

Määräykset ja ohjeet 6/2013

Arvopaperien tarjoaminen ja listalleotto

Dnro
FIVA 7/01.00/2013

Antopäivä
10.6.2013

Voimaantulopäivä
1.7.2013

FINANSSIVALVONTA
puh. 010 831 51
faksi 010 831 5328
etunimi.sukunimi@finanssivalvonta.fi
www.finanssivalvonta.fi

Lisätietoja
Markkina- ja arvopapereita/Markkinat



Määräysten ja ohjeiden oikeudellinen luonne

Määräykset

Finanssivalvonnan määräys- ja ohjekokoelmassa ”Määräys”-otsikon alla esitetään Finanssivalvonnan antamat määräykset. Määräykset ovat velvoittavia oikeussääntöjä, joita on noudatettava.

Finanssivalvonta antaa määräyksiä ainoastaan määräyksenantoon valtuuttavan lain säännöksen nojalla ja sen asettamissa rajoissa.

Ohjeet

Finanssivalvonnan määräys- ja ohjekokoelmassa ”Ohje”-otsikon alla esitetään Finanssivalvonnan tulkintoja lainsäädännön tai muun velvoittavan sääntelyn sisällöstä.

”Ohje”-otsikon alla on lisäksi suosituksia ja muita toimintaohjeita, jotka eivät ole velvoittavia. Ohjeissa on myös kansainvälisten ohjeiden ja suositusten noudattamista koskevat Finanssivalvonnan suositukset.

Ohjeen kirjoitustavasta ilmenee, milloin kyseessä on tulkinta ja milloin suositus tai muu toimintaohje. Ohjeiden kirjoitustapaa sekä määräysten ja ohjeiden oikeudellista luonnetta on selvitetty tarkemmin Finanssivalvonnan verkkopalvelussa.

[Finanssivalvonta.fi > Sääntely > Määräys- ja ohjekokoelma > Uusi määräyskokoelma](#)

Sisällysluettelo

1	Soveltamisala ja määritelmät	6
1.1	Soveltamisala	6
1.2	Määritelmät	6
2	Säädöstausta ja kansainväliset suositukset	8
2.1	Lainsäädäntö	8
2.2	Euroopan unionin asetukset	8
2.3	Euroopan unionin direktiivit	8
2.4	Kansainväliset suositukset	9
3	Tavoitteet	10
4	Yleiset periaatteet	11
5	Velvollisuus julkaista esite ja poikkeukset siitä	13
5.1	Esitevelvollisuus	13
5.1.1	<i>Yleistä</i>	13
5.1.2	<i>Yleisölle tarjoaminen</i>	14
5.2	Poikkeukset esitevelvollisuudesta	14
5.2.1	<i>Yleistä</i>	14
5.2.2	<i>Eräitä arvopapereita koskevat poikkeukset esitevelvollisuudesta</i>	15
5.2.3	<i>Poikkeukset esitevelvollisuudesta tarjottaessa arvopapereita yleisölle</i>	15
5.2.4	<i>Poikkeukset esitevelvollisuudesta haettaessa arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle</i>	17
5.2.5	<i>Esitepoikkeusten yhteydessä julkaistava asiakirja</i>	18
5.2.6	<i>Finanssivalvonnan poikkeuslupa esitevelvollisuudesta</i>	19
5.3	Sijoituspalvelun tarjoajan vastuu tiedonantovelvollisuudesta	20
6	Esitteen sisältö	21
6.1	EU-esite ja kansallinen esite	21
6.2	Esitteen rakenne ja kieli	22
6.2.1	<i>Yksi- tai kolmiosainen esite</i>	22



6.2.2	<i>Tietojen esittämisjärjestys</i>	22
6.2.3	<i>Tietojen sisällyttäminen esitteeseen viittaamalla</i>	23
6.2.4	<i>Esitteen kieli</i>	24
6.3	Esitteen asiasisältö	26
6.3.1	<i>Yleistä</i>	26
6.3.2	<i>Tiivistelmä</i>	26
6.3.3	<i>Esitteen tietoja koskeva vakuutus</i>	29
6.4	Kevennetyt esitteen sisältövaatimukset	29
6.5	Taloudelliset tiedot esitteessä	30
6.5.1	<i>Taloudellisiin tietoihin liittyvät ESMAn suositukset</i>	30
6.5.2	<i>Keskeiset taloudelliset tiedot</i>	31
6.5.3	<i>Toiminnallinen ja taloudellinen asema</i>	31
6.5.4	<i>Tulosennusteet ja -arviot</i>	32
6.5.5	<i>Historialliset taloudelliset tiedot</i>	33
6.5.6	<i>Taloudellisten tietojen oikaiseminen</i>	34
6.5.7	<i>Pro forma -tiedot ja muut muokatut taloudelliset tiedot</i>	35
7	Esitteen hyväksyminen ja julkaiseminen	38
7.1	Esitteen hyväksyvä viranomainen ja liikkeeseenlaskun kotivaltio	38
7.2	Esitteen hyväksymismenettely	39
7.3	Esitteen julkaiseminen	41
7.4	Hyväksytyn esitteen toimittaminen Finanssivalvonnan esiterekisteriin	43
7.5	Esitteen täydentäminen	43
7.6	Sijoittajan perumisoikeus	45
7.7	Arvopaperien lopullista määrää ja hintaa koskeva ilmoitus	46
7.8	Notifikaatiomenettely	46
7.8.1	<i>Notifikaatio Suomesta toiseen ETA-valtioon</i>	46
7.8.2	<i>Notifikaatio toisesta ETA-valtiosta Suomeen</i>	48
8	Liikkeeseenlaskuohjelmat	49
8.1	Ohjelmaesitteen alla liikkeeseen laskettavat arvopaperit	49
8.2	Liikkeeseenlaskukohtaisten ehtojen toimittaminen Finanssivalvonnan esiterekisteriin	49
8.3	Ohjelmaesitteen tiivistelmä ja liikkeeseenlaskukohtainen tiivistelmä	50
8.4	Ohjelmaesitteen täydentäminen	51
9	Menettelytavat	53
9.1	Menettelytavat arvopaperien tarjoamisessa	53
9.2	Listautumisedellytysten selvittäminen	54



	9.3	Tarjouksiin liittyvä markkinointiaineisto	55
	9.4	Allokaatio	56
	9.5	Stabilointi eli vakauttaminen	57
10		Kumotut määräykset ja ohjeet	58
11		Liitteet	60

1 Soveltamisala ja määritelmät

1.1 Soveltamisala

- (1) Näitä ohjeita sovelletaan arvopaperin liikkeeseenlaskijaan sekä muuhun luonnolliseen tai oikeushenkilöön, joka laskee liikkeeseen, tarjoaa tai markkinoi elinkeinotoiminnassa arvopapereita Suomessa taikka hakee niitä kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle Suomessa (listalleotto), sekä näiden asiamieheen.
- (2) Kun arvopaperimarkkinalain 3 luvun 6 §:ssä määritelty arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi, ohjeita sovelletaan arvopaperin liikkeeseenlaskijaan ja muuhun arvopapereita tarjoavaan, markkinoivaan tai kaupankäynnin kohteeksi hakevaan luonnolliseen tai oikeushenkilöön sekä näiden asiamieheen myös silloin, kun arvopapereita lasketaan liikkeeseen, tarjotaan tai markkinoidaan muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa taikka kun niitä haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa.

1.2 Määritelmät

Näissä ohjeissa käytetään jäljempänä seuraavia määritelmiä:

- (3) *EU-esitteellä* tarkoitetaan esitettä, johon sovelletaan esitedirektiiviä ja komission esiteasetusta.
- (4) *Europassilla* tarkoitetaan sitä, että yhden ETA-valtion viranomaisen hyväksymällä EU-esitteellä, kun se on notifioitu yhteen tai useaan muuhun ETA-valtioon, saa tarjota arvopapereita yleisölle tai hakea niitä kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle näissä valtioissa.
- (5) *Kansallisella esitteellä* tarkoitetaan esitettä, johon ei sovelleta esitedirektiiviä ja komission esiteasetusta.
- (6) *Kevennetyillä esitevaatimuksilla* tarkoitetaan EU-esitteitä koskevan komission esiteasetuksen liitteiden XXIII–XXIX mukaisia esitteen sisältövaatimuksia, jotka koskevat mm. merkintäoikeusanteja, pieniä ja keskisuuria yrityksiä sekä yrityksiä, joilla on vähäinen markkina-arvo.
- (7) *Kokeneella sijoittajalla* tarkoitetaan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 5 § mukaan sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 18 § mukaista ammattimaista asiakasta tai 1 luvun 19 §:n mukaista hyväksyttävää vastapuolta.
- (8) *Liikkeeseenlaskijalla* tarkoitetaan arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 §:n mukaisesti suomalaista ja ulkomaista yhteisöä, joka on laskenut liikkeeseen arvopaperin.



- (9) *Listalleotolla* tarkoitetaan arvopaperien ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla. Listalleotolla ei tarkoiteta arvopaperien ottamista kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.
- (10) *Monenkeskisellä kaupankäyntijärjestelmällä* tarkoitetaan kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa (748/2012) tarkoitettua monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän tai sitä muussa ETA-valtiossa vastaavan kaupankäynnin järjestäjän ylläpitämää kaupankäyntimenettelyä.
- (11) *Notifioinnilla/notifikaatiolla* tarkoitetaan ilmoitusmenettelyä, jossa esitteen hyväksynyt viranomainen toimittaa toiselle ETA-valtion viranomaiselle todistuksen esitteen tai sen täydennyksen hyväksymisestä.
- (12) *Osakesidonnaisella arvopaperilla* tarkoitetaan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 4 §:n mukaisesti osakeyhtiön osaketta ja muun yhteisön vastaavaa osuutta, osakkeista annettua talletustodistusta ja muuta arvopaperia, joka oikeuttaa hankkimaan liikkeeseenlaskijan osakkeen tai osuuden joko vaihtamisen tai toteuttamisen kautta edellyttäen, että toteutettavan oikeuden on laskenut liikkeeseen osakkeen tai vastaavan osuuden liikkeeseenlaskija tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhteisö. Tällaisia ovat esimerkiksi optio-oikeudet, vaihtovelkakirjat sekä liikkeeseenlaskijan omaan osakkeeseen kohdistuvat osakewarrantit.
- (13) *Pienellä ja keskisuurella yrityksellä* tarkoitetaan valtiovarainministeriön asetuksen arvopaperimarkkinalain 3–5 luvussa tarkoitetuista esitteistä 1 luvun 8 §:n mukaan liikkeeseenlaskijaa, joka viimeksi päättyneeltä tilikaudelta laaditun tilinpäätöksen tai konsernitilinpäätöksen mukaan täyttää vähintään kaksi seuraavista edellytyksistä: työntekijöiden keskimäärä tilikaudella oli alle 250, taseen loppusumma oli enintään 43 000 000 euroa ja nettomääräinen vuosiliikevaihto oli enintään 50 000 000 euroa.
- (14) *Sijoituspalvelun tarjoajalla* tarkoitetaan suomalaista ja ulkomaista sijoituspalveluyritystä sekä sijoituspalvelua tarjoavaa luottolaitosta.
- (15) *Säännellyllä markkinalla* tarkoitetaan lain kaupankäynnistä rahoitusvälineillä (748/2012) 1 luvun 2 §:n 6 kohdassa tarkoitettua pörssin tai sitä muussa ETA-valtiossa vastaavan markkinoiden ylläpitäjän ylläpitämää säänneltyä markkinaa. Monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä ei ole säännelty markkina.
- (16) *Tulosarviolla* tarkoitetaan komission esiteasetuksen 2 artiklan mukaisesti tulosenustetta jo päättyneeltä katsauskaudelta, jonka tulosta ei ole vielä julkistettu.
- (17) *Tulosennusteella* tarkoitetaan komission esiteasetuksen 2 artiklan mukaisesti ilmaisua, jossa eksplisiittisesti tai implisiittisesti mainitaan kuluva katsauskauden ja/tai sitä seuraavien katsauskausien todennäköistä liikevoittoa tai -tappiota kuvaava luku tai vähimmäis- tai enimmäisluku tai joka sisältää tietoja, joista tulevaa liikevoittoa tai -tappiota kuvaavaa lukua koskeva laskelma voidaan tehdä, vaikka ei mainittaisi mitään erityistä lukua eikä käytettäisi "tulos"-sanaa.
- (18) Yrityksellä, joilla on *vähäinen markkina-arvo*, tarkoitetaan valtiovarainministeriön asetuksen arvopaperimarkkinalain 3–5 luvussa tarkoitetuista esitteistä 1 luvun 7 §:n mukaan liikkeeseenlaskijaa, jonka arvopaperit ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla ja jonka keskimääräinen markkina-arvo on alle 100 000 000 euroa. Markkina-arvo laskeaan yrityksen kolmen edeltävän kalenterivuoden markkina-arvojen keskiarvona osakkeen päätöskurssin perusteella kyseisten kalenterivuosien lopussa.



2 Säästöstausta ja kansainväliset suositukset

2.1 Lainsäädäntö

Näiden ohjeiden aihepiiriin liittyvät seuraavat säädökset:

- Arvopaperimarkkinalaki (746/2012, jäljempänä myös AML)
- Valtiovarainministeriön asetus arvopaperimarkkinalain 3–5 luvussa tarkoitetuista esitteistä (1019/2012, jäljempänä myös VMA)
- Sijoituspalvelulaki (747/2012)
- Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin ottamisesta pörssilistalle (1027/2012).

2.2 Euroopan unionin asetukset

Näiden ohjeiden aihepiiriin liittyvät seuraavat suoraan sovellettavat Euroopan unionin asetukset:

- Komission asetus (EY) N:o 809/2004 (32004R0809), annettu 29 päivänä huhtikuuta 2004, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY täytäntöönpanosta esitteiden sisältämien tietojen, esitteiden muodon, viittauksina esitettävien tietojen, julkistamisen ja mainonnan osalta; EUVL N:o L 149, 30.4.2004, s. 1 / L 186, 18.7.2005, s. 1–123 (jäljempänä komission esiteasetus).
- Komission delegeoitu asetus (EU) N:o 382/2014 (32014R0382), annettu 7 päivänä maaliskuuta 2014, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY täydentämisestä esitteen täydennysten julkistamista koskevilla teknisillä sääntelystandardaardeilla; EUVL N:o L 111, 15.4.2014, s. 36 (jäljempänä esitteen täydentämisestä annettu tekninen standardi). (*Annettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015*)
- Komission asetus (EY) N:o 2273/2003 (32003R2273), annettu 22 päivänä joulukuuta 2003, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY täytäntöönpanosta takaisinosto-ohjelmille ja rahoitusvälineiden vakauttamiselle myönnettävien poikkeuksien osalta; EUVL N:o L 336, 23.12.2003, s.33 (jäljempänä komission takaisinostoasetus).

2.3 Euroopan unionin direktiivit

Näiden ohjeiden aihepiiriin liittyvät seuraavat Euroopan unionin direktiivit:



- Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/71/EY (32003L0071), annettu 4 päivänä marraskuuta 2003, arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta; EUVL N:o L 345, 31.12.2003, s. 64–89 (jäljempänä esitedirektiivi).
- Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/6/EY (32003L0006), annettu 28 päivänä tammikuuta 2003, sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista; EUVL N:o 96, 12.4.2003, s. 16–25 (markkinoiden väärinkäyttödirektiivi).
- Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2001/34/EY (32001L0034), annettu 28 päivänä toukokuuta 2001, arvopaperien ottamisesta viralliselle pörssilistalle sekä siihen liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta; EUVL N:o 184, 6.7.2001, s.1-66.

2.4 Kansainväliset suositukset

Näitä ohjeita laadittaessa on otettu huomioon seuraavat Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (jäljempänä myös ESMA) antamat ohjeet ja suositukset, sekä ESMAn edeltäjän Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitean (CESR) antamat ohjeet ja suositukset, jotka ESMA on päättänyt pitää voimassa sellaisenaan:

- ESMAn julkaisema ESMA update of the CESR recommendations for the consistent implementation of Commission Regulation No 809/2004 implementing the Prospectus Directive (jäljempänä ESMAn esitesuositus)
- CESR:n julkaisema Stabilisation and Allotment – A European Supervisory Approach (CESR/02-020b)
- CESR Recommendation on Alternative Performance Measures (CESR/05-178b)

ESMAN ohjeet ja suositukset ovat saatavilla ESMAn internetsivustolla osoitteessa www.esma.europa.eu. ESMAn esitesuositus on saatavilla myös Finanssivalvonnan internetsivustolla.

Finanssivalvonta osallistuu ESMAssa valvojen väliseen yhteistyöhön, jonka tarkoituksena on yhdenmukaistaa esitesäännöksiin liittyviä tulkintoja ja käytäntöjä Euroopan talousalueella. ESMA julkistaa tämän yhteistyön perusteella tehtyjä yhteisiä tulkintoja sivustollaan www.esma.europa.eu (ks. julkaisu Questions and Answers on Prospectuses, jäljempänä ESMAn Q&A-asiakirja).

3 Tavoitteet

- (1) Näissä ohjeissa käsitellään arvopaperien tarjoamista ja listalleottoa sekä näihin liittyvää tiedonantovelvollisuutta (erityisesti esitteen laatimista) ja menettelytapoja.
- (2) Tiedonantovelvollisuutta koskevan sääntelyn ja näiden ohjeiden tavoitteena on edistää sitä, että sijoittajalla on käytössään riittävät tiedot arvopaperista ja sen liikkeeseenlaskijasta. Näiden ohjeiden tavoitteena on ohjata sitä, että tietoja julkistetaan mahdollisimman selkeiden ja johdonmukaisten periaatteiden mukaisesti.
- (3) Menettelytapoja koskevan sääntelyn ja näiden ohjeiden tavoitteena on turvata sijoittajien tasapuolinen kohtelu ja se, että markkinoille ei aiheudu vääristymiä arvopaperien tarjoamisen ja listalleoton yhteydessä.
- (4) Jotta sijoittaja pystyy tekemään perustellun arvion arvopapereista ja niiden liikkeeseenlaskijasta arvopaperien tarjoamisen ja listalleoton yhteydessä, julkistettavan tiedon tulee olla luotettavaa, ymmärrettävää, oikea-aikaista, vertailukelpoista ja kattavaa. Arvopaperimarkkinalain mukaisessa esitteessä esitettävien tietojen tulee lisäksi olla johdonmukaisessa ja helposti ymmärrettävässä muodossa.
- (5) Näissä ohjeissa esitetään keskeisimmät arvopaperien tarjoamista ja listalleottoa sekä näihin liittyvää tiedonantovelvollisuutta ja menettelytapoja koskevat Finanssivalvonnan suositukset ja tulkinnat. Finanssivalvonta julkistaa muita, yksityiskohtaisempia esitevaatimuksiin liittyviä tai yksittäisissä tapauksissa tekemiään tulkintoja internetsivustollaan olevassa tulkintarekisterissään.
- (6) Näiden ohjeiden tavoitteena on myös saattaa osapuolten tietoon Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen antamia ohjeita ja suosituksia sekä tulkintoja, joita niiden tulisi ottaa huomioon.
- (7) Finanssivalvonta esittää tässä ohjeessa myös esitevelvollisuuteen liittyviä käytännön soveltamis- ja menettelyohjeita.



4 Yleiset periaatteet

- (1) AML:n 1 luvun 2 §:n mukaan arvopaperimarkkinoilla ei saa menetellä hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisesti.
- (2) AML:n 1 luvun 3 §:n 1 momentin mukaan arvopaperien ja muiden rahoitusvälineiden markkinoinnissa ja vaihdannassa, joka tapahtuu elinkeinotoiminnassa, sekä täytettäessä tämän lain mukaista tiedonantovelvollisuutta, ei saa antaa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja.

AML:n 1 luvun 3 §:n 2 momentin mukaan tieto, jonka totuudenvastaisuus tai harhaanjohtavuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla.
- (3) AML:n 1 luvun 4 §:n mukaan, 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. (*Annettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015*)

OHJE (kohdat 4–12)

- (4) AML:n 1 luvun 2–4 §:ien nojalla nämä yleiset säännökset koskevat myös arvopaperien tarjoamisia, joissa ei ole velvollisuutta julkaista esitettä.
- (5) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan arvopaperien tarjoamista voi olla joko uusien arvopaperien liikkeeseen laskeminen tai aiemmin liikkeeseen laskettujen arvopaperien tarjoaminen edelleen. Arvopaperin tarjoamisella tarkoitetaan arvopaperien liikkeeseenlaskun lisäksi myös muuta arvopaperin vastikkeellista tarjoamista, kuten esimerkiksi arvopaperien myyntiä ja arvopaperien vaihtotarjousta.¹ AML:n 1 luvun 4 § koskee kaikkia säännöksessä tarkoitettuja tahoja riippumatta siitä, ovatko kyseiset arvopaperit kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä vai eivät.
- (6) AML:n 1 luvun 4 §:n vaatimus riittävien tietojen tasapuolisesta ja johdonmukaisesta saatavilla pitämisestä on yleisluonteinen velvollisuus antaa tietoja, ja se koskee myös tilanteita, joissa esitettä ei tarvitse julkaista. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan näitä tilanteita ovat esimerkiksi pelkästään kokeneille sijoittajille tai alle 150 muulle kuin kokeneelle sijoittajalle suunnatut arvopaperitarjoukset. Lähtökohtana on, että sijoittajien tulee saada riittävät tiedot arvopaperista ja sen liikkeeseenlaskijasta. (*Annettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015*)

¹ HE 32/2012 s. 105 ja HE 38/2005 s. 30.



