenlaskijan ja pörssin välisenä riita-asiana. Ehdotus pyrkii siihen, että asia muuttuisi kokonaan julkisoikeudelliseksi ja että se saisi nopeasti lopullisen päätöksen. Hallintolainkäyttöön perustuva oikeussuojajärjestelmä on liikkeeseenlaskijoiden, sijoittajien ja arvopaperimarkkinoiden kannalta toimiva ja taloudellisesti edullinen menettely. Vastaavaa menettelyä voidaan asianomaisen pankin vaatimuksesta soveltaa säästöpankkilain (1270/90) 88 §:n mukaan säästöpankkitarkastuksen ja osuuspankkilain (1271/90) 46 §:n mukaan osuuspankkitarkastuksen päätöksiin. Säästöpankkilain 84 §:n 2 momentin ja osuuspankkilain 42 §:n 2 momentin mukaan pankkitarkastusvirasto ohjaa ja valvoo säästöpankkitarkastuksen ja osuuspankkitarkastuksen toimintaa. Myös arvopaperipörssi on virastosta annetun lain 1 §:n mukaan viraston valvottava.

Ehdotus ei tarkoita arvopaperipörssin päätöksen alistamista pankkitarkastusviraston vahvistettavaksi aina, kun pörssi tekee kielteisen päätöksen. Päätös saatetaan viraston käsiteltäväksi vain silloin, kun liikkeeseenlaskija sitä vaatii. Liikkeeseenlaskijoiden ja sijoittajien edun mukaista on, että virasto voi muuttaa pörssin päätöstä. Virasto voi jättää pörssin päätöksen voimaan, palauttaa sen uudelleen käsiteltäväksi tai antaa uuden päätöksen. Virasto voi pyytää pörssiltä selvityksen päätökseen johtaneista syistä. Tämä on tarpeen aina, kun päätöstä ei ole tehty 2 momentin määräajassa. Palauttaminen pörssiin voi olla tarpeen, kun liikkeeseenlaskija toimittaa uutta merkityksellistä aineistoa hakemuksensa tueksi. Liikkeeseenlaskija voi milloin tahansa tehdä uuden hakemuksen. Tämä voikin olla monissa tapauksissa liikkeeseenlaskijan kannalta nopeampi ja tarkoituksenmukaisempi menettely kuin vaatia asian saattamista viraston käsiteltäväksi. Käytännössä pörssi ja liikkeeseenlaskija selvittänevät hakemuksen puutteita, kunnes hakemus voidaan hyväksyä tai kunnes on selvää, ettei hakemusta voida hyväksyä.

Arvopaperin ottamista pörssilistalle koskevan hakemuksen hylkäämisen jälkeistä menettelyä ehdotetaan direktiivin mukaisesti (15 art. 1 kohta) sovellettavaksi myös arvopaperin

poistamista pörssilistalta koskeviin pörssin päätöksiin. Sijoittajansuojaa tehostaa se, että sijoittajien etujen valvomiseksi toimivalla rekisteröidyllä yhdistyksellä ja sijoittajalla, joka omistaa pörssilistalta poistettavaksi päätettyjä tai niihin oikeuttavia arvopapereita, on oikeus vaatia pörssin päätöksen saattamista viraston käsiteltäväksi. Sijoittajien taloudelliset edut vaarantuvat väistämättä pörssin päätöksellä, koska arvopapereita ei voi myydä julkisilla arvopaperimarkkinoilla.

13 §. Pykälän 1 momenttiin ehdotettu täsmennys liittyy 2 luvun 7 §:n 1 momentin mukaisen liikkeeseenlaskijan jatkuvan tiedonantovelvollisuuden ulottamiseen muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettujen markkina-arvopaperien liikkeeseenlaskijoihin. Arvopaperivälittäjien yhdistyksen ylläpitämälle meklarilistalle ja muutoinkin muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi on ollut mahdollista ottaa arvopaperi ilman liikkeeseenlaskijan hakemusta, jopa vastoin liikkeeseenlaskijan tahtoa. Sijoittajien edun mukaista on saada julkista tietoa arvopaperien hinnanmuodostuksesta, minkä vuoksi arvopaperi voidaan edelleen ottaa muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi ilman liikkeeseenlaskijan hakemusta. Liikkeeseenlaskijan velvollisuudet kuitenkin kasvavat muun muassa jatkuvana tiedonantovelvollisuutena. Siksi on tarpeen täsmentää niitä edellytyksiä, joiden täyttyessä arvopaperi saadaan liikkeeseenlaskijan hakemuksettakin ottaa muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Ehdotetut edellytykset ovat, että arvopaperiin kohdistuu julkisen kaupankäynnin järjestäjän arvion mukaan riittävästi kysyntää ja tarjontaa ja että sen hinnanmuodostuksen voidaan siten arvioida olevan luotettavaa. Kysynnän ja tarjonnan riittävyyttä on arvioitava huomioon ottaen senhetkinen tilanne arvopaperimarkkinoilla. Lisäksi ehdotetaan, että julkista kaupankäyntiä järjestävän yhteisön on ilmoitettava liikkeeseenlaskijalle ja pankkitarkastusvirastolle päätöksestään aloittaa julkinen kaupankäynti markkina-arvopaperilla 30 päivää ennen päätöksen täytäntöönpanoa. Pankkitarkastusvirasto voi pankkitarkastusvirastosta annetun lain (1273/90) 6 §:n nojalla kieltää päätöksen täytäntöönpanon.

Arvopaperillaan käytävän kaupan aloittamista vastustava liikkeeseenlaskija voi puolestaan toimia ehdotetun 5 momentin mukaisesti. Säännös ei ole tarkoitettu koskemaan vain niitä liikkeeseenlaskijoita, joiden arvopaperilla aloitetaan kaupankäynti tämän lain tultua voimaan. Jos liikkeeseenlaskijan arvopaperi on otettu muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi sen tahdosta riippumatta, se voi hakea pankkitarkastusvirastolta määräystä arvopaperillaan käytävän kaupan keskeyttämisestä ja lopettamisesta. Ehdotus estää sen, että kaikki markkina-arvopaperien liikkeeseenlaskijat joutuvat 2 luvun 5—7 §:n mukaisen liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuuden piiriin vastoin omaa tahtoaan. Toisaalta ehdotus ei estä arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi, jos sijoittajat tuntevat arvopaperia kohtaan suurta kiinnostusta. Liikkeeseenlaskijan oikeussuoja vaatii ainakin shikaaninomaisen julkisen kaupankäynnin estämistä arvopaperilla, josta liikkeeseenlaskijalle ja välillisesti sen osakkeenomistajille ja velkojille aiheutuvat velvollisuudet ja kustannukset ovat kaupankäynnin laajuuteen nähden kohtuuttomia.

Ehdotuksen mukaan liikkeeseenlaskijoiden hakemukset ratkaistaisiin tapauskohtaisesti. Pankkitarkastusviraston on pyydettävä hakemuksesta lausunto julkista kaupankäyntiä arvopaperilla järjestävältä yhteisöltä. Jos tällöin ilmenee, että arvopaperiin kohdistuva kysyntä ja tarjonta mahdollistaa arvopaperin luotettavan hinnanmuodostuksen esimerkiksi siksi, että liikkeeseenlaskijan omistusrakenteiden muuttuminen on herättänyt alueellista mielenkiintoa arvopaperia kohtaan, virasto voi hylätä hakemuksen. Erityistä huomiota on kiinnitettävä arvopaperien riittävään jakautumiseen yleisön kesken, jottei muutaman tahon keskenään käymällä kaupalla voida luoda vaikutelmaa luotettavasta hinnanmuodostuksesta. Virasto voi hylätä hakemuksen, jos markkina-arvopaperiksi muuttunutta sopimusmarkkina-arvopaperia yritetään saada kokonaan pois julkisen kaupankäynnin piiristä, vaikka arvopaperilla vielä käydään kauppaa. Jos liikkeeseenlaskija osoittaa, että se ei ole tarjonnut arvopapereitaan yleisölle tai hakenut arvopaperin ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi, virasto voi suostua liikkeeseenlaskijan hakemukseen. Tieto siitä, että liikkeeseenlaskijan osakkeenomistaja on aloittanut osakeyhtiölain 14 luvun 8 §:ssä tarkoitetun lunastuksen, voi olla peruste hyväksyä hakemus ja poistaa arvopaperi lunastusmenettelyn päätyttyä julkisen kaupankäynnin piiristä.

Sopimusmarkkina-arvopaperin poistamiseksi julkisen kaupankäynnin piiristä ei ehdoteta säännöksiä, koska arvopaperi voidaan ottaa

muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Osakeyhtiö, joka osakeyhtiölain uudistuttua on muuttunut julkisesta osakeyhtiöstä suljetuksi osakeyhtiöksi, on oikeutettu saamaan arvopaperillaan käytävän julkisen kaupan lopetetuksi. Suljetulle osakeyhtiölle on ominaista, ettei se edistä arvopapereillaan käytävää kauppaa, minkä lisäksi se voi pidättyväisellä osingonjaolla osoittaa, että ei ole kiinnostunut sijoittajista. Tällaisia yhtiöitä voivat olla alueelliset puhelin- ja sähköosakeyhtiöt. Julkisen kaupankäynnin järjestäjä voi itsesääntelyssä määrätä, että liikkeeseenlaskijan hallituksen on hankittava arvopaperin ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi koskevalle hakemukselle yhtiökokouksen suostumus. Se, onko tämä päätös välttämätön tai tehtävä määräenemmistöllä, jätettäisiin myös itsesääntelyn varaan.

5 luku. **Sisäpiiriä koskevat säännökset**

1 §. Pykälässä säädetyssä luottamuksellisen yritystiedon väärinkäytön kiellossa ehdotetaan laajennettavaksi sisäpiirintiedon käsitettä. Tällaista tietoa olisi myös tieto arvopaperista itsestään eikä vain sen liikkeeseenlaskijasta. Ehdotus perustuu sisäpiiridirektiiviin (89/592), jonka mukaan sisäpiirintieto voi liittyä yhteen tai useampaan arvopaperien liikkeeseenlaskijaan tai yhteen tai useampaan arvopaperiin (1 art. 1 kohta). Lisäksi lainkohdan otsikko ehdotetaan muutettavaksi sisäpiirintiedon väärinkäytön kielloksi. Tieto arvopaperin liikkeeseenlaskijasta on välillisesti arvopaperia koskevaa tietoa eikä sitä koskeva erillinen maininta ole siksi tarpeen. Koska kiellon soveltamisen kannalta riittää, että tieto liittyy yhteen arvopaperiin, ei ole tarpeen viitata myöskään useampaan arvopaperiin.

Ehdotus siis laajentaa sisäpiirintiedon käsitettä. Ero arvopaperia ja sen liikkeeseenlaskijaa koskevan julkistamattoman tiedon välillä on häilyvä ja usein voi kyse olla molemmista. Lisäksi yksittäinen julkistamaton tieto yhdistettynä aiemmin julkistettuun tietoon voi olla sisäpiirintietoa, vaikkei se yksinään olisikaan omiaan vaikuttamaan olennaisesti arvopaperin arvoon. Tieto voi olla esimerkiksi muutos tulosennusteessa ennen sen julkistamista.

Arvopaperia koskevaa tietoa on myös tieto, jonka vaikutus ei rajoitu vain yhteen arvopaperiin, vaan kohdistuu arvopaperimarkkinoihin yleensä. Keskuspankin päätöksellä muuttaa peruskorkoa tai viitekoron ohjautumistapaa tai muulla rahapoliittisella toimenpiteellä kuten myös valuuttakurssissa taikka sen ohjautumistavassa toteutettavalla muutoksella voi olla tällainen vaikutus, samoin kuin keskeisellä yhteisö- ja vero-lainsäädännön muuttamista koskevalla valmisteluaineistolla ja muuhun kuin suhdannearvioihin liittyvällä kansantalouden yleistä tilaa koskevalla tilastoaineistolla, kuten tullihallituksen kauppatasetilastoilla. Yleis- ja etenkin talouspoliittinen päätös, kuten kansainvälisiin talouspakotteisiin liittyvän vientikiellon purkaminen ja jotakin toimialaa koskeva suhdanne- tai ympäristöpoliittinen ratkaisu, voi olla sisäpiirintietoa. Jotta arvopaperimarkkinoihin yleensä kohdistuvaa tietoa voidaan pitää sisäpiirintietona, on syy-yhteyden tiedon ja arvopaperin arvon muutoksen välillä oltava selvä siten, että nimenomaan kyseinen tieto vaikuttaa suoranaisesti tietyn arvopaperin tai tiettyjen arvopaperien arvoon.

Sisäpiirintieto voi vaikuttaa vain yhdellä arvopaperimarkkinoiden osa-alueella, kuten joukkovelkakirjamarkkinoilla. Toisaalta sama seikka voi vaikuttaa liikkeeseenlaskijan osakkeen arvoon ja tuotto-odotukseen enemmän kuin liikkeeseenlaskijan velkakirjan arvoon. Yksittäisen tiedon merkitys joukkovelkakirjan hinnanmuodostuksessa voi olla taloudellisilta vaikutuksiltaan hyvin merkittävä, koska arvopapereita hankitaan yleensä suuria määriä, vaikka vieraan pääoman ehtoinen arvopaperi onkin voimassa rajoitetun ajan. Julkistetun tiedon arviointi sijoitustutkimuksessa, korkeakouluopetuksessa tai tutkimuslaitosten taloudellisissa katsauksissa ei sen sijaan yleensä ole sisäpiirintietoa, vaikka tutkimustarkoituksessa voidaan luoda uutta aineistoa arvopapereista tai niiden liikkeeseenlaskijoista. Tutkimuksessa saadut yksittäiset tiedot voivat kuitenkin olla sisäpiirintietoa, jos tutkijan on syytä epäillä, että saatu tieto on ilmaistu tai paljastettu luvattomasti tai vahingossa. Sijoitustutkimuksessa sisäpiirintietoa voi olla liikkeeseenlaskijan tutkijalle luovuttama julkistamaton aineisto, jota voidaan käyttää tilastollisissa ja muissa julkistettavaksi tarkoitetuissa tutkimuksissa, mutta ei sen sijaan yksityisen taloudellisen edun tavoittelemiseksi.

Sisäpiirintietoa voi olla myös markkinatieto, jota arvopaperinvälittäjän palveluksessa olevalla meklarilla tai muulla toimihenkilöllä on välittäjän asiakkaiden toimeksiannoista ja niiden laajuudesta. Tällöin on kuitenkin oltava

selvää, että toimeksiantojen toteuttaminen voi vaikuttaa arvopaperien kysyntään tai tarjontaan markkinoilla. Toimeksianto voi olla merkittävä koostaan riippumatta, jos kyseisen toimeksiantajan toimenpiteisiin kohdistuu arvopaperimarkkinoilla tavanomaista suurempaa mielenkiintoa. Sisäpiirintietoa on tällöin tieto toimeksiantotilanteesta. Tavallista toimeksiantoa koskeva tieto ei sen sijaan yleensä ole sisäpiirintietoa paitsi arvopaperinvälittäjän asiakkaidensa kesken toteuttamissa sisäisissä kaupoissa, jos toimeksiantaja on luovuttanut välittäjälleen muutakin olennaisesti arvopaperin arvoon vaikuttavaa tietoa sen lisäksi, jonka meklari antaa muille asiakkailleen kauppaa tehtäessä.

Ehdotus korostaa sitä voimassa olevasta säännöksestäkin ilmenevää seikkaa, ettei sisäpiirintiedon väärinkäyttö edellytä, että henkilöllä on liittymä liikkeeseenlaskijaan, vaan liikkeeseenlaskijaa tai arvopaperia koskevaan tietoon. Siksi henkilön ei edellytetä saavan julkistamatonta arvopaperin arvoon vaikuttavaa sisäpiirintietoa jatkuvasti, vaan esimerkiksi silloin, kun hän työtehtävissään tai muuten asemansa perusteella saa sisäpiirintietoa haltuunsa. Hänen on kuitenkin ymmärrettävä sen olevan sisäpiirintietoa. Yrityskaupan valmistelun yhteydessä kaupan kohteesta neuvottelukumppanille annettavat tiedot ja yhteistoiminnasta yrityksissä annetun lain (725/78) mukaisen yhteistoimintamenettelyn piiriin kuuluvat asiat, joista on neuvoteltava työntekijöiden kanssa ennen asian ratkaisua, voivat myös olla sisäpiirintietoa.

Sisäpiirintietoa sen sijaan ei ole luonnollisen henkilön julkistamaton tieto omasta päätöksestään, kuten ostotarjouksen tekijälle tieto julkisesta ostotarjouksesta ennen siitä päättämistä tai julkistamista tai tämän jälkeen. Toisaalta sellainen luonnollinen henkilö, joka toteuttaa päätöstä sen tehneen yhteisön lukuun, ei saa omaksi tai toisen hyväksi käyttää hallussaan olevaa sisäpiirintietoa eikä luovuttaa sitä.

Sisäpiirintiedon väärinkäyttöä voi olla vaikeaa osoittaa. Se on kuitenkin erotettava valtion virkamieslain (755/86) 23 §:n vastaisesta salassapidettävän tiedon luvattomasta luovutuksesta, josta virkamiestä voidaan rangaista rikoslain 40 luvun 5 §:n (792/89) mukaisesti. Sisäpiirintiedon väärinkäytön kielto on soveltamisalaltaan yleisten asiakirjain julkisuudesta annetun lain (83/51) noudattamiseksi asetettuja tehosteita laajempi, sillä ne koskevat asiakirjaan tai tekniseen tallenteeseen sisältyvän tiedon ilmaisemista ja luovuttamista.

2 §. Pykälän 1 momentin kielto lyhytaikaisesta kaupasta julkisen kaupankäynnin kohteena olevilla osakkeilla ja niihin oikeuttavilla arvopapereilla ehdotetaan ulotettavaksi pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöiden luottamus- ja toimihenkilöiden ohella oman pääoman ehtoisen markkina-arvopaperin liikkeeseen laskeneen yhtiön toimi- ja luottamushenkilöihin. Ehdotus liittyy sisäpiiridirektiiviin, jonka nojalla (7 art.) muutkin liikkeeseenlaskijat kuin pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöt ehdotetaan saatettaviksi 2 luvun 7 §:n mukaisen jatkuvan tiedonantovelvollisuuden piiriin. Direktiivissä ei määrätä kaupankäyntirajoituksesta, mutta direktiivin nojalla annetun säännöksen rikkomisen seuraamuksista päättäminen on ETA-valtion omassa harkinnassa (13 art.). Lisäksi ehdotus vastaa direktiivin tavoitteita, koska liikkeeseenlaskijan jatkuva tiedonantovelvollisuus lisää mahdollisuuksia sisäpiirintiedon väärinkäytön valvontaan. Tämän vuoksi niiden tulee määräytyä samoin perustein. Ehdotus on myös sopusoinnussa direktiivin markkinapaikka-käsitteen kanssa (1 art. 2 kohta), joka vastaa julkisen kaupankäynnin käsitettä 1 luvun 3 §:ssä.

Ehdotuksella pyritään lisäämään sijoittajien luottamusta arvopaperimarkkinoihin sekä suojaamaan muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan keskeisiä toimi- ja luottamushenkilöitä perusteettomilta epäilyiltä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä. Tällainen henkilö saa käydä kauppaa liikkeeseenlaskijan arvopapereilla omaan tai 2 momentissa tarkoitetulla tavalla määräysvallassaan olevan yhteisön lukuun, jos arvopaperin hankinnan ja luovutuksen välinen aika on vähintään kuusi kuukautta. Kaupankäynti on 1 §:n nojalla aina kielletty, jos henkilö käyttää hyväkseen sisäpiirintietoa. Pykälän otsikossa ehdotetaan ilmaisu 'sisäpiirin kaupankäyntirajoitus' korvattavaksi sanalla 'kaupankäyntirajoitus'. Muutos korostaa sitä voimassa olevasta laista ilmenevää seikkaa, ettei sisäpiiriin kuuluvia henkilöitä ole määritelty tässä vaan 1 §:ssä.

Ehdotuksella laajennetaan rangaistavan toiminnan alaa. Siksi julkisen kaupankäynnin järjestäjien voi olla tarkoituksenmukaista tiedottaa muutoksesta niille liikkeeseenlaskijoille, joiden arvopaperilla käydään julkista kauppaa. Siirtymävaiheessa voi olla tarpeen korostaa 3

momentin mahdollisuutta pyytää pankkitarkastusvirastolta poikkeusta 1 momentista. Se, että henkilö eroaa siitä tehtävästä, johon liittyy kaupankäyntirajoitus, ei yleensä oikeuta poikkeuksen saamiseen.

6 luku. Julkinen ostotarjous ja lunastusvelvollisuus

1 §. Nykyisen 1 momentin soveltamisalaa ehdotetaan laajennettavaksi niin, että se koskee pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöiden osakkeista tai niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavista arvopapereista tehtävien julkisten ostotarjousten lisäksi myös muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevista oman pääoman ehtoisista arvopapereista tehtäviä ostotarjouksia. Näihin arvopapereihin, kuten meklarilistan osakkeisiin, sijoittaneiden suojan tarve ei poikkea pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöiden osakkeisiin sijoittaneiden tarpeista. Ehdotus vastaa 2 lukuun ehdotettuja muutoksia, joiden mukaan muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien liikkeeseenlaskijat yhtäältä saatetaan sekä jatkuvan että säännöllisen tiedonantovelvollisuuden piiriin ja toisaalta osakkeenomistajan liputusvelvollisuus laajennetaan koskemaan osuuksien hankintaa ja luovutusta yhtiössä, jonka osake on muun julkisen kaupankäynnin kohteena.

Edelleen on voimassa, että tarjouksen tekijä ei saa asettaa tarjouksen tarkoittamien arvopaperien haltijoita eriarvoiseen asemaan. Tämä periaate merkitsee ensinnäkin sitä, että tarjous on kohdistettava tasapuolisesti kaikille tarjouksen tarkoittamien arvopaperien haltijoille. Lisäksi samanlajisten arvopaperien haltijoille on tarjottava kustakin arvopaperista yhtäläinen vastike riippumatta siitä, minkä määrän arvopapereita kukin omistaa. Tarjouksen muukaan ehto ei saa riippua esimerkiksi siitä, kuka omistaa arvopapereita. Tarjouksen tekijä voi päättää tarjoamastaan vastikkeesta arvopaperilajikohtaisesti, joten osakkeesta ja siihen oikeuttavasta optiotodistuksesta voidaan tarjota erisuuruinen vastike. Eri oikeudet tuottavista arvopapereista tarjottavan vastikkeen ja tarjouksen muiden ehtojen on, ottaen huomioon erilajisten arvopaperien ominaisuudet, oltava järkevässä ja oikeudenmukaisessa suhteessa toisiinsa. Vaikka julkinen ostotarjous voi kohdistua vain tietynlajisiin arvopapereihin, ei optiotodistusten haltijoita saa jättää tarjouksen ulkopuolelle ainakaan, jos optio-todistus on voimassa enää lyhyen ajan ja tarjous koskee kaikkia julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita. Vaikkei ostotarjousvelvollisuus ulotu arvopaperien johdannaissopimuksiin, voi tarjoutuminen osapuoleksi sopimuksiin, jotka toteutuessaan johtavat arvopaperien luovutuksiin, olla 2 luvun 1 §:n vastainen.

