

**Regeringens proposition till Riksdagen med förslag till lag om  
ändring av värdepappersmarknadslagen och av vissa lagar som har  
samband med den**

**PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL**

I denna proposition föreslås att de ändringar görs i lagstiftningen om värdepappersmarknaden som föranleds av regelverket i avtalet om Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES-avtalet) samt av vissa nationella ändringsbehov. Merparten av ändringarna gäller värdepappersmarknadslagen från år 1989. Med anledning av de ändringar som föreslås i denna föreslås att den år 1969 stiftade lagen om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån upphävs. Smärre justeringar föreslås i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, konkursstadgan, lotterilagen, lagen om aktiebolag, lagen om skuldebrev och i lagen om värdepappersförmedlingsrörelse.

Avsikten är att på lagnivå stadga om de viktigaste av de frågor som EES-avtalets regelverk aktualiserar. Bl.a. kan nämnas regleringen av myndigheternas behörighet, relationerna mellan investerare, emittenter och myndigheter samt dessas rättigheter och skyldigheter. De detaljerade regleringar som direktiven förutsätter är det ändamålsenligt att ta in i författningar av en lägre hierarkisk rang, såsom förordningar och ministeriebeslut.

Med tanke på att EES-avtalets regelverk om värdepappersmarknaden skall träda i kraft i Finland föreslås följande ändringar och kompletteringar i värdepappersmarknadslagen.

Skyldigheten att uppgöra prospekt utsträcks till att gälla också emission av värdepapper som avser främmande kapital. Prospekt som är avsedda för primärmarknaden skall tillställas myndigheterna för granskning och i lagen föreslås ett stadgande om ömsesidigt erkännande av prospekt som godkänts i övriga EES-stater.

Vidare föreslås en utvidgning av informationsskyldigheten på sekundärmarknaden. I

vissa fall skall prospekt uppgöras för säljanbud på värdepapper. De som emitterar aktier som är föremål för offentlig handel eller värdepapper som berättigar till sådana, åläggs regelbunden informationsskyldighet i form av delårsrapporter. Också bokslutet skall offentliggöras. Skyldigheten att informera sekundärmarknaden om faktorer som påverkar värdepapperens värde utsträcks till att gälla emittenter av aktier som är föremål för offentlig handel, liksom även emittenter av värdepapper som hänför sig till främmande kapital. Aktieägarens skyldighet att anmäla om förvärv eller avyttring av betydande andelar föreslås bli utsträckt till att gälla också andelar i bolag som är föremål för annan offentlig handel. Flaggningskyldigheten föreslås bli preciserad i fråga om dem som är anmälningsskyldiga samt i fråga om gränserna och förfarandet.

I villkoren för upptagning på börslistan föreslås, i fråga om värdepapper som har emitterats av en emittent från en EES-stat, en strykning av kravet på att värdepapperen skall vara föremål för offentlig handel utomlands. Ett stadgande föreslås om rätten att överklaga domstolsbeslut som innebär att värdepapper inte tas upp på en börslista eller att värdepapper avförs från denna. Ett värdepapper kan också samtidigt vara upptaget på två finska fondbörsers lista.

Förbudet mot insiderhandel föreslås bli så utvidgat att begreppet insiderinformation, utöver uppgifter om emittenten, anses inkludera uppgifter om själva värdepapperen.

En del av ändringsförslagen har inte något direkt samband med EES-avtalets regelverk utan dikteras av nationella behov. Som exempel kan nämnas de stadganden som föreslås om upptagande till annan offentlig handel, bokslut, offentligt köpeanbud och om inlösningskyldig-

het. Det föreslås vara straffbart såsom värdepappersmarknadsbrott, i stället för såsom värdepappersmarknadsförseelse, inte bara att ta in osanna utan dessutom att ta in vilseledande uppgifter i prospekt och rapporter. Dessutom föreslås att tillämpningen av värdepappersmarknadslagens stadganden om vilseledande marknadsföring, insiderhandel och övervakning utsträcks till att gälla också options- och

terminsmarknaden. Optionsföretag föreslås få rätt att som underliggande egendom i samband med indexoptioner och -terminer ange också index som beskriver värdepapperens prisutveckling i en EES-stat, inom något omsättningssystem som kan jämföras med offentlig handel.

Avsikten är att de föreslagna ändringarna skall träda i kraft samtidigt som EES-avtalet.

## INNEHÅLLSFÖRTECKNING

	Sida		Sida
PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA		5. Andra omständigheter som inverkat på propositionen	12
INNEHÅLL .....	1	5.1. Samband med andra propositioner .....	12
ALLMÄN MOTIVERING .....	3	5.2. Samband med internationella avtal .....	13
1. Propositionens samhälleliga betydelse .....	4	5.2.1. EES-avtalet .....	13
1.1. Värdepappersmarknadens funktion och betydelse för den europeiska integrationen samt syftet med propositionen .....	4	5.2.2. Organisationen för ekonomiskt samarbete och utveckling .....	13
1.1.1. Värdepappersmarknadens funktion .....	4	DETALJMOTIVERING .....	13
1.1.2. Värdepappersmarknaden och den europeiska integrationen .....	4	1. Motivering till lagförslagen .....	13
1.1.3. Mål .....	4	1.1. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen .....	13
1.2. Medel .....	5	1.2. Lag om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer ...	44
1.2.1. Informationsskyldighet .....	5	1.3. Lag om upphävande av lagen om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån .....	46
1.2.2. Uptagande på och avförande från börslista .....	6	1.4. Lag om ändring av konkursstadgan .....	46
1.2.3. Uptagande av värdepapper till annan offentlig handel .....	6	1.5. Lag om ändring av 1 § lotterilagen .....	47
1.2.4. Insiderhandel .....	6	1.6. Lag om upphävande av 5 kap. 1 § 3 mom. lagen om aktiebolag .....	47
1.2.5. Offentliga köpeanbud och inlösningsanbud .....	6	1.7. Lag om ändring av lagen om skuldebrev .....	47
1.2.6. Tillsyn .....	7	1.8. Lag om upphävande av 17 § 2 mom. lagen om värdepappersförmedlingsrörelse .....	48
1.2.7. Straffstadgan .....	7	2. Lagstiftningsordning .....	48
1.2.8. Handel med standardiserade optioner och terminer .....	7	3. Ikraftträdande .....	48
1.2.9. Masskuldebrev .....	7	LAGTEXTER .....	49
2. Nuläge och ärendets beredning .....	7	1. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen	49
2.1. Nuläge .....	7	2. Lag om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer .....	58
2.1.1. Lagstiftning .....	7	3. Lag om upphävande av lagen om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån ...	59
2.1.2. Orsakerna till ändringen .....	8	4. Lag om ändring av konkursstadgan .....	60
2.2. Beredningskedan .....	9	5. Lag om ändring av 1 § lotterilagen .....	60
2.3. EES-avtalets regelverk om värdepappersmarknaden och de under beredning varande EG-författningar som har beaktats ...	10	6. Lag om upphävande av 5 kap. 1 § 3 mom. lagen om aktiebolag .....	61
2.3.1. EES-avtalets regelverk .....	10	7. Lag om ändring av lagen om skuldebrev .....	61
2.3.2. Direktivförslag rörande offentliga köpeanbud .....	11	8. Lag om upphävande av 17 § 2 mom. lagen om värdepappersförmedlingsrörelse .....	62
3. Propositionens verkningar i fråga om organisation och personal .....	11	BILAGA .....	63
4. Propositionens ekonomiska verkningar .....	12	Parallelltexter .....	63
4.1. Verkningarna på den offentliga ekonomin .....	12		
4.1.1. Statsekonomiska verkningar .....	12		
4.1.2. Kommunalekonomiska verkningar och ekonomiska verkningar som berör andra offentliga samfund .....	12		
4.2. Verkningar för privata hushåll och näringsverksamhet .....	12		
4.3. Totalekonomiska verkningar .....	12		

## ALLMÄN MOTIVERING

**1. Propositionens samhälleliga betydelse****1.1. Värdepappersmarknadens funktion och betydelse för den europeiska integrationen samt syftet med propositionen***1.1.1. Värdepappersmarknadens funktion*

Värdepappersmarknaden styr kapitalströmarna genom att erbjuda sammanslutningar och personer som har extra kapital en möjlighet att investera i värdepapper som emitteras av kapitalbehövande privat- och offentligrättsliga sammanslutningar.

På *primärmarknaden* för värdepapper förvärvas eget kapital genom emission av aktier och andra egna kapitalandelar samt främmande kapital genom emission av masskuldebrev och andra skuldförbindelser. Bolag kan emittera också värdepapper som är förenade med villkor om eget och främmande kapital, exempelvis optionsskuldebrev och konvertibla skuldebrev.

På *sekundär- eller eftermarknaden* bedriver investerare handel med värdepapper som har emitterats på primärmarknaden. En fungerande sekundärmarknad är en förutsättning för en effektiv primärmarknad. På den *derivativa marknaden* för värdepapper kan investerare fördela de med värdepappersinvesteringar sammanhängande riskerna mellan varandra.

*1.1.2. Värdepappersmarknaden och den europeiska integrationen*

Inom Europeiska gemenskaperna (EG) är regleringen av värdepappersmarknaden nära förknippad med den fria rörligheten för tjänster och kapital samt etableringsrätten. Formellt baserar sig EG- direktiven huvudsakligen på artikel 54.3 g i Romfördraget. Enligt artikeln är det i syfte att trygga etableringsrätten skäl att harmonisera de garantier som medlemsstaterna kräver att sammanslutningarna och övriga företag skall ge sina medlemmar och andra. Avsikten med de direktiv som gäller värdepappersmarknaden är att skapa förutsättningar för en effektiv europeisk värdepappersmarknad. Detta mål eftersträvas för det första genom att en miniminivå uppställs för investe-

rarskyddet. För det andra krävs det ömsesidigt erkännande av såväl emittenternas som myndigheternas åtgärder i sådana fall då dessa uppfyller de minimikrav som uppställs i direktiven.

*1.1.3. Mål*

Ikraftträdandet av EES-avtalets regelverk

Genom EES-avtalet blir Finland en fast del av en inre marknad som omfattar 19 länder och närmare 400 miljoner människor. I och med att vår lagstiftning om värdepappersmarknaden harmoniseras med EES-avtalets regelverk kan våra företag utsträcka sin kapitalanskaffning till ett vidsträckt område, samtidigt som de finländska investerarna kommer i åtnjutande av samma skydd som investerarna i de övriga EES-länderna.

Redan nu bedrivs det handel med finska företags värdepapper på europeiska fondbörser och inom andra europeiska handelssystem. I och med att EES-avtalets regelverk godkänns förenklas dessa företags skyldigheter avseende olika prospekt och andra krav, eftersom en handling som godtagits av myndigheterna i en stat skall godtas för samma användning också i andra EES-stater. Företagen behöver således inte rätta sig efter ett flertal normer när de skall uppfylla sin informationsskyldighet. Det faktum att direktiven anger en viss miniminivå som emittenterna skall uppnå för att deras värdepapper skall kunna tas upp till officiell notering på en fondbörs är ägnat att förbättra deras möjligheter att få sina värdepapper upptagna också på börslistor i andra EES-stater.

EG-direktiven har inte godkänts med sikte på en lagstiftning som definieras av medlemsstaternas minsta gemensamma nämnare, utan målen har ställts högre. Direktiven förbättrar således investerarskyddet särskilt genom en utökad informationsskyldighet för såväl emittenterna som de övriga aktörerna på marknaden. Samtidigt har likställdheten mellan investerarna förbättrats genom direktivet om insiderhandel.

*Nationella behov*

Värdepappersmarknadslagens stadganden

om offentliga köpebud och inlösningskyldighet gäller endast börs- och avtalsmarknadsbolag. Från investerarnas synpunkt finns det inte något skäl att göra skillnad mellan köpebud och inlösningskyldighet, på grundval av vilken officiell handelsform aktierna eller de därtill berättigande värdepapperen hänför sig till.

En utveckling av den derivativa marknaden förutsätter att optionsföretagen ges rätt att i större utsträckning basera indexbundna options- och terminsavtal också på förändringar i utländska värdepappersindex.

## 1.2. Medel

Enligt lagförslaget skall framförallt värdepappersmarknadslagen (495/89) kompletteras och ändras med beaktande av EES-avtalets regelverk om värdepappershandeln. Detta förutsätter i första hand en ökning av emittenternas informationsskyldighet såväl på primär- som på sekundärmarknaden samt precisering av vissa stadganden som berör investerare. Vidare skall fondbörsens beslut om att inte ta upp värdepapper på börslistan samt beslut om att avföra värdepapper från listan kunna hänskjutas till domstol. En viktig ändring är att tillsynsmyndigheten åläggs skyldighet att godta prospekt som godkänts av myndigheterna i någon annan EES-stat för användning också på den finska värdepappersmarknaden.

Direktiven om värdepappershandel är s.k. minimidirektiv, vilket innebär att strängare normer kan uppställas nationellt. Sådana stränga normer skall tillämpas allmänt och de får inte leda till diskriminering. Denna proposition följer huvudsakligen den miniminivå som direktiven anger. Normerna föreslås emellertid bli tillämpade också på andra värdepapper som är föremål för offentlig handel än börsvärdepapper, vilka direktivens normer huvudsakligen avser.

Stadganden på lagnivå föreslås om de viktigaste frågorna som EES-avtalets regelverk aktualiserar. Direktivens detaljregleringar, t.ex. bestämmelserna om prospektens närmare innehåll och om de detaljerade kraven på bolag som skall upptas på börslistan, föreslås bli hänfödda till förordningar eller ministeriebeslut. Preliminära utkast till förordningar och

ministeriebeslut ingår i värdepappersmarknadskommissionens betänkande (Komm.bet. 1991:48).

### 1.2.1. Informationsskyldighet

Erbjudande av värdepapper till allmänheten

Informationsskyldigheten på primärmarknaden föreslås bli så utvidgad att prospekt över värdepapper som erbjuds till allmänheten skall offentliggöras för samtliga värdepapper — således också för skuldförbindelser som ges utöver aktier och till sådana berättigande värdepapper. Skyldigheten att upprätta prospekt föreslås bli utsträckt också till andra anbudsgivare än värdepappersemitterter.

En emittent vars värdepapper har upptagits eller ansöks bli upptaget på börslistan, skall offentliggöra ett *börsprospekt* rörande de värdepapper som erbjuds till allmänheten. Börsprospekt skall offentliggöras också i det fall att värdepapper tas upp på börslistan utan att de samtidigt erbjuds till allmänheten. I annat fall skall ett *emissionsprospekt* offentliggöras. Emittenten har emellertid alltid rätt att upprätta ett börsprospekt och att få detta godtaget som ett börsprospekt också i övriga EES-stater. För dessa prospekt skall utverkas bankinspektionens godkännande före offentliggörandet.

### Regelbunden informationsskyldighet

Den som emitterar aktier som är föremål för offentlig handel eller till sådana aktier berättigande värdepapper skall offentliggöra minst en *delårsrapport* för varje räkenskapsperiod som är längre än sex månader. Bolagets revisorer föreslås inte vara skyldiga att granska delårsrapporten innan den offentliggörs, men de anmärkningar och erinringar som revisorn gör i samband med en eventuell granskning skall fogas till rapporten. Senast i revisionsberättelsen skall revisorn yttra sig om huruvida delårsrapporterna har upprättats i enlighet med gällande stadganden.

Den som emitterar aktier som är föremål för offentlig handel eller till sådana aktier berättigande värdepapper skall upprätta sitt *bokslut* så att det ger riktiga och tillräckliga uppgifter om sådana omständigheter som väsentligen påverkar värdet av de värdepapper som är föremål för offentlig handel.

Bokslutets huvudpunkter (*bokslutskommuni-*

*ké*) skall offentliggöras så snart bokslutet blivit klart och själva bokslutet skall offentliggöras senast en vecka före den ordinarie bolagsstämman. Revisionsberättelsen skall emellertid offentliggöras omedelbart, om den innehåller anmärkningar som gäller lagligheten i upprättandet av t.ex. delårsrapporterna.

Också skuldebrevsemitterer föreslås vara skyldiga att offentliggöra sina bokslut utan dröjsmål.

### *Kontinuerlig informationsskyldighet*

Skyldigheten att informera om omständigheter som inverkar på värdepapperens värde föreslås bli utvidgad till att gälla samtliga emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel — också emittenter av skuldförbindelser.

Subsidiärt föreslås informationsskyldigheten bli utsträckt till att gälla också dem som ordnar annan offentlig handel.

### *Flaggningskyldighet*

Flaggningskyldigheten föreslås bli utsträckt till att gälla röst- och kapitalandelar i alla bolag vilkas aktier är föremål för offentlig handel. Flaggningskyldighet uppkommer enligt förslaget också när en aktieägars andel uppnår de i lagen angivna gränserna, inte endast när den överskrider eller underskrider dessa.

Förfarandet föreslås bli så ändrat att den som är flaggningskyldig skall göra en anmälan om saken till bolaget, varefter bolaget offentliggör den förändrade ägarandelen. Med innehav jämföras liksom tidigare en faktisk möjlighet att utöva den med aktierna förenade rösträtten. För att stadgandet skall bli klarare föreslås i lagen en definition av begreppet ägarkontrollerad sammanslutning. Lagens tillämpningsområde föreslås bli utsträckt till att gälla också finska sammanslutningar vilkas aktier inte är föremål för offentlig handel i Finland utan i någon EES-stat.