- (7) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 1 luvun 4 §:ssä tarkoitettuja seikkoja, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon, voivat olla liikkeeseenlaskijaa ja arvopaperia koskevien tietojen lisäksi myös liikkeeseenlaskijan toimintaympäristöä ja sen lähiajan kehitysnäkymiä koskevat tiedot.
- (8) Finanssivalvonta suosittelee, että jos liikkeeseenlaskija laskee liikkeeseen uudentyyppisen tuotteen, liikkeeseenlaskun yhteydessä annetaan tarpeelliset tiedot esimerkiksi arvopaperityypistä, sen ominaisuuksista ja verokohtelusta. Jotta annettavat tiedot olisivat vertailu- ja arviointikelpoisia, tietojen valintakriteerit, käytetyt laskentamenetelmät, perustelut, tietolähteet ym. taustatiedot ja -oletukset tulisi ilmoittaa mahdollisimman yksiselitteisesti, selkeästi ja johdonmukaisesti. Tietojen antamisessa tulisi noudattaa mahdollisimman pitkälle markkinoilla yleisesti hyväksytyjä ja käytettyjä menetelmiä.
- (9) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan, arvioitaessa AML:n 1 luvun 4 §:n mukaisesti annettavien tietojen riittävyttä tilanteessa, jossa esitettä ei tarvitse julkaista, tiedonantovelvollisuuden taso suhteutetaan kohderyhmän sijoituskokemukseen, sijoittajien tietämykseen kyseisistä arvopapereista tai liikkeeseenlaskijoista sekä muihin mahdollisiin tarjoukseen liittyviin erityispiirteisiin. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan annettavien tietojen laajuus lähenee kansallisen esitteen sisältövaatimuksia silloin, kun tietojen suppeampaa tasoa ei voida perustella kohderyhmän sijoituskokemuksella, tietämyksellä tai muilla erityisillä syillä.
- (10) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 1 luvun 4 §:n velvollisuus tietojen tasapuoliseen ja johdonmukaiseen saatavilla pitämiseen edellyttää, että olennaiset tiedot, jotka on annettu vain tietyille tarjouksen kohderyhmälle, saatetaan tasapuolisesti tiedoksi kaikille niille sijoittajille, joille tarjous on suunnattu. Jos uutta olennaista tietoa annetaan esimerkiksi road show -tilaisuuksissa tai analytiikka- ja sijoittajatapaamisissa, kyseinen tieto on AML:n 1 luvun 4 §:n nojalla toimitettava kaikkien sijoittajien saataville samanaikaisesti. Jos tällaisissa tilaisuuksissa tai tapaamisissa epähuomiossa kerrotaan uutta olennaista tietoa, tämä tieto on AML:n 1 luvun 4 §:n nojalla toimitettava kaikkien sijoittajien saataville viivytyksettä. Jos tarjouksesta on julkaistu esite, myös esitettä täydennetään AML 4 luvun 14 §:n mukaisesti tältä osin. Jos kyse on listatusta tai listalle haetusta arvopaperista, tieto on julkistettava myös jatkuvan tiedonantovelvollisuuden perusteella AML:n 6 luvun 6 §:n mukaisesti. (Annettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015)
- (11) Yhtiötä, jonka arvopapereita on kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla, koskee AML:n 6 luvun 4 §:n jatkuva tiedonantovelvollisuus. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan säännös edellyttää, että esitteen sisältämät aiemmin julkistamattomat tiedot, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon, julkistetaan viimeistään silloin, kun esite julkaistaan.
- (12) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan myös silloin, kun Suomessa säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien kanssa samanlaisia arvopapereita tarjotaan pelkästään ulkomailla, tieto siitä julkistetaan AML:n 1 luvun 4 §:n nojalla Suomessa, vaikka tarjouksesta ei täällä hyväksyttäisi eikä julkaistaisi esitettä, sillä tarjous saattaa vaikuttaa arvopaperin arvoon.



5

Velvollisuus julkaista esite ja poikkeukset siitä

5.1 Esitevelvollisuus

5.1.1 Yleistä

- (1) AML:n 3 luvun 1 §:n mukaan AML:n 3–5 luvun säännöksiä sovelletaan arvopapereista julkaistavaan esitteeseen, arvopaperien yleisölle tarjoamiseen ja arvopaperin hakemiseen kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle.
- (2) AML:n 4 luvun 1 §:n 1 momentin mukaan yleisölle arvopapereita tarjoavan ja arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle hakevan on julkaistava arvopapereita koskeva esite ennen tarjouksen voimaantuloa tai arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle ja pidettävä se yleisön saatavilla tarjouksen voimaantuloajan siten, kuin AML:n 4 luvussa säädetään.

OHJE (kohdat 3–6)

- (3) Arvopaperimarkkinalain 3–5 lukujen säännöksiä sovelletaan AML:n 3 luvun 1 §:n nojalla aina, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle Suomessa. Jos arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi, arvopaperimarkkinalain 3–5 lukujen säännöksiä sovelletaan myös silloin, kun arvopapereita tarjotaan tai haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle muussa ETA-valtiossa.²
- (4) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan arvopapereita voidaan tarjota yleisölle merkittäväksi, ostettavaksi, vaihdettavaksi tai muutoin vastiketta vastaan hankittavaksi. Vastike voi olla rahavastike, arvopaperivastike tai muu vastike, jolla on selkeästi määriteltävissä oleva arvo. Arvopaperien antaminen vastikkeetta ei aiheuta esitteen julkaisemisvelvollisuutta.³
- (5) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan, jos sulautumis- tai ostotarjousvastikkeena tarjotaan arvopapereita, vastaanottavalle yhtiölle tai ostotarjouksen tekijälle syntyy esitteen julkaisemisvelvollisuus AML:n 4 luvun 1 §:n nojalla samoin edellytyksin kuin arvopapereita muutoin yleisölle tarjottaessa. Jos jakautumistilanteessa puolestaan tarjotaan vastikkeena jakautumisessa syntyvien uusien yhtiöiden arvopapereita, on jakautumisvastikkeen tarjoa-

² Katso luku 7.1 Esitteen hyväksyvä viranomainen ja liikkeeseenlaskun kotivaltio. Katso myös luku 7.8.1 Notifikaatio Suomesta toiseen ETA-valtioon.

³ HE 32/2012 s. 105 ja HE 38/2005 s. 30.



valla yhtiöllä esitteen julkaisemisvelvollisuus vastaavasti. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan sulautumis- ja jakautumistilanteessa arvopapereiden tarjoaminen tapahtuu silloin, kun yhtiökokouksessa tehdään sulautumista tai jakautumista koskeva päätös.

- (6) Vaihtovelkakirjojen ja optio-oikeuksien perusteella tehtävää osakkeiden merkintä ei Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan ole erillinen esitevelvollisuuden synnyttävä tarjoaminen silloin, kun osakemerkinnän voidaan katsoa perustuvan aiemman tarjouksen toteuttamiseen riippumatta siitä, onko aiemmasta tarjouksesta julkaistu esite. Näin on esimerkiksi tilanteessa, jossa osakkeita merkitään osana henkilöstön kannustinjärjestelmää annettujen optio-oikeuksien perusteella, riippumatta siitä, onko optio-oikeudet listattu vai ei.

5.1.2 Yleisölle tarjoaminen

- (7) AML:n 2 luvun 12 §:n mukaan arvopaperien yleisölle tarjoamisella tarkoitetaan henkilöille suunnattua viestintää, jossa annetaan tai jonka tarkoituksena on antaa tarjouksen ehtoista ja tarjotusta arvopaperista riittävät tiedot arvopaperia koskevan osto- tai merkintäpäätöksen tekemiseksi.

OHJE (kohdat 8–12)

- (8) Yleisölle tarjoamiseksi katsotaan hallituksen esityksen mukaan arvopapereiden myyntiin tähtäävä tavoitteellinen toiminta.⁴ Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan pelkästään tiedonvälitystarkoituksessa annettavaa tietoa ei pidetä AML:n 2 luvun 12 §:ssä tarkoitettuna yleisölle tarjoamisena, jos tavoitteena ei ole arvopaperin tarjoamisen edistäminen.
- (9) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan esimerkiksi osakeannin mainostaminen julkisissa tiedotusvälineissä on AML:n 2 luvun 12:ssä tarkoitettua arvopaperien tarjoamista yleisölle, ellei tarjouksen kohderyhmää ole ilmoituksessa selkeästi rajattu kokeneisiin sijoittajiin.
- (10) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 2 luvun 12 §:n mukaisen yleisölle tarjoamisen tunnusmerkit voivat täytyä myös sellaisissa tapauksissa, joissa on julkisesti kerätty merkintään halukkaiden tai muiden mahdollisten sijoittajien yhteystietoja ja joissa arvopapereita tarjotaan myöhemmin näille aiemmin kiinnostuksensa osoittaneille henkilöille.⁵
- (11) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan yhtiön osakkeenomistajille suunnatut arvopaperitarjoukset ovat AML:n 2 luvun 12 §:ssä tarkoitettua arvopaperien tarjoamista yleisölle.⁶
- (12) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 2 luvun 12 §:n mukaista yleisölle tarjoamista ei kuitenkaan ole kahden osapuolen välinen yksittäinen kauppa eikä arvopaperien kaupankäynti säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.

5.2 Poikkeukset esitevelvollisuudesta

5.2.1 Yleistä

- (13) AML:n 4 luvun 2–5 §:issä säädetään esitevelvollisuutta koskevista poikkeuksista. Poikkeuksia käsitellään luvuissa 5.2.2 – 5.2.5.

⁴ HE 32/2012 s. 105.

⁵ HE 32/2012 s. 105.

⁶ ESMAn Q&A 63.



OHJE (kohta 14)

- (14) AML:n 4 luvun 1 §:n nojalla esitevelvollisuutta arvioidaan aina erikseen arvopaperien tarjoamisen ja erikseen kaupankäynnin kohteeksi hakemisen osalta. Vaikka arvopaperien tarjoaminen ei synnyttäisi esitevelvollisuutta, esitevelvollisuus voi kuitenkin syntyä, jos tarjottuja arvopapereita haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. Esitevelvollisuutta koskevat poikkeukset riippuvat arvopaperin luonteesta ja siitä, onko kyseessä arvopaperien tarjoaminen vai listalleotto. Osa poikkeuksista edellyttää Finanssivalvonnan poikkeuslupaa.

5.2.2 Eräitä arvopapereita koskevat poikkeukset esitevelvollisuudesta

- (15) AML:n 4 luvun 2 §:n 1 momentin mukaan esitettä ei tarvitse julkaista tarjottaessa yleisölle tai haettaessa kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle arvopapereita, jotka ovat:
- 1) muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita, joiden liikkeeseenlaskija on Suomen valtio, Suomen Pankki, suomalainen kunta tai kuntayhtymä taikka muu ETA-valtio, sen keskuspankki tai sen alueellinen hallintoyksikkö tai sellainen kansainvälinen julkisyhteisö, jonka jäsenenä on vähintään yksi ETA-valtio, tai Euroopan keskuspankki; taikka
 - 2) arvopapereita, joista Suomen valtio, suomalainen kunta tai kuntayhtymä taikka muu ETA-valtio tai sen alueellinen tai paikallinen hallintoyksikkö on antanut omavelkaisen takauksen.
- (16) AML:n 4 luvun 2 § 2 momentin mukaan esitettä ei tarvitse julkaista myöskään 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.
- (17) Edellä AML:n 4 luvun 2 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitettuja arvopapereita tarjoavalla tai kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle hakevalla on kuitenkin oikeus julkaista esite. Jos esite julkaistaan, siihen sovelletaan arvopaperimarkkinalain 3–5 luvun ja niiden nojalla annettuja säännöksiä.

OHJE (kohta 18)

- (18) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan luottolaitoksia koskeva AML:n 4 luvun 2 §:n 2 momentin mukainen poikkeus velvollisuudesta julkaista esite koskee ainoastaan sellaisia velkasitoumuksia, joiden tuottooperusteena on kiinteä tai vaihtuva korko ja joiden etuoikeusasema ei ole huonompi kuin velallisen muilla vakuudettomilla velkasitoumuksilla.

5.2.3 Poikkeukset esitevelvollisuudesta tarjottaessa arvopapereita yleisölle

- (19) AML:n 4 luvun 3 §:n 1 momentin mukaan esitettä ei tarvitse julkaista, jos arvopapereita tarjotaan:
- 1) yksinomaan kokeneille sijoittajille
 - 2) kutakin ETA-valtiota kohden laskettuna alle 150 sijoittajalle, jotka eivät ole kokeneita sijoittajia



- 3) hankittavaksi vähintään 100 000 euron arvosta kutakin sijoittajaa tai tarjousta kohden taikka nimellis- taikka vasta-arvoltaan vähintään 100 000 euron suuruisina osuuksina
 - 4) Euroopan talousalueella 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta vastikkeeltaan alle 2 500 000 euron suuruisen määrä, taikka (*Annettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015*)
 - 5) Euroopan talousalueella 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta vastikkeeltaan alle 5 000 000 euron suuruisen määrä ja arvopaperit haetaan kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä Suomessa ja sijoittajien saatavilla pidetään tarjouksen ajan kaupankäyntijärjestelmän sääntöjen mukainen yhtiöesite.
- (20) AML:n 4 luvun 3 §:n 2 momentin mukaan, jos samoja arvopapereita tarjotaan tai välitetään uudella tarjouksella loppusijoittajille eikä 1 momentissa tarkoitettuja edellytyksiä olla julkaisematta esitettä ole silloin olemassa, uudesta tarjouksesta on julkaistava esite. Esitettä ei kuitenkaan tarvitse julkaista, jos alkuperäistä tarjousta varten on julkaistu esite, joka on voimassa, jos liikkeeseenlaskija tai muu esitteen julkaisemisesta vastuussa oleva on kirjallisesti suostunut alkuperäisen esitteen käyttämiseen samojen arvopaperien uuteen tarjoamiseen tai välittämiseen loppusijoittajille.
- (21) AML:n 4 luvun 3 §:n 3 momentin mukaan esitettä ei myöskään tarvitse julkaista, jos
- 1) osakkeita tarjotaan korvauksena jo liikkeeseen lasketuista samanlaisista osakkeista edellyttäen, että tämä ei merkitse osakepääoman korottamista
 - 2) tarjottavat osakkeet annetaan liikkeeseenlaskijan osakkeenomistajille rahana maksettavan osingon sijaan osingon tuottaneiden osakkeiden kanssa samanlaisina osakkeina edellyttäen, että tarjoaja julkaisee asiakirjan, joka sisältää tiedot tarjottavien osakkeiden lukumäärästä ja lajista sekä tarjouksen perusteluista ja ehdoista, taikka
 - 3) työnantajayritys tai siihen sidoksissa oleva yritys tarjoaa arvopapereita työnantajayrityksen nykyisille tai entisille johtajille tai työntekijöille edellyttäen, että tarjoajan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on ETA-valtiossa ja että tarjoaja julkaisee asiakirjan, joka sisältää tiedot tarjottavien arvopaperien lukumäärästä ja lajista sekä tarjouksen perusteluista ja ehdoista.

OHJE (kohdat 22–29)

- (22) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan arvopaperien tarjoaja vastaa siitä, että AML:n 4 luvun 3 §:ssä poikkeukselle säädetyt edellytykset täyttyvät.
- (23) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 3 §:n 1 momentin 1 ja 2 kohtien nojalla esitevelvollisuutta ei synny, kun arvopapereita tarjotaan yksinomaan arvopaperimarkkinalaissa tarkoitetuille kokeneille sijoittajille tai heidän lisäksi tai ainoastaan alle 150 muulle kuin kokeneelle sijoittajalle.
- (24) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 3 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettujen kohderyhmän laajuutta määriteltäessä merkitystä on sillä, kuinka monelle muulle kuin kokeneelle sijoittajalle tarjous alun perin tehdään, eikä sillä, kuinka moni sijoittaja arvopapereita merkitsee.
- (25) Finanssivalvonta suosittaa, että mikäli muiden kuin kokeneiden sijoittajien määrä halutaan rajata alle 150:een, ennen tarjouksen alkamista tehdään luettelo niistä muista kuin kokeneista sijoittajista, joille arvopaperia tarjotaan Suomessa. Luettelo tulisi säilyttää siten, että se voidaan pyydetäessä toimittaa Finanssivalvonnalle.



- (26) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 3 §:n 1 momentin 2 kohdan mukaista tarjouksen kohderyhmään kuuluvien sijoittajien lukumäärää laskettaessa samaan intressipiiriin kuuluvat tahot voidaan katsoa yhdeksi sijoittajaksi. Tämän mukaisesti esimerkiksi saman henkilön AML:n 2 luvun 4 §:ssä tarkoitettuun määräysvaltaan kuuluvat yhteisöt luetaan yhdeksi sijoittajaksi, jos näiden yhteisöjen sijoituksista päättää yksi taho. Samoin yhdeksi sijoittajaksi voidaan katsoa ne omaisuudenhoitajan asiakkaat, joiden sijoituksista omaisuudenhoitaja päättää ns. täydellä valtakirjalla.
- (27) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 3 § 1 momentin 4 kohdan mukaista alle 2 500 000 euron tarjouksen (tarjousten) kokonaismäärää 12 kuukauden ajalta laskettaessa otetaan huomioon vain ne tarjoukset, joihin on sovellettu kyseisen kohdan poikkeusperustetta. (Annettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015)
- (28) AML:n 4 luvun 3 §:n 2 momentin säännös koskee tilanteita, joissa arvopaperien alkuperäistä tarjoamista varten on laadittu esite ja samoja arvopapereita tarjotaan uudella tarjouksella loppusijoittajille. Mikäli esitepoikkeukset eivät sovellu, syntyy tästä uudesta tarjoamisesta esitevelvollisuus kyseisen säännöksen nojalla. Tällöin voimassaolevaa alkuperäistä esitettä voidaan käyttää myös uudessa tarjouksessa edellyttäen, että esitteeseen on sisällytetty suostumus esitteen käyttämiseen. Suostumuksen esittämisestä esitteestä säädetään tarkemmin komission esiteasetuksen 20 a artiklassa ja liitteessä XXX.
- (29) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 3 §:n 2 momentissa tarkoitettu uudesta tarjouksesta ei kuitenkaan ole kyse tilanteessa, jossa liikkeeseenlaskun järjestäjänä tai takaajana toimiva sijoituspalvelun tarjoaja merkitsee arvopaperit tarkoituksenaan välittää tai jakaa ne edelleen lopullisille sijoittajille. Tällöin tarjousta tarkastellaan kokonaisuutena eikä erillisinä osina, jolloin esitevelvollisuutta arvioidaan koko sen sijoittajapiirin mukaan, jolle arvopaperia on tarjottu, ja arvopaperin vähimmäismerkintämäärän mukaan.

5.2.4 Poikkeukset esitevelvollisuudesta haettaessa arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle

- (30) AML:n 4 luvun 4 § mukaan esitettä ei tarvitse julkaista, jos kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle haetaan:
- 1) osakkeita, joiden yhteenlaskettu lukumäärä 12 kuukauden ajanjaksona on vähemmän kuin 10 prosenttia samanlajisten ja samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden lukumäärästä
 - 2) osakkeita, jotka saadaan vastikkeena jo samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden tilalle, jos tällaisten uusien osakkeiden liikkeeseenlasku ei merkitse yhtiön osakepääoman korottamista
 - 3) 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 kaupankäynnin kohteeksi haettavien osakkeiden lukumäärästä ja lajista sekä tarjouksen perusteluista ja ehdoista
 - 4) arvopapereita, 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



- 5) osakkeita, jotka saadaan vaihdettaessa tai muunnettaessa arvopapereita tai käytettäessä muita arvopapereihin liittyviä oikeuksia, jos niiden kanssa samanlaisia osakkeita on jo samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena.

OHJE (kohdat 31–32)

- (31) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan arvopaperien listalleottoa hakeva vastaa siitä, että AML:n 4 luvun 4 §:ssä poikkeukselle säädetyt edellytykset täyttyvät.
- (32) Lisäksi pörssillä on kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 2 luvun 18 §:n 1 momentissa säädetty valvontatehtävä. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan säännös edellyttää, että kun pörssi päättää arvopaperien tai niiden lisäerän listalleotosta, se varmistaa, että AML:n 4 luvun 4 §:ssä säädettyjen poikkeusten edellytykset täyttyvät.

5.2.5 Esitepoikkeusten yhteydessä julkaistava asiakirja

- (33) AML:n 4 luvun 3 §:n 3 momentin 2 ja 3 kohtien sekä 4 luvun 4 §:n 3 ja 4 kohtien mukaan esitepoikkeuksen soveltaminen edellyttää, että tarjoaja tai kaupankäynnin kohteeksi hakija julkaisee asiakirjan, joka sisältää tiedot tarjottavien tai kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle haettavien arvopaperien lukumäärästä ja lajista sekä tarjouksen perusteluista ja ehdoista.

OHJE (kohdat 34–36)

- (34) Finanssivalvonta suosittelee, että kohdassa (33) tarkoitettu asiakirja sisältää seuraavat tiedot:⁷
- liikkeeseenlaskijan nimi ja tieto siitä, mistä on saatavilla lisätietoa liikkeeseenlaskijasta
 - selvitys tarjouksen tai kaupankäynnin kohteeksi hakemisen perusteluista tai syistä
 - tiedot tarjouksen tai kaupankäynnin kohteeksi hakemisen keskeisistä ehdoista, kuten tiedot
 - tarjouksen kohderyhmästä
 - aikataulusta
 - merkintöjen enimmäis- ja vähimmäismääristä
 - tarjoamisen luonteesta (anti vai myynti)
 - tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen edellytyksistä
 - arvopaperien hinnasta tai, mikäli hintaa ei ole vielä päätetty, tieto siitä, mistä on saatavilla lisätietoa hinnasta
 - tarjottavien tai kaupankäynnin kohteeksi haettavien arvopaperien lukumäärä ja laji sekä yhteenveto arvopapereihin liittyvistä oikeuksista
 - jos asiakirjaa käytetään myös muussa ETA-valtiossa, tieto siitä, minkä esitedirektiivin kohdan perusteella ei julkaista esitettä.

⁷ ESMA:n esitesuositus kohdat 173–176.