2 §. Julkistamaton tieto ostotarjouksesta on arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavaa tietoa. Väärinkäytösten ehkäisemiseksi ehdotetaan, että tarjouksen tekijän on välittömästi tarjouksesta päättämisen jälkeen julkistettava tieto siitä ja annettava se tiedoksi tarjouksen kohteena olevat arvopaperit liikkeeseen laskeneelle yhtiölle. Tästä yhtiöstä käytetään ehdotuksessa nimitystä *kohdeyhtiö*. Koska tarjouksen tekijä ei välttämättä ole arvopaperipörssin tai muun julkisen kaupankäynnin järjestäjän itsesääntelyn piirissä, ehdotetaan, että tieto on annettava asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle. Näin tieto ostotarjouksesta on omiaan leviämään nopeammin sijoittajille.

Pykälän 2 momentti vastaa muutoin nykyistä 1 §:n 2 momenttia, mutta sana "tarjoushinta" on korvattu sanoilla "tarjottu vastike". Tällä pyritään selventämään sitä, että vastikkeeksi voidaan käteismaksun ohella tarjota muutakin vastiketta, kuten tarjouksen tekijän arvopapereita tai muita arvopapereita. Vaatimus tarjouksen edullisuuden arvioimiseksi annettavista tiedoista siirretään 3 §:ään.

3 §. Pykälän 1 momentin mukaan tarjouksen tekijän on aina julkistettava tarjousasiakirja. Ehdotus täsmentää nykyisen 1 §:n 2 momentin velvollisuutta antaa tarjouksen edullisuuden arvioimiseksi olennaiset ja riittävät tiedot. Nämä tiedot on annettava tarjousasiakirjassa, jonka julkistamisvelvollisuus vastaa 2 luvun 3 §:ään ehdotettua muutosta. Nykyisin ostotarjouksen tekijän on laadittava 2 luvun 3 §:n tarkoittama tarjousesite vain silloin, kun vastikkeena tarjotaan osakkeita tai osakkeisiin oikeuttavia vaihto- tai optiovelkakirjoja, eikä esimerkiksi silloin, kun vastikkeena tarjotaan muita arvopapereita tai käteismaksua. Kohdeyhtiön arvopaperien omistajien on ostotarjouksen yhteydessä saatava kattavat, tarjousesitettä vastaavat tiedot voidakseen tehdä perustellun päätöksen tarjoukseen osallistumisesta.

Tarjousasiakirjassa esitettävät tiedot koskevat tarjouksen tekijää, tarjouksen kohteena olevia arvopapereita ja niistä tarjottavaa vastiketta sekä kohdeyhtiötä. Tarjousasiakirjan tar-

koitus on antaa sijoittajalle tiedot tarjouksen edullisuuden arvioimiseksi. Keskeistä on tieto tarjouksen tekijän suunnitelmista. Tarjouksen tekijän on ilmoitettava ainakin, onko tarjouksen toteuduttua aikomus hakea arvopaperilla käytävän julkisen kaupan lopettamista. Tieto muista mahdollisista kohdeyhtiön toimintaan olennaisesti vaikuttavista suunnitelmista on myös annettava. Olennaisia ovat tiedot kohdeyhtiön arvopaperien hinnan kehityksestä riittävän pitkältä ajalta sekä yhtiön taloudellisesta asemasta, osakepääoman jakautumisesta ja suurimmista osakkeenomistajista. Tarjousasiakirjaan on liitettävä kohdeyhtiön tilinpäätös ja sen jälkeen julkistetut osavuosikatsaukset.

Kohdeyhtiön johdolla ei ole velvollisuutta olla yhteistyössä tarjouksen tekijän kanssa tarjousasiakirjan laatimiseksi. Tarjousasiakirjan tiedot kohdeyhtiöstä perustuvat siten yhtiön julkistamiin seikkoihin, jotka ovat saatavissa ainakin julkisen kaupankäynnin järjestäjältä, jolle tarjousasiakirja myös on toimitettava. Ostotarjouksen tekijä ei vastaa tarjousasiakirjaan sisältyvistä tiedoista, jotka kohdeyhtiö on aikaisemmin julkistanut. Ehdotus ei rajoita kohdeyhtiön johdon toimintaa, joten se voi julkistaa oman käsityksensä tarjousasiakirjasta tai tarjouksen edullisuudesta. Kohdeyhtiön johto vastaa julkistamansa arvion totuudenmukaisuudesta 2 luvun 7 §:n mukaisesti, jonka nojalla myös tieto yhteistyöstä tarjouksen tekijän kanssa on julkistettava.

Pykälän 2 momentin mukaan tarjousasiakirja on tarjousesitteen tavoin toimitettava ennen sen julkistamista pankkitarkastusviraston tarkastettavaksi. Viraston on kolmen arkipäivän kuluessa päätettävä, voidaanko asiakirja julkistaa sellaisenaan vai onko sitä muutettava. Virasto suorittaa muistilistanomaisen tarkastuksen, joka ei estä sitä vaatimasta myöhemmin ilmenneiden seikkojen perusteella muutoksia tarjousasiakirjaan. Ehdotus ennakkotarkastusvelvollisuudesta vastaa ostotarjousdirektiiviehdotusta (6 art. 2 a kohta).

Pykälän 3 momentin mukaan tarjousasiakirjan sisällöstä sekä annettavien tietojen esittämistavasta määrätään tarkemmin valtiovarainministeriön päätöksellä. Tarkoitus on, että päätöksessä määritetään tarjousasiakirjan vähimmäissisältö ja että se vastaa 8 §:n 2 momentissa tarkoitettua lunastusvelvollisen julkistettavaksi ehdotettua tarjousasiakirjaa.

4 §. Ehdotus vastaa nykyistä 1 §:n 3 momenttia sillä erotuksella, että sanat "tarjouksen kohteena olevassa yhtiössä" on korvattu sanalla "kohdeyhtiössä". Lisäksi ilmoitus omistus- ja ääniosuudesta on tehtävä asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle ja kohdeyhtiölle.

5 §. Voimassa oleva 1 §:n 4 momentti on eräin teknisin täsmennyksin siirretty ehdotuksessa 5 §:ksi.

6 §. Pykälän 1 momentissa säädetään julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita ja niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavia arvopapereita koskevasta lunastusvelvollisuudesta. Ehdotus on soveltamisalaltaan nykyistä 2 §:ää laajempi. Yhtäältä lunastusvelvollisuus laajennetaan koskemaan pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiön ohella muuta yhtiötä, jonka osake tai siihen oikeuttava arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, esimerkiksi meklarilistalla olevaa yhtiötä. Ehdotus on yhdenmukainen tällaiselle yhtiölle 2 lukuun ehdotetun tiedonantovelvollisuuden kanssa.

Toisaalta lunastusvelvollisuuden piiriin tulevat myös osakkeeseen oikeuttavat arvopaperit. Lunastusvelvollisuus koskisi osakkeiden lisäksi niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavia arvopapereita, kuten osakeantilippuja, vaihtovelkakirjoja ja optiotodistuksia. Näiden arvopaperien hinnanmuodostus riippuu osakkeen hintakehityksestä ja niiden haltijoiden edut vastaavat osakkeenomistajien etuja. Ehdotus parantaa näiden arvopaperien haltijoiden asemaa etenkin silloin, kun yhtiön omistussuhteet muuttuvat olennaisesti eikä sillä osakkeella, johon arvopaperit oikeuttavat, käydä julkisesti kauppaa. Ehdotus täsmentää myös sitä, että lunastusvelvollisuus koskee kaikkia yhtiön osakkeita, niitäkin, joilla ei käydä julkista kauppaa.

Osakkeenomistajan, jonka osuus kasvaa yli kahden kolmasosan yhtiön osakkeiden äänimäärästä sen jälkeen, kun yhtiön osake tai siihen oikeuttava arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on lunastettava loputkin yhtiön liikkeeseen laskemat osakkeet sekä niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavat arvopaperit. Lunastusvelvollisuus syntyy, kuten nykyisin, kun kaksi kolmasosaa kohdeyhtiön äänivallasta on joutunut yksiin käsiin. Lunastusvelvollisuutta ei siis saa aikaan ottamalla muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi osake, jonka omistus on jo keskittynyt. Vaikkei ostotarjousdirektiiviehdotukseen sisälly pörssiyhtiöitäkään koskevia lunastusvelvollisuutta vas-

taavia säännöksiä, ehdotus sijoittajansuojaa edistävänä ei ole vastoin direktiiviehdotusta.

Pykälän 2 momentin mukaan lunastusvelvollisuuden aikaansaavaa ääniosuutta laskettaessa otetaan huomioon osakkeenomistajan omistamien osakkeiden ohella osakkeenomistajan määräysvallassa olevien yhteisöjen ja säätiöiden sekä näiden yhteisöjen eläkesäätiöiden ja -kassojen omistamat osakkeet. Määräysvallassa oleva yhteisö ja säätiö on määritelty 1 luvun 4 §:n 5 momentissa. Ehdotus ottaa nykyistä 2 §:n 3 momenttia laajemmin huomioon osakkeet, jotka omistetaan yhdessä toisen kanssa, sillä osakkeenomistajan määräysvallassa olevien yhteisöjen ja säätiöiden ja niiden eläkesäätiöiden ja -kassojen yhdessä toisen kanssa omistamat osakkeet luetaan lunastusvelvollisuuden aikaansaavaan osuuteen. Lisäksi erilaisilla osakas- ja muilla sopimuksilla on voitu sopia yhtiön pitkäaikaisen toiminnan tai osakaspolitiikan periaatteista, kuten esimerkiksi osinkojen jaosta tai tulevista osakeanneista, tai pyrkimyksestä julkisen kaupankäynnin lopettamiseen. Koska tällaisen sopimuksen tavoite on määräävän aseman käyttäminen yhtiössä, ehdotetaan, että yksissä tuumin toimivien luonnollisten henkilöiden, yhteisöjen ja säätiöiden omistamat osakkeet otetaan huomioon lunastusvelvollisuuden aikaansaavaa ääniosuutta laskettaessa. Voimassa olevaan lakiin ei sisälly vastaavaa säännöstä. Sopimuksiin voi liittyä osakkeiden luovutusrajoitus, joka on omiaan jähmettämään yhtiön omistusrakenteen ja vähentämään yhtiön osakkeilla käytävää julkista kauppaa. Yksissä tuumin voi toimia ilmankin sopimusta, sillä yhdenmukainen käyttäytyminen voi perustua myös muuhun yhteisymmärrykseen. Esimerkiksi osakkeenomistajan emoyhtiö, joka itse ei omista yhtiön osakkeita, tulee momentin piiriin, jos se on hajauttanut omistuksen konserniinsa kuuluviin yhtiöihin. Jollei omistuksen tarkoituksena ole määräävän vallan käyttö, lunastusvelvollisuudesta voidaan myöntää 9 §:n nojalla poikkeus. Osakkeeseen oikeuttavaan arvopaperiin välillisesti liittyviä äänioikeuksia ei sen sijaan oteta huomioon lunastusvelvollisuuden perustavaa ääniosuutta laskettaessa.

Joissakin tapauksisssa voi olla epäselvää, kuka on ensisijaisesti lunastusvelvollinen. Pankkitarkastusvirasto voi 3 momentin mukaan tarvittaessa ratkaista tämän asian. Ehdotus vastaa nykyistä 2 §:n 3 momenttia, kuitenkin niin, että 2 momentin muutosehdotus on otettu huomioon. Jäljempänä ehdotetaan 10 luvun 3 §:ssä, ettei viraston päätös olisi välittömästi täytäntöönpantavissa, jos siitä on valitettu.

Pykälän 4 momenttiin ehdotetaan nykyisen 2 §:n 2 momentin velvollisuutta julkistaa lunastustilanteen syntyminen. Lisäksi ehdotetaan, että tieto on annettava myös kohdeyhtiölle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Jos lunastusvelvollisuuden perustavan kahden kolmasosan ääniosuuden ylitykseen johtaneet arvopaperit on hankittu julkisella ostotarjouksella, ei lunastusvelvollisuutta 5 momentin perusteella kuitenkaan synny ennen tarjouksen voimassaoloajan päättymistä. Lisäksi ehdotetaan, että ostotarjouksen hyväksyneille on annettava erotusta vastaava hyvitys, jos tarjottu vastike on pienempi kuin lunastusvelvollisuuden mukainen vastike. Ehdotus perustuu ostotarjousdirektiiviehdotuksen tasapuolisen kohtelun vaatimukseen.

7 §. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi lunastusvastikkeesta. Lunastusvastike on, kuten julkisessa ostotarjouksessakin tarjottava vastike, määrättävä erikseen kullekin osakelajille, osakeantilipuille, optiotodistuksille ja vaihtovelkakirjoille. Lunastusvastike on maksettava välittömästi silloin, kun tarjouksen hyväksyjä luovuttaa arvopaperinsa, jottei hänen asemaansa heikennetä epävarmalla tai epäedullisella maksuehdolla. Vaihtoehtona käteissuoritukselle voidaan tarjota sitä käytännössä suurempaa korvausta esimerkiksi vieraan tai oman pääoman ehtoisina arvopapereina. Sijoittaja voi tällöin valita käteissuorituksen ja tällaisen maksuehdollisen korvauksen välillä.

Lunastusvastikkeena maksetaan nykyisen 2 §:n 1 momentin mukaisesti käypä hinta. Vaikka käypä hinta määräytyy ensisijaisesti julkisessa kaupankäynnissä, 1 momentissa on pyritty varmistamaan se, että poikkeuksellinen hintataso ei vaikuta tarjottavan vastikkeen suuruuteen. Sen vuoksi on käypää hintaa määritettäessä ensinnäkin otettava huomioon lunastusvelvollisuuden syntymistä edeltävien 12 kuukauden aikana julkisessa kaupankäynnissä arvopaperista maksettujen hintojen kaupankäyntimäärillä painotettu keskiarvo. Ehdotus eroaa voimassa olevasta laista myös siten, että tätä keskiarvoa ei sellaisenaan ole pidettävä käypänä hintana. Lunastusvelvollinen on saattanut hankkia määräysvallan yhtiössä aikaansaavat osakkeet julkisten markkinoiden ulko-

puolella ja kauppahinta on voinut olla huomattavastikin vallitsevaa hintatasoa korkeampi. Siksi käypää hintaa määritettäessä on otettava huomioon myös tällaisissa kaupoissa lunastusvelvollisen tai muun 6 §:ssä tarkoitetun tahon mahdollisesti maksama, painotettua keskiarvoa korkeampi hinta. Lakiin ei nykyisin sisälly vastaavaa nimenomaista säännöstä.

Ehdotuksessa on nykyistä lakia vastaava varauma erityisistä olosuhteista lunastusvastikkeen määrittämisessä. Esimerkiksi, jos yhtiö on vastikään tarjonnut yleisölle osakkeitaan tai niihin oikeuttavia arvopapereita, merkintähinta on voinut selvästi ylittää julkisilla markkinoilla myöhemmin vallitsevan hintatason. Tällöin poikkeus vallitsevaa hintatasoa tai lunastusvelvollisen julkisten markkinoiden ulkopuolella maksamaa hintaa vastaavasta lunastusvastikkeesta voi olla perusteltua, jotta merkitsijät eivät kärsi kohtuuttomia tappioita lunastuksessa. Lisäksi erityiset olosuhteet voivat olla käsillä silloin, kun yhtiön osakekohtainen substanssiarvo tai tuotto-odotus on sen markkinaarvoa suurempi tai silloin, kun arvopaperin hintaheilahtelut ovat olleet poikkeuksellisen voimakkaita.

Niiden osakkeiden, joilla ei käydä julkista kauppaa, lunastusvastiketta määritettäessä on verrattava niihin liittyviä oikeuksia julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden vastaaviin oikeuksiin. Erot voivat koskea taloudellisia oikeuksia, kuten osinkooikeutta tai hallinnoimisoikeuksia, kuten äänivaltaa. Silloin, kun oikeudet ovat yhtenevät, saman lunastusvastikkeen tarjoaminen on perusteltua. Muutoinkin eri arvopaperien lunastusvastikkeiden on oltava järkevässä ja oikeudenmukaisessa suhteessa toisiinsa.

Pykälän 2 momentissa säädetään lunastusvastikkeen määrittämisen valvonnan kannalta tarpeellisista ilmoituksista. Lunastusvelvollisen ja muun 6 §:ssä tarkoitetun tahon on ilmoitettava pankkitarkastusvirastolle lunastusvelvollisuuden syntymistä edeltäneiden 12 kuukauden aikana lunastettavilla arvopapereilla tekemänsä kaupat ja niissä maksetut hinnat.

8 §. Pykälän 1 momentti vastaa nykyistä 2 §:n 2 momenttia. Lunastusvelvollisen on tehtävä kuukauden kuluessa lunastusvelvollisuuden syntymisestä lunastustarjous, jonka mukaisen lunastusajan on oltava vähintään yksi kuukausi. Lunastusmenettely on lisäksi aloitettava kuukauden kuluessa lunastustarjouksen tekemisestä.

Lunastustarjouksen kohteena olevien arvopaperien haltijoiden on saatava riittävät tiedot voidakseen tehdä perustellunpäätöksen siitä, kannattaako lunastustarjous hyväksyä vai hylätä. Pykälän 2 momentin mukaan lunastusvelvollisen on tehtävä tarjousasiakirja julkista ostotarjousta koskevan 3 §:n mukaisesti. Tarjousasiakirja on siten tarkastutettava pankkitarkastusvirastolla ennen sen julkistamista sekä toimitettava kohdeyhtiölle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle. Tarjousasiakirjassa on erityisesti selvitettävä lunastusvelvollisuuden syntymistä edeltävien 12 kuukauden aikana julkisessa kaupankäynnissä ja muualla arvopaperista maksetut hinnat.

9 §. Ehdotuksen mukaan pankkitarkastusvirasto voi erityisestä syystä myöntää poikkeuksen lunastusvelvollisuudesta. Poikkeuksen myöntämisen edellytys on, että yli kahden kolmasosan äänivaltaa koskeva omistus on tarkoitettu väliaikaiseksi eikä sen tarkoituksena ole määräävän vallan käyttäminen yhtiössä. Poikkeus voidaan myöntää esimerkiksi silloin, kun lunastusvelvollisuuden perustava ääniosuus johtuu perinnöstä, lahjoituksesta, saatavan turvaamisesta tai sulautumisesta, jos ääniosuus on tarkoitettu väliaikaiseksi. Ehdotus vastaa voimassa olevan 2 §:n 4 momenttia. Tarvetta poikkeusten saamiseen voi aiheutua 10 luvun 4 §:ään ehdotetun siirtymäsäännöksen johdosta.

7 luku. **Arvopaperimarkkinoiden valvonta**

1 §. Pykälän 2 momentissa säädetty pankkitarkastusviraston oikeus saada valvonnan edellyttämät tiedot pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöltä ehdotetaan ulotettavaksi koskemaan kaikkia liikkeeseenlaskijoita, joiden arvopaperilla käydään julkista kauppaa. Ehdotus johtuu 2 lukuun ehdotetuista muutoksista, joiden mukaan markkinaarvopaperien liikkeeseenlaskijat ja pörssilistalle tai sopimusmarkkina-arvopaperiksi otetun joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijat eivät tiedonantovelvollisuuksiltaan olennaisesti eroa pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöistä. Edelleen ehdotetaan, että 2 luvun 3 §:ssä tarkoitetun tarjous- ja listalleottoesitteen julkistamiseen velvolliset henkilöt lisätään luetteloon niistä, joilta pankkitarkastusvirastolla on oikeus saada valvonnan edellyttämät tiedot, vaikka ne eivät ole viraston valvottavia. Ehdotus koskee kaikkia niitä, jotka hankkivat yleisöra-

hoitusta tarjoamalla arvopapereita, myös vieraan pääoman ehtoisten pörssiarvopaperien liikkeeseenlaskijoita. Lisäksi viraston tiedonsaantioikeus ulottuu 2 luvun 9 ja 10 §:ssä tarkoitettuihin ilmoitusvelvollisiin sekä 4 luvun 10 §:ssä tarkoitettua lyhytaikaista kaupankäyntiä koskevan rajoituksen piirissä oleviin henkilöihin.

Pykälän 3 momentin muutos liittyy 4 momenttiin ehdotettuun pankkitarkastusviraston oikeuteen vaatia esitteessä tarkoitettujen arvopaperien liikkeeseenlaskijan tilintarkastajaa antamaan täydentäviä tietoja tilintarkastuksesta. Ehdotus varmistaa, että tilintarkastaja ei voi kieltäytyä viraston esittämästä vaatimuksesta. Uhkasakon asettamispäätös siirretään lääninhallitukselta pankkitarkastusvirastolle, jottei esitteen ennakkotarkastus tarpeettomasti viivästy.

Pykälän 4 momentissa säädetään pankkitarkastusviraston oikeudesta vaatia liikkeeseenlaskijalta, että sen tilintarkastaja antaa 2 luvun 6 ja 6 a §:ää täydentäviä tietoja tilintarkastuksesta esitteen ennakkotarkastuksen yhteydessä. Tilintarkastajan tehtävänä ei ole antaa uutta tilintarkastuskertomusta eikä täydentää antamaansa tilintarkastuskertomusta. Ehdotus perustuu listalleottoesitedirektiiviin, jossa viranomaisen tiedonsaantioikeus ei rajoitu vain yhteen niistä kolmesta liikkeeseenlaskijan tilinpäätöksestä, jotka on liitettävä esitteeseen (19 art.). Pankkitarkastusvirastolla on siis oikeus vaatia täydentäviä tietoja tilintarkastuksesta yhteensä kolmelta jo päättyneeltä tilikaudelta. Myös kuluvalta tilikaudelta voi olla aihetta vaatia täydentäviä tietoja esimerkiksi silloin, kun esitteen liitteenä olevaa osavuosikatsausta ei ole tarkastettu. Tällöinhän tilintarkastuskertomusta ei ole.

Direktiivin mukaan viranomaisen on liikkeeseenlaskijan tai tilintarkastajan pyynnöstä ilmoitettava syyt, joiden nojalla se vaatii lisätietoja (19 art. 2 kohta). Pankkitarkastusvirasto voi esittää vaatimuksensa perustellusta syystä, mutta sen on perusteltava vaatimuksensa jo esittäessään sen eikä vasta pyydettäessä. Vaatimus on osoitettava liikkeeseenlaskijalle, joka välittää sen tilintarkastajalle. Voi olla tarkoituksenmukaista, että viraston kysymyksiin vastaa liikkeeseenlaskijan hallitus, jonka vastauksesta tilintarkastaja antaa lausunnon. Lausunto voi koskea myös listalleottoesitedirektiivin liitteen (A.5.1.4 ja B.5.1.2) tarkoittamia viimeisen tilikauden päättymisen tai osavuosikatsauksen julkistamisen jälkeisiä merkittäviä muutoksia. Vastaava menettely voi olla tarpeen myös silloin, kun kysymys on aivan uusista tiedoista ja kun tilintarkastaja ottaa kantaa vain siihen, onko esitetty tieto tosi.