### *1.2.2. Upptagande på och avförande från börslista*

Det föreslås att värdepappersemitterer skall

ha rätt att vända sig till bankinspektionen i det fall att fondbörsen avslår en ansökan om upptagande av värdepapper på börslistan. Om fondbörsen beslutar avföra ett värdepapper från listan skall motsvarande rätt tillkomma också registrerade föreningar som har bildats för att bevaka investerarnas intressen samt enskilda värdepappersägare. Rätt att anföra besvär över bankinspektionens beslut har dels värdepappersbörsen, dels de som i det första skedet har rätt att hänskjuta ärendet till bankinspektionen.

### *1.2.3. Upptagande av värdepapper till annan offentlig andel*

Eftersom emittenter vars värdepapper är föremål för annan offentlig handel föreslås bli ålagda nya skyldigheter, föreslås även att till offentlig handel får tas upp endast värdepapper som i tillräcklig utsträckning är föremål för efterfrågan och utbud och vars prisbildning således kan beräknas vara tillförlitlig. Vidare föreslås att emittenterna ges rätt att motsätta sig att deras värdepapper tas upp till annan offentlig handel och att de under vissa förutsättningar får kräva att den offentliga handeln med deras värdepapper avslutas.

### *1.2.4. Insiderhandel*

Begreppet insiderinformation föreslås bli utvidgat till att omfatta inte bara information om emittenterna utan också information om värdepapper. Insiderinformation kan således gälla efterfrågan eller utbud på vissa värdepapper eller någon faktor som mera allmänt påverkar värdepappersmarknaden.

Det lagstadgade förbudet mot kortfristig handel utsträcks till att gälla personer i förtroendeuppdrag och anställda hos emittenter av värdepapper som är föremål för annan offentlig handel.

### *1.2.5. Offentliga köpeanbud och inlösningsanbud*

Skyldigheten att bemöta de värdepappersägare som anbud riktas till likställt, föreslås bli utsträckt till att gälla också innehavare av värdepapper som är föremål för annan offentlig handel.

Den som gör ett offentligt köpeanbud åläggs att upprätta en anbudshandling och före offentliggörandet överlämna denna till bankinspektionen för godkännande.

Inlösningskyldigheten föreslås gälla alla dem vilkas andel efter det att bolagets aktier har tagits upp till offentlig handel överskrider den i lagen redan tidigare stadgade två tredjedels gränsen. Inlösningskyldigheten föreslås dessutom gälla optionsskuldebrev och konvertibla skuldebrev och inte längre enbart börs- och avtalsmarknadsbolags aktier.

Den lagstadgade huvudregeln om beräkning av gängse pris föreslås bli så ändrad att i beaktande tas värdepapperens prisutveckling under de 12 senaste månaderna före anbudet i stället för såsom tidigare under de senaste två månaderna, det högre pris som eventuellt har betalats för den inlösningskyldiges värdepapper under samma tid samt eventuella särskilda omständigheter.

### 1.2.6. Tillsyn

Bankinspektionen skall enligt förslaget godta börsprospekt som har godtagits av någon annan behörig myndighet i en EES-stat, för användning såsom prospekt också i Finland.

Bankinspektionens rättigheter att få information av de olika parterna på värdepappersmarknaden föreslås bli preciserade.

### 1.2.7. Straffstadganden

Det föreslås vara straffbart som ett värdepappersmarknadsbrott och inte längre som en förseelse att i prospekt ta in osanna uppgifter och dessutom även vilseledande uppgifter.

### 1.2.8. Handel med standardiserade optioner och terminer

Optionsföretag föreslås få rätt att som underliggande egendom till indexoptioner och -terminer ange också index som inom ett förfarande som motsvarar offentlig handel beskriver prisutvecklingen för värdepapper i en EES-stat, samt att åta sig clearing också av marknadsgaranters eller i EES-stater hemmahörande optionsföretags options- och terminsavtal.

Vidare föreslås att värdepappersmarknadslagens stadganden om vilseledande marknadsföring, insiderhandel och tillsyn skall utsträckas så att de mera täckande kan tillämpas också på handeln med standardiserade options- och terminsavtal. Fysiska personers rätt att vara marknadsgaranter föreslås bli slopad.

### 1.2.9. Masskuldebrev

Lagen om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån (553/69) föreslås bli upphävd. Vissa stadganden om masskuldebrev föreslås bli intagna i lagen om skuldebrev (622/47). Klassificeringen av masskuldebrev föreslås bli slopad, dock så att benämning debenture används på masskuldebrev som har sämre förmånsrätt än emittentens övriga förbindelser. Endast offentliga samfund och bokföringskyldiga får enligt förslaget emittera masskuldebrev.

## 2. Nuläge och ärendets beredning

### 2.1. Nuläge

#### 2.1.1. Lagstiftning

Vår lagstiftning om värdepappersmarknaden är relativt ny. Den första klart värdepappersmarknadsrättsliga lagen är den år 1987 stiftade lagen om placeringsfonder (480/87). Året därpå reglerades den vid samma tid uppkomna derivativa marknaden genom lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (772/88). Värdepappersmarknadslagen, som för första gången reglerade värdepappersmarknaden och dess verksamhet i sin helhet, trädde i kraft 1989. Samtidigt stiftades lagen om värdepappersförmedlingsrörelse (499/89).

Värdepappersmarknadslagen tillämpas på sättande av värdepapper i omlopp bland allmänheten och omsättning av värdepapper som har satts i omlopp samt på offentlig handel med värdepapper. Det i lagen använda värdepappersbegreppet omfattar såväl värdepapper som är förenade med villkor om eget kapital, av vilka de viktigaste är aktier, olika slags skuldförbindelser, t.ex. masskuldebrev och med sådana jämförbara penningmarknadsskuldebrev, samt sådana kombinationsvärdepapper som t.ex. optionsskuldebrev och konvertibla

skuldebrev. Lagen tillämpas vidare på placeringsfondsandelar. Däremot tillämpas den inte på värdepapper som medför rätt till besittning av en viss lägenhet eller fastighet.

Värdepappersmarknadslagen innehåller stadganden om upprätthållande av marknadsplatser, verksamhet på primärmarknaden (erbjudande av värdepapper till allmänheten) och på sekundärmarknaden (bolags och investerares informationsskyldighet, förmedlares och mäklares verksamhet, insiderhandel, offentliga köpeanbud samt inlösningskyldighet).

Värdepappersförmedlarnas näringsrättsliga ställning regleras i lagen om värdepappersförmedlingsrörelse, där värdepappersförmedling definieras såsom yrkesmässig verksamhet varigenom värdepapper köps, säljs, byts och tecknas för någon annans räkning i eget namn eller handel bedrivs med standardiserade optioner och terminer för någon annans räkning i eget namn samt optionsköp lämnas för clearing till ett optionsföretag. Värdepappersförmedling får bedrivas endast av finska aktiebolag som har fått koncession av finansministeriet (värdepappersförmedlingsföretag) samt av depositionsbanker, kreditinstitut som avses i lagen om finansieringsverksamhet (1544/91) och av utländska kreditinstituts filialer i Finland. Utom om förutsättningarna för koncession stadgar lagen om verksamhet som är tillåten för värdepappersförmedlingsföretag, om rätten att äga andra sammanslutningar samt om likviditet och soliditet.

Lagen om handel med standardiserade optioner och terminer reglerar verksamheten på den derivativa marknaden. Med optionsföretag avses en sammanslutning som idkar optionsbörsverksamhet eller clearing vid optionshandeln. En optionsbörs är en sammanslutning som fortlöpande upptar kurser på optioner och terminer till fastställelse vid auktion eller med stöd av sälj- och köpeanbud som givits i ett därmed jämförbart förfarande samt upprätthåller en marknadsplats eller ett marknadssystem för optionshandel. Med standardisering av options- och terminsavtal avses att avtalsvillkoren, med undantag av premierna för optioner och priset på den underliggande egendomen har bestämts i optionsföretagets reglemente. Reglementet skall fastställas av finansministeriet. Det är förbjudet att erbjuda icke-standardiserade options- och terminsavtal till andra än näringsidkare. Utöver stadganden om optionsföretags koncession och verksamhet innehåller

lagen vissa stadganden som reglerar förmedlares och investerares verksamhet, såsom stadganden om kursmanipulation och handelsbegränsningar samt om tillsyn.

Enligt lagen om placeringsfonder får verksamhet där allmänheten erbjuds att delta i gemensamma placeringar i värdepapper bedrivas endast såsom fondverksamhet eller så, att deltagandet i placeringen sker genom tecknande av aktier i aktiebolag som bedriver sådan placeringsverksamhet. Med placeringsfond avses en fond som består huvudsakligen av aktier och andra värdepapper och som ägs av de personer eller samfund som placerat medel i den. Den som placerat medel i placeringsfonden har rätt till en fondandel. Fondandelarna skall vara lika stora och de skall medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden. En placeringsfond skall ha stadgar som fastställts av bankinspektionen. Placeringsfonden representeras och förvaltas av ett fondbolag som fått koncession för placeringsfondsverksamheten av finansministeriet. I fondbolagets styrelse skall också placeringsfondens ägare vara representerade.

### 2.1.2. Orsakerna till ändringen

Värdepappersmarknadslagen har varit i kraft endast tre år. Bankinspektionen har utfärdat ett flertal anvisningar om dess tillämpning. Vissa frågor har med stöd av lagen redan hunnit behandlas av domstol. Lagen kan redan nu anses klart ha förändrat attityderna och praxis på värdepappersmarknaden i den avsedda riktningen. Lagen har lett till ökad information om de värdepapper som finns på marknaden samt om emittenterna och om handeln på marknadsplatserna.

När värdepappersmarknadslagen gavs år 1989 var det redan känt att det i ett senare skede skulle bli nödvändigt att utveckla investerarskyddet genom att lagen kompletterades med stadganden om informationen på primär- och sekundärmarknaden. I fråga om sekundärmarknaden innehåller lagen betydligt noggrannare informationsstadganden om värdepapper förenade med villkor om eget kapital än om skuldförbindelser. Lagen har inte heller haft några stadganden som förpliktar emittenterna att regelbundet ge ut information på sekundärmarknaden. Också EES-avtalet förutsätter regleringar i dessa avseenden.

I och med EES-avtalet träder i kraft måste



vissa stadganden om värdepappersmarknaden justeras. En del av stadgandena är sådana som också inom EG har trätt i kraft först efter det att värdepappersmarknadslagen stiftades, medan en del är sådana att det ansågs vara svårt att ta in dem i lagstiftningen i samband med att värdepappersmarknaden reglerades för första gången.

Tillämpningen av stadgandena om erbjudande av värdepapper till allmänheten och om inlösningsskyldigheten har i praktiken visat sig vara förenad med vissa brister och olägenheter. Dessa föreslås bli avhjälpta enbart med hänsyn till det nationella behovet. Också härvid har man i förslagen försökt följa riktlinjerna i de EG-direktiv som är under beredning.

## 2.2. Beredningsskeden

Värdepappersmarknadslagen bereddes på basis av det I delbetänkande som värdepappershandelskommittén gav i oktober 1987 (Komm.bet. 1987:44). Kommittén gav sitt II delbetänkande sommaren 1989 (Komm.bet.1989:36). Det andra skedet av värdepappershandelskommitténs arbete innehöll stadganden om bolagens regelbundna informationsskyldighet (delårsrapporter, offentliggörande av bokslut). I sitt II delbetänkande föreslog kommittén också komplettering av stadgandena om offentligt köpeanbud och inlösningsskyldighet. Finansministeriet tillsatte i december 1987 en arbetsgrupp för att reda ut behovet att utveckla lagstiftningen om maskuldebrev och bereda förslag till erforderliga stadganden. Värdepappershandelskommittén förenade sig om förslagen i arbetsgruppens i januari 1989 daterade promemoria (Arbetsgruppspromemoria 1989:VM 6).

Värdepappershandelskommitténs II delbetänkande sändes i november 1989 på remiss till 36 myndigheter, sammanslutningar och organisationer. Utlåtandena var i huvudsak positiva (justitieministeriets lagberedningsavdelnings publikation 3/1990).

Justitieministeriet tillsatte i december 1990 en kommission som före utgången av år 1991, om möjligt i form av en regeringsproposition, skulle lägga fram förslag till stadganden genom vilka Finlands lagstiftning om värdepappersmarknaden kan harmoniseras med Finlands internationella förpliktelser, särskilt de som hänför sig till den europeiska integrationsut-

vecklingen. Kommissionen skulle i sitt arbete beakta de förslag som värdepappershandelskommittén lagt fram i sitt II delbetänkande. Vidare skulle kommissionen klarlägga eventuella andra ändringsbehov.

Värdepappersmarknadskommisionen överlämnade sitt betänkande (Komm.bet. 1991:48) i början av år 1992. Betänkandet sändes på remiss till 38 myndigheter, sammanslutningar och organisationer. Utlåtandena var huvudsakligen positiva. Divergerande åsikter framfördes närmast om revisorernas skyldigheter beträffande delårsrapporterna. Negativa till kommissionens förslag i detta avseende förhöll sig revisorerna och emittenterna, medan investerarnas representanter och myndigheterna förordade kommissionens förslag eller rentav understödde en skärpning av dem.

Värdepappersmarknadskommisionen uppmärksammade det faktum att även om värdepappersmarknadslagens grundläggande begrepp, dvs. offentlig handel, motsvarar den i flera EG-direktiv ingående definitionen av en offentlig, för allmänheten öppen, regelbundet verksam och av myndigheterna övervakad marknadsplats, kan begreppet vara problematiskt med hänsyn till en ändamålsenlig utveckling av marknaden och lagstiftningen.

Finansministeriet tillsatte i mars 1992 en arbetsgrupp som gavs i uppdrag att klarlägga de eventuella olägenheter med hänsyn till marknaden och lagstiftningens utveckling som är förenade med det i värdepappersmarknadslagen använda grundläggande begreppet offentlig handel, särskilt med beaktande av de synpunkter som framförts av värdepappersmarknadskommisionen. Arbetsgruppen föreslog i sin promemoria (finansministeriets arbetsgruppspromemoria 1992:12) att begreppet avtalsmarknadsverksamhet stryks i värdepappersmarknadslagen och att begreppet kursförmedlingsavtal odefinieras. Arbetsgruppen ansåg dessutom det vara skäl att i lagen stryka stadgandet om att aktier eller till dem berättigande värdepapper inte samtidigt får vara upptagna på två fondbörsers listor. Vidare föreslogs att regleringen om upprätthållande av marknadsplats ändras så att också en fondbörs kan ordna annan offentlig handel. I syfte att skydda investerarna föreslogs att endast värdepappersförmedlare skall ha rätt att marknadsföra förmedlingstjänster som gäller erbjudande av värdepapper.

Marknadsplatsarbetsgruppens promemoria

sändes på remiss till 20 myndigheter, samman- slutningar och organisationer. Utlåtandena var i stort sett positiva men på vissa håll motsatte man sig bestämt förslaget till ändring av kursförmedlingsdefinitionen. Detta förslag är emellertid fast förknippat med så gott som samtliga arbetsgruppens förslag.

Avsikten med värdepappersmarknadskommissionens förslag är att samordna lagstiftningen om Finlands värdepappersmarknad med de krav som EES-avtalet ställer på den. Eftersom förslagen måste träda i kraft inom en snar framtid har i denna proposition tagits med endast de av marknadsplatsarbetsgruppens ändringsförslag som utan förbehåll understöds i samtliga utlåtanden och som utan problem kan lösas från arbetsgruppens övriga förslag. Förslaget förutsätter en strykning av värdepappersmarknadslagens förbud som innebär att ett och samma värdepapper inte samtidigt får vara upptaget på börslistan hos två finska fondbörser.

Inom ramen för justitieministeriets strafflag- sprojekt bereds för närvarande en revidering av stadgandena om värdepappersmarknadsbrott. I detta sammanhang föreslås därför ändringar endast av sådana straffstadganden som har samband med propositionens övriga förslag.

I fråga om stadgandena om internationellt myndighetssamarbete föreslås endast de mini- miändringar som EES-avtalet förutsätter, efter- som justitieministeriet som bäst vidtar förbere- delser för att Europarådets konvention om insiderhandel skall kunna träda i kraft i Fin- land.

Denna proposition har beretts som tjänstear- bete i finansministeriet. De synpunkter som framförs i utlåtandena om värdepappersmark- nadskommissionens betänkande har i så stor utsträckning som möjligt beaktats och vissa av de problem som påtalas har klarlagts särskilt i detaljmotiveringen till ändringsförslagen. För- slaget överensstämmer i stort sett med de förslag som värdepappersmarknadskommis- sionen lagt fram.

### **2.3. EES-avtalets regelverk om värdepappers- marknaden och de under beredning varande EG-författningar som har beaktats**

#### *2.3.1. EES-avtalets regelverk*

Det finns sju direktiv jämte ändringar som gäller värdepappersmarknaden.

Rådets direktiv av den 5 mars 1979 om samordning av villkoren för upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs (79/279/EEG; *noteringsdirektivet*)

Noteringsdirektivet innehåller bestämmelser om de minimikrav som ett värdepapper och dess emittent måste uppfylla för att värdepap- peret officiellt skall kunna noteras vid en fondbörs, samt om emittentens fortlöpande informationskyldighet i fråga om officiellt börsnoterade värdepapper.