- (35) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan kohdassa (33) tarkoitettua asiakirjaa ei tarvitse välttämättä julkistaa AML:n 10 luvun 3 §:n mukaisesti tai julkaista vastaavalla tavalla kuin esitettyä, vaan se pidetään niiden saatavilla, joille arvopapereita tarjotaan. Jos arvopaperit haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle, asiakirjan tiedot on kuitenkin julkistettava AML:n 10 luvun 3 §:n mukaisesti arvopapereiden kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä. Tiedot voidaan tällöin antaa esimerkiksi arvopapereiden kaupankäynnin kohteeksi ottamisen tai osakepääoman korotuksen yhteydessä annettavassa pörssitiedotteessa.
- (36) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan kohdassa (33) tarkoitettua asiakirjan julkaiseminen ei ole sama asia kuin yleisen tiedonantovelvollisuuden täyttäminen. Näin ollen asiakirjan julkaisemisen lisäksi liikkeeseenlaskijalla on AML:n 1 luvun 4 §:n mukainen velvollisuus pitää tarjousaikana merkitsijöiden saatavilla tasapuolisesti riittävät tiedot seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon.

5.2.6 Finanssivalvonnan poikkeuslupa esitevelvollisuudesta

- (37) AML:n 4 luvun 5 §:n 1 momentin mukaan Finanssivalvonta voi hakemuksesta myöntää osittain tai kokonaan poikkeuksen velvollisuudesta julkaista esite, jos arvopaperit, joita tarjotaan yleisölle tai joiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle haetaan, ovat
- 1) arvopapereita, joita tarjotaan julkisten ostotarjousten yhteydessä vaihtotarjouksena ja ostotarjouksen tekijä on julkaissut tarjouksesta AML:n 11 luvun 11 §:ssä tarkoitettua tarjousasiakirjan tai muun asiakirjan, jonka Finanssivalvonta katsoo sisältävän tiedot ottaen huomioon Euroopan unionin lainsäädännön vaatimukset, tai
 - 2) arvopapereita, joita tarjotaan vastikkeena sulautumisen tai jakautumisen yhteydessä ja vastikkeen tarjoaja on julkaissut tarjouksesta asiakirjan, jonka Finanssivalvonta katsoo sisältävän esitteessä esitettäviä tietoja vastaavat tiedot ottaen huomioon Euroopan unionin lainsäädännön vaatimukset.
- (38) AML:n 4 luvun 5 §:n 3 momentin mukaan Finanssivalvonta voi hakemuksesta myöntää kokonaan tai osittain poikkeuksen velvollisuudesta julkaista esite myös, jos arvopapereita tarjotaan yleisesti hyödyllisen, pääasiassa muuta kuin voittoa tavoittelevan toiminnan rahoittamiseksi eikä poikkeuksen myöntäminen vaaranna sijoittajien asemaa.

OHJE (kohdat 39–40)

- (39) Kun sulautumisessa tai jakautumisessa tarjottuja arvopapereita haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle, esitteen julkaisemisesta voidaan hakea poikkeuslupa AML:n 4 luvun 5 §:n 1 momentin 2 kohdan nojalla. Lähtökohtaisesti Finanssivalvonta myöntää tällöin poikkeusluvan, jos sulautumisesta tai jakautumisesta on julkaistu viranomaisen hyväksymä esite. Poikkeusluvan edellytyksenä on yleensä, että aiemmin julkaistu esite sekä esitteen julkaisemisen jälkeiset liikkeeseenlaskijan päätökset ja seikat, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon, pidetään sijoittajien saatavilla.
- (40) Esitteen julkaisemisvelvollisuudesta myönnettävät poikkeusluvut eivät esitedirektiivin mukaan saa ns. europassia. Näin ollen poikkeuksen edellytysten täytyminen arvioidaan erikseen jokaisessa tarjous- ja listausvaltiossa.



5.3 Sijoituspalvelun tarjoajan vastuu tiedonantovelvollisuudesta

- (41) AML:n 1 luvun 4 §:n mukaan 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 riittävät tiedot seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon.
- (42) AML:n 4 luvun 1 §:n 4 momentin mukaan arvopaperien tarjoajan ja liikkeeseenlaskijan ohella esitteen laatimisesta ja julkaisemisesta vastaa se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai arvopaperin hakemisesta kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle.
- (43) AML:n 1 luvun 4 § ja 4 luvun 1 § koskevat kaikkia toimeksiannon nojalla toimivia. Tässä luvussa käsitellään vain toimeksiannosta toimivan sijoituspalvelun tarjoajan vastuuta tiedonantovelvollisuudesta.

OHJE (kohdat 44–47)

- (44) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 1 luvun 4 §:n ja 4 luvun 1 §:n mukainen tiedonantovelvollisuus on ensisijaisesti arvopaperin tarjoajalla tai kaupankäynnin kohteeksi hakevalla. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan pääjärjestäjän selonottovelvollisuus niistä tiedoista, joita AML:n 1 luvun 4 §:n ja 4 luvun 1 §:n tiedonantovelvollisuuden täyttäminen edellyttää, ulottuu myös siihen, mitä informaatiota sen voidaan edellyttää kohtuudella hankkivan liikkeeseenlaskijasta ottaessaan vastaan toimeksiannon ja toimeksiannon aikana. Muulla järjestäjällä on vastuu AML:n 1 luvun 4 §:n ja 4 luvun 1 §:n tiedonantovelvollisuuden täyttamisestä siltä osin kuin sillä on ollut saatavilla informaatiota säännöksissä edellytetyistä tiedoista.
- (45) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan esitevelvollisuuden osalta AML:n 1 luvun 4 §:n ja 4 luvun 1 §:n tiedonantovelvollisuuden täyttäminen edellyttää lisäksi, että esite julkaistaan asianmukaisesti ja se pidetään ajantasaisena ja sijoittajien saatavilla koko tarjoamisen ajan tai, jos arvopaperit haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle, kunnes listalleotto on tapahtunut.
- (46) Pelkästään merkintäpaikkana toimivan sijoituspalvelun tarjoajan AML:n 1 luvun 4 §:n ja 4 luvun 1 §:n tiedonantovelvollisuus rajoittuu Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan siihen, että sijoittajille tarjotaan mahdollisuus saada käyttöönsä liikkeeseenlaskijaa koskeva liikkeeseenlaskuun liittyvä julkaistu informaatio, erityisesti esite. Jos sijoituspalvelun tarjoajalla on kuitenkin erityistä syytä epäillä, että sijoittaja ei ole ymmärtänyt annettuja tietoja tai tarjottujen arvopaperien oikeudellista luonnetta tai sijoituksen taloudellista riskiä, Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 1 luvun 2 § ja sijoituspalvelulain 10 luvun 2 §:n 1 momentti edellyttävät, että sijoituspalvelun tarjoaja selvittää näitä asioita sijoittajalle ennen sijoituspäätöksen tekoa.
- (47) Sijoituspalvelun tarjoajaa koskevat lisäksi sijoituspalvelulain 10 luvussa säädetyt tiedonanto- ja muut velvollisuudet sekä Finanssivalvonnan määräykset ja ohjeet 16/2013 Finanssivalvontajärjestelmän tarjoamisessa noudatettavat menettelytavat.



6

Esitteen sisältö

6.1 EU-esite ja kansallinen esite

- (1) AML:n 4 luvun 6 §:n 3 momentin mukaan esitteen on sisällettävä arvopaperimarkkina-laissa, sen nojalla annetuissa säännöksissä ja komission esiteasetuksessa vaaditut tiedot. 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, esite voidaan kuitenkin laatia yksinomaan arvopaperimarkkina-laissa ja valtiovarainministeriön asetuksessa säädettyjen vaatimusten mukaisesti.

OHJE (kohdat 2–5)

- (2) EU-esite laaditaan AML:n 4 luvun 6 §:n 3 momentin nojalla silloin, kun arvopaperitarjouksen kokonaismäärä edeltävältä 12 kuukauden ajalta on vähintään 5 000 000 euroa ja aina kun arvopapereita haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle.
- (3) Kansallinen esite laaditaan AML:n 4 luvun 6 §:n 3 momentin nojalla silloin, kun arvopaperitarjouksen kokonaismäärä edeltävältä 12 kuukauden ajalta on vähintään 2 500 000 euroa, mutta alle 5 000 000 euroa eikä arvopapereita haeta kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle.⁸ Kansallisen esitteen asemesta voidaan AML:n 4 luvun 6 §:n 3 momentin nojalla kuitenkin aina laatia EU-esite. (*Annettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015*)
- (4) AML:n 4 luvun 6 §:n 3 momentin nojalla edellä mainittua 5 000 000 euron rajaa arvioitaessa otetaan huomioon samaa arvopaperilajia koskevat tarjoukset ETA-valtioissa esitteen hyväksymishakemusta edeltävän 12 kuukauden ajalta. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan rajaa arvioitaessa otetaan huomioon, ne tarjoukset, joihin on sovellettu AML:n 4 luvun 3 § 1 momentin 4 tai 5 kohdan poikkeusperustetta tai joista on laadittu kansallinen esite. Edeltävän 12 kuukauden aikana tehdyiksi tarjouksiksi katsotaan tarjoukset, joissa merkintäaika tai tarjousaika on joko päättynyt hakemusta edeltävän 12 kuukauden aikana tai joissa merkintä- tai tarjousaika on hakemushetkellä meneillään.
- (5) Esitedirektiivin mukaan yhden ETA-valtion viranomaisen hyväksymällä EU-esitteellä arvopapereita voi tarjota yleisölle tai hakea kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle kaikissa ETA-valtiossa (niin sanottu europassi). Kansallisella esitteellä voi tarjota yleisölle arvopapereita ainoastaan Suomessa.

⁸ Esitevelvollisuutta ei synny, mm. mikäli tarjous on alle 1 500 000 euroa, ks. tarkemmin Poikkeukset esitevelvollisuudesta, luku 5.2.



6.2 Esitteen rakenne ja kieli

6.2.1 Yksi- tai kolmiosainen esite

- (6) AML:n 4 luvun 6 §:n 4 momentin mukaan esite on julkaistava joko yhtenä tai kolmesta osasta koostuvana asiakirjana. Jos esite julkaistaan kolmiosaisena, sen osat on nimettävä rekisteröintiasiakirjaksi, arvopaperiliitteeksi ja tiivistelmäksi.
- (7) AML:n 4 luvun 7 §:n 1 momentin mukaan rekisteröintiasiakirjan on sisällettävä tiedot liikkeeseenlaskijasta.
- (8) AML:n 4 luvun 8 §:n mukaan 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.
- (9) AML:n 4 luvun 9 §:n 1 momentin mukaan esitteeseen on sisällyttävä tiivistelmä.
- (10) VMA:n 1 luvun 2 §:n 3 momentin mukaan, jos esite koostuu erillisestä rekisteröintiasiakirjasta, arvopaperiliitteestä ja tiivistelmästä, näitä osia saa jakaa erillisinä asiakirjoina edellyttäen, että niissä ilmoitetaan, missä muut esitteen osat ovat yleisön saatavilla.

OHJE (kohdat 11–13)

- (11) AML:n 4 luvun 6 §:n 4 momentin nojalla liikkeeseenlaskija voi itse valita, julkaiseeko se esitteen yksi- vai kolmiosaisena.
- (12) AML:n 4 luvun 16 §:n 3 momentin nojalla, jos esite on laadittu kolmiosaisena, voidaan voimassaolevaa rekisteröintiasiakirjaa käyttää, kun arvopapereita myöhemmin tarjotaan tai haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. Tällöin tarjouksesta tai kaupankäynnin kohteeksi hakemisesta laaditaan ja hyväksytetään AML:n 4 luvun 8 §:n mukainen uusi arvopaperiliite ja AML:n 4 luvun 9 §:n mukaisesti tiivistelmä.
- (13) Esitteen tiivistelmää käsitellään tarkemmin luvussa 6.3.2 ja ohjelmaesitteitä luvussa 8.

6.2.2 Tietojen esittämisjärjestys

- (14) EU-esitteeseen sovellettavan komission esiteasetuksen 25 artiklan 1 kohdan mukaan yhtenä asiakirjana laadittavan esitteen on sisällettävä seuraavat osat annetussa järjestyksessä: 1) selkeä ja yksityiskohtainen sisällysluettelo, 2) direktiivin 2003/71/EY 5 artiklan 2 kohdan mukainen tiivistelmä, 3) liikkeeseenlaskijaan ja liikkeeseen laskettavaan arvopaperilajiin liittyvät riskitekijät ja 4) muut tiedot, jotka sisältyvät esitteen laadinnassa käytettyihin luetteloihin ja lisätieto-osiiin.
- (15) Komission esiteasetuksen 25 artiklan 2 kohdan mukaan erillisistä asiakirjoista koostuvan esitteen on sisällettävä seuraavat osat annetussa järjestyksessä: 1) selkeä ja yksityiskohtainen sisällysluettelo, 2) tapauskohtaisesti liikkeeseenlaskijaan tai liikkeeseen laskettavaan arvopaperilajiin liittyvät riskitekijät, 3) muut tiedot, jotka sisältyvät esitteen laadinnassa käytettyihin luetteloihin ja lisätieto-osiiin.
- (16) Komission esiteasetuksen 25 artiklan 3 kohdan mukaan artiklan 1 ja 2 kohdassa mainituissa tapauksissa esitteen laatija voi vapaasti määritellä, missä järjestyksessä esitteen laadinnassa käytettyjen luetteloiden ja lisätieto-osien mukaiset tiedot esitetään.



- (17) Kansallisen yksiosaisen esitteen tietojen esittämisjärjestystä säännellään VMA:n 1 luvun 9 §:n 2 momentissa. Jos esite julkaistaan yhtenä asiakirjana, tiedot on esitettävä seuraavassa järjestyksessä: 1) sisällysluettelo, 2) tiivistelmä, 3) VMA:n 2 luvun 1 ja 11 §:ssä tai 3 luvun 1 ja 10 §:ssä edellytetyt tiedot liikkeeseenlaskijaan ja arvopapereihin liittyvistä riskeistä ja 4) muut 2 tai 3 luvussa edellytetyt tiedot.
- (18) Kolmiosaisena laadittavaan kansalliseen esitteeseen sovelletaan VMA:n 1 luvun 9 §:n 3 momenttia. Jos esite laaditaan kolmesta osasta koostuvana asiakirjana, rekisteröintiasiakirjan ja arvopaperiliitteen tiedot on esitettävä seuraavassa järjestyksessä: 1) sisällysluettelo, 2) VMA:n 2 luvun 1 ja 11 §:ssä tai 3 luvun 1 ja 10 §:ssä edellytetyt tiedot liikkeeseenlaskijaan ja arvopapereihin liittyvistä riskeistä ja 3) muut VMA:n 2 tai 3 luvussa edellytetyt tiedot.

OHJE (kohdat 19–20)

- (19) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan komission esiteasetuksen 25 artiklan estämättä esitteen kannessa ja kannen sisäsivulla voidaan antaa perustietoja, kuten tietoja esitteeseen sovellettavasta sääntelystä ja esitteen hyväksynnästä. Sisällysluettelo esitetään tällöin välittömästi kannen sisäsivun jälkeen.
- (20) Komission esiteasetuksen ja VMA:n nojalla EU-esitteen ja kansallisen esitteen osalta tietojen esittämisjärjestys on esitteen laatijan vapaasti määriteltävissä sisällysluettelo, tiivistelmä ja riskejä lukuun ottamatta.

6.2.3 Tietojen sisällyttäminen esitteeseen viittaamalla

- (21) AML:n 4 luvun 11 §:n 1 momentin mukaan esitteessä voi antaa tietoja viittaamalla aiemmin julkistettuun tai esitteen kanssa samanaikaisesti julkistettavaan asiakirjaan edellyttäen, että tällainen asiakirja on Finanssivalvonnan aiemmin hyväksymä tai se on toimitettu Finanssivalvonnan hyväksymistä koskevan hakemuksen tai 10 luvussa tarkoitetun julkistamisen yhteydessä.
- AML:n 4 luvun 11 §:n 2 momentin mukaan tiivistelmässä tietoja ei saa antaa viittaamalla toiseen asiakirjaan.
- (22) VMA:n 1 luvun 6 §:n mukaan, jos esitteeseen sisällytetään tietoja viittaamalla, esitteeseen on sisällytettävä luettelo tiedoista, joihin esitteessä viitataan ja viitatuista asiakirjoista. Viitattujen tietojen on oltava uusimpia liikkeeseenlaskijan käytettävissä olevia tietoja viitatuista asiasta. Myös asiakirjat, joihin esitteessä viitataan, on asetettava yleisön saataville VMA:n 1 luvun 2 ja 3 §:ssä tarkoitetulla tavalla.
- (23) Viittausmenettelystä EU-esitteessä säädetään tarkemmin komission esiteasetuksen 28 artiklassa.

OHJE (kohdat 24–26)

- (24) Viitattut asiakirjat ovat AML 4 luvun 11 §:n mukaisesti osa esitettä. Viitattuja asiakirjoja voivat olla esimerkiksi tilinpäätökset, toimintakertomukset, tilintarkastuskertomukset, osavuosikatsaukset, johdon osavuotiset selvitykset, pörssitiedotteet, sulautumis- ja jakautumissuunnitelmat, aiemmin hyväksytyt esitteet ja yhtiöjärjestykset.



- (25) Viitatut asiakirjat eivät ole sama asia kuin EU-esitteiden osalta komission esiteasetuksen eräissä liitteissä edellytetyt, nähtävillä pidettävät asiakirjat. Viitatut tiedot ovat AML:n 4 luvun 11 §:n nojalla osa esitettä, ja asiakirjat ovat VMA:n 1 luvun 2 §:n 2 momentin mukaisesti aina annettava sijoittajalle pyydettyinä, kun taas nähtävillä pidettävät asiakirjat ovat lisäinformaatiota, johon sijoittajalle on komission esiteasetuksen mukaisesti varattava mahdollisuus tutustua esimerkiksi liikkeeseenlaskijan päätoimipaikassa.
- (26) Finanssivalvonta suosittaa, että kansallisissa esitteissä noudatetaan soveltuvin osin EU-esitteissä noudatettavaa menettelyä tietojen sisällyttämisestä viittaamalla.

6.2.4 Esitteen kieli

- (27) AML:n 4 luvun 12 §:n 1 momentissa on säädetty, että esite on laadittava suomen tai ruotsin kielellä, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle yksinomaan Suomessa. Finanssivalvonta voi kuitenkin antaa hakemuksesta suostumuksen esitteen laatimiseen muulla kielellä.

AML:n 4 luvun 12 §:n 2 momentissa on säädetty, että jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle vain muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa, esite on laadittava vastaanottavan ETA-valtion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä tai kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä kielellä. Esitteen tiivistelmä on käännettävä vastaanottavan ETA-valtion toimivaltaisen viranomaisen vaatimuksesta sen vaatimalle yhdelle tai useammalle viralliselle kielelle. Kun esite annetaan Finanssivalvonnan hyväksyttäväksi, esite on kuitenkin laadittava kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä kielellä tai Finanssivalvonnan hyväksymällä muulla kielellä.

AML:n 4 luvun 12 §:n 3 momentissa on säädetty, että jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle Suomessa ja muussa ETA-valtiossa, esite on asetettava vastaanottavissa ETA-valtioissa saataville joko kunkin vastaanottavan ETA-valtion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä tai kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä kielellä. Esitteen tiivistelmä on käännettävä vastaanottavan ETA-valtion toimivaltaisen viranomaisen vaatimuksesta yhdelle tai useammalle viralliselle kielelle.

AML:n 4 luvun 12 §:n 4 momentissa on säädetty, että jos muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita, joiden nimellisarvo tai kirjanpidollinen vasta-arvo on vähintään 100 000 euroa, haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla yhdessä tai useammassa ETA-valtiossa, esite voidaan laatia kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä kielellä tai Finanssivalvonnan ja kunkin muun vastaanottavan ETA-valtion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä. Finanssivalvonta voi vaatia, että tiivistelmä on laadittava suomen tai ruotsin kielellä taikka näillä kummallakin kielellä, jos se on tarpeen sijoittajien suojaamiseksi. Esitteen tiivistelmä on vastaanottavan ETA-valtion toimivaltaisen viranomaisen vaatimuksesta käännettävä sen vaatimalle yhdelle tai useammalle viralliselle kielelle.

AML:n 4 luvun 12 §:n 5 momentissa on säädetty, että muussa ETA-valtiossa hyväksytyt esite ja sen täydennykset tulee olla laadittu kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä tai Finanssivalvonnan hyväksymällä muulla kielellä. Finanssivalvonta voi vaatia, että ilmoitukseen liitetään suomen tai ruotsin kielelle taikka kummallekin niistä käännetty esitteen tiivistelmä, jos se on tarpeen sijoittajien suojaamiseksi.