Tietojen luovuttaminen pankkitarkastusvirastolle ei aiheuta yhtiölle osakeyhtiölain 10 luvun 13 §:ssä tarkoitettua haittaa, vaikka tilintarkastaja luovuttaa ulkopuoliselle tietoja tehtävänsä suorittaessaan tietoonsa saamista yhtiön asioista. Pankkitarkastusviraston virkamiehillä on nimittäin pankkitarkastusvirastosta annetun lain (1273/90) 13 §:n mukaan velvollisuus pitää salassa tiedot, jotka tilintarkastaja on antanut virastolle. Ehdotus ei myöskään muuta esitteen laatimisesta vastuullisten henkilöiden asemaa, vaan siitä vastaa edelleen liikkeeseenlaskijan hallitus. Listalleottoesitedirektiivin mukaan esitteen laatimisesta vastuulliset henkilöt on lueteltava (4 art. 2 kohta).

3 §. Pykälän 2 momentissa viitataan pankkitarkastusvirastosta annettuun lakiin.

8 luku. **Rangaistussäännökset**

1 §. Pykälässä rangaistavien tekojen nimikkeet ehdotetaan muutettaviksi 5 luvun 1 §:n mukaisesti sisäpiirintiedon väärinkäytöksi ja sisäpiirintiedon luvattomaksi hyväksikäytöksi. Teot ovat edelleen tuottamuksellisinakin rangaistavia. Sisäpiiridirektiivin mukaan ETA-valtion on kiellettävä vain sisäpiirintiedon tietoinen hyväksikäyttö (2 ja 4 art.), mutta on sallittua antaa direktiiviä ankarampia tai täydentäviä, yleisesti sovellettavia säännöksiä (6 art.). Rangaistusten asettaminen on ETA-valtion omassa harkinnassa (13 art.). Rikoslakia uudistettaessa ratkaistaan se, onko sisäpiirintiedon väärinkäytön törkeästä tekomuodosta säädettävä laissa erillinen, ankarampi rangaistus.

2 §. Pykälän 2 kohtaa ehdotetaan täsmennettäväksi niin, että paitsi totuudenvastaisen myös harhaanjohtavan tiedon sisällyttäminen tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta esitteeseen on rangaistavaa. Ehdotuksella pyritään parantamaan sijoittajien mahdollisuutta luotettaviin tosiseikkoihin perustuvan käsityksen eli perustellun arvion tekemiseen liikkeeseenlaskijasta ja tämän arvopapereista esitteessä annettujen tietojen pohjalta. Totuudenmukainen tieto voi olla harhaanjohtava, jos se puutteellisuutensa tai esitystapansa tai esitysmuotonsa

takia on omiaan antamaan vastaanottajalle virheellisen käsityksen. Sijoittajaa voidaan johtaa harhaan painottamalla voimakkaasti epäolennaisia seikkoja tai vaikenemalla olennaisista seikoista. Vaikka pankkitarkastusvirasto tarkastaa esitteen ennakolta, siihen voi jäädä totuudenvastaista ja harhaanjohtavaa tietoa, koska tarkastus ei kohdistu esitteen sisällöllisiin yksityiskohtiin. Ehdotus merkitsee nykyistä ankarampaa rangaistusta harhaanjohtavan tiedon sisällyttämisestä listalleotto- tai tarjousesitteeseen, joka nykyisin on rangaistavaa arvopaperimarkkinarikkomuksena. Ehdotus on sopusoinnussa rikoslain (769/90) 30 luvun 1 §:n markkinointirikoksen kanssa, jolla tarkoitetaan muun muassa arvopapereiden ammattimaisessa markkinoinnissa annettuja, markkinoinnin kohderyhmän kannalta merkityksellisiä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Säännösten päällekkäisyys poistetaan rikoslakia uudistettaessa.

Rangaistavaksi ehdotetaan lisäksi esitteen julkistaminen ennen 2 luvun 4 §:n mukaista pankkitarkastusviraston lupaa. Ehdotus perustuu listalleottoesitedirektiiviin (18 art. 3 kohta). Esitteen julkistaminen ennen luvan myöntämistä on vastoin ennakkotarkastuksen tarkoitusta. Pankkitarkastusvirasto ei voi virastosta annetun lain 6 §:n nojalla kieltää päätöksen täytäntöönpanoa, ellei liikkeeseenlaskija ole sen valvottava. Virasto voi kuitenkin vaatia 7 luvun 2 §:n mukaista kieltoa markkinatuomioistuimessa.

Lisäksi ehdotetaan 2 luvussa tarkoitettua osavuosi- ja vuosikatsausta ja tilinpäätöstä ja 6 luvussa tarkoitettua tarjousasiakirjaa koskevien rangaistussäännösten yhdenmukaistamista esitteitä koskevan sääntelyn kanssa.

3 §. Säännökseen ehdotetaan 2 lukuun tehdyistä ehdotuksista johtuvia teknisiä muutoksia.

10 luku. **Erinäisiä säännöksiä**

1 §. Ehdotus 5 luvun 1 §:n muuttamiseksi, jonka mukaan sisäpiirintieto voi liittyä liikkeeseenlaskijan ohella arvopaperiin, merkitsee, että kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa tarkoitetut vakioidut johdannaissopimukset tulevat nykyistä kattavammin sisäpiirintiedon väärinkäytön kiellon piiriin. Ehdotettu kielto on osittain laajempi kuin sisäpiiridirektiivissä (1 art. 2 kohta), ja se ulottuu kaikkiin suomalaisissa optioyhteisöissä nykyisin kaupattaviin vakioituihin johdannaissopimuksiin, vaikkei niiden kohde-etuus olekaan direktiivissä tarkoitettu arvopaperi. Valuuttoihin perustuvat vakioidut johdannaissopimukset kuuluvat ehdotuksen piiriin.

Edelleen ehdotetaan, että vakioituihin johdannaissopimuksiin sovellettavien lainkohtien luetteloon lisätään markkinoinnin ja sopimusehtojen sääntelyä koskeva 7 luvun 2 §. Ehdotus tehostaa 2 luvun 1 §:n mukaisen arvopaperien harhaanjohtavan markkinoinnin kiellon valvontaa. Ei ole tarkoituksenmukaista, että arvopaperien markkinoinnin valvontaan sovelletaan eri säännöksiä kuin johdannaissopimusten markkinoinnin valvontaan.

Silloin kun johdannaissopimuksen kohdeetuus on arvopaperi, voimassa olevaa 5 luvun 1 §:n sisäpiirintiedon väärinkäytön kieltoa voidaan soveltaa vain, jos johdannaissopimus toteutetaan hankkimalla tai luovuttamalla arvopaperi. Ehdotetun uuden 2 momentin mukaan kieltoa sovelletaan silloinkin, kun vakioidun johdannaissopimuksen kohde-etuuden luovutuksen asemesta toteutetaankin suorituksen korvaava hyvitys (nettoarvon tilitys).

3 §. Pykälän 2 momentissa ehdotetaan ensinnäkin, että liikkeeseenlaskijalla ja arvopaperipörssillä on oikeus valittaa pankkitarkastusviraston päätöksestä, joka koskee 3 luvun 11 §:n mukaista arvopaperipörssin kielteistä päätöstä arvopaperin ottamisesta pörssilistalle tai pörssin päätöstä poistaa arvopaperi pörssilistalta. Valitusoikeus ei riipu siitä, kuka on saattanut pörssin päätöksen viraston käsiteltäväksi. Ehdotus vastaa listalleottodirektiiviä (15 art. 1 ja 3 kohta). Valitus korkeimpaan hallinto-oikeuteen perustuu laillisuusperusteeseen, joten liikkeeseenlaskijan tai pörssin on osoitettava, että viraston päätös on 3 luvun 10 tai 11 §:n vastainen. Virasto voi tehdä päätöksen viranomaisharkinnan puitteissa mainittujen lainkohtien nojalla.

Toiseksi ehdotetaan, että sijoittajien etujen valvomiseksi toimivalla rekisteröidyllä yhdistyksellä on oikeus hakea muutosta pankkitarkastusviraston päätökseen, joka koskee viraston käsiteltäväksi saatettua pörssin päätöstä poistaa arvopaperi pörssilistalta. Ehdotus muistuttaa lain markkinatuomioistuimesta (496/89) 6 b §:ssä yhdistykselle annettua toissijaista oikeutta pyytää markkinatuomioistuinta

kieltämään arvopaperien markkinoinnissa tai hankinnassa noudatettu menettely tai sopimusehto. Ehdotus varmistaa sijoittajien suojan silloinkin, kun liikkeeseenlaskija hakee arvopaperilla käytävän julkisen kaupan lopettamista. Eräät ulkomaiset pörssiyhtiöt ovat vetäytyneet pörssilistalta kohonneiden pörssimaksujen takia. Lisäksi ehdotetaan, että sijoittaja, joka omistaa pörssilistalta poistettuja arvopapereita tai niihin oikeuttavia arvopapereita, voi valittaa pankkitarkastusviraston päätöksestä, joka liittyy arvopaperin poistamista pörssilistalta koskevaan arvopaperipörssin päätökseen. Sijoittajan ei siten tarvitse muutoin osoittaa, että arvopaperipörssin päätös loukkaa hänen oikeuttaan.

Pykälän 4 momenttiin ehdotetaan muun julkisen kaupankäynnin piiristä poistettuja arvopapereita koskevia ja pörssilistalta poistettuja arvopapereita vastaavia säännöksiä. Siten liikkeeseenlaskijalla, julkisen kaupankäynnin järjestäjällä, sijoittajien etujen valvomiseksi toimivalla rekisteröidyllä yhdistyksellä sekä yksittäisella sijoittajalla on oikeus valittaa pankkitarkastusviraston päätöksestä, joka koskee liikkeeseenlaskijan hakemusta arvopaperin poistamiseksi muun julkisen kaupankäynnin piiristä. Säännös ei koske sopimusmarkkinatoimintaa. Kurssivälityssopimus on kahdenvälinen sopimussuhde eikä pankkitarkastusvirasto voi velvoittaa arvopaperinvälittäjää jatkamaan sitä. Sijoittajan asema voidaan tällöin turvata ottamalla sopimusmarkkina-arvopaperi muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi.

Pykälään ehdotetussa 5 momentissa säädetään, että pörssilistalta 3 luvun 11 §;b nojalla poistettavaksi päätetty arvopaperi pysyy listalla, kunnes asiasta on tehty lainvoimainen päätös, mutta pörssilistalle haettua arvopaperia ei täydy ottaa pörssilistalle ennen kuin hakemus 3 luvun 11 §:n 1 tai 2 momentin nojalla on hylätty lainvoimaisella päätöksellä. Ehdotuksen mukaan pankkitarkastusvirastosta annetun lain 12 §:ää ei sovelleta 3 luvun 11 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitettuun viraston päätökseen. Koska muun julkisen kaupankäynnin piiristä poistettavaksi päätettyjen arvopaperien kohdalla tilanne on sama, menettelyä sovelletaan 3 luvun 13 §:n 5 momentissa tarkoitettuun viraston päätökseen. Luetteloon ehdotetaan liitettäväksi 6 luvun 6 §:n 3 momentti. Ehdotus johtuu tarpeesta suojata viraston lunastusvelvolliseksi määräämää osakkeenomistajaa.

Jollei tällaista poikkeusta tehdä, voidaan muutosta haettaessa aina pyytää korkeinta hallinto-oikeutta tai valtiovarainministeriötä kieltämään viraston päätöksen täytäntöönpano. Tämä ei ole säännöksen tarkoitus eikä ole sijoittajien edun mukaista, että viraston päätös, jolla on vahvistettu tai jätetty vahvistamatta pörssin päätös arvopaperin pörssilistalle ottamista koskevan hakemuksen hylkäämisestä, olisi täytäntöönpanokelpoinen, vaikka siihen on haettu muutosta. Tämän vuoksi ehdotetaan, että pankkitarkastusviraston päätöksen täytäntöönpanokelpoisuutta muutoksenhausta riippumatta sovelletaan vain niihin tapauksiin, joissa virasto on vahvistanut tai jättänyt vahvistamatta pörssin päätöksen arvopaperin poistamisesta pörssilistalta. Ehdotus merkitsee, että pörssilistalta poistettu arvopaperi voi olla kaupankäynnin kohteena, vaikka arvopaperipörssi itse valittaisi viraston päätöksestä, jolla pörssin päätös on jätetty vahvistamatta. On aina sijoittajien edun mukaista, että arvopaperilla voidaan käydä kauppaa. Myös sijoittajien etujen valvomiseksi toimivalla rekisteröidyllä yhdistyksellä sekä yksittäisellä sijoittajalla on itsenäinen oikeus valittaa viraston päätöksestä.

Voimaantulosäännös. Koska 2 luvun 9 §:ssä tarkoitettua liputusvelvollisuutta sovelletaan myös muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen omistajaan, ehdotetaan tällaisen omistuksen ilmoittamiselle kuukauden siirtymäaikaa. Liputusvelvollisuus koskee nykyisessä laissa vain pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöiden osakkeenomistajia. Lisäksi ehdotetaan, että pörssilistalle ennen lain voimaantuloa otettuun arvopaperiin ei sovelleta 3 luvun 10 §:ään ehdotettuja vaatimuksia. Listalleottodirektiivin mukaan pörssilistalle otettavia arvopapereita koskevat vaatimukset eivät tule taannehtivasti voimaan (3 art.). Sen sijaan liikkeeseenlaskijalle asetettuja velvollisuuksia koskevat vaatimukset tulevat voimaan niin, että ne koskevat myös pörssilistalle ennen lain voimaantuloa otettuja arvopapereita.

Edelleen ehdotetaan, ettei 6 luvun 6 §:ssä säädetty lunastusvelvollisuus tulisi sovellettavaksi tapauksessa, jossa velvollisuuden aikaansaava kahden kolmasosan ääniosuus on ylittynyt ennen lain voimaantuloa, jos lunastusvelvollisuuden perustavat omistus- ja sopimusjärjestelyt puretaan kolmen vuoden kuluessa lain voimaantulosta. Ehdotus on tarpeen niiden tapausten varalta, joissa lunastusvelvollisuus syntyisi sen vuoksi, että osakkeenomistajan ääniosuuteen luetaan ehdotuksen mukaisesti

osakkeenomistajan ohella muiden henkilöiden omistamia osakkeita nykyistä lakia laajemmin.

1.2. Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain muuttamisesta

2 luku. **Optioyhteisö ja markkinaosapuolet**

11 §. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täsmennettäväksi niin, että optioyhteisön hallitus voi myöntää markkinatakaajan oikeudet suomalaiselle luottolaitokselle ja arvopaperinvälitysliikkeelle sekä ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevalle sivukonttorille. Ehdotus vastaa tähän mennessä hyväksytyn ETA-sopimuksen liitesäännöstön vaatimuksia. Markkinatakaajan oikeuksia ei siten enää voida myöntää luonnolliselle henkilölle eikä myöskään avoimelle tai kommandiittiyhtiölle. Voimassa oleva säännös syrjii muiden ETA-valtioiden kuin toisten pohjoismaiden kansalaisia eikä sen pysyttäminen laissa ole sellaisenaan mahdollista. Käytännössä ei ole esiintynyt tarvetta luonnollisen henkilön tai avointen tai kommandiittiyhtiöiden toimia markkinatakaajana. Laissa säilyy kuitenkin mahdollisuus myöntää markkinatakaajan oikeudet valtiovarainministeriön luvalla muulle yhteisölle, jonka sidottu oma pääoma on vähintään 500 000 markkaa. Näin ollen osakeyhtiön, jolla ei ole toimilupaa arvopaperinvälityksen harjoittamiseen, on haettava lupa markkinatakaajan oikeuksien saamiseksi. Tällaisen yhteisön ja luonnollisen henkilön oikeus toimia markkinatakaajana tulee arvioitavaksi uudelleen sitten, kun sijoituspalvelujen tarjoamista koskevaa säännöstöä ryhdytään uudistamaan niitä koskevien direktiivien nojalla.

12 §. Pykälän 1 momentin mukaan meklarin oikeudet voidaan myöntää täysivaltaiselle luonnolliselle henkilölle, jolla on asuinpaikka Euroopan talousalueella. Ehdotus vastaa yhteisöoikeudellisen lainsäädännön kansalaisuus- ja asuinpaikkavaatimusten muuttamista koskevaa ehdotusta (HE 236/92). Nykyinen säännös syrjii muiden ETA-valtioiden kuin toisten pohjoismaiden kansalaisia eikä sen pysyttäminen laissa ole sellaisenaan mahdollista. Laissa säilyisi valtiovarainministeriön oikeus myöntää poikkeus meklarin asuinpaikkavaatimuksesta.

3 luku. **Optioyhteisön toiminta**

2 §. Pykälän 3 momenttiin ehdotetaan muutosta, joka laajentaa optioyhteisön oikeutta ottaa indeksioption ja -termiinin kohde-etuudeksi muukin kuin suomalaisessa arvopaperipörssissä pörssilistalla olevien arvopaperien hintakehityksen muutosten perusteella laskettava tunnusluku. Kurssin vahvistuksen ja kaupankäynnin kohteeksi voidaan yhtäältä ottaa tunnusluku, joka kuvaa sopimusmarkkina-arvopaperien tai markkina-arvopaperien hintakehitystä Suomessa. Lisäksi on mahdollista ottaa indeksijohdannaissopimuksen kohteeksi muussa ETA-valtiossa julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien hintakehitystä kuvaava tunnusluku. Julkista kaupankäyntiä muussa ETA-valtiossa vastaa sisäpiiridirektiivissä määritelty arvopaperien markkinapaikka, joka toimii säännöllisesti, on yleisölle avoin ja on viranomaisen sääntelemä ja valvoma (1 art. 2 kohta). Ehdotus ei suoraan perustu mihinkään direktiiviin. Arvopaperimarkkinoidemme kansainvälisen kilpailukyvyn säilyttämiseksi on kuitenkin perusteltua poistaa laista niitä kansallisiin tavoitteisiin perustuvia säännöksiä, joiden merkitys vähenee pääomanliikkeiden vapautumisen sekä ulkomaalaisomistusta koskevien rajoitusten poistamisen myötä.

Optioyhteisön on sääntöjensä muuttamista koskevassa hakemuksessa yksiselitteisesti määritettävä arvopaperien hintakehitystä kuvaavan tunnusluvun laskennassa käytetty menetelmä. Optioyhteisö voi kuitenkin käyttää samaa tunnuslukua, jolla ETA-valtiossa kuvataan julkista kaupankäyntiä vastaavassa menettelyssä kaupattavien arvopaperien hintakehitystä tai johon kaupattavat johdannaissopimukset perustuvat. Jollei optioyhteisö liitä sääntöihinsä yksiselitteistä tunnusluvun laskentamenetelmää, sen on käytettävä viranomaisen ETA-valtiossa hyväksymää laskentamenetelmää, jotta indeksin hintakehityksen muutokset ovat julkisia ja luotettavia.

5 §. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täsmennettäväksi ensinnäkin siten, että optioyhteisö voi hyväksyä selvitettäväksi välittäjän ohella myös markkinatakaajan selvitykseen antaman johdannaissopimuksen. Ehdotus perustuu vakiintuneeseen käytäntöön. Sama oikeus ehdotetaan toisaalta ulotettavaksi koskemaan ETA-valtiossa toimiluvan saaneen, optioyhteisöön rinnastettavan yhteisön selvitettäväksi antamaa vakioitua johdannaissopimusta. Ehdotuksella pyritään varmistamaan 2 §:n nojalla kaupankäynnin kohteeksi mahdollisesti otetta-

vien, ETA-valtiossa kaupankäynnin kohteeksi otettujen arvopaperien hintakehitystä kuvaavaan tunnuslukuun perustuvien johdannaissopimusten luotettava selvitys ja riittävä hinnanmuodostus. Ehdotus liittyy 2 §:n muuttamiseen, jossa tarkoitettu tunnusluku on 1 §:n mukaisesti määriteltävä optioyhteisön säännöissä tai niiden liitteessä.

Ehdotus mahdollistaa optioyhteisön yhteistyön muussa ETA-valtiossa sijaitsevan tai toimivan, vastaavaa toimintaa harjoittavan yhteisön kanssa. Tällaisen yhteisön on oltava sisäpiiridirektiivissä tarkoitettu säännöllisesti toimiva, yleisölle avoin, viranomaisen valvoma ja sääntelemä markkinapaikka (1 art. 2 kohta). Suomalainen sijoittaja voisi optioyhteisön tietoverkon kautta käydä kauppaa useammassa ETA-valtiossa toimivilla ylikansallisilla johdannaismarkkinoilla, joiden tehokas hinnanmuodostus lisää mahdollisuuksia suojata sijoituksia ulkomaisiin arvopapereihin. Koska tällaisessa kansainvälisessä yhteistyössä johdannaissopimusten kurssit otetaan osto- ja myyntitarjousten nojalla vahvistettavaksi optioyhteisössä, huutokaupanpito rinnastuu 1 luvun 3 §:n mukaiseen optiopörssitoimintaan. Optioyhteisön on solmittava kustakin kaupasta 1 luvun 2 §:n 4 kohdan mukainen vastavuoroinen sopimus ulkomaisen yhteisön kanssa, jollei molemmilla osapuolilla ole johdannaistiliä optioyhteisössä. Optioyhteisössä syntyvää kauppaa ei siis voitaisi 1 luvun 3 §:n 3 momentissa tarkoitetulla tavalla antaa selvitettäväksi ulkomaisessa yhteisössä.

Sen lisäksi, että ulkomaisen yhteisön kanssa harjoitettavasta yhteistyöstä on määrättävä säännöissä, varataan pankkitarkastusvirastolle oikeus määrätä tarkemmin selvityksen ehdoista. Ehdotus on tarpeen, koska kansainvälinen kehitys johdannaismarkkinoilla voi olla nopeaa.

4 luku. **Johdannaismarkkinoiden valvonta**

1 §. Pykälän 3 momenttia täsmennetään viittauksella lakiin pankkitarkastusvirastosta (1273/90).

5 luku. **Erinäiset säännökset**

2 §. Pykälän 2 momentissa ehdotetaan viitattavaksi lakiin pankkitarkastusvirastosta. Ehdotus laajentaa viraston oikeutta luovuttaa johdannaismarkkinoita koskevia tietoja vastaavalle ulkomaan valvontaviranomaiselle. Ehdotus johtuu sisäpiiridirektiivin voimaan saattamisesta, sillä direktiiviä sovelletaan vakioituihin johdannaissopimuksiin, jotka ovat kaupankäynnin kohteena direktiivissä määritellyllä markkinapaikalla (1 art. 2 kohta). Direktiivin mukaan jäsenvaltioiden toimivaltaiset viranomaiset huolehtivat tehtäviensä suorittamiseksi tarpeellisesta yhteistoiminnasta (10 art. 1 kohta). Säännösten arvopaperien johdannaissopimusten markkinoita koskevasta kansainvälisestä viranomaisyhteistyöstä on oltava yhdenmukaisia vastaavien arvopaperimarkkinoita koskevien säännösten kanssa. Näin kauppojen, joissa epäillään käytetyn sisäpiirintietoa, tutkintaa voidaan harjoittaa yli valtiollisten rajojen.

8 §. Pykälän 2 momenttia täsmennetään viittauksella lakiin pankkitarkastusvirastosta.

1.3. Laki obligaatio- ja debentuurilainoista sekä muista joukkovelkakirjalainoista annetun lain kumoamisesta

1 §. Ehdotus obligaatio- ja debentuurilainoista sekä muista joukkovelkakirjalainoista annetun lain (553/69) kumoamisesta perustuu valtiovarainministeriön asettaman joukkovelkakirjalakityöryhmän muistioon (1989: VM 6). Kyseinen ehdotus toteutetaan osana ETA-sopimuksen liitesäännöstön voimaan saattamista, sillä arvopaperimarkkinalain 2 lukuun ehdotetaan säännöksiä joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuudesta.