Rådets direktiv av den 17 mars 1980 om samordning av kraven på upprättande, gransk- ning och spridning av prospekt som skall offentliggöras vid upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs (80/390/EEG; *direktivet om börsprospekt*)

Rådets direktiv av den 22 juni 1987 om ändring av direktiv 80/390/EEG om samord- ning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras vid upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs (87/345/EEG; *direktivet om ömsesidigt godtagande av börsprospekt*)

Rådets direktiv av den 23 april 1990 med ändring av direktiv 80/390/EEG såvitt avser ömsesidigt godtagande av prospekt för erbjuda- nde till allmänheten som prospekt för noter- ing av värdepapper vid fondbörs (90/211/EEG; *direktivet om ömsesidigt godtagande av prospekt för allmänheten*)

Direktivet om börsprospekt innehåller mini- mistadganden om vilka uppgifter den som emitterar värdepapper skall offentliggöra i det fall att ett värdepapper upptas till officiell notering vid en EES-stats fondbörs. Direktivet har ändrats genom direktivet om ömsesidigt godtagande av prospekt. Ändringarna innebär att ett börsprospekt som godtagits i en EES- stat skall godtas som börsprospekt också i andra EES-stater, i det fall att ansökan om upptagande till officiell notering i en annan EES-stat görs samtidigt eller inom en kort tid. Enligt direktivet om ömsesidigt godtagande av prospekt för allmänheten skall också ett pro- spekt för erbjudande till allmänheten i vissa fall godkännas som ett börsprospekt.

Rådets direktiv av den 12 december 1988 om sådana uppgifter som skall offentliggöras vid förvärv eller avyttring av ett större innehav i ett börsnoterat bolag (88/627/EEG; *flaggningsdi- rektivet*)

Enligt flaggningsdirektivet skall en EES-stat ålägga en aktieägare som förvärvar eller avyt-

trar ett sådant i direktivet angivet större innehav i ett bolag som bildats enligt statens lag och vars aktier är officiellt noterade på börslistan i någon EES-stat, att underrätta bolaget och den behöriga myndigheten om förvärvet eller avyttringen. Med aktieägare jämställs i direktivet vissa personer som utövar eller beslutar om aktieägarens rösträtt. Bolaget skall för sin del enligt direktivet, sedan det mottagit underrättelsen av aktieägaren, offentliggöra ändringen i alla de EES-stater där bolagets aktier är officiellt noterade vid en fondbörs.

Rådets direktiv av den 17 april 1989 om samordning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten (89/298/EEG; *direktivet om emissionsprospekt*)

Enligt direktivet om emissionsprospekt kan den åläggas skyldighet att upprätta och offentliggöra prospekt, som för första gången bjuder ut ett värdepapper till allmänheten, om inte värdepapperen samtidigt eller inom en kort tid upptas till officiell notering vid en fondbörs.

Rådets direktiv av den 15 februari 1982 om information som regelbundet skall offentliggöras av bolag vars aktier har upptagits till officiell notering vid fondbörs (82/121/EEG; *direktivet om halvårsrapporter*)

Direktivet om halvårsrapporter kompletterar den skyldighet att informera sekundärmarknaden som föreskrivs i noteringsdirektivet. Enligt direktivet skall ett börsbolag minst en gång per halvår offentliggöra en halvårsrapport som skall bestå av sifferuppgifter och en förklarande redogörelse för bolagets verksamhet och vinst och förlust under den aktuella perioden.

Rådets direktiv av den 13 november 1989 om samordning av föreskrifter om insiderhandel (89/592/EEG; *insiderdirektivet*)

Insiderdirektivet ålägger EES-staterna att förbjuda var och en som genom sin ställning, i sin anställning, i sin verksamhet eller på grund av sin andel av aktier fått information av specifik natur, som hänför sig till ett värdepapper eller dess emittent och som kunde förväntas påverka värdepapperets prisutveckling att, med full insikt i förhållandena, dra nytta av denna information genom att förvärva eller avyttra värdepapper eller att föreslå eller föranleda tredje man att förvärva eller avyttra sådana. Den som fått information av en sådan person skall på motsvarande sätt förbjudas att förvärva eller avyttra värdepapper.

Rådets direktiv av den 20 december 1985 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (85/611/EEG; *direktivet om fondföretag*)

Rådets direktiv av den 22 mars 1988 med ändring, såvitt gäller placeringsinriktningen för vissa fondföretag, av direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (88/220/EEG)

Direktiven om fondföretag innehåller minimibestämmelser om skydd av andelsägare i fondföretag. Av dem framgår vidare principen att det inom EES räcker att en medlemsstat beviljat auktorisation.

### 2.3.2. *Direktivförslag rörande offentliga köpeanbud*

Inom EG har beretts ett förslag till XIII bolagsrättsligt direktiv, (COM (90) 416). Avsikten är att i samband med offentliga köpeanbud reglera å ena sidan anbudsgivarens och å andra sidans bolagsledningens förfarande i målbolaget.

## 3. Propositionens verkningar i fråga om organisation och personal

Propositionen har inga organisatoriska verkningar.

Verkningar i fråga om personalen inskränker sig till ett ökat behov av personal vid bankinspektionen. Detta beror på de ytterligare uppgifter som bankinspektionen skall åläggas enligt lagförslaget. Här kan nämnas skyldigheten att granska prospekt för primärmarknaden liksom även prospekt rörande köpeanbud och inlösningskyldighet, behandlingen av eventuella ärenden som gäller upptagande på och avförande från börslistan jämte eventuella ansökningar om undantag samt det utökade samarbetet mellan motsvarande myndigheter i de övriga EES-staterna.

Särskilt den ökning av arbetsmängden som förorsakas av skyldigheten att granska prospekt är i hög grad beroende av aktiviteten på marknaden. I dagens lugna situation på värdepappersmarknaden beräknas behovet uppgå till 2—3 personarbetsår. När emissionsverksamhe-

ten och aktiviteten på värdepappersmarknaden överhuvudtaget blir livligare kan avsevärt större personella resurser dock komma att behövas.

#### 4. Propositionens ekonomiska verkningar

##### 4.1. Verkningarna på den offentliga ekonomin

###### 4.1.1. Statsekonomiska verkningar

De kostnader som propositionen kommer att innebära för staten beror å ena sidan på tillsynsmyndigheternas ökade arbetsbörda och å andra sidan på att staten i egenskap av emittent av skuldförbindelser blir skyldig att upprätta börs- och emissionsprospekt.

Kostnaderna för tillsynsmyndigheternas ökade arbetsbörda kommer emellertid inte att belasta statsekonomin, utan i likhet med tillsynsmyndighetens övriga kostnader skall de uppbäras hos de sammanslutningar som tillsynen omfattar, dels som årsavgifter och dels som avgifter för enskilda prestationer.

Redan nu har staten upprättat ett prospekt över lån som är avsedda att tecknas av allmänheten. Således kommer den föreslagna skyldigheten att upprätta prospekt inte att medföra några avsevärda tilläggskostnader.

###### 4.1.2. Kommunalekonomiska verkningar och ekonomiska verkningar som berör andra offentliga samfund

De kommunalekonomiska verkningarna och de ekonomiska verkningarna med avseende på övriga offentliga samfund inskränker sig till de tilläggskostnader som följer av skyldigheten att upprätta prospekt i samband med upplåning. Till denna del hänvisas till den ovanstående framställningen om de statsekonomiska verkningarna.

##### 4.2. Verknings för privata hushåll och näringsverksamhet

Propositionens verkningar när det gäller privata hushåll är indirekta och kommer till

synes i form av ett bättre investerarskydd på värdepappersmarknaden.

#### 4.3. Totalekonomiska verkningar

Propositionens totalekonomiska verkningar är å ena sidan en följd av det förbättrade investerarskyddet på den inhemska värdepappersmarknaden, vilket är ägnat att öka värdepappersinvesteringarnas trygghet och att således i princip öka intresset för sådana. En ökning av investeringsverksamheten hjälper kapitalbehövande företag att skaffa kapital. Ändringarna är således ägnade att förbättra värdepappersmarknadens funktion.

Propositionens verkningar sträcker sig å andra sidan ännu längre. De föreslagna lagändringarna förbättrar såväl värdepappersemittenternas som investerarnas möjligheter till transaktioner över de nationella gränserna. Avsikten med propositionen är att harmonisera vår värdepappersmarknadslagstiftning med motsvarande normer som gäller inom EG. Härigenom anknyts vår värdepappersmarknad till en större kapitalmarknad, med verkningar som närmare analyseras i regeringens proposition om EES-avtalet (RP 95/92).

#### 5. Andra omständigheter som inverkat på propositionen

##### 5.1. Samband med andra propositioner

Under riksdagens höstsession 1992 avlåtts en proposition med förslag till lag om ändring av lagen om placeringsfonder. I den föreslås sådana ändringar i lagen som förutsätts av direktivet om fondföretag (RP 309/92).

Genom värdepappersmarknadslagen regleras värdepappersmarknaden som en helhet, vilket innebär att av den skall framgå sådana eventuella allmänna begränsningar som gäller värdepappersverksamheten. Därför föreslås att i värdepappersmarknadslagen tas in en hänvisning till lagen om placeringsfonder, varav framgår att det stadgas i den sistnämnda lagen om rätten att erbjuda gemensamma värdepappersplaceringar till allmänheten.

Justitieministeriet har tillsatt en kommission för revidering av lagen om aktiebolag i överensstämmelse med EES-regelverket. Kommissionen har nyligen publicerat sina förslag

(Komm.bet. 1992:32). Ikraftträdandet kommer att förutsätta ändringar också i värdepappersmarknadslagen.

### 5.2.2. *Organisationen för ekonomiskt samarbete och utveckling*

Organisationen för ekonomiskt samarbete och utveckling (OECD) har som mål att uppmuntra medlemsstaterna att frivilligt verka för en avreglering av den internationella handeln och tillhandahållandet av tjänster samt för en befrielse av kapitalrörelserna. Organisationen eftersträvar sina mål bl.a. genom den nya kapitalrörelsekod och tjänsteavgiftskod som trädde i kraft i februari 1992. Dessa avtal om avregleringens omfattning har uppkommit som resultat av förhandlingar mellan medlemsländerna och de är bindande för dessa. Varje medlemsstat har under beredningen av koderna kunnat anmäla eventuella reservationer till dessa. Reservationerna kan i framtiden inskränkas men inte utvidgas.

De ändringar som nu föreslås i värdepappersmarknadslagen gäller inte direkt de frågor som nämns i OECD:s kapitalrörelsekod och tjänsteavgiftskod. Förslaget följer dock OECD:s allmänna målsättningar, inklusive förbudet mot diskriminering mellan OECD:s medlemsstater i samband med utvecklingen av begränsningar som gäller utlänningar. T.ex. i fråga om godtagande av prospekt föreslås att också prospekt som godtagits i någon annan stat än en EES-stat kan godtas för användning i Finland, om investerarskyddet i den andra staten motsvarar den nivå som råder i Finland.

## 5.2. Samband med internationella avtal

### 5.2.1. *EES-avtalet*

Avsikten med propositionen är att bringa EES-avtalets regelverk om värdepappersmarknaden i kraft i Finland. De föreslagna ändringarna skall därför träda i kraft senast samtidigt som EES-avtalet. En del av de föreslagna ändringarna, t.ex. skyldigheten att godta prospekt som har godtagits i någon annan EES-stat, är sådana att de inte kan träda i kraft före EES-avtalet. Vissa av de föreslagna ändringarna, t.ex. skyldigheten att upprätta prospekt i samband med emission av skuldebrev, är däremot sådana att de i och för sig inte behöver träda i kraft samtidigt som EES-avtalet. De föreslagna stadgandena utgör emellertid en helhet vilkas delar det är svårt att särskilja från varandra.

När denna proposition avläts vet man inte ännu med visshet när EES-avtalet träder i kraft. Det föreslås därför bli stadgat särskilt genom förordning om de föreslagna stadgandenas ikraftträdande. På så sätt kan det säkerställas att de träder i kraft samtidigt som EES-avtalet.

## DETALJMOTIVERING

### 1. Motivering till lagförslagen

#### 1.1. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen

##### 1 kap. Allmänna stadganden

1 §. Eftersom paragrafen innehåller en allmän definition av lagens tillämpningsområde föreslås att till den fogas ett 2 mom., vari anges den ändring i lagens internationella tillämpningsområde som förutsätts av flaggningsdirektivet. Enligt förslaget skall 2 kap. 9 och 10 §

tillämpas också på finska aktiebolag vars aktier har upptagits på börslistan i någon EES-stat eller annars har tagits upp till handel som motsvarar offentlig handel, samt på aktieägare i sådana bolag och på personer som kan jämföras med aktieägare.

För närvarande gäller lagen sättande av värdepapper i omlopp bland allmänheten, omfattning av värdepapper och offentlig handel med värdepapper i Finland. Flaggningsdirektivet förutsätter att tillämpningsområdet för stadgandena utvidgas utanför statsgränserna (art. 1.1). I direktivet avgränsas tillämpning-

sområdet beroende på emittentbolagets hemstat och inte beroende på i vilken stat värdepapperet har emitterats eller tagits upp till offentlig handel. För att direktivet skall träda i kraft måste 2 kap. 9 § utsträckas till att gälla andelar också i sådana enligt finsk lag bildade aktiebolag som inte bland allmänheten sätter i omlopp värdepapper i Finland och med vars värdepapper inte får bedrivas offentlig handel i Finland, men vars aktier har tagits upp på börslistan i någon annan EES-stat. Med stöd av direktivet avviker det internationella tillämpningsområdet för 2 kap. 9 § från det tillämpningsområde som anges i lagens övriga stadganden och som det inte är meningen att utvidga. Eftersom det i 2 kap. 10 § finns en hänvisning till 2 kap. 9 §, nämns båda lagrummen också i denna paragraf.

4 §. Till paragrafen föreslås bli fogat ett 5 mom., vari begreppet ägarkontrollerad sammanslutning definieras. Definitionen är grundad på begreppet ägarkontrollerat företag som används i flaggningsdirektivet (art. 8). Definitionen har betydelse för den i 2 kap. 9 § stadgade flaggningskyldigheten, den i 5 kap. 2 § stadgade handelsbegränsningen och den i 6 kap. 6 § stadgade inlösningskyldigheten.

I en ägarkontrollerad sammanslutning innehar en aktieägare, delägare eller medlem majoriteten av rösterna eller också har han enligt avtal rätt att ensam föfoga över en majoritet av rösterna eller rätt att utse eller avsätta en majoritet av medlemmarna i förvaltningsrådet, styrelsen eller motsvarande organ. Ett ägarkontrollförhållande kan uppkomma också genom andra ägarkontrollerade sammanslutningar. Begreppet ägarkontrollerad sammanslutning avviker från begreppet bestämmanderätt som används i 22 b § i förslaget till bokföringslag (RP 111/92), vilket beror på att bokföringskyldighet inte är en förutsättning för uppkomsten av ett sådant ägarkontrollförhållande som föreslås här. Direktivets uttryck "förvaltnings-, lednings- och kontrollorgan" motsvaras i lagförslaget av uttrycket "förvaltningsrådet, styrelsen eller motsvarande organ".

Begreppet ägarkontrollerad sammanslutning är mera omfattande än det koncernbolagsbegrepp som används i lagen om aktiebolag (734/78). Ett koncernförhållande kan uppkomma endast mellan två aktiebolag eller mellan ett aktiebolag och ett därmed jämförbart bolag och det förutsätter antingen ett aktieinnehav som är större än 50 % eller både bestämman-

derätt i ett dotterbolag och en betydande andel av dess verksamhetsresultat. Däremot kan ett ägarkontrollförhållande enligt förslaget uppkomma också mellan en fysisk person och en sammanslutning samt mellan vilken typ av juridisk person som helst och en sammanslutning. För att ett ägarkontrollförhållande skall uppkomma förutsätts inte heller att aktieägaren, delägaren eller medlemmen har rätt till en betydande andel av sammanslutningens verksamhetsresultat, utan det räcker att han har en möjlighet att utöva ägarkontroll. Definitionen kommer att omfatta t.ex. sådana bolag, andelsslag och föreningar där en person kan utöva ägarkontroll genom ett delägar eller något annat avtal eller genom sina myndlingar.

Eftersom stiftelser inte betraktas som sammanslutningar föreslås det att i fråga om ägarkontrollerade stiftelser i tillämpliga delar skall gälla vad som stadgas om ägarkontrollerade sammanslutningar.

## 2 kap. Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet

3 §. I denna paragraf föreslås bli intagna de centrala bestämmelser som gäller ikraftträdandet av direktivet om emissionsprospekt och direktivet om börsprospekt. I paragrafens 1 mom. stadgas i enlighet med direktivet om emissionsprospekt om skyldigheten att offentliggöra prospekt i samband med att värdepapper erbjuds till allmänheten (art. 4). Skyldigheten att upprätta och offentliggöra prospekt utsträcks till att gälla också andra värdepapperserbjudanden än sådana som avser aktiebolags aktier eller till aktier berättigande konvertibla skuldebrev och optionsskuldebrev (art. 1.1). Skyldigheten gäller också erbjudande till allmänheten av värdepapper som är förenade med villkor om främmande kapital och den uppkommer i enlighet med direktivet om börsprospekt också när värdepapper tas upp på börslistan (art. 3).

