

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

**ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ**

Esityksessä ehdotetaan muutettaviksi arvopaperimarkkinalakia, Finanssivalvonnasta annettua lakia, joukkorahoituslakia ja rikoslakia. Lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin, osakeyhtiölakiin, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettuun lakiin sekä luottolaitostoiminnasta annettuun lakiin tehtäisiin teknisiä muutoksia. Ehdotetuilla laeilla pantaisiin täytäntöön Euroopan parlamentin ja neuvoston antama esiteasetus.

Esityksen tavoitteena on arvopapereista julkaistavan esitteen sääntelyä uudistamalla edistää markkinaehtoisen yritysrahoituksen saantia ja helpottaa pienten liikkeeseenlaskijoiden varainhankintaa pääomamarkkinoilla. Esityksen tavoitteet tukevat osaltaan pääomamarkkinaunionista asetettuja tavoitteita. Esityksen tarkoituksena on keventää voimassa olevaa esitesääntelyä vähentämällä hallinnollista taakkaa erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten keskuudessa, mutta samalla varmistaa tarvittava sijoittajansuoja ja markkinoiden tehokkuus. Uudella esitesääntelyllä parannettaisiin markkinoiden toimivuutta erityisesti pienissä arvopaperitarjouksissa sekä tilanteissa, joissa liikkeeseenlaskijana on yritys, joka on jo listautunut ja hankkii lisäpääomaa. Esityksellä katsotaan olevan pääomakustannuksia alentavia ja tämän myötä pääoman saatavuutta parantavia vaikutuksia Suomen talousalueelle.

Lisäksi esityksen tarkoituksena on parantaa tasapainoa kustannustehokkaan rahoitusmarkkinoille pääsyn ja sijoittajansuojan välillä, kun mitoitetaan EU-esitteen sisältövaatimuksia ja esitteen laadintaan liittyvää kansallista poikkeusta. Esityksessä on pyritty löytämään tasapaino esitesääntelyn keventämisen sekä asianmukaisen sijoittajansuojan välillä, kuitenkin tarvittavat tiedonantovelvoitteet huomioiden. Esiteasetus sisältää säännöksiä esitteen laadinnasta, rakenteesta, sisällöstä, julkaisemisvelvollisuudesta, hyväksymismenettelyistä sekä toimivaltaisten viranomaisten toimivaltuuksista ja hallinnollisista seuraamuksista.

Esityksessä on kyse pääosin suoraan sovellettavan esiteasetuksen täytäntöönpanon edellyttämistä toimenpiteistä, joihin sisältyvä kansallinen liikkumavara koskee Finanssivalvonnan valtuuksia määrätä esiteasetuksen edellyttämät hallinnolliset toimenpiteet ja seuraamukset sekä esitteen laadintaan liittyvää kansallista poikkeusta, jonka nojalla arvopaperin liikkeeseenlaskija olisi tietyin edellytyksin vapautettu esitteen julkaisemisvelvollisuudesta. Tähän liittyy jäsenvaltion mahdollisuus asettaa muita tiedonantovelvoitteita. Esityksessä ehdotetaan, että 8 000 000 euron raja-arvon alittavalta osalta valtiovarainministeriön asetuksella annettaisiin arvopapereista ja liikkeeseenlaskijasta yleisten säännösten edellyttämät riittävät tiedot perustietoasiakirjassa. Ehdotettu esiteasetuksen rikkomista koskeva seuraamusmaksusäännös vastaa jo aiemmin muiden finanssimarkkinoita koskevien EU-säädösten täytäntöönpanossa säädettyjä kansallisia säännöksiä.

Lait on tarkoitettu tulemaan pääosin voimaan 21 päivänä heinäkuuta 2019.

---

## SISÄLLYS

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ.....	1
SISÄLLYS.....	2
YLEISPERUSTELUT.....	4
1 JOHDANTO.....	4
2 NYKYTILA.....	5
2.1 Lainsäädäntö ja käytäntö.....	5
2.1.1 Arvopaperimarkkinalaki.....	5
2.1.2 Laki Finanssivalvonnasta.....	10
2.2 Euroopan unionin lainsäädäntö.....	11
2.2.1 Asetuksen keskeinen sisältö.....	11
2.3 Nykytilan arviointi.....	20
2.3.1 Lainsäädäntö ja käytäntö.....	20
3 ESITYKSEN TAVOITTEET JA KESKEISET EHDOTUKSET.....	22
3.1 Tavoitteet.....	22
3.2 Toteuttamisvaihtoehdot.....	24
3.3 Keskeiset ehdotukset.....	24
3.3.1 Arvopaperimarkkinalaki.....	24
3.3.2 Laki Finanssivalvonnasta.....	28
4 ESITYKSEN VAIKUTUKSET.....	29
4.1 Taloudelliset vaikutukset.....	29
4.1.1 Vaikutukset yrityksiin.....	32
4.1.2 Vaikutukset kotitalouksiin.....	34
4.1.3 Vaikutukset julkiseen talouteen.....	34
4.1.4 Vaikutukset kansantalouteen ja kokonaistaloudellinen selvitys vaikutuksista.....	35
4.2 Vaikutukset viranomaisten toimintaan.....	35
4.3 Ympäristövaikutukset.....	35
4.4 Yhteiskunnalliset vaikutukset.....	35
5 ASIAN VALMISTELU.....	36
5.1 Valmisteluvaiheet ja -aineisto.....	36
5.2 Lausunnot ja niiden huomioon ottaminen.....	36
5.2.1 Yleistä.....	36
5.2.2 Esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvo.....	38
5.2.3 Sijoittajansuoja.....	38
5.2.4 Fivan määräystenantovaltuus.....	39
5.2.5 Joukkorahoituslaki.....	39
6 RIIPPUVUUS MUISTA ESITYKSISTÄ.....	40
YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT.....	41
1 LAKIEHDOTUSTEN PERUSTELUT.....	41
1.1 Arvopaperimarkkinalaki.....	41
1 luku Yleiset säännökset.....	41
3 luku Esite.....	41
4 luku Esitteen julkaiseminen ja sisältö.....	42
5 luku Finanssivalvonnan toimivalta ja menettely esitteen hyväksymisessä.....	42
15 luku Hallinnolliset seuraamukset.....	42
16 luku Vahingonkorvaus.....	43
17 luku Valvontavaltuudet.....	43
1.2 Laki Finanssivalvonnasta.....	44

## HE 111/2018 vp

1.3	Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista .....	45
	2 luku Määritelmät .....	45
	12 luku Osuuksien tarjoaminen .....	45
1.4	Osakeyhtiölaki .....	45
	9 luku Osakeanti .....	45
1.5	Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä .....	46
	3 luku Säädetyllä markkinan toiminnan järjestäminen .....	46
	5 luku Monenkeskiseen ja organisoituun kaupankäyntijärjestelmään sovellettavat vaatimukset .....	46
	6 luku Pk-yritysten kasvumarkkina .....	46
1.6	Laki luottolaitostoiminnasta .....	46
	9 luku Riskien hallinta .....	46
1.7	Joukkorahoituslaki .....	46
1.8	Rikoslaki .....	47
	51 luku Arvopaperimarkkinarikoksista .....	47
2	VOIMAANTULO .....	48
3	SUHDE PERUSTUSLAKIIN JA SÄÄTÄMISJÄRJESTYS .....	49
3.1	Hallinnolliset seuraamukset .....	49
3.2	Viranomaisvaltuudet .....	50
3.3	Määräyksen antovaltuudet .....	51
	LAKIEHDOTUKSET .....	52
	1. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta .....	52
	2. Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta .....	57
	3. Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain muuttamisesta .....	59
	4. Laki osakeyhtiölain 9 luvun 8 §:n muuttamisesta .....	60
	5. Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta .....	62
	6. Laki luottolaitostoiminnasta annetun lain 9 luvun 5 §:n muuttamisesta .....	63
	7. Laki joukkorahoituslain 11 ja 21 §:n muuttamisesta .....	64
	8. Laki rikoslain 51 luvun 5 §:n muuttamisesta .....	65
	LIITE .....	67
	RINNAKKAISTEKSTIT .....	67
	1. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta .....	67
	2. Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta .....	75
	3. Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain muuttamisesta .....	78
	4. Laki osakeyhtiölain 9 luvun 8 §:n muuttamisesta .....	80
	5. Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta .....	81
	6. Laki luottolaitostoiminnasta annetun lain 9 luvun 5 §:n muuttamisesta .....	84
	7. Laki joukkorahoituslain 11 ja 21 §:n muuttamisesta .....	86
	8. Laki rikoslain 51 luvun 5 §:n muuttamisesta .....	87

## YLEISPERUSTELUT

### 1 Johdanto

Euroopan parlamentti ja neuvosto antoivat 14 päivänä kesäkuuta 2017 asetuksen (EU) 2017/1129 arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta, jäljempänä *esiteasetus*. EU:n virallisessa lehdessä esiteasetus julkaistiin 30 päivänä kesäkuuta 2017. Esiteasetus on osa komission pääomamarkkinaunionin luomiseen tähtäävää toimenpideohjelmää, jossa tavoitteena on monipuolistaa rahoituslähteitä, lisätä rajat ylittävien pääomavirtojen saatavuutta sekä helpottaa pienten ja keskisuurten yritysten, jäljempänä *pk-yritysten*, rahoituksen saatavuutta rahoitusmarkkinoilla. Euroopan parlamentin ja neuvoston antama direktiivi (2003/71/EY) arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta kumotaan ja korvataan tällä asetuksella.

Asetuksen päätavoitteina on varmistaa sijoittajansuoja ja markkinoiden tehokkuus sekä vahvistaa samalla eri rahoituslähteitä koskevan pääoman sisämarkkinoita. Asetuksen toimenpiteiden tavoitteena on vähentää hallinnollista taakkaa erityisesti pk-yritysten ja muiden pienten liikkeeseenlaskijoiden keskuudessa sekä keventää voimassa olevaa EU-esitettä koskevaa sääntelyä. Näillä muutostoimenpiteillä katsotaan olevan pääomakustannuksia alentavia ja tämän myötä pääoman saatavuutta parantavia vaikutuksia Euroopan talousalueelle. Sijoitustoiminnan lisääntyminen auttaa pääomaa tarvitsevia yrityksiä niiden kustannustehokkaassa pääoman hankinnassa ja yksinkertaistetut vaatimukset esitteen julkaisemisessa ja laadinnassa pk-yrityksille voivat alentaa yritysten listautumiskynnystä muille kauppapaikoille kuin säännellylle markkinalle.

Velvollisuus julkaista esite on keskeinen osa arvopapereiden yleisölle tarjoamista sekä arvopapereiden hakemista säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi. Esite on asiakirja, jossa mahdollisille sijoittajille annetaan tietoa liikkeeseenlasketusta arvopaperista sekä liikkeeseenlaskijayrityksestä. Esite sisältää tietoa sijoittajille ja on keskeinen väline yrityksille, jotka aikovat hankkia rahoitusta arvopaperimarkkinoilta. Esite olisi siten edelleenkin julkaisutava, jos arvopapereita otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla.

Komission arvion mukaan asetuksen kevennykset esitteen julkaisemisvaatimuksissa kasvattavat rajat ylittävien arvopaperitarjousten lukumäärää Euroopan talousalueella ja helpottavat sitä kautta varainhankintaa pääomamarkkinoilta. Arvopapereista annettavan sijoittajainformaation laadun odotetaan parantuvan, sillä esitteen tärkeille osioille annetaan entistä tarkempia sisältövaatimuksia ja esitteissä olevaa epäolennaista tietoa karsitaan ja yhdenmukaistetaan. Tämän toivotaan lisäävän esitteen käyttöä sijoittajien keskuudessa vartenotettavana tiedon lähteenä. Esitteen kiinnostus sijoittajien keskuudessa katsotaan viime vuosina laskeneen osittain johtuen esitteiden sisällön vaikeaselkoisuudesta ja niiden liian pitkästä esitystavasta.

Uudessa esiteasetuksessa säädetään kattavasti muun muassa esitteen julkaisemisvelvollisuudesta (3 artikla), laatimisvaatimuksista koskien rakennetta ja sisältöä (6—10 artikla) sekä sen julkaisemisesta (21 artikla). Esiteasetus sisältää useita täytäntöönpanovaltuuksia komissiolle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle, jäljempänä *ESMA*, yksityiskohtaisempien teknisten standardien ja delegoitujen säädösten antamiseksi.

Esiteasetus tulee voimaan asteittain ja sitä sovelletaan kokonaisuudessaan 21 päivästä heinäkuuta 2019 alkaen, lukuun ottamatta asetuksen voimaantulosta säädetystä 49 artiklassa eritellyjä yksittäisiä artiklakohtaisia poikkeuksia. Kolmea esiteasetusta koskevaa poikkeusta sovel-

letaan jo 20 päivästä heinäkuuta 2017 alkaen, ja nämä poikkeukset sisältyvät esiteasetuksen 1 artiklan 5 kohdan ensimmäisen alakohdan alakohtiin a—c sekä 1 artiklan 5 kohdan toiseen alakohtaan. Edellä mainittujen poikkeusten lisäksi ennen vuotta 2019 voimaan tulevat myös uudet esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvot, joita sovelletaan 21 päivästä heinäkuuta 2018 alkaen.

## 2 Nykytila

### 2.1 Lainsäädäntö ja käytäntö

#### 2.1.1 Arvopaperimarkkinalaki

Esitteitä koskeva sääntely perustuu voimassa olevaan EU-sääntelyyn ja on suurelta osin harmonisoitu, joten kansallista liikkumavaraa on melko vähän. Esitesääntely pohjautuu pitkälti esitedirektiiviin, joka annettiin vuonna 2003. Tuolloin voimassa olleeseen arvopaperimarkkinalakiin tehtiin esitedirektiivin täytäntöön panemiseksi muutoksia vuonna 2005. Esitedirektiiviä tarkistettiin uudelleen vuonna 2009, ja direktiivin muutokset pantiin kansallisesti täytäntöön arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen yhteydessä, kun uusi arvopaperimarkkinalaki (746/2012), jäljempänä *AML*, säädettiin. Uudella esiteasetuksella kumotaan ja korvataan aiempi voimassa oleva esitedirektiivi.

AML:ssa säädetään yleisistä säännöksistä (I osa), esitteestä (II osa), tiedonantovelvollisuudesta (III osa), julkisesta ostotarjouksesta ja tarjousvelvollisuudesta (IV osa), markkinoiden väärinkäytöstä (V osa) sekä seuraamuksista, muutoksenhausta ja erinäisistä muista säännöksistä (VI osa). Esiteasetuksen kannalta keskeisimmät säännökset ovat AML:n esitettä koskevassa II osassa sekä seuraamuksia, muutoksenhakua ja erinäisiä muita säännöksiä koskevassa VI osassa.

AML:n 3 luvun 1 §:ssä säädetään esitteitä koskevien säännösten soveltamisalasta. Esitettä koskevan osan säännöksiä sovelletaan arvopapereista julkaistavaan esitteeseen, arvopapereiden yleisölle tarjoamiseen sekä arvopapereiden hakemiseen kaupankäynnin kohteeksi säänneltylle markkinalle. Soveltamisalan ulkopuolelle rajataan jotkin AML:ssa määritellyt arvopaperityypit (3 luvun 2 §).

#### *Esitteen julkaiseminen*

Esitteen julkaisemisesta ja sisällöstä säädetään AML:n 4 luvussa. AML:n 4 luvun 1 §:n mukaan yleisölle arvopapereita tarjoavan ja arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säänneltyllä markkinalla hakevan on julkaista arvopapereita koskeva esite. Esite on julkaistava ennen kuin tarjous tulee voimaan tai arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi säänneltylle markkinalle, ja sen tulee olla yleisön saatavilla tarjouksen voimassaoloajan. Esitteen saa julkaista, kun Finanssivalvonta, jäljempänä *Fiva*, on hyväksynyt sen, tai toisen Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion, jäljempänä *ETA-valtio*, toimivaltainen viranomainen on ilmoittanut Fivalle esitteen hyväksymisestä. Hyväksytty esite on julkaistava saman sisältöisenä ja -muotoisena kuin se on hyväksytty. Arvopaperien tarjoajan ja liikkeeseenlaskijan ohella esitteen laatimisesta ja julkaisemisesta vastaa se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai arvopaperin hakemisesta kaupankäynnin kohteeksi säänneltylle markkinalle.

Julkaisemisesta on kuitenkin poikkeussäännöksiä. Esitettä ei tarvitse julkaista tarjottaessa yleisölle tai haettaessa kaupankäynnin kohteeksi säänneltylle markkinalle arvopapereita, jotka ovat muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita, joiden liikkeeseenlaskija on Suomen valtio, Suomen Pankki, suomalainen kunta tai kuntayhtymä taikka muu ETA-valtio, sen keskuspank-

ki tai sen alueellinen hallintoyksikkö tai sellainen kansainvälinen julkisyhteisö, jonka jäsenenä on vähintään yksi ETA-valtio tai Euroopan keskuspankki. Arvopapereita, joista Suomen valtio, suomalainen kunta tai kuntayhtymä taikka muu ETA-valtio tai sen alueellinen tai paikallinen hallintoyksikkö on antanut omavelkaisen takauksen, eivät edellytä esitteen julkaisemista. Esitettä ei myöskään tarvitse julkaista tarjottaessa yleisölle tai haettaessa kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita, joita luottolaitos laskee liikkeeseen jatkuvasti tai toistuvasti, kun Euroopan talousalueella 12 kuukauden aikana tehtyjen tarjousten yhteenlaskettu vasta-arvo on alle 75 000 000 euroa. Lisäksi edellytetään, etteivät arvopaperit ole vakautettuja eivätkä muunnettavissa tai vaihdettavissa, etteivät ne oikeuta merkitsemään tai hankkimaan muunlaisia arvopapereita eivätkä ole johdannaisiin kytkettyjä (AML:n 4 luvun 2 §).

AML:n 4 luvun 3 §:ssä säädetään poikkeukset velvollisuudesta julkaista esite tarjottaessa arvopapereita yleisölle. Esitettä ei tarvitse julkaista, jos arvopapereita tarjotaan yksinomaan kokeneille sijoittajille, kutakin ETA-valtiota kohden laskettuna alle 150 sijoittajalle, jotka eivät ole kokeneita sijoittajia, hankittavaksi vähintään 100 000 euron arvosta kutakin sijoittajaa ja tarjousta kohden taikka nimellis- taikka vasta-arvoltaan vähintään 100 000 euron suuruisina osuuksina. Esitteen julkaisua ei myöskään vaadita, jos Euroopan talousalueella tarjotaan 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta vastikkeeltaan alle 2 500 000 euron suuruinen määrä ja Euroopan talousalueella tarjotaan 12 kuukauden aikana arvopapereita yhteenlasketulta vastikkeeltaan alle 5 000 000 euron suuruinen määrä ja arvopaperit haetaan kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä Suomessa. Sijoittajien saatavilla on kuitenkin tällöin pidettävä tarjouksen ajan yhtiöesite, joka on monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän sääntöjen mukainen.

AML:n 4 luvun 4 §:ssä säädetään poikkeukset velvollisuudesta julkaista esite haettaessa arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. Esitettä ei tarvitse julkaista, jos kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle haetaan osakkeita, joiden yhteenlaskettu lukumäärä 12 kuukauden ajanjaksona on vähemmän kuin 10 prosenttia samanlajisten ja samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden lukumäärästä tai osakkeita, jotka saadaan vastikkeena jo samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden tilalle, jos tällaisten uusien osakkeiden liikkeeseenlasku ei merkitse yhtiön osakepääoman korottamista.

Esitettä ei myöskään tarvitse julkaista, jos kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle haetaan osakkeita, jotka luovutetaan liikkeeseenlaskijan samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden omistajille rahana maksettavan osingon tai koron sijaan osingon tai koron tuottaneiden osakkeiden kanssa samanlaisina osakkeina, jos tarjoaja julkaisee asiakirjan, joka sisältää tiedot kaupankäynnin kohteeksi haettavien osakkeiden lukumäärästä ja lajista sekä tarjouksen perusteluista ja ehdoista. Sama koskee, jos kyseessä on arvopaperit, joita työnantajayritys tai siihen sidoksissa oleva yritys tarjoaa työnantajayrityksen nykyisille tai entisille johtajille tai työntekijöille, jos yrityksen arvopapereita on samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena, ja jos tarjouksen tekijä julkaisee asiakirjan, joka sisältää tiedot tarjottavien arvopaperien lukumäärästä ja lajista sekä tarjouksen perusteluista ja ehdoista. Esitettä ei tarvitse julkaista, jos osakkeet, jotka saadaan vaihdettaessa tai muunnettavissa arvopapereita tai käytettäessä muita arvopapereihin liittyviä oikeuksia, jos niiden kanssa samanlaisia osakkeita on jo samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena.

Fiva voi hakemuksesta myöntää osittain tai kokonaan poikkeuksen velvollisuudesta julkaista esite, jos arvopaperit, joita tarjotaan yleisölle tai joiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle haetaan ovat arvopapereita, joita tarjotaan julkisten ostotarjousten yhteydessä vaihtotarjouksena tai kyseessä on arvopaperit, joita tarjotaan vastikkeena sulautumi-

## HE 111/2018 vp

sen tai jakautumisen yhteydessä. Fiva voi hakemuksesta myöntää osittain tai kokonaan poikkeuksen velvollisuudesta julkaista esite, jos arvopapereita tarjotaan yleisesti hyödyllisen, pääasiassa muun kuin voittoa tavoittelevan toiminnan rahoittamiseksi eikä poikkeuksen myöntäminen vaaranna sijoittajien asemaa (AML:n 4 luvun 5 §).

### *Esitteen sisältö*

Esitteessä tulee antaa sijoittajille riittävät tiedot, jotta nämä voivat tehdä perustellun arvion arvopaperista ja arvopaperin liikkeeseenlaskijasta sekä mahdollisesta takaajasta. Esitteessä on oltava olennaiset ja riittävät tiedot liikkeeseenlaskijan ja mahdollisen takaajan varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä arvopapereihin liittyvistä oikeuksista ja muista arvopaperien arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Tietojen tulee olla johdonmukaisessa ja helposti ymmärrettävässä muodossa. Esitteessä on esitettävä tiedot, joita AML:ssa, sen nojalla annetuissa säännöksissä ja komission esiteasetuksessa edellytetään. Jos arvopaperit sisältyvät tarjoukseen, jonka yhteenlaskettu vastike laskettuna Euroopan talousalueella 12 kuukauden aikana tehdyistä tarjouksista on alle 5 000 000 euroa eikä arvopapereita haeta kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle, on riittävää, että esite laaditaan AML:ssa ja sen nojalla annetussa valtiovarainministeriön asetuksessa (1019/2012), jäljempänä *VMA (1019/2012)*, säädettyjen vaatimusten mukaisesti. Esite on julkaistava joko yhtenä tai kolmesta osasta koostuvana asiakirjana. Jos esite julkaistaan kolmiosaisena, sen osat on nimettävä *rekisteröintiasiakirjaksi, arvopaperiliitteeksi ja tiivistelmäksi* (AML:n 4 luvun 6 §).

Rekisteröintiasiakirjan on sisällettävä tiedot liikkeeseenlaskijasta. Esitteen julkaisemisesta vastuussa oleva voi hakea yksinomaan rekisteröintiasiakirjan hyväksymistä. Rekisteröintiasiakirjan hyväksyminen ei oikeuta arvopaperien tarjoamiseen tai ottamiseen kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle ilman hyväksyttyä arvopaperiliitettä ja tiivistelmää (AML:n 4 luvun 7 §).

Arvopaperiliitteen on sisällettävä tiedot arvopapereista, joita tarjotaan yleisölle tai joita haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. Arvopaperiliitteessä on myös tarvittaessa esitettävä tiedot rekisteröintiasiakirjan tiedoissa tapahtuneista muutoksista, joilla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajille (AML:n 4 luvun 8 §).

Esitteeseen on sisällytettävä tiivistelmä. Tiivistelmässä on esitettävä ytimekkäästi ja yleiskielellä keskeiset tiedot, jotka yhdessä muun esitteen kanssa auttavat perustellun arvion tekemistä kyseisistä arvopapereista. Tiivistelmän tietojen ja niiden esittämistavan on autettava samankaltaisista arvopapereista laadittujen tiivistelmien vertailua. Tiivistelmää ei tarvitse laatia, jos esite liittyy sellaisten muiden kuin osakesidonnaisten arvopaperien, joiden nimelliset tai vastatarvo on vähintään 100 000 euroa, hakemiseen kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle (AML:n 4 luvun 9 §).

Jos muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita tai sellaisia osakesidonnaisia arvopapereita, jotka oikeuttavat osakkeisiin tai osakkeiden arvonkehitykseen perustuvaan suoritukseen, tarjotaan osana liikkeeseenlaskuohjelmaa, esite voidaan julkaista ohjelmaesitteen muodossa. Ohjelmaesitteen on sisällettävä rekisteröintiasiakirjan, arvopaperiliitteen ja tiivistelmän tiedot (AML:n 4 luvun 10 §).

Esite on laadittava suomen tai ruotsin kielellä, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle yksinomaan Suomessa. Fiva voi kuitenkin antaa hakemuksesta suostumuksen esitteen laatimiseen muulla kielellä (AML:n 4 luvun 12 §).

Fiva voi esitteen hyväksymisen yhteydessä suostua siihen, että jokin tieto jätetään pois esitteestä. Tällöin tiedon tulee olla merkitykseltään vähäinen eikä se saa olennaisesti vaikuttaa liikkeeseenlaskijan varojen, vastuiden, taloudellisen aseman, tuloksen tai tulevaisuudennäkemien arviointiin. Tieto voidaan jättää pois, jos sen ilmaiseminen olisi vastoin yleistä etua tai aiheuttaisi vakavaa haittaa liikkeeseenlaskijalle. Jälkimmäisessä tapauksessa edellytyksenä on kuitenkin, että tiedon pois jättäminen ei ole omiaan johtamaan yleisöä harhaan arvopaperien arvoon olennaisesti vaikuttavista tosiseikoista ja olosuhteista. Fiva voi antaa suostumuksen siihen, että joidenkin esitteessä annettaviksi edellytettyjen tietojen sijaan esitteessä voidaan antaa vastaavat tiedot. Suostumus voidaan antaa, jos esitteessä annettavaksi edellytetyt tiedot osoittautuvat epätarkoituksenmukaisiksi, kun huomioidaan liikkeeseenlaskijan toimiala, sen oikeudellinen muoto tai esitteessä tarkoitettut arvopaperit (AML:n 4 luvun 13 §).

Esitteen korjaamisesta ja täydentämisestä säädetään AML:n 4 luvun 14 §:ssä. Esitteessä oleva virhe tai puute taikka olennainen uusi tieto, joka käy ilmi esitteen hyväksymisen jälkeen, mutta ennen tarjouksen voimassaoloajan päättymistä tai arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on ilman aiheetonta viivytystä saatettava yleisön tietoon julkaisemalla esitteen oikaisu tai täydennys samalla tavalla kuin esite. Oikaisun tai täydennyksen saa julkaista, kun Fiva on hyväksynyt sen tai muun ETA-valtion toimivaltainen viranomainen on ilmoittanut Fivalle sen hyväksymisestä.

Sijoittajille, jotka ovat sitoutuneet merkitsemään tai ostamaan arvopapereita ennen esitteen oikaisun tai täydennyksen julkaisemista, on annettava oikeus perua päätöksensä määräajassa, joka on vähintään kaksi pankkipäivää siitä, kun oikaisu tai täydennys on julkaistu. Perumisoikeuden edellytyksenä on lisäksi, että virhe, puute tai olennainen uusi tieto on käynyt ilmi ennen arvopaperien toimittamista sijoittajille. Tieto perumisoikeudesta on annettava oikaisussa tai täydennyksessä.

Esite on voimassa siitä lähtien, kun Fiva on hyväksynyt sen, tai muun ETA-valtion toimivaltainen viranomainen on ilmoittanut Fivalle sen hyväksymisestä. Esite on voimassa, kunnes esitteessä tarkoitettuja arvopapereita koskeva tarjouksen voimassaolo on päättynyt tai esitteessä tarkoitettut arvopaperit on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla (AML:n 4 luvun 16 §).

#### *Finanssivalvonnan toimivalta ja menettely esitteen hyväksymisessä*

AML:n 5 luvussa säädetään Fivan toimivallasta ja menettelystä esitteen hyväksymisessä. Fiva hyväksyy esitteen, jos hakemuksessa tarkoitettujen arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi tai toisen ETA-valtion toimivaltainen viranomainen on pyytänyt sitä ottamaan esitteen hyväksymisen käsiteltäväkseen, ilmoittanut pyynnöstä ESMA:lle ja Fiva on suostunut pyyntöön. Fivan on päätettävä esitteen hyväksymisestä 10 pankkipäivän kuluessa siitä, kun esite on jätetty sen hyväksyttäväksi. Jos esite koskee sellaisen liikkeeseenlaskijan arvopapereita, jonka arvopapereita ei ole aiemmin tarjottu yleisölle tai otettu kaupankäynnin säännellyllä markkinalla tai sitä ETA-valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi, Fivan on tehtävä päätös 20 pankkipäivän kuluessa siitä, kun esite on jätetty sen hyväksyttäväksi (AML:n 5 luvun 1 §).

Fivalle on toimitettava tarjoukseen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen säännellyllä markkinalla liittyvä markkinointiaineisto viimeistään silloin, kun markkinointi aloitetaan. Markkinointiaineistossa tulee viitata esitteeseen sekä mainita paikka, jossa esite on saatavilla (AML:n 5 luvun 4 §).



Fivan on ylläpidettävä internetsivuillaan esiterekisteriä, jonne on kootusti kerätty kaikki Fivan vuodesta 2005 asti hyväksymät arvopaperitarjouksista ja arvopaperien listaamisista julkaistut esitteet sekä tarjousasiakirjat. Esiterekisterissä on kootusti tiedot myös niistä esitteistä, jotka Euroopan talousalueella toimiva toimivaltainen viranomaisena on hyväksynyt ja ilmoittanut Fivalle. Fivalla on velvollisuus julkaista esite internetsivuillaan ja huolehtia siitä, että esitteet ovat ESMA:n saatavilla (AML:n 5 luvun 9 §).

Fivan on ilmoitettava toimivaltaiselle viranomaiselle ja ESMA:lle, jos se havaitsee vastaanotettavan ETA-valtion toimivaltaisena viranomaisena, että liikkeeseenlaskija tai arvopapereita yleisölle tarjoava sijoituspalvelun tarjoaja rikkoo AML:n säännöksiä tai niiden nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä arvopaperien tarjoamisesta tai liikkeeseenlaskija rikkoo velvollisuuksia, jotka liittyvät siihen, että sen liikkeeseen laskemat arvopaperit ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla (AML:n 5 luvun 10 §).

#### *Seuraamukset*

Hallinnollisista seuraamuksista säädetään AML:n 15 luvussa. Voimassa olevan lainsäädännön mukaan Fiva voi määrätä rikemaksun tilanteessa, jossa esitteen markkinointiaineistossa ilmenee laiminlyöntejä. Seuraamusmaksun Fiva voi määrätä tiettyjen esitteen julkaisemisvelvollisuutta ja sen sisältöä koskevien säännösten laiminlyönnistä tai rikkomisesta.

Vahingonkorvausta koskevat säännökset ovat AML:n 16 luvussa. Vahingonkorvausvelvollinen on se, joka aiheuttaa toiselle tahallaan tai huolimattomuudesta vahinkoa AML:n tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten, markkinoiden väärinkäyttöasetuksen, avoimuusdirektiivin tai esitedirektiivin nojalla annettujen Euroopan komission asetusten tai päätösten vastaisella menettelyllä (AML:n 16 luvun 1 §).

Jos vahinko johtuu yksinomaan esitteen tiivistelmän sisältämistä tiedoista, vahinko on korvattava vain, jos tiedot ovat harhaanjohtavia, epätarkkoja tai ristiriitaisia suhteessa esitteen muihin osiin, tai jollei tiivistelmässä anneta suhteessa esitteen muihin osiin keskeisiä tietoja. Tiivistelmässä on oltava tätä koskeva selkeä varoitus (AML:n 16 luvun 2 §).

AML:n 18 luvun 2 §:ssä on säännös arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta. Säännöksen mukaan rangaistuksesta arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta säädetään rikoslain (39/1889) 51 luvun 5 §:ssä. Arvopaperimarkkinoita koskevaan tiedottamisrikokseen syyllistyy henkilö, joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta jättää asianmukaisesti antamatta arvopaperiin liittyvän tiedon, joka velvoitetaan AML:ssa antamaan ja joka on omiaan vaikuttamaan arvopaperin arvoon. Samoin tulee tuomita henkilö, joka AML:n mukaista tiedonantovelvollisuutta täyttäessään antaa tällaisen arvopaperiin liittyvän totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon. Arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta tulee tuomita sakkoon tai vankeuteen korkeintaan kahdeksi vuodeksi.

#### *Valvontavaltuudet*

Valvontavaltuuksista säädetään AML:n 17 luvussa. Jos Fivalla on perusteltu syy epäillä, että arvopaperin tarjoaja tai tarjouksesta toimeksiannon nojalla huolehtiva toimii AML:n tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten vastaisesti, Fiva voi määrätä arvopaperin yleisölle tarjoamisen lykkäämisestä. Yleisölle tarjoamista voidaan lykätä kerrallaan korkeintaan 10 peräkkäisellä pankkipäivällä. Fivan on lähtökohtaisesti varattava lykkäysmääräyksen kohteelle tilaisuus tulla kuulluksi (AML:n 17 luvun 1 §).

## HE 111/2018 vp

Fiva voi kieltää arvopaperimarkkinoilla toimivaa jatkamasta tai uudistamasta lain vastaista menettelyä, jos toiminta kohdistuu AML:n vastaiseen arvopapereiden tarjoamiseen, markkinointiin ja vaihdantaan tai arvopapereita koskevaan tiedonantovelvollisuuden täytämiseen. Fiva voi velvoittaa menettelyä muutettavaksi tai oikaistavaksi, jos tämä on tarpeellista sijoittajille aiheutuvien ilmeisten haittojen vuoksi (AML:n 17 luvun 2 §).

### *Valtiovarainministeriön asetus*

Esitteistä on säädetty VMA:ssa (1019/2012) ja se koskee AML:n 3—5 luvussa tarkoitettuja esitteitä.

VMA:n (1019/2012) 1 luvun 9 §:ssä säädetään esitteen sisällöstä ja rakenteesta, johon ei sovelleta esitedirektiiviä. Pykälän mukaan esitteeseen, jonka yhteenlaskettu vastike Euroopan talousalueella laskettuna 12 kuukauden ajanjaksolta on alle viisi miljoonaa euroa eikä arvopapereita haeta kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle, on sisällytettävä liikkeeseen laskettavista tai tarjottavista arvopapereista 2 tai 3 luvussa säädetyt tiedot sen mukaan, millaisia arvopapereita tarjotaan. Jos esite julkaistaan yhtenä asiakirjana, on siinä ensin esitettävä sisällysluettelo, tiivistelmä ja tiedot liikkeeseenlaskijaan ja arvopapereihin liittyvistä riskeistä sekä muut 2 tai 3 luvussa edellytetyt tiedot.

VMA:n (1019/2012) 2 luvussa säädetään osakkeita ja muita osakesidonnaisia arvopapereita koskevasta esitteestä. Rekisteröinti asiakirjan tiedoissa on selostettava muun muassa liikkeeseenlaskijaan, sen liiketoimintaan ja toimialaan liittyvistä riskeistä (2 luvun 1 §), yleisistä tiedoista koskien liikkeeseenlaskijaa (1 luvun 3 §) sekä tiedoista koskien liikkeeseenlaskijan varoja, vastuita, rahoitusasemaa ja tulosta (1 luvun 7 §). Myös arvopaperiliitteen tiedoissa on mainittava muun muassa riskeistä (2 luvun 11 §) ja tiedot osakkeiden tarjoamisesta (2 luvun 15 §).