OHJE (kohdat 28–35)

- (28) Hallituksen esityksen mukaan AML:n 4 luvun 12 §:ssä tarkoitettu kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetty kieli on englanti.⁹
- (29) Finanssivalvonta voi hakemuksesta antaa AML:n 4 luvun 12 §:ssä tarkoitettua suostumuksen esitteen laatimiseen englannin kielellä esimerkiksi seuraavissa tilanteissa:
- esite laaditaan osakkeiden lisäerän listaamiseksi yrityskaupan tai ns. private placementin yhteydessä edellyttäen, että yhtiön toiminta tai koko ei tehdyn yrityskaupan tai private placementin takia muutu olennaisesti
 - esite koskee muita kuin oman pääoman ehtoisia arvopapereita
 - englanninkielinen esite ei vaaranna sijoittajien tiedonsaantia kohderyhmän suppeuden, asiantuntemuksen ja kielitaidon vuoksi.
- (30) Jos ulkomaisen liikkeeseenlaskijan arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi, Finanssivalvonta voi antaa suostumuksen esitteen laatimiseen osin tai kokonaan englannin kielellä.
- (31) Finanssivalvonnan suostumusta englannin kielen käyttämiseksi tulisi hakea viimeistään samassa yhteydessä kuin esitteen hyväksymistä. Julkistamiskieltä koskevat suostumukset Finanssivalvonta harkitsee tapauskohtaisesti.
- (32) Silloin, kun Finanssivalvonta myöntää AML:n 4 luvun 12 §:ssä tarkoitettua suostumuksen sille, että esite laaditaan englanniksi, Finanssivalvonta edellyttää, että esitteen tiivistelmä laaditaan kuitenkin myös suomeksi tai ruotsiksi. Finanssivalvonta ei pääsääntöisesti vaadi tiivistelmän käännöstä, jos esite koskee muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita, joiden yksikkökoko on vähintään 100 000 euroa.
- (33) Jos hyväksytty EU-esite notifioidaan toiseen jäsenvaltioon, jossa sitä on tarkoitus käyttää arvopaperien tarjoamiseen tai listaamiseen, AML:n 4 luvun 12 §:n nojalla hyväksytystä esitteestä tehtävän käännöksen tulee vastata alkuperäistä hyväksyttyä esitettä. Finanssivalvonta suosittaa, että esitteessä mainitaan, että esitteen laatija vastaa käännöksestä.¹⁰
- (34) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 12 § edellyttää, että esitteen, sen osan (rekisteröintiasiakirja, arvopaperiliite, tiivistelmä), ohjelmaesitteen tai lopullisten ehtojen käännöksestä ei saa käyttää kyseisen asiakirjan virallista nimitystä¹¹, ellei käännös vastaa täysin alkuperäistä hyväksyttyä esitettä tai sen osaa. Jos käännös ei vastaa alkuperäistä esitettä, käännöksestä ei tule AML:n 1 luvun 3 §:n nojalla käyttää nimitystä, joka voi sekoittaa asiakirjan viralliseen hyväksytyyn esitteeseen. AML:n 4 luvun 12 §:n nojalla tällaista asiakirjaa ei voida myöskään käyttää notifiointissa toiseen jäsenvaltioon.
- (35) Tilanteessa, jossa ohjelmaesite on hyväksytty suomenkielisenä, käännetty englanniksi ja notifioitu toiseen ETA-valtioon, Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan liikkeeseenlaskukohdattaiset ehdot voidaan AML:n 4 luvun 12 §:n 2 momentin nojalla laatia englannin kielellä, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai listataan ainoastaan tässä toisessa valtiossa.

⁹ HE 32/2012 s. 113.

¹⁰ ESMAn Q&A 33.

¹¹ Esim. englanniksi prospectus, registration document, securities note, summary, base prospectus ja final terms.



6.3 Esitteen asiasisältö

6.3.1 Yleistä

- (36) AML:n 4 luvun 6 §:n 1 momentin mukaan esitteessä on annettava sijoittajalle riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopapereista ja niiden 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. Tiedot on esitettävä johdonmukaisessa ja helposti ymmärrettävässä muodossa.

OHJE (kohdat 37–43)

- (37) EU-esitteen sisältövaatimukset määräytyvät komission esiteasetuksen ja sen liitteiden I-XXX mukaisesti sen perusteella, minkälaisesta liikkeeseenlaskijasta ja arvopaperista on kyse.
- (38) Kansallisen esitteen sisältövaatimukset määräytyvät VMA:n lukujen 2–3 mukaisesti sen perusteella, minkälaisesta arvopaperista on kyse.
- (39) Finanssivalvonta suositaa, että esitteessä kerrotaan, minkä säännösten mukaisesti esite on laadittu. EU-esitteessä tulisi mainita lisäksi ne komission esiteasetuksen liitteet, joiden mukaisesti esite on laadittu.
- (40) ESMAn esitesuosituksessa on annettu EU-esitteen sisältövaatimuksiin liittyviä suosituksia. ESMAn Q&A-asiakirjassa julkaistaan ESMAn tulkintoja esitedirektiivistä ja komission esiteasetuksesta. Finanssivalvonta suositaa, että ESMAn esitesuosituksista ja tulkintoja noudatetaan EU-esitteissä.
- (41) Finanssivalvonta suositaa, että esitteeseen sisällytetään seuraava maininta: "Finanssivalvonta on hyväksynyt esitteen, mutta ei vastaa sen tietojen oikeellisuudesta." Maininnan tulisi olla esitteen kannessa tai kannen sisäsivulla.
- (42) Finanssivalvonta suositaa, että esite päivätään sille päivälle, jolloin Finanssivalvonta hyväksyy esitteen.
- (43) Finanssivalvonta suositaa, että esitteessä kuvataan menettely tilanteessa, jossa sijoittajalle voi syntyä merkinnän perumisoikeus.

6.3.2 Tiivistelmä

- (44) AML:n 4 luvun 9 §:n mukaan 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 nimellis- tai vasta-arvo on vähintään 100 000 euroa, hakemiseen kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle.



- (45) VMA:n 1 luvun 4 §:n mukaan esitteen tiivistelmään on sisällytettävä seuraavat keskeiset tiedot:
- 1) lyhyt kuvaus liikkeeseenlaskijaan ja mahdolliseen takaajaan liittyvistä olennaisista tiedoista ja riskeistä mukaan luettuna varat, velat ja taloudellinen asema
 - 2) lyhyt kuvaus kyseiseen arvopaperiin tehtävän sijoituksen olennaisista ominaisuuksista ja siihen liittyvistä riskeistä, mukaan lukien tiedot arvopapereihin liittyvistä oikeuksista
 - 3) tarjouksen yleiset ehdot mukaan lukien arvio kuluista, jotka liikkeeseenlaskija tai tarjoaja perii sijoittajalta
 - 4) yksityiskohtaiset tiedot kaupankäynnin kohteeksi ottamisesta ja
 - 5) tarjouksen perustelut ja varojen käyttö.
- (46) VMA:n 1 luvun 5 §:ssä on säädetty tiivistelmään sisällytettävästä varoitustekstistä.
- (47) EU-esitteisiin sovellettavan komission esiteasetuksen 24 artiklan mukaan:
- Tiivistelmässä on oltava liitteen XXII mukaiset keskeiset tiedot. Jos esitteeseen ei sovelleta jotakin tietoa, tiivistelmässä on oltava kyseisen tiedon kohdalla maininta "ei sovelleta".
 - Tiivistelmän pituudessa on otettava huomioon liikkeeseenlaskijan ja tarjottavien arvopapereiden monitahoisuus. Tiivistelmän pituus saa olla enintään 7 prosenttia esitteen pituudesta tai 15 sivua sen mukaan, kumpi on pidempi.
 - Tiivistelmä ei saa sisältää ristiviittauksia esitteen muihin osiin.
 - Komission esiteasetuksen liitteen XXII mukaisten jaksojen ja osatekijöiden järjestys on pakollinen.
 - Tiivistelmä on laadittava selkeällä kielellä, ja keskeiset tiedot on esitettävä siinä helppokäyttöisessä ja ymmärrettävässä muodossa.
 - Jos liikkeeseenlaskijalla ei ole velvollisuutta sisällyttää esitteeseen tiivistelmää, mutta liikkeeseenlaskija sisällyttää esitteeseen yleiskatsausjakson, kyseistä jaksoa ei saa otsikoida tiivistelmäksi, jollei liikkeeseenlaskija noudata kaikkia tiedonantovelvollisuuksia, jotka tiivistelmille on asetettu.

OHJE (kohdat 48–54)

- (48) Esitedirektiivin mukaan tiivistelmä toimii johdantona muuhun esitteeseen, toisin sanoen tiivistelmässä esitetyt tiedot esitetään kattavammin muualla esitteessä.
- (49) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan VMA:n 1 luvun 4 §:n vaatimus olennaisten riskien lyhyestä kuvauksesta edellyttää, että tiivistelmästä ilmenee riskin keskeinen sisältö. Vaatimus voidaan täyttää luettelemalla esitteessä esitettyjen riskien otsikot, jos ne ovat riittävän kuvaavia.
- (50) EU-esitteen tiivistelmä tulee komission esiteasetuksen liitteen XXII mukaan esittää taulukkomuodossa. Taulukkoja on viisi ja ne tulee esittää seuraavassa järjestyksessä:
- Jakso A Johdanto ja varoitukset



- Jakso B Liikkeeseenlaskija ja takaaja¹²
- Jakso C Arvopaperit
- Jakso D Riskit
- Jakso E Tarjous

(51) Finanssivalvonta suositaa, että EU-esitteen tiivistelmässä esitetään myös osatekijöiden numerointi ja kutakin osatekijää kuvaava lyhyt otsikko. Mikäli jokin esitettäväksi vaadittu osatekijä ei sovellu kyseiseen yhtiöön tai liikkeeseenlaskuun, otsikko tulisi kuitenkin jättää taulukkoon, todeta kyseisessä kohdassa "ei sovellu" ja esittää lyhyt perustelu tälle.¹³

(52) Finanssivalvonta suositaa, että EU-esitteen tiivistelmän alussa esitetään seuraava selventävä teksti:

Tiivistelmät koostuvat sääntelyn edellyttämistä tiedoista, joita kutsutaan nimellä "osatekijät". Nämä osatekijät on numeroitu jaksoittain A-E (A.1 – E.7).

Tämä tiivistelmä sisältää kaikki ne osatekijät, jotka kyseessä olevasta arvopaperista ja sen liikkeeseenlaskijasta tulee esittää. Osatekijöiden numerointi ei välttämättä ole juokseva, sillä kaikkia sääntelyssä lueteltuja osatekijöitä ei arvopaperin tai liikkeeseenlaskijan luonteen vuoksi ole esitettävä tässä tiivistelmässä.

Vaikka arvopaperin tai liikkeeseenlaskijan luonne edellyttäisi jonkin osatekijän sisällyttämistä tiivistelmään, on mahdollista, ettei kyseistä osatekijää koskevaa merkityksellistä tietoa ole lainkaan. Tällöin osatekijä on kuvattu lyhyesti ja sen yhteydessä mainitaan "ei sovellu".¹⁴

(53) Alla on lyhyt esimerkki tiivistelmän jaksosta B tilanteessa, jossa laaditaan komission esiteasetuksen liitteen I mukainen rekisteröintiasiakirja.

Jakso B - Liikkeeseenlaskija		
B.1	Toiminimi	Yhtiön toiminimi on Esimerkki Oyj.
B.2	Kotipaikka ja muita tietoja	Esimerkki Oyj on julkinen osakeyhtiö, jonka kotipaikka on Helsinki. Yhtiö on perustettu Suomessa ja siihen sovelletaan Suomen lakia.
B.3	Liiketoiminnan kuvaus	[...]
B.4a	Viimeaikainen kehitys	[...]
B.5	Konserni	Ei sovellu. Yhtiö ei kuulu mihinkään konserniin.

(54) VMA:n 1 luvun 4 §:n nojalla kansallisessa esitteessä tiivistelmän tietojen esittämistapa ja -järjestys on esitteen laatijan valittavissa.

¹² Ellei liikkeeseenlaskulla ole takaajaa, ei tätä ole mainittava jakson B otsikossa.

¹³ ESMAn Q&A 80.

¹⁴ ESMAn Q&A 80.



6.3.3 Esitteen tietoja koskeva vakuutus

- (55) EU-esitteisiin on sisällytettävä komission esiteasetuksen liitteiden mukainen esitteestä vastuussa olevien vakuutus. Esitteestä vastuullisten henkilöiden on vakuutettava varmista-neensa riittävän huolellisesti, että heidän parhaan ymmärryksensä mukaan esitteen tiedot vastaavat tosiseikkoja eikä tiedoista ole jätetty pois mitään asiaan todennäköisesti vaikut-tavaa. Vain tietyistä rekisteröintiasiakirjassa olevista tiedoista vastuullisten henkilöiden on vakuutettava varmista-neensa riittävän huolellisesti, että heidän parhaan ymmärryksensä mukaan kyseiset rekisteröintiasiakirjan tiedot vastaavat tosiseikkoja eikä tiedoista ole jä-tetty pois mitään asiaan todennäköisesti vaikuttavaa
- (56) Kansalliseen esitteeseen on sisällytettävä VMA 2 luvun 2 §:n 2) kohdan ja 12 §:n 2) koh-dan tai 3 luvun 2 §:n 2) kohdan ja 11 §:n 2) kohdan mukainen vakuutus.

OHJE (kohdat 57–59)

- (57) Komission esiteasetuksen liitteiden ja VMA:n nojalla esitteestä vastuullisten vakuutus esi-tetään EU-esitteiden osalta komission esiteasetuksen sanamuodon mukaisesti ja kansal-listen esitteiden osalta VMA:n sanamuodon mukaisesti. Finanssivalvonnan tulkinnan mu-kaan vakuutuksen yhteyteen ei voi lisätä minkäänlaisia varaumia tai muita lausumia.
- (58) Mikäli esitteestä vastuullisten vakuutus päivätään, Finanssivalvonta suositaa, että päiväys on sama kuin esitteen.
- (59) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan, jos arvopaperien liikkeeseenlaskija on velvollinen julkaisemaan esitteen, on ainakin liikkeeseenlaskija AML:n 4 luvun 1 §:n nojalla vastuussa esitteestä ja siinä annetuista tiedoista. Tällöin esitteeseen tulee sisällyttää vähintään liik-keeseenlaskijayhtiön antama vakuutus esitteessä annetuista tiedoista. Esitevelvollisen li-säksi muu taho (esimerkiksi takaaja) voi vastata esitteestä tai sen osasta.

6.4 Kevennetyt esitteen sisältövaatimukset

- (60) Komission esiteasetuksen 26 a-c artikloissa säädetään niistä edellytyksistä, joilla keven-nettyjä esitteen sisältövaatimuksia voidaan soveltaa EU-esitteisiin.¹⁵
- (61) Komission esiteasetuksen uusmerkintöjä koskeva 26 a artiklan 3. kohta edellyttää, että huomautuksessa esitteen alussa on ilmoitettava selkeästi, että uusmerkintä suunnataan liikkeeseenlaskijan osakkaille ja esitettä koskevat tiedonantovelvollisuudet on suhteutettu kyseisenkaltaiseen liikkeeseenlaskuun.

OHJE (kohdat 62–66)

- (62) Kevennetyjä sisältövaatimuksia sovelletaan komission esiteasetuksen 26 a–c artikloiden mukaan muun muassa:
- merkintäoikeusanteihin edellyttäen, että kyseisellä liikkeeseenlaskijalla on jo sa-maan lajiin kuuluvia osakkeita otettuina kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla tai tietyin edellytyksin monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.

¹⁵ Komission esiteasetuksessa kevennetyistä esitteen sisältövaatimuksista käytetään termiä suhteutettu julkistamisjärjestelmä.



- tarjottaessa yleisölle tai otettaessa kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla arvopapereita, joita laskevat liikkeeseen pienet ja keskisuuret yritykset sekä yhtiöt, joilla on vähäinen markkina-arvo
 - luottolaitoksiin, jotka laskevat liikkeeseen AML:n 4 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitettulla tavalla muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita.
- (63) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan komission esiteasetuksen 24 artikla edellyttää, että myös kevennettyjen esitteen sisältövaatimusten mukaan laadittuihin esitteisiin on sisällytettävä komission esiteasetuksen liitteen XXII mukainen tiivistelmä.¹⁶
- (64) ESMAn esitesuosituksessa on ilmoitettu, minkä komission esiteasetuksen liitteiden mukaisten esitteiden osalta kutakin suosituksen kohtaa tulisi soveltaa. Finanssivalvonta suositaa, että ESMAn esitesuositusta noudatetaan soveltuvin osin myös kevennettyjen esitevaatimusten mukaisissa esitteissä.
- (65) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan komission esiteasetuksen 26 a-c artikloiden nojalla kevennettyjen esitevaatimusten mukaisesti laadittua rekisteröintiasiakirjaa ei voida käyttää sellaisissa myöhemmissä järjestelyissä, joihin kevennetyt esitevaatimukset eivät sovellu.
- (66) Jos esitteeseen sisällytetään sellaisia komission esiteasetuksen liitteiden mukaisia asiakokonaisuuksia, joita kevennetyt sisältövaatimukset eivät edellytä, Finanssivalvonta suositaa, että kyseistä asiaa koskevan kohdan edellyttämät tiedot, esimerkiksi allokaatiosta, esitetään kokonaisuudessaan. Tietojen sisällyttämisen tarpeellisuutta arvioidaan erityisesti sen kannalta, antaako esite sijoittajalle riittävät tiedot.

6.5 Taloudelliset tiedot esitteessä

6.5.1 Taloudellisiin tietoihin liittyvät ESMAn suositukset

OHJE (kohta 67)

- (67) ESMAn esitesuosituksessa on annettu suosituksia seuraavista EU-esitteisiin sisällytettävistä taloudellisista tiedoista:
- keskeiset taloudelliset tiedot
 - toiminnallinen ja taloudellinen asema
 - rahoituksen lähteet
 - tulosennusteet ja -arviot
 - historialliset taloudelliset tiedot
 - pro forma -muotoiset taloudelliset tiedot
 - taloudelliset tiedot, jotka eivät ole peräisin liikkeeseenlaskijan tilintarkastetuista tilinpäätöksistä
 - osavuositaiset taloudelliset tiedot
 - käyttöpääomaa koskeva lausunto
 - pääomarakenne ja velkaantuneisuus.

¹⁶ ESMAn Q&A 82.



6.5.2 Keskeiset taloudelliset tiedot

- (68) Komission esiteasetuksen osakkeita koskevan liitteessä I olevan 3 kohdan mukaan¹⁷ liikkeeseenlaskijaa koskevat keskeiset taloudelliset tiedot on esitettävä historiallisten taloudellisten tietojen kattamilta tilikausilta sekä mahdolliselta myöhemmältä osavuosi-kaudelta saman valuutan määräisenä kuin taloudelliset tiedot. Keskeisten taloudellisten tietojen on sisällettävä tunnusluvut, jotka antavat yleiskuvan liikkeeseenlaskijan taloudellisesta asemasta. Jos keskeisiä taloudellisia tietoja esitetään osavuosi-kausilta, on esitettävä vastaavaa kautta edeltävällä tilikaudella koskevat vertailevat tiedot. Vertailevia tasetietoja ei kuitenkaan tarvitse esittää vaan tämä vaatimus täyttyy esittämällä tilikauden lopun tasetiedot.
- (69) Kansallisissa esitteissä tulee esittää VMA:n 2 luvun 7 §:n tai 3 luvun 6 §:n mukaiset Finanssivalvonnan ohjeiden mukaisesti lasketut tunnusluvut.

OHJE (kohdat 70–72)

- (70) Finanssivalvonta suositaa, että esitteessä esitettävät keskeiset taloudelliset tiedot esitetään johdonmukaisesti liikkeeseenlaskijan aikaisemmin julkistamien taloudellisten tietojen kanssa. Keskeisten taloudellisten tietojen yhteydessä tulisi esittää ainakin tilinpäätöksessä ja toimintakertomuksessa tai niiden yhteydessä esitetyt taloudelliset tunnusluvut sekä tarvittaessa tunnuslukujen laskentakaavat.
- (71) Lisäksi voidaan esittää muita taloudellisia tietoja, mikäli näiden katsotaan olevan oleellisia liikkeeseenlaskijalle. Muut taloudelliset tiedot voivat olla esimerkiksi tilinpäätöksistä, toimintakertomuksista tai osavuosi-katsauksista johdettuja tunnuslukuja¹⁸ tai perustua muuhun esitteessä esitettyyn taloudelliseen tietoon (esim. pro forma -tiedot). Finanssivalvonta suositaa, että tällöin perustellaan, miksi tietoja esitetään, ja esitetään tietojen lähteet, laskentakaavat ja tarvittaessa täsmäytyslaskelmat tilinpäätöstietoihin.
- (72) Tunnuslukujen esittämiseen sovelletaan Finanssivalvonnan määräyksiä ja ohjeita 7/2013 Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus.

6.5.3 Toiminnallinen ja taloudellinen asema

- (73) EU-esitteitä koskevan komission esiteasetuksen osakkeita koskevan liitteessä I olevan 9 kohdan mukaan¹⁹ esitteessä on esitettävä siltä osin kuin tietoja ei anneta muualla rekisteröintiasiakirjassa, selvitys liikkeeseenlaskijan taloudellisesta asemasta, siinä tapahtuneista muutoksista ja liiketoiminnan tuloksesta kunakin tilikautena ja osavuosi-kautena, jolta historiallisen taloudellisten tietojen antamista edellytetään; tilikausittain syyt merkittäviin muutoksiin taloudellisissa tiedoissa, siinä laajuudessa kuin tämä on tarpeen liikkeeseenlaskijan liiketoiminnan ymmärtämiseksi kokonaisuudessaan. Tiedot merkittävistä tekijöistä, mukaan luettuina epätavalliset tapahtumat tai muutokset, jotka ovat olennaisesti vaikuttaneet liikkeeseenlaskijan liiketoiminnan tuottoihin. Lisäksi on mainittava, missä laajuudessa nämä tekijät ovat vaikuttaneet tuottoihin. Jos tilinpäätösten mukaan liikevaihdossa tai tuotoissa on tapahtunut merkittäviä muutoksia, selostus tällaisten muutosten syistä.

¹⁷ Samoin myös komission esiteasetuksen liitteet IV X, XXV, XXVI ja XXVIII

¹⁸ Katso myös CESR:n suositus Alternative Performance Measures (CESR/05-178b).

¹⁹ Pk-yrityksiä koskevien kevennettyjen esitevaatimusten (komission esiteasetuksen liitteessä XXV oleva 9 kohta) mukaan, ellei esitteeseen ole liitetty yhtiöoikeudellisten direktiivien mukaisia toimintakertomuksia, tulee esitteessä kuvata liikkeeseenlaskijan toiminnallinen ja taloudellinen asema.