Allmänheten kan erbjudas att teckna, köpa och omsätta värdepapper samt att annars förvärva sådana mot vederlag, t.ex. genom att ge värdepapper såsom vederlag för egendom som har tillförts emittentsammanslutningen såsom apport eller i samband med fusion mellan aktiebolag. Över värdepapper som erbjuds till allmänheten skall alltid offentliggöras ett prospekt, vilket är orsaken till att lagrummet



föreslås bli rubricerat: Skyldighet att upprätta prospekt. Dessutom föreslås att emittentens ombud, liksom enligt gällande 2 §, skall vara skyldigt att offentliggöra ett prospekt i det fall att han enligt uppdrag sköter erbjudandet.

Skyldigheten att offentliggöra prospekt gäller också den som gör ett offentligt säljanbud. Offentliga säljanbud omfattas av gällande 3 § endast i det fall att någon med stöd av ett avtal med aktiebolaget eller dess stiftare har tecknat en del av dess aktier eller av dess optionsskuldebrev eller konvertibla skuldebrev i syfte att erbjuda dem till allmänheten. Också i detta fall är emittenten skyldig att upprätta prospekt. Enligt förslaget uppkommer skyldighet att offentliggöra prospekt alltid när värdepapper erbjuds till allmänheten, oberoende av om anbudsgivaren har avtalat om saken med emittenten. Förslaget gäller således inte enbart sådana fall där värdepapper erbjuds på primärmarknaden, utan värdepapper av samma slag kan eventuellt ha erbjudits till allmänheten också tidigare. Om anbudsgivaren inte har tillgång till den information som en emittent borde ge i prospektet, kan han i enlighet med börsprospektdirektivet hos bankinspektionen ansöka om undantag med stöd av 11 § (art. 13.2). Prospektet skall offentliggöras innan anbudet träder i kraft och hållas tillgängligt för allmänheten under denna tid.

I paragrafens 2 mom. anges de fall där ett särskilt börsprospekt skall offentliggöras. För det första föreslås i 1 punkten att emittenten skall offentliggöra ett börsprospekt om han till allmänheten erbjuder värdepapper som är upptagna på börslistan eller värdepapper som är av samma slag som dessa, t.ex. i samband med ett börsbolags nyemission eller någon annan aktieemission. Skyldighet att offentliggöra ett börsprospekt uppkommer också om det medan erbjudandet är i kraft eller inom tre månader från början av erbjudandets giltighetstid görs ansökan om att till allmänheten erbjuda värdepapper skall tas upp på börslistan. Förslaget motsvarar direktivet om emissionsprospekt, enligt vilket innehållet i prospektet och sättet för granskning och spridning av detta bestäms i enlighet med direktivet om börsprospekt i det fall att erbjudande till allmänheten avser värdepapper som samtidigt är föremål för en ansökan om upptagande till officiell notering i samma medlemsstat (art. 7).

Upptagande av värdepapper på börslistan är enligt noteringsdirektivet en händelse som av-

ser såväl ett visst slag av värdepapper som en viss emission (art. 1.1 och art. 3). Ett börsprospekt skall därför enligt 2 punkten upprättas också i det fall att ansökan gäller upptagande på börslistan av senare emitterade värdepapper av samma slag som har upptagits på börslistan tidigare. Prospekt behöver således inte upprättas i det fall det enbart är fråga om en ansökan om upptagande av värdepapper på börslistan för första gången eller i det fall att värdepapperen samtidigt erbjuds till allmänheten. Enligt noteringsdirektivet skall bolaget inom ett år efter emission av nya aktier ansöka om att de skall tas upp på samma börslista som bolagets tidigare emitterade aktier av samma slag, om inte aktierna tas upp på börslistan utan särskilt ansökan (C.1). En ansökan om upptagande på börslistan skall å andra sidan gälla alla de masskuldebrev som hör till samma emission (B.A.II.4, B.B.3). Om dessa krav stadgas i 3 kap. 10 § 4 och 5 mom.

Enligt noteringsdirektivet gäller skyldigheten att offentliggöra prospekt dem som har emitterat eller ämnar emittera börsvärdepapper. Eftersom värdepapper i enlighet med 3 kap. 10 § 1 mom. får tas upp på börslistan endast efter ansökan, kan sådant upptagande på börslistan utan ansökan som avses i 3 punkten gälla endast ytterligare aktier av samma slag som de som redan finns upptagna på listan, om bolaget inom ramen för fondbörsens självreglering har samtyckt till att de tas upp på börslistan utan särskild ansökan.

Emissionsprospekt skall i enlighet med 3 mom. offentliggöras om inte värdepapper av samma slag som de vilka erbjuds till allmänheten har upptagits eller ansöks bli upptagna på börslistan. När emissionsprospekt offentliggörs skall enligt direktivet om emissionsprospekt beaktas erbjudandets särdrag också i det fall att prospektet offentliggörs som ett börsprospekt (art. 7). Den i direktivet angivna skyldigheten att offentliggöra prospektet i en eller flera riksomfattande dagstidningar eller i form av en broschyr, som kostnadsfritt tillhandahålls allmänheten på anbudsgivarens driftsställe och hos de finansiella företag som han anlitar, motsvarar det på 2 § baserade förslaget att offentliggöra prospektet i centrala dagstidningar och hålla det tillgängligt för allmänheten (art. 10.3 och 4).

Enligt förslaget har anbudsgivaren rätt att offentliggöra ett emissionsprospekt i enlighet med de krav som gäller för börsprospekt (art.

12.1). Härvid skall prospektet i enlighet med 4 § tillställas bankinspektionen för granskning, även i det fall att någon ansökan inte görs om upptagande av värdepapperen på börslistan (art. 12.2). Av förhandsgranskningen följer enligt direktivet om ömsesidigt godtagande av prospekt för allmänheten att prospektet godtas som ett börsprospekt, vilket innebär att det får användas i övriga EES-stater. Det finns inte heller något som hindrar att den som ordnar offentlig handel med värdepapper inom ramen för självregleringen kräver att emittenterna offentliggör börsprospekt också när de erbjuder värdepapper till allmänheten eller ansöker om att sådana skall tas upp till offentlig handel.

I paragrafens 4 mom. stadgas viktiga undantag från skyldigheten att offentliggöra emissionsprospekt. Någon skyldighet att offentliggöra emissionsprospekt föreligger för det första inte i det fall att emissionen avser penningmarknadsskuldebrev med kortare löptid än ett år. Någon skyldighet att offentliggöra emissionsprospekt föreligger inte heller i det fall att allmänheten erbjuds på börslistan upptagna, redan tidigare emitterade aktier eller till sådana berättigande värdepapper, vilkas försäljningspris inte överstiger tio miljoner mark eller vilkas enligt det nominella värdet räknade andel av aktiekapitalet utgör mindre än en tiondedel. Sådana situationer kan uppkomma t.ex. vid privatisering av statsbolag eller när en stor aktieägare avyttrar sitt innehav. För att det inte skall uppkomma någon skyldighet att upprätta prospekt när en mindre mängd börsvärdepapper erbjuds till allmänheten föreslås en gräns som baserar sig på erbjudandets värde i mark eller på dess proportionella andel av emittentens aktiekapital. Båda förutsättningarna behöver inte vara uppfyllda samtidigt. Förslaget är baserat på direktivet om emissionsprospekt (art. 11.8). Samma möjlighet till avvikelser föreligger enligt direktivet om börsprospekt (art. 6.3 a).

Enligt paragrafens 5 mom. skall de uppgifter som ges i emissions- eller börsprospektet vara tillräckliga för att investerarna skall kunna göra en tillförlitlig bedömning av emittentens ekonomiska ställning och värdepapperen, dvs. bilda sig en välgrundad uppfattning om de omständigheter som avses i direktivet om emissionsprospekt (art. 11.1) och i direktivet om börsprospekt (art. 4). Med uttrycket välgrundad uppfattning avses den bedömning som

en upplyst investerare gör beträffande emittentens tillgångar, ansvarsförbindelser, ekonomiska ställning, resultat, framtidsutsikter, de med värdepapperen förenade rättigheterna och andra omständigheter som är av väsentlig betydelse för värdepapperens värde. På grund av de svårigheter som förekommit vid bedömningen av inom vissa branscher verksamma bolags värdepapper har till förteckningen fogats ett stadgande om att orderstocken skall uppges, om denna uppgift är viktig med hänsyn till emittentens verksamhet.

Närmare föreskrifter om prospektets minimiinnehåll samt om undantag och begränsningar i fråga om skyldigheten att offentliggöra prospekt föreslås bli utfärdade genom finansministeriets beslut, vari uppräknas de omständigheter som nämns i direktivet om emissionsprospekt (art. 11.2) och i direktivet om börsprospekt (bilagorna A och B), på det sätt som förutsätts i direktivet om börsprospekt (art. 5.1). Därför föreslås att i lagen stryks förteckningen i 4 § 1 mom. över omständigheter som skall nämnas i emissionsprospekt. Beslutet skall också precisera begreppet allmänhet, som nämns i 1 mom.

I paragrafens 6 mom. stadgas om avhjälpande av fel och brister i prospekt. Om prospektet är behäftat med ett fel eller en brist som uppdragas före utgången av erbjudandets giltighetstid eller innan värdepapperet upptas på börslistan och som kan vara av väsentlig betydelse för bedömningen av värdepapperen, skall prospektet utan dröjsmål korrigeras innan erbjudandet upphör. Förslaget är baserat på direktivet om emissionsprospekt (art. 18) samt på direktivet om börsprospekt, enligt vilket prospektet skall kompletteras med varje ny väsentlig omständighet som kan påverka bedömning av värdepapperen, och som uppkommer mellan den tidpunkt då börsprospektet godkänns och den tidpunkt då börshandel inleds (art. 23 och art. 24 b.3, som tillfogades genom direktivet om ömsesidigt godtagande av börsprospekt). Rättelsen skall offentliggöras eller hållas tillgänglig för allmänheten på samma sätt som direktivet, t.ex. som en rättelsebilaga. Rättelsen skall således tillställas bankinspektionen för granskning. Enligt 8 kap. 2 § är det straffbart att sprida det ursprungliga prospektet efter det att rättelsen borde ha offentliggjorts. Frågan om en enskild uppgift saknas skall bedömas utgående från de framförda uppgifternas tillräcklighet. En saknad uppgift



kan behövas då en investerare skall bilda sig en välgrundad uppfattning. Ett fel eller en brist som har uppdragats efter anbudstidens utgång eller efter det att värdepapperet upptagits på börslistan skall offentliggöras med stöd av 7 §.

4 §. Enligt paragrafens 1 mom. skall börsprospekt och emissionsprospekt lämnas in till bankinspektionen för granskning innan de offentliggörs. Om denna förhandsgranskning bestäms i direktivet om börsprospekt (art. 18.2 och 3). Eftersom investerarens informationsbehov inte är beroende av om det erbjudna värdepapperet är föremål för offentlig handel föreslås förhandsgranskningen bli utsträckt till emissionsprospekt, även om direktivet om emissionsprospekt inte förpliktar därtill. Enligt direktivet räcker det att prospektet lämnas in till bankinspektionen innan det offentliggörs (art. 14). Förslaget överensstämmer emellertid med direktivbestämmelsen enligt vilken prospektet skall offentliggöras enligt förfarandet i den EES-stat där erbjudandet görs (art. 15). Emissionsprospektet skall i varje fall upprättas enligt de krav som gäller för börsprospekt i det fall att avsikten är att efter godtagandet av prospektet använda det inte enbart i Finland utan också i övriga EES-stater.

Den tid som står till bankinspektionens förfogande föreslås bli begränsad till fem vardagar, för att emittentens ekonomiska och övriga förmåner inte skall äventyras. Enligt 1 § förordningen om arbetstiden vid statens ämbetsverk och inrättningar (294/60) arbetar ämbetsverken inte under lördagarna. Det ankommer emellertid inte på bankinspektionen att granska riktigheten i framlagda uppgifter, utan den skall försäkra sig om att den information som åtminstone skall framgå av prospektet inte saknas eller framförs i vilseledande form. Bankinspektionen kan inte godkänna ett prospekt som med hänsyn till allmänt intresse eller med beaktande av den information som ämbetsverket i övrigt förfogar över, innehåller oriktiga eller vilseledande omständigheter. Ämbetsverket skall besluta om prospektet måste ändras med anledning av förhandsgranskningen eller om det kan offentliggöras i oförändrad form. Om prospektet inte svarar mot de krav som ställs i finansministeriets beslut får bankinspektionen inte godkänna det. Detta stadgande motsvarar direktivet om börsprospekt (art. 18.3). Ett börsprospekt får inte offentliggöras innan det har godkänts av bankinspektionen (art. 18.2). Bankinspektionen skall omedelbart

underrätta den som ordnar offentlig handel om sitt beslut rörande tillståndet att offentliggöra prospektet.

Enligt paragrafens 2 mom. skall också det marknadsföringsmaterial som ansluter sig till prospektet tillställas bankinspektionen inom två dygn efter att prospektet har överlämnats till bankinspektionen för granskning. Denna skyldighet ger bankinspektionen bättre möjligheter att ingripa i marknadsföring som strider mot 1 §. Med marknadsföringsmaterial avses allt sådant skriftligt eller visuellt material som är avsett att spridas till eller ses av allmänheten. I materialet skall nämnas att prospektet offentliggörs. Förslaget motsvarar direktivet om börsprospekt (art. 22) och direktivet om emissionsprospekt (art. 10.1 och art. 17.1). Bankinspektionen kan samtycka till att hålla marknadsföringsmaterialet tillgängligt för allmänheten innan ett emissionsprospekt offentliggörs, men också i så fall skall det nämnas i materialet var allmänheten i sinom tid kan få tillgång till prospektet (art. 10.2, art. 17.2). Bankinspektionen kommer alltjämt att ha rätt att med stöd av 7 kap. 2 § ansöka hos marknadsdomstolen om förbud mot användning av marknadsföringsmaterial som den anser strida mot 1 §, t.ex. då emittenten inte iakttar dess anvisningar om ändring av prospektets innehåll. Kontakterna och information-sutbytet mellan konsumentombudsmannen och bankinspektionen föreslås i ett annat sammanhang bli effektivare.

4 a §. Enligt paragrafens 1 mom. skall bankinspektionen godta vederbörligen offentliggjorda börsprospekt som har godtagits av en myndighet i någon annan EES-stat, för användning som prospekt i Finland. Enligt direktivet om börsprospekt skall en EES-stat såsom börsprospekt godta börsprospekt som har granskats och godtagits av behörig myndighet i någon annan EES-stat (art. 24 a.1, sådan den lyder ändrad i direktiv 87/345, art. 1). Också ett emissionsprospekt skall efter eventuell översättning godtas som ett börsprospekt i den EES-stat där det ansöks om att värdepapperen skall tas upp på börslistan (art. 24 b.1, sådan den lyder ändrad i direktiv 90/211, art. 2). Om förfarandet vid ömsesidigt godtagande av prospekt stadgas genom förordning.

Ett prospekt skall godkännas i enlighet med direktivet om börsprospekt (art. 24 b.1) om de däri angivna värdepapperen samtidigt eller inom förloppet av en kort tid erbjuds till

allmänheten eller om en ansökan lämnas in om att de skall tas upp på börslista i Finland. Om denna korta tid bestäms genom förordning. Bankinspektionen skall godta ett emissionsprospekt också när värdepapper erbjuds till allmänheten samtidigt eller inom förloppet av en kort tid i åtminstone en annan EES-stat än Finland. Härvid skall prospektet enligt direktivet om emissionsprospekt godkännas av myndigheten i den EES-stat där emittenten har sin hemort, om värdepapperen erbjuds till allmänheten eller ansöks bli upptagna på börslistan också i den medlemsstaten (art. 20.1).

En utländskt emittent eller annan person som erbjuder värdepapper till allmänheten skall i enlighet med direktivet om emissionsprospekt (art. 21.3) och direktivet om börsprospekt (art. 24 a.4) tillstå bankinspektionen ett utkast till det börsprospekt som han avser att använda. I direktivet om emissionsprospekt (art. 21.1) finns en bestämmelse om ömsesidigt godtagande av ett såsom börsprospekt offentliggjort emissionsprospekt i sådana fall där värdepapper erbjuds till allmänheten men någon ansökan om att de skall tas upp på börslistan inte görs.

Enligt den föreslagna paragrafens 2 mom. kan bankinspektionen kräva att ett prospekt som har godkänts i en EES-stat kompletteras med uppgifter om hur värdepapperet beskattas i Finland, om hur betalningar som görs i Finland förmedlas och om hur meddelanden till investerare skall offentliggöras. Förslaget grundar sig på direktivet om börsprospekt (art. 24 a.1, art. 24 b.1) och direktivet om emissionsprospekt (art. 21.1). Med finansiella företag som anlitas för att ombesörja betalningar avses i direktiven finansiella institut. Till förteckningen har fogats uppgifter om de rättigheter och skyldigheter som är förenade med värdepapperen. Förslaget behövs eftersom utländska emittenter eventuellt till allmänheten erbjuder värdepapper vilkas alla egenskaper inte motsvarar de krav som Finlands lagstiftning ställer. Det kan vara frågan om konvertibla skuldebrev (*obligations échangeables*) samt preferensaktier utan rösträtt (*preference shares*). I så fall kan det vara motiverat att utreda de rättigheter som är förenade med värdepapperen.