VMA:n (1019/2012) 3 luvussa säädetään muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita koskevasta esitteestä, jossa rekisteröinti asiakirjan ja arvopaperiliitteen tiedoissa on selostettava, kuten edellä 2 luvussa, muun muassa liikkeeseenlaskijaan, sen liiketoimintaan ja toimialaan liittyvistä riskeistä (3 luvun 1 §) ja tietoja arvopapereiden tarjoamisesta (3 luvun 15 §).

### 2.1.2 Laki Finanssivalvonnasta

Finanssivalvonnasta annetussa laissa (878/2008), jäljempänä *FivaL*, säädetään muun muassa Fivan tehtävistä, valvontavaltuuksista sekä hallinnollisista seuraamuksista. Esiteasetuksen kannalta keskeisimmät säännökset ovat valvontavaltuuksia koskevassa 3 luvussa sekä hallinnollisia seuraamuksia koskevassa 4 luvussa.

#### *Valvontavaltuudet ja hallinnolliset seuraamukset*

Valvontavaltuuksia koskevassa 3 luvun 19 §:ssä säädetään Fivan oikeudesta saada tietoja henkilöltä, joka on velvollinen liittämään laatimansa lausunnon tai jonkin muun asiakirjan esitteeseen tai joka on antanut suostumuksensa tällaisen lausunnon tai muun asiakirjan liittämiseen esitteeseen. Fivalla on salassapitosäännösten estämättä oikeus saada yksilöityä valvontatoimintaan varten valvonnan kannalta välttämättömiä tietoja valvottavalta tai muulta finanssimarkkinoilla toimivalta taholta, joilla voidaan perustellusta syystä olettaa olevan valvontatoimen kannalta tarpeellista tietoa.

Seuraamusmaksun määrittämisestä säädetään hallinnollisia seuraamuksia koskevassa 4 luvun 41 §:ssä. Fiva määrää seuraamusmaksun, jonka määrä perustuu kokonaisarviointiin. Seuraa-

musmaksun määrää arvioitaessa on otettava huomioon menettelyn laatu, laajuus ja kestoaika sekä tekijän taloudellinen asema. Lisäksi arvioinnissa on otettava huomioon menettelyllä saavutettu hyöty ja sillä aiheutettu vahinko, jos ne ovat määritettävissä, tekijän yhteistyö Fivan kanssa asian selvittämiseksi ja toimenpiteet rikkomisen toistumisen estämiseksi, muut ja aiemmat finanssimarkkinoita koskeviin säännöksiin kohdistuneet rikkomukset ja laiminlyönnit sekä menettelyn mahdolliset vaikutukset rahoitusjärjestelmän vakaudelle. Jos kyse on viitearvoasetuksen rikkomisesta, seuraamusmaksun määrää arvioitaessa on otettava huomioon myös menettelyn vaikutus reaalityöelämään.

Seuraamusmaksu voidaan määrätä tiettyjen esitteen julkaisemista koskevien säännösten laiminlyönnistä tai rikkomisesta (AML:n 15 luvun 2 §). Tällöin oikeushenkilölle määrättävä seuraamusmaksu saa olla, sen mukaan, kumpi on suurempi, enintään joko viisi prosenttia oikeushenkilön tekoa tai laiminlyöntiä edeltävän vuoden liikevaihdosta tai enintään 10 miljoonaa euroa, sekä luonnolliselle henkilölle määrättävä seuraamusmaksu enintään kaksi miljoonaa euroa.

## 2.2 Euroopan unionin lainsäädäntö

### 2.2.1 Asetuksen keskeinen sisältö

#### *Soveltamisala ja määritelmät*

Esiteasetuksen 1 artiklassa säädetään asetuksen kohteesta, soveltamisalasta ja soveltamisalan poikkeuksista. Asetuksessa vahvistetaan julkaistavan esitteen laatimista, hyväksymistä ja levittämistä koskevat vaatimukset, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla.

Artiklan mukaan esiteasetusta ei sovelleta arvopapereiden tarjoamisiin yleisölle, jos tarjoamisten yhteenlasketut vastikkeet ovat yhteensä alle 1 000 000 euroa unionissa 12 kuukauden aikana. Artiklassa säädetään myös arvopapereista, arvopapereiden tarjoamisista yleisölle sekä arvopapereiden kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisista, joihin esiteasetusta ei sovelleta.

Asetuksen 2 artiklassa luetellaan asetuksessa käytetyt keskeiset määritelmät.

#### *Esitteen julkaisemisvelvollisuus ja siitä vapauttaminen*

Esiteasetuksen 3 artiklan mukaan arvopapereita saa tarjota yleisölle unionissa ja ottaa kaupankäynnin kohteeksi unionin alueella sijaitsevalla tai toimivalla säännellyllä markkinalla vasta sen jälkeen, kun esiteasetuksessa tarkoitettu esite on julkaistu.

Esiteasetuksen 3 artiklan 2 kohta sisältää jäsenvaltio-option. Jäsenvaltiot voivat kuitenkin vapauttaa esitteen julkaisemisvelvollisuudesta arvopapereita tarjottaessa yleisölle, jos tarjouksiin ei sovelleta 25 artiklan mukaista notifiointia. Notifiointi tarkoittaa esitteiden ja niiden täydennysten sekä lopullisten ehtojen ilmoittamista toimivaltaiselle viranomaiselle. Lisäksi jäsenvaltiot voivat päättää vapautuksesta julkaista esite, jos kunkin tällaisen tarjouksen yhteenlasketut vastikkeet unionissa 12 kuukauden ajanjaksolta ovat enintään 8 000 000 euroa.

Jos arvopapereiden tarjoaminen yleisölle tai arvopapereiden ottaminen kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ei 1 artiklan mukaisesti kuulu esiteasetuksen soveltamisalaan tai on 1 artiklan tai 3 artiklan mukaisesti vapautettu esitteen julkaisemisvelvollisuudesta, liikeeseenlaskijalla, tarjoajalla tai arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä

markkinalla hakevalla henkilöllä on oikeus laatia esite vapaaehtoisesti esiteasetuksen mukaisesti (4 artiklan 1 kohta).

#### *Esitteen laatiminen*

Esiteasetuksen 6 artiklan mukaan esitteen (eng. *prospectus*) on sisällettävä tarpeelliset tiedot, jotka ovat sijoittajalle olennaisia perustellun arvion tekemiseksi liikkeeseenlaskijan ja mahdollisen takaajan varoista ja veloista, voitoista ja tappioista, taloudellisesta asemasta ja tulevaisuudennäkymistä, arvopapereihin liittyvistä oikeuksista sekä liikkeeseenlaskun syistä ja vaikutuksista liikkeeseenlaskijaan. Esitteen sisältämät tiedot voivat olla erilaisia riippuen esimerkiksi liikkeeseenlaskijan luonteesta sekä olosuhteista ja arvopapereiden tyypistä. Esitteessä olevat tiedot on laadittava ja esitettävä helposti analysoitavassa, ytimekkäässä ja ymmärrettävässä muodossa. Esite voidaan laatia joko yhtenä asiakirjana tai useana asiakirjana, jotka on jaettu rekisteröintiasiakirjaksi, arvopaperiliitteeksi ja tiivistelmäksi. Rekisteröintiasiakirjan on sisällettävä tiedot liikkeeseenlaskijasta ja arvopaperiliitteen on sisällettävä tiedot arvopapereista, joita tarjotaan yleisölle tai jotka on tarkoitus ottaa kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla.

Asetuksen 7 artiklan mukaan esitteessä tulee olla tiivistelmä, joka sisältää keskeiset tiedot, jota sijoittajat voivat ymmärtää arvopapereiden luonteen sekä niihin liittyvät riskit. Tiivistelmä toimii yhdessä esitteen muiden osien kanssa sijoittajien tukena näiden harkitessa sijoittamista arvopapereihin. Tiivistelmä ei saa olla harhaanjohtava, vaan sen tulee olla johdonmukainen suhteessa esitteen muihin osioihin ja olla sisällöltään täsmällinen, tasapuolinen sekä selkeä. Tiivistelmä on laadittava lyhyenä, ytimekkäästi kirjoitettuna asiakirjana, jonka pituus tulostettuna on enintään seitsemän A4-kokoista sivua. Tiivistelmän on oltava esitystapansa, asetelunsa ja kirjasinkokonsa puolesta helppolukuinen ja kirjoitettu sellaisella selkeällä, ytimekkäällä ja helppotajuisella yleiskielellä ja tyylillä, joka auttaa sijoittajia ymmärtämään tiedot. Tiivistelmässä on oltava johdanto, joka sisältää varoitukset, keskeiset tiedot liikkeeseenlaskijasta, arvopapereista ja arvopapereiden yleisölle tarjoamisesta tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisesta.

Lisäksi jos vähittäismarkkinoille tarkoitettujen paketoitujen ja vakuutusmuotoisten sijoitus tuotteista (PRIIP- tuotteet) koskevista avaintietoasiakirjoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1286/2014, jäljempänä *PRIIP-asetus*, mukaisesti on laadittava avaintietoasiakirja, liikkeeseenlaskija, tarjoaja tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakeva henkilö voi korvata tietyt tiivistelmän tiedot PRIIP-asetuksen 8 artiklan 3 kohdan c—i alakohdassa säädetyillä tiedoilla. Esiteasetuksen mukainen kotijäsenvaltio voi vaatia liikkeeseenlaskijoita, tarjoajia tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevia henkilöitä korvaamaan tietyt tiivistelmän tiedot PRIIP-asetuksen 8 artiklan 3 kohdan c—i alakohdassa esitetyillä tiedoilla toimivaltaisen viranomaisensa hyväksymissä esitteissä.

Perusesitteestä (eng. *base prospectus*) säädetään esiteasetuksen 8 artiklassa. Kun kyseessä ovat muut kuin osakesidonnaiset arvopaperit, kaiken muotoiset warrantit mukaan lukien, esite voi liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevan henkilön halutessa koostua perusesitteestä, joka sisältää kaikki tarpeelliset tiedot liikkeeseenlaskijasta ja yleisölle tarjottavista tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla otettavista arvopapereista. Perusesite voidaan laatia yhtenä asiakirjana tai erillisinä asiakirjoina.

Yleisestä rekisteröintiasiakirjasta (eng. *universal registration document*) säädetään asetuksen 9 artiklassa. Liikkeeseenlaskija, jonka arvopapereilla käydään kauppaa säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, voi laatia yleisen rekisteröintiasiakirjan jokaisena tilikautena. Rekisteröintiasiakirjassa tulee kuvata yrityksen organisaatiota, liiketoimintaa, taloudellista asemaa, tulosta, tulevaisuudennäkymiä, hallinnointia ja omistusrakennetta.

Liikkeeseenlaskijan on jätettävä yleinen rekisteröintiasiakirja toimivaltaisen viranomaisen hyväksyttäväksi. Jos toimivaltainen viranomainen on hyväksynyt yleisen rekisteröintiasiakirjan kahtena peräkkäisenä tilikautena, seuraavat rekisteröintiasiakirjat tulee edelleen toimittaa toimivaltaiselle viranomaiselle, mutta muutoin kuin hyväksyttäväksi. Oikeus toimittaa rekisteröintiasiakirja muutoin kuin hyväksyttäväksi menetetään, jos rekisteröintiasiakirjaa ei jonakin tilikautena toimiteta toimivaltaiselle viranomaiselle. Toimivaltainen viranomainen voi milloin tahansa tarkastaa sille muutoin kuin hyväksyttäväksi toimitetun yleisen rekisteröintiasiakirjan sekä sen mahdollisten muutosten sisällön. Kyseisen tarkastuksen yhteydessä toimivaltaisen viranomaisen on tarkastettava yleiseen rekisteröintiasiakirjaan ja sen mahdollisiin muutoksiin sisältyvien tietojen kattavuus, johdonmukaisuus ja ymmärrettävyys.

Esiteasetuksen 10 artiklassa säädetään esitteestä, joka koostuu erillisistä asiakirjoista. Liikkeeseenlaskijan on laadittava ainoastaan arvopaperiliite ja tarvittaessa tiivistelmä arvopapereita yleisölle tarjottaessa tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla otettaessa, jos toimivaltainen viranomainen on jo hyväksynyt liikkeeseenlaskijan rekisteröintiasiakirjan. Arvopaperiliite sekä tiivistelmä on tällöin hyväksyttävä erikseen. Mahdollinen rekisteröintiasiakirjan täydennys on jätettävä hyväksyttäväksi viimeistään samaan aikaan kuin arvopaperiliite sekä tiivistelmä. Esite muodostuu rekisteröintiasiakirjasta sekä sen mahdollisesta täydennyksestä yhdessä arvopaperiliitteen ja tiivistelmän kanssa, kun toimivaltainen viranomainen on hyväksynyt ne.

Esiteasetuksen 11 artiklassa säädetään esitteeseen liittyvästä vastuusta. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että esitteessä ja mahdollisessa täydennyksessä annetuista tiedoista vastaavat tapauskohtaisesti ainakin liikkeeseenlaskija tai sen hallinto-, johto- tai valvontaelimet, tarjoaja, kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakeva henkilö tai takaaja. Vastuussa olevat henkilöt tulee yksilöidä, ja esitteeseen on sisällytettävä heidän antamansa vakuutus siitä, että esitteen sisältö vastaa tosiseikkoja heidän parhaan ymmärryksensä mukaan, eikä esitteestä ole jätetty pois mitään asiaan todennäköisesti vaikuttavaa. On varmistettava, että siviilioikeudellista vastuuta koskevia lakeja, asetuksia sekä hallinnollisia määräyksiä sovelletaan vastuussa oleviin henkilöihin.

Esitteen, rekisteröintiasiakirjan ja yleisen rekisteröintiasiakirjan voimassaolosta säädetään esiteasetuksen 12 artiklassa. Esite, joka on yhtenä asiakirjana tai koostuu erillisistä asiakirjoista, on voimassa 12 kuukautta siitä, kun se on hyväksytty, kun kyse on arvopapereiden tarjoamisesta yleisölle tai niiden ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla. Jos esite koostuu erillisistä asiakirjoista, sen voimassaoloaika alkaa siitä, kun arvopaperiliite on hyväksytty.

#### *Esitteen sisältö ja muoto*

Komissio antaa esiteasetuksen täydentämiseksi delegoituja säädöksiä, jotka koskevat esitteen, perusesitteen ja lopullisten ehtojen muotoa ja luetteloita. Säädöksissä määritellään erityiset tiedot, jotka esitteessä on oltava, mukaan lukien oikeushenkilötunnukset ja ISIN-koodit, jottei samoja tietoja esitetä useampaan kertaan silloin, kun esite koostuu erillisistä asiakirjoista (13 artikla).

Yksinkertaistetuista tietovaatimuksista (eng. *simplified disclosure regime for secondary issuances*) listautumisen jälkeisille liikkeeseenlaskuille säädetään asetuksen 14 artiklassa. Yksinkertaistetun esitteen voivat laatia liikkeeseenlaskijat, joiden arvopaperit ovat olleet otettuina kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään viimeisten 18 kuukauden ajan. Ehtona tälle on, että liikkeeseenlasketaan aikaisemmin liikkeeseenlaskettujen arvopapereiden kanssa samaa lajia olevia arvopapereita. Yksinkertaistetun esitteen voivat julkaista myös liikkeeseenlaskijat, joiden osakesidonnaiset arvopaperit ovat olleet kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään viimeisten 18 kuukauden ajan, kun liikkeeseenlasketaan muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita.

Lisäksi yksinkertaistetun esitteen voivat julkaista tarjoajat, jotka tarjoavat arvopapereita, jotka ovat olleet yhtäjaksoisesti vähintään viimeisten 18 kuukauden ajan kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla. Yksinkertaistetun esitteen tiedot on laadittava ja esitettävä helposti analysoitavassa, ytimekkäässä ja ymmärrettävässä muodossa, jotta sijoittajat voivat tehdä perustellun sijoituspäätöksen.

Esiteasetuksen 15 artiklassa säädetään EU:n kasvuesitteestä (eng. *EU growth prospectus*). Kasvuesitteen voivat laatia pk-yritykset, kun ne tarjoavat yleisölle arvopapereita. EU:n kasvuesitteen voivat laatia arvopapereita yleisölle tarjottaessa myös muutkin liikkeeseenlaskijat, joita ei luokitella pk-yrityksiksi, ja joiden arvopapereilla käydään tai aiotaan käydä kauppaa pk-yritysten kasvumarkkinalla. Lisäksi kyseisten liikkeeseenlaskijoiden keskimääräisen markkina-arvon tulee olla alle 500 miljoonaa euroa kolmen edeltävän kalenterivuoden lopussa osakekurssin perusteella laskettuna. Edellytyksenä molemmissa tapauksissa on, ettei yrityksellä tai liikkeeseenlaskijalla ole kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla otettuja arvopapereita.

Lisäksi kasvuesitteen voivat laatia muut liikkeeseenlaskijat, jos arvopapereiden yleisölle tarjoamisen vastikkeet unionissa 12 kuukauden aikana ovat yhteensä korkeintaan 20 miljoonaa euroa, liikkeeseenlaskijoiden arvopapereilla ei käydä kauppaa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä ja työntekijöiden määrä edellisen tilikauden aikana oli korkeintaan 499. Kasvuesitteen tulee olla vakiomuotoinen asiakirja, joka liikkeeseenlaskijoiden on helppo täyttää ja joka on laadittu selkeästi.

Riskitekijöistä säädetään 16 artiklassa. Esitteessä riskitekijät on rajattava liikkeeseenlaskijalle ja arvopaperille ominaisiin riskeihin, jotka ovat olennaisia perustellun sijoituspäätöksen tekemiseksi sekä perustuvat rekisteröinti asiakirjan ja arvopaperiliitteen sisältöön. Riskitekijöiden olennaisuutta on arvioitava esitettä laatiessa, miten todennäköisesti riskit toteutuvat, ja kuinka suuria kielteisiä vaikutuksia niillä uskotaan olevan. Jokaisista riskitekijästä on kuvattava asianmukaisesti ja selitettävä, kuinka se vaikuttaa liikkeeseenlaskijaan taikka tarjottaviin tai kaupankäynnin kohteeksi otettaviin arvopapereihin.

Riskien olennaisuutta koskeva arviointi voidaan esittää käyttäen asteikkoa, johon kuuluvat arvot vähäinen, keskisuuri tai suuri. Jokaisista riskitekijästä tulee kuvata asianmukaisesti sekä selittää, millä tavalla se vaikuttaa arvopapereihin tai liikkeeseenlaskijaan. Riskitekijät tulee esittää ominaisuuksiensa perusteella rajatussa määrässä eri luokkia, joissa olennaisimmat riskitekijät on mainittava kussakin luokassa ensin. Myös tekijät, jotka aiheutuvat arvopaperin etuoikeusasemasta, sekä vaikutus arvopapereiden haltijoille suoritettavien maksujen odotettuun kokoon tai ajankohtaan konkurssin tai jonkin muun vastaavan menettelyn yhteydessä, tulee lukea mukaan riskitekijöihin.

Mahdolliseen takaajaan liittyvät olennaiset ja erityiset tekijät, joilla on vaikutusta takaajan kykyyn täyttää sitoumuksensa, tulee sisältyä esitteeseen. ESMA laatii tarkemmat suuntaviivat riskitekijöiden asianmukaisen ja täsmällisen esittämisen edistämiseksi. Tavoitteena riskitekijöiden täsmenämisenä on pyrkimys sijoittajansuojan parantumiseen. Esitteiden riskitekijöitä koskevassa osuudessa on ensisijaisena tavoitteena tarkentaa informaatiota todellisista ja mahdollisesti oikeasti realisoituvista riskeistä sijoittajille sen kyseisen rahoitusinstrumentin kohdalla, johon sijoittaja on päättänyt varallisuuttaan sijoittaa. Tarkoituksena on välttää yleisiä esitteissä ilmeneviä vastuuvapauslausekkeitä, jotka eivät varsinaisesti anna sijoittajille tarvittavaa tietoa sijoituskohteen toteutuvista riskeistä.

Jos yleisölle tarjottavien arvopapereiden lopullista tarjoushintaa ja määrää joko arvopapereiden lukumääränä tai yhteenlaskettuna nimellismääränä ilmaistuna ei voida sisällyttää esitteeseen, arvopapereiden hankinta- tai merkintäsitoumuksen voi perua vähintään kahden työpäivän kuluessa siitä, kun yleisölle tarjottavien arvopapereiden lopullinen tarjoushinta ja määrä on ilmoitettu. Edellä olevan lisäksi esitteessä on annettava tiedot arvopapereiden enimmäishinnasta ja enimmäismäärästä, jos nämä ovat saatavilla tai arvostusmenetelmät ja -perusteet tai ehdot, joiden mukaisesti lopullinen tarjoushinta määräytyy, sekä selvitys käytetyistä arvostusmenetelmistä (17 artikla).

Esiteasetuksen 18 artiklan mukaan kotijäsenvaltion toimivaltainen viranomainen voi antaa luvan olla sisällyttämättä esitteeseen tiettyjä niihin kuuluvia tietoja, jos se katsoo, että kyseisten tietojen julkistaminen olisi yleisen edun vastaista tai kyseisten tietojen julkistaminen aiheuttaisi vakavaa haittaa liikkeeseenlaskijalle tai mahdolliselle takaajalle. Edellytyksenä on, ettei näiden tietojen julkistamatta jättäminen johda yleisöä harhaan niiden tosiseikkojen ja olosuhteiden osalta, jotka ovat olennaisen tärkeitä perustellun arvion muodostamiseksi liikkeeseenlaskijasta tai mahdollisesta takaajasta sekä esitteessä tarkoitettujen arvopapereiden tuottamista oikeuksista tai kyseisillä tiedoilla on vain vähäinen merkitys tietyn tarjouksen tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamisen kannalta, eivätkä ne vaikuttaisi liikkeeseenlaskijan tai mahdollisen takaajan taloudellisen aseman ja näkymien arviointiin.

Fivan on vuosittain toimitettava ESMA:lle kertomus tiedoista, joiden julkistamatta jättämiseen lupa on annettu. Jos tietyt esitettävät tiedot koskevat tietovaatimukset eivät sovellu poikkeuksellisesti liikkeeseenlaskijan tai mahdollisen takaajan toimialan, oikeudellisen muodon tai arvopapereiden osalta, on tällöin esitteeseen sisällytettävä tiedot, jotka vastaavat vaadittavia tietoja. Jos tällaisia tietoja ei ole, sijoittajille on tästä huolimatta annettava tarvittavat tiedot.

Tietojen sisällyttämisestä esitteeseen viittaamalla säädetään asetuksen 19 artiklassa. Esitteeseen voidaan sisällyttää tietoja viittaamalla, jos tiedot on julkaistu aikaisemmin tai samanaikaisesti sähköisessä muodossa, laadittu esiteasetuksen kielivaatimusten mukaisesti, ja ne sisältyvät johonkin artiklassa määritellyistä asiakirjoista. Tietojen tulee olla uusimpia liikkeeseenlaskijan käytettävissä olevia tietoja. Jos vain asiakirjan tietyissä osissa olevat tiedot sisällytetään esitteeseen viittaamalla, tulee tällöin esitteeseen lisätä lausunto, mistä kohdin tiedot, joita ei ole sisällytetty esitteeseen viittaamalla löytyvät tai ovatko ne epäolennaisia sijoittajan kannalta. Kun tietoja sisällytetään viittaamalla, liikkeeseenlaskijoiden, tarjoajien tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevien henkilöiden on varmistettava tietojen saatavuus. Esitteessä on oltava erityisesti viittausluettelo, jotta sijoittajat voivat löytää yksittäiset tiedot helposti, ja esitteeseen on sisällytettävä hyperlinkit kaikkiin asiakirjoihin, joiden tietoja on sisällytetty viittaamalla.

*Esitteen hyväksymistä ja julkaisemista koskevat järjestelyt*

Esitteen tarkastamisesta ja hyväksymisestä säädetään 20 artiklassa. Esitettä ei saa julkaista, ellei toimivaltainen viranomaisena ole hyväksynyt sitä tai sen kaikkia osia. Toimivaltaisen viranomaisen on ilmoitettava esitteen hyväksymistä koskevasta päätöksestään 10 työpäivän kuluessa esitteen jättämisestä hyväksyttäväksi liikkeeseenlaskijalle, tarjoajalle tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevalle henkilölle. Jos kysymys on säännöllisestä liikkeeseenlaskijasta tai ilmoitusmenettelyä käyttävästä säännöllisestä liikkeeseenlaskijasta, määräaika on viisi päivää. Määräaika esitteen tai sen osien hyväksymiselle on 20 työpäivää, jos yleisölle tehtävä tarjous käsittää sellaisen liikkeeseenlaskijan arvopapereita, jonka arvopapereita ei ole otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla aiemmin ja joka ei ole tarjonnut yleisölle arvopapereita aiemmin. Tätä erityistä määräaikaa sovelletaan vain esitteen ensimmäisen luonnoksen jättämiseen.

Jos toimivaltainen viranomaisena toteaa, että esitteen luonnos ei täytä sen hyväksymiselle asetettuja kattavuutta, ymmärrettävyyttä ja johdonmukaisuutta koskevia vaatimuksia tai että tarvitaan muutoksia tai täydentäviä tietoja, sen on ilmoitettava liikkeeseenlaskijalle, tarjoajalle tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevalle henkilölle asiasta viipymättä ja sen on selkeästi täsmennettävä tarvittavat muutokset tai täydentävät tiedot. Jos liikkeeseenlaskija, tarjoaja tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakeva henkilö ei voi tai halua tehdä tarvittavia muutoksia tai antaa pyydettyjä täydentäviä tietoja, toimivaltaisella viranomaisella on oikeus kieltäytyä hyväksymästä esitettä ja päättää tarkastusprosessi. Tällöin toimivaltaisen viranomaisen on ilmoitettava liikkeeseenlaskijalle, tarjoajalle tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevalle henkilölle kieltävästä päätöksestään ja sen perustelut (20 artiklan 4 ja 5 kohta).

Toimivaltainen viranomaisena on annettava verkkosivustoillaan tarkastamis- ja hyväksymisprosessia koskevia ohjeita esitteiden tehokkaan ja oikea-aikaisen hyväksymisen varmistamiseksi. Liikkeeseenlaskijalla, tarjoajalla, säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevalle henkilölle tai esitteen laatimisesta vastuussa olevalla henkilöllä on oltava mahdollisuus suoraan viestiä ja olla vuorovaikutuksessa toimivaltaisen viranomaisen henkilöstön kanssa koko esitteen hyväksymisprosessin ajan (20 artiklan 7 kohta).

Kotijäsenvaltion toimivaltainen viranomaisena voi liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevan henkilön pyynnöstä siirtää esitteen hyväksymisen toisen jäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle tämän suostumuksella, edellyttäen, että siirrosta ilmoitetaan ennakolta ESMA:lle. Kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen on siirrettävä sille toimitetut asiakirjat sekä siirron sallimista koskeva päätöksensä toisen jäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle sähköisessä muodossa sinä päivänä, kun se tekee päätöksen. Tällaisesta siirrosta on ilmoitettava liikkeeseenlaskijalle, tarjoajalle tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevalle henkilölle kolmen työpäivän kuluessa siitä päivästä, jona kotijäsenvaltion toimivaltainen viranomaisena on tehnyt päätöksensä (20 artiklan 8 kohta).

Maksujen, jotka kotijäsenvaltion toimivaltainen viranomaisena veloittaa esitteiden ja esitteiden täydennysten hyväksymisen yhteydessä sekä yleisten rekisteröintiasiakirjojen, niiden muutosten ja lopullisten ehtojen toimittamisen yhteydessä, on oltava kohtuullisia ja oikeasuhteisia. Maksut on julkistettava toimivaltaisen viranomaisen verkkosivustolla (20 artiklan 10 kohta).

#### *Esitteen julkaiseminen*

Esitteen julkaisemisesta säädetään 21 artiklassa. Esite on sen hyväksymisen jälkeen julkaistava kohtuullisessa ajassa ennen kuin kyseisten arvopapereiden tarjoaminen yleisölle aloitetaan tai arvopaperit otetaan kaupankäynnin kohteeksi. Esite on kuitenkin julkaistava viimeistään,



kun tarjoaminen alkaa tai arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi. Lisäksi esite on annettava yleisön saataville vähintään kuusi työpäivää ennen tarjouksen päättymistä, kun yleisölle tarjotaan ensimmäistä kertaa osakelajia, jotka haetaan ensimmäistä kertaa kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla.

Esite on julkaistava tähän tarkoitukseen varatussa verkkosivuston osiossa, joka on helposti löydettävissä verkkosivustolta. Esitteen on oltava ladattavissa ja tulostettavissa sekä haun mahdollistavassa sähköisessä muodossa, jota ei voida muuttaa (21 artiklan 3 kohta).

ESMA julkaisee verkkosivustollaan ilman aiheetonta viivytystä kaikki toimivaltaisilta viranomaisilta vastaanottamansa esitteet, mukaan luettuina niiden mahdolliset täydennykset, lopulliset ehdot ja tarvittaessa niiden käännökset, sekä tiedot vastaanottavasta jäsenvaltiosta tai vastaanottavista jäsenvaltioista, joille esitteet on notifioitu 25 artiklan mukaisesti. Julkaiseminen varmistetaan säilytysjärjestelmällä, johon yleisöllä on maksuton pääsy ja jossa on käytettävissä hakutoimintoja (21 artiklan 6 kohta).

Kaikkien hyväksytyjen esitteiden on oltava julkisesti saatavilla verkkosivustoilla vähintään 10 vuoden ajan niiden julkaisemisesta (21 artiklan 7 kohta). Lisäksi hyväksytyssä esitteessä on oltava selkeästi havaittavissa varoitus siitä, milloin esitteen voimassaoloaika päättyy (21 artiklan 8 kohta).

Mainonnasta säädetään asetuksen 22 artiklassa. Hallituksen esityksessä ja laissa käytetään ilmaisua markkinointi, joka paremmin vastaa sitä, mitä asetuksessa tarkoitetaan. Markkinoinnissa on mainittava, että esite on julkaistu tai aiotaan julkaista, sekä kerrottava, missä esite on saatavilla. Markkinoinnin on oltava selvästi tunnistettavissa markkinoinniksi, eivätkä markkinointiin sisältyvät tiedot saa olla epätarkkoja tai harhaanjohtavia. Tietojen tulee olla johdonmukaisia suhteessa tietoihin, jotka on esitteessä ilmoitettava. Kaikkien arvopapereiden yleisölle tarjoamista tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskevien suullisesti tai kirjallisesti annettujen tietojen on oltava yhdenmukaisia esitteen tietojen kanssa, silloinkin vaikkei kysymys olisi markkinoinnissa annetuista tiedoista. Jos liikkeeseenlaskija tai tarjoaja antaa suullisesti tai kirjallisesti olennaisia tietoja, jotka on suunnattu yhdelle tai useammalle valitulle sijoittajalle, tiedot on annettava myös kaikille muillekin sijoittajille, joille tarjous on suunnattu.

Esitesetuksen 23 artiklassa säädetään esitteen täydennyksistä. Esitteeseen sisältyviin täydennyksiin lukeutuvat merkittävät uudet seikat, olennaiset virheet tai olennaiset epätarkkuudet, jotka voivat vaikuttaa arvopapereista tehtävään kokonaisarviointiin. Täydennyksistä arvopapereiden tietoihin, jotka ilmenevät tai havaitaan esitteen hyväksymisen jälkeen, mutta ennen tarjousajan päättymistä tai kaupankäynnin aloittamista säännellyllä markkinalla, tulee täsmentää esitteen täydennyksessä. Täydentäminen on tehtävä ilman aiheetonta viivytystä ja hyväksyttävä viiden työpäivän kuluessa ja niiden julkaisemisessa on noudatettava vähintään niitä järjestyksiä, joita noudatettiin alkuperäisen esitteen julkaisemisessa.

#### *Rajat ylittävä tarjoaminen ja kaupankäynnin kohteeksi ottaminen säännellyllä markkinalla*

Esitesetuksen 24 artiklassa säädetään esitteiden unioninlaajuisesta hyväksymisestä. Jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla yhdessä tai useammassa jäsenvaltiossa tai muussa jäsenvaltiossa kuin kotijäsenvaltiossa, kotijäsenvaltion hyväksymä esite mahdollisine täydennyksineen on voimassa missä tahansa vastaanottavassa jäsenvaltiossa. Edellytyksenä on, että ESMA:lle ja kunkin vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle on toimitettu 25 artiklan mukainen notifikaatio, eli *hyväksymistodistus*.

Esiteasetuksen 25 artiklan mukaan kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen tulee liikkeenlaskijan, tarjoajan, säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevan henkilön tai esitteen laatimisesta vastuussa olevan henkilön pyynnöstä yhden työpäivän kuluessa pyynnön vastaanottamisesta tai esitteen hyväksymisestä ilmoittaa vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle hyväksymistodistus, josta ilmenee, että esite on laadittu asetuksen mukaisesti. Lisäksi on toimitettava sähköinen kopio kyseessä olevasta esitteestä. Samaa menettelyä sovelletaan esitteen mahdolliseen täydennykseen.

Toimivaltaiset viranomaiset eivät saa periä maksua esitteiden ja niiden täydennysten notifiointista tai notifiointin vastaanottamisesta eivätkä mistään muusta asiaan liittyvästä valvontatoimesta kotijäsenvaltiossa taikka vastaanottavassa jäsenvaltiossa (25 artiklan 5 kohta).

Asetuksen 27 artiklassa säädetään esitteessä käytettävästä kielestä. Esite on laadittava kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ainoastaan kotijäsenvaltiossa. Jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ja arvopapereiden ottamista haetaan kaupankäynnin kohteeksi yhdessä tai useammassa jäsenvaltiossa, muttei kotijäsenvaltiossa, esite tulee tällöin laatia joko näiden jäsenvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten hyväksymällä kielellä tai yleisesti rahoitusallalla käytetyllä kansainvälisellä kielellä.

#### *Kolmansiin maihin sijoittautuneita liikkeeseenlaskijoita koskevat erityissäännöt*

Esiteasetuksen 28 artiklan mukaan kolmannen maan liikkeeseenlaskijan on hankittava esitteelleen kotijäsenvaltionsa toimivaltaisen viranomaisen hyväksyntä, jos se aikoo tarjota arvopapereita yleisölle unionissa tai hakea arvopapereiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi unioniin sijoittautuneelle säännellylle markkinalle asetuksen mukaisesti laaditun esitteen perusteella. Kun esite on hyväksytty, se tuottaa kaikki oikeudet ja velvollisuudet, jotka koskevat asetuksen mukaista esitettä. Esitteeseen ja kolmannen maan liikkeeseenlaskijaan sovelletaan kaikkia esiteasetuksen säännöksiä kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen valvonnassa.

Esiteasetuksen 29 artiklan mukaan kolmannen maan liikkeeseenlaskijan kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen voi hyväksyä esitteen, joka on tarkoitettu arvopapereiden yleisölle tarjoamista tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista varten ja joka on laadittu kolmannen maan liikkeeseenlaskijan kansallisen lain mukaisesti. Edellytyksenä on, että kyseisen kolmannen maan lakia koskevat vaatimukset vastaavat esiteasetuksessa säädettyjä vaatimuksia, ja että kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen on sopinut yhteistyöjärjestelyistä kolmansien maiden liikkeeseenlaskijoiden asiaankuuluvien viranomaisten kanssa.