2 §. Kumottavan lain kahta säännöstä sovellettaisiin 1 momentin mukaan siirtymäsäännöksinä joukkovelkakirjoihin, joiden liikkeeseenlaskuun on annettu lupa tai jotka on merkitty rekisteriin ennen ehdotettavan lain voimaantuloa. Säännökset ovat kumottavan lain11 §, jonka mukaan obligaatiolainan liikkeeseenlaskijan on toimitettava kuuden kuukauden kuluessa luvan myöntämisestä valtiovarainministeriölle obligaatioiden täydellinen teksti, mahdollinen lainasopimus ja tarjontaa koskeva selostus, sekä lain 24 §, jonka mukaan debentuurilainan liikkeeseenlaskijan on kuuden kuukauden kuluessa kunkin tilikauden päättymisestä annettava Suomen Pankille tilinpäätöstaseensa ja tilintarkastuskertomus sekä tilintarkastajien todistus siitä, paljonko lainanottajan asettamia debentuureja on liikkeessä. Ilmoituk-

set ja tiedot ehdotetaan kuitenkin toimitettaviksi pankkitarkastusvirastolle.

Pykälän 2 momentin mukaan Suomen Pankin on toimitettava pankkitarkastusvirastolle tiedot joukkovelkakirjalainoista, jotka ovat liikkeessä lain voimaantulohetkellä. Virasto saa arvopaperimarkkinalain 2 lukuun ehdotetun esitteiden ennakkotarkastusvelvollisuuden nojalla tiedot kaikista joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskuista. Pankkitarkastusvirasto pitää velkakirjalain 34 §:n mukaan luetteloa yleisölle tarjotuista joukkovelkakirjalainoista ja niiden liikkeeseenlaskijoista. Tilastolliset tiedot eivät kuulu pankkitarkastusvirastosta annetun lain 13 §:n mukaan salassapidettäviin tietoihin. Tärkeää olisi, että joukkovelkakirjamarkkinoita ja niiden kehitystä koskevat tiedot olisivat viranomaisten ja markkinaosapuolten saatavilla jäsentyneessä ja luotettavassa muodossa.

3 §. Lain täytäntöönpanemiseksi tarpeelliset määräykset antaisi valtiovarainministeriö.

1.4. Laki konkurssisäännön muuttamisesta

Ehdotus konkurssisäännön uudeksi 110 a §:ksi vastaa edellä kumottavaksi ehdotetun lain 31 a §:ää. Pankkitarkastusvirastoa ehdotetaan valtiovarainministeriön sijasta viranomaiseksi, jolle tuomioistuimen on tehtävä 1 momentin mukainen ilmoitus liikkeeseenlaskijan asettamisesta konkurssiin. Lisäksi ehdotetaan, että tuomioistuimen on ilmoituksessaan mainittava siitä, kuka on määrätty väliaikaiseksi pesänhoitajaksi. Käytännössä on havaittu, että tätä koskeva tieto on tarpeellinen.

Julkisen kuulutuksen antaisi pykälän 2 momentin mukaan siten pankkitarkastusvirasto eikä valtiovarainministeriö. Säännös ehdotetaan ulotettavaksi koskemaan sellaisen joukkovelkakirjalainan osuuden haltijaa, josta ei ole annettu velkakirjaa. Kun eduskunta hyväksyi 31 a §:n lisäämisen obligaatio- ja debentuurilainoista sekä muista joukkovelkakirjalainoista annettuun lakiin (52/88), se kiinnitti huomiota siihen, että kahden vuoden määräaika voi pidentää konkurssimenettelyä ja edellytti, että hallitus seuraa säännöksen vaikutusta konkurssimenettelyn pituuteen ja ryhtyy tarvittaessa toimenpiteisiin. Joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlaskijan konkurssista on mainitun lain muutoksen voimaantulon 1.2.1988 jälkeen 23.11.1992 mennessä ilmoitettu valtiovarainministeriölle kaikkiaan parikymmentä kertaa. Tässä vaiheessa on vaikeaa arvioida, pitkittääkö säännös konkurssimenettelyjä. Kahden vuoden määräajan tarkoituksenmukaisuus voidaan ottaa uudelleen harkittavaksi, jos konkurssimenettelyt tulevaisuudessa pitkittyvät haitallisesti.

Pykälän 3 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi pankkitarkastusviraston velvollisuus toimittaa kuulutus julkista kaupankäyntiä arvopapereilla järjestävälle yhteisölle, jolla arvopaperimarkkinalain 2 luvun 7 §:n 3 momentin mukaan on toissijainen tiedonantovelvollisuus. Menettely voi nopeuttaa sijoittajien tiedonsaantia joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskijan konkurssista. Lisäksi kuulutus voidaan velallisen kustannuksella julkaista sanomalehtien ohella muussakin tiedotusvälineessä.

Asiamiehen määräämisessä ehdotetaan pykälän 4 momentissa sovellettavaksi pankkitarkastusvirastosta annetun lain mukaista menettelyä, jota noudatetaan silloin, kun pankkitarkastusviraston valvottava on asetettu konkurssiin. Siten määräyksen asiamiehen asettamisesta antaa valtiovarainministeriö pankkitarkastusviraston esityksestä. Tähän mennessä ei ole määrätty erityistä asiamiestä pesän rahaksimuuttoa ja joukkovelkakirjojen lunastamista valvomaan eikä myöskään kuulutuksia julkaistavaksi sanomalehdissä. Pankkitarkastusvirasto voi lain pankkitarkastusvirastosta 14 §:n nojalla pyytää tietoja virastoa vastaavalta ulkomaiselta valvontaviranomaiselta silloin, kun ulkomainen liikkeeseenlaskija on asetettu konkurssiin.

Ehdotus pykälän 5 momentiksi vastaa edellä kumottavaksi ehdotetun lain 31 a §:n 3 momenttia.

1.5. Laki arpajaislain muuttamisesta

Ehdotuksella siirretään arpajaislain (491/65) 1 §:n 4 momenttiin edellä kumottavaksi ehdotetun lain 3 §:n 2 momentissa säädetty kielto laskea liikkeeseen joukkovelkakirjoja, joiden osalta koron lisäksi maksetaan arpomisen perusteella osalle velkakirjojen haltijoista hyvitystä. Ehdotuksella pyritään poistamaan epäselvyys siitä, ettei myöskään valtio voi laskea liikkeeseen palkinto-obligaatioita.

1.6. Laki osakeyhtiölain 5 luvun 1 §:n 3 momentin kumoamisesta

Osakeyhtiölain (734/78) 5 luvun 1 §:n 3 mo-

mentin viittaus edellä kumottavaksi ehdotettuun lakiin ehdotetaan myös kumottavaksi.

1.7. Laki velkakirjalain muuttamisesta

Ehdotus velkakirjalakiin (622/47) lisättävästä 5 luvusta ja 34 §:stä johtuu obligaatio- ja debentuurilainoista sekä muista joukkovelkakirjalainoista annetun lain kumoamisesta. Ehdotuksella pyritään selventämään oikeustilaa, jossa eri lainatyyppejä ei ole laissa määritelty. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan lueteltavaksi joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskuun oikeutetut henkilöt. Näitä olisivat julkisyhteisöt ja kirjanpitovelvolliset eli ainakin valtio, muu julkisyhteisö, julkinen laitos, kaupparekisteriin merkitty elinkeinonharjoittaja sekä näihin verrattava ulkomainen oikeushenkilö. Ehdotus mahdollistaa myös aatteellisten yhdistysten ja säätiöiden varainhankinnan joukkovelkakirjojen avulla. Kirjanpitovelvollisuus on kaupparekisterimerkintää laajempi ja parempi liikkeeseenlaskuoikeuden rajausperuste, koska joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijan on julkistettava tilinpäätöksensä arvopaperimarkkinalain 2 luvun mukaisesti. Luonnollinen henkilö ei voisi laskea liikkeeseen joukkovelkakirjoja.

Ehdotuksella ei muuteta 4 §:ssä tarkoitettujen, yleiseen liikkeeseen laskettujen velkakirjojen käsitettä. Joukkovelkakirjat ja niihin rinnastettavat rahamarkkinavelkakirjat ovat arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettuja arvopapereita. Lain 4 §:ssä säilyisi myös obligaatiokäsite, mutta sillä ei enää tarkoitettaisi joukkovelkakirjaa, jolla on turvaava vakuus. Koska obligaatiolla on käsitteenä lakiin perustuva vakiintunut merkityssisältö 50 vuoden ajalta, on kuitenkin tarpeen suojata sijoittajia vakiintuneen käsitteen harhaanjohtavalta käyttämiseltä. Tämän vuoksi joukkovelkakirjan nimittäminen obligaatioksi on rangaistavaa arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 §:n mukaisen harhaanjohtavan markkinoinnin kiellon rikkomisena, jos sijoittajan annetaan ymmärtää, että joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskuun on saatu viranomaislupa tai että joukkovelkakirjat ovat erityisen turvaavia luonteeltaan. Jos taas liikkeeseenlaskija hyvin selvästi ilmoittaa, ettei obligaatiolainasta ole asetettu vakuutta, joukkovelkakirjan nimittäminen obligaatioksi ei ole rangaistavaa.

Ehdotus pykälän 2 momentiksi vastaa kumottavaksi ehdotetun lain (553/69) 15 §:ää vastuudebentuuria koskevilta osin.

Ehdotus pykälän 3 momentiksi vastaa kumottavaksi ehdotetun lain (553/69) 19 §:n 2 momenttia. Säännös vastaa osakeyhtiölain 7 luvun 1 §:n kieltoa omien osakkeiden ottamisesta pantiksi, jolla estetään liikkeeseenlaskijan osakepääoman pienentäminen velkojien tietämättä. Huonompietuoikeuksisten lainojen takaisin ostaminen merkitsisi sitä, ettei lainaehtojen mukainen etuoikeusasema toteutuisi, vaan paremmalla etuoikeudella olevien lainojen velkojat saisivat tosiasiassa suorituksen vasta huonompietuoikeuksisten jälkeen. Panttauskielto estää takaisinostorajoituksen kiertämisen siten, että liikkeeseenlaskija kuittaa panttina olevaan huonompietuoikeuksiseen joukkovelkakirjaan perustuvan suoritusvelvollisuutensa sillä joukkovelkakirjan haltijalta olevalla vastasaamisellaan, josta joukkovelkakirja on panttina. Säännös saattaa myöhemmin tulla tarkasteltavaksi uudelleen, jos osakeyhtiölakia uudistettaessa ehdotetaan osakeyhtiölle oikeutta ostaa omia osakkeita ja niihin oikeuttavia arvopapereita.

Pykälän 4 momentin mukaan pankkitarkastusviraston olisi pidettävä joukkovelkakirjoista luetteloa, johon jokaisella on oikeus tutustua. Luettelo perustuisi arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä tarkoitetun ennakkotarkastusvelvollisuuden perusteella pankkitarkastusvirastolle toimitettuihin tarjousesitteisiin. Luetteloa ei siten pidettäisi niin sanotuista erillislainoista, joita ei tarjota yleisölle.

1.8. Laki arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 17 §:n 2 momentin kumoamisesta

Arvopaperinvälitysliikkeille asetettu kielto ottaa obligaatiolainaa ehdotetaan kumottavaksi. Arvopaperinvälitysliike voi siten laskea yleiseen liikkeeseen joukkovelkakirjoja. Luottolaitostoiminnasta annettavan lain 1 ja 2 §:n mukaan (HE 295/92) liiketoimintaa, jossa ammattimaisesti hankitaan talletuksia tai muita takaisinmaksettavia varoja yleisöltä ja tarjotaan omaan lukuun luottoja ja muuta niihin verrattavaa rahoitusta, saa harjoittaa vain luottolaitos. Arvopaperinvälitysliike voi siten järjestää asiakkailleen rahoitusta vain 1 momentin 1 kohdassa tarkoitetulla tavalla.

2. Säätämisjärjestys

Koska on epäselvää, onko esityksessä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ään ehdotettu velvollisuus hakea pankkitarkastusviraston lupa listalleotto- ja tarjousesitteen julkistamiseen ristiriidassa Suomen Hallitusmuodon 10 §:n kanssa, esityksestä tulisi pyytää perustuslakivaliokunnan lausunto.

3. Voimaantulo

Nämä lait tulevat voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana

Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

1.

Laki

arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

kumotaan 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/89) 2 luvun 7 §:n 4 momentti sekä 6 luvun 1 §:n 2 — 4 momentti ja 2 §:n 3 ja 4 momentti,

muutetaan 2 luvun 3-9 § ja 3 §:n edellä oleva väliotsikko, 3 luvun 10 §, 11 §, 13 §:n 1 momentti sekä 10 ja 11 §:n edellä oleva väliotsikko, 5 luvun 1 §, 2 §:n 1 momentti sekä 1 ja 2 §:n edellä väliotsikko, 6 luvun 1 §:n 1 momentti ja 2 §:n 1 momentti sekä 2 §:n edellä oleva väliotsikko, 7 luvun 1 §:n 2 ja 3 momentti ja 3 §:n 2 momentti, 8 luvun 1 §, 2 §:n 2 kohta ja 3 §:n 1 ja 2 kohta sekä 1 §:n edellä väliotsikko, 10 luvun 1 § ja 3 §:n 2 momentti, sekä

lisätään 1 luvun 1 §:ään uusi 2 momentti ja 4 §:ään, sellaisena kuin se on osittain muutettuna 20 päivänä joulukuuta 1991 annetussa laissa (1554/91), uusi 5 momentti, 2 lukuun uusi 4 a, 6 a, 10 ja 11 § sekä 4, 4 a, 5, 6 ja 11 §:n edelle uusi väliotsikko, 3 luvun 13 §:ään uusi 5 momentti ja 6 lukuun uusi 3-9 § ja 3-9 §:n edelle uusi väliotsikko, 7 luvun 1 §:ään uusi uusi 4 momentti, 10 luvun 3 §:ään uusi 4 ja 5 momentti, seuraavasti:

1 luku

Yleisiä säännöksiä

Soveltamisala

1 §

— — — — — — — — — — — — — — —

Lisäksi 2 luvun 9 ja 10 §:ää sovelletaan myös suomalaiseen osakeyhtiöön, jonka osake on otettu julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella, sekä sanotun osakeyhtiön osakkeenomistajaan ja osakkeenomistajaan sanotun lainkohdan mukaan rinnastettavaan henkilöön.

Määritelmät

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 soveltuvin osin määräysvallassa olevaa säätiötä.

2 luku

Arvopaperien markkinointi, liikkeeseenlasku ja tiedonantovelvollisuus

3 §

Velvollisuus laatia esite

Joka tarjoaa yleisölle arvopapereita tai hakee arvopaperin ottamista pörssilistalle, on velvollinen julkistamaan arvopapereita koskevan esitteen ennen tarjouksen voimaantuloa ja pitämään sen yleisön saatavilla tarjouksen voimassaoloajan siten kuin 2—6 momentissa on säädetty. Tarjouksen tekijän ja liikkeeseenlaskijan ohella esitteen laatimisesta vastaa se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai liikkeeseenlaskusta.

Arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava *listalleottoesite*, jos

1) liikkeeseenlaskija tarjoaa yleisölle pörssilistalla olevia arvopapereita tai niiden kanssa samanlajisia arvopapereita taikka pörssilistalle tarjouksen voimassaoloaikana tai kolmen kuukauden kuluessa tarjouksen voimassaoloajan alkamisesta haettavia arvopapereita,

2) liikkeeseenlaskija hakee pörssilistalle otettavaksi aikaisemmin liikkeeseen laskemiaan arvopapereita; tai

3) arvopaperit otetaan pörssilistalle ilman liikkeeseenlaskijan hakemusta 3 luvun 10 §:n 4 momentin nojalla.

Liikkeeseenlaskijan tai muun arvopapereita yleisölle tarjoavan on muissa kuin 2 momentissa tarkoitetuissa tapauksissa 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.

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

4 §

Pankkitarkastusviraston lupa esitteen julkistamiseen

Esitteen julkistamiselle on haettava pankkitarkastusviraston lupa. Pankkitarkastusviraston on päätettävä viiden arkipäivän kuluessa siitä, kun esite on annettu sen tarkastettavaksi, voidaanko se julkistaa. Lupa on myönnettävä, jollei esite ole ilmeisen virheellinen tai puutteellinen. Jos esitteessä tarkoitetun arvopaperin kanssa samanlajisella 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 tarkastettavaksi. Markkinointiaineistossa on viitattava esitteeseen ja mainittava paikka, josta esitettä saa.

4 a §

Ulkomaisten esitteiden hyväksyminen

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, si-

joittajille 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.

5 §

Osavuosikatsaus ja vuosikatsaus

Osakeyhtiön, jonka osakkeella tai siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavalla arvopaperilla käydään julkisesti kauppaa, on laadittava kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan *osavuosikatsaus* 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 osavuosikatsauksesta, on vastaavasti sovellettava vuosikatsaukseen.

Yhtiön hallitus antaa osavuosikatsauksen. Jos yhtiön tilintarkastaja on tarkastanut katsauksen, tilintarkastajan mahdolliset muistutukset ja huomautukset on liitettävä katsaukseen.

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

Osavuosikatsaus 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.

Osavuosikatsauksessa 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. Osavuosikatsauksessa esitettävien tietojen on oltava vertailukelpoisia edellisen tilikauden vastaavan katsauskauden tietoihin. Osavuosikatsauksessa on myös selostettava yhtiön toiminnan ja tuloksen kannalta olennaisia katsauskauden jälkeisiä tapahtumia sekä yhtiön todennäköistä kehitystä kuluvana tilikautena siinä määrin kuin se on mahdollista. Tarkempia määräyksiä osavuosikatsauksen sisällöstä ja annettavien tietojen esittämistavasta annetaan valtiovarainministeriön päätöksellä.

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

Yhtiön on toimitettava osavuosikatsaus pankkitarkastusvirastolle sekä asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle viimeistään silloin, kun se julkistetaan. Osavuosikatsaus on lisäksi pyynnöstä toimitettava osakkeenomistajalle. Jokaisella on oikeus saada yhtiöltä kulujen korvaamista vastaan jäljennös osavuosikatsauksesta.

Tilinpäätös ja tilinpäätöstiedote

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.

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.

Tilinpäätös on julkistettava viimeistään viikkoa ennen yhtiön varsinaista yhtiökokousta. Jos yhtiön on laadittava konsernitilinpäätös, se on julkistettava yhtiön oman tilinpäätöksen ohessa. Tilinpäätöksen ohessa on julkistettava myös tilintarkastuskertomus. Tilintarkastuskertomuksessa on myös esitettävä tilintarkastajien käsitys siitä, onko tilikauden aikana julkistetut osavuosikatsaukset laadittu niitä koskevien säännösten mukaisesti. Yhtiön on kuitenkin julkistettava tilintarkastuskertomus välittömästi, jos tilintarkastajat:

1) ovat tehneet muistutuksen tai huomautuk-

sen suorittamansa tilintarkastuksen perusteella;

2) eivät puolla taseen ja tuloslaskelman vahvistamista tai vastuuvapauden myöntämistä tilivelvollisille;

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

4) katsovat, ettei tilikauden aikana julkistettuja osavuosikatsauksia ole laadittu niitä koskevien säännösten mukaisesti.

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

6 a §

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 Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota.

Tilinpäätös on pyynnöstä annettava joukkovelkakirjan osuuden haltijalle.

Arvopaperin arvoon vaikuttavat tiedot

7 §

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on ilman aiheetonta viivytystä julkistettava ja toimitettava asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle tiedoksi kaikki sellaiset päätöksensä sekä liikkeeseenlaskijaa ja sen toimintaa koskevat seikat, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon.

Mitä 1 momentissa on säädetty, ei koske valtiota, sen keskuspankkia, kuntaa, kuntainliittoa eikä sellaista kansainvälistä julkisyhteisöä, jonka jäsenenä on vähintään kaksi Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota, paitsi, milloin ne muualla Euroopan talousalueella julkistavat 1 momentissa tarkoitetun tiedon.

Asianomaisen julkisen kaupankäynnin järjestäjän on ilman aiheetonta viivytystä julkistettava sen tietoon tulleet 1 momentissa tarkoitetut päätökset ja seikat, joita liikkeeseenlaskija ei ole julkistanut eikä hakenut 11 §:ssä tarkoitettua poikkeusta.

8 §

Mikäli yhtiöstä, jonka osake tai osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena, tulee tytäryhtiö, konsernin emoyhtiö on velvollinen viipymättä julkistamaan konsernisuhteen syntymisen ja tiedottamaan, miten konsernisuhteen syntyminen tulee vaikuttamaan tytäryhtiön ja sen osakkeenomistajien asemaan. Tiedot on samalla toimitettava asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

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 tarkoitetulla 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 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.

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 tarkoitetussa sopimuksessa, joka toteutuessaan johtaa ääniosuus- tai pääomarajan saavuttamiseen tai ylittymiseen taikka osuuden vähenemiseen sen alle, ilmoitus on kuitenkin tehtävä viimeistään sopimuksen tekopäivänä.

Valtiovarainministeriön 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 osuus sen osakkeiden äänimäärästä tai osakepääomasta on saavuttanut tai ylittänyt 9 §:n 1 momentissa säädetyn ääniosuus- tai pääomarajan 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.

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

11 §

Poikkeusten myöntäminen

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 valtiovarainministeriön päätöksellä.

Pankkitarkastusvirasto 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 synnyttyä. 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 terveysministeriöltä lausunto, jos poikkeuksen hakijana on vakuutusyhtiö.

3 luku

Julkinen kaupankäynti arvopapereilla

10 §

Pörssiarvopaperit

Arvopaperipörssi saa asianomaisen liikkeeseenlaskijan hakemuksesta ottaa pörssilistalle suomalaisen tai ulkomaisen arvopaperin, joka on vapaasti luovutettavissa ja jonka hinnanmuodostuksen voidaan arvioida olevan luotettavaa ja josta ei ole voimassa kurssivälitysopimusta Suomessa toimivan arvopaperinvälittäjän kanssa.

Euroopan talousalueen ulkopuolisesta valtiosta olevan yhtiön osake tai siihen kohdistuva talletustodistus voidaan ottaa pörssilistalle vain, jos osake on julkisen kaupankäynnin kohteena viranomaisen valvonnan alaisessa arvopaperipörssissä tai siihen rinnastuvassa vaihdantajärjestelmässä tuossa valtiossa taikka valtiossa, jossa suurin osa osakkeista on.

Osakkeeseen oikeuttava arvopaperi voidaan ottaa pörssilistalle vain, jos julkisen kaupankäynnin kohteeksi on otettu tai samanaikaisesti otetaan samanlajinen osake kuin se, mihin arvopaperi oikeuttaa.

Yhtiön on haettava pörssilistalla olevien osakkeiden kanssa samanlajisten osakkeiden ottamista pörssilistalle vuoden kuluessa niiden liikkeeseenlaskusta, jollei yhtiö ole suostunut siihen, että arvopaperipörssi ottaa ne pörssilistalle ilman eri hakemusta.

Liikkeeseenlaskijan on haettava samaan liikkeeseenlaskuun kuuluvat joukkovelkakirjat tai muut yleiseen liikkeeseen saatetut velkakirjat samanaikaisesti pörssilistalle.