Enligt paragrafens 3 mom. kan bankinspektionen inte utan särskilda skäl godkänna prospekt på andra språk än finska och svenska. I direktiven finns inga bestämmelser om på

vilket språk prospektet skall offentliggöras. Vid bedömningen av denna fråga är det skäl att beakta vilka språkkunskaper den allmänhet har som värdepapperen erbjuds till. Det är inte skäl att helt avvisa möjligheten att i Finland använda prospekt på andra än de inhemska språken, om investerarna anses förstå det ifrågavarande andra språket. Ett ömsesidigt godtagande av prospekt betyder inte heller att ett översatt finskspråkigt prospekt skulle godkännas i en annan EES-stat.

Enligt förslaget till 4 mom. skall det stadgas genom förordning om möjligheterna att såsom börsprospekt godta prospekt som har godkänts av en myndighet i någon EES-stat. Inom EG är det möjligt att utvidga det ömsesidiga godtagandet av i andra stater godkända prospekt till att gälla prospekt som upprättats av t.ex. amerikanska och asiatiska emittenter. Om prospektet inte har granskats och emittenten inte har hemort i någon EES-stat, skall emittenten enligt direktivet om börsprospekt välja en EES-stat och offentliggöra sitt prospekt enligt lagen i denna (art. 24, som har tillfogats genom direktivet om ömsesidigt godtagande av börsprospekt). Också bankinspektionen är således skyldig att granska en utländsk emittents prospekt som inte har granskats i någon annan EES-stat. Om prospektet är granskat i någon annan stat än en EES-stat är bankinspektionen skyldig att granska prospektet i dess helhet, om inte annat stadgas genom förordning.

5 §. Enligt paragrafens 1 mom. skall ett bolag vars aktier eller värdepapper som i enlighet med lagen om aktiebolag berättigar till aktier är föremål för offentlig handel, offentliggöra en delårsrapport. Förslaget tillämpningsområde är mera omfattande än direktivet om halvårsrapporter, ty direktivet gäller endast börsbolag (art. 1.1). Investerarna har dock samma behov att under räkenskapsperioden få uppgifter om avtalsmarknadsbolag och sådana bolag vilkas med villkor om eget kapital förenade värdepapper är föremål för annan offentlig handel. Börs- och avtalsmarknadsbolagen har redan på grund av självregleringen varit skyldiga att upprätta delårsrapporter. Förslaget innebär i praktiken att skyldigheten utsträcks t.ex. till sådana på mäklarlista upptagna bolag som enligt 7 § också omfattas av den kontinuerliga informationsskyldigheten.

Enligt direktivet skall en delårsrapport upprättas för räkenskapsperiodens sex första månader (art. 2). Eftersom det är fråga om ett

minimikrav kan bolaget utöver en sådan rapport offentliggöra en annan rapport, t.ex. för nio månader. Förslaget, som innebär att två delårsrapporter skall upprättas för de första fyra respektive åtta månaderna, överskrider direktivets minimikrav. EES-staterna får enligt direktivet föreskriva mer långtgående skyldigheter än vad som föreskrivs i direktivet (art. 3). Den till god bokföringssed enligt paragrafens 5 mom. hörande kontinuitetsprincipen förutsätter att bolaget inte utan motiverad anledning ändrar längden av de rapportperioder som det valt. En sådan anledning kan åtminstone anses föreligga när bolagets ägarstruktur undergår en sådan förändring att bolaget blir dotterbolag till ett bolag med en avvikande indelning i rapportperioder.

Om räkenskapsperioden har förlängts skall bolaget enligt 2 mom. upprätta en årsrapport för de 12 första månaderna av räkenskapsperioden. Stadgandet behövs för att skydda investerarna såtillvida, att offentliggörandet av årsresultatet inte uppskjuts genom att räkenskapsperioden förlängs. På upprättandet och offentliggörandet av årsrapporten tillämpas de stadganden som gäller delårsrapporter.

Enligt paragrafens 3 mom. är det bolagets styrelse som skall ge delårsrapporten. Avsikten är att klarlägga ansvarsfördelningen när det gäller delårsrapportens upprättande och offentliggörande. Uppgiften kan således inte ombetras verkställande direktören och ett eventuellt förvaltningsråd kan inte heller förbehålla sig den.

Eventuella anmärkningar och erinringar av bolagets revisor skall fogas till delårsrapporten, om denna har granskats. Förslaget förutsätter således inte att rapporten granskas innan den offentliggörs. Avsikten är att göra det möjligt att snabbt offentliggöra rapporterna och att för marknadsparterna garantera att rapporterna har upprättats i enlighet med gällande stadganden. Förslaget ansluter sig således till 6 § 3 mom. och är nära förknippat även sådan granskning av förvaltningen som avses i 10 kap. 7 § 1 mom. lagen om aktiebolag, vilken innefattar noggrann undersökning, granskning och bedömning av de bokföringsskyldigas verksamhet samt avslöjande av uppenbara brister och olägenheter. Förslaget innebär att delårsrapporten hänförs till granskningen av förvaltningen. Därför kan revisorernas anmärkningar och erinringar rörande delårsrapporten inte tas in i det enbart för styrelsen

avsedda revisionsprotokoll som avses i 10 kap. 11 § lagen om aktiebolag, utan de skall offentliggöras senast i samband med bokslutet. Å andra sidan skall revisionsberättelsen rörande bokslutet, med anledning av revisorernas anmärkningar eller erinringar rörande delårsrapporten, i enlighet med 6 § 3 mom. offentliggöras omedelbart. Revisorerna skall förvissa sig om att rapporten är korrekt i sin helhet, således inte endast i fråga om siffermaterialet utan också textavsnitten.

Enligt direktivet är det frivilligt för bolaget att låta granska rapporten, men revisorns yttrande och eventuella anmärkningar skall offentliggöras i oavkortad form, i det fall att redovisningshandlingarna har reviderats (art. 8). Förslaget går således längre än direktivet. Granskningen av delårsrapporten får inte betyda att bolagets ledning i efterskott kritiserats för sin verksamhet. Frågan om rapporten överensstämmer med stadgandena, bl.a. när det gäller bedömningen av den löpande räkenskapsperiodens resultat, måste bedömas utgående från situationen när rapporten upprättas. I praktiken kommer rapporterna sannolikt att granskas redan under räkenskapsperioden, även om granskningen inte är obligatorisk. För klarhetens skull kan bolaget i rapporten uppe om en revisor har granskat den eller ej.

Enligt 4 mom. skall delårsrapporten ges som koncernens information i det fall att bolaget skall upprätta ett koncernbokslut. Förslaget går längre än direktivets minimikrav, enligt vilket bolaget kan offentliggöra sin delårsrapport antingen i konsoliderad (för bolagets koncern) eller okonsoliderad form (art. 6). Bankinspektionen kan efter att ha hört bokföringsnämnden yrka att bolaget utöver informationen om koncernen skall offentliggöra motsvarande information om bolaget, i det fall att den sistnämnda informationen måste anses vara väsentlig från investerarsynpunkt. Enligt direktivet måste tilläggsinformation vara väsentlig och den skall enligt bankinspektionens uppfattning ingå i den rapportform som bolaget inte använder.

Förslaget till 5 mom. stämmer överens med förslaget till nytt 9 § 2 mom. i bokföringslagen. Genom att iaktta god bokföringssed ger bolaget en tillförlitlig bild av sitt resultat och sin ekonomiska ställning, dvs. korrekta och tillräckliga uppgifter (*true and fair view*). Mot direktivet svarar kravet att investerarna med ledning av delårsrapporten skall kunna bilda

sig en välgrundad uppfattning om utvecklingen av bolagets verksamhet och resultat samt möjliggöra en jämförelse med motsvarande period under den föregående räkenskapsperioden (art. 5.6).

Delårsrapporten skall innehålla en redogörelsedel och en tabelldel med siffermaterial. I delårsrapporten skall enligt 6 mom. redogöras för bolagets verksamhet, resultatutveckling och investeringar samt för ändringar i finansieringsläget och verksamhetsmiljön efter utgången av den föregående räkenskapsperioden. Summan av rapportperiodens investeringar skall nämnas och åtminstone de investeringsobjekt skall presenteras om vilka bolaget har offentliggjort information med stöd av 7 §. Ett omnämnande om konkurrensläget skall tas med också då någon förändring inte skett i detta. Om bolaget bedriver verksamhet inom flera branscher och geografiska områden skall en specificerad redogörelse för förändringarna i verksamhetsmiljön läggas fram. I fråga om finansieringsläget skall en redogörelse ges för bolagets likviditet och soliditet samt för hur dessa utvecklats under rapportperioden. Förslaget är till sin ordalydelse mera omfattande än direktivet, enligt vilket i rapporten skall redogöras för bolagets verksamhet och resultat under den aktuella perioden (art. 5.1). Detta är emellertid nödvändigt för att investerarna i enlighet med direktivet skall kunna bilda sig en välgrundad uppfattning om utvecklingen av bolagets verksamhet och resultat. I tabelldelen skall ges uppgifter åtminstone om omsättningen och resultatet före eller efter avdrag för skatt (art.5.2). Enligt förslaget behöver delårsrapporternas information inte ges områdesvis, men en sådan skyldighet kan åläggas inom ramen för självregleringen.

I delårsrapporten skall redogöras för sådana under rapportperioden inträffade exceptionella omständigheter som har påverkat bolagets verksamhet eller resultat. Förslaget baserar sig på direktivet (art 5.6) och är av samma innehåll som 11 kap. 9 § 1 mom. lagen om aktiebolag, som gäller uppgörande av verksamhetsberättelse och lämnande av upplysningar om omständigheter för vilka redogörelse inte skall lämnas i resultaträkning eller balansräkning. Utöver uppgifterna om rapportperioden skall lämnas sådana uppgifter om motsvarande period under föregående räkenskapsperiod, som möjliggör jämförelse. Om resultaträkningens eller balansräkningens struktur har ändrats

under rapportperioden, skall uppgifterna i den föregående delårsrapporten och bokslutet sammanställas så att de kan jämföras med rapportperiodens uppgifter. Orsaken skall anges om uppgifterna till följd av ändringar i affärsrörelsen eller lagstiftningen inte är jämförbara. Förslaget motsvarar direktivet (art. 5.5).

I delårsrapporten skall också, i den mån det är möjligt, redogöras för bolagets sannolika utveckling under den löpande räkenskapsperioden. Förslaget motsvarar direktivet (art. 5.6). En redogörelse skall också ges för de antaganden som lagts till grund för bedömningarna. Om bolagets uppfattning rörande utvecklingen av räkenskapsperiodens resultat undergår en väsentlig förändring efter det att rapporten offentliggjorts skall detta faktum offentliggöras med stöd av 7 §. Som en väsentlig förändring skall anses t.ex. att en uppskattning av att resultatet blir bättre eller sämre än föregående räkenskapsperiod förändras till det motsatta. Härvid skall de omständigheter uppges på grund av vilka uppskattningen av resultatet har ändrats. Revisorn behöver inte yttra sig om saken eftersom det för investerarna är viktigare att ändringen och de på denna inverkan faktorerna offentliggörs omedelbart. Revisorn skall emellertid i samband med granskningen av bolagets förvaltning i efterhand granska ändringsgrunderna samt om den ändrade uppskattningen har offentliggjorts omedelbart efter styrelsens behandling av ärendet. Dessutom förutsätts att uppgifter ges om sådana från bolagets synpunkt väsentliga händelser som har inträffat efter utgången av rapportperioden.

Om delårsrapportens innehåll och sättet för framläggande av uppgifterna föreslås bli närmare bestämt genom finansministeriets beslut. Beslutet skall utformas i första hand med beaktande av bolag som idkar industri eller handel. Eftersom resultaträkningsformuläret för bolag som bedriver försäkrings- och finansieringsverksamhet inte upptar något driftsbidrag, kan det vara motiverat att bokföringsnämnden utfärdar anvisningar också om att uppgifterna i rapportens tabelldel skall läggas fram på något ändamålsenligt sätt, för att särdragen i de inom respektive bransch verk samma företagens verksamhet och bokföring skall kunna beaktas i enlighet med direktivet (art. 5.7). Enligt 34 § bokföringslagen (655/73) kan bokföringsnämnden på ansökan av myndighet, organisation för näringsidkare eller bokföringsskyldig ge anvisningar och utlåtan-

den om tillämpningen av bokföringslagen. Enligt 11 kap. 13 § lagen om aktiebolag kan bokföringsnämnden ge anvisningar och utlåtanden om tillämpningen av aktiebolagslagens stadganden om bokslut och koncernbokslut.

Förslaget motsvarar direktivet, som förutsätter att en behörig myndighet utses för delårsrapporterna (art. 9.1 och 2). Stadgandehindrar inte att myndigheter som är behöriga enligt annan lagstiftning, t.ex. social- och hälsovårdsministeriet samt bankinspektionen, utfärdar anvisningar och bestämmelser. För undvikande av behörighetskonflikter skall i finansministeriets beslut, vari bokföringsnämnden bemyndigas att utfärda anvisningar och utlåtanden om upprättandet av rapporter, tas in en hänvisning till 10 kap. 11 § lagen om försäkringsbolag (1062/79), enligt vilket lagrum också social- och hälsovårdsministeriet kan ge anvisningar och utlåtanden. Det är skäl att bokföringsnämnden bereder social- och hälsovårdsministeriet samt bankinspektionen tillfälle att yttra sig om anvisningarna innan de utfärdas, för att nämnden inte skall belastas med sådana ansökningar om undantag som avses i 11 § 6 mom.

Paragrafens 7 mom. stadgar om offentliggörande av delårsrapporten. Uppgiften om tidpunkten för offentliggörandet av rapporten hjälper investerarna att tidsplanera köp- och säljbesluten. Därför åläggs bolaget att offentliggöra uppgiften om vilken vecka rapporten offentliggörs. Beslutet kan ändras om rapporten blir klar tidigare eller senare än vad som meddelats på förhand. Också detta beslut skall offentliggöras. Direktivet innehåll inte någon motsvarande bestämmelse utan förslaget är baserat på den nuvarande självregleringen.

Enligt förslaget skall rapporten offentliggöras utan obefogat dröjsmål, dock senast tre månader efter utgången av rapportperioden. Motsvarande period enligt direktivet är fyra månader (art. 4.1). Förslaget beaktar nuvarande praxis enligt vilken bolaget skall offentliggöra två delårsrapporter. Om den sistnämnda rapporten för åtta månader offentliggörs först fyra månader efter rapportperiodens utgång, skulle investerarna bli tvungna att vänta till utgången av räkenskapsperioden på information om den senare rapportperiodens verksamhet och resultat. Den nuvarande självregleringen förutsätter inte att rapporten offentliggörs inom två månader efter rapportperiodens utgång. Eftersom utgångspunkten för 3 mom. är den att revisorerens eventuella anmärkningar

och erinringar skall fogas till rapporten, är förslaget motiverat med hänsyn till revisorerens verksamhet. Bolagets styrelse skall således offentliggöra rapporten så snart den har behandlats i styrelsen och revisorn eventuellt har granskat den.

Normerna för självreglering föreskriver för närvarande ingenting om på vilket språk delårsrapporten skall offentliggöras. I praktiken offentliggörs rapporterna på finska och/eller svenska. Vissa utländska bolag har använt sig av prospekt enbart på engelska. En viktig aspekt vid sidan av språket är att offentliggörandet sker snabbt och samtidigt. Förslaget tillåter således att utländska bolag offentliggör rapporten också på något annat språk än finska och svenska, om inte investerarnas ställning äventyras därigenom. Bankinspektionen skall med stöd av 11 § 4 mom. på förhand i fråga om respektive stat och språk godkänna användningen av det ifrågavarande språket i Finland. Beslutet skall fattas med beaktande av hur vanligt det är att språket används inom finansieringsbranschen i Finland, vilket innebär att närmast engelska torde komma i fråga. Förslaget motsvarar direktivet (art. 7.2), enligt vilket rapporten skall uppgöras på något av EES-staternas officiella språk.

Rapporten skall offentliggöras enligt 2 § genom att den tillställs sådana viktiga massmedia som Finska Notisbyrån samt genom att den hålls tillgänglig för allmänheten. Enligt direktivet skall rapporten i alla de EES-stater där bolagets aktier har tagits upp på börslistan offentliggöras genom införande i en eller flera dagstidningar med spridning i hela eller stora delar av staten eller i den officiella tidningen, eller göras tillgänglig för allmänheten antingen i skriftlig form på platser som anges i meddelanden i en eller flera dagstidningar med spridning i hela eller stora delar av staten eller på annat likvärdigt sätt som godkänts av de behöriga myndigheterna (art. 7.1).

Enligt paragrafens 8 mom. skall bolaget sända delårsrapporten till bankinspektionen samt till den som ordnar offentlig handel. Enligt direktivet skall rapporten sändas till den behöriga tillsynsmyndigheten i en sådan annan EES-stat där bolagets aktier har tagits upp på börslistan (art. 7.3). Eftersom det stadgas om saken i varje EES-stats egen lagstiftning är det inte nödvändigt att stadga om saken i Finlands lag. Myndigheten är således inte skyldig att granska rapporten eller godkänna dess inne-



håll. Bolaget skall dessutom på begäran sända delårsrapporten till aktieägarna. Också andra än aktieägarna har rätt att få en kopia av rapporten, mot betalning av bolagets kopieringskostnader.