#### *Arvopaperimarkkinaviranomainen ja toimivaltaiset viranomaiset*

Toimivaltaisista viranomaisista säädetään asetuksen 31 artiklassa, jossa kohdassa 2 on jäsenvaltio-optio. Jokaisen jäsenvaltion on nimettävä yksi toimivaltaisen markkinatoimijoista riippumaton hallintoviranomainen huolehtimaan asetuksesta johtuvien velvollisuuksien täyttämistä ja varmistamaan, että esiteasetusta sovelletaan kaikissa unionin jäsenvaltioissa.

Jäsenvaltiot voivat sallia toimivaltaisen viranomaisensa siirtää hyväksytyjen esitteiden ja niihin liittyvien asiakirjojen sähköisen julkaisemisen kolmansille osapuolille. Tämä tehtävien siirto edellyttäisi kuitenkin erillistä päätöstä, jossa vahvistettaisiin suoritettavat tehtävät ja edellytykset, joiden mukaisesti ne on suoritettava ja lauseke, jolla kyseessä oleva kolmas osapuoli veloitetaan toimimaan ja järjestäytymään siten, että vältetään eturistiriidat ja varmistetaan, että siirrettyjä tehtäviä suoritettaessa saatuja tietoja ei käytetä epärehellisesti tai kilpailun

estämiseksi. Lopullinen vastuu esiteasetuksen noudattamisen valvonnasta sekä esitteiden hyväksymisestä kuuluu kunkin jäsenvaltion nimeämälle toimivaltaiselle viranomaiselle, joka Suomessa on Fiva. Tehtävien siirtämistä koskevista päätöksistä sekä tehtävien siirtämisen tarkoituksista edellytyksistä on ilmoitettava komissiolle, ESMA:lle ja muiden jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille.

Esiteasetuksen 32 artiklassa säädetään erinäisistä valvonta- ja tutkintavaltuuksista, jotka toimivaltaisella viranomaisella on vähintään oltava voidakseen suorittaa sille määrätty valvonta-tehtävät. Nämä toimivaltaisia viranomaisia koskevat valtuudet määräytyvät kansallisen lain mukaisesti.

Toimivaltaisten viranomaisten keskinäisestä yhteistyöstä säädetään esiteasetuksen 33 artiklassa. Toimivaltaisten viranomaisten tulee tehdä yhteistyötä keskenään sekä ESMA:n kanssa esiteasetusta sovellettaessa. Niiden on vaihdettava tietoja ilman aiheetonta viivytystä ja tehtävä yhteistyötä tutkinta-, valvonta- ja täytäntöönpanotoimissa.

#### *Hallinnolliset seuraamukset ja muut hallinnolliset toimenpiteet*

Hallinnollisista seuraamuksista ja muista hallinnollisista toimenpiteistä säädetään esiteasetuksen 38 artiklassa. Jäsenvaltioiden on annettava toimivaltaisille viranomaisille valtuudet määrätä hallinnollisia seuraamuksia sekä toteuttaa muita asianmukaisia hallinnollisia toimenpiteitä tilanteen niin vaatiessa. Asetuksessa määriteltujen seuraamusten ja toimenpiteiden tulee olla tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia. Jäsenvaltiot voivat kuitenkin päättää, etteivät ne vahvista tiettyjä hallinnollisia seuraamuksia koskevia sääntöjä, jos näihin rikkomisiin sovelletaan jo kansallisen lainsäädännön perusteella rikosoikeudellisia seuraamuksia. Jäsenvaltiot voivat säätää korkeammista hallinnollisista taloudellisista seuraamuksista tai lisäseuraamuksista tai -toimenpiteistä, jos se katsotaan tarpeelliseksi.

Esiteasetuksen 39 artiklan mukaan viranomaisten on otettava huomioon kaikki merkitykselliset seikat hallinnollisten seuraamusten sekä muiden hallinnollisten toimenpiteiden tyyppiä ja tasoa määrittäessään, kuten rikkomisen vakavuus ja ajallinen kesto, rikkomisesta vastuussa olevan henkilön vastuun aste ja rikkomisesta vastuussa olevan henkilön aiemmat rikkomiset. Toimivaltaisten viranomaisten on tehtävä tiivistä yhteistyötä käyttäessään valtuuksiaan määrätä hallinnollisia seuraamuksia ja muita hallinnollisia toimenpiteitä.

Rikkomuksista ilmoittamisesta säädetään asetuksen 41 artiklassa. Toimivaltaisten viranomaisten on luotava tehokkaat järjestelyt, joiden avulla esiteasetuksen todellisista tai mahdollisista rikkomuksista voidaan tarvittaessa ilmoittaa viranomaisille.

Jäsenvaltioilla on mahdollisuus säätää, että esiteasetuksen todellisesta tai mahdollisesta rikkomisesta merkityksellisiä tietoja antavalle henkilölle myönnettäisiin taloudellisia kannustimia tekemistään ilmiannoista. Edellytyksenä olisi, ettei kysymyksessä olevalla henkilöllä ole jo ennestään oikeudellisia tai sopimukseen perustuvia velvollisuuksia ilmoittaa tällaisista tiedoista, ja tiedot olisivat uusia ja ne myös johtaisivat hallinnollisen tai rikosoikeudellisen seuraamuksen määräämiseen esiteasetuksessa säädettyjen rikkomisten johdosta (41 artiklan 3 kohta).

Toimivaltaisten viranomaisten on julkaistava esiteasetuksen rikkomisen perusteella määrättyä hallinnollista seuraamusta tai muuta hallinnollista toimenpidettä koskeva päätös virallisilla verkkosivustoillaan välittömästi, kun henkilölle, jota päätös koskee, on ilmoitettu päätöksestä. Julkaistuissa tiedoissa on oltava vähintäänkin tiedot rikkomisen tyypistä ja luonteesta sekä rikkomisesta vastuussa olevien henkilöiden nimet (42 artiklan 1 kohta).

Seuraamuksista ilmoittamisesta ESMA:lle säädetään esiteasetuksen 43 artiklassa. Toimivaltaisen viranomaisen on vuosittain toimitettava ESMA:lle yhteen kootut tiedot kaikista 38 artiklan mukaisesti määrätyistä hallinnollisista seuraamuksista ja muista hallinnollisista toimenpiteistä.

#### *Delegoidut säädökset ja täytäntöönpanosäädökset*

Esiteasetus sisältää useita säännöksiä, joissa komissiolle siirretään valtaa antaa delegoituja säädöksiä. ESMA:lle on annettu tehtäväksi laatia komissiolle toimitettavat luonnokset finanssipalveluja koskeviksi teknisiksi sääntelystandardeiksi, jotta varmistetaan sijoittajien ja kuluttajien riittävä suoja unionissa.

### **2.3 Nykytilan arviointi**

#### 2.3.1 Lainsäädäntö ja käytäntö

Suomessa esitteiden julkaisemista ja hyväksymistä koskeva sääntely jakaantuu edellä kuvatulla tavalla AML:n 3—5 lukuun ja FivaL:n 3 ja 4 lukuun. Lisäksi esitteistä säädetään VMA:ssa (1019/2012).

Lainsäädännön ohella Fivan määräys- ja ohjekokoelmassa (Arvopaperien tarjoaminen ja listalleotto 6/2013) esitetään Fivan antamat ohjeet koskien esitteiden julkaisua, sisältöä ja hyväksymistä. Fivan ohjeistus markkinatoimijoille pohjautuu voimassa olevaan AML:n ja FivaL:n säännöksiin. Fivan ohjeiden tavoitteena on edistää sitä, että sijoittajalla on käytössään riittävät tiedot arvopaperista ja sen liikkeeseenlaskijasta sekä ohjata sitä, että tietoja julkaistaan mahdollisimman selkeiden ja johdonmukaisten periaatteiden mukaisesti. Ohjeilla turvataan sijoittajien tasapuolinen kohtelu ja se, että markkinoille ei aiheudu vääristymiä arvopaperien tarjoamisen ja listalleoton yhteydessä.

#### *Esitteet*

Esitteen saa julkaista, kun toimivaltainen viranomainen on hyväksynyt esitteen. Esitteiden hyväksymisessä Fiva on toimivaltainen viranomainen, jos arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi. Fivan hyväksymällä EU-esitteellä arvopapereita voi tarjota yleisölle tai hakea kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle missä tahansa ETA-valtioissa pyytämällä Fivalta esitteen notifiointia. Kansallisen esitteen hyväksyy Suomessa aina Fiva.

Esitteitä on kahdentyypisiä eli esitedirektiivin mukaisia EU-esitteitä ja kansallisia esitteitä. EU-esite on laadittava aina silloin, kun tarjouksen kokonaismäärä on vähintään viisi miljoonaa euroa edeltävältä 12 kuukauden ajalta laskettuna Euroopan talousalueella ja aina, kun arvopapereita haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. EU-esitteiden sisältö- ja julkaisuvaatimukset ovat yhdenmukaiset Euroopan talousalueella.

Kansallinen esite voidaan laatia silloin, kun arvopaperitarjouksen kokonaismäärä edeltävältä 12 kuukauden ajalta on alle viisi miljoonaa euroa, eikä arvopapereita haeta kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. Arvopapereita ei voi tällöin kuitenkaan tarjota kuin siinä valtiossa, jossa esite on hyväksytty. Kansallisen esitteen sisältövaatimuksista säädetään VMA:ssa (1019/2012).

Esitteen laatimiseen liittyy muutamia poikkeuksia, jolloin esitettä ei tarvitse julkaista. Kun tarjousten yhteenlaskettu arvo 12 kuukaudelta on alle 2 500 000 euroa, arvopapereita tarjotaan yksinomaan kokeneille sijoittajille, arvopapereita tarjotaan alle 150 sijoittajalle ja vähimmäis-sijoitus tai sijoituksen yksikkökoko on vähintään 100 000 euroa, ei esitettä tarvitse julkaista.

## HE 111/2018 vp

Jos arvopaperit haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle, syntyy velvollisuus julkaista esite myös näissä tilanteissa. AML:n mukaista esitettä ei myöskään tarvitse laatia, kun arvopapereita tarjotaan alle 5 000 000 euron suuruinen määrä, ne haetaan kaupankäynnin kohteeksi Suomessa First North -markkinapaikalle ja sijoittajien saatavilla pidetään markkinapaikan sääntöjen mukainen yhtiöesite.

Esite on julkaistava viimeistään kaksi pankkipäivää ennen kuin arvopapereiden tarjoaminen aloitetaan. Jos kyse on ainoastaan arvopaperin listaamisesta pörssiin, esite on julkaistava viimeistään kaksi pankkipäivää ennen kaupankäynnin aloittamista. Esite on voimassa, kunnes tarjouksen voimassaolo on päättynyt tai arvopaperit on otettu kaupankäynnin kohteeksi, kuitenkin enintään 12 kuukautta siitä, kun esite on hyväksytty.

### *Esitteen rakenne ja sisältö*

Esite on julkaistava joko yhtenä tai kolmesta osasta koostuvana asiakirjana. Esitteeseen voidaan tarpeen mukaan liittää erilaisia lisätieto-osioita, joita ovat esimerkiksi pro forma -tiedot tai tiedot takauksesta. Esitteessä saa viitata vain sellaisiin asiakirjoihin, jotka on julkaistu aiemmin tai jotka julkaistaan tai asetetaan yleisön saataville esitteen kanssa samanaikaisesti. Lähtökohtaisesti asiakirjojen tulee olla laadittu samalla kielellä kuin itse esite.

Jos esite julkaistaan kolmiosaisena, sen osat on nimettävä rekisteröinti asiakirjaksi (eng. *registration document*), arvopaperiliitteeksi (eng. *securities note*) ja tiivistelmäksi (eng. *summary*). Liikkeeseenlaskija voi valita, julkaistaanko esite yhtenä vai kolmena erillisenä asiakirjana. Yksiosaisessa esitteessä esitysjärjestyksen on oltava; *sisällysluettelo, tiivistelmä, riskit ja muut tiedot*.

Esitteen tulee antaa sijoittajille riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopapereista ja niiden liikkeeseenlaskijasta. Esitteessä laadittujen tietojen on oltava johdonmukaisissa ja helposti ymmärrettävässä muodossa. Pääsääntöisesti esitteen sisältövaatimukset koostuvat kolmesta luettelosta, joista yksi koskee liikkeeseenlaskijaa, toinen arvopapereita ja kolmas sisältää tiivistelmän laatimisessa käytettävät taulukot.

### *Europassimenettely*

Europassimenettelyssä eli *notifioinnissa* Fivan hyväksymällä EU-esitteellä voi tarjota arvopapereita tai listata niitä missä tahansa ETA-valtiossa pyytämällä Fivalta esitteen notifiointia. Fiva toimittaa liikkeeseenlaskijan pyynnöstä todistuksen esitteen hyväksymisestä ja jäljennöksen Suomessa hyväksytystä esitteestä toisen ETA-valtion toimivaltaiselle viranomaiselle.

### *Esitevalvonta ja esiterekisteri*

Fivassa esitteiden tarkastaminen kohdistuu ensisijaisesti siihen, että esitteessä annetaan AML:n edellyttämät tiedot. Fiva arvioi muun muassa esitteen tietosisällön johdonmukaisuutta sekä sitä, täyttävätkö esitteessä annetut tiedot tietojen yleiset laatukriteerit. Yleisiä laatukriteereitä ovat muun muassa tietojen riittävyys, olennaisuus, johdonmukaisuus, perusteltavuus, ajantasaisuus ja selkeys.

Esitteen tietosisällön oikeellisuudesta vastaa aina esitteen laatija. Esitteitä koskeva valvonta on pääosin etukäteisvalvontaa, sillä se on sidoksissa pääasiassa esitteen tarkastushetkeen. Valvontaa tehdään kuitenkin jälkikäteen, jolloin arvioidaan, ovatko esitteessä annetut tiedot olleet myös myöhemmän tiedon perusteella totuudenmukaisia, riittäviä ja perusteltuja.

Fiva ylläpitää internetsivuillaan esiterekisteriä, jossa on julkaistut arvopaperitarjoukset ja arvopaperien listaamisista julkaistut esitteet sekä tarjousasiakirjat, jotka se on hyväksynyt vuoden 2005 jälkeen. Rekisterissä on tiedot myös niistä esitteistä, jotka ETA-valtion toimivaltainen viranomaisena on hyväksynyt ja jotka on ilmoitettu eli notifioitu Fivalle vuoden 2005 jälkeen.

### **3 Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset**

#### **3.1 Tavoitteet**

Hallituksen esityksen tavoitteena on toteuttaa kansallisessa lainsäädännössä tarvittavat toimenpiteet esiteasetuksen säännösten noudattamiseksi ja täytäntöön panemiseksi. Esiteasetus on osa pääomamarkkinaunionin luomista koskevaa toimenpidesuunnitelmaa, josta komissio antoi tiedonannon syyskuussa 2015. Pääomamarkkinaunionin tarkoituksena on auttaa yrityksiä hankkimaan pääomaa monipuolisemmista lähteistä, tehostaa markkinoiden toimintaa ja tarjota sijoittajille ja säästäjille uusia sijoitusmahdollisuuksia. Pääomamarkkinaunioniin tähtäävillä toimenpiteillä on tarkoitus lisätä talouskasvua, luoda työpaikkoja ja edistää investointihalukkuutta Eurooppaan. Lisäksi yhtenä keskeisenä pääomamarkkinaunionin tavoitteena on helpottaa pk-yritysten rahoituksen saatavuutta unionin pääomamarkkinoilla.

Esiteasetuksen tarkoituksena on varmistaa sijoittajansuoja ja markkinoiden tehokkuus sekä vahvistaa eri rahoituslähteitä koskevan pääoman sisämarkkinoita. Kun pääomarahoitusten saatavuutta kevennetään ja sen kustannuksia alennetaan, näillä ehdotetuilla toimenpiteillä nähdään olevan myönteisiä vaikutuksia sijoitustoimintaan arvopaperimarkkinoilla. Sijoitustoiminnan lisääntyminen auttaa pääomaa tarvitsevia yrityksiä niiden kustannustehokkaassa pääoman hankinnassa ja yksinkertaistetut vaatimukset esitteen julkistamisessa ja laadinnassa pk-yrityksille voivat alentaa yritysten listautumiskynnystä muille kauppapaikoille kuin säännellylle markkinalle. Asetuksessa ehdotetuilla toimenpiteillä katsotaan olevan keskipitkällä aikavälillä talouskasvua, työllisyyden kehitystä ja yritysten toimintaa ja kilpailukykyä edistäviä ja niitä tukevia myönteisiä vaikutuksia.

Esiteasetuksella pyritään parantamaan unionin esitesääntelyä poistamalla nykyiseen sääntelyyn sisältyviä epäkohtia ja yhdenmukaistamalla sijoittajille tarjottavaa informaatiota sisämarkkinoilla. Uuden esiteasetuksen pyrkimyksenä on yksinkertaistaa esitesääntelyä sekä keventää hallinnollista taakkaa samalla, kun muun muassa pk-yrityksille pyritään tarjoamaan aikaisempaa edullisempi ja yksinkertaisempi pääsy pääomamarkkinoille. Tavoitteena on taloudessa edistää markkinapohjaisen rahoituksen käyttöä pankkirahoituksen ohella.

Esiteasetuksen pyrkimyksenä on yksinkertaistaa esitteen julkaisemiseen liittyviä hallinnollisia velvoitteita siten, että sijoittajien hyvä tiedonsaanti kuitenkin varmistetaan. Näitä tavoitteita tukevat muun muassa se, että esiteasetus määrittelee aikaisempaa selkeämmin, miten paljon tietoja esitteiden tulee sisältää. Julkisille markkinapaikoille listautuneet yritykset voivat hyödyntää yksinkertaistettua esitettä, kun ne laskevat liikkeeseen lisää osakkeita tai hankkivat lisää velkarahoitusta (14 artikla). Jatkossa liikkeeseenlaskijoilla on mahdollisuus sisällyttää esitteeseen asiakirjat viittaamalla (19 artikla). Näillä toimenpiteillä voidaan helpottaa esitteen laatimismenettelyä ja alentaa liikkeeseenlaskijoille aiheutuvia kustannuksia vaarantamatta kuitenkaan sijoittajansuojaa. Pyrkimystä yksinkertaistaa esitteen laatimista ja vähentää siitä aiheutuvia kustannuksia ei saisi kuitenkaan toteuttaa tietojensaatuuden kustannuksella, joita esitteen laatimisella on tarkoitus turvata.

Säännöllisesti arvopapereita liikkeeseen laskevat yritykset voivat käyttää yleistä rekisteröinti-asiakirjaa, jolloin niihin sovelletaan nopeampaa esitteen hyväksymisaikaa (9 artikla). Liikkee-

seenlaskijaa, joka on toimittanut yleisen rekisteröintiasiakirjan toimivaltaiselle viranomaiselle ja saanut sen kahtena peräkkäisenä vuonna hyväksytyksi, voidaan pitää toimivaltaisen viranomaisen hyvin tuntemana liikkeeseenlaskijana. Tällöin toimivaltaisten viranomaisten niin kutsuttu ennakkollinen tarkastus vähenee, koska esitteen tärkein osa on jo hyväksytty tai se on toimivaltaisen viranomaisen suorittamaa tarkistusta varten saatavilla. Tämän katsotaan osaltaan helpottavan säännöllisten liikkeenlaskijoiden pääomamarkkinoille pääsyä kustannustehokkaalla tavalla.

Yleisen rekisteröintiasiakirjan laatimisen ansiosta liikkeeseenlaskijalla on mahdollisuus pitää tiedot ajan tasalla ja laatia esite lisäämällä siihen vain arvopaperiliite ja tiivistelmä. Yleinen rekisteröintiasiakirja on siinä suhteessa monikäyttöinen, että sen sisältö olisi sama riippumatta siitä, käyttäkö liikkeeseenlaskija asiakirjaa myöhemmin osakesidonnaisten arvopapereiden tai muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden tarjoamiseen yleisölle tai ottamiseen kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla. Sen vuoksi yleisen rekisteröintiasiakirjan julkistamisvaatimusten olisi perustuttava osakesidonnaisiin arvopapereihin sovellettaviin vaatimuksiin. Yleisen rekisteröintiasiakirjan olisi toimittava liikkeeseenlaskijaa koskevana lähteenä, josta sijoittajat ja analytytikot saavat vähimmäistiedot, jotka ne tarvitsevat tehdäkseen perustellun arvion yrityksen liiketoiminnasta, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkömistä, hallinnoinnista ja osakeomistuksesta.

Esiteasetus mahdollistaa esitteen julkaisemisvelvollisuutta koskevan poikkeuksen laajentamisen nykyisestä 2 500 000 euron kynnyksarvosta 8 000 000 euroon. Esitteiden ei myöskään enää tarvitse olla paperimuodossa, jollei mahdollinen sijoittaja erikseen pyydä esitteestä paperiversiota. Näillä muutoksilla pyritään helpottamaan varojen hankintaa pääomamarkkinoilta ja pienentämään pääomakustannuksia.

#### *Sijoittajansuoja*

Kun arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, tietojen julkistaminen on sijoittajien suojan kannalta olennaisen tärkeää, koska julkistamisella poistetaan sijoittajien ja liikkeeseenlaskijoiden välistä epäsymmetristä informaatiota. Esityksen tavoitteena on parantaa sijoittajansuojaa ja edistää kustannustehokasta rahoitusmarkkinoille pääsyä. Tavoitteena on keventää tiedonantovelvollisuutta koskevaa sääntelyä ja vähentää hallinnollisia kustannuksia ennen kaikkea pienissä arvopaperitarjouksissa. Sijoittajansuojaa pyritään edistämään parantamalla ja selkeyttämällä esitteen tietosisältöä ja käytettävyyttä.

Koska liikkeeseenlaskijoiden velvollisuus esitteen julkaisemisesta on markkinoilla yleisesti hyväksytty tapa antaa tarvittavat tiedot sijoittajien saataville, esitteeseen sisältyvien tietojen yhdenmukaistamisen olisi johdettava saman tasoiseen sijoittajansuojaan koko unionissa. Esitteeseen sisällytetyt tiedot olisi mukautettava esitteen tyyppiin, liikkeeseenlaskijan luonteen ja olosuhteiden, arvopapereiden tyyppiin sekä sen kanssa, onko tarjouksen kohteena pelkästään kokeneita sijoittajia. Esite ei saisi sisältää epäolennaisia tietoja tai tietoja, jotka eivät koske juuri kyseistä liikkeeseenlaskijaa ja kyseisiä arvopapereita, koska tällaiset tiedot voisivat jättää sijoituspäätöksen kannalta merkitykselliset tiedot varjoonsa ja heikentää siten sijoittajansuojaa. Esitteen merkitys sijoittajille ensisijaisena tiedonlähteenä on viime vuosien aikana vähentynyt osittain johtuen esitteen pituudesta ja sen vaikeaselkoisuudesta.

Sijoittajansuojan varmistamiseksi esitteen julkaisemisvelvollisuutta olisi sovellettava sekä osakesidonnaisiin arvopapereihin että muihin kuin osakesidonnaisiin arvopapereihin, joita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla.

Liikkeeseenlaskijaan kohdistuvien vahingollisten tilanteiden välttämiseksi esitteessä julkaistavien arkaluonteisten tietojen jättäminen pois esitteestä tai sen osista olisi tietyissä olosuhteissa sallittu toimivaltaisen viranomaisen myöntämällä poikkeuksella.

### 3.2 Toteuttamisvaihtoehdot

Kansallista harkintavaltaa sisältyy mahdollisuuteen määrätä kansallisella tasolla muita tarvittavia julkistamisvaatimuksia, jotka koskevat yhteenlasketulta vastikkeeltaan unionissa 12 kuukauden aikana alle 1 000 000 euron arvopapereiden tarjoamisia yleisölle (1 artiklan 3 kohta). Asetusta ei sovelleta tällaisiin arvopapereiden tarjoamisiin, mutta jäsenvaltiot voisivat määrätä kansallisella tasolla muita julkistamisvaatimuksia, mikäli katsovat tämän tarpeelliseksi. Komission tekemien selvitysten mukaan esiteasetuksen mukaisen esitteen laatimiskustannukset ovat suhteettoman suuret verrattuina tarjouksen ennakoituihin tuloihin, jos arvopapereiden yleisölle tarjoamisten yhteenlasketut vastikkeet unionissa ovat alle 1 000 000 euroa.

Esityksessä ei ehdoteta kansallista lisäsääntelyä kohdistuen näihin alle 1 000 000 euron arvopapereiden tarjoamisiin yleisölle, koska AML:n 1 luvun yleiset periaatteet soveltuvat näihin tarjouksiin. Hallitusohjelmaan kirjattu kärkihanke normien purusta ja säädösten sujuvoittamisesta ei tue tämän jäsenvaltio-option tiukkaa käyttöönottoa, jossa asetuksen keventämistavoitteet vaarantuisivat.

Esiteasetuksessa on jäsenvaltio-optioita, joiden käyttöönottoa on tarkasteltu. Esiteasetuksen 31 artiklan 2 kohta mahdollistaisi toimivaltaisen viranomaisen siirtää hyväksytyjen esitteiden ja niihin liittyvien asiakirjojen sähköisen julkaisemisen kolmansille osapuolille. Lopullinen vastuu esiteasetuksen noudattamisen valvonnasta ja esitteiden hyväksymisestä kuuluisi kuitenkin edelleen Fivalle. Esityksessä ehdotetaan, ettei tätä optiota ottaisi käyttöön, sillä tällä hetkellä voimassa oleva järjestely, jossa Fiva ylläpitää nettisivuillaan koottua esiterekisteriä kaikista hyväksymistään esitteistä, on markkinoilla hyvin toimiva järjestely eikä tätä Fivan hallinnoimaa esiterekisteriä ole perusteltua lähteä muuttamaan. Hallitusohjelmaan kirjattu kärkihanke normien purusta ja säädösten sujuvoittamisesta ei myöskään tue tämän jäsenvaltio-option käyttöönottoa.

Esiteasetuksen 41 artiklan 3 kohdassa jäsenvaltiot voisivat säätää, että henkilöille, jotka antavat merkityksellisiä tietoja esiteasetuksen todellisesta tai mahdollisesta rikkomisesta, myönnettäisiin taloudellisia kannustimia kansallisen lain mukaisesti. Edellytyksenä olisi, ettei kyseisillä henkilöillä ole jo ennestään muita oikeudellisia tai sopimukseen perustuvia velvollisuuksia ilmoittaa tällaiset tiedot ja, että tiedot olisivat uusia ja johtaisivat hallinnollisen tai rikosoikeudellisen seuraamuksen määräämiseen taikka muun hallinnollisen toimenpiteen toteuttamiseen esiteasetuksen rikkomisen johdosta.

Esityksessä ehdotetaan, ettei tätä edellä mainittua optiota otettaisi käyttöön. Perusteena on, että rikkomuksista ilmoittamisesta säädetään jo AML:ssa sekä FivaL:ssa, eikä tätä vihjepalkkiota ole aiemmin katsottu tarpeelliseksi ottaa käyttöön Suomessa.

### 3.3 Keskeiset ehdotukset

#### 3.3.1 Arvopaperimarkkinalaki

Esiteasetus on jäsenvaltioissa suoraan sovellettavaa EU-sääntelyä, minkä vuoksi voimassa olevaan AML:iin sisältyviä säännöksiä on osin kumottava ja muutettava. Asetuksen täytäntöönpano edellyttää, että AML:n 4 ja 5 luvut kumotaan ja 3 lukua muutetaan suurelta osin. Esiteasetus sekä sen nojalla annetuissa komission teknisissä täytäntöönpanostandardeissa ja



delegoiduissa säädöksissä säädetään jatkossa esitteen julkaisemisesta, sen sisällöstä sekä Fivan toimivallasta ja menettelystä esitteen hyväksymisessä.

AML:n 3 lukuun ehdotetaan koottavan voimaan jäävät esitettä koskevat kansalliset säännökset.

AML:n 3 luvun 1 §:ää ehdotetaan muutettavaksi siten, että pykälässä viitataan esiteasetukseen. AML:n 3 luvun 2 §:ssä ehdotetaan säädettävän jäsenvaltio-option mahdollistamasta kansallisesta poikkeuksesta, jonka nojalla liikkeeseenlaskija olisi tietyin edellytyksin vapautettu esitteen julkaisemisvelvollisuudesta, kun tarjouksen yhteenlasketut vastikkeet ovat korkeintaan kahdeksan miljoonaa euroa. Pykälässä ehdotetaan säädettävän, että yleisölle arvopapereita tarjoavan ei tarvitse julkaista esitettä, jos Fivan ei ole ilmoitettava esitettä, sen täydennystä ja lopullisia ehtoja muille EU:n jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille esiteasetuksen 25 artiklan mukaisesti, ja jos jokaisen tarjouksen yhteenlasketut vastikkeet EU:ssa ovat enintään kahdeksan miljoonaa euroa 12 kuukauden ajanjaksolta. Ehdotus vastaisi esiteasetuksen 3 artiklan 2 kohtaa. Lisäksi AML:n 3 luvun 2 §:n 3 kohdan mukaan, jos arvopapereita tarjotaan Euroopan talousalueella 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta vastikkeeltaan vähintään 1 000 000 euron suuruinen määrä, arvopaperin tarjoaja julkaisee ja toimittaa tiedoksi Fivalle perustietoasiakirjan, joka sisältää riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi liikkeeseenlaskijasta ja arvopapereista. Tätä edellä olevaa ei sovelleta tarjouksiin, joista annetaan joukkorahoituslain (734/2016) 11 §:n 2 momentissa tarkoitettut tiedot.

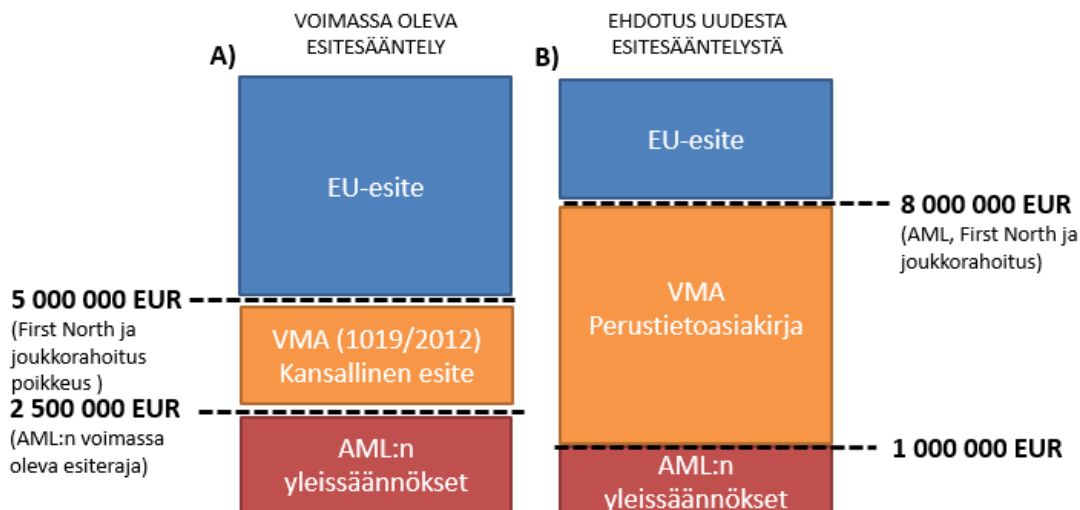
Keskeinen jäsenvaltio-optio sisältyy edellä mainittuun esitteen julkaisemisvelvollisuutta koskevaan esitepoikkeukseen, jossa jäsenvaltioilla on mahdollisuus vahvistaa kansallisessa laissaan esitepoikkeuksen soveltamiselle 1 000 000—8 000 000 euron suuruinen raja-arvo tai kynnysarvo. Raja-arvolla tarkoitetaan tarjouksen yhteenlaskettuja vastikkeita unionissa 12 kuukauden aikana ja jonka alittavalta osalta poikkeusta olisi sovellettava huomioiden jäsenvaltioiden sopivaksi katsoma kotimaisen sijoittajansuojan taso. Tällaisessa vapautetussa arvopapereiden yleisölle tarjoamisessa ei kuitenkaan saisi soveltaa esiteasetuksen mukaista oikeutta käyttää esitettä koko unionissa. Jäsenvaltioiden olisi tämän raja-arvon alittavalta osalta voitava määrätä kansallisella tasolla muita julkistamisvaatimuksia edellyttäen, että nämä vaatimukset eivät muodosta kohtuutonta tai tarpeetonta rasitetta tällaisen vapautetun arvopapereiden tarjoamisen yhteydessä.

Esityksessä ehdotetaan, että tältä 8 000 000 euron raja-arvon alittavalta osalta valtiovarainministeriön asetuksella annettaisiin arvopapereista ja liikkeeseenlaskijasta yleisten säännösten edellyttämät riittävät tiedot *perustietoasiakirjassa*, jonka sisältövaatimukset pohjautuisivat valtiovarainministeriön asetukseen (1045/2016) joukkorahoituksen saajan tiedonantovelvollisuuden sisällöstä ja rakenteesta, jäljempänä *joukkorahoitus VMA*.

Jäsenvaltio-option 8 000 000 euron täysimääräisen käyttöönoton perusteena on muun muassa pk-yritysten rahoituksen saatavuuden parantaminen. Koska pk-yritysten on yleensä hankittava suhteellisesti pienempiä summia kuin muiden liikkeeseenlaskijoiden, vakiomuotoisen esitteen laatimiskustannukset ovat niille kohtuuttoman suuret ja saattaisivat estää niitä tarjoamasta arvopapereitaan yleisölle.

Esiteasetuksen säännökset eivät eroa suuresti nykyisestä sääntelystä. Keskeisimmät erot liittyvät esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvoon ja sisältövaatimuksiin, jotka selkeytyvät ja yhdenmukaistuvat uuden esiteasetuksen myötä. Esitteen tietojen yhdenmukaistamisella tarkoitetaan esimerkiksi esitteen tiivistelmän rakennetta, jossa yleiset jaksot, alaotsikot ja ohjeellinen sisältö yhdenmukaistuvat unionin tasolla.

Kuva 1. Voimassa oleva ja ehdotettu uusi esitesääntely



Kuvan 1 tarkoituksena on tuoda esille erot voimassa olevan esitesääntelyn ja uuden esitesääntelyn välillä. Sen tarkoituksena on selkeyttää, mitä ehdotetaan voimassa olevan esitesääntelyn osalta muutettavaksi silloin, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle ja mitä ovat tiedonantovelvoitteet tässä tapauksessa.

Kuvio A kuvastaa voimassa olevaa esitesääntelyä ja siinä ensimmäinen 5 000 000 euron raja-arvo vastaa voimassa olevan AML:n 4 luvun 3 §:n 5 kohtaa, jonka mukaan, jos Euroopan talousalueella 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta vastikkeeltaan alle 5 000 000 euron suuruinen määrä arvopapereita haetaan kaupankäynnin kohteeksi monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään, Suomessa ei arvopapereista tarvitse julkaista esitettä. Vastaava poikkeus koskee myös joukkorahoituslaissa säädettyä tiedonantovelvollisuutta, josta on säädetty joukkorahoituslain 11 §:ssä. Tämän 5 000 000 euroa alittavilta tarjouksilta tulee laatia kansallinen esite, josta on säädetty VMA:ssa (1019/2012). EU-esite on laadittava, jos arvopapereista julkaistavien tarjousten määrä ylittää 5 000 000 euroa. Kuviossa 2 500 000 euron raja-arvo vastaa voimassa olevan AML:n 4 luvun 3 §:n 4 kohtaa, jonka mukaan, jos arvopapereita tarjotaan Euroopan talousalueella 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta vastikkeeltaan alle 2 500 000 euron suuruinen määrä, ei arvopapereista tarvitse julkaista esitettä. Lisäksi alle 2 500 000 euron tarjouksissa on voimassa AML:n yleissäännökset, joita tulee arvopapereiden koosta riippumatta aina noudattaa. Ehdotuksessa kuviossa B kynnyksarvot 2 500 000 euroa ja 5 000 000 euroa ehdotetaan korotettaviksi 8 000 000 euroon, jonka ylittyessä liikkeeseenlaskijan tulee laatia esiteasetuksessa säädetty EU-esite (esiteasetuksen 6 artikla). Tällä Fivan hyväksymällä EU-esitteellä arvopapereita voi tarjota yleisölle tai hakea kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle missä tahansa ETA-valtioissa pyytämällä Fivalta esitteen notifiointia. Kansallinen esite, josta säädetään VMA:ssa (1019/2012) ehdotetaan korvattavaksi uudella valtiovarainministeriön asetuksella, jonka sisältövaatimukset pohjautuisivat joukkorahoitus VMA:ssa säädettyyn perustietoasiakirjaan. Perustietoasiakirja tulee laatia, jos arvopapereista julkaistavien tarjousten määrä on välillä 1 000 000—8 000 000 euroa. Tällä ehdotetulla muutoksella pyritään

selkeyttämään ja yhdenmukaistamaan AML:n ja joukkorahoituslain välillä olevaa esitesääntelyä ja lakien eri kynnysarvoja. Lisäksi AML:n 2 500 000 euron raja-arvo ehdotetaan muutettavaksi 1 000 000 euroksi, jonka alittavalta osalta ovat voimassa AML:n yleissäännökset, joita tulee jatkossakin noudattaa arvopaperien koosta riippumatta.