Liikkeeseenlaskijalla on oikeus saada kau-

pankäynti liikkeeseen laskemallaan arvopaperilla arvopaperipörssissä lopetettavaksi vain, jos arvopaperi on pörssilistalla tai otetaan välittömästi pörssilistalle toisessa suomalaisessa arvopaperipörssissä.

Pankkitarkastusvirasto voi arvopaperipörssin hakemuksesta myöntää poikkeuksen 2 momentissa tarkoitetusta vaatimuksesta, jollei sijoittajansuojan tarpeesta ole johtunut se, että osake ei ole julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena. Pankkitarkastusvirasto voi erityisestä syystä arvopaperipörssin hakemuksesta myöntää poikkeuksen 1 momentissa tarkoitetusta vaatimuksesta muun kuin suomalaisen liikkeeseenlaskijan arvopaperista ja 3 momentissa tarkoitetusta vaatimuksesta.

Tarkemmista vaatimuksista, joiden nojalla arvopaperipörssi saa ottaa arvopaperin pörssilistalle, ja niistä myönnettävistä poikkeuksista määrätään valtiovarainministeriön päätöksellä.

11 §

Arvopaperin ottamista pörssilistalle koskevan hakemuksen hylkääminen ja arvopaperin poistaminen pörssilistalta

Arvopaperipörssi voi sijoittajien suojaamiseksi hylätä hakemuksen arvopaperin ottamisesta pörssilistalle.

Arvopaperipörssin on ratkaistava hakemus arvopaperin ottamisesta pörssilistalle kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos arvopaperipörssi pyytää tänä aikana hakijalta hakemuksesta lisäselvitystä, sanottu määräaika lasketaan siitä päivästä, jona arvopaperipörssi vastaanottaa lisäselvityksen. Jos arvopaperipörssi ei tee ratkaisua määräajassa, hakemus katsotaan hylätyksi.

Arvopaperipörssi voi päättää arvopaperin poistamisesta pörssilistalta, jos tavanomainen ja säännöllinen kaupankäynti arvopaperilla ei enää ole mahdollista eikä päätös aiheuta olennaista haittaa sijoittajille.

Arvopaperin liikkeeseenlaskijalla on oikeus saattaa arvopaperipörssin 1 — 3 momentissa tarkoitettu päätös pankkitarkastusviraston käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä tai 2 momentissa tarkoitetun määräajan päättymisestä. Vastaava oikeus 3 momentissa tarkoitetusta arvopaperipörssin päätöksestä on sijoittajien etujen valvomiseksi toimivalla rekisteröidyllä yhdistyksellä ja sijoittajalla, joka omistaa 3 momentissa tarkoitettuja arvopapereita tai niihin oikeuttavia arvopapereita. Pankkitarkastusviraston on ilmoitettava arvopaperipörssille asian saattamisesta viraston käsiteltäväksi.

13 §

Sopimusmarkkinatoiminta ja muu julkinen kaupankäynti arvopaperilla

Vain arvopaperinvälittäjä tai arvopaperinvälittäjien yhteisö saa järjestää menettelyn, jossa huutokauppamenettelyssä tai siihen rinnastuvassa menettelyssä julkistettujen sitovien ostoja myyntitarjousten perusteella käydään kauppaa sopimusmarkkina-arvopaperilla (*sopimusmarkkinatoiminta*) tai muulla arvopaperilla (*muu julkinen kaupankäynti*). Muun julkisen kaupankäynnin kohteena saa olla vain markkina-arvopaperi, johon kohdistuu riittävästi kysyntää ja tarjontaa ja jonka hinnanmuodostuksen voidaan siten arvioida olevan luotettavaa. Liikkeeseenlaskijalle ja pankkitarkastusvirastolle on ilmoitettava päätöksestä aloittaa julkinen kaupankäynti markkina-arvopaperilla 30 päivää ennen kaupankäynnin aloittamista.

— — — — — — — — — — — — — —

Pankkitarkastusvirasto voi liikkeeseenlaskijan pyynnöstä määrätä kaupankäynnin markkina-arvopaperilla lopetettavaksi, jos arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi ilman liikkeeseenlaskijan suostumusta tai ilman, että liikkeeseenlaskija on tarjonnut kaupankäynnin kohteeksi otettuja tai niiden kanssa samanlajisia arvopapereita yleisölle. Pankkitarkastusviraston on pyydettävä lausunto asianomaiselta julkisen kaupankäynnin järjestäjältä. Pankkitarkastusvirasto voi hylätä liikkeeseenlaskijan pyynnön, jos muun julkisen kaupankäynnin järjestäjä osoittaa, että arvopaperi muutoin täyttää 1 momentissa asetetut vaatimukset.

5 luku

Sisäpiiriä koskevat säännökset

1 §

Sisäpiirintiedon väärinkäytön kielto

Joka asemansa, toimensa tai tehtävänsä nojalla on saanut tietää julkisen kaupankäynnin kohteena olevaa arvopaperia koskevan julkistamattoman seikan, joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon, ei saa käyttää tietoa hyväksi hankkiakseen itselleen tai toiselle aineellista etua luovut-

tamalla tai hankkimalla omaan tai toisen lukuun arvopaperin tai suoraan tai välillisesti neuvomalla toista niiden kaupassa. Mitä edellä on säädetty, koskee myös henkilöä, jonka on syytä epäillä, että tieto on ilmaistu tai paljastettu luvattomasti tai vahingossa.

2 §

Kaupankäyntirajoitus

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen tai osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavan arvopaperin liikkeeseen laskeneen yhtiön

1) hallituksen ja hallintoneuvoston jäsen ja varajäsen,

2) toimitusjohtaja ja varatoimitusjohtaja sekä

3) tilintarkastaja, varatilintarkastaja ja tilintarkastusyhteisön sellainen toimihenkilö, jolla on päävastuu yhtiön tilintarkastuksesta,

saa hankkia julkisen kaupankäynnin kohteena olevia yhtiön osakkeita ja niihin oikeuttavia arvopapereita vain 4 luvun 10 §:ssä tarkoitetulla tavalla pitkäaikaisiksi sijoituksiksi.

— — — — — — — — — — — — — —

6 luku

Julkinen ostotarjous ja lunastusvelvollisuus

1 §

Julkinen ostotarjous

Joka julkisesti tarjoutuu ostamaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita tai niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavia arvopapereita, ei saa asettaa tarjouksen tarkoittamien arvopaperien haltijoita eriarvoiseen asemaan.

2 §

Ostotarjouksen julkistaminen ja tiedoksiantaminen

Päätös julkisesta ostotarjouksesta on julkistettava välittömästi sekä annettava tiedoksi tarjouksen kohteena olevat arvopaperit liikkeeseen laskeneelle yhtiölle (*kohdeyhtiö*) ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Tarjouksessa on mainittava tarjouksen tarkoittama arvopaperimäärä, tarjouksen voimassaoloaika, tarjottu vastike ja maksuaika ja -paikka. Tarjouksesta on myös käytävä ilmi, miten menetellään, jos hyväksyvät vastaukset kattavat tarjouksen tarkoittamaa määrää suuremman määrän arvopapereita.

3 §

Tarjousasiakirja

Ennen ostotarjouksen voimaantuloa tarjouksen tekijän on julkistettava ja pidettävä tarjouksen voimassaoloajan yleisön saatavilla tarjousasiakirja, joka sisältää olennaiset ja riittävät tiedot tarjouksen edullisuuden arvioimiseksi, sekä toimitettava se kohdeyhtiölle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Tarjousasiakirjan julkistamiselle on haettava pankkitarkastusviraston lupa. Pankkitarkastusviraston on päätettävä kolmen arkipäivän kuluessa siitä, kun asiakirja on annettu sen tarkastettavaksi, voidaanko se julkistaa.

Tarjousasiakirjan sisällöstä ja annettavien tietojen esittämistavasta määrätään valtiovarainministeriön päätöksellä.

4 §

Ostotarjouksen tulos

Tarjousajan päätyttyä tarjouksen tekijän on viipymättä julkistettava se omistus- ja ääniosuus kohdeyhtiössä, joka hänen on mahdollista saavuttaa hankkimalla tarjouksen perusteella myytäväksi ilmoitetut arvopaperit ottaen huomioon hänen muutoin hankkimansa ja aiemmin omistamansa arvopaperit. Ilmoitus saavutettavasta omistus- ja ääniosuudesta on tehtävä viipymättä myös kohdeyhtiölle sekä asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

5 §

Ehdollinen tarjous

Jos ostotarjouksen sitovuuden ehdoksi on asetettu tietyn omistus- tai äänimääräosuuden saavuttaminen, tarjouksen hyväksyneellä on tarjouksen voimassaoloajan päätyttyä oikeus vetäytyä kaupasta, jollei tarjouksen tekijä saavuta tarjouksessa ilmoitettua omistus- tai äänimääräosuutta hankkimalla tarjouksen perusteella myytäväksi ilmoitetut arvopaperit. Oikeutta kaupasta vetäytymiseen ei kuitenkaan ole, jos tarjouksen tekijä sitoutuu ilmoittamaan tarjouksen hyväksyneelle sen korkeamman hinnan, jonka tarjouksen tekijä maksaa jollekulle tai saa joltakulta tarjouksen kohteena olleesta

arvopaperista yhden vuoden kuluessa tarjousajan päättymisestä, sekä maksamaan sen ja ostotarjouksen mukaisen hinnan välisen erotuksen. Tarjouksen hyväksyneen on kuukauden kuluessa 4 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen julkistamisesta ilmoitettava tarjouksen tekijälle, haluaako hän vetäytyä kaupasta vai vaatia tarjouksen tekijältä tässä pykälässä tarkoitetun sitoumuksen uhalla, että alkuperäisen tarjouksen hyväksyminen muuten sitoo häntä.

6 §

Lunastusvelvollisuus

Osakkeenomistajan, jonka osuus kasvaa yli kahden kolmasosan yhtiön osakkeiden äänimäärästä sen jälkeen, kun yhtiön osake tai siihen oikeuttava arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on tarjouduttava lunastamaan loputkin yhtiön liikkeeseen laskemista osakkeista ja niihin osakeyhtiölain mukaan (734/78) oikeuttavista arvopapereista.

Edellä 1 momentissa tarkoitettuun osakkeenomistajan ääniosuuteen luetaan:

1) osakkeenomistajan ja sen määräysvallassa olevien yhteisöjen ja säätiöiden sekä näiden eläkesäätiöiden ja eläkekassojen omistamat osakkeet;

2) osakkeenomistajan tai muun 1 kohdassa tarkoitetun yhteisön tai säätiön yhdessä toisen kanssa omistamat osakkeet; sekä

3) muiden sellaisten luonnollisten henkilöiden, yhteisöjen ja säätiöiden, jotka toimivat yksissä tuumin osakkeenomistajan kanssa määräävän vallan käyttämiseksi yhtiössä, omistamat osakkeet.

Kysymyksen siitä, mikä 2 momentissa tarkoitetuista henkilöistä, yhteisöistä tai säätiöistä on lunastusvelvollinen, ratkaisee epäselvässä tapauksessa pankkitarkastusvirasto.

Osakkeenomistajan on julkistettava lunastustilanteen syntyminen välittömästi. Tieto on samalla annettava myös kohdeyhtiölle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Jos 1 momentissa tarkoitetun rajan ylitykseen johtaneet arvopaperit on hankittu julkisella ostotarjouksella, ei lunastusvelvollisuutta kuitenkaan synny ennen tarjouksen voimassaoloajan päättymistä. Mikäli ostotarjouksessa annettu vastike on pienempi kuin lunastusvastike, on ostotarjouksen hyväksyneille annettava vastikkeiden erotusta vastaava hyvitys ennen lunastusmenettelyn päättymistä.

7 §

Lunastusvastike

Lunastusvastikkeena on maksettava käypä hinta. Käypää hintaa määritettäessä on otettava huomioon lunastusvelvollisuuden syntymistä edeltävän 12 kuukauden aikana julkisessa kaupankäynnissä arvopaperista maksettujen hintojen kaupankäyntimäärillä painotettu keskiarvo ja lunastusvelvollisen tai muun 6 §:ssä tarkoitetun henkilön, yhteisön tai säätiön samana aikana muutoin mahdollisesti maksama, sanottua keskiarvoa korkeampi hinta sekä muut erityiset olosuhteet.

Lunastusvelvollisen ja muun 6 §:ssä tarkoitetun henkilön, yhteisön ja säätiön on ilmoitettava pankkitarkastusvirastolle lunastusvelvollisuuden syntymistä edeltäneen kahdentoista kuukauden aikana lunastuksen kohteena olevilla arvopapereilla tekemänsä kaupat ja niissä maksetut kauppahinnat.

8 §

Lunastusmenettely

Lunastusvelvollisen on tehtävä kuukauden kuluessa lunastusvelvollisuuden syntymisestä lunastustarjous, jonka mukaisen lunastusajan on oltava vähintään yksi kuukausi. Lunastusmenettely on aloitettava kuukauden kuluessa lunastustarjouksen tekemisestä.

Lunastusvelvollisen on laadittava tarjousasiakirja ja haettava sen julkistamiseen pankkitarkastusviraston lupa 3 §:n mukaisesti.

9 §

Vapauttaminen lunastusvelvollisuudesta

Pankkitarkastusvirasto voi erityisestä syystä myöntää määräajaksi vapautuksen lunastusvelvollisuudesta, mikäli omistus on tarkoitettu väliaikaiseksi eikä tarkoituksena ole määräävän vallan käyttö yhtiössä.

7 luku

Arvopaperimarkkinoiden valvonta

1 §

Valvontaviranomainen

— — — — — — — — — — — — — — —

Pankkitarkastusvirastolla on oikeus saada julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvo-

paperin liikkeeseenlaskijalta, 2 luvun 3 §:ssä tarkoitetun esitteen julkistamiseen velvolliselta, 2 luvun 9 ja 10 §:ssä tarkoitetulta ilmoitusvelvolliselta, 4 luvun 10 §:ssä tarkoitetun kaupankäyntirajoituksen piiriin kuuluvalta, 5 luvun 3 ja 4 §:ssä tarkoitetulta ilmoitusvelvolliselta, yhteisöltä ja säätiöltä sekä 6 luvun 1 §:ssä tarkoitetulta ostotarjouksen tekijältä ja 6 §:ssä tarkoitetulta osakkeenomistajalta tai muulta lunastusvelvolliselta valvonnan edellyttämät tiedot sekä saada näiltä jäljennökset valvonnan kannalta tarpeellisiksi katsomistaan asiakirjoista. Pankkitarkastusvirastolla on lisäksi oikeus suorittaa valvonnan kannalta välttämätön tarkastus edellä mainituissa lainkohdissa tarkoitettujen yhteisöjen ja säätiöiden luona.

Pankkitarkastusvirasto voi asettaa ja tuomita maksettavaksi uhkasakon 5 luvun 3 ja 4 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden ja tämän pykälän 2 ja 4 momentissa tarkoitetun tiedonantoja asiakirjanesittämisvelvollisuuden tehosteeksi.

Liikkeeseenlaskijan tilintarkastajan on annettava 2 luvun 6 ja 6 a §:ää täydentäviä tietoja tilintarkastuksesta, jos pankkitarkastusvirasto esitteen ennakkotarkastuksen yhteydessä sitä liikkeeseenlaskijalta perustellusta syystä vaatii. Tilintarkastaja voi antaa lausunnon liikkeeseenlaskijan hallituksen virastolle antamasta vastauksesta.

3 §

Vaitiolovelvollisuus

— — — — — — — — — — — — — — —

Pankkitarkastusviraston oikeudesta antaa tietoja ulkomaiselle arvopaperimarkkinoita valvovalle viranomaiselle säädetään laissa pankkitarkastusvirastosta (1273/90).

8 luku

Rangaistussäännökset

1 §

Sisäpiirintiedon väärinkäyttö

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta rikkoo 5 luvun 1 §:ää, on tuomittava sisäpiirintiedon väärinkäytöstä sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi.

Joka muuten kuin 1 momentissa mainitulla tavalla rikkoo 5 luvun 1 §:ää, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen, sisäpiirintiedon luvattomasta hyväksikäytöstä sakkoon.

2 §

Arvopaperimarkkinarikos

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta

— — — — — — — — — — — — — — —

2) sisällyttää totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon 2 luvussa tarkoitettuun tarjous- tai listalleottoesitteeseen, osavuosi- tai vuosikatsaukseen tai tilinpäätökseen tai 6 luvussa tarkoitettuun tarjousasiakirjaan taikka julkistaa tarjous- tai listalleottoesitteen tai tarjousasiakirjan, ennen kuin on saanut siihen pankkitarkastusviraston luvan,

— — — — — — — — — — — — — — —

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *arvopaperimarkkinarikoksesta* sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

3 §

Arvopaperimarkkinarikkomus

Joka

1) muuten kuin 2 §:ssä mainitulla tavalla rikkoo 2 luvun 1—6 a §:n säännöksiä,

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

— — — — — — — — — — — — — — —

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

10 luku

Erinäisiä säännöksiä

1 §

Vakioidut optiot ja termiinit

Tämän lain 2 luvun 1 §:ää, 4 luvun 1 ja 2 §:ää sekä 4 §:n 2 momenttia, 5 luvun 1 §:ää, 7 luvun 2 §:ää sekä 8 luvun 1 §:ää, 2 §:n 1 kohtaa ja 3 §:n 1 kohtaa sovelletaan myös kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain mukaiseen vakioituun optioon ja termiiniin.

Tämän lain 5 luvun 1 §:ää sovelletaan vakioituun optioon ja termiiniin siitä riippumatta, onko sovittu johdannaissopimuksen kohdeetuuden luovutuksesta vai suorituksen korvaavasta hyvityksestä.

3 §

Muutoksenhaku

— — — — — — — — — — — — — —

Arvopaperin liikkeeseenlaskija ja arvopaperipörssi voivat hakea muutosta pankkitarkastusviraston päätökseen 3 luvun 11 §:n 4 momentin mukaisesti pankkitarkastusviraston käsiteltäväksi saatetussa asiassa. Sijoittajien etujen valvomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa pörssilistalta poistettavaksi päätettyjä tai niihin oikeuttavia arvopapereita, voivat hakea muutosta pankkitarkastusviraston päätökseen 3 luvun 11 §:n 3 momentissa tarkoitetussa asiassa.

— — — — — — — — — — — — — —

Arvopaperin liikkeeseenlaskija, muun julkisen kaupankäynnin järjestäjä, sijoittajien etujen valvomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa arvopapereita, joiden kaupankäynti on määrätty lopetettavaksi, tai niihin oikeuttavia arvopapereita, voivat hakea muutosta pankkitarkastusviraston 3 luvun 13 §:n 5 momentissa tarkoitettuun päätökseen.

Pankkitarkastusvirastosta annetun lain 12 §:ää ei sovelleta muutoksenhakuun päätöksestä, joka koskee 3 luvun 11 §:n 1 ja 2 momentissa, 13 §:n 5 momentissa sekä 6 luvun 6 §:n 3 momentissa tarkoitettua asiaa.

— — — — — — — — — — — — — —

Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

Osakkeenomistajan, jonka osuus muussa kuin pörssi- tai sopimusmarkkinayhtiössä on saavuttanut tai ylittänyt 2 luvun 9 §:ssä tarkoitetun ilmoitusvelvollisuuden aikaansaavan rajan, on tehtävä ilmoitus yhtiölle kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

Tämän lain 3 luvun 10 §:ää ja sen nojalla annetua valtiovarainministeriön päätöstä ei sovelleta arvopaperiin, joka on otettu pörssilistalle ennen tämän lain voimaantuloa.

Osakkeenomistajalle ei synny lunastusvelvollisuutta, jos 6 luvun 6 §:n mukaisesti laskettu kahden kolmasosan osuus yhtiön osakkeiden äänimäärästä on ylittynyt ennen tämän lain voimaantuloa ja se laskee alle tuon rajan kolmen vuoden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

2.

Laki

kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä 26 päivänä elokuuta 1988 annetun lain (772/88) 2 luvun 11 §:n 1 momentti ja 12 §:n 1 momentti, niistä 2 luvun 11 §:n 1 momentti sellaisena kuin se on 28 päivänä joulukuuta 1990 annetussa laissa (1285/90), 3 luvun 2 §:n 3 momentti ja 5 §:n 1 momentti, 4 luvun 1 §:n 3 momentti sekä 5 luvun 2 §:n 2 momentti ja 8 §:n 2 momentti, seuraavasti:

2 luku

Optioyhteisö ja markkinaosapuolet

11 §

Markkinatakaaja

Markkinatakaajan oikeudet voidaan myöntää suomalaiselle luottolaitokselle ja arvopaperinvälitysliikkeelle sekä ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevalle sivukonttorille. Valtiovarainministeriön luvalla voidaan myös muulle yhteisölle, jonka sidottu oma pääoma on vähintään 500 000 markkaa, myöntää markkinatakaajan oikeudet optioyhteisössä.

— — — — — — — — — — — — — —

12 §

Meklari

Meklarin oikeudet voidaan myöntää täysivaltaiselle luonnolliselle henkilölle, jolla on asuinpaikka Euroopan talousalueella, joka täyttää optioyhteisön säännöissä asetetut ammattitaitoa ja kokemusta koskevat määräykset

ja jota ei ole asetettu liiketoimintakieltoon ja joka ei ole konkurssissa. Valtiovarainministeriö voi myöntää poikkeuksen meklarin asuinpaikkaa koskevasta vaatimuksesta.

— — — — — — — — — — — — —

3 luku

Optioyhteisön toiminta

2 §

Kohde-etuudet ja tunnusluvut

— — — — — — — — — — — — —

Kurssin vahvistuksen ja kaupankäynnin kohteena olevien indeksioptioiden ja indeksitermiinien tulee kohdistua Suomessa arvopaperimarkkinalain (495/89) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitetun julkisen kaupankäynnin tai siihen rinnastettavassa menettelyssä Euroopan talousalueella kaupankäynnin kohteeksi otettujen arvopaperien hintakehityksen muutosten perusteella laskettavaan tunnuslukuun. Tunnusluvun laskemismenetelmän tulee olla yksiselitteisesti määritelty optioyhteisön säännöissä.

5 §

Optiokauppojen selvitys

Optioyhteisö saa hyväksyä selvitykseen option ja termiinin, jonka välittäjä tai markkinatakaaja on antanut selvitettäväksi ja joka perustuu optioyhteisössä tai toisessa sellaisessa optioyhteisössä, jonka optiokaupat yhteisö selvittää, tehtyyn optiokauppaan. Optioyhteisö saa pankkitarkastusviraston määräämin ehdoin myös hyväksyä selvitykseen vakioidun johdannaissopimuksen, jonka Euroopan talousalueella sijaitseva tai toimiva, optioyhteisöön rinnastettava toimiluvan saanut yhteisö on antanut selvitettäväksi.

— — — — — — — — — — — — —

4 luku

Johdannaismarkkinoiden valvonta

1 §

Valvonta

— — — — — — — — — — — — —

Pankkitarkastusviraston 1 ja 2 momentissa säädettyyn toimintaan sovelletaan pankkitarkastusvirastosta annettua lakia (1273/90).

5 luku

Erinäiset säännökset

2 §

Vaitiolovelvollisuus

— — — — — — — — — — — — —

Pankkitarkastusviraston oikeudesta antaa tietoja ulkomaiselle johdannaismarkkinoita valvovalle viranomaiselle säädetään pankkitarkastusvirastosta annetussa laissa.