6 §. Enligt paragrafens 1 mom. skall ett bolag vars aktier eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier är föremål för offentlig handel i sitt bokslut lämna vissa tilläggsuppgifter om sådana omständigheter som förutsätts i lagen om aktiebolag och i bokföringslagen. Enligt bilagan till noteringsdirektivet skall ett bolag vars aktier har tagits upp på börslistan hos en fondbörs som är etablerad eller fungerar i en medlemsstat hålla sitt bokslut tillgängligt för allmänheten (C.4). I förslaget har skyldigheten utsträckt till att gälla samtliga bolag vilkas aktier eller därtill berättigande värdepapper är föremål för offentlig handel. Det behövs att få information om bolagets bokslut som en investering i ett sådant bolags värdepapper har skiljer sig inte från motsvarande behov som en aktieägare i ett börsbolag har. Enligt förslaget skall bolaget i bokslutet ge uppgifter som är väsentliga för bestämmandet av aktiernas värde. Förslaget kompletterar förslaget till 9 § 2 mom. bokföringslagen, enligt vilket bokslutet skall ge riktiga och tillräckliga uppgifter om resultatet av den bokföringsskyldiges verksamhet och ekonomiska ställning.

Närmare föreskrifter om vad bokslutet skall innehålla ges genom finansministeriets beslut. Beslutet förutsätts i större utsträckning än för närvarande innehålla uppgifter om periodisering och värdering av anläggningstillgångarna samt uppgifter om de enskilda enheterna och om transaktioner med bolagets ägare och delägarbolag. Utöver sådana avskrivningsplaner som gäller periodisering av anläggningstillgångarna skall anläggningstillgångarnas kända marknadsvärden specificeras per egendomslag, eftersom bokföringslagen tillåter att till anläggningstillgångarna hörande aktier som är föremål för offentlig handel upptas till annat värde än marknadsvärdet. I bokslutet skall således enligt förslaget inte framställas enbart nettoskillnaden mellan balansräkningens värden och marknadsvärdena. Bolaget skall också ge uppgifter om hur resultatet fördelas per område eller enhet av rörelsen samt informera om under räkenskapsperioden genomförda betydande affärstransaktioner mellan bolaget och sådana delägare eller andra intressenter i bola-

get som har minst en femtedel av dess röstetal samt mellan bolaget och dess delägarföretag.

Utöver sådan information om omsättningen per bransch som avses i 21 § 1 mom. bokföringslagen behöver investerarna för att kunna bedöma bolagets resultat information om resultatet inom de olika verksamhetsområdena. Dessa uppgifter ansluter sig till det informationsbehov som uppkommer i och med bolagiseringen av funktionerna. En funktion som ombildats till ett dotterbolag i en koncern kan således motsvara en bransch eller verksamhetsenhet. Vid moderbolagets bolagsstämma kan en aktieägare med stöd av sin på 9 kap. 12 § lagen om aktiebolag baserade frågerätt kräva att få se också dotterbolagets bokslut. De av bolaget offentliggjorda uppgifterna om utvecklingen av det verksamhetsområdesvis bundna kapitalet och personalens storlek behövs för bedömningen av bolagets framtida utveckling, resultatet per enhet samt avkastningen på det investerade kapitalet. Avsikten är att bokföringsnämnden skall ge anvisningar om bestämmandet av resultatet per bransch samt ställa upp proportionella och markbestämda gränser för de huvudsakliga branscherna. Enligt International Accounting Standards Boards (IAS) fjortonde rekommendation skall särskilda uppgifter ges om ett verksamhetsområde, då detta utgör mer än en tiondedel av koncernens omsättning, resultat eller tillgångar. Genom i mark bestämda gränser är det möjligt att säkerställa att internationellt sett små finländska företags konkurrensmöjligheter inte äventyras. Ett bolag kan utgående från sakliga motiveringar följa hur det definierar sina verksamhetsområden som det rapporterar om särskilt. Av bokföringens kontinuitetsprincip följer att ett bolag inte får ändra indelningen av sina verksamhetsområden utan en i bokslutet angiven motiverad anledning.

Enligt paragrafens 2 mom. skall huvudpunkterna i bolagets bokslut offentliggöras omedelbart efter att bokslutet har blivit klart. Bokslutet är klart när det har godkänts av bolagets beslutföra styrelse, även om samtliga styrelsemedlemmars underskrifter inte fås på bokslutshandlingarna. Ett eventuellt förvaltningsråds yttrande om bokslutet får inte uppskjuta offentliggörandet av bokslutskommunikén, om inte handläggningen sker omedelbart efter styrelsens sammanträde. Detsamma gäller revisorernas yttrande. Förslaget uppfyller noteringsdirektivets krav på omedelbart offentliggöran-

de av bokslutet (C.4.a). Stadgandet utgör inte något hinder för att inom ramen för självregleringen utfärda föreskrifter om offentliggörande av förhandsuppgifter om räkenskapsperiodens resultat före offentliggörandet av bokslutskommunikén. Närmare föreskrifter om vad bokslutskommunikén skall innehålla föreslås bli utfärdade genom finansministeriets beslut. Bokföringsnämnden kan utfärda anvisningar om bokslutskommunikéns minimiinhåll i fråga om företag inom olika verksamhetsområden. T.ex. den bokslutskommuniké som skall utfärdas av ett bolag som bedriver finansierings- eller försäkringsverksamhet avviker innehållsmässigt från huvudregeln. Bokslutskommunikén skall enligt förslaget ges åtminstone såsom koncerninformation, om bolaget skall upprätta ett koncernbokslut. Enligt de nuvarande normerna för självreglering skall av bokslutskommunikén framgå åtminstone följande omständigheter jämte jämförande uppgifter från föregående redovisningsperiod: omsättning, driftsbidrag, rörelsevinst, resultat efter finansieringsposterna, tillfälliga poster, resultat före reserveringar och skatter, balansräkningens slutsumma, kortfristigt och långfristigt främmande kapital, investeringar, antal anställda och ansvarsförbindelserna. Bolaget skall i sin bokslutskommuniké offentliggöra också andra väsentliga uppgifter om bokslutet.

Föreslagna 3 mom. om offentliggörande av bokslutet senast en vecka före bolagsstämman, överensstämmer dels med det i 9 kap. 9 § 4 mom. lagen om aktiebolag stadgade kravet att bokslutshandlingarna skall hållas tillgängliga för aktieägarna under den nämnda tiden, dels med den nuvarande självregleringen. Eftersom huvudpunkterna i bokslutet enligt 2 mom. skall offentliggöras omedelbart, förutsätts bokslutet inte bli offentliggjort innan revisorerna och ett eventuellt förvaltningsråd har givit sitt yttrande om det.

Ett bolag som har upprättat koncernbokslut skall offentliggöra detta vid sidan av sitt eget bokslut. Med stöd av noteringsdirektivet kan bankspektionen i enlighet med 11 § 4 mom. berättiga bolaget att offentliggöra endast någotdera bokslutet, under förutsättning att det bokslut som inte offentliggörs inte innehåller någon ytterligare väsentlig information (C.4.b). De finska börs- och avtalsmarknadsbolag som upprättar koncernbokslut har i praktiken inkluderat sitt eget och koncernens bokslut i årsberättelsen.

Vidare föreslås att en revisionsberättelse skall offentliggöras vid sidan av bokslutet. Dessutom räknas de exceptionella situationer upp där berättelsen skall offentliggöras omedelbart, således innan bokslutet har offentliggjorts. En sådan situation är för handen om revisorerna inte har förordat ansvarsfrihet för styrelsen eller verkställande direktören, eller om revisorerna i revisionsberättelsen för respektive räkenskapsperiod anser att delårsrapporter inte har upprättats i enlighet med stadgandena om sådana. Detsamma gäller den situationen att revisorn har framställt en erinring eller en anmärkning som avses i 10 kap.10 § 3 mom. lagen om aktiebolag, vilket i allmänhet också betyder att han inte förordar förslaget till beviljande av ansvarsfrihet.

Enligt paragrafens 4 mom. skall bokslutet och bokslutskommunikén i likhet med vad 5 § 8 mom. stadgar tillställas bankspektionen, den som ordnar offentlig handel samt på begäran sändas till aktieägarna och mot ersättning till övriga intresserade.

6 a §. Enligt 1 mom. skall den som emitterat masskuldebrev som har upptagits på börslistan utan dröjsmål offentliggöra sitt bokslut. Denna skyldighet gäller emellertid inte offentliga samfund, dvs. staten, kommuner, kommunalförbund, centralbanker och offentliga internationella organ. Förslaget överensstämmer med 7 §, som inte heller tillämpas på offentliga samfund. Förslaget är baserat på noteringsdirektivet (D.A.3 och art. 5.2) vars uttryck "företag" anger att skyldigheten inte gäller offentliga samfund. Om ett lån gemensamt har emitterats t.ex. av en grupp lokalbanker så att envar svarar för sin egen andel, skall varje emittent således offentliggöra sina bokslutsuppgifter. Eftersom det inte är sannolikt att varje emittens bokslut ens om det offentliggörs når ut till investerarna, räcker det att boksluten hålls tillgängliga för allmänheten på emittenternas kontor. Med stöd av direktiv kan undantag inte längre göras i detta avseende (art. 8).

I paragrafens 2 mom. stadgas om emittentens skyldighet att på begäran ge bokslutet till innehavare av andelar av masskuldebrev.

7 §. Den precisering av emittentens kontinuerliga informationsskyldighet som föreslås i paragrafens 1 mom. grundar sig på noteringsdirektivet och insiderdirektivet. Tillämpningsområdet föreslås bli utsträckt till att gälla inte bara börs- och avtalsmarknadsbolag utan ock-

så emittenter av marknadsvärdepapper som har upptagits till sådan annan offentlig handel som avses i 3 kap. 13 §.

Genom insiderdirektivet (art. 7) utvidgades noteringsdirektivets bestämmelse (C.5.a) om den kontinuerliga informationsskyldigheten för bolag som emitterat aktier som har tagits upp på börslistan till att gälla samtliga bolag och företag vilkas värdepapper, oberoende av slaget, har tagits upp till handel på en sådan marknadsplats som avses i insiderdirektivet (art. 1.2). Det är således fråga om en reglerad marknad, som är underkastad tillsyn av offentlig erkända organ, fungerar fortlöpande och är direkt eller indirekt tillgänglig för allmänheten. All offentlig handel som avses i 1 kap. 3 § sker på en sådan marknad, ty den offentliga handeln övervakas av bankinspektionen, reglerna för handeln fastställs av finansministeriet eller bankinspektionen och enligt reglerna skall handeln ordnas regelbundet. Allmänheten kan delta i den offentliga handeln genom förmedling av en värdepappersförmedlare, men på vissa marknadsplatser också direkt. Det är konsekvent att utsträcka den kontinuerliga informationsskyldigheten till emittenter av marknadsvärdepapper också av den orsaken, att förbudet mot missbruk av konfidentiell företagsinformation enligt 5 kap. 1 § också för närvarande gäller alla sådana värdepapper som har tagits upp till offentlig handel.

Enligt förslaget gäller den kontinuerliga informationsskyldigheten således omständigheter som påverkar värdet av alla värdepapper som är föremål för offentlig handel och inte enbart omständigheter som påverkar aktiers värde. Också den som emitterar värdepapper på villkor av främmande kapital skall offentliggöra information som påverkar dessas värde. Förslaget är baserat på noteringsdirektivet (D.A.4.a) och på insiderdirektivet (art. 7). Ett företag som har emitterat masskuldebrev skall informera inte bara om sådan utveckling av sin verksamhet som på ett avgörande sätt kan påverka dess förmåga att fullgöra sina åtaganden, såsom noteringsdirektivet (i sak upphävda D.A.4.a) ursprungligen krävde, utan om all sådan utveckling av dess verksamhet som kan medföra väsentliga förändringar i värdepappervärdet, t.ex. om hur stor del av masskuldebrevslånet som inte har blivit tecknad i samband med emissionen. Värdet av ett masskuldebrev kan påverkas av andra omständigheter än värdet av en aktie och informations-

skyldigheten gäller således inte nödvändigtvis samma enskilda omständigheter. Om en omständighet inte påverkar emittentens förmåga att fullgöra sina åtaganden och således inte heller investerarnas ställning, kan detta beaktas när undantag beviljas i enlighet med 11 §. Någon informationsskyldighet uppställs inte för den som gått i borgen för ett masskuldebrev utan endast för emittenten, vilket innebär att undantag kan gälla också sådana uppgifter om förändringar i borgensmannens ställning som emittenten inte alltid känner till. Även om direktivet inte kräver att information ges om borgensmannen kan dennes bokslut vara en omständighet som väsentligt påverkar värdepapperens värde.

Den som emitterar värdepapper som är föremål för offentlig handel skall dels offentliggöra informationen, dels sända den till vederbörande fondbörs, kursförmedlare eller den som ordnar annan offentlig handel. Förslaget innebär bättre möjligheter för den som ordnar offentlig handel att bedöma behovet att eventuellt avbryta handeln med värdepapperen och dessutom ökar det investerarnas möjligheter att få information om värdepapper som är föremål för annan offentlig handel. Förslaget överensstämmer med Helsingfors Fondbörs praxis att förmedla emittenternas kommunikéer till marknadsparterna.

Den i 1 mom. stadgade skyldigheten gäller enligt 2 mom. inte staten, kommuner, kommunalförbund eller internationella offentliga organ, eftersom dessa inte kan hänföras till det i insiderdirektivet använda uttrycket "bolag och verksamheter" (art. 7). De offentliga samfundet har uppräknats i enlighet med noteringsdirektivets rubrik (D.B). De offentliga samfundet emitterar endast förbindelser på villkor av främmande kapital och de har inte alls någon kontinuerlig informationsskyldighet (D.B) Begreppet internationellt offentligt organ definieras i överensstämmelse med direktivet om emissionsprospekt så att minst två EES-stater skall vara medlemmar i det (art. 2.2 c). Sådana internationella organ är bl.a. Internationella valutafonden, Europeiska investeringsbanken och Nordiska investeringsbanken. Ett offentligt samfund är emellertid skyldigt att också i Finland offentliggöra omständigheter som det har offentliggjort på annat håll. Förslaget motsvarar noteringsdirektivet (D.B.2.a).

Den i 1 mom. stadgade skyldigheten skall enligt förslaget inte tillämpas på centralbanken.



Förslaget är baserat på insiderdirektivet (art. 2.4). Enligt detta skall direktivet inte gälla beträffande transaktioner som genomförs av en suverän stat, dess centralbank eller motsvarande av staten inrättade organ, eller av någon som handlar för de nu nämndas räkning, allt i den mån transaktionerna utgör led i genomförandet av statens penning-, växelkurs- eller statsskuldspolitik. Emittentens fortlöpande informationsskyldighet (art. 7) gäller således inte centralbanken när denna sköter de uppgifter som räknas upp ovan. Finlands Bank har i samband med marknadsoperationer på den av depositionsbankerna upprätthållna penningmarknaden emitterat placeringsbevis i syfte att genomföra den nationella penningpolitiken.

Med anledning av den ändring som föreslås i 1 mom. är det nödvändigt att sammanslå gällande 2 och 3 mom. till ett 3 mom. Fondbörsen, kursförmedlare och den som ordnar annan offentlig handel föreslås ha en subsidiär informationsskyldighet rörande sådana omständigheter som väsentligt påverkar värdet av emittentens värdepapper och som emittenten inte har offentliggjort eller för vilka emittenten inte har ansökt om undantag i enlighet med 11 §. Genom strykningen av ordet "vederbörligt" utsträcks skyldigheten till att omfatta uppgifter som emittenten inte har kunnat offentliggöra men som den har fått vetskap om som ordnar den offentliga handeln. Förslaget innebär att fondbörsen i enlighet med noteringsdirektivet (art. 12) kan offentliggöra att emittentförsummar de skyldigheter som föranleds av att värdepapperet upptas på börslistan.

8 §. Den i paragrafen stadgade skyldigheten att offentliggöra uppkomsten av ett koncernförhållande föreslås bli utsträckt till att gälla samtliga bolag vars aktier eller värdepapper vilka i enlighet med lagen om aktiebolag berättigar till sådana är föremål för offentlig handel. Också moderbolaget i koncernen är skyldigt att offentliggöra uppkomsten av ett koncernförhållande. När det gäller aktieägarnas ställning i ett dotterbolag har koncernförhållandets uppkomst samma inverkan som när det gäller innehavare av värdepapper som berättigar till aktier i bolag. Det är således inte behövt att nämna detta särskilt i stadgandet. Enligt förslaget skall informationen dessutom särskilt översändas till respektive marknadsplats. Om en aktie är föremål för handel på en annan marknadsplats än ett värdepapper som

berättigar till aktien, skall informationen utan dröjsmål sändas till båda marknadsplatserna.

9 §. I paragrafen föreslås stadganden om aktieägares och med sådana jämförbara personers skyldighet att meddela om innehav av en betydande andel i ett finskt bolag vars aktier har tagits upp till offentlig handel eller motsvarande handel i Finland eller någon annan EES-stat. Förslaget är baserat på flaggningsdirektivet.

Paragrafens 1 mom. som föreslås bli ändrat motsvarar första meningen i gällande 1 mom. Aktieägaren är emellertid inte skyldig att själv offentliggöra sin röstandel utan anmälan om denna skall göras till bolaget och bankinspektionen. Om bolagets skyldighet att offentliggöra en andel som anmälts till den stadgas i 10 §. En aktieägare skall meddela hur stor hans andel är också när den når upp till någon av de gränser som anges i stadgandet. Förslaget motsvarar direktivet (art. 4).