On tärkeää huomioida, että poikkeus esitteen julkistamisvelvoitteesta ei kuitenkaan salli oikeutta käyttää kansallista perustietoasiakirjaa, joka koskee yleisten säännösten edellyttämiä riittäviä tietoja arvopapereista ja liikkeeseenlaskijasta koko unionissa. Tältä ehdotetulta 8 000 000 euron alittavalta osalta on varmennettava tarvittava sijoittajansuoja. Myös 8 000 000 euroa alittavalta osalta liikkeeseenlaskijaa sitovat yleiset AML:n 1 luvun 3 §:n ja 4 §:n säännökset totuudenvastaisen tai harhaanjohtavien tietojen antamisen kiellosta ja riittävien tietojen antamisesta sijoittajille sekä uusi VMA, joka sisältäisi perustietoasiakirjan tiedot yleisten säännösten edellyttämistä riittävästä tiedoista koskien arvopaperia ja liikkeeseenlaskijaa. AML 1 luvun yleiset periaatteet soveltuvat alle 1 000 000 euron tarjouksiin, vaikka esiteasetusta ei sovelleta arvopapereiden tarjoamisiin yleisölle, joiden yhteenlasketut vastikkeet unionissa 12 kuukauden aikana ovat alle 1 000 000 euroa, sillä jäsenvaltiot voivat määrätä kansallisella tasolla muita julkistamisvaatimuksia, edellyttäen etteivät vaatimukset muodosta kohtuutonta rasitetta liikkeeseenlaskijoille (1 artiklan 3 kohta).

AML:n hallinnollisia seuraamuksia koskevaan 15 lukuun ehdotetaan lisättäväksi esiteasetuksen edellyttämät muutokset tarvittavien hallinnollisten seuraamusten määräämiseksi. AML:n 15 luvun 2 §:ssä ehdotetaan lueteltavan esiteasetuksessa tarkoitettujen säännösten, joiden rikkomisesta tai laiminlyönnistä Fiva voisi määrätä seuraamusmaksun (38 artiklan 1 kohdan a ja b alakohta). Artiklan 38 kohdan 2 alakohdista a, b ja c koskien julkista ilmoitusta, kieltoa jatkamasta rikkomisen käsittävää toimintaa ja hallinnollisista enimmäisseuraamuksista säädetään FivaL:n 39 §:ssä, 33 §:ssä ja 41 a §:ssä. Artiklan alakohdista d ja e ehdotetaan säädettäväksi FivaL:n 41 a §:ssä lisäämällä pykälään uusi momentti, jonka mukaan oikeushenkilön osalta hallinnolliset taloudelliset enimmäisseuraamukset ovat vähintään 5 000 000 euroa tai kolme prosenttia oikeushenkilön vuotuisesta kokonaisliikevaihdosta edellisen tilinpäätöksen mukaisesti (38 artiklan 2 kohdan d) ja luonnollisen henkilön osalta hallinnolliset taloudelliset enimmäisseuraamukset ovat vähintään 700 000 euroa (38 artiklan 2 kohdan alakohta e).

Asetukseen sisältyy myös optio säätää lisäseuraamuksista tai -toimenpiteistä sekä asetuksessa säädetyt korkeammista hallinnollisista taloudellisista seuraamuksista (38 artiklan 3 kohta). Ehdotuksen mukaan lisäseuraamuksia tai -toimenpiteitä tai korkeampia taloudellisia enimmäisseuraamuksia ei otettaisi käyttöön, sillä ehdotetut hallinnolliset seuraamukset vastaisivat jo aiemmin muiden finanssimarkkinoita koskevien EU-säädösten täytäntöönpanossa säädetyt kansallisia säännöksiä. Voimassa oleva rikoslain 51 luvun 5 §:ssä säädetyt arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikostiedottamisrikos kuitenkin ehdotetaan soveltuvan edelleen esitteitä koskeviin rikkomuksiin.

Esiteasetuksen artikloista koskien muutoksenhakuoikeutta (40 artikla), rikkomuksista ilmoittamista (41 artikla), päätösten julkaisemista (42 artikla) ja seuraamuksista ilmoittamisesta ESMA:lle (43 artikla) säädetään jo FivaL:n pykälissä 73 §, 71 a §, 43 § ja 44 a § eikä näistä tarvitse sen vuoksi enää erikseen säätää. Rikkomuksista ilmoittamisesta säädetään lisäksi muun muassa AML:n 12 luvun 3 §:ssä, kaupankäynnistä ja rahoitusvälineillä annetun lain (1070/2017), jäljempänä *RahkaL*, 3 luvun 3 §:ssä ja luottolaitoslaitostoiminnasta annetun lain (610/2014) 7 luvun 6 §:ssä, joten 41 artiklan 4 kohdassa, jossa työntekijät voivat ilmoittaa mahdollisista rikkomuksista on jo voimassa olevissa säännöksissä huomioitu.

AML:n valvontavaltuuksia koskevaan 17 lukuun ehdotetaan lisättäväksi uusia säännöksiä. Esiteasetuksen 32 artiklan 1 kohdan alakohdissa a—n ja 2 kohdan alakohdissa a—d sekä 5

kohdassa on säädetty Fivan valvonta- ja tutkintavaltuuksista, jotka Fivalla on oltava voidakseen hoitaa tämän asetuksen mukaiset tehtävänsä. Edellä mainitun artiklan 1 kohdan a alakohdasta ehdotetaan lisättäväksi AML:n 17 luvun 2 §:ään uusi 3 momentti. Uusi momentti pitää sisällään valtuudet vaatia liikkeeseenlaskijoita, tarjoajia tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevia henkilöitä sisällyttämään esitteeseen täydentäviä tietoja, jos se on sijoittajansuojan vuoksi tarpeen.

Esiteasetuksen 32 artiklan 1 kohdan b ja c kohdista, jotka koskevat tietojen toimittamista on säädetty voimassa olevan FivaL:n 18—20 §:ssä sekä d kohdasta koskien arvopaperin yleisölle tarjoamisen lykkäämistä on säädetty AML:n 17 luvun 1 §:ssä.

AML:n 17 lukuun lisättäisiin uusi 1 b §, jossa säädetäisiin Fivan valtuudesta kieltää, lykätä tai lopettaa arvopaperin liikkeeseenlaskijan, tarjoajan, kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevan henkilön tai rahoituksen välittäjän markkinointi korkeintaan 10 pankkipäivän ajaksi. Säännös perustuisi esiteasetuksen 32 artiklan 1 kohdan e alakohtaan, joka edellyttää, että toimivaltaiselle viranomaiselle annetaan valtuudet puuttua myös esitteitä koskevaan markkinointiin.

Esiteasetuksen 32 artiklan 1 kohdan f—i ja m alakohtien valtuudesta kieltää ja keskeyttää arvopapereiden tarjoaminen yleisölle säännöllisellä markkinalla, monenkeskisellä ja organisoidulla kaupankäyntijärjestelmässä, on säädetty RahkaL 3 luvun 11—13 §:ssä, 5 luvun 11 §:ssä, FivaL:n 33 §:ssä ja 39 §:ssä eikä näistä siitä syystä tarvitse enää erikseen säätää.

Lisäksi AML:n valvontavaltuuksia 17 lukuun lisättäisiin uusi 1 c §, jonka mukaan Fivalla olisi oikeus määrääjäksi, enintään viiden vuoden ajaksi, kieltäytyä hyväksymästä tietyn arvopaperin liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevan henkilön laatimaa esitettä. Perusteena olisi, että edellä mainittu markkinatoimija olisi toistuvasti ja vakavasti rikkonut esiteasetusta. Kyseinen säännös perustuisi esiteasetuksen 32 artiklan 1 kohdan k alakohtaan. Jos esitteen hyväksyntä on evätty k alakohdan mukaisesti, on silloin Fivan ilmoitettava asiasta ESMA:lle, joka puolestaan ilmoittaa siitä muiden jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille (32 artiklan 1 kohdan 3 momentti). Esiteasetuksen 32 artiklan 1 kohdan l alakohdasta koskien liikkeeseenlaskijan velvollisuutta julkistaa kaikki olennaiset tiedot on säädetty AML:n 1 luvun 3 §:ssä ja 4 §:ssä sekä n alakohdasta koskien valtuuksista toteuttaa paikan päällä tehtäviä tarkastuksia FivaL:n 24 §:ssä. Artiklan 2 kohdasta on säädetty FivaL:n 3, 3 c ja d §:ssä ja 5 kohdasta AML:n 12 luvussa 3 §:ssä, eikä näistä siitä syystä tarvitse enää erikseen säätää.

### 3.3.2 Laki Finanssivalvonnasta

FivaL:n 4 lukuun ehdotetaan lisättäväksi esiteasetuksen edellyttämät säännökset hallinnollisista seuraamuksista ja niiden enimmäismäärää koskevista säännöksistä. Seuraamusmaksun määrittämisestä säädetään FivaL:n 4 luvun 41 §:ssä. Ehdotuksen mukaan pykälän 1 momenttiin lisättäisiin saavutetusta hyödystä ja sillä aiheutetusta vahingosta syntyvät vaikutukset kohdistuen myös ei-ammattimaisten asiakkaiden etuihin. Ehdotus vastaa esiteasetuksen 39 artiklan 1 kohdan d alakohtaa.

Seuraamusmaksun enimmäismäärästä on säädetty FivaL:n 41 a §:ssä. Pykälään on säädetty ehdotus esiteasetusta koskevista hallinnollisista seuraamuksista tilanteessa, jossa esiteasetuksen säännöksiä on rikottu ja laiminlyöty. Ehdotus perustuu esiteasetuksen 38 artiklan 2 kohtaan.

Lisäksi FivaL:in lisättäisiin 6 lukuun uusi 50 q §, jonka mukaan Fiva toimisi esiteasetuksessa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena. Ehdotus vastaa esiteasetuksen 31 artiklan 1 kohta.

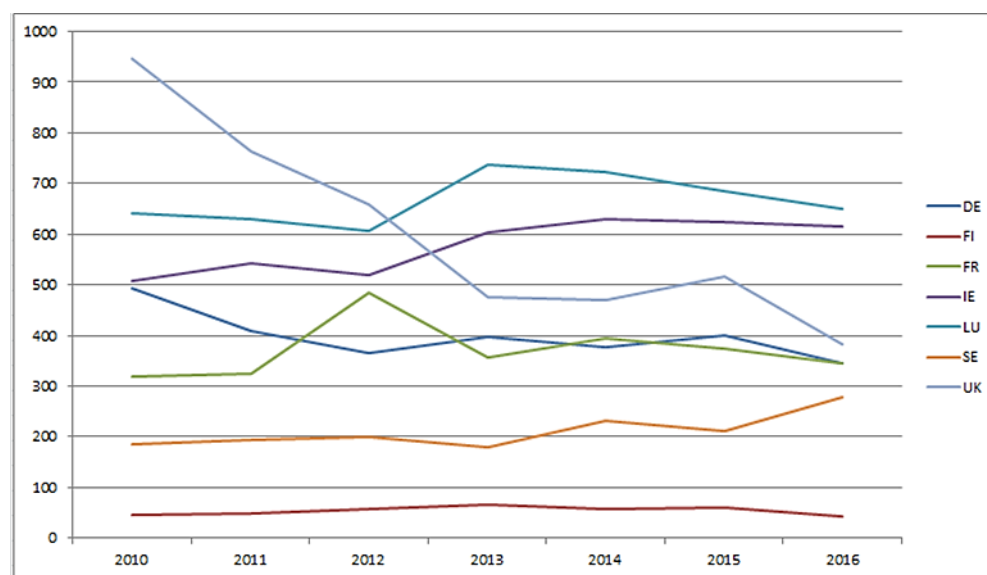
## 4 Esityksen vaikutukset

### 4.1 Taloudelliset vaikutukset

Esitesääntelyn uudistukset koskevat rahoitusmarkkinoita ja rahoitusmarkkinatoimijoita kuten sijoittajia ja arvopapereita liikkeeseen laskevia yrityksiä, joten esityksellä ei arvioida olevan merkittäviä vaikutuksia muille kuin edellä mainituille toimijoille.

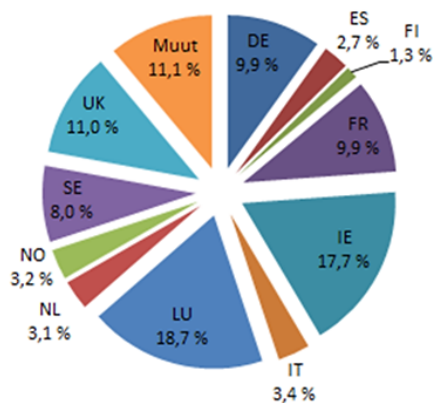
ESMA:n heinäkuussa vuonna 2017 julkaiseman esitteitä koskevan raportin mukaan vuonna 2016 Euroopan talousalueella hyväksyttiin noin 3 476 esitettä, joista 44 hyväksyttiin Suomessa. Saman vuoden aikana Ruotsissa hyväksyttiin 279 esitettä. Suurimmat jäsenvaltiot esitteiden hyväksymisessä vuositasona ovat olleet Luxemburg 649 esitteellä ja Irlanti 614 esitteellä. ESMA:n raportin mukaan esitteiden hyväksyminen on koko Euroopan talousalueella laskenut noin 8,5 prosenttia vuoden takaisesta. Esitteiden lukumäärät ovat tasoittuneet finanssikriisin jälkeisestä ajasta ja viimeisen kuluneen kuuden vuoden ajalta esitteiden lukumäärät ovat jäsenmaissa pysyneet suhteellisen samalla tasolla Isoa-Britanniaa lukuun ottamatta (Kuva 2). Volyymit ja vaihteluvälit yksittäisten jäsenvaltioiden välillä esitteiden julkaisemisessa kuitenkin vaihtelevat hyvin paljon (Kuva 3).

Kuva 2. Hyväksytyjen esitteiden lukumääriä eri jäsenvaltioissa vuositasona mitattuna



Lähde: ESMA 31-62-746, 3 päivänä heinäkuuta 2017 (Euroopan talousalueen esitteiden julkaisut vuonna 2016).

Kuva 3. EU-alueella hyväksytyjen esitteiden jäsenvaltioiden väliset prosenttiosuudet vuonna 2016

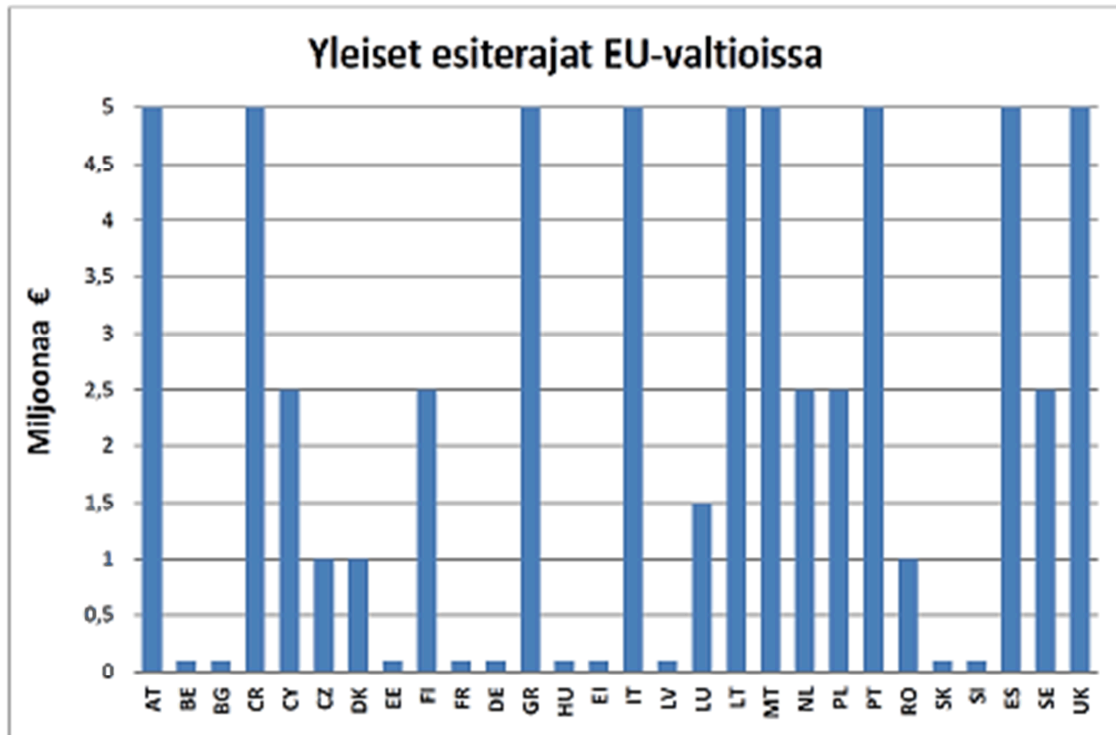


Lähde: ESMA 31-62-746, 3 päivänä heinäkuuta 2017 (Euroopan talousalueen esitteiden julkaisut vuonna 2016).

Suomessa esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvo on tällä hetkellä 2 500 000 euroa. Eri jäsenvaltioiden esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvot vaihtelevat 100 000 eurosta aina 5 000 000 euroon. Alla on esimerkkejä taulukon muodossa unionin alueella käytössä olevista esitteen laatimista koskevista kynnyksarvoista, joiden ylittyessä esite tulee laatia.

Edellytyksenä on, että tarjouksen yhteenlasketut vastikkeet unionissa 12 kuukauden ajalta vastaavat sarakkeen kyseistä euromäärää. Suomessa on lisäksi kansallinen joukkorahoituslain poikkeus koskien esitteen laadintaa, jossa joukkorahoituksen saajan ei tarvitse julkaista esitettä, jos arvopapereita tarjotaan Suomessa ja niiden yhteenlaskettu vastike 12 kuukauden aikana on alle 5 000 000 euroa. Poikkeus koskee myös Suomessa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteeksi haettavia arvopapereita.

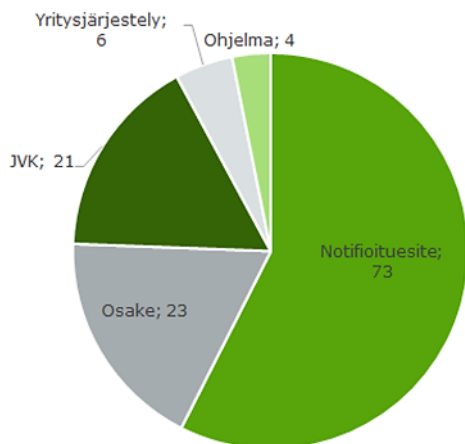
Kuva 4. EU-alueella voimassa olevia kynnysarvoja esitteen julkaisemisesta



Lähde: HE 46/2016 vp s. 47.

Suomessa esitemarkkinat ovat hyvin pienet suhteessa muihin EU:n jäsenmaihin. Fiva on vuoden 2016 heinäkuusta vuoden 2017 heinäkuuhun saakka saanut hyväksyttäväksi esitteitä yhteensä 50 kappaletta. Lisäksi sille on notifioitu yhteensä 73 esitettä, joita ei hyväksytä (Kuva 5).

Kuva 5. Esitteiden lukumäärät esitetyypeittäin eroteltuna



Lähde: Finanssivalvonnan esiterekisteri, aikaväli 1.7.2016—1.7.2017.

#### 4.1.1 Vaikutukset yrityksiin

##### *Vaikutukset liikkeeseenlaskijoihin*

Komissio arvioi laatimassaan vaikutusarvioinnissa (SWD(2015) 256 lopullinen), että kevennysehdotukset esitteen laatimisesta aiheuttavat välittömiä kustannushyötyjä pk-yrityksille pääomakustannusten vähenemisen kautta. Ehdotuksessa yksinkertaistetun esitteen voivat laatia liikkeeseenlaskijat, joiden arvopaperit ovat olleet otettuna kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti viimeisten 18 kuukauden ajan. Säännöllisille liikkeeseenlaskijoille esitetyt yleistä rekisteröintiäsiakirjaa koskevat kevennykset esitteen hyväksymismenettelyn nopeutumisessa voidaan arvioida johtavan kustannussääntöihin ja parantavan rahoituksen saatavuutta entisestään.

Komissio arvioi, että esitetyt säännökset lisäävät yleisen rekisteröintiäsiakirjan käyttöä, jolloin esitteiden hyväksyntä nopeutuu. Komissio arvioi myös, että nopeasti hyväksytyjen esitteiden vuotuinen lukumäärä kasvaa 150 prosenttia osakesidonnaisten arvopapereiden kohdalla ja 70 prosenttia muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden kohdalla. Komission selvitysten mukaan noin 70 prosenttia hyväksytyistä esitteistä julkaistiin säännöllisten liikkeeseenlaskijoiden keskuudessa säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Lisäksi komissio arvioi, että uudistettu esitesääntely lisää joukkovelkakirjalainojen osto- ja myyntihalukkuutta sijoittajajoukon keskuudessa, mikä mahdollisesti parantaa yrityslainamarkkinoiden likviditeettiä Euroopan talousalueella.

Yhdenmukaistetulla EU-kasvuesitteellä voidaan integroida pääomamarkkinoita koko unionissa, sillä sen avulla voidaan hankkia pääomaa muiden jäsenvaltioiden säännellyiltä markkinoilta. Yhdenmukaisella esitesääntelyllä saavutetaan välittömiä hyötyjä myös, kun pk-yritysten kasvumarkkinalla tulee enemmän tilanteita, joissa ei vaadita esitettä ja suppeampi esite riittää. Komissio on arvioinut vaikutusarviossaan, että liikkeeseenlaskijat, jotka haluavat hankkia pääomaa tarjoamalla yleisölle arvopapereita tai listautumalla monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tai pk-yritysten kasvumarkkinalla, hyötyvät uudistetusta kevennyksestä esitteiden



julkistamissääntelystä esimerkiksi siten, että suunnattujen antien lisäerän listausta koskevan poikkeuksen raja nousee alle 10 prosentista alle 20 prosenttiin. Lisäksi poikkeus soveltuu jatkossa muihinkin arvopapereihin kuin osakkeisiin. Säästöjä on odotettavissa pk-yrityksille, joilla käydään kauppaa säännellyllä markkinalla, koska ne voivat hyödyntää kevennettyä julkistamisjärjestelmää listautumisen jälkeisten liikkeeseenlaskujen yhteydessä. Komissio arvioi, että pk-yrityksille koituu arviolta yhteensä noin 45 miljoonan euron vuosittaiset säästöt EU-alueella.

Jäsenvaltioiden toimittamien tietojen mukaan EU-alueella noin 70 prosenttia kaikista hyväksytyistä esitteistä liittyy listautumisen jälkeisiin liikkeeseenlaskuihin, joissa liikkeeseenlaskijat ovat jo kaupankäynnin kohteita säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Kun käytettävissä ollut osakesidonnaisiin arvopapereihin liittyvä esiteaineisto analysoitiin, tulokseksi saatiin, että noin 700 esitettä vuodessa EU-alueella voisi hyötyä kevennetystä esitteen julkistamisjärjestelmästä listautumisen jälkeisissä liikkeeseenlaskuissa. Komissio arvioi vaikutusarvionsa pohjalta, että esitteen laatimiskustannuksista voitaisiin saada säästöjä noin 130 miljoonaa euroa vuodessa EU-alueella.

Myönteisiä välillisiä vaikutuksia ehdotuksella nähdään olevan yritysten omistusrakenteeseen. Esitetyt säännökset kannustavat johtajia ja työntekijöitä omistamaan oman yrityksensä arvopapereita, mikä mahdollisesti vaikuttaa myönteisesti yritysten hallinnointiin ja auttaa luomaan arvoa pitkällä aikavälillä edistämällä työntekijöiden sitoutumista ja omistajuuden tunnetta. Yhtenäistämällä osakkeenomistajien ja työntekijöiden etuja sekä tarjoamalla työntekijöille sijoitusmahdollisuuksia hyötyvät kaikki työntekijöiden osakeomistusjärjestelmiin osallistuvat yhdenvertaisesta kohtelusta ja tiedonsaannista. Työntekijöiden osallistaminen yrityksen omistamiseen on erityisen tärkeää pk-yrityksissä, joissa yksittäisillä työntekijöillä voi olla keskeistä merkitystä yrityksen menestymisessä.

Eritoten pk-yrityksille, jotka usein hankkivat tarvittavaa lisäpääomaa pienissä erissä tai yritykset, jotka ovat jo listautuneet ja hankkivat lisäpääomaa, yksittäisten esitteiden laatimiskustannukset yhtä liikkeeseenlaskua kohden voivat olla hyvin korkeat. Usein myös pienempiin liikkeeseenlaskuihin liitetään astetta korkeammat riskit, mikä saattaa vaikuttaa esitteitä koskeviin korkeampiin laatimiskustannuksiin, koska vaadittavia selvityksiä on tehtävä enemmän ja saatavaa tietoa on näistä yrityksistä rajoitetummin ja vaikeammin saatavilla. Usein pk-yritysten tarve rahoitukselle on vain murto-osa verrattuna suureen liikkeeseenlaskijaan, jolloin myös rahoituksen hankkimiskustannukset ovat suhteellisesti korkeammat verrattuna suuren liikkeeseenlaskun tekevään liikkeeseenlaskijaan.

Esitetyn esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvon noston arvioidaan keventävän pienten liikkeeseenlaskujen aiheuttamaa hallinnollista taakkaa ja täten mahdollisesti lisäävän alle 8 000 000 euron arvoisten liikkeeseenlaskujen kannattavuutta ja mielekkyyttä. Esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvon korotuksen nähdään vaikuttavan myönteisesti erityisesti pieniin liikkeeseenlaskuihin, jotka tässä kokoluokassa laskevat liikkeeseen arvopapereita yleisölle monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, kuten First North:ssa.

#### *Vaikutukset sijoittajiin*

Sijoittajien kohdalla saavutetaan välittömiä hyötyjä, kun esitteistä tulee helppokäyttöisempiä ja liikkeeseenlaskijan tilannetta paremmin kuvaavia. Tällöin sijoittajalle aiheutuvat kustannukset alenevat ja esitteen merkitys mahdollisten sijoitusten kannalta kasvaa. Esitettä koskeva enimmäispituusvaatimus vähentää tarpeetonta toistoa esitteissä ja tarjoaa sijoittajille entistä helpommin ymmärrettävää ja kohdennettua tietoa, joka vähentää markkinoilla epäsymmetri-

sen tiedon määrää markkinatoimijoiden välillä. Edellä mainitun vaatimuksen jo yksistään katsotaan parantavan esitteiden käyttöarvoa sijoittajien kannalta.

Arvopapereista julkaistavien esitteiden myötä poistetaan sijoittajien ja liikkeeseenlaskijoiden väliltä epäsymmetristä informaatiota, parannetaan pääomamarkkinoiden toimintaedellytyksiä ja taataan parempi sijoittajansuoja rahoitusmarkkinoilla. Sijoittajat tarvitsevat arvopapereita koskevia tietoja perusteltuja sijoituspäätöksiä tehdessään, minkä vuoksi tiedonantovelvollisuus yhdessä liiketoiminnan harjoittamista koskevien sääntöjen kanssa ovat tärkeitä sijoittajansuojan kannalta. Esitetyt uudistukset pyrkivät parantamaan edellä mainittuja asioita. Markkinoilla vallitseva avoin toimintaympäristö lisää luottamusta arvopapereihin ja edistää siten arvopaperimarkkinoiden tehokasta toimintaa ja kehitystä sekä pääomamarkkinoiden vakautta.

Toisaalta esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvon nosto heikentää sijoittajien tietojen saantia esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvon alle jäävistä liikkeeseenlaskuista ja tästä johtuen sijoittajat voivat kokea, että saatavilla olevaa tietoa esitteiden muodossa ja arvopapereista julkaistavaa esitetietoa on aiempaa rajoitetummin tarjolla. Esitetyn esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvon noston 8 000 000 euroon voidaan nähdä huonontavan sijoittajansuojaa, koska sijoittajat eivät enää saa esitteen muodossa tietoja alle 8 000 000 euron kokoisista liikkeeseenlaskuista. Tarpeellinen sijoittajansuoja pyritään kuitenkin säilyttämään arvopapereita koskevalla yleisellä tiedonantovelvollisuudella ja valtionvarainministeriön asetuksella.

Asetuksessa määritellyt esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvot ja vaadittavat tiedonantovelvoitteet sijoittajia kohtaan voivat vaihdella eri jäsenmaissa hyvin paljon, ja tämä voi aiheuttaa sijoittajille ylimääräistä selvitystaakkaa, kun arvopapereita tarjotaan rajan yli Euroopan talousalueella. Toisaalta muun muassa komissio arvioi, että uudistettu esitesääntely todennäköisesti lisää joukkovelkakirjalainojen osto- ja myyntihalukkuutta sijoittajajoukon keskuudessa, mikä lisäisi tätä kautta myös yrityslainamarkkinoiden likviditeettiä Euroopan talousalueella.

Ehdotetut säännökset ovat omiaan lisäämään markkinainformaation symmetrisyyttä ja luotettavuutta, parantamaan sijoitusten turvallisuutta sekä edistämään tasapuolisia toimintamahdollisuuksia esitesääntelyssä ehdotetun lisäharmonisoinnin myötä. Välillisiä myönteisiä vaikutuksia voidaan nähdä olevan kokonaisuudessaan sijoittajansuojan parantuminen, kun sijoittajille tarjotaan laaja valikoima kilpailevia sijoitusmahdollisuuksia ja niiden olosuhteisiin nähden räätälöityjä tietojen julkistamisen tasoja.

#### 4.1.2 Vaikutukset kotitalouksiin

Kotitaloudet toimivat rahoitusmarkkinoilla usein ei-ammattimaisina sijoittajina, joihin kohdistuvia vaikutuksia on arvioitu edellä olevassa kappaleessa (4.1.1). Kotitaloudet voivat hyödyntää esitteitä sijoituspäätöksiään tehdessään, mutta usein ainoastaan ammattimaiset kotitaloussektorin sijoittajat saattavat käyttää esitteitä apunaan sijoitustoiminnassaan. Yleensä ei-ammattimaiset sijoittajat perehtyvät arvopapereista julkaistavaan markkinointiaineistoon, joka monesti on helppolukuinen ja selkeä. Esitetyn sääntelyn merkittävimmät vaikutukset näkyvät kotitalouksille mahdollisesti sijoituskohteiden monipuolistumisen kautta, jos yhä useampi yritys laskee liikkeeseen arvopapereita.

#### 4.1.3 Vaikutukset julkiseen talouteen

Esitetyillä säännöksillä ei ole välittömiä tai välillisiä vaikutuksia valtion talousarvioon eikä julkiseen talouteen.

#### 4.1.4 Vaikutukset kansantalouteen ja kokonaistaloudellinen selvitys vaikutuksista

Esityksellä ei ole suoranaista vaikutusta kansantalouteen. Ehdotetuilla säännöksillä nähdään olevan välillisiä vaikutuksia, kuten lisäävän kiinnostusta sijoitustoimintaan arvopaperimarkkinoilla, kun kevennetään pääomarahoituksen saatavuutta ja alennetaan pääomarahoituksen kustannuksia. Sijoitustoiminnan lisääntyminen auttaa pääomaa tarvitsevia yrityksiä niiden kustannustehokkaassa pääoman hankinnassa. Yksinkertaistetut vaatimukset esitteen julkistamisessa ja laadinnassa pk-yrityksille voivat alentaa yritysten listautumiskynnystä muille kauppa- paikoille kuin säännellylle markkinalle. Komission vaikutusarvioissa asetuksen säännöksillä katsotaan olevan talouskasvua, työllisyyden kehitystä ja yritysten toimintaa ja kilpailukykyä edistäviä ja niitä tukevia myönteisiä vaikutuksia.

#### 4.2 Vaikutukset viranomaisten toimintaan

Komission mukaan jäsenvaltioiden toimivaltaiset viranomaiset noudattavat unionissa erilaisia hyväksymismenettelyitä esitteiden kohdalla, jonka vuoksi tällä asetuksella olisi poistettava erot yhdenmukaistamalla esitteiden tarkastamiskriteerit ja sujuvoitettava sääntöjä esitteen tarkastamis- ja hyväksymismenettelyissä. Esitteitä koskeva valvonta on pääosin ennakollista valvontaa, sillä se on sidoksissa esitteen tarkastushetkeen. Valvontaa tehdään kuitenkin myös jälkikäteen arvioitaessa esitteessä annettujen tietojen totuudenmukaisuutta, riittävyttä ja perusteltavuutta.

Voidaan arvioida, että asetuksen keventämisehdotukset kohdistuen esimerkiksi rekisteröinti-asiakirjaan taikka tiivistelmään voivat vähentää viranomaisten ennakollisten tarkastusten määrää, koska esitettä voidaan laajemmin hyödyntää Euroopan talousalueella. Lisäksi esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvon nosto voi vähentää Fivassa tarkastettavien esitteiden määrää kappalemäärissä mitattuna ja tämän myötä vapauttaa valvontaresursseja esitteiden tarkastuksessa.

Voidaan kuitenkin olettaa, että uusi esitesääntely tuo mukanaan uusia ja erilaisia tiedonanto-, selvitys- ja raportointivelvoitteisiin liittyviä tehtäviä sekä muita hallinnollisia menettelyitä ja kustannuksia Fivalle. Jos yleistä rekisteröinti-asiakirjaa aletaan käyttää laajasti, myös se voi aiheuttaa lisätyötä. Valvonnan lisäksi Fiva ohjeistaa toimialaa uusien säännösten suhteen, mikä osaltaan kasvattaa Fivan työmäärää. Arvion mukaan esitetyt säännökset lisäävät Fivan tehtäviä noin 0,5 henkilötyövuoden verran. Näitä ovat muun muassa ohjeiden ja oppaiden päivitykset markkinaosapuolille ja valvontaviranomaisten kansainväliseen yhteistyöhön liittyvät esitteiden ilmoitusmenettelyt. Fivan toimivallan piiriin kuuluviin hallinnollisiin seuraamuksiin ja niiden määräämiseen esitettävät muutokset saattavat myös lisätä valvonnan työmäärää.

#### 4.3 Ympäristövaikutukset

Esityksellä ei arvioida olevan suoraa tai merkittäviä ympäristövaikutuksia.

#### 4.4 Yhteiskunnalliset vaikutukset

Esityksellä arvioidaan olevan myönteisiä vaikutuksia arvopaperimarkkinoille, sillä ehdotetuilla muutoksilla edistetään arvopaperimarkkinoiden läpinäkyvyyttä, tehokkuutta ja luottamusta sijoittajien ja liikkeeseenlaskijoiden välille. Markkinoiden ollessa entistä tehokkaammat ja luotettavimmat suomalaiset arvopaperimarkkinat ja Euroopan talousalue näyttäytyy sijoittajil-

le houkuttelevampana sijoituskohteena, mikä voi ohjata kyseisille markkinoille uutta pääomaa ja lisätä likviditeetin määrää.