8 §

Muutoksenhaku

— — — — — — — — — — — — —

Muutoksen hakemisesta pankkitarkastusviraston tämän lain nojalla antamaan päätökseen sovelletaan, mitä pankkitarkastusvirastosta annetussa laissa on säädetty. Pankkitarkastusviraston 2 luvun 3 §:n 3 momentissa ja 3 luvun 10 §:ssä tarkoitettuun päätökseen ei saa hakea muutosta valittamalla.

Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

3.

Laki

obligaatio- ja debentuurilainoista sekä muista joukkovelkakirjalainoista annetun lain kumoamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti säädetään:

1 §

Tällä lailla kumotaan obligaatio- ja debentuurilainoista sekä muista joukkovelkakirjalainoista 29 päivänä elokuuta 1969 annettu laki (553/69) siihen myöhemmin tehtyine muutoksineen.

2 §

Kumottavan lain säännöksiä on sovellettava joukkovelkakirjoihin, joiden liikkeeseenlaskuun on annettu lupa tai jotka on merkitty rekisteriin ennen tämän lain voimaantuloa. Lain 11 ja 24 §:ssä tarkoitetut ilmoitukset ja tiedot on kuitenkin toimitettava pankkitarkastusvirastolle.

Suomen Pankin on ilmoitettava lain voimaan tullessa liikkeessä olevista joukkovelkakirjoista pankkitarkastusvirastolle, jonka on tettava ne joukkovelkakirjalainoista pitämäänsä luetteloon.

3 §

Tarkemmat määräykset tämän lain täytäntöönpanosta antaa tarvittaessa valtiovarainministeriö.

4 §

Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

4.

Laki

konkurssisäännön muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

lisätään 9 päivänä marraskuuta 1868 annettuun konkurssisääntöön 110 a § seuraavasti:

110 a §

Tuomioistuimen on viipymättä ilmoitettava pankkitarkastusvirastolle, jos se on asettanut joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlaskijan konkurssiin. Ilmoituksessa on mainittava, kenet tuomioistuin on määrännyt konkurssipesän väliaikaiseksi pesänhoitajaksi.

Pankkitarkastusviraston on saatuaan 1 momentissa tarkoitetun ilmoituksen julkisella kuulutuksella kehotettava niitä, joilla on hallussaan konkurssiin asetetun liikkeeseenlaskijan joukkovelkakirjoja, maksunsaantioikeuden menettämisen uhalla kahden vuoden kuluessa kuulutuksen antamispäivästä toimittamaan velkakirjat sen henkilön kirjattaviksi ja merkinnällä vahvistettaviksi, jonka konkurssituomioistuin on sitä varten määrännyt. Samassa ajassa on sellaisen joukkovelkakirjalainan osuuden, josta ei ole annettu velkakirjaa, omistajan ilmoittauduttava edellä mainitulle henkilölle, mikäli häntä ei ole merkitty velkojaksi sanotun joukkovelkakirjalainan osuudenomistajista pidettävään luetteloon.

Kuulutus on velallisen kustannuksella julkaistava Virallisessa lehdessä 2 momentissa tarkoitettuina vuosina, vähintään kahdesti kumpanakin. Pankkitarkastusvirasto voi lisäksi velallisen kustannuksella julkaista kuulutuksen yhdessä tai useammassa kotimaisessa tai ulkomaisessa sanomalehdessä taikka muussa tiedotusvälineessä. Jos joukkovelkakirjalaina on julkisen kaupankäynnin kohteena Suomessa, pankkitarkastusviraston on toimitettava kuulutus myös arvopaperimarkkinalain (495/89) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitetulle asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Erityisen asiamiehen määräämisestä konkurssihallinnon kanssa valvomaan konkurssipesän rahaksimuuttoa on voimassa, mitä pankkitarkastusvirastosta annetun lain (1273/90) 10 §:n 3 momentissa on säädetty.

Joukkovelkakirjan haltijalla ja joukkovelkakirjalainan osuudenomistajalla on oikeus saada maksu niin kuin saamisensa valvonut velkoja siitä huolimatta, ettei saamista ole valvottu muulla kuin 2 momentissa säädetyllä tavalla.

Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

5.

Laki

arpajaislain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan 1 päivänä syyskuuta 1965 annetun arpajaislain (491/65) 1 §:n 4 momentti seuraavasti:

1 §

— — — — — — — — — — — — — — —

Joukkovelkakirjoja, joista koron lisäksi maksettaisiin arpomisen perusteella osalle velkakirjojen haltijoista erityistä hyvitystä, ei saa laskea liikkeeseen.

Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

6.

Laki

osakeyhtiölain 5 luvun 1 §:n 3 momentin kumoamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti säädetään:

1 §

Tällä lailla kumotaan 29 päivänä syyskuuta 1978 annetun osakeyhtiölain (734/78) 5 luvun 1 §:n 3 momentti.

2 §

Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

7.

Laki

velkakirjalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
lisätään 31 päivänä heinäkuuta 1947 annettuun velkakirjalakiin (622/47) uusi 5 luku seuraavasti:

5 luku

Joukkovelkakirjoja koskevat erityiset säännökset

34 §

Joukkovelkakirjoja voivat laskea liikkeeseen julkisyhteisöt ja kirjanpitovelvolliset.

Joukkovelkakirja, jonka etuoikeus on liikkeeseenlaskijan muita sitoumuksia huonompi, on nimettävä debentuuriksi. Debentuurista ei saa asettaa vakuutta.

Liikkeeseenlaskija ei saa vastiketta vastaan hankkia debentuuria takaisin ennen sen eräpäivää, ellei lainaehdoissa ole siihen oikeutta, eikä ottaa debentuuria pantiksi.

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

Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

8.

Laki

arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 17 §:n 2 momentin kumoamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti säädetään:

1 §

Tällä lailla kumotaan arvopaperinvälitysliikkeistä 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun lain (499/89) 17 §:n 2 momentti.

2 §

Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

Helsingissä 27 päivänä marraskuuta 1992

Tasavallan Presidentti

MAUNO KOIVISTO

Valtiovarainministeri *Iiro Viinanen*

Liite

1.

Laki

arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

kumotaan 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/89) 2 luvun 7 §:n 4 momentti sekä 6 luvun 1 §:n 2—4 momentti ja 2 §:n 3 ja 4 momentti, sekä

muutetaan 2 luvun 3—9 § ja 3 §:n edellä oleva väliotsikko, 3 luvun 10 §, 11 §, 13 §:n 1 momentti sekä 10 ja 11 §:n edellä oleva väliotsikko, 5 luvun 1 §, 2 §:n 1 momentti sekä 1 ja 2 §:n edellä oleva väliotsikko, 6 luvun 1 §:n 1 momentti ja 2 §:n 1 momentti sekä 2 §:n edellä oleva väliotsikko, 7 luvun 1 §:n 2 ja 3 momentti ja 3 §:n 2 momentti, 8 luvun 1 §, 2 §:n 2 kohta ja 3 §:n 1 ja 2 kohta sekä 1 §:n edellä oleva väliotsikko, 10 luvun 1 § ja 3 §:n 2 momentti, sekä

lisätään 1 luvun 1 §:ään uusi 2 momentti ja 4 §:ään, sellaisena kuin se on osittain muutettuna 20 päivänä joulukuuta 1991 annetussa laissa (1554/91), uusi 5 momentti, 2 lukuun uusi 4 a, 6 a, 10 ja 11 § sekä 4, 4 a, 5, 6 ja 11 §:n edelle uusi väliotsikko, 3 luvun 13 §:ään uusi 5 momentti ja 6 lukuun uusi 3—9 § ja 3—9 §:n edelle uusi väliotsikko, 7 luvun 1 §:ään uusi 4 momentti, 10 luvun 3 §:ään uusi 4 ja 5 momentti, seuraavasti:

Voimassa oleva laki	*Ehdotus*
1 luku	1 luku
Yleisiä säännöksiä	**Yleisiä säännöksiä**
Soveltamisala	*Soveltamisala*
1 §	1 §
— — — — — — — — — — — — — — — —	— — — — — — — — — — — — — — — —
	Lisäksi 2 luvun 9 ja 10 §:ää sovelletaan myös suomalaiseen osakeyhtiöön, jonka osake on otettu julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella, sekä sanotun osakeyhtiön osakkeenomistajaan ja osakkeenomistajaan 2 luvun 9 §:n mukaan rinnastettavaan henkilöön.
Määritelmät	*Määritelmät*
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 osakkeenomista-

Voimassa oleva laki

Ehdotus

jalla, 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 soveltuvin osin määräysvallassa olevaa säätiötä.

2 luku

Arvopaperien markkinointi, liikkeeseenlasku ja tiedonantovelvollisuus

Osakeantia sekä vaihtovelkakirja- ja optiolainan liikkeeseen laskemista koskeva tiedonantovelvollisuus

3 §

Osakeyhtiön tai sen perustajien on laadittava esite (*tarjousesite*), milloin yleisön merkittäväksi tarjotaan yhtiön osakkeita tai osakkeeseen oikeuttavia vaihto- tai optiovelkakirjoja. Tarjousesite on laadittava myös, milloin joku osakeyhtiön tai sen perustajien kanssa tekemänsä sopimuksen nojalla on merkinnyt osan yhtiön osakkeista tai vaihto- tai optiovelkakirjoista tarjotakseen niitä yleisölle.

2 luku

Arvopaperien markkinointi, liikkeeseenlasku ja tiedonantovelvollisuus

3 §

Velvollisuus laatia esite

Joka tarjoaa yleisölle arvopapereita tai hakee arvopaperin ottamista pörssilistalle, on velvollinen julkistamaan arvopapereita koskevan esitteen ennen tarjouksen voimaantuloa ja pitämään sen yleisön saatavilla tarjouksen voimassaoloajan siten kuin 2—6 momentissa on säädetty. Tarjouksen tekijän ja liikkeeseenlaskijan ohella esitteen julkistamisesta vastaa se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai liikkeeseenlaskusta.

Arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava listalleottoesite, jos:

1) liikkeeseenlaskija tarjoaa yleisölle pörssilistalla olevia arvopapereita tai niiden kanssa samanlajisia arvopapereita taikka pörssilistalle tarjouksen voimassaoloaikana tai kolmen kuukauden kuluessa tarjouksen voimassaoloajan alkamisesta haettavia arvopapereita;

2) liikkeeseenlaskija hakee pörssilistalle otettavaksi aikaisemmin liikkeeseen laskemiaan arvopapereita; tai

3) arvopaperit otetaan pörssilistalle ilman liikkeeseenlaskijan hakemusta 3 luvun 10 §:n 4 momentin nojalla.

Liikkeeseenlaskijan tai muun arvopapereita yleisölle tarjoavan on muissa kuin 2 momentissa tarkoitetuissa tapauksissa 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. Velvollisuut-

Voimassa oleva laki

4 §

Tarjousesite on pidettävä saatavilla merkintäpaikoissa ennen merkinnän aloittamista. Siinä on oltava:

1) selvitys merkinnän ehdoista ja merkintäajasta;

2) tieto siitä, miten menetellään, jos osakkeita tai lainaa jää merkitsemättä tai merkitään yli tarjotun määrän;

3) tieto osakkeiden tai lainan merkitsemisestä mahdollisesti saadusta sitoumuksesta;

4) yhtiön viimeksi vahvistettu tuloslaskelma ja tase osakeyhtiölain 11 luvun 7 ja 8 §:ssä ja kirjanpitolain (655/73) 21 §:ssä mainittuine tietoineen;

5) tiedot viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen mukaisesta tuloksesta ennen varauksia ja veroja sekä tulokseen mahdollisesti vaikuttaneista poikkeuksellisista seikoista;

6) tiedot yhtiön osakepääomasta sekä osakelajeista ja niiden jakautumisesta;

7) tieto kymmenestä yhtiön osakkeiden äänimäärästä eniten omistavasta osakkeenomista-

Ehdotus

ta 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.

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

4 §

Pankkitarkastusviraston lupa esitteen julkistamiseen

Esitteen julkistamiselle on haettava pankkitarkastusviraston lupa. Pankkitarkastusviraston on päätettävä viiden arkipäivän kuluessa siitä, kun esite on annettu sen tarkastettavaksi, voidaanko se julkistaa. Lupa on myönnettävä, jollei esite ole ilmeisen virheellinen tai puutteellinen. Jos esitteessä tarkoitetun arvopaperin kanssa samanlajisella 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 tarkastettavaksi. Markkinointiaineistossa on viitattava esitteeseen ja mainittava paikka, josta esitettä saa.

Voimassa oleva laki

jasta ja lisäksi jokaisesta osakkeenomistajasta, jonka osuus ylittää viisi sadasosaa yhtiön osakkeiden äänimäärästä;

8) yhtiön hallituksen jäsenten ja varajäsenten sekä toimitusjohtajan ja varatoimitusjohtajan yhteenlaskettu omistusosuus ja yhteenlaskettu ääniosuus;

9) tiedot yhtiön liikkeeseen laskemista vaihtovelkakirja- ja optiolainoista sekä osakkeista ja ääniosuudesta, joka niiden nojalla voidaan saada; sekä

10) osakeantioikaistut tiedot osakkeiden kurssin kehityksestä ja osakekohtaisesta tuloksesta, osingosta ja omasta pääomasta viideltä edelliseltä toimintavuodelta ottaen huomioon myös 9 kohdassa tarkoitetut sitoumukset.

Tarjousesitteessä on oltava yhtiön hallituksen ilmoitus niistä yhtiötä koskevista viimeisen tilinpäätöksen jälkeisistä seikoista, jotka ovat omiaan vaikuttamaan yhtiön tuloksen nuodostumiseen ja osakkeen hintaan. Tarjousesitteessä on oltava yhtiön tilintarkastajien lausunto esitteen sisällöstä.

5 §

Pörssiyhtiön ja sopimusmarkkinayhtiön on laadittava tarjousesite pankkitarkastusviraston antamien yleisten ohjeiden mukaisesti ja esitteessä on oltava pankkitarkastusviraston antamien ohjeiden mukaan laadittu tiivistelmä.

Ehdotus

4 a §

Ulkomaisten esitteiden hyväksyminen

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.

5 §

Osavuosikatsaus ja vuosikatsaus

Osakeyhtiön, jonka osakkeella tai siihen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavalla arvopaperilla käydään julkisesti kauppaa, on laadittava kulta-

Voimassa oleva laki

Tarjousesite on ennen merkinnän aloittamista toimitettava pankkitarkastusvirastolle. Ennen merkinnän aloittamista pörssiyhtiön on toimitettava tarjousesite asianomaiselle arvopaperipörssille ja sopimusmarkkinayhtiön asianomaiselle kurssivälittäjälle.

Ehdotus

kin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan osavuosikatsaus joko kuudelta taikka neljältä ja kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudelta.

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

Yhtiön hallitus antaa osavuosikatsauksen. Jos yhtiön tilintarkastaja on tarkastanut katsauksen, tilintarkastajan mahdolliset muistutukset ja huomautukset on liitettävä katsaukseen.

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

Osavuosikatsaus 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.

Osavuosikatsauksessa 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. Osavuosikatsauksessa esitettävien tietojen on oltava vertailukelpoisia edellisen tilikauden vastaavan katsauskauden tietoihin. Osavuosikatsauksessa on myös selostettava yhtiön toiminnan ja tuloksen kannalta olennaisia katsauskauden jälkeisiä tapahtumia sekä yhtiön todennäköistä kehitystä kuluvana tilikautena siinä määrin kuin se on mahdollista. Tarkempia määräyksiä osavuosikatsauksen sisällöstä ja annettavien tietojen esittämistavasta annetaan valtiovarainministeriön päätöksellä.

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

Yhtiön on toimitettava osavuosikatsaus pankkitarkastusvirastolle sekä asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle viimeistään silloin, kun se julkistetaan. Osavuosikatsaus on lisäksi

Voimassa oleva laki

6 §

Pankkitarkastusvirasto voi erityisestä syystä myöntää poikkeuksen 3—5 §:ssä säädetystä velvollisuudesta.

Ehdotus

pyynnöstä toimitettava osakkeenomistajalle. Jokaisella on oikeus saada yhtiöltä kulujen korvaamista vastaan jäljennös osavuosikatsauksesta.

Tilinpäätös ja tilinpäätöstiedote

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.

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.

Tilinpäätös on julkistettava viimeistään viikkoa ennen yhtiön varsinaista yhtiökokousta. Jos yhtiön on laadittava konsernitilinpäätös, se on julkistettava yhtiön oman tilinpäätöksen ohessa. Tilinpäätöksen ohessa on julkistettava myös tilintarkastuskertomus. Tilintarkastuskertomuksessa on myös esitettävä tilintarkastajien käsitys siitä, onko tilikauden aikana julkistetut osavuosikatsaukset laadittu niitä koskevien säännösten mukaisesti. Yhtiön on kuitenkin julkistettava tilintarkastuskertomus välittömästi, jos tilintarkastajat:

1) ovat tehneet muistutuksen tai huomautuksen suorittamansa tilintarkastuksen perusteella;

2) eivät puolla taseen ja tuloslaskelman vahvistamista tai vastuuvapauden myöntämistä tilivelvollisille;

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

4) katsovat, ettei tilikauden aikana julkistettuja osavuosikatsauksia ole laadittu niitä koskevien säännösten mukaisesti.

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

Voimassa oleva laki

Ehdotus

6 a §

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 Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota.

Tilinpäätös on pyynnöstä annettava joukkovelkakirjan osuuden haltijalle.

Arvopaperin arvoon vaikuttavat tiedot

7 §

Pörssiyhtiön ja sopimusmarkkinayhtiön on ilman aiheetonta viivytystä julkistettava kaikki sellaiset päätöksensä sekä yhtiötä ja sen toimintaa koskevat seikat, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan yhtiön osakkeen arvoon.

Asianomaisen arvopaperipörssin ja kurssivälittäjän on ilman aiheetonta viivytystä julkistettava 1 momentissa tarkoitetut seikat, jotka ovat tulleet sen tietoon ja joita yhtiö ei ole asianmukaisesti julkistanut.

Arvopaperinvälittäjä tai arvopaperinvälittäjien yhteisö, joka huolehtii osakkeella käytävästä julkisesta kaupasta, on velvollinen julkistamaan tietoonsa tulleet olennaisesti osakkeen arvoon vaikuttavat seikat, joita ei muuten ole julkistettu.

Pankkitarkastusvirasto voi yhtiön hakemuksesta myöntää poikkeuksen 1—3 momentissa mainitusta velvollisuudesta, jos julkistamisesta olisi yhtiölle olennaista haittaa. Poikkeusta on haettava viimeistään välittömästi 1 momentissa tarkoitetun velvollisuuden synnyttyä. Pankkitarkastusviraston on välittömästi ilmoitettava yhtiön hakemuksesta 2—3 momentissa mainitulle ilmoitusvelvolliselle.

Arvopaperin arvoon vaikuttavat tiedot

7 §

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on ilman aiheetonta viivytystä julkistettava *ja toimitettava asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle tiedoksi* kaikki sellaiset päätöksensä sekä *liikkeeseenlaskijaa* ja sen toimintaa koskevat seikat, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun *arvopaperin* arvoon.

Mitä 1 momentissa on säädetty, ei koske valtiota, sen keskuspankkia, kuntaa, kuntainliittoa eikä sellaista kansainvälistä julkisyhteisöä, jonka jäsenenä on vähintään kaksi Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota, paitsi, milloin ne muualla Euroopan talousalueella julkistavat 1 momentissa tarkoitetun tiedon.

Asianomaisen julkisen kaupankäynnin järjestäjän on ilman aiheetonta viivytystä julkistettava sen tietoon tulleet 1 momentissa tarkoitetut päätökset ja seikat, joita liikkeeseenlaskija ei ole julkistanut eikä hakenut 11 §:ssä tarkoitettua poikkeusta.

(4 mom. kumotaan)

8 §

Mikäli pörssiyhtiöstä tai sopimusmarkkinayhtiöstä tulee tytäryhtiö, konsernin emoyhtiö on velvollinen viipymättä julkistamaan konsernisuhteen syntymisen ja tiedottamaan, miten konsernisuhteen syntyminen tulee vaikuttamaan pörssiyhtiön tai sopimusmarkkinayhtiön ja sen osakkeenomistajien asemaan.

8 §

Mikäli *yhtiöstä, jonka osake tai osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena*, tulee tytäryhtiö, konsernin emoyhtiö on velvollinen viipymättä julkistamaan konsernisuhteen syntymisen ja tiedottamaan, miten konsernisuhteen syntyminen tulee vaikuttamaan *tytäryhtiön* ja sen osakkeenomistajien asemaan. *Tiedot on samalla toimitettava asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.*

Voimassa oleva laki

9 §

Osakkeenomistajan on viipymättä julkistettava osuutensa pörssiyhtiön ja sopimusmarkkinayhtiön osakkeiden äänimäärästä, kun se ylittää yhden kymmenesosan, yhden viidesosan, yhden kolmasosan, puolet tai kaksi kolmasosaa. Samoin on julkistettava osuuden vähene-minen alle sanottujen ääniosuuksien. Ääniosuutta laskettaessa osakkeenomistajalla olevaan äänimäärään luetaan sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yhtiön äänimäärä, osakkeenomistajan ja sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yhtiön eläkesäätiön tai eläkekassan äänimäärä sekä äänimäärä, jonka käytöstä osakkeenomistaja voi päättää kolmannen kanssa tekemänsä sopimuksen nojalla tai muutoin. Muutoksesta on erikseen ilmoitettava asianomaiselle arvopaperipörssille ja kurssivälittäjälle.

Edellä 1 momentissa tarkoitetut julkistaminen ja ilmoitus on tehtävä myös silloin, kun osakkeenomistaja tai siihen 1 momentissa tarkoitetussa suhteessa oleva yhtiö, eläkesäätiö tai eläkekassa on osapuolena pörssiosakkeen tai sopimusmarkkinaosakkeen omistusoikeuden siirtymistä koskevassa sopimuksesssa, joka toteutuessaan johtaa 1 momentissa mainitun ääniosuuden ylittymiseen.

Ehdotus

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 tarkoitetulla 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 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.

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 tarkoitetussa sopimuksessa, joka toteutuessaan johtaa ääniosuus- tai pääomarajan saavuttamiseen tai ylittymiseen taikka osuuden vähenemiseen sen alle, ilmoitus on kuitenkin tehtävä viimeistään sopimuksen tekopäivänä.

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

Voimassa oleva laki

Ehdotus

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 osuus sen osakkeiden äänimäärästä tai osakepääomasta on saavuttanut tai ylittänyt 9 §:n 1 momentissa säädetyn ääniosuus- tai pääomarajan 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.

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

11 §

Poikkeusten myöntäminen

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 valtiovarainministeriön päätöksellä.

Pankkitarkastusvirasto 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 synnyttyä. 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

Voimassa oleva laki

3 luku

Julkinen kaupankäynti arvopapereilla

Pörssiosakkeet

10 §

Arvopaperipörssi saa asianomaisen osakeyhtiön hakemuksesta ottaa pörssilistalle suomalaisen tai ulkomaisen osakeyhtiön osakkeen, joka ei ole pörssilistalla toisessa suomalaisessa arvopaperipörssissä ja josta ei ole voimassa kurssivälityssopimusta Suomessa toimivan arvopaperinvälittäjän kanssa.

Ulkomaisen osakeyhtiön osake tai siihen kohdistuva talletustodistus voidaan ottaa pörssilistalle vain, jos osake on julkisen kaupankäynnin kohteena ulkomaan viranomaisen valvonnan alaisessa arvopaperipörssissä tai siihen rinnastuvassa vaihdantajärjestelmässä.