Med en aktieägares röstetal avses den proportionella andel av bolagets hela röstetal som är förenad med de aktier som aktieägaren innehar och med övriga aktier som avses i 2 mom. Vid beräkningen av röstetalet beaktas inte sådana begränsningar av rösträtten som eventuellt baserar sig på lag eller bolagsordningen. Flaggningskyldigheten föreslås bli utsträckt till att gälla också andelar av bolagets aktiekapital, vilket innebär att kapitalgränserna för uppkomsten av skyldigheten sammanfaller med röstandelsgränserna. Aktieägaren skall således meddela hur stor andel han har av bolagets aktiekapital när andelen uppnår, överstiger eller understiger en tiondedel, en femtedel, en tredjedel, hälften eller två tredjedelar. Med aktieägarens andel av bolagets aktiekapital avses förhållandet mellan summan av hans aktieinnehavs nominella värde och det nominella värdet av aktier som avses i 2 mom. i förhållande till bolagets aktiekapital. Aktieägaren behöver inte meddela hur stor hans andel av röstetalet och kapitalet är om aktieägarens moderbolag meddelar detta. Undantaget är baserat på direktivet (art. 6).

Tillämpningsområdet för det föreslagna stadgandet skiljer sig från det nuvarande såtillvida att flaggningskyldighet uppkommer i det fall att bolagets aktier har tagits upp till offentlig handel i Finland eller i någon annan EES-stat. Aktieägarens skyldighet gäller emellertid inte andelar i utländska bolag, även om det utländska bolagets aktier skulle ha upptagits till

offentlig handel i Finland. Ett sådant bolag skall emellertid med stöd av 7 och 10 § offentliggöra de ändringar i ägarstrukturen som det fått vetskap om. Förslaget motsvarar direktivet (art. 1.1) enligt vilket varje EES-stat skall stadga om skyldigheten att meddela om betydande andelar i sådana i enlighet med lagstiftningen i ifrågavarande stat bildade bolag, vilkas aktier är upptagna på börslistan vid en eller flera fondbörsor som är belägna eller verksamma i en eller flera EES-stater. Aktieägarens skyldighet att göra anmälan om storleken av sin andel i ett sådant i någon EES-stat beläget bolag, vars aktier är upptagna på en börslista i Finland eller i någon annan EES-stat, bestäms således enligt den ifrågavarande EES-statens lag. Anmälningsskyldigheten föreslås med avvikelse från direktivet gälla inte bara börs- och avtalsmarknadsbolag också andra finska bolag vilkas aktier är föremål för offentlig handel i Finland eller motsvarande handel i någon annan EES-stat. Med handel som motsvarar offentlig handel avses i enlighet med insiderdirektivet handel på en regelbundet fungerande marknadsplats som regleras och övervakas av myndigheterna och som är direkt eller indirekt tillgänglig för allmänheten (art. 1.2). Definitionen måste preciseras på grund av stadgandets internationella tillämpningsområde.

Med aktieägare jämställs andra vars i enlighet med 1 och 2 mom. beräknade andel av bolagets röstetal eller aktiekapital uppnår, överskrider eller underskrider någon röstandels- eller kapitalgräns. Den kan således bli flaggningskyldig som inte är aktieägare i bolaget men som med stöd av ett avtal har rätt att utöva rösträtt i bolaget. Enligt direktivet avses med förvärv av en andel, utöver köp av andelen, varje annat förvärvssätt oberoende av dess rättsgrund och förfarandet därvid (art. 2 och art. 7 sjunde strecksatsen). Med avtal avses bl.a. föravtal, optionsförbindelser, terminer och sådana avtal om tillfällig överlåtelse av aktier som avses i direktivet (art. 7 fjärde strecksatsen). Med annat arrangemang avses t.ex. aktieemission. Flaggningskyldighet kan uppkomma även om aktieinnehavet eller erhållandet av en ställning som kan jämföras med en aktieägare förverkligas först senare, t.ex. om vederbörande är part i ett avtal eller arrangemang som om det förverkligas leder till att en röst eller kapitalandelsgräns uppnås eller överskrider eller att andelen sjunker under gränsen. T.ex. en röstandel som det är möjligt att uppnå

med användning av optionsskuldebrev och konvertibla skuldebrev skall offentliggöras, om storleken av den röstandel som uppnås därigenom med säkerhet är känd. Förslaget grundar sig på direktivet och motsvarar gällande 2 mom. Motsvarande anmälningsskyldighet har en aktieägare som är part i ett avtal eller i något annat arrangemang.

I paragrafens 2 mom. stadgas om hur de röst- och kapitalandelar beräknas som avses i 1 mom. Förslaget är baserat på andra meningen i gällande 1 mom. och på 2 mom., vilka kompletteras i enlighet med de krav som direktivet ställer (art. 7 och 8). Koncernhänvisningen föreslås bli slopad. I stället föreslås en hänvisning till sådana ägarkontrollerade sammanslutningar som avses i direktivet (art. 8) och som definieras i 1 kap. 4 § 5 mom. Eftersom pensionsstiftelser och -kassor inte inkluderas i definitionen av en ägarkontrollerad sammanslutning, föreslås hänvisningen till pensionsstiftelser och -kassor kvarstå i lagen. Vid beräkningen av aktieägares röst- och kapitalandelar hänförs till dessa sådana röstetal och aktiekapital som innehas av sammanslutningar och stiftelser som aktieägaren kontrollerar samt av dessas pensionsstiftelser och kassor, samt andra med sådana aktier förenade röstetal och aktiekapital vilka är förenade med rösträtt om vars utövning aktieägaren ensam eller tillsammans med tredje man kan besluta enligt avtal eller annars.

I flaggningsdirektivet nämns exempel på situationer där en aktieägares röst- och kapitalandel bestäms på den grunden att aktieägaren ensam eller tillsammans med tredje man kan besluta om utövning av rösträtten (art. 7). Här kan nämnas den situationen att aktieägaren i egenskap av säkerhetsinnehavare har rätt att utöva rösträtten (femte strecksatsen) eller dispositionsrätten till rösträtt (sjätte strecksatsen) eller där hos aktieägaren har deponerats aktier vilka är förenade med rösträtt som denne i avsaknad av särskilda instruktioner kan utöva efter eget gottfinnande (åttonde strecksatsen). Rösträtt som har överlämnats med fullmakt räknas in i den befullmäktigades röstetal i det fall att denne ensam eller tillsammans med fullmaktsgivaren eller tredje man kan besluta om utövandet av rösträtten. Rösträtten räknas emellertid härvid i enlighet med 1 mom. in också i fullmaktsgivarens röstetal. En myndlings röstetal och aktiekapital hänförs sig också till förmyndarens röst- och kapita-

landel. I en aktieägars röstetal räknas in rösträtt som aktieägaren med stöd av något annat avtal kan besluta utöva ensam eller tillsammans med någon annan. Som ett sådant avtal anses åtminstone ett delägaravtal där det avtalats att röstetalet skall utövas samordnat på det sätt som avses i direktivet (art. 7 tredje strecksatsen) eller där någon har givits rätt att besluta om utövandet av rösträtten.

I paragrafens 3 mom. föreslås ett stadgande om den tid inom vilken anmälan som avses i 1 mom. skall göras. Avsikten med förslaget är inte att förlänga aktieägarens tillbudsstående tid utan endast att fastställa en ovillkorlig bakre gräns. Anmälan skall således alljämt göras så snart som möjligt efter att vetskap har erhållits om att röstandels- eller kapitalgränsen har uppnåtts, överskridits eller underskridits. Tiden räknas från den dag då aktieägaren fått eller med beaktande av omständigheterna borde ha fått kännedom om en rättshandling, t.ex. om ett köp som gjorts för hans räkning. Vid bedömningen av om aktieägaren borde ha fått kännedom om en rättshandling, skall utgångspunkten anses vara en omsorgsfull investerarens beteende. Tiden räknas således från den dag då en aktieägare, om han handlat omsorgsfullt, skulle ha fått vetskap om rättshandlingen. Tiden börjar inte löpa om aktieägaren, av någon orsak som inte är beroende av honom, inte har fått eller kunnat få kännedom om en rättshandling. Med rättshandling avses förvärv och avyttring av aktier samt sådana avtal om utövande av rösträtt som avses i 1 mom. eller andra rösträttsarrangemang, t.ex. beslut om riktad aktieemission. Om anmälningsskyldighet uppkommer på grund av att aktieägaren får ägarkontroll över en sammanslutning som innehar aktier i målbolaget, börjar tiden löpa från den rättshandling genom vilken ägarkontrollförhållandet uppkom.

Om anmälningsskyldighet uppkommer på grund av att aktieägaren är part i ett avtal som, om det förverkligas, leder till att röstandels- eller kapitalgränsen uppnås, överskrids eller underskrids, skall anmälan dock göra senast den dag avtalet ingås. Med den dag då avtalet ingås avses t.ex. den förvärvsdag som anges i ett derivativt avtal, även om avtalsparten inte räknat från den dagen ensidigt kan kräva överlåtelse av värdepapper som utgör underliggande egendom. Anmälningsskyldighet uppkommer således redan när en aktietermin förvärvas, även om terminsinnehavaren kan kräva

att terminen förverkligas genom att överlåta värdepapperet först på dess förfallodag. Förslaget är baserat på direktivet (art. 4 och art. 7 sjunde strecksatsen). För den som enligt 1 mom. kan jämföras med en aktieägare gäller samma anmälningsskyldighet som för aktieägaren.

Enligt paragrafens beslutlar finansministeriet vilka närmare uppgifter som skall ges i anmälan samt om anmälningsförfarandet.

10 §. Paragrafen kompletterar den i 7 § stadgade informationsskyldigheten. Förslaget är baserat dels på flaggningsdirektivet (art. 10) dels på noteringsdirektivet vars bilaga (C.5.c) har ändrats genom flaggningsdirektivet (art. 1.4). Den skyldighet att offentliggöra information som stadgas i paragrafen gäller bolag vars aktier eller till sådana berättigande värdepapper är föremål för offentlig handel i Finland, oberoende av vilket bolagets hemstat är, samt sådana finska bolag som avses i 9 § och vars aktier eller till sådana berättigande värdepapper är föremål för offentlig handel i någon EES-stat.

Bolagets skyldighet att offentliggöra information gäller sådana röst- och kapitalandelar som avses i 9 § 1 mom. och som beräknas på det sätt som avses i 9 §. Bolaget kan få informationen genom en sådan underrättelse som avses i 9 § 1 mom. eller på något annat motsvarande sätt, t.ex. genom en ansökan om registrering av aktier. Uppgiften skall vara säker, vilket innebär att den kan baseras på ett meddelande som bevisligen fås av en aktieägare eller på en uppgift som härstammar t.ex. från värdeandelssystemet. Bolaget skall offentliggöra samtliga röst- och kapitalandelar som har kommit till dess kännedom, oberoende av hur bolaget fått vetskap om att andelen uppnåtts, överskridits eller underskridits eller om aktieägaren har underrättat bolaget om saken. Uppgiften skall offentliggöras omedelbart och senast inom nio dagar efter att uppgiften erhållits. Förfarandet att särskilt informera den som ordnar offentlig handel motsvarar sista meningen i gällande 9 § 1 mom.

Med offentliggörande avses i direktivet att ett meddelande offentliggörs i en tidning med spridning i hela eller stora delar av den berörda medlemsstaten, att det på annat sätt genom skriftliga meddelanden hålls tillgängligt för allmänheten på platser som anges i tidningar av det ovan nämnda slaget eller på något annat sätt som har godkänts av myndigheterna. I det

fall att ett bolags aktier eller värdepapper som berättigar till aktier är föremål för offentlig handel i Finland skall offentliggörande i Finland fortfarande ske genom förmedling av centrala massmedier. Bolag som avses i 9 § 1 mom. skall offentliggöra informationen i alla de EES-stater där bolagets aktier har tagits upp till offentlig handel eller motsvarande handel. Offentliggörandet skall ske på ett eller flera av de officiella språken i den ifrågavarande EES-staten eller på något annat språk som har godkänts av de behöriga myndigheterna. I Finland skall underrättelsen offentliggöras på finska eller svenska eller på något annat språk som bankinspektionen har godkänt, i enlighet med den praxis som är baserad på 2 §. Bankinspektionen kan i detta sammanhang godkänna endast ett språk som i Finland är vedtaget inom det finansiella området (art. 10.2).

Om de uppgifter som skall ges i samband med offentliggörandet och om förfarandet i samband därmed skall enligt förslaget till 2 mom. bestämmas genom finansministeriets beslut.

11 §. I paragrafen föreslås liksom enligt gällande 6 § stadganden om undantag som beviljas på ansökan. Ett sådant undantag får inte äventyra placerarnas ställning, t.ex. genom att förorsaka skada på marknaden för de ifrågavarande värdepappren eller genom att försvåra investerarnas möjligheter till information. Enligt paragrafens 1 mom. kan det vara fråga om undantag från den informationsskyldighet som följer av 2 eller 6 kap. Förslaget är baserat på ikraftträdandet på sju olika direktiv.

Om undantagsgrunderna föreslås enligt huvudregeln bli föreskrivet genom finansministeriets beslut, för att lagen inte skall belastas med direktivens detaljerade regleringar. Med tanke på stadgandenas strukturella klarhet är det ändamålsenligt att vid utvecklandet av regleringen på ett smidigt sätt försöka beakta de praktiska erfarenheterna av direktivens ikraftträdande och övervakningen av värdepappersmarknaden. Finansministeriets beslut kan också vara ägnade att öka öppenheten och offentligheten när det gäller undantagsgrunderna och att sålunda förtydliga tillståndssökandenas rättsliga ställning. Avsikten är emellertid inte att uttömmande räkna upp undantagsgrunderna, utan att precisera begreppet särskilda skäl, som används i gällande 6 §. Bankinspektionen har rätt att lägga fram tolkningsrekommenda-

tioner och tillämpningsdirektiv. Dess anvisningar är emellertid inte förpliktande på det sätt som avses i 3 § 2 mom. lagen om åtgärder som gäller myndigheternas föreskrifter och anvisningar (573/89). De har emellertid en stor betydelse när det gäller att i praktiken styra marknaden. Eftersom det sannolikt relativt ofta kommer att göras undantagsansökningar kan det vara ändamålsenligt för bankinspektionen att utfärda anvisningar om frågor som ansluter sig till beviljandet av tillstånd.

I paragrafens 2 mom. föreslås ett stadgande som motsvarar 7 § 4 mom. som föreslås bli upphävt. Lagrummets uttryck "om offentliggörandet skulle medföra väsentlig olägenhet för bolaget" motsvarar noteringsdirektivets bestämmelser (C.5.a och D.A.4.a) enligt vilka de behöriga myndigheterna får befria bolaget från skyldigheten att informera om undantag, om offentliggörandet skulle kunna inverka menligt på emittentens legitima intressen. De som emitterar masskuldebrev kan ha ett sådant särskilt behov av undantag. I Finland har ofta emitterats gemensamma lån vars emitterer bildar en sammanslutning inom vilken ansvaret för avkortningarna och räntebetalingen bestäms på basis av de proportionellaandelarna. I det fall att ett gemensamt lån emitteras av ett relativt litet företag, kan det hända att informationsskyldigheten blir betungande utan att den har motsvarande betydelse från deras synpunkt som har placerat i det gemensamma lånet. Så är fallet t.ex. när en depositionsbank har ställt borgen för ett lån. När undantag beviljas skall saken emellertid bedömas också från investerarnas synpunkt, när det gäller frågan om huruvida en omständighet som skall offentliggöras är av uppenbar betydelse för emittentens förmåga att fullgöra sina åtaganden. Denna grund motsvarar det ursprungliga noteringsdirektivet (D.A.4.a). Enligt direktivet skall dess minimikrav när det gäller undantag från sådana stränga tillägsskyldigheter som har uppställts för en emittent tillämpas allmänt på alla emitterer, i det fall att de till undantag berättigande förhållandena är likartade (art. 5.2 och 3 samt art. 7). T.ex. undantag från skyldigheten att sända offentliggjord information till den som ordnar offentlig handel kan beviljas för en kort tid, i det fall att offentliggörandet uppenbarligen under den tiden skulle medföra väsentligt men för emittenten. Undantag kan beviljas också partiellt. Bankinspektio-

nen skall således väga fördelarna och nackdelarna av offentliggörande och eventuella undantag.

Vidare föreslås det att undantag från den anmälningsskyldighet som stadgas i 9 § inte kan beviljas bolag med hemort utanför Finland. Sådana bolag skall enligt flaggningsdirektivet ansöka om undantag hos den behöriga myndigheten i sin hemstat (art.1.1). Undantaget från 10 § grundar sig på flaggningsdirektivet (art.11).

I paragrafens 3 mom. stadgas om bokföringsnämndens rätt att bevilja undantag i fråga om delårsrapportens och bokslutets innehåll t.ex. i det fall att en skyldighet eller tilläggsskyldighet, som följer av direktivet om halvårsrapport eller som är strängare än dess miniminivå, är oändamålsenlig med hänsyn till bolagets verksamhet eller förhållanden (art. 9.3). Undantag kan beviljas också från skyldigheten att i en delårsrapports tabellavsnitt ange uppskattad vinst eller förlust. Detta kan vara behövt särskilt för försäkringsbolag, vilkas resultatalkyler påverkas av den uppskattade framtida ersättningskyldigheten. Förslaget motsvarar direktivet (art.5.3). I enlighet därmed kan undantag beviljas bolag vars aktier är upptagna på börslistan i bara en EES-stat. Bolagets styrelse är ansvarig för att de faktiska omständigheter, som ansökan grundas på, är riktiga och relevanta (art. 9.4). Undantaget skall nämnas i rapporten och bokslutet.