OHJE (kohdat 74–77)

- (74) Finanssivalvonta suosittaa, että liikkeeseenlaskijan toiminnallisen ja taloudellisen aseman kuvauksessa²⁰ toimintaa ja taloudellista asemaa analysoidaan johdon näkökulmasta. Esitteen ymmärrettävyyden ja helpon analysoitavuuden edistämiseksi kuvaus tulisi esittää yhtenä kokonaisuutena eikä esimerkiksi viittaamalla vain liikkeeseenlaskijan tilinpäätöksiin, toimintakertomuksiin ja osavuosikatsauksiin.
- (75) Finanssivalvonta suosittaa, että kuvauksessa esitetään merkittävät toimintaympäristöön sekä toimintaan ja taloudelliseen asemaan vaikuttaneet suuntaukset ja tekijät. Kuvauksessa tulisi antaa selvitys syistä merkittäviin muutoksiin taloudellisissa tiedoissa. Siinä tulisi analysoida tulokseen ja rahavirtoihin vaikuttaneita osatekijöitä ja kerrotaan, mitkä tekijät ovat toistuvia ja mitkä kertaluonteisia. Kuvauksessa tulisi analysoida myös merkityksellimpiä tase-eriä ja muita yhtiön käytössä olevia resursseja, ellei niitä ole käsitelty muualla esitteessä.
- (76) Kuvaukseen voidaan yhdistellä myös muita komission esiteasetuksen asiakokonaisuuksia, kuten rahoituksen lähteet, tutkimus ja kehittäminen sekä investoinnit.
- (77) Finanssivalvonta suosittaa, että toiminnallisen ja taloudellisen aseman kuvauksen laadinnassa noudatetaan seuraavia ESMAn esitesuosituksessa kuvattuja periaatteita²¹:
- Kohderyhmä: Kuvauksessa tulisi keskittyä seikkoihin, joilla on merkitystä sijoittajille liikkeeseenlaskijan liiketoiminnan ymmärtämiseksi kokonaisuudessaan. Kuvauksen tulisi olla ymmärrettävä ja kattava, eikä sitä laadittaessa voida olettaa, että sijoittajilla on ennalta yksityiskohtaista tietoa liikkeeseenlaskijan toimialasta tai toimintaympäristöstä.
 - Ajanjakso: Kuvauksessa tulisi käsitellä tasapuolisesti kaikkia historiallisten taloudellisten tietojen kattamia kausia. Historiallista kehitystä tulisi tarkastella suhteessa liikkeeseenlaskijan pidemmän aikavälin tavoitteisiin.
 - Vertailukelpoisuus: Kuvauksen tulisi olla vertailukelpoinen tilikaudesta toiseen. Vertailtavuutta muihin liikkeeseenlaskijoihin tulisi edistää käyttämällä analyysissa yleisesti käytettyjä ja hyväksytyjä tunnuslukuja.
 - Luotettavuus: Kuvauksessa tulisi käsitellä tasapuolisesti ja puolueettomasti sekä positiivisia että negatiivisia seikkoja. Johdon tulisi varmistaa, että kuvauksessa käsitellään myös sellaisia epäedullisia seikkoja, joiden pois jättäminen voisi johtaa sijoittajia harhaan. Jos tällaiset seikat on kuvattu muualla esitteessä, niihin tulisi viitata.

6.5.4 Tulosenusteet ja -arviot

- (78) Komission esiteasetuksen osakkeita koskevan liitteessä I olevassa 13 kohdassa säädetään tulosenusteiden ja tulosarvioiden esittämisestä EU-esitteessä, sekä niitä koskevasta tilintarkastajan lausunnosta.²²

²⁰ Usein käytetään termiä OFR joka tulee englanninkielisestä termistä *Operating and financial review*

²¹ ESMAn esitesuositus kohta 32.

²² Ks. myös mm. komission esiteasetuksen liite IV, kohta 9, liite IX kohta 8, liite X kohta 13, liite XI kohta 8, liite XXII kohta B.9, liite XXIII kohta 8 ja liite XXV kohta 13.



OHJE (kohdat 79–82)

- (79) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan, jos liikkeeseenlaskija on antanut tulosennusteen tai -arvion esimerkiksi toimintakertomuksessa, liikkeeseenlaskijan on AML:n 4 luvun 6 §:n nojalla arvioitava, onko annettu ennuste tai arvio yhä voimassa ja olennainen liikkeeseenlaskun kannalta, jolloin se on sisällytettävä EU-esitteeseen.²³ Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan lähtökohtaisesti tällainen muussa yhteydessä annettu ennuste tai arvio on AML:n 4 luvun 6 §:n perusteella olennainen esitteeseen sisällytettävä tieto ainakin osakkeiden liikkeeseenlaskun ja erityisesti listautumisantien yhteydessä. Jos aiemmin annettu tulosennuste ei pidä enää paikkaansa, Finanssivalvonta suosittaa, että tästä annetaan esitteessä selvitys perusteluineen. Jos osake on kaupankäynnin kohteena, Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 6 luvun 4 § edellyttää, että tieto tulosennusteen tai -arvion muuttumisesta julkistetaan.
- (80) Komission esiteasetuksen nojalla²⁴ tulosennusteesta tai -arviosta annettavassa tilintarkastajan lausunnossa noudatetaan komission esiteasetuksen mukaista sanamuotoa.
- (81) Säännöllisen tiedonantovelvollisuuden yhteydessä annettu tulosennuste tulee sinänsä osaksi esitettä, kun säännöllisen tiedonantovelvollisuuden tiedote sisällytetään esitteeseen joko sellaisenaan tai viitattuna asiakirjana. Muun kuin osakesidonnaisia arvopapereita koskevaan esitteeseen Finanssivalvonta ei kuitenkaan pääsääntöisesti edellytä tilintarkastajan lausuntoa tulosennusteesta, jos ennustetta ei ole nimenomaisesti annettu esitetarkoituksessa vaan osana liikkeeseenlaskijan säännöllistä tiedonantovelvollisuutta.
- (82) Tulosennusteen ja tulosarvion antamiseen sovelletaan lisäksi Finanssivalvonnan määräyksiä ja ohjeita 7/2013 Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus.

6.5.5 Historialliset taloudelliset tiedot

- (83) EU-esitteitä koskeva komission esiteasetus edellyttää tilintarkastettujen historiallisten taloudellisten tietojen esittämistä esitteessä vähintään
- osakkeita koskevan rekisteröintiasiakirjan osalta kolmelta viimeksi kuluneelta tilikaudelta (liite I, kohta 20.1)
 - velkapapereita ja johdannaisarvopapereita koskevien rekisteröintiasiakirjojen osalta kahdelta viimeksi kuluneelta tilikaudelta (liite IV, kohta 13.1, liite IX, kohta 11.1, liite XI, kohta 11.1)
 - uusmerkintöjä koskevan rekisteröintiasiakirjan osalta viimeksi kuluneelta tilikaudelta (liite XXIII, kohta 15.1)
- tai vastaavalta lyhyemmältä jaksolta jona liikkeeseenlaskija on harjoittanut liiketoimintaa.
- (84) EU-esitteitä koskeva komission esiteasetus edellyttää, että esitteissä, jotka on laadittu pk-yrityksiä ja yhtiöitä, joilla on vähäinen markkina-arvo koskevien kevennettyjen esitteen sisältövaatimusten mukaisesti, esitteen laatija lausuu, että tilintarkastetut historialliset taloudelliset tiedot on laadittu tilinpäätösstandardien mukaisesti ja tieto siitä, mistä tilinpäätöksen voi saada (liite XXV, kohta 20.1).

²³ ESMAn esitesuositus kohta 43.

²⁴ Komission esiteasetus liite I kohta 13.2, liite IV kohta 9.2, liite X kohta 13.2, liite XI kohta 8.2, liite XXIII kohta 8.2, liite XXV kohta 13.2, liite XXVI kohta 9.2, liite XXVIII kohta 13.2 ja liite XXIX kohta 8.2



- (85) Komission esiteasetuksessa säädetään lisäksi siitä, missä tilanteissa tulee esittää osavuotisia taloudellisia tietoja.
- (86) Kansallisia esitteitä koskeva VMA:n 2 luvun 7 § edellyttää kahden viimeksi päättyneen tilikauden taseiden, tuloslaskelmien ja rahoituslaskelmien sekä viimeksi päättyneen tilikauden liitetietojen ja toimintakertomuksen sisällyttämistä osakkeita ja muita osakesidonnaisia arvopapereita koskevaan esitteeseen. VMA:n 3 luvun 6 § edellyttää viimeksi päättyneen tilikauden taseen, tuloslaskelman, rahoituslaskelman, liitetietojen sekä toimintakertomuksen sisällyttämistä muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita koskevaan esitteeseen.

OHJE (kohdat 87–89)

- (87) Komission esiteasetus edellyttää, että historiallisina taloudellisina tietoina esitetään vähintään konsernitilinpäätöksen tiedot. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan tiedot esitetään joko vertailevan taulukon muodossa, (sisältäen kaikki konsernitilinpäätösten tiedot, mukaan lukien liitetiedot), tai esitteeseen sisällytetään suomalaisen liikkeeseenlaskijan tilinpäätökset ja toimintakertomukset sellaisina kuin ne kirjanpitolaissa määritellään (sisältäen konsernitilinpäätöstietojen lisäksi emoyhtiön tilinpäätöstiedot ja toimintakertomukset).
- (88) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan silloin, kun historialliset taloudelliset tiedot esitetään vertailevan taulukon muodossa, esitteeseen on komission esiteasetuksen nojalla²⁵ sisällytettävä tilintarkastuskertomus, jossa lausutaan siitä, antavatko historialliset taloudelliset tiedot rekisteröintiasiakirjaa varten oikeat ja riittävät tiedot liikkeeseenlaskijan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Silloin, kun historiallisina taloudellisina tietoina esitetään tilinpäätökset ja toimintakertomukset, esitteeseen sisällytetään näistä tilinpäätöksistä ja toimintakertomuksista annetut tilintarkastuskertomukset.
- (89) Jos historiallisia taloudellisia tietoja ei esitetä osana rekisteröintiasiakirjaa, Finanssivalvonta suosittaa, että esitteeseen sisällytetään ymmärrettävyyden ja analysoitavuuden helpottamiseksi taloudellisia tietoja esimerkiksi taulukkomuodossa. Tietojen tulisi kattaa ainakin konsernin tuloslaskelmat, taseet ja rahavirtalaskelmat vaadituilta kausilta. Tiedot voidaan antaa lyhennetyssä muodossa kuitenkin siten, että merkittävimmät erät tulisi eritellä.

6.5.6 Taloudellisten tietojen oikaiseminen

- (90) Komission esiteasetuksen mukaisissa osake-esitteissä tulee esittää historialliset taloudelliset tiedot kahdelta viimeksi päättyneeltä tilikaudelta samoja laadintaperiaatteita noudattaen ja samassa muodossa kuin liikkeeseenlaskijan seuraavalta kokonaiselta tilikaudelta julkistettava tilinpäätös. Velka- ja johdannaisarvopapereita koskevissa esitteissä vaatimus koskee viimeisintä kulunutta tilikautta.²⁶

OHJE (kohdat 91–94)

- (91) Laadintaperiaatteiden yhdenmukaisuutta koskeva säännös koskee lähinnä tilanteita, joissa liikkeeseenlaskija laatii tilinpäätöksensä kansallisten tilinpäätösstandardien mukaisesti ja hakee arvopapereitaan ensimmäisen kerran listalle. Listautumisen tapahduttua liikkeeseenlaskijalle syntyy kirjanpitolain 7 a luvun 2 §:n nojalla velvollisuus soveltaa IFRS-

²⁵ Komission esiteasetus esim. liite I kohta 20.1, liite IV kohta 13.1, liite UX kohta 11.1 ja liite XI kohta 11.1

²⁶ Esimerkiksi komission esiteasetuksen liite I, kohta 20.1 ja liite IX, kohta 11.1.



standardeja seuraavassa julkistettavassa konsernitilinpäätöksessään kansallisten tilinpäätösstandardien sijasta.

- (92) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan laadintaperiaatteiden yhdenmukaisuutta koskeva säännös soveltuu myös tilanteeseen, jossa esite laaditaan välittömästi tilikauden päättymisen jälkeen mutta ennen tilinpäätöksen valmistumista, jolloin liikkeeseenlaskijalle ei vielä ole syntynyt velvollisuutta laatia seuraavaa julkistettavaa tilinpäätöstä IFRS-standardeja soveltaen.
- (93) Jotta esitteessä annettavien tilinpäätöstietojen vertailtavuus kausien välillä säilyy silloinkin, kun kaikkia tilinpäätöksiä ei oikaista, Finanssivalvonta suosittaa, että tilinpäätösten esittämisessä sovelletaan ns. siltamallia. Siltamallissa varhaisimman oikaistun tilikauden tilinpäätöstiedot esitetään sekä alun perin sovellettujen kansallisten että oikaisussa käytettyjen IFRS-tilinpäätösstandardien mukaisesti laadittuna.²⁷
- (94) Jos varhaisimmat oikaistut tilinpäätöstiedot sisältyvät vertailutietoina liikkeeseenlaskijan ensimmäiseen tilintarkastettuun IFRS-tilinpäätökseen, Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan komission esiteasetus ei edellytä vertailuvuoden IFRS-oikaistuista tiedoista erillistä tilintarkastajan lausuntoa, jos esitteeseen sisällytetään kyseiseltä vuodelta alun perin sovellettujen kansallisten tilinpäätösstandardien mukaisesti laadittu tilinpäätös ja sitä koskeva tilintarkastuskertomus.

6.5.7 Pro forma -tiedot ja muut muokatut taloudelliset tiedot

- (95) AML:n 4 luvun 6 §:n mukaan esitteessä on annettava sijoittajalle riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopapereista ja niiden liikkeeseenlaskijasta sekä mahdollisesta takaajan varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä arvopapereihin liittyvistä oikeuksista ja muista arvopaperien arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista.
- (96) EU-esitteitä koskevan komission esiteasetuksen 4 a artiklan 1 kohdan mukaan kun osakkeen²⁸ liikkeeseenlaskijalla on epätavallinen taloudellinen historia tai se on tehnyt merkittävän taloudellisen sitoumuksen, ja kun rekisteröinti asiakirjaan on tarpeen sisällyttää tiettyjä toista yritystä tai liiketoimintaa koskevia taloudellisia tietoja, näiden taloudellisten tietojen on katsottava koskevan liikkeeseenlaskijaa. Kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen on tällaisessa tapauksessa vaadittava, että arvopaperin liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevan henkilön on sisällytettävä nämä tiedot perusesitteeseen.
- Näihin taloudellisiin tietoihin voivat kuulua liitteen II mukaisesti laaditut pro forma -tiedot. Kun liikkeeseenlaskija on tehnyt merkittävän taloudellisen sitoumuksen, pro forma -tietojen on tässä yhteydessä kuvattava sen liiketoimen ennakoituja vaikutuksia, johon liikkeeseenlaskija on sitoutunut.
- (97) Epätavallinen taloudellinen historia on määritelty komission esiteasetuksen 4 a artiklan 4 kohdassa.

²⁷ Ks. ESMAn esitesuositus luku 5.A

²⁸ Vaatimus soveltuu myös muihin komission esiteasetuksen 4 artiklan 2 kohdassa tarkoitettuihin arvopapereihin.



- (98) EU-esitteitä koskevan komission esiteasetuksen 4 a artiklan 6 kohdan mukaan olennainen muutos tarkoittaa yli 25 prosentin muutosta liikkeeseenlaskijan tilanteessa suhteessa yhteen tai useampaan liikkeeseenlaskijan liiketoiminnan laajuutta kuvaavaan indikaattoriin.
- (99) EU-esitteitä koskevan komission esiteasetuksen liitteessä I olevan 20.2 kohdan mukaan olennaisen muutoksen tapauksessa on esitettävä selvitys siitä, miten liiketoimi olisi voinut vaikuttaa liikkeeseenlaskijan varoihin ja vastuisiin sekä tulokseen, jos se olisi toteutettu raportointijakson alussa tai raportointipäivänä. Tämä vaatimus voidaan yleensä täyttää antamalla pro forma -muotoisia taloudellisia tietoja.
- (100) Pro forma -tietojen laatimisesta ja niitä koskevasta tilintarkastajan lausunnosta säädetään komission esiteasetuksen liitteessä II.
- (101) VMA:n kansallisia esitteitä koskevan 2 luvun 7 §:n 8 momentin mukaan liikkeeseenlaskija voi Finanssivalvonnan suostumuksella antaa rekisteröintiasiakirjassa pro forma -muotoista tietoa tilinpäätöksen ja osavuosikatsauksen lisäksi.

OHJE (kohdat 102–109)

- (102) Kohdan (96) mukaisia tilanteita, joissa liikkeeseenlaskijan tilinpäätöstiedot tai osavuosikatsaukset eivät anna oikeaa kuvaa liikkeeseenlaskijan liiketoiminnasta esitteen julkaisemishetkellä voivat olla esimerkiksi tilanteet, joissa liikkeeseenlaskija on tehnyt tai tulee tehdä merkittävän yrityshankinnan tai liiketoimintakaupan tai jos liikkeeseenlaskija on syntynyt liiketoiminnan yhtiöittämisessä.
- (103) Yritysjärjestelyjen monimutkaisuuden takia ei ole mahdollista antaa kattavaa ohjeistusta siitä, minkälaista lisätietoa tehdyn tai suunnitellun järjestelyn takia kulloinkin esitteeseen tulee sisällyttää. Siksi Finanssivalvonta suosittelee, että liikkeeseenlaskijat ja heidän neuvonantajansa ovat mahdollisimman varhaisessa vaiheessa yhteydessä Finanssivalvontaan sen selvittämiseksi, mitä tietoja esitteeseen tulee sisällyttää.
- (104) Kohdassa (103) tarkoitettuja tietoja voivat olla muun muassa tilinpäätösten ja osavuosikatsausten taloudellisista tiedoista muokatut tiedot, kuten alakonsernin erottamisen tai jakautumisen yhteydessä laadittavat eriytetyt taloudelliset tiedot (carve-out) tai esimerkiksi yrityshankintatilanteissa laadittavat pro forma -muotoiset taloudelliset tiedot.
- (105) Joissakin tilanteissa esitteessä on annettava komission esiteasetuksen 4 a artiklan edellyttämänä lisätietona myös muun juridisen yrityskokonaisuuden kuin liikkeeseenlaskijan taloudellisia tietoja. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan esimerkiksi merkittävää yrityshankintaa koskevassa esitteessä säännös edellyttää, että kohdeyhtiöstä ja sen konsernista on annettava vastaavat taloudelliset tiedot kuin liikkeeseenlaskijasta.
- (106) Tällaiset taloudelliset tiedot ovat yleensä lisätietoa, jota esitetään historiallisten taloudellisten tietojen ohella. Finanssivalvonta voi kuitenkin tapauskohtaisesti harkita ja antaa AML:n 4 luvun 13 §:n 4 momentin nojalla suostumuksen tällaisten taloudellisten tietojen esittämisen historiallisten taloudellisten tietojen asemesta. Tällöin Finanssivalvonta edellyttää taloudellisten tietojen tilintarkastusta.
- (107) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan komission esiteasetuksen 4 a artiklan mukaista järjestelyn olennaisuutta arvioidaan suhteessa liikkeeseenlaskijan liiketoiminnan laajuutta kuvaaviin tunnuslukuihin ennen kyseistä järjestelyä. Tunnusluvut perustuvat liikkeeseenlaski-



jan viimeisimpään julkistettuun tai seuraavaksi julkistettavaan tilinpäätökseen, ja niitä voivat olla esimerkiksi taseen varat yhteensä, liikevaihto, tilikauden voitto tai tappio.²⁹ Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan olennainen muutos voi olla kyseessä myös tilanteessa, jossa tilikauden aikana on tapahtunut tai tulee tapahtumaan useita järjestelyjä, joiden yhteisvaikutus on yli 25 prosenttia, vaikka mikään yksittäisistä liiketoimista ei ylittäisikään 25 prosentin rajaa.

- (108) Finanssivalvonta suosittaa, että myös kansallisissa esitteissä esitetään vastaavin edellytyksin pro forma -muotoista taloudellista tietoa. Tietojen esittämisessä tulisi noudattaa komission esiteasetuksen vaatimuksia ja liitettä II.
- (109) Finanssivalvonta suosittaa, että pro forma -muotoisia taloudellisia tietoja laadittaessa noudatetaan soveltuvin osin KHT-yhdistyksen antamaa ohjetta Pro forma -tiedot esitteessä.

²⁹ ESMAn esitesuositus kohdat 92–94.

7

Esitteen hyväksyminen ja julkaiseminen

7.1 Esitteen hyväksyvä viranomainen ja liikkeeseenlaskun kotivaltio

- (1) AML:n 5 luvun 1 §:n 1 momentin mukaan Finanssivalvonta on toimivaltainen ottamaan esitteen hyväksymistä koskevan hakemuksen käsiteltäväkseen, jos 1) hakemuksessa tarkoitettujen arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi, 2) toisen ETA-valtion toimivaltainen viranomainen on pyytänyt sitä ottamaan esitteen hyväksymisen käsiteltäväkseen, ilmoittanut pyynnöstä ESMalle ja Finanssivalvonta on suostunut pyyntöön taikka 3) esitteeseen ei sovelleta komission esiteasetusta.
- (2) AML:n 3 luvun 6 §:n 1 momentin mukaan arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi, jos liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Suomessa ja kyseessä ovat osakesidonnaiset arvopaperit tai muut kuin 3 momentissa tarkoitettut arvopaperit.
- (3) AML:n 3 luvun 6 §:n 2 momentin mukaan liikkeeseenlaskun kotivaltio on Suomi myös, jos liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on kolmannessa maassa ja osakesidonnaisia arvopapereita tai muita kuin 3 momentissa tarkoitettuja arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella ensimmäiseksi Suomessa. Jos yleisölle tarjoamisesta tai hakemisesta kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle on päättänyt muu kuin liikkeeseenlaskija, liikkeeseenlaskija voi myöhemmin valita liikkeeseenlaskun kotivaltioksi toisen ETA-valtion niistä ETA-valtioista, joissa arvopaperit ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla. (*Annettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015*)
- (4) AML:n 3 luvun 6 §:n 3 momentin mukaan se, joka tarjoaa yleisölle tai hakee kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita, voi valita liikkeeseenlaskun kotivaltioksi Suomen, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla Suomessa tai jos liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Suomessa, ja
 - arvopapereiden nimellisarvo tai kirjanpidollinen vasta-arvo on vähintään 1 000 euroa, tai
 - arvopaperit oikeuttavat toisiin arvopapereihin tai toisten arvopaperien taikka muun tunnusluvun arvonkehitykseen perustuvaan suoritukseen.