Yhteiskunnallisten kokonaisuhyötyjen saavuttaminen edellyttää kuitenkin oikeaa tasapainoa kustannustehokkaan rahoitusmarkkinoille pääsyn ja sijoittajansuojan välillä. Komissio antaa heinäkuussa vuonna 2022 Euroopan parlamentille ja neuvostolle kertomuksen esiteasetuksen soveltamisesta, jossa on muun muassa analyysi siitä, saako EU:n kasvuvuoteen aikaan asianmukaisen tasapainon sijoittajansuojan ja sen käyttöön oikeutettujen henkilöiden hallinnollisten rasitteiden vähentämisen välillä. Komissio antaa myös selvityksen siitä, onko esiteasetusta tarpeen muuttaa, jotta voidaan helpottaa edelleen pienempien yritysten pääoman hankintaa varmistamalla riittävä sijoittajansuoja ja onko asiaankuuluvia kynnyksarvoja mahdollisesti mukautettava.

## 5 Asian valmistelu

### 5.1 Valmisteluvaiheet ja -aineisto

Esitys on valmisteltu valtiovarainministeriössä ja hallituksen esitysluonnoksesta järjestettiin julkinen lausuntokierros, joka päättyi 6 päivänä syyskuuta 2017. Lausuntopyyntö lähetettiin oikeusministeriölle, työ- ja elinkeinoministeriölle, sosiaali- ja terveysministeriölle, Fivalle, Elinkeinoelämän keskusliitto ry:lle, jäljempänä *EK*, Finanssiala ry:lle, Keskuskauppakamarille, Kilpailu- ja kuluttajavirastolle, Suomen Yrittäjät ry:lle, Nasdaq Helsingille, jäljempänä *Pörssi*, Suomen Pörssisäätiölle, jäljempänä *Pörssisäätiö*, Osakesäästäjien Keskusliitto ry:lle, Suomen Asianajajaliitolle, Suomen Tilintarkastajat ry:lle, Työeläkevakuuttajat TELA ry:lle, Suomen Pääomasijoitusyhdistys ry:lle, OP Ryhmälle ja Directors' Institute Finland - Hallitusammattilaiset ry:lle, jäljempänä *DIF*. Esitysluonnos on lisäksi ollut nähtävissä valtiovarainministeriön internetsivuilla.

Lausuntopyyntöön vastasi yhteensä 15 viranomaista tai yhteisöä, joista 12 antoivat lausunnon. Lausunnon antoivat oikeusministeriö, Fiva, Suomen Asianajajaliitto, DIF, EK, Suomen Pörssisäätiö, Keskuskauppakamari, OP Ryhmä, Pörssi, Suomen Yrittäjät ja Osakesäästäjien Keskusliitto ry ja Privanet Securities Oy, joka toimitti lausunnon oma-aloitteisesti. Lisäksi eräitä keskeisimpiä viranomaisia kuultiin vielä kohdennetusti jatkovalmistelun yhteydessä esitykseen sisältyvien AML:a ja FivaL:a koskevien lakiehdotusten osalta.

### 5.2 Lausunnot ja niiden huomioon ottaminen

#### 5.2.1 Yleistä

Valtaosa lausunnoista keskittyi Fivan määräystenantovaltuutta ja esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvoa koskeviin lainkohtiin. Osa lausunnonantajista toivoi tiettyjen lain säännösten tarkempaa määrittelyä, kuten asetuksen porrastetun voimaantulon ja mahdollisten siirtymäsäännösten voimaantuloa. Nämä lausunnot on huomioitu, ja voimaantuloa ja siirtymäsäännöksiä on tarkennettu esityksen voimaantuloa koskevassa kappaleessa. Ehdotettu vahingonkorvausvastuuta koskeva muutos (AML:n 16 luvun 2 §:n uusi 1 momentti) muuttaisi lausunnonantajien mukaan perusteetta esitteeseen liittyvää vahingonkorvausvastuuta nykyisestä, joten nämä lausunnot koskien vahingonkorvausoikeudellisia kysymyksiä on huomioitu ja ehdotettu muutos edellä mainitusta pykälässä on poistettu. AML:n 16 luvun 2 §:ään on kuitenkin lisätty tarvittavat lakitekniset viittaukset esiteasetukseen sekä lisätty vastuu koskien rekisteröintiasiakirjassa sisältyviä tietoja (11 artiklan 3 kohta).

Fiva kannatti ehdotettuja muutoksia lausunnossaan esitetyin poikkeuksin. Lisäksi Fiva on toimittanut erikseen teknisiä kommentteja luonnokseen, jotka on jatkovalmistelussa huomioitu. Fiva piti tärkeänä, että esitesääntelyn vastainen menettely olisi jatkossakin rikosoikeudellisten seuraamusten uhan alainen rikoslain 51 luvun 5 §:n mukaisena arvopaperimarkkinoita koskevana tiedottamisrikoksena. Lausuntopalaute on huomioitu ja esityksen lakiehdotuksia on täydennetty rikoslakia koskevalla pykälällä.

Keskuskauppakamari ja Pörssi pitivät ehdotettuja esiteasetuksen edellyttämiä lainmuutoksia ja kansallisten sääntelyvaihtoehtojen toteuttamista asianmukaisina. OP Ryhmä piti esitysluonnosta suurimmalta osin hyvin valmisteltuna, mutta totesi, että tietyt yksittäiset kohdat edellyttävät kuitenkin jatkovalmistelua sekä toimialan tarkempaa kuulemista. Yleisesti OP Ryhmä kannatti EU-tasoisien arvopaperiesitteitä koskevan sääntelyn uudistamista, sillä nykyinen esitesääntely on pitkälti mitoitettu suurimpien pörssiyhtiöiden tarpeisiin.

Pörssisäätiö kannatti esitystä ja piti tärkeänä, että sääntely-ympäristö on ennustettava. Pörssisäätiö totesi lausunnossaan, että esitesääntelyn keventäminen on odotettu muutos, sillä sekä yritykset että sijoittajat ovat pitäneet EU-esitettä liian raskaana ja ei-tarkoituksenmukaisena. Tavoitteena tulisi olla sijoittajan tarvitsemien tietojen kerääminen mahdollisimman kevyesti, johon kasvuesite pyrkii. Lisäksi sääntelyesityksen vaikutukset alan toimijoihin, erityisesti mahdolliset vaikutukset joukkorahoitustoimijoihin, olisi hyvä huomioida. Osakesäästäjien Keskusliitto totesi, että luonnos hallituksen esityksestä kyseessä olevien lakien muuttamisesta vastaa hyvin esiteasetuksen tavoitteita. Osakesäästäjien Keskusliitto kannatti ehdotettujen jäsenvaltio-optioiden käyttöä esityksessä olevassa muodossa.

EK arvioi lausunnossaan, että esiteasetus tuskin merkittävästi käytännössä edesauttaa asetuksen kannatettavien tavoitteiden toteutumista suomalaisilla arvopaperimarkkinoilla, sillä esiteasetuksesta puuttuu riittävän kunnianhimoinen esitesääntelyn uudistamispyrkimys. EK arvioi, ettei esiteasetus kokonaisuudessaan olennaisesti paranna sijoittajainformaation laatua ja siten lisää esitteen käyttöä sijoittajien keskuudessa vartenotettavan tiedon lähteenä, vaan esitesääntelyn perusongelmana säilynee edelleen esitteiden sisällöllinen laajuus ja vaikeaselkaisuus. EK ei myöskään näe, miten tilanteet, joissa liikkeeseenlaskija on jo listautunut ja hankkii lisäpääomaa, tulisivat asetuksen myötä olennaisesti helpottumaan esimerkiksi listayhtiöltä edellytettävän hallinnollisen taakan kevenemisen muodossa.

Suomen Yrittäjät lausunnossaan suhtautui myönteisesti esitysluonnokseen. Säästöjä on odotettavissa niille pk-yrityksille, joilla käydään kauppaa säännellyllä markkinalla, koska ne voivat hyödyntää kevennettyä julkistamisjärjestelmää listautumisen jälkeisten liikkeeseenlaskujen yhteydessä. Suomen Yrittäjien mukaan esitysluonnoksessa ehdotettavilla toimilla voidaan monipuolistaa pk-yritysten rahoitusta ja pk-yritysten yksinkertaistetut vaatimukset esitteen julkistamisessa ja laadinnassa voivat alentaa listautumiskynnystä muille kauppapaikoille kuin säännellylle markkinalle. Lausunnossa todettiin kuitenkin, että suoranaisesti näistä toimista hyötyvien pk-yritysten osuus kaikista pk-yrityksistä on pieni. Välillisesti hyötyvien joukko saattaa kuitenkin olla selvästi suurempi, jos rahoitusta pääomamarkkinoilta hankkivat yritykset vapauttavat perinteisten rahoittajien resursseja muiden pk-yritysten rahoittamiseen. Suomen Yrittäjien mielestä ehdotus parantaa erityisesti niiden pk-yritysten tilannetta, jotka hankkivat tarvittavaa lisäpääomaa pienemmissä erissä.

Privanet Securities Oy yhtyi näkemykseen, jonka mukaan asetuksen muutostöimenpiteillä voi parhaimmillaan olla pääomakustannuksia alentavia ja tämän myötä pääoman saatavuutta parantavia vaikutuksia Euroopan talousalueella, jos muutokset saatetaan voimaan täysimääräisesti niin kansallisesti kuin koko EU:n alueella. Privanet Securities Oy totesi kuitenkin lausunnossaan, että lakiehdotus on nyt kirjoitetussa muodossaan jossain määrin epäselvä. La-

kiehdotuksesta ei käy täysin selvästi ilmi, soveltuvatko AML:n 1 luvun yleiset säännökset jatkossa myös arvopaperitarjouksiin yleisölle, jos tarjousten vastikkeet ovat yhteensä alle 1 000 000 euroa unionissa 12 kuukauden aikana. Privanet Securities Oy esittää lausunnossaan tarkennuksia ja selvennyksiä myös muihin lain kohtiin, joita on esityksen jatkovalmistelun yhteydessä pyritty täsmentämään ja selventämään.

### 5.2.2 Esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvo

Kaikki lausunnonantajat kannattivat esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvon korottamista 8 000 000 euroon, jolloin Suomi ottaisi kansallisen jäsenvaltio-option täysimääräisenä käyttöön. Suomen Asianajajaliiton lausunnon mukaan EU:n esitesääntelyn vaatimukset täyttävän esitteen laatiminen aiheuttaa pienissä tarjouksissa suhteettoman työmäärän ja kustannuksen. Lausunnoissa oli pyydetty selvennystä eritoten siihen mikä on 8 000 000 euroa pienemmissä aneissa edellytettävä esiteinformaatio. Tätä on esityksen jatkovalmistelun yhteydessä pyritty täsmentämään ja selventämään.

Fiva totesi lausunnossaan, että kaikkiin arvopaperitarjouksiin niiden koosta riippumatta tulisi jatkossakin soveltaa AML:n 1 luvun yleisiä periaatteita. Keskuskauppakamari pitää myönteisenä, että säännösvalmistelussa on pitäydytty kansallisten lisävaatimusten säätämisestä.

EK totesi esityksen perusteluista, joiden mukaan esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvon noston arvioidaan keventävän pienten liikkeeseenlaskujen aiheuttamaa hallinnollista taakkaa ja täten mahdollisesti lisäten alle 8 000 000 euron arvoisten liikkeeseenlaskujen mielekkyyttä sekä vaikuttavan myönteisesti erityisesti pieniin liikkeeseenlaskijoihin, jotka tässä kokoluokassa laskevat liikkeeseen arvopapereita yleisölle monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, ovat oikeansuuntaiset. EK piti ratkaisua kannatettavana ja perusteltuna pidättäytyä kansallisesta lisäsääntelystä, joissa ei ehdoteta asetuksen vähimmäisvaatimukset ylittävää kansallista lisäsääntelyä kohdistuen alle 1 000 000 euron arvopapereiden tarjoamisiin yleisölle. Lisäksi EK totesi, ettei se pidä hyvänä esiteasetuksessa omaksuttua miljoonan euron kynnyсарvoa, joka Suomen markkinoilla merkitsee raja-arvon madaltamista nykyisestä 2 500 000 eurosta 1 000 000 euroon, sillä rajan alentaminen on heikosti perusteltavissa yritysrahoituksen ja vaihtoehtoisten rahoitusmuotojen kehittymisedellytysten kannalta.

### 5.2.3 Sijoittajansuoja

EK katsoi, että esityksessä todettu huoli esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvon noston mahdollisista heikentävistä vaikutuksista sijoittajien tietojensaantiin esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvon alle jäävissä liikkeeseenlaskuissa on liioiteltu. EK totesi lausunnossaan, että liikkeeseenlaskijan säännöllinen ja jatkuva tiedonantovelvoite sekä AML:ssa säädetty muut erityiset tiedonantovelvollisuudet takaavat tarpeellisen sijoittajansuojan tason vastaisuudessaakin.

Pörssisäätiö totesi, että sijoittajansuojan edellyttämät tiedot on mahdollista kerätä myös kansallisten säännösten avulla, jolloin saavutetaan parhaassa tapauksessa menettely, joka on hyvä sekä sijoittajien että rahoituksen hakijoiden näkökulmasta. Pörssisäätiön mukaan sijoittaja tarvitsisi eniten tietoa uusista, pienistä ja tuntemattomista yrityksistä, joille dokumentaation tuottamisen aiheuttama työ voi niiden kokoon verrattuna vaikuttaa suurelta. Pitkällä aikavälillä heikko sijoittajansuoja vähentää yksityissijoittajien halukkuutta rahoittaa yrityksiä ja voi siten haitata yritysten rahoituksen saatavuutta. Toisaalta taas liian korkea dokumentaatiovaatimus vähentää yritysten halukkuutta hakea rahoitusta suurelta yleisöltä, mikä voi haitata yritysten kasvua. Pörssisäätiö totesi lausunnossaan, että uusi vaatimustaso yli miljoonan euron mutta alle kahdeksan miljoonan euron osalta jää esityksessä turhan avoimeksi. Näin ollen on vaikea

ottaa kantaa esityksen sijoittajansuojan ja markkinoiden toimivuuteen tai yritysten rahoituksen saatavuuteen liittyviin vaikutuksiin. Tätä koskeva lausuntopalaute on huomioitu ja esitystä on tarkennettu alle kahdeksan miljoonaa euroa alittavien tarjousten tiedonantovelvoitteiden osalta.

Suomen Yrittäjät pitivät esitysluonnosta tasapainoisena myös sijoittajansuojan näkökulmasta. Lausunnossa todettiin, että vaikka esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvon nosto heikentää sijoittajien tietojen saantia raja-arvon alle jäävistä liikkeeseenlaskuista, sijoittajien kohdalla saavutetaan välittömiä hyötyjä, kun esitteistä tulee helppokäyttöisempiä ja liikkeeseenlaskijan tilannetta paremmin kuvaavia. Tällöin sijoittajalle aiheutuvat kustannukset alenevat ja esitteen merkitys mahdollisten sijoitusten kannalta kasvaa.

#### 5.2.4 Fivan määräystenantovaltuus

Fivan määräystenantovaltuutta koskevaa pykäläehdotusta on arvioitu jatkovalmistelussa uudelleen saadun lausuntopalauteen pohjalta. Ehdotus Fivan määräystenantovaltuutta koskevasta pykäläehdotuksesta on poistettu ja korvattu uudella VMA:lla, joka pohjautuu joukkorahoitus VMA:han.

Oikeusministeriö lausui koskien ehdotettua määräystenantovaltuutta, että esitysluonnoksesta ei enenkään 3 §:n 1 ja 4 kohdan osalta ilmene, minkä tyyppisiä määräyksiä valtuuden nojalla on tarkoitus antaa. Sääntely viittaa varsin pitkälle ulottuvaan toimivaltaan antaa määräyksiä myös finanssimarkkinoilla toimiviin kohdistettujen velvoitteiden sisällöstä. Fiva katsoi, että ehdotetun määräystenantovaltuuden laajuus saattaa olla ongelmallinen perustuslain 80 §:n 2 momentin kannalta ja esitti, että tiedonantovelvollisuudesta säädettäisiin jatkossakin valtiovarainministeriön asetuksella, joka voisi sisältöltään vastata joukkorahoituksen perustietoasiakirjaa (VMA 1045/2016).

Suomen Asianajajaliitto totesi Fivalle ehdotettavasta määräystenantovaltuudesta, että raja-arvon alittavissa tarjouksissa ehdotus voisi periaatteessa tarkoittaa nykyisten vaatimusten kiristymistä riippuen Fivan tulevista määräyksistä. Siksi Suomen Asianajajaliitto piti perustelluna sisällyttää esitysluonnokseen rajauksia sen suhteen, miten Fivan odotetaan käyttävän määräysvaltaansa. EK totesi, että esityksessä ehdotetut määräystenantovaltuudet Fivalle eivät saisi tehdä tyhjäksi nyt esitettävän esitesääntelyn kevennyksiä esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvon korottamisessa. EK pitää tärkeänä, ettei esitesääntely muodostu tulevaisuudessa nykyisten vaatimusten tasoa kireämmäksi.

Pörssisäätiö ja Privanet Securities Oy lausui, että esityksessä Fivan rooli kansallisten määräysten antajana korostuu merkittävästi nykyisestä. Privanet Securities Oy totesi lausunnossaan, että valtuutus käsittää liikkeeseenlaskijoiden ja liikkeeseenlaskun järjestäjien näkökulmasta erittäin keskeistä ja merkityksellistä arvopaperimarkkinasääntelyä, jolla voi olla markkinatoimijoille huomattavia hallinnollisia- ja kustannusvaikutuksia ja vastusti näin laajan ja epätasällisen valtuutuksen antamista Fivalle. OP Ryhmä totesi lausunnossaan, että kyseinen sääntelyratkaisu arvioitaisiin kokonaisuudessaan uudelleen, sillä ehdotettu määräystenantovaltuus on hyvin yleisluontoinen ja säännös antaisi viranomaiselle käytännössä hyvin vapaat kädet hallinnollisessa menettelyssä säätää keskeisistä velvoitteista. OP Ryhmä totesi, että määräysten sijaan kansallisen esitteen vaatimuksista tulisi säätää nykyisen lain tapaan valtiovarainministeriön asetuksella.

#### 5.2.5 Joukkorahoituslaki

Fiva totesi lausunnossaan, että joukkorahoituslain 11 §:n 4 momenttiin sisältyvä erillinen säännös esitevelvollisuudesta tulisi sovittaa yhteen esiteasetuksen kanssa. Fiva piti perusteltuna, että joukkorahoituksessa edellytettäisiin esiteasetuksen 1 artiklan 3 kohdan toisen alakohdan sallimalla tavalla jatkossakin perustietoasiakirjan julkaisemista myös alle 1 000 000 euron tarjouksissa. OP Ryhmä piti tärkeänä, että joukkorahoituksen erityispiirteet otetaan huomioon jatkovalmistelussa ja sääntelyä selkeytetään siten, että joukkorahoituksen välittäjä täyttää AML:n mukaisen tiedonantovelvollisuuden asettamalla saataville joukkorahoituslain edellyttämän informaation. Näitä huomioita on esityksen jatkovalmistelun yhteydessä pyritty täsmentämään ja selventämään.

Privanet Securities Oy piti tärkeänä, että joukkorahoituslain 11 §:n 4 momentin mukainen joukkorahoituspoikkeus, jonka mukaan joukkorahoituksen saajan ei tarvitse julkaista esitettä, jos arvopapereita tarjotaan Suomessa ja niiden yhteenlaskettu vastike 12 kuukauden aikana on alle 5 000 000 euroa, säilytetään myös esityksen voimaantultua. Lisäksi Privanet Securities Oy toi esille lausunnossaan, että esiteasetuksen täytäntöönpanon ja lakiehdotuksen käsittelyn yhteydessä joukkorahoituspoikkeus nostettaisiin lakiehdotuksen mukaisesti 8 000 000 euroon samassa yhteydessä yleisen esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvon korottamisen kanssa. Joukkorahoitusta koskevat lausunnot on huomioitu esityksen jatkovalmistelun yhteydessä.

## **6 Riippuvuus muista esityksistä**

Esitys ei välittömästi liity muihin hallituksen esityksiin, mutta esityksellä on yhtymäkohtia Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin (EU) 2017/828 direktiivin 2007/36/EY muuttamisesta osakkeenomistajien pitkäaikaiseen vaikuttamiseen kannustamisen osalta, jonka hallituksen esityksen kansallista täytäntöönpanoa valmistellaan valtiovarainministeriössä (VM080:00/2017).



## YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

### 1 Lakiehdotusten perustelut

#### 1.1 Arvopaperimarkkinalaki

##### 1 luku Yleiset säännökset

**4 §.** *Riittävien tietojen tasapuolinen pitäminen saatavilla.* Kyseessä on lakitekkinen muutos, jossa pykälään sisältyvä viittaus AML:n 4 ja 5 lukuun ehdotetaan muutettavaksi niin, että siinä viitattaisiin vain 3, 6—9 ja 11 lukuihin. Syynä lakitekniselle muutokselle on ehdotus AML:n 4 ja 5 luvun kumoamisesta.

**5 §.** *Euroopan unionin lainsäädäntö.* Pykälän 1 momentin 2 kohtaa ehdotetaan muutettavaksi. Pykälän 1 momentin 2 kohdassa ehdotetaan viitattavan esiteasetukseen, joka korvaa kohdassa viitatus esitedirektiivin. Momentin 4 kohtaan tehtäisiin lakitekkinen muutos. Momentin 5 ja 6 kohta kumottaisiin, koska laissa ei viitata kohdissa tarkoitettuihin EU-säädöksiin. Momentin 7 kohta ehdotetaan kumottavaksi, sillä kohdassa tarkoitettu komission esiteasetus perustui aiemmin voimassa olleeseen esitedirektiiviin.

##### 3 luku Esite

Suurin osa voimassa olevan AML:n II osaan sisältyvistä esitteistä koskevista säännöksistä ehdotetaan kumottaviksi uuden esiteasetuksen tullessa sovellettavaksi 21 päivästä heinäkuuta 2019 lukien. Arvopapereista julkaistavasta esitteestä ja sen sisällöstä säädetään uudessa esiteasetuksessa ja sen nojalla annettavissa komission asetuksissa, jolloin voimassa olevan lain 3 luku ehdotetaan muutettavaksi suurimmilta osin sekä 4 ja 5 luvut ehdotetaan kumottaviksi. Voimaan jäävät muutamat kansalliset säännökset ehdotetaan koottavan AML:n 3 lukuun, jonka nykyinen otsikko *soveltamisala ja määritelmät* ehdotetaan muutettavaksi otsikoksi *esite*.

**1 §.** *Velvollisuus laatia esite.* Pykälä ehdotetaan muutettavaksi siten, että siinä viitattaisiin suoraan esiteasetukseen, jossa säännellään esitteen julkaisemisvelvollisuudesta. Esiteasetuksessa säädetään esitteen laatimista koskevat vaatimukset, jotka on julkaistava, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla. Arvopapereista julkaistavan esitteen tiedot tulee jatkossa esittää sijoittajille entistä helpommin analysoitavassa, ytimekkäässä ja ymmärrettävässä muodossa.

**2 §.** *Poikkeus esitteen julkaisemisvelvollisuudesta.* Pykälä muutettaisiin siten, että nykyisen AML:n 4 luvun säännökset poikkeuksista julkaista esite tulisivat kumottaviksi, sillä säännökset sisältyvät jäsenvaltioissa suoraan sovellettavaan esiteasetukseen. Pykälässä ehdotetaan säädettävän kansallisesta jäsenvaltio-optiosta, jossa liikkeeseenlaskija olisi vapautettu esitteen julkaisemisvelvollisuudesta esiteasetuksen 3 artiklan 2 kohdan mukaisesti vain siinä tapauksessa, että 3 artiklan 2 kohdassa mainitut molemmat ehdot täyttyvät.

Pykälän 1 momentin mukaan edellytyksenä esitteen julkaisemisvelvollisuudesta poikkeamiselle olisi, että tällaisiin tarjouksiin ei sovellettaisi esiteasetuksen 25 artiklan mukaista notifiointia, jossa Fivan olisi ilmoitettava esitettä, sen täydennystä ja lopullisia ehtoja koskevat seikat muille EU:n jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille. Ehdotetun 1 momentin mukaan edellytyksenä olisi lisäksi, että arvopapereita tarjottaisiin Euroopan talousalueella 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta vastikkeeltaan enintään kahdeksan miljoonaan euron suuruinen määrä laskettuna. Säännös vastaa voimassa olevaa AML:n 4 luvun 3 §:n 4 kohtaa. Esiteasetuksen sallima ylin kynnysarvo kahdeksan miljoonaa euroa ehdotetaan otettavan käyttöön täy-

simääräisenä. Perusteluna ehdotukselle on pääomamarkkinoiden keskeinen tavoite helpottaa pk-yritysten rahoituksen saatavuutta ja huolehtia näiden yritysten rahoitustarpeista sekä ennen kaikkea parantaa yritysten pääomarahoituksen saatavuutta ja varainhankintaa. Koska esitteiden laadinta on yrityksille kustannuksiltaan kallis sekä hallinnollisten velvoitteiden näkökulmasta raskas prosessi, on tämän vuoksi perusteltua, että esitteen laatimisprosessia kevennetään tältä osin. Ehdotetut kevennykset kohdistuisivat kynnyksarvoon, jota nostettaisiin nykyisestä 2,5 miljoonasta eurosta kahdeksaan miljoonaan euroon ja viidestä miljoonasta eurosta kahdeksaan miljoonaan euroon, joka koskee arvopapereita, jotka haetaan kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä Suomessa.

Pykälän 2 momentti perustuisi voimassa olevan AML:n 5 luvun 11 §:ään. AML:n 5 luvun 11 § ehdotetaan siirrettäväksi momentiksi, sillä lain säännösten lisäksi esitteistä on edelleen tarpeen antaa tarkempia säännöksiä valtiovarainministeriön asetuksella, jotta tarvittavat tiedonantovelvoitteet sijoittajille varmistetaan. Asetus olisi asiasisällöltään joukkorahoitus VMA:n mukainen ja se koskisi kansallista perustietoasiakirjaa, joka liikkeeseenlaskijan tulisi laatia. Momentissa ehdotetaan, että valtiovarainministeriön asetuksella annettaisiin perustietoasiakirjan muodossa tietoa sijoittajille arvopapereita koskevista tarjouksista, jotka Euroopan talousalueella 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta vastikkeeltaan ovat alle kahdeksan miljoonaa euroa mutta yli miljoona euroa. Ehdotus perustuisi esiteasetuksen 1 artiklan 3 kohtaan.

**3 §. Markkinointiaineiston toimittaminen Finanssivalvonnalle.** Säännös vastaa asiasisällöltään voimassa olevan lain 5 luvun 4 §:ää. Pykälässä ehdotetaan, että esitteeseen liittyvä Suomessa käytettävä markkinointiaineisto toimitettaisiin Finanssivalvonnalle viimeistään silloin, kun markkinointi arvopaperia koskevan esitteen osalta aloitetaan.

#### 4 luku **Esitteen julkaiseminen ja sisältö**

Arvopapereista julkaistavasta esitteestä ja sen sisällöstä säädetään uudessa esiteasetuksessa, jolloin voimassa olevan lain 4 luku ehdotetaan kumottavaksi.

#### 5 luku **Finanssivalvonnan toimivalta ja menettely esitteen hyväksymisessä**

Esitettä koskevasta Fivan toimivallasta ja menettelyistä sen hyväksymisessä säädetään uudessa esiteasetuksessa. Voimassa olevan lain 5 luku ehdotetaan kumottavaksi.

#### 15 luku **Hallinnolliset seuraamukset**

**1 §. Rikemaksu.** Pykälän 1 momentin 1 kohta ehdotetaan muutettavaksi siten, että siihen tehtäisiin lakitekniinen muutos, jossa viitattaisiin lain 3 luvun 3 §:ään.

**2 §. Seuraamusmaksu.** Pykälään ehdotetaan lisättäväksi esiteasetuksen edellyttämät muutokset tarvittavien hallinnollisten seuraamusten määräämiseksi.

Pykälän 1 momentin 2 kohta ehdotetaan muutettavaksi viittauksen kohdalta koskemaan AML:n 3 lukua, sillä AML:n 4 luvun säännöksiä ei enää uuden esiteasetuksen vuoksi sovelleta sellaisenaan.

Pykälän 2 momentti siirrettäisiin osaksi pykälän 1 momenttia, jolloin 1 momenttiin tulisi uusi 4—6 kohta ja voimassa olevan lain 4 ja 5 kohta siirtyisi uudeksi 7 ja 8 kohdaksi. Muutoksen tarkoituksena on parantaa säännöksen luettavuutta. Voimassa olevan säännöksen 3 momentti siirtyisi 2 momentiksi ja siihen tehtäisiin lakitekniinen muutos.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 3 momentti*, joka pitäisi sisällään esiteasetuksen tarkat artiklakohtaiset rikkomukset. Uudessa 3 momentissa lueteltaisiin ne esiteasetuksen 38 artiklan 1 kohdan a alakohdassa tarkoitetut säännökset, joiden rikkomisesta tai laiminlyönnistä voitaisiin FivaL:n mukaisesti määrätä esiteasetuksen edellyttämä hallinnollinen seuraamus. Säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat lisäksi esiteasetuksen 38 artiklan 1 kohdan b alakohdassa säädetty kieltäytyminen yhteistyöstä tai tietojen toimittamisesta 32 artiklaa koskien.

Voimassa olevan lain osalta edellä mainituista esiteasetuksen artikloista säädetään pääosin jo 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa, jossa seuraamusmaksu koskee laiminlyöntejä ja rikkomuksia esitteen julkaisemisvelvollisuutta ja sen sisältöä kohtaan. Uudessa 3 momentissa ehdotetaan lisättäväksi säännökset koskien rikkomuksia esitteen julkaisemisvelvollisuudessa (3 artikla), arvopaperien edelleenmyynnissä (5 artikla), esitteessä (6 artikla), esitteen tiivistelmässä (7 artiklan 1—11 kohta), perusesiteessä (8 artikla), yleisessä rekisteröinti asiakirjassa (9 artikla), erillisistä asiakirjoista koostuvasta esitteestä (10 artikla), esitteeseen liittyvästä vastuusta (11 artiklan 1 ja 3 kohta), yksinkertaistetuista tietovaatimuksista listautumisen jälkeisissä liikkeeseenlaskuissa (14 artiklan 1 ja 2 kohta), EU:n kasvuesitteessä (15 artiklan 1 kohta), esitteeseen mainittavissa riskitekijöissä (16 artiklan 1, 2 ja 3 kohta), arvopaperien lopullisessa tarjoushinnassa ja määrässä (17 artikla), tietojen julkistamatta jättämisessä (18 artikla), tietojen sisällyttämisestä viittaamalla (19 artiklan 1—3 kohta), esitteen tarkastamisesta ja hyväksymisestä (20 artiklan 1 kohta), esitteen julkaisemisesta (21 artiklan 1—4 ja 7—11 kohta), mainonnassa (22 artiklan 2—5 kohta), esitteen täydennyksissä (23 artiklan 1—3 ja 5 kohta sekä esitteessä käytettävästä kielessä (27 artikla).

Edellä oleva ehdotus uudesta 3 momentista olisi luonteeltaan ja sisällöltään voimassa olevan AML:n mukainen. Perusteena tähän on muun muassa aiemmin säädetty seuraamusmaksut rikkomuksista koskien AML:n 1 luvun 3 ja 4 §:n säännöksiä totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamisen kiellosta ja riittävien tietojen tasapuolisesta saatavilla pitämisestä ja AML:n 7 luvun 7 ja 16 §:n sekä 10 luvun 3 §:n 1 momentin ja 4 §:n säännökset tietojen julkistamisesta ja säänneltyjen tietojen kielivaatimuksista. Lisäksi kyseisten esiteasetusta koskevien artiklojen rikkomusten saattamisesta seuraamusmaksusäännöksen soveltamisalaan vastaisivat jo aiemmin muiden finanssimarkkinoita koskevien EU-säädösten täytäntöönpanossa säädettyjä kansallisia säännöksiä.

## 16 luku **Vahingonkorvaus**

**1 §.** *Korvausvastuun peruste.* Pykälässä ehdotetaan viitattavan esiteasetukseen, joka korvaa kohdassa aiemmin viitattun esitedirektiivin.

**2 §.** *Vastuu esitteen tiivistelmässä tai rekisteröinti asiakirjassa annetuista tiedoista.* Pykälässä ehdotetaan viitattavan esiteasetuksen 7 artiklan mukaiseen tiivistelmään ja 15 artiklan 1 kohdan toisen alakohdan mukaisen EU:n kasvuesitetä koskevaan erilliseen tiivistelmään, jolla korvattaisiin viittaus AML:n 4 luvun 9 §:ään. Lisäksi pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 2 momentti, joka koskisi rekisteröinti asiakirjassa tai yleisessä rekisteröinti asiakirjassa tapahtuvia korvattavia vahinkoja.

**5 §.** *Asetuksenantovaltuus.* Pykälä ehdotetaan kumottavaksi, sillä siinä säädetään valtiovarainministeriön asetuksesta, joka koskee esitteen tiivistelmään sisältyvän varoituksen sisältöä. Valtiovarainministeriön asetus (1019/2012) koskien esitteitä ehdotetaan korvattavan uudella valtiovarainministeriön asetuksella, joka perustuisi joukkorahoitus VMA:han.

## 17 luku **Valvontavaltuudet**

**1 §.** *Arvopaperin yleisölle tarjoamisen lykkääminen.* Pykälään ehdotetaan lisättäväksi viittaus koskien esiteasetusta.

**1 b §.** *Arvopapereita koskevan esitteen markkinoinnin kieltäminen.* Pykälä olisi uusi ja se perustuisi esiteasetuksen 32 artiklan 1 kohdan e alakohtaan. Säännöksen mukaan Fivalla olisi oltava valtuudet kieltää, lykätä tai lopettaa arvopaperin liikkeeseenlaskijan, tarjoajan, kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevan henkilön tai asianomaisen rahoituksen välittäjän esitteitä koskeva markkinointi enintään kymmenen peräkkäisen pankkipäivän ajaksi. Perusteena pykälän lisäykselle olisi, että säännös on esiteasetuksen osalta velvoittava ja se täydentäisi esitteiden osalta AML:n 17 luvun 1 §:ssä säädettyä määräystä arvopaperin yleisölle tarjoamisen lykkäämisestä.

**1 c §.** *Määräaikainen esitteen hyväksymiskielto.* Lukuun ehdotetaan uutta pykälää määräaikaista esitteen hyväksymiskiellosta. Ehdotus perustuisi asetuksen 32 artiklan 1 kohdan k alakohtaan. Pykälän *1 momentin* mukaan Fiva voisi määräajaksi, enintään viiden vuoden ajaksi, kieltäytyä hyväksymästä tietyn liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevan henkilön laatimaa esitettä, jos tämä on toistuvasti ja vakavasti rikkonut esiteasetusta.

Pykälän *2 momentti* perustuu esiteasetuksen 32 artiklan 3 kohtaan, jossa Finanssivalvonnan on ilmoitettava ESMA:lle, joka puolestaan ilmoittaa siitä muiden jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille, jos liikkeeseenlaskija, tarjoaja tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakeva henkilö on toistuvasti ja vakavasti rikkonut tätä asetusta.

**2 §.** *Kielto-, oikaisu- ja keskeytyspäätös.* Pykälän *otsikkoa* ehdotetaan muutettavaksi.

Pykälää ehdotetaan muutettavaksi siten, että sen *1 momenttiin* lisättäisiin viittaus koskien esiteasetusta ja *uusi 3 momentti*. Pykälän *2 momenttiin* ei ehdoteta muutoksia.