Pörssilistalle otettavalla osakelajilla tulee olla vähintään 500 omistajaa.

Pörssilistalle otettavan suomalaisen yhtiön osakkeen tulee olla vapaasti luovutettavissa. Luovutusrajoituksena ei kuitenkaan pidetä Suomen lainsäädäntöön perustuvaa yhtiöjärjestyksen määräystä, joka rajoittaa ulkomaalaisen taikka ulkomaisen tai ulkomaiseen rinnastettavansuomalaisen yhteisön oikeutta omistaa suomalaisen yhtiön osakkeita.

Ennen osakkeen ottamista pörssilistalle osakeyhtiön on sitouduttava noudattamaan arvopaperipörssin ohjesääntöä.

Yhtiöllä on oikeus saada kaupankäynti liikkeeseen laskemallaan osakkeella arvopaperipörssissä lopetettavaksi, vain jos osake otetaan välittömästi pörssilistalle toisessa suomalaisessa arvopaperipörssissä.

Ehdotus

ratkaisusta toisilleen sekä asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

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

3 luku

Julkinen kaupankäynti arvopapereilla

10 §

Pörssiarvopaperit

Arvopaperipörssi saa asianomaisen *liikkeeseenlaskijan* hakemuksesta ottaa pörssilistalle suomalaisen tai ulkomaisen *arvopaperin, joka on vapaasti luovutettavissa ja jonka hinnanmuodostuksen voidaan arvioida olevan luotettavaa* ja josta ei ole voimassa kurssivälityssopimusta Suomessa toimivan arvopaperinvälittäjän kanssa.

Euroopan talousalueen ulkopuolisesta valtiosta olevan yhtiön osake tai siihen kohdistuva talletustodistus voidaan ottaa pörssilistalle vain, jos osake on julkisen kaupankäynnin kohteena viranomaisen valvonnan alaisessa arvopaperipörssissä tai siihen rinnastuvassa vaihdantajärjestelmässä *tuossa valtiossa taikka valtiossa, jossa suurin osa osakkeista on.*

Osakkeeseen oikeuttava arvopaperi voidaan ottaa pörssilistalle vain, jos julkisen kaupankäynnin kohteeksi on otettu tai samanaikaisesti otetaan samanlajinen osake kuin se, mihin arvopaperi oikeuttaa.

Yhtiön on haettava pörssilistalla olevien osakkeiden kanssa samanlajisten osakkeiden ottamista pörssilistalle vuoden kuluessa niiden liikkeeseenlaskusta, jollei yhtiö ole suostunut siihen, että arvopaperipörssi ottaa ne pörssilistalle ilman eri hakemusta.

Liikkeeseenlaskijan on haettava samaan liikkeeseenlaskuun kuuluvat joukkovelkakirjat tai muut yleiseen liikkeeseen saatetut velkakirjat samanaikaisesti pörssilistalle.

Liikkeeseenlaskijalla on oikeus saada kaupankäynti liikkeeseen laskemallaan *arvopaperilla* arvopaperipörssissä lopetettavaksi *vain, jos* arvopaperi *on pörssilistalla tai* otetaan välittömästi pörssilistalle toisessa suomalaisessa arvopaperipörssissä.

Pankkitarkastusvirasto voi arvopaperipörssin

Voimassa oleva laki

Yleiseen liikkeeseen saatetut velkakirjat

11 §

Arvopaperipörssi saa liikkeeseenlaskijan hakemuksesta ottaa pörssilistalle joukkovelkakirjan tai muun yleiseen liikkeeseen saatetun velkakirjan. Tuolloin on soveltuvin osin noudatettava, mitä 10 §:n 2 sekä 4—6 momentissa on säädetty. Osakkeeseen oikeuttavan velkakirjan osalta on lisäksi sovellettava, mitä 10 §:n 1 momentissa on säädetty.

Ehdotus

hakemuksesta myöntää poikkeuksen 2 momentissa tarkoitetusta vaatimuksesta, jollei sijoittajansuojan tarpeesta ole johtunut se, että osake ei ole julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena. Pankkitarkastusvirasto voi erityisestä syystä arvopaperipörssin hakemuksesta myöntää poikkeuksen 1 momentissa tarkoitetusta vaatimuksesta muun kuin suomalaisen liikkeeseenlaskijan arvopaperista ja 3 momentissa tarkoitetusta vaatimuksesta.

Tarkemmista vaatimuksista, joiden nojalla arvopaperipörssi saa ottaa arvopaperin pörssilistalle, ja niistä myönnettävistä poikkeuksista määrätään valtiovarainministeriön päätöksellä.

11 §

Arvopaperin ottamista pörssilistalle koskevan hakemuksen hylkääminen ja arvopaperin poistaminen pörssilistalta

Arvopaperipörssi voi sijoittajien suojaamiseksi hylätä hakemuksen arvopaperin ottamisesta pörssilistalle.

Arvopaperipörssin on ratkaistava hakemus arvopaperin ottamisesta pörssilistalle kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos arvopaperipörssi pyytää tänä aikana hakijalta hakemuksesta lisäselvitystä, sanottu määräaika lasketaan siitä päivästä, jona arvopaperipörssi vastaanottaa lisäselvityksen. Jos arvopaperipörssi ei tee ratkaisua määräajassa, hakemus katsotaan hylätyksi.

Arvopaperipörssi voi päättää arvopaperin poistamisesta pörssilistalta, jos tavanomainen ja säännöllinen kaupankäynti arvopaperilla ei enää ole mahdollista eikä päätös aiheuta olennaista haittaa sijoittajille.

Arvopaperin liikkeeseenlaskijalla on oikeus saattaa arvopaperipörssin 1—3 momentissa tarkoitettu päätös pankkitarkastusviraston käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä tai 2 momentissa tarkoitetun määräajan päättymisestä. Vastaava oikeus 3 momentissa tarkoitetusta arvopaperipörssin päätöksestä on sijoittajien etujen valvomiseksi toimivalla rekisteröidyllä yhdistyksellä ja sijoittajalla, joka omistaa 3 momentissa tarkoitettuja arvopapereita tai niihin oikeuttavia arvopapereita. Pankkitarkastusviraston on ilmoitettava arvopaperipörssille asian saattamisesta viraston käsiteltäväksi.

Voimassa oleva laki

13 §

Vain arvopaperinvälittäjä tai arvopaperinvälittäjien yhteisö saa järjestää menettelyn, jossa huutokauppamenettelyssä tai siihen rinnastuvassa menettelyssä julkistettujen sitovien osto- ja myyntitarjousten perusteella käydään kauppaa sopimusmarkkina-arvopaperilla (*sopimusmarkkinatoiminta*) tai muulla arvopaperilla (*muu julkinen kaupankäynti*). Muun julkisen kaupankäynnin kohteena saa olla vain markkina-arvopaperi.

— — — — — — — — — — — — —

5 luku

Sisäpiiriä koskevat säännökset

Luottamuksellisen yritystiedon väärinkäytön kielto

1 §

Joka asemansa, toimensa tai tehtävänsä nojalla on saanut tietää julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijaa koskevan julkistamattoman seikan, joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon, ei saa käyttää tietoa hyväksi hankkiakseen itselleen tai toiselle aineellista etua luovuttamalla tai hankkimalla omaan tai

Ehdotus

13 §

Sopimusmarkkinatoiminta ja muu julkinen kaupankäynti arvopaperilla

Vain arvopaperinvälittäjä tai arvopaperinvälittäjien yhteisö saa järjestää menettelyn, jossa huutokauppamenettelyssä tai siihen rinnastuvassa menettelyssä julkistettujen sitovien osto- ja myyntitarjousten perusteella käydään kauppaa sopimusmarkkina-arvopaperilla (*sopimusmarkkinatoiminta*) tai muulla arvopaperilla (*muu julkinen kaupankäynti*). Muun julkisen kaupankäynnin kohteena saa olla vain markkina-arvopaperi, *johon kohdistuu riittävästi kysyntää ja tarjontaa ja jonka hinnanmuodostuksen voidaan siten arvioida olevan luotettavaa. Liikkeeseenlaskijalle ja pankkitarkastusvirastolle on ilmoitettava päätöksestä aloittaa julkinen kaupankäynti markkina-arvopaperilla 30 päivää ennen kaupankäynnin aloittamista.*

— — — — — — — — — — — — —

Pankkitarkastusvirasto voi liikkeeseenlaskijan pyynnöstä määrätä kaupankäynnin markkina-arvopaperilla lopetettavaksi, jos arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi ilman liikkeeseenlaskijan suostumusta tai ilman, että liikkeeseenlaskija on tarjonnut kaupankäynnin kohteeksi otettuja tai niiden kanssa samanlajisia arvopapereita yleisölle. Pankkitarkastusviraston on pyydettävä lausunto asianomaiselta julkisen kaupankäynnin järjestäjältä. Pankkitarkastusvirasto voi hylätä liikkeeseenlaskijan pyynnön, jos muun julkisen kaupankäynnin järjestäjä osoittaa, että arvopaperi muutoin täyttää 1 momentissa asetetut vaatimukset.

5 luku

Sisäpiiriä koskevat säännökset

1 §

Sisäpiirintiedon väärinkäytön kielto

Joka asemansa, toimensa tai tehtävänsä nojalla on saanut tietää julkisen kaupankäynnin kohteena *olevaa arvopaperia* koskevan julkistamattoman seikan, joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon, ei saa käyttää tietoa hyväksi hankkiakseen itselleen tai toiselle aineellista etua luovuttamalla tai hankkimalla omaan tai toisen lukuun arvopaperin tai suoraan tai välillisesti neuvomalla

Voimassa oleva laki

toisen lukuun arvopaperin tai suoraan tai välillisesti neuvomalla toista niiden kaupassa. Mitä edellä on säädetty, koskee myös henkilöä, jonka on syytä epäillä, että tieto on ilmaistu tai paljastettu luvattomasti tai vahingossa.

Sisäpiirin kaupankäyntirajoitus

2 §

Pörssiyhtiön tai sopimusmarkkinayhtiön

1) hallituksen ja hallintoneuvoston jäsen ja varajäsen,

2) toimitusjohtaja ja varatoimitusjohtaja, sekä

3) tilintarkastaja, varatilintarkastaja ja tilintarkastusyhteisön sellainen toimihenkilö, jolla on päävastuu yhtiön tilintarkastuksesta,

saa hankkia julkisen kaupankäynnin kohteena olevia yhtiön osakkeita ja niihin oikeuttavia arvopapereita vain 4 luvun 10 §:ssä tarkoitetulla tavalla pitkäaikaisiksi sijoituksiksi.

Ehdotus

toista niiden kaupassa. Mitä edellä on säädetty, koskee myös henkilöä, jonka on syytä epäillä, että tieto on ilmaistu tai paljastettu luvattomasti tai vahingossa.

2 §

Kaupankäyntirajoitus

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen tai osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavan arvopaperin liikkeeseen laskeneen yhtiön

1) hallituksen ja hallintoneuvoston jäsen ja varajäsen,

2) toimitusjohtaja ja varatoimitusjohtaja, sekä

3) tilintarkastaja, varatilintarkastaja ja tilintarkastusyhteisön sellainen toimihenkilö, jolla on päävastuu yhtiön tilintarkastuksesta,

saa hankkia julkisen kaupankäynnin kohteena olevia yhtiön osakkeita ja niihin oikeuttavia arvopapereita vain 4 luvun 10 §:ssä tarkoitetulla tavalla pitkäaikaisiksi sijoituksiksi.

---

6 luku

Julkinen ostotarjous ja lunastusvelvollisuus

Julkinen ostotarjous

1 §

Joka julkisesti tarjoutuu ostamaan pörssiyhtiön tai sopimusmarkkinayhtiön osakkeita tai niihin oikeuttavia arvopapereita, ei saa asettaa tarjouksen tarkoittamien arvopaperien omistajia eriarvoiseen asemaan.

Tarjouksessa on mainittava tarjouksen tarkoittama arvopaperimäärä, tarjouksen voimassaoloaika, tarjoushinta ja maksuaika ja —paikka sekä annettava olennaiset ja riittävät tiedot tarjouksen edullisuuden arvioimiseksi. Tarjouksesta on myös käytävä ilmi, miten menetellään, jos hyväksyvät vastaukset kattavat tarjouksen tarkoittamaa määrää suuremman määrän arvopapereita.

Tarjousajan päätyttyä tarjouksen tekijän on viipymättä julkistettava se omistus- ja ääniosuus tarjouksen kohteena olevassa yhtiössä, joka hänen on mahdollista saavuttaa hankkimalla tarjouksen perusteella myytäväksi ilmoi-

6 luku

Julkinen ostotarjous ja lunastusvelvollisuus

1 §

Julkinen ostotarjous

Joka julkisesti tarjoutuu ostamaan *julkisen kaupankäynnin kohteena olevia* osakkeita tai niihin *osakeyhtiölain mukaan* oikeuttavia arvopapereita, ei saa asettaa tarjouksen tarkoittamien arvopaperien *haltijoita* eriarvoiseen asemaan.

(2—4 mom. kumotaan)

Voimassa oleva laki

tetut arvopaperit ottaen huomioon hänen muutoin hankkimansa ja aiemmin omistamansa arvopaperit. Ilmoitus saavutettavasta omistus- ja ääniosuudesta on tehtävä viipymättä myös asianomaiselle arvopaperipörssille tai kurssivälittäjälle.

Jos ostotarjouksen sitovuuden ehdoksi on asetettu tietyn omistus- tai äänimääräosuuden saavuttaminen, tarjouksen hyväksyneellä on tarjouksen voimassaoloajan päätyttyä oikeus vetäytyä kaupasta, ellei tarjouksen tekijä saavuta tarjouksessa ilmoitettua omistus- tai äänimääräosuutta hankkimalla tarjouksen perusteella myytäväksi ilmoitetut arvopaperit. Oikeutta kaupasta vetäytymiseen ei kuitenkaan ole, jos tarjouksen tekijä sitoutuu ilmoittamaan tarjouksen hyväksyneelle sen korkeamman hinnan, jonka tarjouksen tekijä maksaa jollekulle tai saa joltakulta tarjouksen kohteena olleesta arvopaperista yhden vuoden kuluessa tarjousajan päättymisestä, sekä maksamaan sen ja ostotarjouksen mukaisen hinnan välisen erotuksen. Tarjouksen hyväksyneen on kuukauden kuluessa 3 momentissa tarkoitetun ilmoituksen julkistamisesta ilmoitettava tarjouksen tekijälle, haluaako hän vetäytyä kaupasta vai vaatia tarjouksen tekijältä tässä momentissa tarkoitetun sitoumuksen uhalla, että alkuperäisen tarjouksen hyväksyminen muuten sitoo häntä.

Lunastusvelvollisuus

2 §

Osakkeenomistajan, jonka osuus kasvaa yli kahden kolmasosan pörssiyhtiön tai sopimusmarkkinayhtiön osakkeiden äänimäärästä sen jälkeen, kun yhtiön osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on tarjouduttava lunastamaan loputkin osakkeista käyvästä hinnasta. Käypänä hintana on pidettävä lunastusvelvollisuuden syntymistä edeltävän kahden kuukauden aikana julkisessa kaupankäynnissä osakeesta maksettujen hintojen keskiarvoa, jollei olosuhteista muuta johdu.

Lunastusvelvollisen on julkistettava lunastustilanteen syntyminen välittömästi ja tehtävä kuukauden kuluessa julkistamisesta lunastustarjous, jonka mukaisen lunastusajan on oltava vähintään yksi kuukausi. Lunastusmenettely on aloitettava kuukauden kuluessa lunastustarjouksen tekemisestä.

Laskettaessa 1 momentissa tarkoitettua lu-

Ehdotus

2 §

Ostotarjouksen julkistaminen ja tiedoksiantaminen

Päätös julkisesta ostotarjouksesta on julkistettava välittömästi sekä annettava tiedoksi tarjouksen kohteena olevat arvopaperit liikkeeseen laskeneelle yhtiölle (kohdeyhtiö) ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Tarjouksessa on mainittava tarjouksen tarkoittama arvopaperimäärä, tarjouksen voimassaoloaika, *tarjottu vastike* ja maksuaika ja -paikka. Tarjouksesta on myös käytävä ilmi, miten menetellään, jos hyväksyvät vastaukset kattavat tarjouksen tarkoittamaa määrää suuremman määrän arvopapereita.

(3 ja 4 mom. kumotaan)

Voimassa oleva laki

nastusvelvollisuuden perustavaa osuutta, luetaan lunastusvelvollisen osuuteen sen kanssa samaan konserniin kuuluvan osakeyhtiön sekä lunastusvelvollisen ja sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yhtiön eläkesäätiön tai eläkekassan omistamat osakkeet ja osakkeet, jotka lunastusvelvollinen omistaa yhdessä toisen kanssa. Kysymyksen siitä, mikä konserniin kuuluvista yhtiöistä on lunastusvelvollinen, ratkaisee epäselvässä tapauksessa pankkitarkastusvirasto emoyhtiötä kuultuaan.

Pankkitarkastusvirasto voi hakemuksesta myöntää osakkeenomistajalle määräajaksi vapautuksen 1 momentissa mainitusta velvollisuudesta, mikäli osakkeenomistajan omistus pörssiyhtiössä tai sopimusmarkkinayhtiössä on tarkoitettu väliaikaiseksi eikä tarkoituksena ole määräävän vallan käyttö yhtiössä.

Ehdotus

3 §

Tarjousasiakirja

Ennen ostotarjouksen voimaantuloa tarjouksen tekijän on julkistettava ja pidettävä tarjouksen voimassaoloajan yleisön saatavilla tarjousasiakirja, joka sisältää olennaiset ja riittävät tiedot tarjouksen edullisuuden arvioimiseksi, sekä toimitettava se kohdeyhtiölle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Tarjousasiakirjan julkistamiselle on haettava pankkitarkastusviraston lupa. Pankkitarkastusviraston on päätettävä kolmen arkipäivän kuluessa siitä, kun asiakirja on annettu sen tarkastettavaksi, voidaanko se julkistaa.

Tarjousasiakirjan sisällöstä ja annettavien tietojen esittämistavasta määrätään valtiovarainministeriön päätöksellä.

4 §

Ostotarjouksen tulos

Tarjousajan päätyttyä tarjouksen tekijän on viipymättä julkistettava se omistus- ja ääniosuus kohdeyhtiössä, joka hänen on mahdollista saavuttaa hankkimalla tarjouksen perusteella myytäväksi ilmoitetut arvopaperit ottaen huomioon hänen muutoin hankkimansa ja aiemmin omistamansa arvopaperit. Ilmoitus saavutettavasta omistus- ja ääniosuudesta on tehtävä viipymättä myös kohdeyhtiölle sekä asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

5 §

Ehdollinen tarjous

Jos ostotarjouksen sitovuuden ehdoksi on asetettu tietyn omistus- tai äänimääräosuuden saavuttaminen, tarjouksen hyväksyneellä on tarjouksen voimassaoloajan päätyttyä oikeus vetäytyä kaupasta, jollei tarjouksen tekijä saavuta tarjouksessa ilmoitettua omistus- tai äänimääräosuutta hankkimalla tarjouksen perusteella myytäväksi ilmoitetut arvopaperit. Oikeutta kaupasta vetäytymiseen ei kuitenkaan ole, jos tarjouksen tekijä sitoutuu ilmoittamaan tarjouksen hyväksyneelle sen korkeamman hinnan, jonka tarjouksen tekijä maksaa jollekulle tai saa joltakulta tarjouksen kohteena olleesta arvopaperista yhden vuoden kuluessa tarjousajan päättymisestä, sekä maksamaan sen ja ostotarjouksen mukaisen hinnan välisen erotuksen. Tarjouksen hyväksyneen on kuukauden kuluessa 4 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen julkistamisesta ilmoitettava tarjouksen tekijälle, haluaako hän vetäytyä kaupasta vai vaatia tarjouksen tekijältä tässä pykälässä tarkoitetun sitoumuksen uhalla, että alkuperäisen tarjouksen hyväksyminen muuten sitoo häntä.

6 §

Lunastusvelvollisuus

Osakkeenomistajan, jonka osuus kasvaa yli kahden kolmasosan yhtiön osakkeiden äänimäärästä sen jälkeen, kun yhtiön osake tai siihen oikeuttava arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on tarjouduttava lunastamaan loputkin yhtiön liikkeeseen laskemista osakkeista ja niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavista arvopapereista.

Edellä 1 momentissa tarkoitettuun osakkeenomistajan ääniosuuteen luetaan:

1) osakkeenomistajan ja sen määräysvallassa olevien yhteisöjen ja säätiöiden sekä näiden eläkesäätiöiden ja eläkekassojen omistamat osakkeet;

2) osakkeenomistajan tai muun 1 kohdassa tarkoitetun yhteisön tai säätiön yhdessä toisen kanssa omistamat osakkeet; sekä

3) muiden sellaisten luonnollisten henkilöiden, yhteisöjen ja säätiöiden, jotka toimivat yksissä tuumin osakkeenomistajan kanssa määräävän vallan käyttämiseksi yhtiössä, omistamat osakkeet.

Kysymyksen siitä, mikä 2 momentissa tarkoi-

Voimassa oleva laki

Ehdotus

tetuista henkilöistä, yhteisöistä tai säätiöistä on lunastusvelvollinen, ratkaisee epäselvässä tapauksessa pankkitarkastusvirasto.

Osakkeenomistajan on julkistettava lunastustilanteen syntyminen välittömästi. Tieto on samalla annettava myös kohdeyhtiölle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Jos 1 momentissa tarkoitetun rajan ylitykseen johtaneet arvopaperit on hankittu julkisella ostotarjouksella, ei lunastusvelvollisuutta kuitenkaan synny ennen tarjouksen voimassaoloajan päättymistä. Mikäli ostotarjouksessa annettu vastike on pienempi kuin lunastusvastike, on ostotarjouksen hyväksyneille annettava vastikkeiden erotusta vastaava hyvitys ennen lunastusmenettelyn päättymistä.

7 §

Lunastusvastike

Lunastusvastikkeena on maksettava käypä hinta. Käypää hintaa määritettäessä on otettava huomioon lunastusvelvollisuuden syntymistä edeltävän 12 kuukauden aikana julkisessa kaupankäynnissä arvopaperista maksettujen hintojen kaupankäyntimäärillä painotettu keskiarvo ja lunastusvelvollisen tai muun 6 §:ssä tarkoitetun henkilön, yhteisön tai säätiön samana aikana muutoin mahdollisesti maksama, sanottua keskiarvoa korkeampi hinta sekä muut erityiset olosuhteet.

Lunastusvelvollisen ja muun 6 §:ssä tarkoitetun henkilön, yhteisön ja säätiön on ilmoitettava pankkitarkastusvirastolle lunastusvelvollisuuden syntymistä edeltäneen kahdentoista kuukauden aikana lunastuksen kohteena olevilla arvopapereilla tekemänsä kaupat ja niissä maksetut kauppahinnat.

8 §

Lunastusmenettely

Lunastusvelvollisen on tehtävä kuukauden kuluessa lunastusvelvollisuuden syntymisestä lunastustarjous, jonka mukaisen lunastusajan on oltava vähintään yksi kuukausi. Lunastusmenettely on aloitettava kuukauden kuluessa lunastustarjouksen tekemisestä.