OHJE (kohdat 5–6)

- (5) AML:n 3 luvun 6 §:ssä tarkoitettu arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio määrittelee sen, minkä ETA-valtion viranomainen on toimivaltainen hyväksymään esitteen. Esitedirektiivin mukaan toimivaltainen viranomainen voi hakijan pyynnöstä siirtää EU-esitteen hyväksymisen toisen ETA-valtion viranomaiselle. Kansallisen esitteen hyväksyy aina Finanssivalvonta.
- (6) Osakesidonnaisen arvopaperin määritelmän perusteella suomalaisen liikkeeseenlaskijan liikkeeseen laskemien osakkeiden, optio-oikeuksien tai vaihtovelkakirjojen liikkeeseenlaskun kotivaltio on aina AML:n 3 luvun 6 §:n 1 momentin nojalla Suomi. Hallituksen esityksen mukaan AML:n 3 luvun 4 §:n osakesidonnaisen arvopaperin määritelmä kattaa myös sellaiset käteisellä toteutettavat warrantit, joiden kohde-etuutena on warranttien liikkeeseenlaskijan kanssa samaan konserniin kuuluvan yhtiön osake.³⁰

7.2 Esitteen hyväksymismenettely

- (7) AML:n 5 luvun 1 §:n 2 momentin mukaan Finanssivalvonnan on päätettävä esitteen hyväksymisestä 10 pankkipäivän kuluessa siitä, kun esite on jätetty sen hyväksyttäväksi. Jos esite koskee sellaisen liikkeeseenlaskijan arvopapereita, jonka arvopapereita ei ole aikaisemmin tarjottu yleisölle tai otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai sitä ETA-valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi, Finanssivalvonnan on tehtävä edellä tarkoitettu päätös 20 pankkipäivän kuluessa siitä, kun esite on jätetty sen hyväksyttäväksi.
- (8) AML:n 5 luvun 1 §:n 3 momentin mukaan, jos Finanssivalvonta katsoo, että sille toimitetut asiakirjat ovat puutteelliset tai että niitä on täydennettävä, määräaika esitteen hyväksymiselle alkaa siitä päivästä, jona täydentävät tiedot toimitetaan Finanssivalvonnalle. Finanssivalvonnan on kehotettava hakijaa täydentämään hakemustaan 10 pankkipäivän kuluessa hakemuksen jättämisestä.
- (9) AML:n 5 luvun 1 §:n 4 momentin mukaan Finanssivalvonnan on hyväksyttävä esite, jos se täyttää arvopaperimarkkinalain 3–5 luvussa säädetyt edellytykset.

OHJE (kohdat 10–23)

- (10) Vaikka liikkeeseenlaskijan arvopapereita olisi aiemmin tarjottu yleisölle tai muita arvopapereita kuin osakkeita otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle, Finanssivalvonta suosittaa, että listautumisannissa liikkeeseenlaskija varaa Finanssivalvonnalle 20 pankkipäivän käsittelyajan listautumisantiin liittyvien erityispiirteiden vuoksi.
- (11) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan silloin, kun sulautumis- tai jakautumistilanteessa syntyy uusi yhtiö, tai vastaanottavan yhtiön arvopapereita ei ole aiemmin tarjottu yleisölle tai otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle, sulautumis- tai jakautumisesitteen käsittelyaika on AML:n 5 luvun 1 §:n 2 momentin nojalla 20 pankkipäivää.
- (12) Esitteestä voi lähettää luonnoksen Finanssivalvonnalle jo ennen kuin se jätetään hyväksyttäväksi. Tällöin esitteestä tulisi käydä ilmi, että se on nimenomaan luonnos. Finanssivalvonnan tarkastelu kohdistuu tässä vaiheessa pääasiassa esitteen rakenteeseen, annin ehtoihin ja tarvittaessa esitteessä esitettäviin taloudellisiin tietoihin.

³⁰ HE 32/2012 s. 106.



- (13) Finanssivalvonta suosittaa, että yleisöannin ehdot toimitetaan sille kommentoivaksi ennen kuin yhtiökokous tai hallitus on päättänyt niistä lopullisesti. Myös monimutkaisissa yritysjärjestelytilanteissa esiteluonnos tulisi toimittaa Finanssivalvonnalle kommentoitavaksi etukäteen.
- (14) Erityisesti listautumisantien yhteydessä, jos liikkeeseenlaskija ottaa ensimmäistä kertaa IFRS-standardit käyttöön, Finanssivalvonta arvioi esitettä hyväksyessään siinä olevaa taloudellista tietoa myös IFRS-standardien soveltamisen kannalta. Finanssivalvonta suosittaa, että listautuva yhtiö ottaa hyvissä ajoin ennen esiteprosessia yhteyttä Finanssivalvontaan IFRS-standardien soveltamiseen liittyvien kysymysten selvittämiseksi.
- (15) Esitehakemus liitteineen toimitetaan osoitteeseen kirjaamo@finanssivalvonta.fi tai Finanssivalvonta, PL 103 00101 Helsinki tai Finanssivalvonnan vastaanottoon, Snellmaninkatu 6, Helsinki.
- (16) Finanssivalvonta suosittaa, että esitteen hyväksymishakemuksessa kuvataan, mitä esitteen sisältövaatimuksia esitteen laatimisessa on noudatettu. Mikäli esitteeseen sovelletaan kevennettyjä esitteen sisältövaatimuksia, hakemuksessa tulisi esittää selvitys niiden soveltumisesta. Esitteen hyväksymishakemukseen liitetään kaikki esitekokonaisuuteen kuuluvat osat mukaan lukien viitattut asiakirjat. Mikäli liikkeeseenlaskija käyttää esitteen hyväksyttämässä muuta asiamiestä kuin asianajajaa, tulee hakemukseen liittää valtakirja.³¹
- (17) Esitteen hyväksymistä koskevan hakemuksen liitteenä toimitetaan Finanssivalvonnalle viittausluettelo siitä, millä esitteen sivulla mikäkin esitevaatimusten (komission esiteasetuksen tai VMA:n) mukainen tieto esitetään.³² Finanssivalvonta suosittaa, että viittausluettelossa luetellaan kaikki komission esiteasetuksen soveltuvien liitteiden kohdat alakohtineen tai vastaavasti VMA:n soveltuvat pykälät momentteineen ja alakohtineen. Mikäli jotakin vaadittua tietoa ei ole, tästä tulisi mainita viittausluettelossa ja asia perustella tarvittaessa.
- (18) Mikäli jonkin vaaditun tiedon esittämättä jättämiselle haetaan AML:n 4 luvun 13 §:ssä tarkoitettua Finanssivalvonnan suostumusta, Finanssivalvonta suosittaa, että asiasta keskustellaan sen kanssa jo ennen hakemuksen jättämistä. Suostumusta tulisi kuitenkin hakea viimeistään esitteen hyväksymishakemuksessa. Perustelut tietojen esittämättä jättämiselle tulisi esittää viittausluettelon asianomaisissa kohdissa.
- (19) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan hakemuksen asiakirjoja tai esitettä voidaan pitää AML:n 5 luvun 2 §:n 3 momentin tarkoittamalla tavalla puutteellisena, jolleivät esitteeseen sisältyvät tilinpäätökset ja toimintakertomukset ole hakemushetkellä tilintarkastettuja. Esitteeseen sisällytettävä osavuosikatsaus, joka julkistetaan vasta hakemuksen käsittelyajan alkamisen jälkeen, on mahdollista liittää esitteeseen Finanssivalvonnan suostumuksella käsittelyajan kuluessa, osake-esitteiden osalta kuitenkin ennen käsittelyajan puoliväliä.
- (20) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan hakemuksen asiakirjoja tai esitettä voidaan pitää AML:n 5 luvun 2 §:n 3 momentin tarkoittamalla tavalla puutteellisena esimerkiksi silloin, kun vaadittuja asiakokonaisuuksia puuttuu, kun asiakirjat sisältävät useita avoimeksi jätettyjä kohtia tai ehtoja, tai kun viitattuja asiakirjoja ei ole toimitettu esitteen yhteydessä. Myös olennaiset puutteet taloudellisessa informaatioissa tai liikkeeseenlaskijan toiminnallisen ja taloudellisen aseman kuvauksessa ovat tällaisia tekijöitä. Se, että esitettä joudutaan muuttamaan tarkastusprosessin aikana Finanssivalvonnan esittämien kommenttien perusteella,

³¹ Hallintolain 12 §.

³² Komission esiteasetus 25 artikla 4 kohta..



ei vaikuta esitteen käsittelyaikaan edellyttäen, ettei hakija kohtuuttomasti viivyttelä uuden esiteversion toimittamisessa.

- (21) Finanssivalvonta antaa esitteen tarkastamiseen liittyvät kommenttinsa pääsääntöisesti kirjallisesti sähköpostitse erillisellä kommentointilomakkeella.
- (22) Finanssivalvonta käy esitteen hyväksymisen yhteydessä tietyissä tilanteissa, esimerkiksi merkittävässä yritysjärjestelyissä ja listautumisissa, läpi esitteeseen sisältyvää tilinpäätösinformaatiota arvioidakseen, sisältääkö esite johdonmukaisessa ja helposti ymmärrettävässä muodossa riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopapereista ja liikkeenlaskijasta. Tämä ei kuitenkaan estä Finanssivalvontaa ottamasta esitteeseen sisältyviä tilinpäätöksiä ja muita taloudellisia tietoja käsiteltäväkseen myöhemmin osana Finanssivalvonnan tilinpäätösvalvontaa.
- (23) Jos hakija haluaa keskeyttää esitteen käsittelyprosessin, Finanssivalvonta suosittelee, että siitä ilmoitetaan Finanssivalvonnalle kirjallisesti.

7.3 Esitteen julkaiseminen

- (24) AML:n 4 luvun 1 §:n 1 momentin mukaan yleisölle arvopapereita tarjoavan ja arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle hakevan on julkaistava arvopapereita koskeva esite ennen tarjouksen voimaantuloa tai arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle ja pidettävä se yleisön saatavilla tarjouksen voimaantulon ajan siten kuin AML:n 4 luvussa säädetään.

AML:n 4 luvun 1 §:n 2 momentin mukaan esitteen saa julkaista, kun Finanssivalvonta on hyväksynyt sen tai muun ETA-valtion toimivaltainen viranomaisena on AML:n 5 luvun 2 §:n mukaisesti ilmoittanut Finanssivalvonnalle, että esite on hyväksytty.

AML:n 4 luvun 1 §:n 3 momentin mukaan hyväksytty esite on julkaistava samansisältöisenä ja -muotoisena kuin se on hyväksytty.

- (25) VMA:n 1 luvun 2 §:n 1 momentin mukaan esite katsotaan julkaistuksi, kun se on annettu yleisön saataville:
- 1) sähköisessä muodossa joko liikkeeseenlaskijan, tai kyseisiä arvopapereita välittävien tai myyvien sijoituspalvelun tarjoajien tai niiden liikkeeseenlaskijan asiamiesten internetsivuilla, jotka välittävät kyseisiin arvopapereihin liittyviä maksuja
 - 2) sähköisessä muodossa niiden säänneltyjen markkinoiden ylläpitäjien internetsivuilla, joiden ylläpitämälle säännellylle markkinalle arvopaperin kaupankäynnin kohteeksi ottamista haetaan
 - 3) maksutta ja painetussa muodossa sen säännellyn markkinan ylläpitäjän toimipaikoissa, jonka ylläpitämisen kaupankäynnin kohteeksi arvopaperin ottamista haetaan, liikkeeseenlaskijan toimipaikassa sekä niiden liikkeeseenlaskijan asiamiesten toimipaikoissa, jotka välittävät kyseisiin arvopapereihin liittyviä maksuja, tai
 - 4) julkaisemalla se yhdessä tai useammassa valtakunnallisessa tai laajalevikkisessä lehdessä, joka ilmestyy niissä Euroopan talousalueeseen kuuluvissa valtioissa, joissa tarjous tehdään tai arvopaperin kaupankäynnin kohteeksi ottamista haetaan.



- (26) VMA:n 1 luvun 2 §:n 2 momentin mukaan 1 momentin 3 tai 4 kohdassa tarkoitettulla tavalla julkaistu esite on aina julkaistava myös 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettulla tavalla sähköisessä muodossa. Sähköisessä muodossa julkaistu esite on pyydettyessä annettava sijoittajalle maksutta paperimuotoisena.
- (27) VMA:n 1 luvun 3 §:n 1 momentissa on säädetty, että esite on julkaistava viimeistään kaksi pankkipäivää ennen arvopaperien yleisölle tarjoamisen aloittamista. Tarjottaessa yleisölle osakelajia, joka haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle ensimmäistä kertaa, esite on kuitenkin julkaistava vähintään kuusi pankkipäivää ennen tarjouksen aikaisinta päättymisajankohtaa.
- VMA:n 1 luvun 3 §:n 2 momentissa on säädetty, että jos arvopapereita ei tarjota yleisölle niiden kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle ottamisen yhteydessä, esite on julkaistava viimeistään kaksi pankkipäivää ennen esitteen tarkoitamilla arvopapereilla tapahtuvan kaupankäynnin aloittamista.
- VMA:n 1 luvun 3 §:n 3 momentissa on säädetty, että esite voidaan Finanssivalvonnan hyväksymisen yhteydessä antamalla suostumuksella julkaista 1 momentin 1 virkkeessä ja 2 momentissa tarkoitettun määräajan jälkeen, kuitenkin viimeistään tarjoamisen aloittamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä.
- OHJE (kohdat 28–34)**
- (28) Esitedirektiivin 14 artiklan mukaan hyväksytty esite on asetettava yleisön saataville mahdollisimman nopeasti tai ainakin kohtuullisessa ajassa ennen kuin kyseisten arvopaperien tarjoaminen yleisölle aloitetaan tai ne otetaan kaupankäynnin kohteeksi ja viimeistään tarjoamisen aloittamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen ajankohtana. Finanssivalvonta suosittaa, että hyväksytty esite julkaistaan mahdollisimman pian hyväksynnän jälkeen.
- (29) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 1 §:n 3 momentin säännös edellyttää, että esite on sisällöltään lopullisessa muodossaan esitteen hyväksymisvaiheessa. Esitteeseen ei voi tehdä enää muutoksia hyväksymisen jälkeen muutoin kuin hyväksyttämällä Finanssivalvonnalla esitteen täydennys. Finanssivalvonta suosittaa, että hyväksytty esite on esitteen lopullinen taitettu versio.
- (30) Finanssivalvonta suosittaa, että yhtiö, jonka osakkeet ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla, julkistaa AML:n 6 luvun 4 §:n mukaisesti tiedon ainakin osake-esitteen julkaisemisesta. Tiedon julkistamisen yhteydessä tulisi ilmoittaa, mistä mahdollinen esite on saatavissa.
- (31) Arvopaperien tarjoamisen osalta Finanssivalvonta edellyttää VMA:n 1 luvun 3 §:n 3 momentissa tarkoitettua suostumusta antaessaan, että liikkeeseenlaskija sitoutuu siihen, että tarjousaikaa ei keskeytetä, ennen kuin sijoittajilla on ollut mahdollisuus vähintään kahden pankkipäivän ajan tutustua esitteeseen ja yhden pankkipäivän ajan tehdä mahdollinen merkintä.
- (32) Arvopaperien kaupankäynnin kohteeksi hakemisen osalta Finanssivalvonta voi antaa suostumuksen tilanteissa, joissa esite on laadittu osakkeiden lisäerän listaamiseksi yrityskaupan tai ns. private placementin yhteydessä, eikä liikkeeseenlaskijan toiminta tai koko tehdyn yrityskaupan tai private placementin johdosta muutu merkittävästi.



- (33) Finanssivalvonta suosittaa, että esite pidetään saatavilla sähköisessä muodossa 12 kuukauden ajan esitteen hyväksymisestä.
- (34) Sulautumis- tai jakautumisesitteen osalta Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan esitteen julkaisemiseen liittyvä VMA:n 1 luvun 3 §:n 1 momentin mukainen kahden päivän määräaika lasketaan sulautumisesta tai vastaavasti jakautumisesta päättävästä yhtiökokouksesta. Finanssivalvonta kuitenkin suosittaa, että sulautumis- tai jakautumisesite on saatavilla viimeistään viikkoa ennen sulautumisesta tai vastaavasti jakautumisesta päättävää yhtiökokousta.

7.4 Hyväksytyn esitteen toimittaminen Finanssivalvonnan esiterekisteriin

- (35) VMA:n 1 luvun 2 §:n mukaan Finanssivalvonnan hyväksymä esite on toimitettava Finanssivalvonnalle viimeistään silloin, kun se julkaistaan.

OHJE (kohdat 36–42)

- (36) Finanssivalvonta julkaisee internetsivustollaan olevassa esiterekisterissä kaikki hyväksymänsä esitteet ja tarjousasiakirjat. Lisäksi esiterekisterissä julkaistaan tiedot Finanssivalvonnalle notifioiduista muiden ETA-valtioiden toimivaltaisten viranomaisten hyväksymistä esitteistä.
- (37) Finanssivalvonnalle toimitetaan sähköpostitse esite ja viitatut asiakirjat Finanssivalvonnan esiterekisterissä julkaistavaksi.
- (38) Esiterekisteriin toimitetaan myös esitteiden mahdolliset täydennykset, tarjouksen lopulliset hinta- tai määrätiedot sekä ohjelmaesitteisiin liittyvät lopulliset tarjoamisen ehdot liikkeenlaskukohtaisine tiivistelmineen viimeistään silloin, kun ne julkaistaan.
- (39) Asiakirjat lähetetään sähköpostiosoitteeseen esitteet@finanssivalvonta.fi. Asiakirjat toimitetaan pdf-muodossa, ellei muusta ole erikseen sovittu. Tarkempia ohjeita siitä, mitä tietoja esitteistä tulisi antaa lähetettäessä niitä Finanssivalvonnan esiterekisteriin, on annettu Finanssivalvonnan internetsivustolla esiterekisterin yhteydessä.³³
- (40) Finanssivalvonta suosittaa, että jos esite painetaan, hyväksytystä esitteestä lähetetään Finanssivalvonnalle myös painettu kappale.
- (41) Mikäli esitteestä julkaistaan myös muunkielisiä versioita kuin hyväksytty esite, Finanssivalvonta suosittaa, että näistä muunkielisistä versioista toimitetaan Finanssivalvonnalle yksi kustakin.
- (42) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan esitteen toimittaminen Finanssivalvonnan esiterekisteriin ei ole VMA:n 1 luvun 2 §:n mukainen esitteen virallinen julkaisemiskanava.

7.5 Esitteen täydentäminen

- (43) AML:n 4 luvun 14 §:n 1 momentin mukaan esitteessä oleva virhe tai puute taikka olennainen uusi tieto, joka käy ilmi esitteen hyväksymisen jälkeen, mutta ennen tarjouksen voimaansaoloajan päättymistä tai arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä

³³ www.finanssivalvonta.fi/fi/Listayhtiolle/Esitteet/Esiterekisteri/Pages/Default.aspx



markkinalla ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on ilman aiheetonta viivytystä saatettava yleisön tietoon julkaisemalla esitteen oikaisu tai täydennys samalla tavalla kuin esite.

- (44) AML:n 4 luvun 14 §:n 2 momentin mukaan oikaisun tai täydennyksen saa julkaista, kun Finanssivalvonta on hyväksynyt sen tai muun ETA-valtion toimivaltainen viranomainen on AML:n 5 luvun 2 §:n mukaisesti ilmoittanut Finanssivalvonnalle sen hyväksymisestä.
- (45) AML:n 5 luvun 1 § 3 momentin mukaan Finanssivalvonnan on päätettävä täydennyksen hyväksymisestä 7 pankkipäivän kuluessa siitä, kun täydennys on jätetty sen hyväksyttäväksi.
- (46) Esitteen täydentämisestä annetussa teknisessä standardissa luetellaan tilanteet, joissa esitteen täydennyksen julkistaminen on pakollista. (*Annettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015*)

OHJE (kohdat 47–56)

- (47) Finanssivalvonta suosittaa, että esitettä täydennetään laatimalla erillinen täydennysasiakirja, josta käy selkeästi ilmi, mitä aiemmin hyväksytyssä esitteessä olevaa virhettä tai puutetta esitteen täydennyksellä korjataan tai millä olennaisella uudella tiedolla esitettä täydennetään. EU-esitteen täydennyksen yhteydessä tulee komission esiteasetuksen 25 ja 26 artiklan nojalla myös aina erikseen arvioida, onko esitteen tiivistelmää täydennettävä.
- (48) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 14 § edellyttää, että esitteen täydennys pidetään saatavilla samassa yhteydessä kuin itse esite.
- (49) Finanssivalvonta suosittaa, että tieto osake-esitteen täydennyksestä ja perumismahdollisuudesta julkistetaan pörssitiedotteella, jos liikkeeseenlaskijan osakkeet on listattu.
- (50) AML:n 4 luvun 14 §:ssä tarkoitettuolennainen virhe, puute tai uusi tieto on Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan sellainen, joka voi vaikuttaa huolellisen sijoittajan perusteltuun arvioon liikkeeseenlaskijasta tai arvopapereista siinä määrin, että se vaikuttaisi sijoituspäätökseen. Osakkeita koskevilla esitteillä perusteltu arvio perustuu yleensä arvioon liikkeeseenlaskijan varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta, tulevaisuudennäkyistä, arvopapereihin liittyvistä oikeuksista ja muista arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita (esim. joukkovelkakirjat ja warrantit) koskevilla esitteillä perusteltu arvio perustuu yleensä arvioon liikkeeseenlaskijan kyvystä vastata arvopapereista johtuvista velvoitteistaan, arvopaperiin liittyvistä oikeuksista sekä muista arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista.
- (51) Huolellista sijoittajaa ei ole lainsäädännössä tai oikeuskäytännössä tarkemmin määritelty. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan kohdassa (50) tarkoitetulla huolellisella sijoittajalla on kohtuullinen ymmärrys liiketoiminnasta ja yleisestä taloudellisesta toiminnasta. Lisäksi huolellisen sijoittajan tulee olla valmis tutustumaan asianmukaisella huolellisuudella annettuihin tietoihin. Kohtuullista tietämystä ja asianmukaista huolellisuutta arvioitaessa on kuitenkin otettava huomioon arvopaperitarjouksen kohderyhmä. Kokeneilta sijoittajilta voidaan siten vaatia parempaa yleistietämystä sekä syvempää tietojen analysointia kuin yleisöltä. (*Annettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015*)
- (52) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan osake-esitteissä esimerkiksi säännöllisen tiedonantovelvollisuuden mukainen tiedote on lähtökohtaisesti aina täydennystä edellyttävä AML:n 4



luvun 14 §:ssä tarkoitettu olennainen tieto, kun taas muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita koskevissa esitteissä julkistettujen tietojen vaikutus liikkeeseenlaskijan takaisinmaksukykyyn tulee arvioitavaksi tapauskohtaisesti. Esimerkiksi liikkeeseenlaskijan luotto-
luokituksen alentaminen on Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan sellainen liikkeeseenlaskijan takaisinmaksukykyyn vaikuttava olennainen uusi tieto, joka synnyttää aina muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita koskevan esitteen täydennysvelvollisuuden.