Uudessa 3 momentissa säädettäisiin Fivan oikeudesta keskeyttää hyväksyttäväksi jätetyn esitteen tarkastaminen tai määrätä arvopaperin liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevan henkilön täydentämään esitteen tietoja, jos se katsotaan tarpeelliseksi sijoittajansuojan turvaamiseksi. Kyseinen säännös perustuisi esiteasetuksen 32 artiklan 1 kohdan a ja j alakohtiin.

**3 §.** *Uhkasakko.* Pykälä ehdotetaan muutettavaksi lisäämällä siihen pykäläviittaus uudesta ehdotetusta 1 b §:stä. Pykälä lisäystä lukuun ottamatta pykälän sisältö säilyisi voimassa olevan mukaisena.

## **1.2 Laki Finanssivalvonnasta**

**5 §.** *Muut finanssimarkkinoilla toimivat.* Pykälän *1 kohtaa* ehdotetaan muutettavaksi siten, että viittaus AML:n 4 luvun 1 §:ään poistettaisiin ja kohdassa viitattaisiin AML:n 3 luvun 1 §:ssä tarkoitettuun esitteeseen.

**19 §.** *Oikeus saada tietoja muulta henkilöltä.* Pykälän *2 momenttia* ehdotetaan muutettavaksi niin, että siinä viitattaisiin AML:n 4 luvun 1 §:ssä tarkoitettujen säännösten sijasta AML:n 3 luvun 1 §:ssä tarkoitettuun esitteeseen. Pykälä koskee Fivan oikeutta saada tietoja tilintarkastajan lisäksi myös muulta henkilöltä, joka on lain nojalla velvollinen liittämään laatimansa lausunnon tai muun asiakirjan arvopapereista julkaistavaan esitteeseen.

**41 §.** *Seuraamusmaksun määrääminen.* Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi esiteasetuksen rikkomuksista ja laiminlyönneistä aiheutuvat mahdolliset vaikutukset ei-ammattimaisten asiakkaiden etuihin. Tästä säädetään esiteasetuksen 39 artiklan 1 kohdan alakohdassa d. 39 artiklan 1 kohdassa eritellyt muut kohdat a—c:n ja e—h:n osalta on säännökset FivaL:n 41 pykälässä.

**41 a §.** *Seuraamusmaksun enimmäismäärä eräissä tapauksissa.* Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 6 momentti, jolloin nykyinen 6—13 momentti siirtyisi 7—14 momentiksi. Pykälän uudessa 6 momentissa olisi viittaus AML:n 15 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohtaan ja 3 momentissa tarkoitettujen säännösten rikkomisiin sekä seuraamusmaksun enimmäismääristä. Pykälässä ehdotetaan, jos seuraamusmaksu koskee AML:n 15 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tai 3 momentissa tarkoitettujen säännösten rikkomista, oikeushenkilölle määrättävä seuraamusmaksu saa olla, sen mukaan, kumpi on suurempi, enintään joko kolme prosenttia oikeushenkilön tekoa tai laiminlyöntiä edeltävän vuoden liikevaihdosta tai enintään viisi miljoonaa euroa sekä luonnolliselle henkilölle määrättävä seuraamusmaksu enintään 700 000 euroa. Säännös perustuu 38 artiklan 2 kohdan d ja e alakohtiin. Edellä mainitun artiklan a alakohdassa on säännös julkisesta ilmoituksesta, josta käy ilmi vastuussa olevan luonnollisen henkilön tai oikeushenkilön nimi sekä rikkomisen luonne. Alakohta a ei edellytä implementointia, koska siitä on jo säännös FivaL:n 39 §:ssä. Saman artiklan b alakohdasta on jo säädetty FivaL:n 33 §:ssä koskien toimeenpanokieltoa ja oikaisukehotusta. C alakohta ei myöskään edellytä implementointia, koska se jo sisältyy 41 a §:n nykyiseen 5 momenttiin.

Pykälän 11 ja 12 momenttiin tehtäisiin uudesta 6 momentista johtuvat lakitekniset muutokset.

**50 q §.** *Toiminta esiteasetuksessa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.* Ehdotetun uuden pykälän mukaan Fiva toimisi esiteasetuksen 31 artiklassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena. Fiva valvoisi esiteasetuksen 32 artiklassa säädetyn toimivaltaisen viranomaisen valvontavaltuuksien mukaisesti esiteasetuksen säännösten noudattamista.

### **1.3 Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista**

#### **2 luku Määritelmät**

**5 §.** *EU-säätelyyn liittyvät määritelmät.* Kyseessä on lakitekkinen muutos, jossa pykälään sisältyvä viittaus esitedirektiiviin 2 momentin 1 kohdassa ehdotetaan muutettavaksi siten, että siinä viitattaisiin esiteasetukseen.

#### **12 luku Osuuksien tarjoaminen**

**4 §.** *Tiedonantovelvollisuus sijoittajalle.* Kyseessä on lakitekkinen muutos, jossa pykälän 4 momenttiin sisältyvää viittausta AML:n 3—5 luvussa tarkoitettuun esitteeseen ehdotetaan muutettavaksi siten, että siinä viitattaisiin vain AML:n 3 lukuun.

**9 §.** *Asetuksenantovaltuus.* Kyseessä on lakitekkinen muutos, jossa vain pykälän 2 kohdassa oleva viittaus esitedirektiivin mukaiseen esitteeseen ehdotetaan poistettavaksi ja korvattavaksi viittauksella esiteasetukseen. Pykälään ei ehdoteta muita muutoksia.

### **1.4 Osakeyhtiölaki**

#### **9 luku Osakeanti**

**8 §.** *Osakkeenomistajien oikeus saada tietoja.* Pykälän 1 momenttia ei ehdoteta muutettavaksi.

Kyseessä on lakitekninen muutos, jossa pykälän 2 momentin 2 kohtaan sisältyvää viittausta AML:n 4 lukuun ehdotetaan muutettavaksi siten, että siinä viitattaisiin AML:n 3 luvussa tarkoitettuun julkaisemiseen.

Pykälän 3 momenttia ehdotetaan muutettavaksi niin, että siinä viitattaisiin AML:n 4 luvun sijasta AML:n 3 luvussa tarkoitettuun esitteeseen ja perustietoasiakirjaan.

### 1.5 Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä

#### 3 luku Säännellyn markkinan toiminnan järjestäminen

8 §. *Rahoitusvälineen ottaminen kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle.* Kyseessä on lakitekninen muutos, jossa pykälän 4 momenttiin sisältyvä viittaus AML:n 3—5 lukuun ehdotetaan muutettavaksi niin, että siinä viitattaisiin AML:n 3 luvun esitettä koskeviin tietoihin, jotka julkaistaan esiteasetuksen mukaisesti.

#### 5 luku Monenkeskiseen ja organisoituun kaupankäyntijärjestelmään sovellettavat vaatimukset

2 §. *Monenkeskisen tai organisoidun kaupankäyntijärjestelmän säännöt.* Kyseessä on lakitekninen muutos, jossa pykälän 3 momentin 3 kohtaan sisältyvä viittaus AML:n 3—5 luvuissa tarkoitettuun esitteeseen ehdotetaan muutettavaksi niin, että siinä viitattaisiin AML:n 3 luvussa säädettyyn esitteeseen. Momentin muita kohtia ei ehdoteta muutettavaksi.

#### 6 luku Pk-yritysten kasvumarkkina

2 §. *Pk-yritysten kasvumarkkinaa koskevat vaatimukset.* Kyseessä on lakitekninen muutos, jossa pykälän 1 momentin 3 kohdassa olevaa viittausta AML:n 3—5 lukuun ehdotetaan muutettavaksi niin, että siinä viitattaisiin vain AML:n 3 lukuun.

### 1.6 Laki luottolaitostoiminnasta

#### 9 luku Riskien hallinta

5 §. *Tarkastusvaliokunta.* Kyseessä on lakitekninen muutos, jossa pykälän 1 momenttiin sisältyvää viittausta esitedirektiiviin ehdotetaan muutettavaksi niin, että siinä viitattaisiin tietoihin, jotka julkaistaan jatkossa esiteasetuksen mukaisesti.

### 1.7 Joukkorahoituslaki

11 §. *Tiedonantovelvollisuus.* Pykälän 4 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että viittaus AML:n 4 luvun 3 §:ään ehdotetaan poistettavaksi ja korvattavaksi viittauksella AML:n 3 luvun 2 §:ään. Lisäksi pykälän 4 momentissa olevaa viiden miljoonan euron raja-arvoa ehdotetaan muutettavaksi kahdeksaan miljoonaan euroon. Ehdotettu muutos perustuisi tarpeeseen yhdenmukaistaa AML:n ja joukkorahoituslain puolella olevia kynnysarvoja ja selkeyttää esitesääntelyä eri lakien osalta. Yhdenmukaistettujen raja-arvojen AML:n ja joukkorahoituslain puolella katsotaan selkeyttävän ja parantavan esitesääntelyä eri lakien osalta ja helpottavan sijoittajien ja liikkeeseenlaskijoiden ymmärrystä siitä, milloin tulee laatia EU-esite ja milloin kansallinen perustietoasiakirja. Samat esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvot sekä AML:n että joukkorahoituslain puolella lisäksi parantaisivat markkinatoimijoiden edellytyksiä soveltaa esitevaatimuksia johdonmukaisesti rahoitusmarkkinoilla.

**21 §.** *Asetuksenantovaltuus.* Pykälää ehdotetaan muutettavaksi siten, että *1 momentin 1 kohdan* viittaus esitedirektiiviin korvattaisiin viittauksella esiteasetukseen. Pykälän 1 momentin *2 kohta* ehdotetaan muutettavan niin, että raja-arvo viisi miljoonaa euroa korvattaisiin kahdeksalla miljoonalla eurolla, jolloin tarjouksesta, joka on vastikkeeltaan 12 kuukauden ajalta laskettuna Suomessa yhteensä alle kahdeksan miljoonaa euroa, tulisi liikkeeseenlaskijan laatia valtiovarainministeriön asetuksessa (1045/2016) säädetty perustietoasiakirja.

## 1.8 Rikoslaki

### 51 luku Arvopaperimarkkinarikoksista

**5 §.** *Arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos.* Pykälää ehdotetaan muutettavaksi. Pykälän *2 kohtaan* lisättäisiin rangaistusvastuun perusteeksi esiteasetuksen ja sen nojalla annettujen komission asetusten rikkominen. Esiteasetuksen 44 artiklan 2 kohdan mukaan komissiolle siirretään 20 päivästä heinäkuuta 2017 määräämättömäksi ajaksi 1 artiklan 7 kohdassa, 9 artiklan 14 kohdassa, 13 artiklan 1 ja 2 kohdassa, 14 artiklan 3 kohdassa, 15 artiklan 2 kohdassa, 16 artiklan 5 kohdassa, 20 artiklan 11 kohdassa ja 29 artiklan 3 kohdassa tarkoitettu valta antaa delegoituja säädöksiä. Valtuudet koskevat:

- 1) asiakirjojen vähimmäistietosisältöä (1 artiklan 7 kohta),
- 2) yleisen rekisteröintiasiakirjan ja sen mahdollisten muutosten tarkastamista ja uudelleentarkastelua koskevien perusteiden määrittelyä sekä kyseisten asiakirjojen hyväksymistä ja toimivaltaiselle viranomaiselle toimittamista koskevia menettelyjä sekä olosuhteita, joissa säännöllisen liikkeeseenlaskijan asema menetetään (9 artiklan 14 kohta),
- 3) esitteen, perusesitteen ja lopullisten ehtojen muotoa ja luetteloita, joissa määritellään erityiset tiedot, jotka esitteessä on oltava, mukaan lukien oikeushenkilötunnukset ja ISIN-koodit, jottei samoja tietoja esitetä useampaan kertaan silloin, kun esite koostuu erillisistä asiakirjoista (13 artiklan 1 kohta),
- 4) luetteloa vähimmäistiedoista, jotka yleisessä rekisteröintiasiakirjassa on oltava (13 artiklan 2 kohta),
- 5) luetteloita suppeammista tiedoista, jotka on sisällytettävä yksinkertaistettuihin tietovaatimuksiin (14 artiklan 3 kohta),
- 6) EU:n kasvuesitteen suppeampaa sisältöä ja vakiomuotoa ja -järjestystä sekä erillisen tiivistelmän suppeampaa sisältöä ja vakiomuotoa (15 artiklan 2 kohta),
- 7) perusteiden, jotka koskevat riskitekijöiden tunnusmerkillisyyden ja olennaisuuden arviointia sekä riskitekijöiden esittämistä ominaisuuksiensa perusteella eri luokissa, täsmentämistä (16 artiklan 5 kohta),
- 8) esitteiden ja erityisesti niihin sisältyvien tietojen kattavuuden, ymmärrettävyyden ja johdonmukaisuuden tarkastamista koskevien perusteiden sekä esitteiden hyväksymismenettelyiden täsmentämistä (20 artiklan 11 kohta),
- 9) yleisten vastaavuusperusteiden, jotka perustuvat 6, 7, 8 ja 13 artiklassa säädettyihin vaatimuksiin, vahvistamista (29 artiklan 3 kohta).

Ehdotuksen mukaan rangaistavaa olisi sekä jättää asianmukaisesti antamatta arvopaperiin liittyvä tieto, joka esiteasetuksessa tai sen nojalla annetussa komission asetuksessa velvoitetaan antamaan ja joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon sekä esiteasetuksen tai sen nojalla annetun komission asetuksen mukaista tiedonantovelvollisuutta täytettäessä antaa sellaiseen arvopaperiin liittyvän totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon.

Ehdotettu uusi rangaistussäännös on tarpeen sen vuoksi, että arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen soveltamisalaan nykyisin kuuluvat AML:n 4 ja 5 luvun säännökset esitteestä ehdotetaan kumottaviksi. Esitteen julkistamisvelvollisuudesta säädetään jatkossa esiteasetuksessa ja sen nojalla annetussa komission asetuksessa. Tämän vuoksi on tarpeen säätää rangaistavaksi myös esiteasetuksen ja sen nojalla annetun komission asetuksen rikkominen. Ehdotuksen mukaan tekotapoina olisivat voimassa olevan säännöksen tavoitin sekä säännöksessä tarkoitettujen tiedon antamatta jättäminen, että totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon antaminen tällaista tiedonantovelvollisuutta täytettäessä.

## 2 Voimaantulo

Lait ehdotetaan tulemaan pääosin voimaan 21 päivänä heinäkuuta 2019.

Asetusta sovelletaan 21 päivästä heinäkuuta 2019 muutamien poikkeuksin. EU:n jäsenvaltioiden on toteutettava 11 artiklan, 20 artiklan 9 kohdan, 31 artiklan, 32 artiklan ja 38—43 artiklan noudattamisen edellyttämät toimenpiteet viimeistään 21 päivänä heinäkuuta 2019. Esiteasetus tulee voimaan asteittain ja kolmea esiteasetuksen mukaista esitepoikkeusta sovellettiin jo 20 päivänä heinäkuuta 2017 alkaen ja esiteasetuksen mukaisia uusia esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvoja sovelletaan 21 päivästä heinäkuuta 2018 lukien.

AML:iin ehdotettuja säännöksiä 3 luvun 2 §:ssä, joka koskee poikkeusta esitteen julkaisemisvelvollisuudesta ja valtiovaraministeriön asetuksenantovaltuutta ehdotetaan sovellettaviksi 1 päivänä tammikuuta 2019 alkaen. AML:n voimassa olleita 3 luvun 2 §:n säännöstä soveltamisalan rajauksesta ja 3 luvun 4 §:n säännöstä koskien osakesidonnaista arvopaperia sovelletaan kuitenkin 21 päivään heinäkuuta 2019 saakka. Lisäksi AML:n 4 luvun 3 §:n 1 momentin 4 ja 5 kohdat, jotka koskevat esitedirektiiviin pohjautuvia vanhoja esitteen julkaisemisvelvollisuuden euromääräisiä raja-arvoja kumottaisiin 1 päivänä tammikuuta 2019. Edellä olevan lisäksi kumottaisiin AML:n 4 luvun 6 §:n 3 momentti, joka koskee myös vanhaa euromääräistä esitteen julkaisemisvelvollisuuden raja-arvoa sekä AML:n 5 luvun 11 §:ää asetuksenantovaltuuden, sillä uusi ehdotus AML:n 3 luvun 4 §:ssä korvaa tämän vanhan asetuksenantovaltuuden. Syynä näihin porrastettuihin voimaantulosäännöksiin on esiteasetuksen voimaantuloartikla 49, jonka mukaan 1 artiklan 3 kohtaa ja 3 artiklan 2 kohtaa sovelletaan 21 päivästä heinäkuuta 2018. AML:iin lisättäisiin myös siirtymäsäännös, jonka nojalla tekoon ja laiminlyöntiin, joka on tehty ennen tämän lain voimaantuloa, sovelletaan teon tai laiminlyönnin aikana voimassa olleita säännöksiä. Esitteeseen, jonka hyväksymistä koskeva hakemus on jätetty Fivalle ennen AML:n muutosten voimaantuloa, sovellettaisiin AML:n voimassa olleita säännöksiä.

Kesällä 2017 voimaan tulleet esitepoikkeukset sisältyvät esiteasetuksen 1 artiklan 5 kohdan ensimmäisen alakohdan alakohtiin a—c sekä 1 artiklan 5 kohdan toiseen alakohtaan. Ensimmäinen poikkeus koski suunnattujen antien lisäerän listausta koskevan poikkeuksen rajaa, joka nousi alle 10 prosentista alle 20 prosenttiin. Poikkeus soveltuu jatkossa muihinkin arvopapereihin kuin osakkeisiin.

Toinen poikkeus koskee sellaisten osakkeiden listaamista, jotka saadaan muuntamalla tai vaihtamalla muita arvopapereita, jonka lisäedellytyksen mukaan listattavien osakkeiden osuus voi olla alle 20 prosenttia samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevien



samanlajisten osakkeiden lukumäärästä 12 kuukauden ajanjaksona. Aiemmin tällaista määrällistä edellytystä ei ollut. Uusi alle 20 prosentin edellytys ei kuitenkaan sovellu esimerkiksi silloin, kun on laadittu esite niiden arvopapereiden tarjoamiseksi tai listaamiseksi, joihin oikeus osakkeisiin liittyy. Kolmas poikkeus liittyy tilanteisiin, joissa arvopaperit saadaan muuntamalla tai vaihtamalla muita arvopapereita, omia varoja tai hyväksyttäviä velkoja kriisinratkaisuviranomaisen käytettyä tiettyjä valtuuksiaan.

### **3 Suhde perustuslakiin ja säätämisyjärjestys**

#### **3.1 Hallinnolliset seuraamukset**

Esitykseen sisältyvän 1. lakiehdotuksen 15 luvun 1 ja 2 §:ssä ehdotetaan säädettäväksi rikemaksusta ja seuraamusmaksusta. Fiva voi 2. lakiehdotuksen 41 ja 41 a §:n mukaan määrätä kyseisiä seuraamusmaksuja seuraamukseksi lainkohdissa säädettyjen velvollisuuksien rikkomisesta tai laiminlyönnistä. Lakiehdotuksiin sisältyvät säännökset hallinnollisista seuraamuksista, jotka koskevat arvopapereista julkaistavaa esitettä ja perustietoasiakirjaa olisivat linjassa jo aiemmin muiden finanssimarkkinoita koskevien EU-säädösten täytäntöönpanossa säädettyjen kansallisten säännösten kanssa. Lisäksi esiteasetusta koskevien artiklojen rikkomusten saattamisesta seuraamusmaksusäännöksen soveltamisalaan katsotaan vastaavan luonteeltaan ja sisällöltään voimassa olevaan lainsäädäntöön sisältyviä säännöksiä.

Lakiehdotuksiin sisältyvät säännökset hallinnollisesta seuraamusmaksusta, jotka on säädetty perustuslakivaliokunnan myötävaikutuksella (katso PeVL 17/2012 vp, PeVL 43/2013 vp ja PeVL 15/2016 vp). Perustuslakivaliokunnan vakiintuneen tulkinnan mukaan tällaiset maksut eivät ole perustuslain 81 §:n mielessä sen paremmin veroja kuin maksujakaan vaan lainvastaisesta teosta määrättäviä sanktioluonteisia hallinnollisia seuraamuksia. Valiokunta on asiallisesti rinnastanut rangaistusluonteisen taloudellisen seuraamuksen rikosoikeudelliseen seuraamukseen (PeVL 9/2012 vp, s. 2/I, PeVL 55/2005 vp, s. 2/I ja PeVL 32/2005 vp, s. 2/II). Hallinnollisen seuraamuksen yleisistä perusteista on säädettävä perustuslain 2 §:n 3 momentin edellyttämällä tavalla lailla, koska sen määrittämiseen sisältyy julkisen vallan käyttöä. Valiokunta on myös katsonut, että kyse on merkittävästä julkisen vallan käytöstä.

Lisäksi laissa on täsmällisesti ja selkeästi säädettävä maksuvelvollisuuden ja maksun suuruuden perusteista sekä maksuvelvollisen oikeusturvasta samoin kuin lain täytäntöönpanon perusteista (PeVL 9/2012 vp, s. 2/I, PeVL 57/2010 vp, s. 2/II, PeVL 55/2005 vp, s. 2/I ja PeVL 32/2005 vp, s. 2—3). Vaikka perustuslain 8 §:n rikosoikeudellisen laillisuusperiaatteen täsmällisyysvaatimus ei sellaisenaan kohdistu hallinnollisten seuraamusten säätelyyn, ei tarkkuuden yleistä vaatimusta kuitenkaan voida tällaisen säätelyn yhteydessä sivuuttaa (PeVL 9/2012 vp, s. 2/II, PeVL 57/2010 vp, s. 2/II ja PeVL 74/2002 vp, s. 5/I).

Esitykseen sisältyvän 8. lakiehdotuksen 51 luvun 5 §:ssä säädetään arvopapereita koskevasta tiedottamisrikoksesta. Rikoslain 51 luvun 5 §:n 1 momentin 2 kohtaan ehdotetaan lisättäväksi esiteasetuksessa tapahtuvat laiminlyönnit ja rikkomukset. Perustuslain 8 §:n rikosoikeudellisen laillisuusperiaatteen ydinsisällön mukaan kunkin rikoksen tunnusmerkistö on ilmaistava riittävällä täsmällisyydellä siten, että säännöksen sanamuodon perusteella on ennakoitavissa, onko jokin toiminta tai laiminlyönti rangaistavaa. Euroopan ihmisoikeustuomioistuimen ja EU-tuomioistuimen käytännössä periaatteelle on annettu käytännössä vastaava ydinsisältö, jossa on korostettu säätelyn ennustettavuutta eli sitä, että säännöksen sanamuodon perusteella voidaan ennakoida, mikä on rangaistavaa. Valiokunta on asiallisesti rinnastanut rangaistusluonteisen taloudellisen seuraamuksen rikosoikeudelliseen seuraamukseen (katso PeVL 9/2012 vp, s. 2/I, PeVL 55/2005 vp, s. 2/I ja PeVL 32/2005 vp, s. 2/II).

Esityksessä ehdotettuja hallinnollisia seuraamuksia ja rikoslakiin ehdotettua säännöstä koskien esiteasetusta voidaan pitää edellä esitetyn perusteiden perustulain mukaisina.

### 3.2 Viranomaisvaltuudet

Lakiehdotuksiin sisältyy Fivalle annettavia toimivaltuuksia, jotka ovat pääosin sisällöltään ja luonteeltaan voimassa olevan lain mukaisia. Fivan yleisistä toimivaltuuksista säädetään FivaL:n 3 luvussa eikä niitä ehdoteta muutettaviksi. Ehdotettuja säännöksiä on tarkasteltu perustuslain 12 §:ssä säädetyn sananvapauden ja julkisuuden osalta sekä perustuslain 15 §:ssä säädetyn omaisuudensuojan näkökulmasta.

Esityksen 1. lakiehdotuksen 17 luvun 1 b §:ssä Fivalle annetaan uusi toimivaltuus kieltää esitettä koskeva markkinointi enintään 10 peräkkäisen pankkipäivän ajaksi. Ehdotettavan sääntelyn katsotaan turvaavan perustuslain 15 §:n mukaista omaisuudensuojaa, jonka mukaan jokaisen omaisuus on turvattu. Ehdotettujen säännösten tarkoitus on osaltaan suojata markkinoilla toimivien sijoittajien ja muiden markkinaosapuolten etua sekä varallisuus oikeudellisia oikeuksia. Lisäksi säännösten tarkoitus on samalla suojata yleistä luottamusta arvopaperimarkkinoiden tehokkaaseen ja puolueettomaan toimintaan. Fiva voi velvoittaa jo voimassa olevan lain nojalla valvottavan tai muun finanssimarkkinoilla toimivan ryhtymään kohtuullisessa määräajassa toimenpiteisiin jo tehdyn päätöksen täytäntöönpanon taikka toimenpiteen peruuttamiseksi tai oikaisun aikaansaamiseksi. Valiokunta on toisessa yhteydessä todennut, että tällaiset toimivaltuudet eivät erityisesti niille säädettyjen edellytysten vuoksi ole ongelmallisia perustuslain 15 §:ssä turvatun omaisuudensuojan kannalta (katso PeVL 28/2008 vp, s. 3 ja PeVL 67/2002 vp, s. 4/II).

Fivalle ehdotettua uutta valtuutta koskien markkinoinnin kieltämistä tulee tarkastella perustuslain 12 §:ssä säädetyn sananvapauden ja julkisuuden osalta. Tämän mukaan jokaisella on sananvapaus. Fivan uusi valtuus markkinoinnin kieltämisestä esitettä koskevien laiminlyöntien kohdalla on ajallisesti rajattu. Perustuslakivaliokunta on käytännöissään katsonut, että sananvapauden suoja kattaa lähtökohtaisesti myös mainonnan ja markkinoinnin. Niihin voidaan kuitenkin kohdistaa pidemmälle meneviä rajoituksia kuin sananvapauden sisällöllisellä ydinalueella olisi mahdollista. Toisaalta myös mainontaa ja markkinointia koskevan sääntelyn tulee täyttää perusoikeutta rajoittavalta lailta vaadittavat yleiset edellytykset (katso PeVL 54/2006 vp).

Esityksen 1. lakiehdotuksessa esitetty ehdotus 17 luvun 1 c §:n määräaikaisesta esitteen hyväksymiskiellon asettamisesta liikkeeseenlaskijalle olisi myös uusi. Pykäläehdotuksen mukaan Fiva voisi enintään viiden vuoden ajaksi kieltäytyä hyväksymästä tietyn liikkeeseenlaskijan laatimaa esitettä, jos tämä on toistuvasti ja vakavasti rikkonut esiteasetuksessa säädettyjä esitteen julkaisemista koskevia säännöksiä. Fivalle ehdotettu uusi valtuus on ajallisesti rajattu.

Ehdotettu toimivaltuus Fivalle 1. lakiehdotuksen 17 luvun 1 c §:ssä on merkityksellinen perustuslain 18 §:n 1 momentin mukaisen elinkeinon ja ammatin harjoittamisen vapauden kannalta, sillä sääntelyn vaikutuksista toimenpiteen kohteena olevan liikkeeseenlaskijan asemaan tulee myös arvioida. Perustuslain 18 §:n 1 momentin mukaan jokaisella on oikeus lain mukaan hankkia toimentulonsa valitsemallaan työllä, ammatilla ja elinkeinolla. Voimassa olevan lain mukaan Fivalla on toimivalta muun muassa määrätä toiminta lopetettavaksi, rajoittaa toimiluvan mukaista toimintaa sekä rajoittaa johdon toimintaa määräajaksi. Lisäksi Fiva voi antaa valvottavalle tai muulle finanssimarkkinoilla toimivalle julkisen huomautuksen tai varoituksen ja sillä on toimivalta määrätä rikemaksu tai seuraamusmaksu. Vastaavan tyyppisiä valtuuksia on jo aiemmin säädetty perustuslakivaliokunnan myötävaikutuksella (katso PeVL 28/2008 vp. ja PeVL 67/2002 vp). Perustuslakivaliokunta ei ole aiemmin pitänyt tällaisia valtuuksia valtio-

## HE 111/2018 vp

säännön kannalta ongelmallisina (esimerkiksi PeVL 28/2008 vp, PeVL 1/2018, PeVL 2/2018 ja 71/2014).

Esityksen 2. lakiehdotuksen 19 §:ssä säädetään Fivan oikeudesta saada tietoja muulta henkilöltä. Säännöstä on arvioitava perustuslain 10 §:ssä säädetyn yksityiselämän suojan kannalta. Ehdotettu säännös on ainoastaan lakitekkinen viittaussäännös aiemman AML:n 4 luvun sijasta AML:n 3 lukuun. Viranomaisten tietojen saamista ja luovuttamista koskevaa sääntelyä perustuslain 10 §:n 1 momentissa säädetyn yksityiselämän ja henkilötietojen suojan kannalta arvioidessaan perustuslakivaliokunta on kiinnittänyt huomiota muun muassa siihen, mihin ja ketä koskeviin tietoihin tiedonsaantioikeus ulottuu ja miten tiedonsaantioikeus sidotaan tietojen välttämättömyyteen, oikeus saada tietoja muulta henkilöltä on lueteltu säännöksessä tyhjentävästi ja tietojen saanti on sidottu tarpeellisuusvaatimukseen (katso PeVL 31/2014 vp ja PeVL 71/2014). Fivan oikeudesta antaa määräyksiä eräiden tietojen säännöllisestä toimittamisesta Fivalle on katsottu asianmukaiseksi (katso PeVL 28/2008 vp. ja PeVL 67/2002 vp, s. 6/I). Perustuslakivaliokunta ei ole pitänyt edellä käsitellyn kaltaisia toimivaltuuksia valtiosäännön kannalta ongelmallisina (esimerkiksi PeVL 28/2008 vp ja PeVL 67/2002 vp).

Esityksessä ehdotettuja lakiehdotuksia voidaan pitää edellä esitetyn perusteiden perustuslain mukaisina.

### 3.3 Määräyksen antovaltuudet

Perustuslain 80 §:n mukaan tasavallan presidentti, valtioneuvosto ja ministeriö voivat antaa asetuksia perustuslaissa tai muussa laissa säädetyn valtuuden nojalla. Lailla on kuitenkin säädettävä yksilön oikeuksien ja velvollisuuksien perusteista sekä asioista, jotka perustuslain mukaan muuten kuuluvat lain alaan. Jos asetuksen antajasta ei ole erikseen säädetty, asetuksen antaa valtioneuvosto.

Esityksen 1. lakiehdotuksen 3 luvun 2 §:ään sisältyvällä asetuksella täsmennettäisiin sijoittajansuojaa edistäviä säännöksiä. Vaikka valtuus ei sellaisenaan perustu EU-sääntelyyn, sisällöllisesti se perustuu esiteasetuksessa säädettyyn oikeuteen jäsenvaltioiden määrätä kansallisella tasolla muita julkistamisvaatimuksia, edellyttäen etteivät julkistamisvaatimukset muodosta kohtuutonta rasitetta liikkeeseenlaskijoille (1 artiklan 3 kohta). Ehdotetun asetuksenantovaltuuden katsotaan olevan sijoittajansuojan näkökulmasta tarpeellinen tarvittavien tiedonantovelvoitteiden turvaamiseksi sijoittajille. Ehdotettu uusi valtiovarainministeriön asetus pohjautuisi sisällöltään annettuun joukkorahoitus VMA:han (1045/2016). Ehdotus vastaa luonteeltaan ja sisällöltään voimassa olevaan lainsäädäntöön jo sisältyviä säännöksiä, sillä esitteistä on säädetty AML:n 5 luvun 11 §:n nojalla annetussa VMA:ssa (1019/2012). Lakiehdotuksiin sisältyvät säännökset on säädetty perustuslakivaliokunnan myötävaikutuksella (katso PeVL 17/2012 vp ja PeVL 43/2013 vp). Esityksessä ehdotettuja asetuksenantovaltuuksia voidaan pitää edellä esitetyn perusteiden perustuslain 80 §:ssä asetettujen vaatimusten mukaisina.

Hallitus katsoo, että ehdotetut lait voidaan käsitellä tavallisessa lainsäätämisyksityksessä.

Edellä esitetyn perusteella annetaan eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

1.

## Laki

### arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*kumotaan* arvopaperimarkkinalain (746/2012) 1 luvun 5 §:n 1 momentin 5—7 kohta, 4 ja 5 luku sekä 16 luvun 5 § sellaisena kuin niistä ovat 1 luvun 5 §:n 1 momentin 5—7 kohta laissa 1074/2017,

*muutetaan* 1 luvun 4 § sekä 5 §:n 1 momentin 2 ja 4 kohta, 3 luku, 15 luvun 1 §:n 1 momentin 1 kohta ja 2 §, 16 luvun 1 ja 2 § sekä 17 luvun 1, 2 ja 3 §, sellaisina kuin niistä ovat 1 luvun 4 § ja 15 luvun 1 §:n 1 momentin 1 kohta laissa 1278/2015, 1 luvun 5 §:n 1 momentin 6 kohta laissa 1074/2017, 15 luvun 2 § osaksi laeissa 1278/2015 ja 519/2016 sekä 16 luvun 1 § 1 momentti laissa 519/2016 sekä 17 luvun 2 § osaksi laissa 519/2016, ja

*lisätään* 17 lukuun uusi 1 b ja 1 c § seuraavasti:

#### 1 luku

#### Yleiset säännökset

#### 4 §

#### *Riittävien tietojen tasapuolinen pitäminen saatavilla*

Joka itse tai toimeksiannon nojalla tarjoaa arvopapereita tai hakee arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle tai monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään tai jolla on 3, 6—9 tai 11 luvun nojalla tiedonantovelvollisuus sijoittajia kohtaan, on velvollinen pitämään sijoittajien saatavilla tasapuolisesti ja johdonmukaisesti riittävät tiedot seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon.

#### 5 §

#### *Euroopan unionin lainsäädäntö*

Tässä laissa tarkoitetaan:

2) *esiteasetuksella* arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2017/1129;

4) *ostotarjousdirektiivillä* julkisista ostotarjouksista annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2004/25/EY.

## HE 111/2018 vp

### 3 luku

#### Esite

##### 1 §

##### *Velvollisuus laatia esite*

Arvopapereita yleisölle tarjoavan tai niiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle hakevan on julkaistava arvopapereita koskeva esite. Esitteen julkaisemisesta säädetään esiteasetuksessa.

##### 2 §

##### *Poikkeus esitteen julkaisemisvelvollisuudesta*

Esitettä ei tarvitse julkaista, jos tarjoukseen ei sovelleta esiteasetuksen 25 artiklan mukaista notifiointia ja arvopapereita tarjotaan Euroopan talousalueella 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta vastikkeeltaan enintään 8 000 000 euron suuruinen määrä. Lisäksi edellytetään, että arvopaperin tarjoaja julkaisee ja toimittaa Finanssivalvonnalle perustietoasiakirjan, joka sisältää riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi liikkeeseenlaskijasta ja arvopapereista, jos arvopapereita tarjotaan Euroopan talousalueella 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta vastikkeeltaan vähintään 1 000 000 euron suuruinen määrä. Perustietoasiakirjaa ei edellytetä kuitenkaan tarjouksista, joista annetaan joukkorahoituslain (734/2016) 11 §:n 2 momentissa tarkoitettut tiedot.

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa tarkemmat säännökset perustietoasiakirjan rakenteesta ja sisällöstä sekä julkaisemistavasta.

##### 3 §

##### *Markkinointiaineiston toimittaminen Finanssivalvonnalle*

Esitteeseen liittyvä Suomessa käytettävä markkinointiaineisto on toimitettava Finanssivalvonnalle viimeistään silloin, kun markkinointi aloitetaan.