Lunastusvelvollisen on laadittava tarjousasiakirja ja haettava sen julkistamiseen pankkitarkastusviraston lupa 3 §:n mukaisesti.

Voimassa oleva laki

7 luku

Arvopaperimarkkinoiden valvonta

Valvontaviranomainen

1 §

— — — — — — — — — — — — — —

Pankkitarkastusvirastolla on oikeus saada pörssiyhtiöltä ja sopimusmarkkinayhtiöltä, 5 luvun 3 ja 4 §:ssä tarkoitetulta ilmoitusvelvolliselta, yhteisöltä ja säätiöltä sekä 6 luvun 1 ja 2 §:ssä tarkoitetuilta ostotarjouksen tekijältä ja lunastusvelvolliselta valvonnan edellyttämät tiedot sekä saada näiltä jäljennökset valvonnan kannalta tarpeellisiksi katsomistaan asiakirjoista. Pankkitarkastusvirastolla on lisäksi oikeus suorittaa valvonnan kannalta välttämätön tarkastus edellä mainituissa lainkohdissa tarkoitettujen yhteisöjen ja säätiöiden luona.

Pankkitarkastusvirasto voi asettaa 5 luvun 3 ja 4 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden ja tämän pykälän 2 momentissa tarkoitetun tiedonanto- ja asiakirjanesittämisvelvollisuuden tehosteeksi uhkasakon. Uhkasakon tuomitsee maksettavaksi asianomaisen kotipaikan lääninhallitus.

Ehdotus

9 §

Vapauttaminen lunastusvelvollisuudesta

Pankkitarkastusvirasto voi erityisestä syystä myöntää määräajaksi vapautuksen lunastusvelvollisuudesta, mikäli omistus on tarkoitettu väliaikaiseksi eikä tarkoituksena ole määrävän vallan käyttö yhtiössä.

7 luku

Arvopaperimarkkinoiden valvonta

1 §

Valvontaviranomainen

— — — — — — — — — — — — — —

Pankkitarkastusvirastolla on oikeus saada *julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijalta, 2 luvun 3 §:ssä tarkoitetun esitteen julkistamiseen velvolliselta, 2 luvun 9 ja 10 §:ssä tarkoitetulta ilmoitusvelvolliselta, 4 luvun 10 §:ssä tarkoitetun kaupankäyntirajoituksen piiriin kuuluvalta,* 5 luvun 3 ja 4 §:ssä tarkoitetulta ilmoitusvelvolliselta, yhteisöltä ja säätiöltä sekä 6 luvun *1 §:ssä tarkoitetulta ostotarjouksen tekijältä ja 6 §:ssä tarkoitetulta osakkeenomistajalta tai muulta lunastusvelvolliselta* valvonnan edellyttämät tiedot sekä saada näiltä jäljennökset valvonnan kannalta tarpeellisiksi katsomistaan asiakirjoista. Pankkitarkastusvirastolla on lisäksi oikeus suorittaa valvonnan kannalta välttämätön tarkastus edellä mainituissa lainkohdissa tarkoitettujen yhteisöjen ja säätiöiden luona.

Pankkitarkastusvirasto voi asettaa *ja tuomita maksettavaksi uhkasakon* 5 luvun 3 ja 4 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden ja tämän pykälän 2 *ja 4* momentissa tarkoitetun tiedonantoja asiakirjanesittämisvelvollisuuden tehosteeksi.

Liikkeeseenlaskijan tilintarkastajan on annettava 2 luvun 6 ja 6 a §:ää täydentäviä tietoja tilintarkastuksesta, jos pankkitarkastusvirasto esitteen ennakkotarkastuksen yhteydessä sitä liikkeeseenlaskijalta perustellusta syystä vaatii. Tilintarkastaja voi antaa lausunnon liikkeeseenlaskijan hallituksen virastolle antamasta vastauksesta.

Voimassa oleva laki

Vaitiolovelvollisuus

3 §

— — — — — — — — — — — — — —

Pankkitarkastusviraston oikeudesta antaa tietoja ulkomaiselle arvopaperimarkkinoita valvovalle viranomaiselle säädetään pankkitarkastuslain 17 §:ssä.

8 luku

Rangaistussäännökset

Luottamuksellisen yritystiedon väärinkäyttö

1 §

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta rikkoo 5 luvun 1 §:ää, on tuomittava *luottamuksellisen yritystiedon väärinkäytöstä* sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi.

Joka muuten kuin 1 momentissa mainitulla tavalla rikkoo 5 luvun 1 §:ää, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen, *luottamuksellisen yritystiedon luvattomasta hyväksikäytöstä* sakkoon.

Arvopaperimarkkinarikos

2 §

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta

— — — — — — — — — — — — — —

2) sisällyttää totuudenvastaisen tiedon 2 luvun 3—5 §:ssä tarkoitettuun tarjousesitteeseen,

— — — — — — — — — — — — — —

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole mualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *arvopaperimarkkinarikoksesta* sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

Ehdotus

3 §

Vaitiolovelvollisuus

— — — — — — — — — — — — — —

Pankkitarkastusviraston oikeudesta antaa tietoja ulkomaiselle arvopaperimarkkinoita valvovalle viranomaiselle säädetään *laissa pankkitarkastusvirastosta (1273/90)*.

8 luku

Rangaistussäännökset

1 §

Sisäpiirintiedon väärinkäyttö

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta rikkoo 5 luvun 1 §:ää, on tuomittava *sisäpiirintiedon väärinkäytöstä* sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi.

Joka muuten kuin 1 momentissa mainitulla tavalla rikkoo 5 luvun 1 §:ää, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen, *sisäpiirintiedon luvattomasta hyväksikäytöstä* sakkoon.

2 §

Arvopaperimarkkinarikos

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta

— — — — — — — — — — — — — —

2) sisällyttää totuudenvastaisen *tai harhaanjohtavan tiedon 2 luvussa tarkoitettuun tarjous- tai listalleottoesitteeseen, osavuosi- tai vuosikatsaukseen tai tilinpäätökseen tai 6 luvussa tarkoitettuun tarjousasiakirjaan julkistaa tarjous- tai listalleottoesitteen tai tarjousasiakirjan, ennen kuin on saanut siihen pankkitarkastusviraston luvan,*

— — — — — — — — — — — — — —

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *arvopaperimarkkinarikoksesta* sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

Voimassa oleva laki

Arvopaperimarkkinarikkomus

3 §

Joka

1) muuten kuin 2 §:ssä mainitulla tavalla rikkoo 2 luvun 1—5 §:n säännöksiä,

2) laiminlyö 2 luvun 7—9 §:ssä säädetyn tiedonantovelvollisuuden,

— — — — — — — — — — — — — —

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

10 luku

Erinäisiä säännöksiä

Vakioidut optiot ja termiinit

1 §

Tämän lain 2 luvun 1 §:ää, 4 luvun 1 ja 2 §:ää sekä 4 §:n 2 momenttia, 5 luvun 1 §:ää sekä 8 luvun 1 §:ää, 2 §:n 1 kohtaa ja 3 §:n 1 kohtaa sovelletaan myös kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain mukaiseen vakioituun optioon ja termiiniin.

Muutoksenhaku

3 §

— — — — — — — — — — — — — —

Muutoksen hakemisesta pankkitarkastusviraston tämän lain nojalla antamaan päätökseen on säädetty pankkitarkastuslaissa.

— — — — — — — — — — — — — —

Ehdotus

3 §

Arvopaperimarkkinarikkomus

Joka

1) muuten kuin 2 §:ssä mainitulla tavalla rikkoo 2 luvun *1 — 6 a §:n* säännöksiä,

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

— — — — — — — — — — — — — —

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

10 luku

Erinäisiä säännöksiä

1 §

Vakioidut optiot ja termiinit

Tämän lain 2 luvun 1 §:ää, 4 luvun 1 ja 2 §:ää sekä 4 §:n 2 momenttia, 5 luvun 1 §:ää, *7 luvun 2 §:ää* sekä 8 luvun 1 §:ää, 2 §:n 1 kohtaa ja 3 §:n 1 kohtaa sovelletaan myös kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain mukaiseen vakioituun optioon ja termiiniin.

Tämän lain 5 luvun 1 §:ää sovelletaan vakioituun optioon ja termiiniin siitä riippumatta, onko sovittu johdannaissopimuksen kohde-etuuden luovutuksesta vai suorituksen korvaavasta hyvityksestä.

3 §

Muutoksenhaku

— — — — — — — — — — — — — —

Arvopaperin liikkeeseenlaskija ja arvopaperipörssi voivat hakea muutosta pankkitarkastusviraston päätökseen 3 luvun 11 §:n 4 momentin mukaisesti pankkitarkastusviraston käsiteltäväksi saatetussa asiassa. Sijoittajien etujen valvomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa pörssilistalta poistettavaksi päätettyjä tai niihin oikeuttavia arvopapereita, voivat hakea muutosta pankkitarkastusviraston päätökseen 3 luvun 11 §:n 3 momentissa tarkoitetussa asiassa.

— — — — — — — — — — — — — —

Arvopaperin liikkeeseenlaskija, muun julkisen kaupankäynnin järjestäjä, sijoittajien etujen val-

Voimassa oleva laki

Ehdotus

vomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa arvopapereita, joiden kaupankäynti on määrätty lopetettavaksi, tai niihin oikeuttavia arvopapereita, voivat hakea muutosta pankkitarkastusviraston 3 luvun 13 §:n 5 momentissa tarkoitettuun päätökseen.

Pankkitarkastusvirastosta annetun lain 12 §:ää ei sovelleta muutoksenhakuun päätöksestä, joka koskee 3 luvun 11 §:n 1 ja 2 momentissa, 13 §:n 5 momentissa sekä 6 luvun 6 §:n 3 momentissa tarkoitettua asiaa.

Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

Osakkeenomistajan, jonka osuus muussa kuin pörssi- tai sopimusmarkkinayhtiössä on saavuttanut tai ylittänyt 2 luvun 9 §:ssä tarkoitetun ilmoitusvelvollisuuden aikaansaavan rajan, on tehtävä ilmoitus yhtiölle kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

Tämän lain 3 luvun 10 §:ää ja sen nojalla annetua valtiovarainministeriön päätöstä ei sovelleta arvopaperiin, joka on otettu pörssilistalle ennen tämän lain voimaantuloa.

Osakkeenomistajalle ei synny lunastusvelvollisuutta, jos 6 luvun 6 §:n mukaisesti laskettu kahden kolmasosan osuus yhtiön osakkeiden äänimäärästä on ylittynyt ennen tämän lain voimaantuloa ja se laskee alle tuon rajan kolmen vuoden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

2.

Laki

kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä 26 päivänä elokuuta 1988 annetun lain (772/88) 2 luvun 11 §:n 1 momentti ja 12 §:n 1 momentti, niistä 2 luvun 11 §:n 1 momentti sellaisena kuin se on 28 päivänä joulukuuta 1990 annetussa laissa (1285/90), 3 luvun 2 §:n 3 momentti ja 5 §:n 1 momentti, 4 luvun 1 §:n 3 momentti sekä 5 luvun 2 §:n 2 momentti ja 8 §:n 2 momentti seuraavasti:

Voimassa oleva laki

2 luku

Optioyhteisö ja markkinaosapuolet

11 §

Markkinatakaaja

Markkinatakaajan oikeudet voidaan myöntää Suomessa asuvalle täysivaltaiselle Suomen tai toisen pohjoismaan kansalaiselle, jota ei ole asetettu liiketoimintakieltoon ja joka ei ole konkurssissa, tai suomalaiselle avoimelle yhtiölle tai kommandiittiyhtiölle, jotka antavat optioyhteisölle yhteisön säännöissä määrätyn, vähintään 500 000 markan omavelkaisen pankkitakauksen tai muun turvaavan vakuuden markkinatakaajan toiminnasta johtuvan vastuun vakuudeksi, taikka muulle yhteisölle tai säästöpankille, jonka sidottu oma pääoma on vähintään 500 000 markkaa, sekä ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevalle sivukonttorille. Muulle hakijalle kuin talletuspankille ei saa myöntää markkinatakaajan oikeuksia muutoin kuin pankkitarkastusviraston määräämin ehdoin. Valtiovarainministeriö voi myöntää poikkeuksen markkinatakaajan kansalaisuusvaatimuksesta.

— — — — — — — — — — — — — —

12 §

Meklari

Meklarin oikeudet voidaan myöntää Suomessa asuvalle täysivaltaiselle Suomen tai toisen Pohjoismaan kansalaiselle, joka täyttää optioyhteisön säännöissä asetetut ammattitaitoa ja kokemusta koskevat määräykset ja jota ei ole asetettu liiketoimintakieltoon ja joka ei ole konkurssissa. Valtiovarainministeriö voi myöntää poikkeuksen meklarin kansalaisuusvaatimuksesta.

— — — — — — — — — — — — — —

Ehdotus

2 luku

Optioyhteisö ja markkinaosapuolet

11 §

Markkinatakaaja

Markkinatakaajan oikeudet voidaan myöntää *suomalaiselle luottolaitokselle ja arvopaperinvälitysliikkeelle sekä ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevalle sivukonttorille. Valtiovarainministeriön luvalla voidaan myös muulle yhteisölle*, jonka sidottu oma pääoma on vähintään 500 000 markkaa, *myöntää markkinatakaajan oikeudet optioyhteisössä.*

— — — — — — — — — — — — — —

12 §

Meklari

Meklarin oikeudet voidaan myöntää *täysivaltaiselle luonnolliselle henkilölle, jolla on asuinpaikka Euroopan talousalueella*, joka täyttää optioyhteisön säännöissä asetetut ammattitaitoa ja kokemusta koskevat määräykset ja jota ei ole asetettu liiketoimintakieltoon ja joka ei ole konkurssissa. Valtiovarainministeriö voi myöntää poikkeuksen meklarin *asuinpaikkaa koskevasta vaatimuksesta.*

— — — — — — — — — — — — — —

Voimassa oleva laki

3 luku

Optioyhteisön toiminta

2 §

Kohde-etuudet ja tunnusluvut

Kurssin vahvistuksen ja kaupankäynnin kohteena olevien indeksioptioiden ja indeksitermiinien tulee kohdistua suomalaisessa arvopaperipörssissä listalla olevien arvopaperien hintakehityksen muutosten nojalla laskettavaan tunnuslukuun. Tunnusluvun laskemismenetelmän tulee olla yksiselitteisesti määritelty optioyhteisön säännöissä.

5 §

Optiokauppojen selvitys

Optioyhteisö ei saa hyväksyä selvitykseen optiota ja termiiniä, jota välittäjä ei ole antanut selvitettäväksi ja joka ei perustu optioyhteisössä tai toisessa sellaisessa optioyhteisössä, jonka optiokaupat yhteisö selvittää, tehtyyn optiokauppaan.

4 luku

Johdannaismarkkinoiden valvonta

1 §

Valvonta

Pankkitarkastusviraston 1 ja 2 momentissa säädettyyn toimintaan sovelletaan pankkitarkastuslakia (548/69).

Ehdotus

3 luku

Optioyhteisön toiminta

2 §

Kohde-etuudet ja tunnusluvut

Kurssin vahvistuksen ja kaupankäynnin kohteena olevien indeksioptioiden ja indeksitermiinien tulee kohdistua *Suomessa arvopaperimarkkinalain (495/89) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitetun julkisen kaupankäynnin tai siihen rinnastettavassa menettelyssä Euroopan talousalueella kaupankäynnin kohteeksi otettujen* arvopaperien hintakehityksen muutosten perusteella laskettavaan tunnuslukuun. Tunnusluvun laskemismenetelmän tulee olla yksiselitteisesti määritelty optioyhteisön säännöissä.

5 §

Optiokauppojen selvitys

Optioyhteisö saa hyväksyä selvitykseen *option ja termiinin, jonka* välittäjä *tai markkinatakaaja on* antanut selvitettäväksi ja joka *perustuu* optioyhteisössä tai toisessa sellaisessa optioyhteisössä, jonka optiokaupat yhteisö selvittää, tehtyyn optiokauppaan. *Optioyhteisö saa pankkitarkastusviraston määräämin ehdoin myös hyväksyä selvitykseen vakioidun johdannaissopimuksen, jonka Euroopan talousalueella sijaitseva tai toimiva, optioyhteisöön rinnastettava toimiluvan saanut yhteisö on antanut selvitettäväksi.*

4 luku

Johdannaismarkkinoiden valvonta

1 §

Valvonta

Pankkitarkastusviraston 1 ja 2 momentissa säädettyyn toimintaan sovelletaan *pankkitarkastusvirastosta annettua lakia (1273/90).*

Voimassa oleva laki

5 luku

Erinäiset säännökset

2 §

Vaitiolovelvollisuus

— — — — — — — — — — — — — — —

Pankkitarkastusvirastolla on oikeus antaa optioyhteisön, välittäjän ja markkinatakaajan taloudellista asemaa koskevia, muutoin salassapidettäviä tietoja ulkomaiselle johdannaismarkkinoita valvovalle viranomaiselle, jos tälle on määrätty vaitiolovelvollisuus ja jos tämä voi antaa pankkitarkastusvirastolle vastaavia tietoja.

8 §

Muutoksenhaku

— — — — — — — — — — — — — — —

Muutoksen hakemisesta pankkitarkastusviraston tämän lain nojalla antamaan päätökseen sovelletaan, mitä pankkitarkastuslain 16 §:ssä on säädetty. Pankkitarkastusviraston 2 luvun 3 §:n 3 momentissa ja 3 luvun 10 §:ssä tarkoitettuun päätökseen ei saa hakea muutosta valittamalla.

— — — — — — — — — — — — — — —

Ehdotus

5 luku

Erinäiset säännökset

2 §

Vaitiolovelvollisuus

— — — — — — — — — — — — — — —

Pankkitarkastusviraston *oikeudesta antaa tietoja* ulkomaiselle johdannaismarkkinoita valvovalle viranomaiselle *säädetään pankkitarkastusvirastosta annetussa laissa.*

8 §

Muutoksenhaku

— — — — — — — — — — — — — — —

Muutoksen hakemisesta pankkitarkastusviraston tämän lain nojalla antamaan päätökseen sovelletaan, mitä *pankkitarkastusvirastosta annetussa laissa* on säädetty. Pankkitarkastusviraston 2 luvun 3 §:n 3 momentissa ja 3 luvun 10 §:ssä tarkoitettuun päätökseen ei saa hakea muutosta valittamalla.

— — — — — — — — — — — — — — —

Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

4.

Laki

konkurssisäännön muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

lisätään 9 päivänä marraskuuta 1868 annettuun konkurssisääntöön uusi 110 a § seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

110 a §

Tuomioistuimen on viipymättä ilmoitettava pankkitarkastusvirastolle, jos se on asettanut joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlaskijan konkurssiin. Ilmoituksessa on mainittava, kenet tuo-

Voimassa oleva laki

Ehdotus

mioistuin on määrännyt konkurssipesän väliaikaiseksi pesänhoitajaksi.

Pankkitarkastusviraston on saatuaan 1 momentissa tarkoitetun ilmoituksen julkisella kuulutuksella kehotettava niitä, joilla on hallussaan konkurssiin asetetun liikkeeseenlaskijan joukkovelkakirjoja, maksunsaantioikeuden menettämisen uhalla kahden vuoden kuluessa kuulutuksen antamispäivästä toimittamaan velkakirjat sen henkilön kirjattaviksi ja merkinnällä vahvistettaviksi, jonka konkurssituomioistuin on sitä varten määrännyt. Samassa ajassa on sellaisen joukkovelkakirjalainan osuuden, josta ei ole annettu velkakirjaa, omistajan ilmoittauduttava edellä mainitulle henkilölle, mikäli häntä ei ole merkitty velkojaksi sanotun joukkovelkakirjalainan osuudenomistajista pidettävään luetteloon.

Kuulutus on velallisen kustannuksella julkaistava Virallisessa lehdessä 2 momentissa tarkoitettuina vuosina, vähintään kahdesti kumpanakin. Pankkitarkastusvirasto voi lisäksi velallisen kustannuksella julkaista kuulutuksen yhdessä tai useammassa kotimaisessa tai ulkomaisessa sanomalehdessä taikka muussa tiedotusvälineessä. Jos joukkovelkakirjalaina on julkisen kaupankäynnin kohteena Suomessa, pankkitarkastusviraston on toimitettava kuulutus myös arvopaperimarkkinalain (495/89) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitetulle asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Erityisen asiamiehen määräämisestä konkurssihallinnon kanssa valvomaan konkurssipesän rahaksimuuttoa on voimassa, mitä pankkitarkastusvirastosta annetun lain (1273/90) 10 §:n 3 momentissa on säädetty.

Joukkovelkakirjan haltijalla ja joukkovelkakirjalainan osuudenomistajalla on oikeus saada maksu niin kuin saamisensa valvonut velkoja siitä huolimatta, ettei saamista ole valvottu muulla kuin 2 momentissa säädetyllä tavalla.

Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

5.

Laki

arpajaislain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan 1 päivänä syyskuuta 1965 annetun arpajaislain (491/65) 1 §:n 4 momentti, seuraavasti:

Voimassa oleva laki	*Ehdotus*
1 §	1 §
Palkinto-obligatioiden liikkeelle laskemisesta on voimassa, mitä obligatiolainoista on säädetty.	*Joukkovelkakirjoja, joista koron lisäksi maksettaisiin arpomisen perusteella osalle velkakirjojen haltijoista erityistä hyvitystä, ei saa laskea liikkeeseen.*
	Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

6.

Laki

osakeyhtiölain 5 luvun 1 §:n 3 momentin kumoamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
kumotaan 29 päivänä syyskuuta 1978 annetun osakeyhtiölain (734/78) 5 luvun 1 §:n 3 momentti:

Voimassa oleva laki	*Ehdotus*
1 §	1 §
Mikäli laina lasketaan liikkeeseen obligaatioja debentuurilainoista sekä muista joukkovelkakirjalainoista annetun lain (553/69) tarkoittamina joukkovelkakirjoina, on tämän luvun säännösten lisäksi noudatettava, mitä sanotussa laissa on säädetty.	*(3 mom. kumotaan)*
	Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

7.

Laki

velkakirjalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

lisätään 31 päivänä heinäkuuta 1947 annettuun velkakirjalakiin (622/47) uusi 5 luku, seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

5 luku

Joukkovelkakirjoja koskevat erityiset säännökset

34 §

Joukkovelkakirjoja voivat laskea liikkeeseen julkisyhteisöt ja kirjanpitovelvolliset.

Joukkovelkakirja, jonka etuoikeus on liikkeeseenlaskijan muita sitoumuksia huonompi, on nimettävä debentuuriksi. Debentuurista ei saa asettaa vakuutta.

Liikkeeseenlaskija ei saa vastiketta vastaan hankkia debentuuria takaisin ennen sen eräpäivää, ellei lainaehdoissa ole siihen oikeutta, eikä ottaa debentuuria pantiksi.

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

Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.

8.

Laki

arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 17 §:n 2 momentin kumoamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

kumotaan arvopaperinvälitysliikkeistä 26 päivänä toukokuuta annetun lain (499/89) 17 §:n 2 momentti:

Voimassa oleva laki

17 §

— — — — — — — — — — — — — — — —

Arvopaperinvälitysliike ei saa ottaa obligaatiolainaa.

Ehdotus

17 §

— — — — — — — — — — — — — — — —

(2 mom. kumotaan)

Tämä laki tulee voimaan asetuksella säädettävänä ajankohtana.