- (53) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan tarjouksen ehtojen muutos, kuten esimerkiksi merkintäajan pidentäminen tai tarjottavien arvopaperien määrän korottaminen, ei kuitenkaan edellytä AML:n 4 luvun 14 §:ssä tarkoitettua esitteen täydentämistä, jos tällaiseen muutokseen on varattu nimenomainen mahdollisuus tarjouksen ehdoissa, ja jos tällainen muutos ei aiheuta muita muutoksia ehtoihin eikä olennaisesti heikennä sijoittajien asemaa. Jos kuitenkin merkintäajan pidentäminen muuttaa samalla joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskupäivää tai arvostuspäiviä, Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan esitettä on täydennettävä AML:n 4 luvun 14 §:n nojalla.
- (54) Vaikka esitteen täydennysvelvollisuutta ei syntyisikään, Finanssivalvonta suosittaa, että tieto tarjouksen ehtojen mukaisesta muutoksesta julkaistaan samalla tavalla kuin esite ja pidetään sijoittajien saatavilla merkintäpaikoissa sekä toimitetaan Finanssivalvonnalle.
- (55) Esitteessä voi olla sellaisia seikkoja, joita ei voida pitää olennaisina virheinä tai puutteina, mutta jotka liikkeeseenlaskija haluaa selvyyden vuoksi korjata. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 14 § ei estä sitä, että liikkeeseenlaskija saattaa virheen ja sen oikaisun sijoittajien tietoon erillisellä tiedotteella tai ilmoituksella itse esitettä kuitenkaan täydentämättä. Tieto voidaan ilmoittaa esimerkiksi liikkeeseenlaskijan internetsivustolla, minkä lisäksi Finanssivalvonta suosittaa, että se pidetään saatavilla myös merkintäpaikoissa. Tällainen ilmoitus tulisi kuitenkin selkeästi erottaa esitteen täydennyksestä.
- (56) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 14 §:n 1 momentista seuraa, että silloin, kun arvopaperit haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle, esitteen täydennysvelvollisuus jatkuu arvopaperien listalleottoon saakka, vaikka arvopaperit olisi jo toimitettu sijoittajille.

7.6 Sijoittajan perumisoikeus

- (57) AML:n 4 luvun 14 §:n 3 momentin mukaan 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.

OHJE (kohdat 58–59)

- (58) Jos sijoittaja haluaa esitteen täydentämisen johdosta perua sijoituspäätöksensä, Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan sen tulee olla mahdollista kuluitta AML:n 4 luvun 14 §:n 3 momentin nojalla.
- (59) Finanssivalvonta suosittaa, että tieto perumismahdollisuudesta esitetään täydennyksen lisäksi samassa yhteydessä kuin itse esite.



7.7 Arvopaperien lopullista määrää ja hintaa koskeva ilmoitus

- (60) AML:n 4 luvun 15 §:n 1 momentin mukaan, jos tarjottavien arvopaperien lopullinen määrä tai hinta ei ole sisällytettävissä esitteeseen sitä julkaistaessa tai täydennettäessä, esitteessä on ilmoitettava ne perusteet tai ehdot, joilla arvopaperien lopullinen määrä tai hinta määräytyy, ja tarjouksen mukainen enimmäishinta. Lopullinen määrä tai hinta on julkaisutava sekä toimitettava Finanssivalvonnalle ilman aiheetonta viivytystä siitä, kun ne on päätetty.
- (61) AML:n 4 luvun 15 §:n 2 momentin mukaan, jos esitteessä ei ole julkaistu arvopaperien määrän ja hinnan määräytymisperusteita eikä enimmäishintaa, sijoittajalla on oikeus perua jo tekemänsä arvopaperien merkitsemis- tai ostopäätös kahden pankkipäivän kuluessa siitä, kun tiedot arvopaperien lopullisesta määrästä ja hinnasta on julkaistu.

OHJE (kohdat 62–65)

- (62) Arvopaperitarjouksen lopullisia määrää ja hintaa koskevia tietoja voivat olla esimerkiksi tarjousannissa osakkeen merkintähinta, osakemäärä tai lainan lopullinen määrä. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan näihin voidaan rinnastaa myös joukkovelkakirjalainan indeksihyvityksen laskemisessa käytetty osallistumisaste. AML:n 4 luvun 15 §:n perusteella lopullisten tarjouksen ehtojen julkaiseminen ei edellytä esitteen täydennystä, eikä tätä koskevaa Finanssivalvonnan hyväksymispäätöstä. Finanssivalvonta suosittaa, että esitteessä esitetään tieto siitä, milloin ja miten lopulliset tarjouksen ehdot julkaistaan.
- (63) Lopulliset tarjouksen ehdot toimitetaan Finanssivalvonnalle sähköpostitse osoitteeseen esitteet@finanssivalvonta.fi.
- (64) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 15 §:n 2 momentin mukainen perumisoikeus syntyy myös tilanteessa, jossa esitteessä on annettu alustava hintaväli ja jossa lopullinen hinta asettuu alustavan hintavälin ulkopuolelle. Finanssivalvonta suosittaa, että tilanteissa, joissa esitteissä ei ole esitetty arvopapereiden määrän ja hinnan määräytymisperusteita eikä enimmäishintaa, esitteessä kerrotaan tulevasta perumismahdollisuudesta.
- (65) Finanssivalvonta suosittaa, että esitteessä esitetään aina arvopaperin enimmäishinta, ainakin muiden kuin institutionaalisten sijoittajien kiintiön osalta.

7.8 Notifikaatiomenettely

7.8.1 Notifikaatio Suomesta toiseen ETA-valtioon

- (66) AML:n 5 luvun 7 §:n 1 momentin mukaan jos arvopapereita on tarkoitus tarjota yleisölle tai hakea otettavaksi kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla yhdessä tai useammassa ETA-valtiossa, Finanssivalvonnan on toimitettava hakijan pyynnöstä asianomaisen valtion toimivaltaiselle viranomaiselle todistus siitä, että hyväksytty esite ja sen täydennykset on laadittu esitedirektiivin mukaisesti sekä jäljennös esitteestä ja sen täydennyksistä. Finanssivalvonnan on toimitettava todistus toimivaltaiselle viranomaiselle kolmen pankkipäivän kuluessa todistuksen toimittamista koskevan pyynnön esittämisestä tai, jos pyyntö on esitetty samalla, kun esite tai sen täydennys on jätetty hyväksyttäväksi, yhden pankkipäivän kuluessa esitteen tai sen täydennyksen hyväksymisestä.



AML:n 5 luvun 7 §:n 2 momentin mukaan ilmoitukseen on tarvittaessa liitettävä hakijan vastuulla tehty tiivistelmän käännös vastaanottavan ETA-valtion toimivaltaisen viranomaisen vaatimalle viralliselle kielelle.

OHJE (kohdat 67–75)

- (67) AML:n 5 luvun 7 §:n nojalla Finanssivalvonnan hyväksymällä EU-esitteellä arvopapereita voi tarjota yleisölle tai hakea kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle kaikissa ETA-valtioissa (niin sanottu europassi) pyytämällä Finanssivalvonnalta esitteen notifiointia toisen ETA-valtion viranomaiselle. Kansallisten esitteiden sisältövaatimukset eivät kaikilta osin vastaa esitedirektiivin ja komission esiteasetuksen vaatimuksia, eikä kansallisia esitteitä siksi voida notifioida muihin ETA-valtioihin.
- (68) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 5 luvun 7 § edellyttää, että esitteen täydennyksen notifikaatiota pyydetään Finanssivalvonnalta erikseen esitettä täydennettäessä.
- (69) Notifioitavassa esitteessä tulee komission esiteasetuksen nojalla esittää esitesääntelyn edellyttämät tiedot myös vastaanottavassa jäsenvaltiossa tapahtuvasta arvopaperien tarjoamisesta tai listaamisesta. Jos aiemmin hyväksytyssä esitteessä ei ole näitä tietoja, esitettä tulee AML:n 4 luvun 14 §:n nojalla täydentää tältä osin ennen notifiointia. Tällaisia vastaanottavassa jäsenvaltiossa tapahtuvaa tarjoamista tai listaamista koskevia tietoja ovat komission esiteasetuksen nojalla muun muassa tiedot tarjoamiseen liittyvistä menettelyistä ja ohjeista sekä tiedot lähdeverokohtelusta.
- (70) Finanssivalvonta notifioi esitteestä sen kieliversioiden, jonka se on hyväksynyt. Notifikaatioon liitetään tarvittaessa myös esitteen ja mahdollisen täydennyksen ja tiivistelmän käännös.
- (71) Käännösten tulee AML:n 4 luvun 12 §:n nojalla vastata alkuperäistä hyväksyttyä esitettä, esitteen täydennystä ja tiivistelmää. Finanssivalvonta suosittaa, että esitteessä mainitaan, että esitteen laatija vastaa käännöksestä.³⁴
- (72) Jos ohjelmaesite on notifioitu toisen jäsenvaltion viranomaiselle, kaikkien ohjelman alla liikkeeseen laskettavien arvopaperien liikkeeseenlaskukohtaiset ehdot ja tiivistelmät toimitetaan AML:n 4 luvun 10 §:n nojalla Finanssivalvonnalle lukujen 7.4 ja 8.2 mukaisesti. (Annettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015)
- (73) Finanssivalvonta suosittaa, että liikkeeseenlaskija toimittaa vastaanottavan jäsenvaltion viranomaiselle tiedoksi yksittäistä liikkeeseenlaskua koskevan esitteen osalta tiedot arvopaperien lopullisesta määrästä ja hinnasta.
- (74) Esitteen julkaisemiseen sovelletaan esitedirektiivin mukaisesti kotivaltion säännöksiä. Joissakin jäsenvaltioissa saatetaan kuitenkin asettaa kansallisia lisävaatimuksia esitteen julkaisemiselle. Tällainen lisävaatimus voi esimerkiksi olla vaatimus julkistaa erillinen esitteen julkaisemista koskeva ilmoitus.
- (75) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 5 luvun 4 § edellyttää, että myös markkinointimateriaali, joka liittyy ainoastaan muussa jäsenvaltiossa tapahtuvaan arvopapereiden tarjoamiseen tai listaamiseen, toimitetaan Finanssivalvonnalle tiedoksi osoitteeseen esitteet@finanssivalvonta.fi.

³⁴ ESMAn Q&A 33.



7.8.2 Notifikaatio toisesta ETA-valtiosta Suomeen

- (76) AML:n 5 luvun 2 §:n 1 momentin mukaan muussa ETA-valtiossa hyväksytty esite ja sen täydennykset ovat voimassa Suomessa ja ne on annettava yleisön saataville täällä, jos arvopaperien liikkeeseenlaskun kotivaltio on muu kuin Suomi ja arvopapereita tarjotaan yleisölle tai haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle Suomessa ja kyseisen muun valtion toimivaltainen viranomainen on toimittanut Finanssivalvonnalle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle jäljennökset esitteestä ja sen täydennyksestä sekä todistuksen siitä, että ne on laadittu esitedirektiivin mukaisesti.
- (77) AML:n 4 luvun 12 §:n 5 momentin mukaan muussa ETA-valtiossa hyväksytty esite ja sen täydennykset tulee olla laadittu kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytetyllä tai Finanssivalvonnan hyväksymällä muulla kielellä. Finanssivalvonta voi vaatia, että ilmoitukseen liitetään suomen tai ruotsin kielelle taikka kummallekin niistä käännetty esitteen tiivistelmä, jos se on tarpeen sijoittajien suojaamiseksi.

OHJE (kohdat 78–81)

- (78) Finanssivalvonta suosittaa, että jos arvopaperit on tarkoitus hakea Suomessa kaupankäynnin kohteeksi, liikkeeseenlaskija informoi tästä Finanssivalvontaa.
- (79) Esitteen julkaisemiseen sovelletaan esitedirektiivin mukaisesti kotivaltion säännöksiä. Näin ollen toisen ETA-valtion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymään ja Finanssivalvonnalle notifioimaan esitteeseen ei sovelleta lukua 7.3.
- (80) Finanssivalvonta suosittaa, että myös arvopaperien tarjoamiseen Suomessa liittyvä markkinointimateriaali toimitetaan tiedoksi Finanssivalvonnalle.
- (81) Finanssivalvonta edellyttää AML 4 luvun 12 §:n 5 momentin nojalla lähtökohtaisesti aina tiivistelmän ja ohjelmaesitteiden osalta myös liikkeeseenlaskukohtaisen tiivistelmän kääntämistä suomen tai ruotsin kielelle.

8

Liikkeeseenlaskuohjelmat

8.1 Ohjelmaesitteen alla liikkeeseen laskettavat arvopaperit

- (1) AML:n 4 luvun 10 §:n 1 momentin mukaan 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.
- (2) Komission esiteasetuksen 22 artiklan 4 kohdan mukaan ohjelmaesitteeseen liitettyihin lopullisiin ehtoihin saa sisältyä ainoastaan esiteasetuksen kyseisessä kohdassa lueteltuja tietoja. Lopullisilla ehdoilla ei saa muuttaa eikä korvata ohjelmaesitteessä olevia tietoja.

OHJE (kohdat 3–6)

- (3) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan liikkeeseenlaskuohjelman alla voidaan tehdä myös ns. private placement -liikkeeseenlaskuja, jos arvopaperin ehdot ja tuottoeruste ovat komission esiteasetuksen 22 artiklan mukaisesti ohjelmaesitteen yleisten ehtojen mukaiset. Myös näistä liikkeeseenlaskuista on toimitettava AML:n 4 luvun 10 §:n 4 momentin nojalla lopulliset ehdot ja liikkeeseenlaskukohtainen tiivistelmä Finanssivalvonnan esiterekisteriin.
- (4) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan arvopaperin kohde-etuuden tulee olla sellainen, että siitä on annettavissa AML:n 1 luvun 4 §:n mukaiset riittävät tiedot. Finanssivalvonta suosittaa, että nämä tiedot pidetään sijoittajien saatavilla suomeksi, ruotsiksi tai englanniksi.
- (5) Laskettaessa liikkeeseen sellaisia arvopapereita, joissa osa nimellispääomasta voidaan menettää kokonaan tai osittain, Finanssivalvonta suosittaa, että ne erotetaan liikkeeseenlaskuun liittyvässä materiaalissa ja markkinoinnissa selkeästi arvopapereista, joissa ehtojen mukaan nimellispääoma maksetaan takaisin.
- (6) Jos kyse on uudentyypisistä tuotteista Suomen markkinoilla, Finanssivalvonta suosittaa, että sitä informoidaan hyvissä ajoin etukäteen, jotta tuotteen luonteeseen ja siihen kuuluvaan tiedonantovelvollisuuteen mahdollisesti liittyvät erityispiirteet voidaan käydä läpi ja sopia tuotteeseen liittyvistä menettelytavoista.

8.2 Liikkeeseenlaskukohtaisten ehtojen toimittaminen Finanssivalvonnan esiterekisteriin

- (7) AML:n 4 luvun 10 §:n 2 momentin mukaan ohjelmaesitteen on sisällettävä rekisteröinti-asiakirjan, arvopaperiliitteen ja tiivistelmän tiedot. Jos lopullisia arvopaperin tarjoamisen ehtoja ei ole sisällytettävissä ohjelmaesitteeseen sitä julkaistaessa tai täydennettäessä, ehdot on julkaistava ilman aiheutonta viivytystä siitä, kun ne on päätetty.



- (8) AML:n 4 luvun 10 §:n 4 momentin mukaan lopulliset arvopaperien tarjoamisen ehdot on, jolleivät ne sisälly ohjelmaesitteeseen tai esitteen täydennykseen, toimitettava Finanssivalvonnalle samalla, kun ne julkaistaan 2 momentin mukaisesti. Finanssivalvonnan tulee toimittaa ne Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja sen pyynnöstä, joka on pyytänyt esitteen hyväksymistä, vastaanottavan ETA-valtion toimivaltaiselle viranomaiselle noudat- taen, mitä AML:n 5 luvun 6 ja 7 §:ssä säädetään ilmoituksista muille viranomaisille. (An- nettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015)

OHJE (kohdat 9–10)

- (9) Arvopaperien tarjoamisen lopulliset ehdot tulee AML:n 4 luvun 10 §:n 4 momentin nojalla toimittaa Finanssivalvonnalle samalla, kun ne julkaistaan. Jos alustavat liikkeeseenlasku- kohtaiset ehdot julkaistaan ennen tarjouksen alkamista, Finanssivalvonta suosittaa, että myös nämä alustavat ehdot toimitetaan tiedoksi Finanssivalvonnalle.
- (10) Lopulliset ehdot toimitetaan sähköpostilla osoitteeseen esitteet@finanssivalvonta.fi. Säh- köposti voi olla suomen-, ruotsin- tai englanninkielinen.

8.3 Ohjelmaesitteen tiivistelmä ja liikkeeseenlaskukohtainen tiivistelmä

- (11) EU-esitteisiin sovellettavan komission esiteasetuksen 24 artiklan 2 kohdan mukaan ohjel- maesitteen tiivistelmä voi sisältää seuraaventyypisiä tietoja:

a) ohjelmaesitteeseen sisältyvät tiedot

b) arvopaperiliitettä ja mahdollisia lisätieto-osia koskevassa luettelossa ja sen lisätieto- osassa (-osissa) vaadituille tiedoille esitetyt vaihtoehdot;

c) arvopaperiliitteessä ja sen lisätieto-osassa (lisätieto-osissa) vaaditut tiedot, jotka jätetään täyttämättä ja lisätään myöhemmin lopullisiin ehtoihin.

- (12) EU-esitteisiin sovellettavan komission esiteasetuksen 24 artiklan 3 kohdan mukaan yksit- täisen liikkeeseenlaskun tiivistelmässä on annettava ohjelmaesitteen tiivistelmässä olevat keskeiset tiedot yhdistettyinä lopullisten ehtojen merkityksellisiin osiin. Yksittäisen liikkeeseenlaskun tiivistelmässä on oltava seuraavat tiedot:

a) ohjelmaesitteen tiivistelmässä olevat tiedot, jotka ovat merkityksellisiä vain yksittäisen liikkeeseenlaskun kannalta

b) ohjelmaesitteeseen sisältyvät vaihtoehdot, jotka ovat merkityksellisiä vain yksittäisen liikkeeseenlaskun kannalta lopullisissa ehdoissa määritetyllä tavalla

c) lopullisissa ehdoissa annetut merkitykselliset tiedot, jotka on jätetty aiemmin täyttämättä ohjelmaesitteessä.

Jos lopulliset ehdot liittyvät useisiin arvopapereihin, jotka eroavat toisistaan vain erittäin vähäisten yksityiskohtien, kuten merkintähinnan tai päättymispäivän, osalta kyseisiin arvo- papereihin voidaan liittää yksi yksittäisen liikkeeseenlaskun tiivistelmä edellyttäen, että eri arvopapereihin liittyvät tiedot erotetaan selkeästi toisistaan.

Yksittäisen liikkeeseenlaskun tiivistelmään on sovellettava samoja vaatimuksia kuin lopulli- siin ehtoihin, ja se on liitettävä lopullisiin ehtoihin.



OHJE (kohdat 13–15)

- (13) Komission esiteasetuksen 24 artiklan 1 kohdan toisen alakohdan mukaan tiivistelmässä on oltava liitteen XXII mukaiset keskeiset tiedot. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan säännös edellyttää, että ohjelmaesitteen tiivistelmän tulee kattaa kaikentyyppiset ohjelman alla liikkeeseen laskettavat arvopaperit.
- (14) EU-esitteisiin sovellettavan komission esiteasetuksen liitteessä XX ohjelmaesitteen tiedot on jaettu kategorioihin A, B ja C sen mukaan, miten kyseisiä tietoja voidaan sisällyttää lopullisiin ehtoihin. Ohjelmaesitteen tiivistelmässä on komission esiteasetuksen 24 artiklan nojalla esitettävä asetuksen liitteessä XXII lueteltu olennainen tieto. Tiivistelmässä voidaan esittää myös vaihtoehtoisia tietoja erilaisia arvopapereita tai liikkeeseenlaskuja varten (esimerkiksi vaihtoehtoiset koronlaskutavat) ja jättää avoimia paikkoja tiedoille, jotka ovat liikkeeseenlaskijan tiedossa vasta lopullisia ehtoja laadittaessa (esimerkiksi arvopaperin ISIN-koodi).
- (15) Sen lisäksi, mitä tässä luvussa todetaan, ohjelmaesitteen tiivistelmään sovelletaan lukua 6.3.2.

8.4 Ohjelmaesitteen täydentäminen

- (16) AML:n 4 luvun 10 §:n 3 momentin mukaan ohjelmaesitettä on täydennettävä noudattaen, mitä AML:n 4 luvun 14 §:ssä säädetään.
- (17) EU-esitteisiin sovellettavan komission esiteasetuksen 2 a artiklan 2 kohdan mukaan, kun direktiivin 2003/71/EY 16 artiklan 1 kohdan edellytykset täytyvät, vaaditaan täydennys.
- (18) EU-esitteisiin sovellettavan komission esiteasetuksen 22 artiklan 7 kohdan mukaan jos liikkeeseenlaskijan on laadittava täydennys sellaisista ohjelmaesitteen tiedoista, jotka koskevat vain yhtä tai useampaa erityistä liikkeeseenlaskua, direktiivin 2003/71/EY 16 artiklan 2 kohdassa tarkoitettua sijoittajien oikeutta peruuttaa päätöksensä sovelletaan vain asianomaisiin liikkeeseenlaskuihin eikä mihinkään muihin ohjelmaesitteen perusteella tehtäviin arvopaperien liikkeeseenlaskuihin.