### 15 luku

#### Hallinnolliset seuraamukset

##### 1 §

##### *Rikemaksu*

Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään rikemaksu, ovat:

1) tämän lain 3 luvun 3 §:n säännös markkinointiaineiston toimittamisesta Finanssivalvonnalle;

---

2 §

*Seuraamusmaksu*

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat:

1) 1 luvun 3 ja 4 §:n säännökset totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamisen kiellosta ja riittävien tietojen tasapuolisesta saatavilla pitämisestä;

2) 3 luvun 1 ja 2 §:n säännökset esitteen julkaisemisvelvollisuudesta;

3) 7 luvun 5—8, 10—14 ja 16 §:n sekä 10 luvun 3 §:n 1 momentin ja 4 §:n säännökset tietojen julkistamisesta;

4) 8 luvun 6 a §:n säännös arvopapereihin liittyviä oikeuksia koskevien muutosten julkistamisesta ja 6 b §:n säännös joukkovelkakirjalainan haltijoiden yhdenvertaisesta kohtelusta;

5) 9 luvun 5, 6, 6 a, 6 b, 9 ja 10 §:n säännökset huomattavien omistus- ja ääniosuuksien ilmoittamisesta;

6) 11 luvun 7—11, 13, 14, 16—19, 22—25 ja 27 §:n säännökset julkisesta ostotarjouksesta tai tarjousvelvollisuudesta;

7) 12 luvun 3 §:n säännökset rikkomuksista ilmoittamisesta.

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat tämän pykälän 1 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien markkinoiden väärinkäyttöasetuksen säännösten rikkominen tai laiminlyönti:

1) 14 ja 15 artiklan säännös sisäpiirikauppoja ja sisäpiirintiedon laitonta ilmaisemista sekä markkinoiden manipulointia koskevasta kiellosta;

2) 16 artiklan 1 ja 2 kohdan ja 17 artiklan 1 ja 2, 4—6 ja 8 kohdan säännös markkinoiden väärinkäytön estämisestä ja havaitsemisesta sekä sisäpiirintiedon julkistamisesta;

3) 18 artiklan 1—6 kohdan, 19 artiklan 1—3, 5—7 ja 11 kohdan sekä 20 artiklan 1 kohdan säännös sisäpiirilueteloista, johtohenkilöiden liiketoimista sekä sijoitusuusituksista ja tilastoista.

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat tämän pykälän 1 ja 2 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien esiteasetuksen säännösten rikkominen tai laiminlyönti:

1) 3 artiklan ja 5 artiklan säännös esitteen julkaisemisvelvollisuudesta ja siitä vapauttamisesta sekä arvopapereiden edelleenmyynnistä;

2) 6 artiklan, 7 artiklan 1—11 kohdan, 8—10 artiklan ja 11 artiklan 1 ja 3 kohdan säännös esitteen laatimisesta sekä siihen liittyvästä vastuusta;

3) 14 artiklan 1 ja 2 kohdan, 15 artiklan 1 kohdan, 16 artiklan 1—3 kohdan, 17 artiklan, 18 artiklan ja 19 artiklan 1—3 kohdan säännös esitteen sisällöstä ja muodosta sekä tietojen julkistamatta jättämisestä;

4) 20 artiklan 1 kohdan, 21 artiklan 1—4 kohdan ja 7—11 kohdan, 22 artiklan 2—5 kohdan, 23 artiklan 1—3 ja 5 kohdan sekä 27 artiklan säännös esitteen hyväksymistä ja julkaisemista koskevista järjestelyistä, mainonnasta, esitteen täydennyksistä sekä käytettävästä kielestä.

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat lisäksi tämän pykälän 1—3 momentissa tarkoitettuja säännöksiä koskevat tarkemmat säännökset ja määräykset sekä esiteasetuksen, avoimuusdirektiivin ja markkinoiden väärinkäyttöasetuksen perusteella annettujen komission asetusten ja päätösten säännökset.

## HE 111/2018 vp

### 16 luku

#### Vahingonkorvaus

##### 1 §

###### *Korvausvastuun peruste*

Joka tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttaa toiselle vahinkoa tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten, markkinoiden väärinkäyttöasetuksen tai esiteasetuksen taikka markkinoiden väärinkäyttöasetuksen, esiteasetuksen tai avoimuusdirektiivin nojalla annettujen Euroopan komission asetusten tai päätösten vastaisella menettelyllä, on velvollinen korvaamaan aiheuttamansa vahingon.

##### 2 §

###### *Vastuu esitteen tiivistelmässä tai rekisteröintiasiakirjassa annetuista tiedoista*

Vahinko, joka johtuu yksinomaan sijoittajalle annettavan esitteen esiteasetuksen 7 artiklassa tarkoitettussa tiivistelmässä tai 15 artiklan 1 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitettussa EU:n kasvuesitettä koskevassa erillisessä tiivistelmässä annetuista tiedoista, sen käännös mukaan luettuna, on korvattava vain, jos tiedot ovat harhaanjohtavia, epätarkkoja tai ristiriitaisia suhteessa esitteen muihin osiin tai jollei tiivistelmässä anneta keskeisiä tietoja suhteessa esitteen muihin osiin.

Vahinko, joka johtuu yksinomaan rekisteröintiasiakirjassa tai esiteasetuksen 9 artiklassa tarkoitettussa yleisessä rekisteröintiasiakirjassa annetuista tiedoista, on korvattava ainoastaan silloin, kun rekisteröintiasiakirjaa tai yleistä rekisteröintiasiakirjaa käytetään hyväksytyin esitteen osana.

### 17 luku

#### Valvontavaltuudet

##### 1 §

###### *Arvopaperin yleisölle tarjoamisen lykkäminen*

Finanssivalvonta voi määrätä, että arvopaperin yleisölle tarjoamista lykätään enintään kymmenellä perättäisellä pankkipäivällä kerrallaan. Lykkäys voidaan määrätä, jos Finanssivalvonnalla on perusteltu syy epäillä, että arvopaperin tarjoaja tai se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta, toimii tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten taikka esiteasetuksen tai sen nojalla annettujen Euroopan komission asetusten tai päätösten vastaisesti. Ennen määräyksen antamista Finanssivalvonnan on varattava määräyksen kohteelle tilaisuus tulla kuulluksi, jollei asian kiireellisyydestä tai muusta erityisestä syystä muuta johdu.

##### 1 b §

###### *Arvopapereita koskevan esitteen markkinoinnin kieltäminen*

Finanssivalvonta voi kieltää, lykätä tai lopettaa arvopaperin liikkeeseenlaskijan, tarjoajan, kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevan henkilön tai asianomaisen rahoituksen välittäjän arvopapereita koskevan esitteen markkinoinnin enintään kymmenen

peräkkäisen pankkipäivän ajaksi, jos Finanssivalvonnalla on perusteltu syy epäillä, että esiteasetuksen mukaisen esitteen sisältämistä tiedoista vastuussa olevat henkilöt ovat toimineet esiteasetuksen tai sen nojalla annettujen Euroopan komission asetusten tai päätösten vastaisesti.

1 c §

*Määräaikainen esitteen hyväksymiskielto*

Finanssivalvonta voi määrääjäksi, enintään viiden vuoden ajaksi, kieltäytyä hyväksymästä tietyn arvopaperin liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevan henkilön laatimaa esitettä, jos tämä on toistuvasti ja vakavasti rikkonut esiteasetusta.

Finanssivalvonnan on ilmoitettava esitteen hyväksymiskiellosta Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle, joka ilmoittaa siitä muiden jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille.

2 §

*Kielto-, oikaisu- ja keskeytyspäätös*

Finanssivalvonta voi kieltää sitä, joka toimii arvopaperien ja muiden rahoitusvälineiden tarjoamisessa, markkinoinnissa ja vaihdannassa tai arvopapereita ja muita rahoitusvälineitä koskevaa tiedonantovelvollisuutta täytettäessä arvopaperimarkkinoilla tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten taikka esiteasetuksen tai sen nojalla annettujen Euroopan komission asetusten tai päätösten vastaisesti, jatkamasta tai uudistamasta kyseistä menettelyä. Finanssivalvonta voi samalla velvoittaa menettelyn muutettavaksi tai oikaistavaksi, jos sitä on pidettävä tarpeellisenä sijoittajille aiheutuvien ilmeisten haittojen vuoksi.

Finanssivalvonta voi kieltää sitä, joka toimii markkinoiden väärinkäyttöasetuksen vastaisesti, jatkamasta tai uudistamasta kyseistä menettelyä. Finanssivalvonta voi samalla velvoittaa menettelyn muutettavaksi tai oikaistavaksi, jos sitä on pidettävä tarpeellisenä oikean ja riittävän tiedon saamiseksi sijoittajille.

Finanssivalvonta voi keskeyttää hyväksyttäväksi jätetyn esitteen tarkastamisen tai määrätä arvopaperin liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevan henkilön täydentämään esitteen tietoja, jos se on tarpeellista sijoittajansuojan turvaamiseksi.

3 §

*Uhkasakko*

Finanssivalvonta voi tehostaa 1, 1 b ja 2 §:ssä tarkoitetun kiellon tai päätöksen noudattamista uhkasakolla. Uhkasakon määrää maksettavaksi Finanssivalvonta. Uhkasakkoa koskevaan asiaan sovelletaan, mitä uhkasakkolaissa (1113/1990) säädetään.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Tämän lain 4 luvun 3 §:n 1 momentin 4 ja 5 kohdan, 4 luvun 6 §:n 3 momentin ja 5 luvun 11 §:n kumoaminen tulevat kuitenkin voimaan jo 1 päivänä tammikuuta 2019.

Tämän lain 3 luvun 2 § tulee voimaan jo 1 päivänä tammikuuta 2019. Tämän lain voimaan tullessa voimassa olleita 3 luvun 2 ja 4 §:ää sovelletaan kuitenkin 20 päivään heinäkuuta 2019.

Tekoon ja laiminlyöntiin, joka on tehty ennen tämän lain voimaantuloa, sovelletaan tämän lain voimaan tullessa voimassa olleita säännöksiä.



Esitteeseen, jonka hyväksymistä koskeva hakemus on jätetty Finanssivalvonnalle ennen tämän lain voimaantuloa, sovelletaan tämän lain voimaan tullessa voimassa olleita säännöksiä.

2.

## Laki

### Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*muutetaan* Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 5 §:n 1 kohta, 19 §:n 2 momentti, 41 §:n 2 momentti sekä 41 a §:n 11 ja 12 momentti, sellaisina kuin ne ovat, 5 §:n 1 kohta ja 19 §:n 2 momentti laissa 752/2012 sekä 41 §:n 2 momentti laissa 1071/2017 ja 41 a §:n 11 ja 12 momentti laissa 241/2018, sekä

*lisätään* 41 a §:ään, sellaisena kuin se on laissa 241/2018, uusi 6 momentti, jolloin nykyinen 6—10 momentti siirtyvät 7—11 momentiksi, muutettu 11 ja 12 momentti siirtyvät 12 ja 13 momentiksi ja nykyinen 13 momentti siirtyy 14 momentiksi, sekä lakiin uusi 50 q § seuraavasti:

5 §

*Muut finanssimarkkinoilla toimivat*

*Muulla finanssimarkkinoilla toimivalla* tarkoitetaan tässä laissa:

1) säännellyllä markkinalla ja monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa olevan tai säännellylle markkinalle tai monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään kaupankäynnin kohteeksi Suomessa haetun arvopaperin liikkeeseenlaskijaa sekä muuta, joka on velvollinen julkistamaan arvopaperimarkkinalain (746/2012) 3 luvun 1 §:ssä tarkoitettua esitteen tai joka tarjoaa arvopapereita mainitun lain 1 luvun 4 §:ssä tarkoitettulla tavalla;

19 §

*Oikeus saada tietoja muulta henkilöltä*

Mitä 1 momentissa säädetään tilintarkastajasta, sovelletaan myös muuhun henkilöön, joka on lain nojalla velvollinen liittämään laatimansa lausunnon tai muun asiakirjan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 1 §:ssä tarkoitettuun esitteeseen tai joka on antanut suostumuksensa tällaisen lausunnon tai muun asiakirjan liittämiseen esitteeseen.

41 §

*Seuraamusmaksun määrääminen*

---

Seuraamusmaksun määrä perustuu kokonaisarviointiin. Seuraamusmaksun määrää arvioitaessa on otettava huomioon menettelyn laatu, laajuus ja kestoaika sekä tekijän taloudellinen asema. Lisäksi arvioinnissa on otettava huomioon menettelyllä saavutettu hyöty ja sillä aiheutettu vahinko, jos ne ovat määritettävissä, tekijän yhteistyö Finanssivalvonnan kanssa asian selvittämiseksi ja toimenpiteet rikkomisen toistumisen estämiseksi, muut ja aiemmat finanssimarkkinoita koskeviin säännöksiin kohdistuneet rikkomukset ja laiminlyönnit sekä menettelyn mahdolliset vaikutukset rahoitusjärjestelmän vakaudelle. Jos kyse on viitearvoasetuksen rikkomisesta, seuraamusmaksun määrää arvioitaessa on otettava huomioon myös menettelyn vaikutus reaalityönteeseen. Jos kyse on arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2017/1129, jäljempänä *esiteasetus*, rikkomisesta, seuraamusmaksun määrää arvioitaessa on otettava huomioon myös vaikutus ei-ammattimaisten asiakkaiden asemaan.

---

41 a §

*Seuraamusmaksun enimmäismäärä eräissä tapauksissa*

---

Jos seuraamusmaksu koskee arvopaperimarkkinalain 15 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tai 3 momentissa tarkoitettujen säännösten rikkomista, oikeushenkilölle määrättävä seuraamusmaksu saa olla, sen mukaan, kumpi on suurempi, enintään joko kolme prosenttia oikeushenkilön tekoa tai laiminlyöntiä edeltävän vuoden liikevaihdosta tai enintään viisi miljoonaa euroa sekä luonnolliselle henkilölle määrättävä seuraamusmaksu enintään 700 000 euroa.

---

Jos edellä 10 momentissa tarkoitettu seuraamusmaksu koskee markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 11 artiklan 1 kohdan d alakohdan tai 4 kohdan rikkomista, oikeushenkilölle määrättävä seuraamusmaksu saa olla enintään joko kaksi prosenttia oikeushenkilön tekoa tai laiminlyöntiä edeltävän vuoden liikevaihdosta tai enintään 250 000 euroa sen mukaan, kumpi on suurempi. Luonnolliselle henkilölle määrättävä seuraamusmaksu saa olla enintään 100 000 euroa.

Edellä 8—12 momentissa säädetyn estämättä seuraamusmaksu saa kuitenkin olla enintään kolme kertaa niin suuri kuin teolla tai laiminlyönnillä saatu hyöty, jos hyödyn suuruus on määritettävissä.

---

50 q §

*Toiminta esiteasetuksessa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena*

Finanssivalvonta toimii esiteasetuksen 31 artiklassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.

Tämä laki tulee voimaan \_\_\_\_\_ päivänä \_\_\_\_\_ kuuta 20 \_\_\_\_ .

Tekoon ja laiminlyöntiin, joka on tehty ennen tämän lain voimaantuloa, sovelletaan tämän lain voimaan tullessa voimassa olleita säännöksiä.

3.

## Laki

### vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (162/2014) 2 luvun 5 §:n 2 momentin 1 kohta sekä 12 luvun 4 §:n 4 momentti ja 9 § seuraavasti:

2 luku

#### Määritelmät

5 §

*EU-säätelyyn liittyvät määritelmät*

---

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *esiteasetuksella* arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2017/1129;

---

12 luku

#### Osuuksien tarjoaminen

4 §

*Tiedonantovelvollisuus sijoittajalle*

---

Jos vaihtoehtorahastojen hoitaja on velvollinen julkaisemaan esiteasetuksessa tarkoitetun esitteen tai arvopaperimarkkinalain 3 luvun 2 §:ssä tarkoitetun perustietoasiakirjan, sen on julkaistava erikseen tai täydentävinä tietoina esitteessä tai perustietoasiakirjassa ne 1 momentissa tarkoitetut olennaiset ja riittävät tiedot, jotka eivät sisälly esitteeseen tai perustietoasiakirjaan.

---

9 §

*Asetuksenantovaltuus*

Valtiovarainministeriön asetuksella annetaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarkemmat säännökset asiakirjoista ja tiedoista, jotka:

- 1) 1 §:n 1 momentin mukaisessa ilmoituksessa on oltava;
- 2) sijoittajille on 4 §:n mukaisesti vähintään annettava sekä tiedoista, jotka voidaan sisällyttää esiteasetuksen mukaiseen esitteeseen tai arvopaperimarkkinalain 3 luvun 2 §:ssä tarkoitettuun perustietoasiakirjaan taikka ilmoittaa sen ohella.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

## 4.

### Laki

#### osakeyhtiölain 9 luvun 8 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* osakeyhtiölain (624/2006) 9 luvun 8 §, sellaisena kuin se on osaksi laissa 756/2012, seuraavasti:

#### 9 luku

#### Osakeanti

#### 8 §

##### *Osakkeenomistajan oikeus saada tietoja*

Osakkeenomistajalle, jolla 5 §:n 2 momentissa tarkoitettuna päätöksen mukaan on oikeus osakkeen merkintään, on ennen merkintäajan alkamista ilmoitettava päätöksestä samalla tavalla kuin kutsu yhtiökokoukseen toimitetaan. Samalla on ilmoitettava, kuinka ja missä ajassa osakkeenomistajan on toimittava, jos hän haluaa käyttää oikeuttaan.

Edellä 1 momentissa tarkoitettua ilmoitusta ei tarvitse tehdä, jos:

- 1) vastaavat tiedot sisältyvät osakeannista päättävän yhtiökokouksen kokouskutsuun tai ovat saatavilla osakeannista päättävässä kokouksessa, jossa osakkeenomistaja on paikalla; taikka
- 2) vastaavat tiedot julkaistaan arvopaperimarkkinalain 3 luvussa tarkoitettulla tavalla.

Osakeantipäätöksen sisältö ja 5 luvun 21 §:n 2 momentissa tarkoitettujen yhtiön taloudellista asemaa koskevat asiakirjat on pidettävä merkintäajan edellä 1 momentissa tarkoitettujen osakkeenomistajien saatavilla. Tätä velvollisuutta ei kuitenkaan ole, jos yhtiö on julkaissut arvopaperimarkkinalain 3 luvussa tarkoitettua esitteen tai perustietoasiakirjan, josta vastaavat tiedot ilmenevät.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

**HE 111/2018 vp**

5.

## Laki

### kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (1070/2017) 3 luvun 8 §:n 4 momentti, 5 luvun 2 §:n 3 momentti ja 6 luvun 2 §:n 1 momentin 3 kohta seuraavasti:

3 luku

#### Säännellyn markkinan toiminnan järjestäminen

8 §

*Rahoitusvälineen ottaminen kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle*

---

Muista edellytyksistä, joilla pörssi voi ottaa rahoitusvälineen säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi, säädetään rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin nojalla annetussa komission asetuksessa. Säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi haettavista arvopapereista julkaistavista esitteistä säädetään arvopaperimarkkinalain 3 luvussa.

---

5 luku

#### Monenkeskiseen ja organisoituun kaupankäyntijärjestelmään sovellettavat vaatimukset

2 §

*Monenkeskisen tai organisoidun kaupankäyntijärjestelmän säännöt*

---

Jos monenkeskisen tai organisoidun kaupankäynnin järjestäjä ylläpitää monenkeskistä tai organisoitua kaupankäyntijärjestelmää, johon arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi arvopaperin liikkeeseenlaskijan hakemuksesta, on säännöissä määrättävä sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään:

1) millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille ja niiden hallinnolle tähän lakiin ja sen nojalla annettuihin säännöksiin ja määräyksiin sekä monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän sääntöihin perustuvien velvollisuuksien täyttämiseksi tai muutoin asetetaan;

2) miten ja missä menettelyssä arvopaperia ja sen liikkeeseenlaskijaa koskevat tiedot julkistetaan;

3) miten arvopaperia ja sen liikkeeseenlaskijaa koskevat tiedot laaditaan ja julkaistaan, jos arvopaperista ei ole julkaistava arvopaperimarkkinalain 3 luvussa tarkoitettua esitettä;

4) millaisia seuraamuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille voidaan määrätä sääntöjen rikkomisesta ja miten ne määrätään.

---

6 luku

**Pk-yritysten kasvumarkkina**

2 §

*Pk-yritysten kasvumarkkinaa koskevat vaatimukset*

Pk-yritysten kasvumarkkinan ylläpitäjällä on oltava riittävät ja tehokkaat järjestelmät ja säännöt, jotta se voi varmistua siitä, että seuraavat vaatimukset täyttyvät:

3) otettaessa rahoitusvälinettä kaupankäynnin kohteeksi siitä julkaistaan riittävät tiedot, jotta sijoittaja voi tehdä perustellun päätöksen siitä, sijoittaako rahoitusvälineeseen vai ei; ellei arvopaperimarkkinalain 3 luvusta muuta johdu tai muualla laissa toisin säädetä, rahoitusvälineistä on julkaistava esite;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

**6.**

**Laki**

**luottolaitostoiminnasta annetun lain 9 luvun 5 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* luottolaitostoiminnasta annetun lain (610/2014) 9 luvun 5 §:n 1 momentti, sellaisena kuin se on laissa 1073/2017, seuraavasti:

9 luku

**Riskien hallinta**

5 §

*Tarkastusvaliokunta*

Luottolaitoksella, joka on 10 luvun 7 tai 8 §:ssä tarkoitettulla tavalla rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävä, on oltava hallituksen jäsenistä koostuva tarkastusvaliokunta, joka raportoi koko hallitukselle. Jos luottolaitos kuuluu sellaiseen konsolidointiryhmään tai talletuspankkien yhteenliittymään, joka on edellä mainitulla tavalla merkittävä, vain konsolidointiryhmän emoyrityksellä ja talletuspankkien yhteenliittymän keskusyhteisöllä on oltava tarkastusvaliokunta. Mitä edellä säädetään, ei koske luottolaitosta, jonka osakkeet eivät ole kaupankäynnin kohteena kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla ja joka on laskenut liikkeeseen ainoastaan velkasitoumuksia, joiden yhteenlaskettu nimellisarvo on alle 100 000 000 euroa ja joka ei ole jul-

## HE 111/2018 vp

kaissut arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2017/1129 mukaista esitettä.

---

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

---

## 7.

### Laki

#### joukkorahoituslain 11 ja 21 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* joukkorahoituslain (734/2016) 11 §:n 4 momentti ja 21 § seuraavasti:

#### 11 §

##### *Tiedonantovelvollisuus*

---

Sen estämättä, mitä arvopaperimarkkinalain 3 luvun 2 §:ssä säädetään, joukkorahoituksen saajan ei tarvitse julkaista esitettä, jos arvopapereita tarjotaan Suomessa ja niiden yhteenlaskettu vastike 12 kuukauden aikana on alle 8 000 000 euroa.

#### 21 §

##### *Asetuksenantovaltuus*

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa tarkemmat säännökset joukkorahoituksen saajan velvollisuudesta julkaista:

1) 11 §:n 2 momentissa tarkoitetut oikeat ja riittävät tiedot, kun arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkais-tavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2017/1129 ei sovelleta tarjoukseen;

2) 11 §:ssä tarkoitettujen oikeiden ja riittävien tietojen rakenne ja sisältö sellaisesta tarjouk-sesta, joka on vastikkeeltaan 12 kuukauden ajalta laskettuna Suomessa yhteensä alle 8 000 000 euroa.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

---



8.

## Laki

### rikoslain 51 luvun 5 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* rikoslain (39/1889) 51 luvun 5 §, sellaisena kuin se on laissa 521/2016, seuraavasti:

51 luku

#### Arvopaperimarkkinarikoksista

5 §

##### *Arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos*

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

1) rahoitusvälineen markkinoinnissa tai vaihdannassa elinkeinotoiminnassa antaa rahoitusvälineeseen liittyviä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja,

2) jättää asianmukaisesti antamatta arvopaperiin liittyvän tiedon, joka arvopaperimarkkina-laissa (746/2012) tai arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) 2017/1129, jäljempänä *esiteasetus*, tai sen nojalla annetussa komission asetuksessa velvoitetaan antamaan ja joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon, tai arvopaperimarkkinain tai esiteasetuksen tai sen nojalla annetun komission asetuksen mukaista tiedonantovelvollisuutta täyttäessään antaa sellaisen, arvopaperiin liittyvän totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon tai

3) jättää asianmukaisesti julkistamatta liikkeeseenlaskijaa koskevan sisäpiirintiedon, joka markkinoiden väärinkäytöstä (markkinoiden väärinkäyttöasetus) sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY ja komission direktiivien 2003/124/EY, 2003/125/EY ja 2004/72/EY kumoamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 596/2014, jäljempänä *markkinoiden väärinkäyttöasetus*, 17 artiklassa velvoitetaan julkistamaan, tai markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 17 artiklan mukaista julkistamisvelvollisuutta täyttäessään julkistaa olennaisen rahoitusvälineeseen liittyvän totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon

on tuomittava *arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta* sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi.

Tämä laki tulee voimaan \_\_\_\_\_ päivänä \_\_\_\_\_ kuuta 20 \_\_\_\_.

**HE 111/2018 vp**

Helsingissä 6 päivänä syyskuuta 2018

**Pääministeri**

**Juha Sipilä**

Valtiovarainministeri Petteri Orpo

## 1.

**Laki****arvopaperimarkkinalain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*kumotaan* arvopaperimarkkinalain (746/2012) 1 luvun 5 §:n 1 momentin 5—7 kohta, 4 ja 5 luku sekä 16 luvun 5 § sellaisena kuin niistä ovat 1 luvun 5 §:n 1 momentin 5—7 kohta laissa 1074/2017,

*muutetaan* 1 luvun 4 § sekä 5 §:n 1 momentin 2 ja 4 kohta, 3 luku, 15 luvun 1 §:n 1 momentin 1 kohta ja 2 §, 16 luvun 1 ja 2 § sekä 17 luvun 1, 2 ja 3 §, sellaisina kuin niistä ovat 1 luvun 4 § ja 15 luvun 1 §:n 1 momentin 1 kohta laissa 1278/2015, 1 luvun 5 §:n 1 momentin 6 kohta laissa 1074/2017, 15 luvun 2 § osaksi laeissa 1278/2015 ja 519/2016 sekä 16 luvun 1 § 1 momentti laissa 519/2016 sekä 17 luvun 2 § osaksi laissa 519/2016, ja

*lisätään* 17 lukuun uusi 1 b ja 1 c § seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

1 luku

1 luku

**Yleiset säännökset****Yleiset säännökset**

4 §

4 §

*Riittävien tietojen tasapuolinen pitäminen  
 saatavilla*

*Riittävien tietojen tasapuolinen pitäminen  
 saatavilla*

Joka itse tai toimeksiannon nojalla tarjoaa arvopapereita tai hakee arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle tai monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään tai jolla on 3—9 tai 11 luvun nojalla tiedonantovelvollisuus sijoittajia kohtaan, on velvollinen pitämään sijoittajien saatavilla tasapuolisesti ja johdonmukaisesti riittävät tiedot seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon.

Joka itse tai toimeksiannon nojalla tarjoaa arvopapereita tai hakee arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle tai monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään tai jolla on 3, 6—9 tai 11 luvun nojalla tiedonantovelvollisuus sijoittajia kohtaan, on velvollinen pitämään sijoittajien saatavilla tasapuolisesti ja johdonmukaisesti riittävät tiedot seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon.

5 §

5 §

*Euroopan unionin lainsäädäntö*

*Euroopan unionin lainsäädäntö*

Tässä laissa tarkoitetaan:

Tässä laissa tarkoitetaan:

2) *esitedirektiivillä* arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin koh-

2) *esiteasetuksella* arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi

## HE 111/2018 vp

### Voimassa oleva laki

teeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2003/71/EY;

4) ostotarjousdirektiivillä julkisista ostotarjouksista annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2004/25/EY,

5) rahoitusvälineiden markkinat - direktiivillä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2014/65/EU rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta;

6) EU:n rahoitusvälineiden markkinat - asetuksella Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 600/2014 rahoitusvälineiden markkinoista sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta;

7) komission esiteasetuksella Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY täytäntöönpanosta esitteiden sisältämien tietojen, esitteiden muodon, viitauksina esitettävien tietojen, julkistamisen ja mainonnan osalta annettua komission asetusta (EY) N:o 809/2004;

3 luku

### Soveltamisala ja määritelmät

4 luku

### Esitteen julkaiseminen ja sisältö

5 luku

### Finanssivalvonnan toimivalta ja menettely esitteen hyväksymisessä

### Ehdotus

säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2017/1129;

4) ostotarjousdirektiivillä julkisista ostotarjouksista annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2004/25/EY.

3 luku

### Esite

(3 luku muutetaan kokonaisuudessaan)

(4 luku kumotaan)

(5 luku kumotaan)

Voimassa oleva laki

Ehdotus

15 luku

15 luku

**Hallinnolliset seuraamukset****Hallinnolliset seuraamukset**

1 §

1 §

*Rikemaksu**Rikemaksu*

Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään rikemaksu, ovat:

1) tämän lain 5 luvun 4 §:n säännös markkinoitaiaineiston toimittamisesta Finanssivalvonnalle;

Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään rikemaksu, ovat:

1) tämän lain 3 luvun 3 §:n säännös markkinoitaiaineiston toimittamisesta Finanssivalvonnalle;

2 §

2 §

*Seuraamusmaksu**Seuraamusmaksu*

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat:

1) 1 luvun 3 ja 4 §:n säännökset totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamisen kiellosta ja riittävien tietojen tasapuolisesta saatavilla pitämisestä;

2) 4 luvun 1, 6–12, 14 ja 15 §:n säännökset esitteen julkaisemisvelvollisuudesta;

3) 7 luvun 7 ja 16 §:n sekä 10 luvun 3 §:n 1 momentin ja 4 §:n säännökset tietojen julkistamisesta *sekä 8 luvun 6 b §:n säännös joukkovelkakirjalainan haltijoiden yhdenvertaisesta kohtelusta*;

4) 11 luvun 7–11, 13, 14, 16–19, 22–25 ja 27 §:n säännökset julkisesta ostotarjouksesta tai tarjousvelvollisuudesta;

5) 12 luvun 3 §:n säännökset rikkomuksista ilmoittamisesta.

*Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden*

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat:

1) 1 luvun 3 ja 4 §:n säännökset totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamisen kiellosta ja riittävien tietojen tasapuolisesta saatavilla pitämisestä;

2) 3 luvun 1 ja 2 §:n säännökset esitteen julkaisemisvelvollisuudesta;

3) 7 luvun 5–8, 10–14 ja 16 §:n sekä 10 luvun 3 §:n 1 momentin ja 4 §:n säännökset tietojen julkistamisesta;

4) 8 luvun 6 a §:n säännös arvopapereihin liittyviä oikeuksia koskevien muutosten julkistamisesta ja 6 b §:n säännös joukkovelkakirjalainan haltijoiden yhdenvertaisesta kohtelusta;

5) 9 luvun 5, 6, 6 a, 6 b, 9 ja 10 §:n säännökset huomattavien omistus- ja ääniosuuksien ilmoittamisesta;

6) 11 luvun 7–11, 13, 14, 16–19, 22–25 ja 27 §:n säännökset julkisesta ostotarjouksesta tai tarjousvelvollisuudesta;

7) 12 luvun 3 §:n säännökset rikkomuksista ilmoittamisesta.

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

*laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat tämän pykälän 1 momentissa säädetyn lisäksi tämän lain 7 luvun 5, 6, 8 ja 10—14 §:n säännökset tietojen julkistamisesta; 8 luvun 6 a §:n säännös arvopapereihin liittyviä oikeuksia koskevien muutosten julkistamisesta ja 9 luvun 5, 6, 6 a, 6 b, 9 ja 10 §:n säännökset huomattavien omistus- ja ääniosuuksien ilmoittamisesta.*

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat tämän pykälän 1 ja 2 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien markkinoiden väärinkäyttöasetuksen säännösten rikkominen tai laiminlyönti:

1) 14 ja 15 artiklan säännös sisäpiirikauppoja ja sisäpiirintiedon laitonta ilmaisemista sekä markkinoiden manipulointia koskevista kielloista;

2) 16 artiklan 1 ja 2 kohdan ja 17 artiklan 1 ja 2, 4—6 ja 8 kohdan säännös markkinoiden väärinkäytön estämisestä ja havaitsemisesta sekä sisäpiirintiedon julkistamisesta;

3) 18 artiklan 1—6 kohdan, 19 artiklan 1—3, 5—7 ja 11 kohdan sekä 20 artiklan 1 kohdan säännös sisäpiiriluetteloista, johtohenkilöiden liiketoimista sekä sijoitusuusituksista ja tilastoista.

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat tämän pykälän 1 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien markkinoiden väärinkäyttöasetuksen säännösten rikkominen tai laiminlyönti:

1) 14 ja 15 artiklan säännös sisäpiirikauppoja ja sisäpiirintiedon laitonta ilmaisemista sekä markkinoiden manipulointia koskevista kielloista;

2) 16 artiklan 1 ja 2 kohdan ja 17 artiklan 1 ja 2, 4—6 ja 8 kohdan säännös markkinoiden väärinkäytön estämisestä ja havaitsemisesta sekä sisäpiirintiedon julkistamisesta;

3) 18 artiklan 1—6 kohdan, 19 artiklan 1—3, 5—7 ja 11 kohdan sekä 20 artiklan 1 kohdan säännös sisäpiiriluetteloista, johtohenkilöiden liiketoimista sekä sijoitusuusituksista ja tilastoista.

*Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat tämän pykälän 1 ja 2 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien esiteasetuksen säännösten rikkominen tai laiminlyönti:*

1) 3 artiklan ja 5 artiklan säännös esitteen julkaisemisvelvollisuudesta ja siitä vapauttamisesta sekä arvopapereiden edelleenmyynnistä;

2) 6 artiklan, 7 artiklan 1—11 kohdan, 8—10 artiklan ja 11 artiklan 1 ja 3 kohdan säännös esitteen laatimisesta sekä siihen liittyvästä vastuusta;

3) 14 artiklan 1 ja 2 kohdan, 15 artiklan 1 kohdan, 16 artiklan 1—3 kohdan, 17 artiklan, 18 artiklan ja 19 artiklan 1—3 kohdan säännös esitteen sisällöstä ja muodosta sekä tietojen julkistamatta jättämisestä;

4) 20 artiklan 1 kohdan, 21 artiklan 1—4 kohdan ja 7—11 kohdan, 22 artiklan 2—5 kohdan, 23 artiklan 1—3 ja 5 kohdan sekä

Voimassa oleva laki

Ehdotus

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat lisäksi tämän pykälän 1—3 momentissa tarkoitettuja säännöksiä koskevat tarkemmat säännökset ja määräykset sekä esitedirektiivin, avoimuusdirektiivin ja markkinoiden väärinkäyttöasetuksen perusteella annettujen komission asetusten ja päätösten säännökset.

16 luku

**Vahingonkorvaus**

1 §

*Korvausvastuun peruste*

Joka tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttaa toiselle vahinkoa tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten, markkinoiden väärinkäyttöasetuksen taikka markkinoiden väärinkäyttöasetuksen, avoimuusdirektiivin tai esitedirektiivin nojalla annettujen Euroopan komission asetusten tai päätösten vastaisella menettelyllä, on velvollinen korvaamaan aiheuttamansa vahingon.