OHJE (kohdat 19–25)

- (19) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 14 §:n mukainen esitteen täydentäminen ilman aiheetonta viivytystä koskee virheitä, puutteita ja olennaisia uusia tietoja, jotka käyvät ilmi tarjouksen voimassaoloaikana tai ennen arvopaperien listalleottoa. Muulloin ohjelmaesitettä täydennetään tarvittaessa AML:n 4 luvun 14 §:n mukaisesti kunkin uuden tarjouksen alkaessa.
- (20) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 10 § 3 momentin mukainen täydennysvelvollisuus koskee sekä itse ohjelmaesitettä että sen alla liikkeeseen laskettavien arvopapereiden liikkeeseenlaskukohtaisia ehtoja.
- (21) Tieto perumisoikeudesta on AML:n 4 luvun 14 §:n 3 momentin nojalla annettava oikaisu- tai täydennyksessä. Finanssivalvonta suosittaa, että täydennysasiakirjassa ilmoitetaan tarvittaessa, mikäli perumisoikeus koskee komission esiteasetuksen 22 artiklan 7 kohdan perusteella vain tiettyä liikkeeseenlaskua.



- (22) Finanssivalvonta suosittaa, että ohjelmaesitteen täydentämisessä noudatetaan johdonmukaista linjaa. Jos liikkeeseenlaskija on esimerkiksi aiemmin täydentänyt ohjelmaesitettä osavuosikatsauksella, tulisi esitettä aina jatkossa täydentää osavuosikatsauksilla ilman aiheetonta viivytystä. Jos kuitenkin osavuosikatsauksen julkistamishetkellä liikkeeseenlaskijalla ei ole arvopaperitarjousten merkintäaikoja meneillään tai arvopapereita listaamatta, voi ohjelmaesitettä täydentää osavuosikatsauksella vasta seuraavan liikkeeseenlaskun yhteydessä.
- (23) Jos ohjelmaesitteen voimassaolo päättyy arvopaperin merkintäaikana tai ennen sen mahdollista kaupankäynnin kohteeksi ottamista säännellylle markkinalle ja liikkeeseenlaskija julkaisee uuden ohjelmaesitteen, Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan tilanne rinnastuu ohjelmaesitteen täydentämiseen ja merkinnän tehneille sijoittajille syntyy siten AML 4 luvun 14 §:n 3 momentin nojalla oikeus perua merkintänsä.
- (24) Kohdassa (23) mainituissa tilanteissa vanhan ohjelmaesitteen yleiset ehdot sisällytetään komission esiteasetuksen 28 artiklan 1 kohdan 5 alakohdan mukaisesti uuteen ohjelmaesitteeseen viitattuna tietona ja Finanssivalvonta suosittaa, että liikkeeseenlaskukohtaisissa ehdoissa esitetään seuraavat tiedot ohjelmaesitteen vaihtumisesta:
- Tieto siitä, että esitettä täydennetään uudella ohjelmaesitteellä arvopaperien merkintäaikana tai ennen niiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi.
 - Arvio uuden ohjelmaesitteen julkaisemisajankohdasta (viimeistään samana päivänä kun edellinen ohjelmaesite vanhenee).
 - Huomautus sijoittamista harkitseville, että liikkeeseenlaskijaa koskevat uudet tiedot annetaan uudessa ohjelmaesitteessä.
 - Maininta merkitsijän mahdollisuudesta perua merkintänsä uuden ohjelmaesitteen julkaisemisen johdosta. (*Annettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015*)
- (25) Sen lisäksi, mitä tässä luvussa todetaan, ohjelmaesitteen täydentämiseen sovelletaan lukuja 7.5.

9 Menettelytavat

9.1 Menettelytavat arvopaperien tarjoamisessa

- (1) AML:n 1 luvun 2 §:n mukaan arvopaperimarkkinoilla ei saa menetellä hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisesti.
- (2) Sijoituspalvelulain 10 luvun 2 §:n 1 momentin mukaan sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamisessa on toimittava rehellisesti, tasapuolisesti, ammattimaisesti ja asiakkaan edun mukaisesti.
- (3) Mitä tässä luvussa todetaan, soveltuu sekä arvopaperien tarjoajaan että sijoituspalvelun tarjoajaan, ellei muuta ole mainittu.

OHJE (kohdat 4–13)

- (4) Sijoituspalvelun tarjoajalla on sijoituspalvelulain 10 luvun 2 §:n 1 momentin nojalla velvollisuus kohdella sijoittajia tasapuolisesti. Finanssivalvonta suosittaa, että tarjouksen kohde-ryhmään kuuluville sijoittajille pyritään turvaamaan yhtäläiset mahdollisuudet osallistua tarjoukseen.
- (5) Jos riittäviä tietoja ei ole etukäteen toimitettu sijoittajille, Finanssivalvonta suosittaa, että heille tarjotaan mahdollisuus tutustua tietoihin ennen sijoituspäätöksen tekoa. AML:n edellyttämien tietojen tulisi olla saatavilla merkintäpaikassa keskeytyksettä koko tarjousajan.
- (6) Jos sijoittajat voivat ennen merkintäajan alkamista merkitä arvopapereita ns. ennakkomerkintöinä tai jos sijoittajat voivat antaa etukäteen valtakirjan arvopapereiden merkitsemiseksi, Finanssivalvonta suosittaa, että tästä annetaan riittävät tiedot esitteessä. Jos ennakkomerkintöjä tai valtakirjoja otetaan vastaan jo ennen esitteen julkaisemista, kyseinen seikka tulisi julkistaa hyvissä ajoin ennen kuin ennakkomerkintöjä tai valtakirjoja ryhdytään vastaanottamaan. Sijoittajille tulisi tällöin myös varata mahdollisuus tutustua esitteeseen, ennen kuin merkinnät tulevat heitä sitoviksi.
- (7) Finanssivalvonta suosittaa, että Internetin kautta tehtävissä merkinnöissä huolehditaan merkintäjärjestelmän käyttövarmuudesta ja riittävästä kapasiteetista sekä merkitsijöiden luotettavasta tunnistamisesta. Lisäksi tulisi huolehtia siitä, että sijoittajilla on tosiasiallinen mahdollisuus merkitä tarjottavia osakkeita. Merkitsijällä tulisi olla mahdollisuus varmistua merkintänsä sisällöstä ja siitä, että merkintä on vastaanotettu.
- (8) Jos tarjousaikana aiotaan tiedottaa tarjoamiseen kohdistuvasta kysynnästä, Finanssivalvonta suosittaa, että tämä kerrotaan esitteessä. Mikäli kysynnästä tiedotetaan, sen tulisi tapahtua esitteessä ilmoitetuin säännöllisin väliajoin ja tiedotteiden tulisi sisältää tieto vähintään tarjoushintaisiin osakkeisiin kohdistuneen kysynnän määrästä.



- (9) Finanssivalvonta suosittaa, että tarjous alkaa ja päättyy kaikilla merkintäpaikoilla samanaikaisesti. Tarjouksen eri kiintiöiden (tranche) merkintäajat voivat kuitenkin poiketa toisistaan.
- (10) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 4 luvun 6 § edellyttää, että merkintäajan keskeyttämistä koskevista ehdoista annetaan riittävät tiedot esitteessä. Finanssivalvonta suosittaa, että tarjousta ei keskeytetä ensimmäisen merkintäpäivän aikana eikä kesken päivän. Jos tarjous keskeytetään, siitä tulisi tiedottaa välittömästi keskeytyksen tapahduttua. Tarjous tulisi keskeyttää samanaikaisesti kaikilla merkintäpaikoilla. Lisäksi tulisi huolehtia siitä, että varsinainen merkintäaika ei menetä merkitystään edellä kohdassa (6) tarkoitettujen ennako- tai valtakirjamerkintöjen suuren lukumäärän vuoksi.
- (11) Finanssivalvonta suosittaa, että tarjouksen päättymisen jälkeen tiedot merkintöjen jakautumisesta eri sijoittajaryhmien kesken (lähinnä yleisön ja institutionaalisten sijoittajien sekä Suomeen ja muuhun valtioon sijoittuneiden sijoittajien välillä) sekä käytetyt allokaatioperiaatteet julkistetaan siten, ettei kokonaisuutensa määrästään synny harhaanjohtavaa kuvaa.
- (12) Finanssivalvonta suosittaa, että kaikille merkintäajajille ilmoitetaan viipymättä kirjallisesti tai muutoin todistettavasti heidän allokoinnissa saamansa osakemäärä tai tieto siitä, ettei heille ole allokoitu osakkeita.
- (13) Jos arvopaperitarjouksesta ei ole julkaistu lain edellyttämää esitettä, vaikka sellainen olisi pitänyt julkaista, Finanssivalvonta suosittaa, että merkinnän tehneille sijoittajille tarjotaan mahdollisuus perua merkintänsä. Sama koskee tilannetta, jossa esitevelvollisuutta ei ole syntynyt, mutta sijoituspäätös on perustunut muuhun materiaaliin, joka on osoittautunut harhaanjohtavaksi tai totuudenvastaiseksi.

9.2 Listautumisedellytysten selvittäminen

OHJE (kohdat 14–17)

- (14) Finanssivalvonta suosittaa, että ennen yhtiön listautumista tehdään selvitystyö (due diligence) yhtiön toiminnallisista ja rakenteellisista edellytyksistä toimia listayhtiönä, eli niin sanottujen laadullisten listautumisedellytysten kartoitus. Selvitystyön tarkoituksena on myös varmistua siitä, että esitteessä annetaan riittävät tiedot yhtiöstä ja konsernista. Selvitystyö tuottaa informaatiota myös yhtiön arvonmäärittelykselle.
- (15) Laadullisia listautumisedellytyksiä ovat mm. yhtiön tuottamien taloudellisten raporttien ajantasaisuus, luotettavuus ja laatu, raporttien asianmukainen seuranta, ennusteiden realistisuus ja luotettavuus sekä tiedonantovelvollisuuden huomioon ottaminen johdon työskentelytavassa ja resursoinnissa sekä sisäisessä ohjeistuksessa.
- (16) Finanssivalvonta suosittaa, että liikkeeseenlaskun järjestäjänä tai takaajana toimivalla sijoituspalvelun tarjoajalla on järjestelmälliset menettelytavat selvitystyön tekemiseen. Lisäksi tehdyistä selvityksistä tulisi laatia lyhyt yhteenveto, jolloin jälkikäteen on kootusti saatavilla tietoa suoritetusta selvitystyöstä ja tehdyistä havainnoista. Finanssivalvonta voi valvontatyössään pyytää yhteenvetoon tehdyistä selvityksistä, mikäli katsoo sen tarpeelliseksi.
- (17) Tämän ohjeen liitteenä on kuvaus osa-alueista ja tavoitteista, jotka Finanssivalvonta suosittaa, että selvitystyö ainakin kattaa. Vastaavasti selvitystyö tulisi tehdä merkittävässä yrittäjärjestelyissä.



9.3 Tarjouksiin liittyvä markkinointiaineisto

- (18) AML:n 1 luvun 3 §:n mukaan arvopaperien ja muiden rahoitusvälineiden markkinoinnissa ei saa antaa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja.
- (19) AML:n 5 luvun 4 §:n mukaan tarjoukseen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen säännellyllä markkinalla liittyvä markkinointiaineisto on toimitettava Finanssivalvonnalle viimeistään silloin, kun markkinointi aloitetaan. Markkinointiaineistossa on viitattava esitteeseen ja mainittava paikka, jossa esite on saatavilla.
- (20) Komission esiteasetuksen 34 artiklan toisen kohdan mukaan, jos esitedirektiivin mukaista esitettä ei vaadita, mainoksiin on sisällytettävä sitä koskeva varoitus, jollei esitteen laatija päätä julkaista esitedirektiivin ja -asetuksen mukaista esitettä.

OHJE (kohdat 21–28)

- (21) Esitedirektiivin 15 artiklan 3 kohdan mukaan markkinointiaineistossa esitettävien tietojen on myös oltava johdonmukaisia suhteessa tietoihin, jotka esite sisältää. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan markkinointi on AML:n 1 luvun 3 §:ssä tarkoitetulla tavalla harhaanjohtavaa, jos tästä direktiivin vaatimuksesta poiketaan.
- (22) Finanssivalvonta ei säännönmukaisesti kommentoi markkinointiaineistoa muutoin kuin listautumisten ja niiden liikkeeseenlaskijoiden osalta, jotka ensimmäistä kertaa tarjoavat arvopapereita.
- (23) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 5 luvun 4 §:ssä tarkoitettua markkinointiaineistoa on kaikki se materiaali, jossa viitataan markkinoitavaan tarjoukseen tai listaukseen. Tällaista materiaalia ovat esimerkiksi lehtimainokset, julisteet ja kampanjakirjeet. Radio- ja televisiomainoksista Finanssivalvonnalle lähetetään käsikirjoitukset sekä pyydettyäessä myöhemmin myös valmiit mainokset. Kutsutilaisuusmateriaali toimitetaan Finanssivalvonnalle pyydettyäessä. Jos liikkeeseenlaskija myöhemmin muuttaa markkinointiaineistoa, sen on toimitettava Finanssivalvonnalle myös muutetut versiot.
- (24) Jos markkinointikampanja aloitetaan ennen tarjouksen varsinaista alkamisajankohtaa, tulee markkinointimateriaali toimittaa AML:n 5 luvun 4 §:n nojalla Finanssivalvonnalle viimeistään, kun markkinointi aloitetaan. Finanssivalvonta suosittaa, että tällöin markkinointimateriaalissa viitataan itse tarjouksen alkamisajankohtaan sekä esitteen julkaisemisajankohtaan. Mikäli tarjouksen markkinointimateriaalissa viitataan sellaisiin tarjouksen ehtoihin, joita ei ole lopullisesti päätetty, tulisi markkinointimateriaalissa ilmaista selkeästi, mitkä ehdot on päätetty lopullisesti ja mitkä ovat vielä esimerkiksi hinnoittelun vuoksi alustavia.
- (25) Finanssivalvonta suosittaa, että erityistä huolellisuutta annettavien tietojen osalta noudatetaan esimarkkinointivaiheessa (premarketing, market testing), jolloin ammattimaisten ja muiden mahdollisten sijoittajien kiinnostusta pyritään kartoittamaan ennen tarjoamisen julkistamista. Tällöin suunnitellusta järjestelystä annettavat tiedot tulisi rajoittaa vain esimarkkinoinnin kannalta välttämättömään, niiden luottamuksellisuutta tulisi korostaa ja muistuttaa tarvittaessa sisäpiirisäännösten soveltuvuudesta sekä yrityskohtaiseen sisäpiirirekisteriin³⁵ kuulumisesta.

³⁵ AML 13 luvun 7 §.



- (26) Markkinointiaineiston voi toimittaa joko sähköpostiosoitteeseen esitteet@finanssivalvonta.fi tai Finanssivalvonnan kirjaamoon.
- (27) Esitedirektiivin mukaan komission esiteasetuksen 34 artiklan edellyttämä varoitus koskee pakollisena vain EU-esitteen soveltamisalaa eli tilanteita, joissa arvopapereita tarjotaan 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta arvoltaan vähintään 5 000 000 euroa tai joissa arvopapereita haetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. Finanssivalvonta suosittaa, että vastaava varoitus sisällytetään markkinointiaineistoon myös silloin, kun arvopapereita tarjotaan 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta arvoltaan vähintään 1 500 000 euroa ja tarjouksesta ei ole julkaistu kansallista esitettä.
- (28) Arvopapereiden markkinointia on lisäksi käsitelty Finanssivalvonnan määräyksissä ja ohjeissa 15/2013 Finanssipalveluiden ja -tuotteiden markkinointi.

9.4 Allokaatio

- (29) Komission esiteasetuksen mukaisessa osake-esitteessä tulee kuvata jakelu- ja allokaatio-suunnitelma³⁶ sisältäen allokaatioperiaatteet³⁷.

OHJE (kohdat 30–34)

- (30) Esitteessä on annettava komission esiteasetuksen nojalla koko tarjouksen osalta riittävät tiedot tarjouksen mahdollisesta jakautumisesta eri sijoittajaryhmille tarkoitettuihin kiintiöihin (tranche), toisin sanoen tiedot siitä, miten tarjottava määrä jaetaan yleisön, mahdollisen henkilöstön ja institutionaalisten sijoittajien kesken.
- (31) Komission esiteasetuksen nojalla³⁸ esitteessä kuvataan kiintiöiden mahdolliset enimmäismuutokset ja vähimmäismäärät prosentteina. Finanssivalvonta suosittaa, että tarjouksen eri kohderyhmien kiintiöitä ei voida rajattomasti muuttaa, vaan yleisölle taataan tietty vähimmäiskiintiö, jota ei voida pienentää, mikäli anti merkitään täysimääräisesti tai ylimerkittään.
- (32) Mikäli sijoittajilla on mahdollisuus osallistua antiin useamman kiintiön kautta, Finanssivalvonta suosittaa, että siitä mainitaan esitteessä. Ellei tällaista mahdollisuutta ole, esitteessä tulisi kuvata, kuinka menetellään niiden merkintöjen suhteen, jotka on tehty useammassa kiintiössä.
- (33) Finanssivalvonta suosittaa, että esitteessä kerrotaan, mikäli allokaatio ylimerkintätilanteessa perustuu merkintöjen tekemisjärjestykseen.
- (34) Finanssivalvonta suosittaa, että komission esiteasetuksen mukaisia allokaatioperiaatteita koskevat tiedot esitetään vastaavasti myös kansallisissa esitteissä.

³⁶ Komission esiteasetuksen liite III, kohta 5.2. Myös alle 100 000 euron nimellisarvoisia velkapapereita koskevassa esitteessä (esiteasetuksen liite V kohta 5.2) ja johdannaisia koskevassa esitteessä (esiteasetuksen liite XII kohta 5.2) tulee kuvata jakelu- ja allokaatio-suunnitelma, mutta allokaatioperiaatteiden esittämistä ei edellytetä.

³⁷ Komission esiteasetuksen liite III, kohta 5.2.3.

³⁸ Komission esiteasetuksen liite III kohta 5.2.3



9.5 Stabilointi eli vakauttaminen

- (35) AML:n 14 luvun 4 §:n 1 momentin mukaan kaupankäyntiin, jossa liikkeeseenlaskija hankkii omia osakkeitaan tai sijoituspalvelun tarjoaja vakauttaa arvopaperien hintaa sen mukaisesti, mitä komission takaisinostoasetuksessa säädetään, ei sovelleta AML:n 14 luvun 3 § markkinoiden vääristämisestä.
- (36) AML:n 14 luvun 2 §:n 9 momentin mukaan, mitä AML:n 14 luvun 2 §:ssä säädetään sisäpiirintiedon käyttämisestä, ei sovelleta sellaiseen kaupankäyntiin rahoitusvälineillä, jossa liikkeeseenlaskija hankkii omia osakkeitaan tai sijoituspalvelun tarjoaja vakauttaa arvopaperin hintaa sen mukaisesti, mitä komission takaisinostoasetuksessa säädetään.
- (37) Komission takaisinostoasetuksen 9 artiklan 2 kohdan mukaan liikkeeseenlaskijoiden, arvopaperien tarjoajien tai näiden lukuun tai omaan lukuunsa toimivien vakauttamista harjoittavien yhteisöjen on ilmoitettava asianomaisten markkinoiden toimivaltaisille viranomaisille yksityiskohtaiset tiedot kaikista vakauttamistransaktioista viimeistään seitsemäntenä kyseisten transaktioiden toteuttamispäivää seuraavana kaupankäyntipäivänä.

OHJE (kohta 38)

- (38) Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan riittää, että stabilointikauppojen aloittamisesta ilmoitetaan seitsemäntenä kaupantekopäivänä stabilointikauppojen aloituspäivästä ja vastavasti lopettamisesta seitsemäntenä kaupantekopäivänä lopetuspäivästä. Ilmoituksissa annetaan tiedot yhteyshenkilöstä, jolta saa tarvittaessa lisätietoja. Ilmoitukset tehdään sähköpostilla osoitteeseen markkinat@finanssivalvonta.fi.

10 Kumotut määräykset ja ohjeet

- (1) Nämä ohjeet kumoavat voimaan tullessaan seuraavan ohjeen.
- Rahoitustarkastuksen antama standardi 5.2a Arvopaperien tarjoaminen ja listalleotto

11 Muutoshistoria

Näitä ohjeita on muutettu niiden voimaantulon jälkeen seuraavasti

Annettu 25.11.2015, voimaan 26.11.2015

- lisätty luvun 2.2 luetteloon uusi luettelokohta
- muutettu 4 luvun kohtia (3), (6) ja (10)
- muutettu 5 luvun kohtia (19) ja (27)
- muutettu 6 luvun kohta (3)
- muutettu 7 luvun kohtia (3) ja (71), lisätty lukuun uusi kohta (46) ja kumottu luvusta aikaisemmat kohdat (76) ja (80), minkä johdosta luvun kohdat on numeroitu uudelleen ja uudelleennumeroidun kohdan (51) viittaus on muutettu
- muutettu 8 luvun kohta (8), kumottu luvusta aikaisempi kohta (11), minkä johdosta luvun kohdat on numeroitu uudelleen ja uudelleennumeroidun kohdan (24) viittaus on muutettu

Muutokset liittyvät lailla 1278/2015 arvopaperimarkkinalakiin tehtyihin muutoksiin. Samalla ohjeeseen on lisätty viittaus esitteen täydentämisestä annettuun tekniseen standardiin.

12 Liitteet

Näihin ohjeisiin liittyy seuraava liite.

- Liite: Listautumisedellytysten selvittäminen