2 §

*Vastuu esitteen tiivistelmässä annetuista tiedoista*

Vahinko, joka johtuu yksinomaan sijoittajalle annettavan esitteen 4 luvun 9 §:ssä tarkoitettussa tiivistelmässä annetuista tiedoista, on korvattava vain, jos tiedot ovat harhaanjohtavia, epätarkkoja tai ristiriitaisia suhteessa esitteen muihin osiin tai jollei tiivistelmässä anneta keskeisiä tietoja suhteessa esitteen muihin osiin. *Tiivistelmässä on oltava tätä koskeva selkeä varoitus.*

*27 artiklan säännös esitteen hyväksymistä ja julkaisemista koskevista järjestelyistä, mainonnasta, esitteen täydennyksistä sekä käytettävästä kielestä.*

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat lisäksi tämän pykälän 1—3 momentissa tarkoitettuja säännöksiä koskevat tarkemmat säännökset ja määräykset sekä *esiteasetuksen*, avoimuusdirektiivin ja markkinoiden väärinkäyttöasetuksen perusteella annettujen komission asetusten ja päätösten säännökset.

16 luku

**Vahingonkorvaus**

1 §

*Korvausvastuun peruste*

Joka tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttaa toiselle vahinkoa tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten, markkinoiden väärinkäyttöasetuksen tai *esiteasetuksen* taikka markkinoiden väärinkäyttöasetuksen, *esiteasetuksen* tai avoimuusdirektiivin nojalla annettujen Euroopan komission asetusten tai päätösten vastaisella menettelyllä, on velvollinen korvaamaan aiheuttamansa vahingon.

2 §

*Vastuu esitteen tiivistelmässä tai rekisteröintiasiakirjassa annetuista tiedoista*

Vahinko, joka johtuu yksinomaan sijoittajalle annettavan esitteen *esiteasetuksen 7 artiklassa* tarkoitettussa tiivistelmässä tai 15 artiklan 1 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitettussa EU:n kasvuesitettä koskevassa erillisessä tiivistelmässä annetuista tiedoista, *sen käännös mukaan luettuna*, on korvattava vain, jos tiedot ovat harhaanjohtavia, epätarkkoja tai ristiriitaisia suhteessa esitteen muihin osiin tai jollei tiivistelmässä anneta keskeisiä tietoja suhteessa esitteen muihin

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

5 §

*Asetuksenantovaltuus*

Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään tarkemmin 2 §:ssä tarkoitettuun esitteen tiivistelmään sisältyvän varoituksen sisällöstä.

17 luku

**Valvontavaltuudet**

1 §

*Arvopaperin yleisölle tarjoamisen lykkäminen*

Finanssivalvonta voi määrätä, että arvopaperin yleisölle tarjoamista lykätään enintään 10 perättäisellä pankkipäivällä kerrallaan. Lykkäys voidaan määrätä, jos Finanssivalvonnalla on perusteltu syy epäillä, että arvopaperin tarjoaja tai se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta, toimii tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten vastaisesti. Ennen määräyksen antamista Finanssivalvonnan on varattava määräyksen kohteelle tilaisuus tulla kuuluksi, jollei asian kiireellisyydestä tai muusta erityisestä syystä muuta johdu.

osiin.

*Vahinko, joka johtuu yksinomaan rekisteröinti-asiakirjassa tai esiteasetuksen 9 artiklassa tarkoitettussa yleisessä rekisteröinti-asiakirjassa annetuista tiedoista, on korvattava ainoastaan silloin, kun rekisteröinti-asiakirjaa tai yleistä rekisteröinti-asiakirjaa käytetään hyväksytyin esitteen osana.*

5 § kumotaan

17 luku

**Valvontavaltuudet**

1 §

*Arvopaperin yleisölle tarjoamisen lykkäminen*

Finanssivalvonta voi määrätä, että arvopaperin yleisölle tarjoamista lykätään enintään kymmenellä perättäisellä pankkipäivällä kerrallaan. Lykkäys voidaan määrätä, jos Finanssivalvonnalla on perusteltu syy epäillä, että arvopaperin tarjoaja tai se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta, toimii tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten taikka esiteasetuksen tai sen nojalla annettujen Euroopan komission asetusten tai päätösten vastaisesti. Ennen määräyksen antamista Finanssivalvonnan on varattava määräyksen kohteelle tilaisuus tulla kuulluksi, jollei asian kiireellisyydestä tai muusta erityisestä syystä muuta johdu.

1 b §

**Esitteen markkinoinnin kieltäminen**

*Finanssivalvonta voi kieltää, lykätä tai lopettaa arvopaperin liikkeeseenlaskijan, tarjoajan, kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevan henkilön*



*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

*tai asianomaisen rahoituksen välittäjän arvopapereita koskevan esitteen markkinoinnin enintään kymmenen peräkkäisen pankkipäivän ajaksi, jos Finanssivalvonnalla on perusteltu syy epäillä, että esiteasetuksen mukaisen esitteen sisältämistä tiedoista vastuussa olevat henkilöt ovat toimineet esiteasetuksen tai sen nojalla annettujen Euroopan komission asetusten tai päätösten vastaisesti.*

*1 c §*

***Määräaikainen esitteen hyväksymiskiello***

*Finanssivalvonta voi määrääjäksi, enintään viiden vuoden ajaksi, kieltäytyä hyväksymästä tietyn arvopaperin liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevan henkilön laatimaa esitettä, jos tämä on toistuvasti ja vakavasti rikkonut esiteasetusta.*

*Finanssivalvonnan on ilmoitettava esitteen hyväksymiskiellosta Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle, joka ilmoittaa siitä muiden jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille.*

*2 §*

***Kielto- ja oikaisupäätös***

Finanssivalvonta voi kieltää sitä, joka toimii arvopaperien ja muiden rahoitusvälineiden tarjoamisessa, markkinoinnissa ja vaihdannassa tai arvopapereita ja muita rahoitusvälineitä koskevaa tiedonantovelvollisuutta täytettäessä arvopaperimarkkinoilla tämän lain vastaisesti, jatkamasta tai uudistamasta tämän lain vastaista menettelyä. Finanssivalvonta voi samalla velvoittaa menettelyn muutettavaksi tai oikaistavaksi, jos sitä on pidettävä tarpeellisena sijoittajille aiheutuvien ilmeisten haittojen vuoksi.

Finanssivalvonta voi kieltää sitä, joka toimii markkinoiden väärinkäyttöasetuksen vastaisesti, jatkamasta tai uudistamista kyseistä menettelyä. Finanssivalvonta voi sa-

*2 §*

***Kielto-, oikaisu- ja keskeytyspäätös***

Finanssivalvonta voi kieltää sitä, joka toimii arvopaperien ja muiden rahoitusvälineiden tarjoamisessa, markkinoinnissa ja vaihdannassa tai arvopapereita ja muita rahoitusvälineitä koskevaa tiedonantovelvollisuutta täytettäessä arvopaperimarkkinoilla tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten taikka esiteasetuksen tai sen nojalla annettujen Euroopan komission asetusten tai päätösten vastaisesti, jatkamasta tai uudistamasta kyseistä menettelyä. Finanssivalvonta voi samalla velvoittaa menettelyn muutettavaksi tai oikaistavaksi, jos sitä on pidettävä tarpeellisena sijoittajille aiheutuvien ilmeisten haittojen vuoksi.

Finanssivalvonta voi kieltää sitä, joka toimii markkinoiden väärinkäyttöasetuksen vastaisesti, jatkamasta tai uudistamasta kyseistä menettelyä. Finanssivalvonta voi sa-

## HE 111/2018 vp

### *Voimassa oleva laki*

malla velvoittaa menettelyn muutettavaksi tai oikaistavaksi, jos sitä on pidettävä tarpeellisena oikean ja riittävän tiedon saamiseksi sijoittajille.

### 3 §

#### *Uhkasakko*

Finanssivalvonta voi tehostaa 1 ja 2 §:ssä tarkoitetun kiellon tai päätöksen noudattamista uhkasakolla. Uhkasakon määrää maksettavaksi Finanssivalvonta. Uhkasakkoa koskevaan asiaan sovelletaan, mitä uhkasakkolaissa (1113/1990) säädetään.

### *Ehdotus*

malla velvoittaa menettelyn muutettavaksi tai oikaistavaksi, jos sitä on pidettävä tarpeellisena oikean ja riittävän tiedon saamiseksi sijoittajille.

*Finanssivalvonta voi keskeyttää hyväksyttäväksi jätetyn esitteiden tarkastamisen tai määrätä arvopaperin liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevan henkilön täydentämään esitteiden tietoja, jos se on tarpeellista sijoittajansuojan turvaamiseksi.*

### 3 §

#### *Uhkasakko*

Finanssivalvonta voi tehostaa 1, 1 b ja 2 §:ssä tarkoitetun kiellon tai päätöksen noudattamista uhkasakolla. Uhkasakon määrää maksettavaksi Finanssivalvonta. Uhkasakkoa koskevaan asiaan sovelletaan, mitä uhkasakkolaissa (1113/1990) säädetään.

---

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 2019.*

*Tämän lain 4 luvun 3 §:n 1 momentin 4 ja 5 kohdan, 4 luvun 6 §:n 3 momentin ja 5 luvun 11 §:n kumoaminen tulevat kuitenkin voimaan jo 1 päivänä tammikuuta 2019.*

*Tämän lain 3 luvun 2 § tulee voimaan jo 1 päivänä tammikuuta 2019. Tämän lain voimaan tullessa voimassa olleita 3 luvun 2 ja 4 §:ää sovelletaan kuitenkin 20 päivään heinäkuuta 2019.*

*Tekoon ja laiminlyöntiin, joka on tehty ennen tämän lain voimaantuloa, sovelletaan tämän lain voimaan tullessa voimassa olleita säännöksiä.*

*Esitteeseen, jonka hyväksymistä koskeva hakemus on jätetty Finanssivalvonnalle ennen tämän lain voimaantuloa, sovelletaan tämän lain voimaan tullessa voimassa olleita säännöksiä.*

2.

## Laki

### Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*muutetaan* Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 5 §:n 1 kohta, 19 §:n 2 momentti, 41 §:n 2 momentti sekä 41 a §:n 11 ja 12 momentti, sellaisina kuin ne ovat, 5 §:n 1 kohta ja 19 §:n 2 momentti laissa 752/2012 sekä 41 §:n 2 momentti laissa 1071/2017 ja 41 a §:n 11 ja 12 momentti laissa 241/2018, sekä

*lisätään* 41 a §:ään, sellaisena kuin se on laissa 241/2018, uusi 6 momentti, jolloin nykyinen 6—10 momentti siirtyvät 7—11 momentiksi, muutettu 11 ja 12 momentti siirtyvät 12 ja 13 momentiksi ja nykyinen 13 momentti siirtyy 14 momentiksi, sekä lakiin uusi 50 q § seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

5 §

5 §

*Muut finanssimarkkinoilla toimivat*

*Muut finanssimarkkinoilla toimivat*

*Muulla finanssimarkkinoilla toimivalla* tarkoitetaan tässä laissa:

*Muulla finanssimarkkinoilla toimivalla* tarkoitetaan tässä laissa:

1) säännellyllä markkinalla ja monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa olevan tai säännellylle markkinalle tai monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään kaupankäynnin kohteeksi Suomessa haetun arvopaperin liikkeeseenlaskijaa sekä muuta, joka on velvollinen julkistamaan arvopaperimarkkinalain (746/2012) 4 luvun 1 §:ssä tarkoitetun esitteen tai joka tarjoaa arvopapereita mainitun lain 1 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla;

1) säännellyllä markkinalla ja monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa olevan tai säännellylle markkinalle tai monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään kaupankäynnin kohteeksi Suomessa haetun arvopaperin liikkeeseenlaskijaa sekä muuta, joka on velvollinen julkistamaan arvopaperimarkkinalain (746/2012) 3 luvun 1 §:ssä tarkoitetun esitteen tai joka tarjoaa arvopapereita mainitun lain 1 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla;

19 §

19 §

*Oikeus saada tietoja muulta henkilöltä*

*Oikeus saada tietoja muulta henkilöltä*

Mitä 1 momentissa säädetään tilintarkastajasta, sovelletaan myös muuhun henkilöön, joka on lain nojalla velvollinen liittämään laatimansa lausunnon tai muun asiakirjan arvopaperimarkkinalain 4 luvun 1 §:ssä tarkoitettuun esitteeseen tai joka on antanut suostumuksensa tällaisen lausunnon tai muun asiakirjan liittämiseen esitteeseen.

Mitä 1 momentissa säädetään tilintarkastajasta, sovelletaan myös muuhun henkilöön, joka on lain nojalla velvollinen liittämään laatimansa lausunnon tai muun asiakirjan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 1 §:ssä tarkoitettuun esitteeseen tai joka on antanut suostumuksensa tällaisen lausunnon tai muun asiakirjan liittämiseen esitteeseen.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

41 §

*Seuraamusmaksun määrääminen*

Seuraamusmaksun määrä perustuu kokonaisarviointiin. Seuraamusmaksun määrää arvioitaessa on otettava huomioon menettelyn laatu, laajuus ja kestoaika sekä tekijän taloudellinen asema. Lisäksi arvioinnissa on otettava huomioon menettelyllä saavutettu hyöty ja sillä aiheutettu vahinko, jos ne ovat määritettävissä, tekijän yhteistyö Finanssi- valvonnan kanssa asian selvittämiseksi ja toimenpiteet rikkomisen toistumisen estämiseksi, muut ja aiemmat finanssimarkkinoita koskeviin säännöksiin kohdistuneet rikkomukset ja laiminlyönnit sekä menettelyn mahdolliset vaikutukset rahoitusjärjestelmän vakaudelle. Jos kyse on viitearvoasetuksen rikkomisesta, seuraamusmaksun määrää arvioitaessa on otettava huomioon myös menettelyn vaikutus reaalitalouteen.

41 §

*Seuraamusmaksun määrääminen*

Seuraamusmaksun määrä perustuu kokonaisarviointiin. Seuraamusmaksun määrää arvioitaessa on otettava huomioon menettelyn laatu, laajuus ja kestoaika sekä tekijän taloudellinen asema. Lisäksi arvioinnissa on otettava huomioon menettelyllä saavutettu hyöty ja sillä aiheutettu vahinko, jos ne ovat määritettävissä, tekijän yhteistyö Finanssi- valvonnan kanssa asian selvittämiseksi ja toimenpiteet rikkomisen toistumisen estämiseksi, muut ja aiemmat finanssimarkkinoita koskeviin säännöksiin kohdistuneet rikkomukset ja laiminlyönnit sekä menettelyn mahdolliset vaikutukset rahoitusjärjestelmän vakaudelle. Jos kyse on viitearvoasetuksen rikkomisesta, seuraamusmaksun määrää arvioitaessa on otettava huomioon myös menettelyn vaikutus reaalitalouteen. *Jos kyse on arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2017/1129, jäljempänä **esiteasetus**, rikkomisesta, seuraamusmaksun määrää arvioitaessa on otettava huomioon myös vaikutus ei-ammattimaisten asiakkaiden asemaan.*

41 a §

*Seuraamusmaksun enimmäismäärä eräissä tapauksissa*

41 a §

*Seuraamusmaksun enimmäismäärä eräissä tapauksissa*

*Jos seuraamusmaksu koskee arvopaperimarkkinalain 15 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tai 3 momentissa tarkoitettujen säännösten rikkomista, oikeushenkilölle määrättävä seuraamusmaksu saa olla, sen mukaan, kumpi on suurempi, enintään joko kolme prosenttia oikeushenkilön tekoa tai laiminlyöntiä edeltävän vuoden liikevaihdosta tai enintään viisi miljoonaa euroa se-*

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

*kä luonnolliselle henkilölle määrättävä seuraamusmaksu enintään 700 000 euroa.*

—————  
Jos edellä 9 momentissa tarkoitettu seuraamusmaksu koskee kyseisessä säännöksessä tarkoitetun asetuksen 11 artiklan 1 kohdan d alakohdan tai 4 kohdan rikkomista, oikeushenkilölle määrättävä seuraamusmaksu saa olla enintään joko kaksi prosenttia oikeushenkilön tekoa tai laiminlyöntiä edeltävän vuoden liikevaihdosta tai enintään 250 000 euroa sen mukaan, kumpi on suurempi. Luonnolliselle henkilölle määrättävä seuraamusmaksu saa olla enintään 100 000 euroa.

Edellä 7—11 momentissa säädetyn estämättä seuraamusmaksu saa kuitenkin olla enintään kolme kertaa niin suuri kuin teolla tai laiminlyönnillä saatu hyöty, jos hyödyn suuruus on määritettävissä.

—————

—————  
Jos edellä 10 momentissa tarkoitettu seuraamusmaksu koskee *markkinoiden väärinkäyttöasetuksen* 11 artiklan 1 kohdan d alakohdan tai 4 kohdan rikkomista, oikeushenkilölle määrättävä seuraamusmaksu saa olla enintään joko kaksi prosenttia oikeushenkilön tekoa tai laiminlyöntiä edeltävän vuoden liikevaihdosta tai enintään 250 000 euroa sen mukaan, kumpi on suurempi. Luonnolliselle henkilölle määrättävä seuraamusmaksu saa olla enintään 100 000 euroa.

Edellä 8—12 momentissa säädetyn estämättä seuraamusmaksu saa kuitenkin olla enintään kolme kertaa niin suuri kuin teolla tai laiminlyönnillä saatu hyöty, jos hyödyn suuruus on määritettävissä.

—————

50 q §

***Toiminta esiteasetuksessa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena***

*Finanssivalvonta toimii esiteasetuksen 31 artiklassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.*

—————  
*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuu-  
ta 2019.*

*Tekoon ja laiminlyöntiin, joka on tehty ennen tämän lain voimaantuloa, sovelletaan tämän lain voimaan tullessa voimassa olleita säännöksiä.*

## 3.

**Laki****vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (162/2014) 2 luvun 5 §:n 2 momentin 1 kohta sekä 12 luvun 4 §:n 4 momentti ja 9 § seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

2 luku

2 luku

**Määritelmät****Määritelmät**

5 §

5 §

*EU-säätelyyn liittyvät määritelmät**EU-säätelyyn liittyvät määritelmät*


---

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *esitedirektiivillä* arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2003/71/EY;

---

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *esiteasetuksella* arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2017/1129;

12 luku

12 luku

**Osuuksien tarjoaminen****Osuuksien tarjoaminen**

4 §

4 §

*Tiedonantovelvollisuus sijoittajalle**Tiedonantovelvollisuus sijoittajalle*


---

Jos vaihtoehtorahastojen hoitaja on velvolinen julkaisemaan arvopaperimarkkinalain 3—5 luvussa tarkoitettun esitteen, sen on julkaistava erikseen tai lisätietona esitteessä ne 1 momentissa tarkoitettut olennaiset ja riittävät tiedot, jotka eivät sisälly esitteeseen.

---

Jos vaihtoehtorahastojen hoitaja on velvolinen julkaisemaan *esiteasetuksessa* tarkoitettun esitteen *tai* arvopaperimarkkinalain 3 luvun 2 §:ssä tarkoitettun perustietoasiakirjan, sen on julkaistava erikseen tai täydentävinä tietoina esitteessä *tai perustietoasiakirjassa* ne 1 momentissa tarkoitettut olennaiset ja riittävät tiedot, jotka eivät sisälly esitteeseen *tai perustietoasiakirjaan*.

---

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

9 §

*Asetuksenantovaltuus*

Valtiovarainministeriön asetuksella annetaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarkemmat säännökset asiakirjoista ja tiedoista, jotka:

1) 1 §:n 1 momentin mukaisessa ilmoituksessa on oltava;

2) sijoittajille on 4 §:n mukaisesti vähintään annettava sekä tiedoista, jotka voidaan sisällyttää esitedirektiivin mukaiseen esitteeseen tai ilmoittaa sen ohella.

9 §

*Asetuksenantovaltuus*

Valtiovarainministeriön asetuksella annetaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarkemmat säännökset asiakirjoista ja tiedoista, jotka:

1) 1 §:n 1 momentin mukaisessa ilmoituksessa on oltava;

2) sijoittajille on 4 §:n mukaisesti vähintään annettava sekä tiedoista, jotka voidaan sisällyttää *esiteasetuksen* mukaiseen esitteeseen tai *arvopaperimarkkinalain 3 luvun 2 §:ssä tarkoitettuun perustietoasiakirjaan taikka* ilmoittaa sen ohella.

---

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuu-  
ta 20 .*

4.

## Laki

### osakeyhtiölain 9 luvun 8 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
muutetaan osakeyhtiölain (624/2006) 9 luvun 8 §, sellaisena kuin se on osaksi laissa  
756/2012, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

9 luku

9 luku

**Osakeanti**

**Osakeanti**

8 §

8 §

*Osakkeenomistajan oikeus saada tietoja*

*Osakkeenomistajan oikeus saada tietoja*

Osakkeenomistajalle, jolla 5 §:n 2 momentissa tarkoitettuna päätöksen mukaan on oikeus osakkeen merkintään, on ennen merkintäajan alkamista ilmoitettava päätöksestä samalla tavalla kuin kutsu yhtiökokoukseen toimitetaan. Samalla on ilmoitettava, kuinka ja missä ajassa osakkeenomistajan on toimittava, jos hän haluaa käyttää oikeuttaan.

Edellä 1 momentissa tarkoitettua ilmoitusta ei tarvitse tehdä, jos:

1) vastaavat tiedot sisältyvät osakeannista päättävän yhtiökokouksen kokouskutsuun tai ovat saatavilla osakeannista päättävässä kokouksessa, jossa osakkeenomistaja on paikalla; taikka

2) vastaavat tiedot julkistetaan arvopaperimarkkinalain (746/2012) 4 luvussa tarkoitettulla tavalla.

Osakeantipäätöksen sisältö ja 5 luvun 21 §:n 2 momentissa tarkoitettua yhtiön taloudellista asemaa koskevat asiakirjat on pidettävä merkintäajan edellä 1 momentissa tarkoitettujen osakkeenomistajien saatavilla. Tätä velvollisuutta ei kuitenkaan ole, jos yhtiö on julkistanut arvopaperimarkkinalain 4 luvussa tarkoitettua esitteen, josta vastaavat tiedot ilmenevät.

Osakkeenomistajalle, jolla 5 §:n 2 momentissa tarkoitettuna päätöksen mukaan on oikeus osakkeen merkintään, on ennen merkintäajan alkamista ilmoitettava päätöksestä samalla tavalla kuin kutsu yhtiökokoukseen toimitetaan. Samalla on ilmoitettava, kuinka ja missä ajassa osakkeenomistajan on toimittava, jos hän haluaa käyttää oikeuttaan.

Edellä 1 momentissa tarkoitettua ilmoitusta ei tarvitse tehdä, jos:

1) vastaavat tiedot sisältyvät osakeannista päättävän yhtiökokouksen kokouskutsuun tai ovat saatavilla osakeannista päättävässä kokouksessa, jossa osakkeenomistaja on paikalla; taikka

2) vastaavat tiedot julkaistaan arvopaperimarkkinalain 3 luvussa tarkoitettulla tavalla.

Osakeantipäätöksen sisältö ja 5 luvun 21 §:n 2 momentissa tarkoitettua yhtiön taloudellista asemaa koskevat asiakirjat on pidettävä merkintäajan edellä 1 momentissa tarkoitettujen osakkeenomistajien saatavilla. Tätä velvollisuutta ei kuitenkaan ole, jos yhtiö on julkaissut arvopaperimarkkinalain 3 luvussa tarkoitettua esitteen tai perustietoasiakirjan, joista vastaavat tiedot ilmenevät.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .



## 5.

**Laki****kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (1070/2017) 3 luvun 8 §:n 4 momentti, 5 luvun 2 §:n 3 momentti ja 6 luvun 2 §:n 1 momentin 3 kohta seuraavasti:

<i>Voimassa oleva laki</i>	<i>Ehdotus</i>
3 luku	3 luku
<b>Säännellyn markkinan toiminnan järjestäminen</b>	<b>Säännellyn markkinan toiminnan järjestäminen</b>
8 §	8 §
<i>Rahoitusvälineen ottaminen kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle</i>	<i>Rahoitusvälineen ottaminen kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle</i>
-----	
<p>Muista edellytyksistä, joilla pörssi voi ottaa rahoitusvälineen säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi, säädetään rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin nojalla annetun komission asetuksessa. Säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi haettavista arvopapereista julkistettavista esitteistä säädetään arvopaperimarkkinain 3—5 luvussa.</p>	<p>Muista edellytyksistä, joilla pörssi voi ottaa rahoitusvälineen säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi, säädetään rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin nojalla annetussa komission asetuksessa. Säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi haettavista arvopapereista julkistettavista esitteistä säädetään arvopaperimarkkinain 3 luvussa.</p>
-----	
5 luku	5 luku
<b>Monenkeskiseen ja organisoituun kaupankäyntijärjestelmään sovellettavat vaatimukset</b>	<b>Monenkeskiseen ja organisoituun kaupankäyntijärjestelmään sovellettavat vaatimukset</b>
2 §	2 §
<i>Monenkeskisen tai organisoidun kaupankäyntijärjestelmän säännöt</i>	<i>Monenkeskisen tai organisoidun kaupankäyntijärjestelmän säännöt</i>
-----	
<p>Jos monenkeskisen tai organisoidun kaupankäynnin järjestäjä ylläpitää monenkeskistä tai organisoitua kaupankäyntijärjestelmää, johon arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi arvopaperin liikkeeseenlaski-</p>	<p>Jos monenkeskisen tai organisoidun kaupankäynnin järjestäjä ylläpitää monenkeskistä tai organisoitua kaupankäyntijärjestelmää, johon arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi arvopaperin liikkeeseenlaski-</p>

*Voimassa oleva laki*

jan hakemuksesta, on säännöissä määrättävä sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään:

1) millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille ja niiden hallinnolle tähän lakiin ja sen nojalla annettuihin säännöksiin ja määräyksiin sekä monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän sääntöihin perustuvien velvollisuuksien täyttämiseksi tai muutoin asetetaan;

2) miten ja missä menettelyssä arvopaperia ja sen liikkeeseenlaskijaa koskevat tiedot julkistetaan;

3) miten arvopaperia ja sen liikkeeseenlaskijaa koskevat tiedot laaditaan ja julkistetaan, jos arvopaperista ei ole julkistettava arvopaperimarkkinalain 3—5 luvuissa tarkoitettua esitettä;

4) millaisia seuraamuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille voidaan määrätä sääntöjen rikkomisesta ja miten ne määrätään.

6 luku

**Pk-yritysten kasvumarkkina**

2 §

*Pk-yritysten kasvumarkkinaa koskevat vaatimukset*

Pk-yritysten kasvumarkkinan ylläpitäjällä on oltava riittävät ja tehokkaat järjestelmät ja säännöt, jotta se voi varmistua siitä, että seuraavat vaatimukset täyttyvät:

3) otettaessa rahoitusvälinettä kaupankäynnin kohteeksi siitä julkaistaan riittävät tiedot, jotta sijoittaja voi tehdä perustellun päätöksen siitä, sijoittaako rahoitusvälineeseen vai ei; ellei arvopaperimarkkinalain 3—5 luvusta muuta johdu tai muualla laissa toisin säädetä, rahoitusvälineistä on julkaistava esite;

*Ehdotus*

jan hakemuksesta, on säännöissä määrättävä sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään:

1) millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille ja niiden hallinnolle tähän lakiin ja sen nojalla annettuihin säännöksiin ja määräyksiin sekä monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän sääntöihin perustuvien velvollisuuksien täyttämiseksi tai muutoin asetetaan;

2) miten ja missä menettelyssä arvopaperia ja sen liikkeeseenlaskijaa koskevat tiedot julkistetaan;

3) miten arvopaperia ja sen liikkeeseenlaskijaa koskevat tiedot laaditaan ja julkaistaan, jos arvopaperista ei ole julkaistava arvopaperimarkkinalain 3 luvussa tarkoitettua esitettä;

4) millaisia seuraamuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille voidaan määrätä sääntöjen rikkomisesta ja miten ne määrätään.

6 luku

**Pk-yritysten kasvumarkkina**

2 §

*Pk-yritysten kasvumarkkinaa koskevat vaatimukset*

Pk-yritysten kasvumarkkinan ylläpitäjällä on oltava riittävät ja tehokkaat järjestelmät ja säännöt, jotta se voi varmistua siitä, että seuraavat vaatimukset täyttyvät:

3) otettaessa rahoitusvälinettä kaupankäynnin kohteeksi siitä julkaistaan riittävät tiedot, jotta sijoittaja voi tehdä perustellun päätöksen siitä, sijoittaako rahoitusvälineeseen vai ei; ellei arvopaperimarkkinalain 3 luvusta muuta johdu tai muualla laissa toisin säädetä, rahoitusvälineistä on julkaistava esite;

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .*

**HE 111/2018 vp**

## 6.

**Laki****luottolaitostoiminnasta annetun lain 9 luvun 5 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* luottolaitostoiminnasta annetun lain (610/2014) 9 luvun 5 §:n 1 momentti, sellaisena kuin se on laissa 1073/2017, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

9 luku

9 luku

**Riskien hallinta****Riskien hallinta**

5 §

5 §

*Tarkastusvaliokunta**Tarkastusvaliokunta*

Luottolaitoksella, joka on 10 luvun 7 tai 8 §:ssä tarkoitettulla tavalla rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävä, on oltava hallituksen jäsenistä koostuva tarkastusvaliokunta, joka raportoi koko hallitukselle. Jos luottolaitos kuuluu konsolidointiryhmään tai talletuspankkien yhteenliittymään, joka on edellä mainitulla tavalla merkittävä, vain konsolidointiryhmän emoyrityksellä ja talletuspankkien yhteenliittymän keskusyhteisöllä on oltava tarkastusvaliokunta. Mitä edellä säädetään, ei koske luottolaitosta, jonka osakkeet eivät ole kaupankäynnin kohteena kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla ja joka on laskenut liikkeeseen ainoastaan velkasitoumuksia, joiden yhteenlaskettu nimellisarvo on alle 100 000 000 euroa, julkaisematta arvopapereista arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY mukaista esitettä.

Luottolaitoksella, joka on 10 luvun 7 tai 8 §:ssä tarkoitettulla tavalla rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävä, on oltava hallituksen jäsenistä koostuva tarkastusvaliokunta, joka raportoi koko hallitukselle. Jos luottolaitos kuuluu konsolidointiryhmään tai talletuspankkien yhteenliittymään, joka on edellä mainitulla tavalla merkittävä, vain konsolidointiryhmän emoyrityksellä ja talletuspankkien yhteenliittymän keskusyhteisöllä on oltava tarkastusvaliokunta. Mitä edellä säädetään, ei koske luottolaitosta, jonka osakkeet eivät ole kaupankäynnin kohteena kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla ja joka on laskenut liikkeeseen ainoastaan velkasitoumuksia, joiden yhteenlaskettu nimellisarvo on alle 100 000 000 euroa, julkaisematta arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä *julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2017/1129 mukaista esitettä arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle ottamisen yhteydessä.*

**HE 111/2018 vp**

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

Tämä laki tulee voimaan \_\_\_\_\_ päivänä kuuta  
20 .

7.

## Laki

### joukkorahoituslain 11 ja 21 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
muutetaan joukkorahoituslain (734/2016) 11 §:n 4 momentti ja 21 § seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

11 §

11 §

*Tiedonantovelvollisuus*

*Tiedonantovelvollisuus*

Sen estämättä, mitä arvopaperimarkkinalain 4 luvun 3 §:ssä säädetään, joukkorahoituksen saajan ei tarvitse julkaista esitettä, jos arvopapereita tarjotaan Suomessa ja niiden yhteenlaskettu vastike 12 kuukauden aikana on alle 5 000 000 euroa.

Sen estämättä, mitä arvopaperimarkkinalain 3 luvun 2 §:ssä säädetään, joukkorahoituksen saajan ei tarvitse julkaista esitettä, jos arvopapereita tarjotaan Suomessa ja niiden yhteenlaskettu vastike 12 kuukauden aikana on alle 8 000 000 euroa.

21 §

21 §

*Asetuksenantovaltuus*

*Asetuksenantovaltuus*

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa tarkemmat säännökset joukkorahoituksen saajan velvollisuudesta julkaista:

1) 11 §:n 2 momentissa tarkoitetut oikeat ja riittävät tiedot, kun arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2003/71/EY ei sovelleta tarjoukseen;

2) 11 §:ssä tarkoitettujen oikeiden ja riittävien tietojen rakenne ja sisältö sellaisesta tarjouksesta, joka on vastikkeeltaan 12 kuukauden ajalta laskettuna Suomessa yhteensä alle 5 000 000 euroa.

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa tarkemmat säännökset joukkorahoituksen saajan velvollisuudesta julkaista:

1) 11 §:n 2 momentissa tarkoitetut oikeat ja riittävät tiedot, kun arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2017/1129 ei sovelleta tarjoukseen;

2) 11 §:ssä tarkoitettujen oikeiden ja riittävien tietojen rakenne ja sisältö sellaisesta tarjouksesta, joka on vastikkeeltaan 12 kuukauden ajalta laskettuna Suomessa yhteensä alle 8 000 000 euroa.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta  
20 .

8.

## Laki

### rikoslain 51 luvun 5 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
muutetaan rikoslain (39/1889) 51 luvun 5 §, sellaisena kuin se on laissa 521/2016, seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

51 luku

51 luku

#### Arvopaperimarkkinarikoksista

#### Arvopaperimarkkinarikoksista

5 §

5 §

*Arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos*

*Arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos*

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

1) rahoitusvälineen markkinoinnissa tai vaihdannassa elinkeinotoiminnassa antaa rahoitusvälineeseen liittyviä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja,

1) rahoitusvälineen markkinoinnissa tai vaihdannassa elinkeinotoiminnassa antaa rahoitusvälineeseen liittyviä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja,

2) jättää asianmukaisesti antamatta arvopaperiin liittyvän tiedon, joka arvopaperimarkkinalaissa (746/2012) velvoitetaan antamaan ja joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon, tai arvopaperimarkkinalain mukaista tiedonantovelvollisuutta täyttäessään antaa sellaisen, arvopaperiin liittyvän totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon tai

2) jättää asianmukaisesti antamatta arvopaperiin liittyvän tiedon, joka arvopaperimarkkinalaissa (746/2012) tai arvopaperiiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) 2017/1129, jäljempänä **esiteasetus**, tai sen nojalla annetussa komission asetuksessa velvoitetaan antamaan ja joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon, tai arvopaperimarkkinalain tai esiteasetuksen tai sen nojalla annetun komission asetuksen mukaista tiedonantovelvollisuutta täyttäessään antaa sellaisen, arvopaperiin liittyvän totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon tai

3) jättää asianmukaisesti julkistamatta liikkeeseenlaskijaa koskevan sisäpiirintiedon, joka markkinoiden väärinkäytöstä (markkinoiden väärinkäyttöasetus) sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin

3) jättää asianmukaisesti julkistamatta liikkeeseenlaskijaa koskevan sisäpiirintiedon, joka markkinoiden väärinkäytöstä (markkinoiden väärinkäyttöasetus) sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY ja komission direktiivien

## HE 111/2018 vp

### *Voimassa oleva laki*

2003/6/EY ja komission direktiivien 2003/124/EY, 2003/125/EY ja 2004/72/EY kumoamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 596/2014 (*markkinoiden väärinkäyttöasetus*) 17 artiklassa velvoitetaan julkistamaan, tai markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 17 artiklan mukaista julkistamisvelvollisuutta täyttäessään julkistaa olennaisen rahoitusvälineeseen liittyvän totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon  
on tuomittava *arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta* sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi.

### *Ehdotus*

2003/124/EY, 2003/125/EY ja 2004/72/EY kumoamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 596/2014, *jäljempänä markkinoiden väärinkäyttöasetus*, 17 artiklassa velvoitetaan julkistamaan, tai markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 17 artiklan mukaista julkistamisvelvollisuutta täyttäessään julkistaa olennaisen rahoitusvälineeseen liittyvän totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon  
on tuomittava *arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta* sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi.

---

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuu-  
ta 20 .*