Enligt paragrafens 4 mom. har bankinspektionen rätt att bevilja undantag som avser innehållet i och offentliggörandet av börs- och emissionsprospekt i fråga om offentliggörandet av delårsrapporter och bokslut. Undantag kan beviljas från skyldigheten att lägga fram någon uppgift i dess helhet. Det kan vara ändamålsenligt för bankinspektionen att höra bokföringsnämnden innan den beviljar ett undantag av det nya slaget, för att enhetligheten i myndigheternas ställningstaganden skall kunna säkerställas vid väsentlighetsbedömningen. Bankinspektionen kan med en delårsrapport jämföra t.ex. en rapport av motsvarande innehåll som offentliggjorts av ett bolag i någon icke-medlemsstat (art. 9.6) och som inte behöver uppfylla krav som är strängare än direktivets minimikrav. Bankinspektionen kan också förlänga tidsfristen för offentliggörandet (art. 4.2) för att redovisningssystemet i ett företag som har förvärvats i slutet av rapportperioden skall kunna anpassas till köparbolagets system.

Bankinspektionen kan på ansökan av en emittent bevilja undantag beträffande innehållet i och offentliggörandet av ett börsprospekt (art. 6) t.ex. i det fall att informationen är mindre relevant eller offentliggörandet av den skulle strida mot allmän fördel eller medföra allvarlig olägenhet för emittenten (art. 7). Direktivet har detaljerade bestämmelser om vad prospektet skall innehålla i särskilda fall (art. 8-17). Om detta skall närmare föreskrifter tas in i finansministeriets beslut. Detsamma gäller den i direktivet om emissionsprospekt angivna möjligheten att inte kräva att ytterligare ett prospekt skall offentliggöras om ett värdepapperserbjudande till allmänheten avser endast en del av de överlåtbara värdepapperen från en viss emission, om resterande del sedermera erbjuds allmänheten (art. 1.2) samt de undantag som gäller i fråga om emissionsdirektiv (art. 6). Uppgifter får utelämnas från ett emissionsprospekt, om de är av mindre betydelse (art. 13.1). I de fall där initiativtagaren till ett erbjudande inte är emittenten, får undantag beviljas i fråga om offentliggörande av vissa uppgifter som initiativtagaren normalt inte förfogar över (art. 13.2).

Undantag i fråga om offentliggörande av ett sådant emissionsprospekt som avses i 6 kap. kan komma i fråga t.ex. om det frånsatt anbudsgivarens ägarandel inte har skett några förändringar i de uppgifter som tidigare har offentliggjorts i ett emissionsprospekt rörande ett offentligt köpeanbud. Underrättelsen om undantaget skall utan dröjsmål offentliggöras och målbolaget skall i likhet med den som ordnar offentlig handel informeras om undantaget.

Paragrafens 5 mom. gäller utbyte av information mellan bankinspektionen och bokföringsnämnden om att en ansökan om undantag har gjorts och om innehållet i avgörandet. Bokföringsnämnden skall anses vara den myndighet som avses i 14 § lagen om bankinspektionen (1273/90) och som uppgifter kan lämnas till utan hinder av den tystnadsplikt som stadgas för bankinspektionens tjänstemän. Avsikten med förslaget är att åstadkomma en enhetlig praxis när det gäller beviljande av undantag. Också den som ordnar offentlig handel skall informeras, för att denne skall kunna iaktta sin i 7 § 3 mom. stadgade subsidiära informationsskyldighet samt för att fondbörsen skall kunna iaktta sin i 3 kap. 6 § stadgade tillsynsskyldighet. Det är inte fråga



om delgivning av grunderna för avgörandet eftersom omständigheter som omfattas av afärshemligheten därigenom kunde bli röjda.

Enligt paragrafens 6 mom. skall bankinspektionen och bokföringsnämnden be social- och hälsovårdsministeriet om utlåtande i det fall att undantag söks av ett försäkringsbolag. Avsikten med förslaget är att undvika behörighetsskonflikter mellan myndigheterna och att förbättra tillförlitligheten i den information som emittenterna offentliggör.

### 3 kap. Offentlig handel med värdepapper

10 §. Paragrafen föreslås bli helt förnyad. I dess 1 mom. föreslås den begränsning bli upphävd som innebär att en aktie som tas upp på en börslista inte får vara upptagen på börslistan hos någon annan finsk fondbörs. Avsikten med förslaget är att undanröja eventuella hinder när det gäller utvecklingen av marknadsplatserna för värdepapper. Att uppställa begränsningar inom ramen för självregleringen föreslås emellertid inte vara förbjudet i syfte att koncentrera likviditeten, om förfarandet inte kan anses som sådant missbruk av dominerande ställning på marknaden som avses i 7 § lagen om konkurrensbegränsningar (480/92). Genom ett sådant beslut av finansministeriet som avses i paragrafens 8 mom. uppställs minimikrav rörande värdepapper som upptas på börslistan och deras emittenter. Den rätt som enligt förslaget till 11 § 4 mom. tillkommer emittenten när det gäller att hänskjuta ett negativt beslut om upptagning på börslistan till bankinspektionen för behandling, förhindrar dessutom ogrundad diskriminering av emittenten. En förutsättning för upptagning av värdepapper på börslistan är vidare en ansökan från emittenten, men börser kan utan särskild ansökan ta upp ett tilläggsparti börsaktier på listan i enlighet med 4 mom. På motsvarande sätt stryks den hänvisning i 11 § tredje meningen, enligt vilken skuldebrev som berättigar till aktier som skall tas upp på börslistan och som är föremål för offentlig handel inte får vara upptagna på börslistan på någon annan finsk fondbörs.

I stället för den begränsning som föreslås bli upphävd föreslås i 1 mom. ett stadgande om fondbörsens rätt att på ansökan av emittent ta upp finska eller utländska värdepapper på börslistan. Värdepapperen skall vara fritt över-

låtbara och deras prisbildning bör kunna uppskattas vara tillförlitlig. Kravet att aktier som tas upp på börslistan skall vara fritt överlåtbara utsträcks till att gälla också utländskabolags aktier och andelar i utländska masskuldebrev. Eftersom det är fråga om ett i direktivet bestämt minimikrav kan bankinspektionen i enlighet med 7 mom. av särskilda skäl bevilja undantag från det. Kravet på en tillförlitlig prisbildning anger en gräns för de krav som uppställs i finansministeriets beslut med stöd av 8 mom.

Vidare föreslås en strykning av gällande 4 mom., om att såsom överlåtelsebegränsning inte betraktas en sådan på finsk lagstiftning grundad föreskrift i bolagsordningen som inskränker utlänningars eller utländska sammanslutningars eller med sådana jämförbara finska sammanslutningars rätt att äga aktier i bolaget. Förslaget är en följd av 17 § i den lag som föreslås om tillsyn över utlänningars företagsköp (RP 120/92), enligt vilken sådana föreskrifter i bolagsordningen som begränsar utländskt ägande blir ogiltiga när lagen träder i kraft.

Paragrafens 2 mom. föreslås bli ändrat. Enligt lagrummet kan aktier i ett utländskt aktiebolag eller depositionsbevis som avser sådana aktier tas upp på börslistan endast om offentlig handel bedrivs med aktierna på en fondbörs eller inom ett därmed jämförligt omsättningssystem som står under en utländsk myndighets tillsyn. Enligt noteringsdirektivet får en EES-stat inte göra upptagande till officiell notering av värdepapper, emitterade av bolag eller andra juridiska personer som är hemmahörande i en annan EES-stat, beroende av det villkoret att värdepapperen redan upptagits till officiell notering vid en fondbörs belägen eller verksam i en EES-stat (art. 6). Därför föreslås kravet i 2 mom. bli begränsat till att gälla bolag som är hemmahörande i icke—medlemsstater och ändrat så att aktierna i ett sådant bolag skall vara föremål för offentlig handel i bolagets hemstat eller i den stat där huvuddelen av aktierna innehas. Förslaget motsvarar direktivet (A.II.7).

I paragrafens 3 mom. stadgas om upptagande på börslistan av sådana till aktier berättigande värdepapper som konvertibla skuldebrev och optionsskuldebrev samt optionsbevis. Detta slag av värdepapper kan tas upp på börslistan endast i det fall att aktier av samma slag som värdepapperen berättigar till har tagits upp eller samtidigt tas upp till offentlig handel.

Förslaget motsvarar direktivets bestämmelse om fondbörs eller någon annan reglerad, regelbundet fungerande, erkänd och öppen marknad, som innehåller alla de former av offentlig handel som avses i 1 kap. 3 § (B.A.III.2). Med stöd av direktivet kan den behöriga myndigheten bevilja undantag från kravet om den finner att skuldebrevsinnehavarna förfogar över all den information som behövs för att de skall kunna bilda sig en uppfattning om värdet av de aktier vilka dessa skuldebrev hänför sig till. Om denna rätt stadgas i 7 mom.

Gällande 3 mom. föreslås således bli struken. Det stadgas inte längre i lagen att ett aktieslag som tas upp på börslistan skall ha minst 500 ägare. Antalet ägare kan dock vara en användbar grund i samband med självregleringen, när fondbörsen uppskattar vilken fördelningen av ett aktieslag som har ansökts bli upptaget på börslistan är bland allmänheten, marknadens tillräcklighet och således prisbildningens tillförlitlighet. I det ministeriebeslut som avses i 8 mom. föreslås en föreskrift om att allmänheten skall inneha minst en fjärdedel av de aktier som tas upp på börslistan (A.II.5).

Enligt förslaget till ändrad 4 mom. skallet bolag ansöka om att nyemitterade aktier av samma slag som de redan på börslistan upptagna skall tas upp på den. Förslaget motsvarar direktivet (C.1). Enligt direktivet skall ett bolag som ordnar nyemission, ansöka om de nya aktiernas upptagande på börslistan senast ett år efter emissionen eller när de blir fritt överlåtbara, förutsatt att de nya aktierna inte automatiskt upptas på börslistan. Enligt förslaget kan bolaget i förhållande till fondbörsen förbinda sig till att aktier av samma slag som de som tidigare har tagits upp på börslistan skall tas upp på denna utan särskild ansökan. Enligt direktivet skall ansökan om upptagande på börslistan avse alla aktier av samma slag (A.II.5), vilket innebär att aktier enligt direktivet skall tas upp på listan per aktieslag och per emission.

Enligt förslaget till ändrad 5 mom. skall alla till samma emission hörande skuldebrev tas med i ansökan om upptagande på börslistan. Förslaget motsvarar direktivet (B.A.II.4 och B.B.3). Till en och samma emission hörande skuldebrev är också sådana seriemasskuldebrev av samma slag, vilka i enlighet med ett visst program emitteras i flera omgångar. De skall alla ansökas bli upptagna på börslistan. Även om denna skyldighet avser skuldebrevsemitten-

ter hindrar den också fondbörsen att på börslistan ta upp en del av sådana samtidigt emitterade skuldebrev. Den i gällande 5 mom. stadgade skyldigheten för ett aktiebolag att förbinda sig att iaktta fondbörsens reglemente föreslås bli slopad. Med avseende på den som har emitterat värdepapper som upptas på börslistan och som ämnar emittera sådana, räcker det att emittentens förbindelse att iaktta reglemente kan uppställas som en förutsättning för upptagande på listan.

I paragrafens 6 mom. föreslås ordet "bolag" blir ersatt med ordet "emittent" och ordet "aktier" med ordet "värdepapper". Förslaget har således sammanslagits med gällande 11 § rörande skuldebrev som satts i omlopp bland allmänheten. Emittentens rätt att få värdepapper avförda från börslistan inskränks således fortsättningsvis till den situationen att värdepapperen har upptagits eller skall upptas på börslistan hos någon annan finsk fondbörs. Noteringsdirektivet reglerar inte emittentens rätt att få värdepapper avförda från börslistan. Investerarnas fördel skulle emellertid äventyras oskäligt mycket om en sådan rätt skulle föreligga också i det fall att värdepapperet tas upp på en börslista någon annanstans än i Finland.

Enligt paragrafens 7 mom. kan bankinspektionen på ansökan av en fondbörs bevilja undantag från de krav som anges i 1, 2 och 3 mom. Undantag från det krav som anges i 2 mom. kan inte beviljas om det faktum att aktier som har emitterats av ett bolag i någon stat utanför EES inte är föremål för offentlig handel annanstans, är grundat på behovet att skydda investerarna. Förslaget motsvarar direktivet (A.II.7).

Utgångspunkten för beviljande av undantag är den att investerarnas ställning inte får äventyras. Direktivet tillåter undantag från det i 1 mom. angivna kravet, dvs. vad gäller fri överlåtbarhet för aktier och masskuldebrev som tas upp på börslistan (A.II.2, B.A.II.2). Aktier och masskuldebrev som inte är helt betalda kan jämföras med fritt överlåtbara värdepapper, om åtgärder har vidtagits i syfte att säkerställa att värdepapperens fria överlåtbarhet inte begränsas och att allmänheten ges sådana uppgifter för att möjliggöra en öppen handel. Det kan vara ändamålsenligt att göra undantag i fråga om utländska värdepapper som är föremål för handel i någon annan EES-stat. Undantag får inte göras i fråga om masskuldebrev emitterade av en stat eller re-

gionala eller lokala myndigheter eller av ett offentligt internationellt organ (B.B.1). Om betalda aktier tas upp på en börslista skall deklart skiljas från betalda samt från sådana interimisbevis som i enlighet med 3 kap. 8 § lagen om aktiebolag har utfärdats för nyligen tecknade och betalda aktier. Detsamma gäller aktier vilkas rätt till dividend avviker från andra aktiers av samma slag.

I det fall att ansökan görs om upptagande på börslistan av aktier som får förvärfvas först efter godkännande, tillåter direktivet avvikelser från kravet på fri överlåtbarhet endast om tillämpningen av godkännandeklausulen inte stör marknaden (A.II.2). Det föreslås inte ens i undantagsfall vara tillåtet att tillämpa inlösnings- och godkännandeklausuler i samband med inhemska värdepapper, eftersom sådana klausulerminskar förtroendet för att ingångna köp fullföljs. I fråga om utländska värdepapper kan undantag däremot beviljas i det fall att med värdepapperen, oberoende av överlåtelsebegränsningen, idkas tillräckligt omfattande handel i någon annan stat.

På sådant yrkande som avses i paragrafens 3 mom. kan med stöd av direktivet (B.A.III.2) beviljas undantag åtminstone i det fall att innehavare av optionsskuldebrev och konvertibla skuldebrev med stöd av den informationskyldighet som avses i 2 kap. 5—7 § förfogar över tillräcklig information om värdepapperen. Förslaget hindrar inte en emittent att ansöka om att hans värdepapper som berättigar till aktier skall tas upp på börslistan före aktierna, i det fall att aktierna är föremål för offentlig handel i någon annan EES-stat. Vid prövningen av frågan om beviljande av undantag skall det beaktas att prisbildningen på aktierna är avgörande också för värdeutvecklingen på de värdepapper som berättigar till aktierna, vilket innebär att t.ex. en sådan emittent av masskuldebrev kan beviljas undantag som är informationsskyldig i enlighet med 2 kap. 7 §.

Enligt paragrafens 8 mom. skall genom finansministeriets beslut föreskrivas om de närmare kraven för att en fondbörs skall få ta upp värdepapper på börslistan och om undantag från dessa krav. Detta beslut svarar mot direktivets minimikrav. Strängare, allmänt tillämpliga krav kan uppställas i reglementet för fondbörsen.

11 §. I paragrafen föreslås stadganden om förfarandet vid upptagande av värdepapper på börslistan. Enligt paragrafens 1 mom. kan en

fondbörs för att skydda investerarna avslå en ansökan om upptagande av värdepapper på börslistan. Förslaget stämmer överens med noteringsdirektivet. Enligt direktivet kan en ansökan avslås om emittentens ställning enligt myndigheternas uppfattning är sådan att upptagandet skulle vara till skada för investerarnas intressen (art.9.3) eller om emittenten i en annan EES-stat har försummat de skyldigheter som följer med upptagandet på börslistan (art. 11). För att utreda försummelsen skall börsen samråda med myndigheterna i den EES-stat där emittentens värdepapper har upptagits på börslistan (art.18.2). Samarbete kan behövas också när de värdepapper som ansöks bli upptagna på börslistan till sina egenskaper avviker från finska värdepapper. Samarbete med myndigheterna i en annan EES-stat kan ske genom förmedling av bankinspektionen. Bankinspektionens tjänstemän har tystnadsplikt i fråga om information som de fått från tillsynsobjekten men de har rätt att lämna uppgifterna till motsvarande utländska myndigheter. Börsen kan kräva att en emittent meddelar om motsvarande ansökan är anhängig i en annan EES-stat eller om en ansökan kommer att göras i en nära framtid (art. 18.3).

Fondbörsen skall avslå emittentens ansökan om denna inte uppfyller de krav som stadgas i 10 § eller sådana i reglementet angivna krav i syfte att trygga investerarnas ställning som är strängare än direktivet (art. 5). Börsen kan uppställa sådana särskilda krav på sökandena som den anser behövligen för att skydda investerarna och som sökandena underrättats om på förhand. Kravet kan baseras på en bedömning av att värdepappersmarknadens funktion äventyras i det fall att värdepapperen tas upp på börslistan. Det är ändamålsenligt att fondbörsen motiverar sitt negativa beslut och underrättar sökanden. Även om lagen om förvaltningsförfarande (598/82) inte gäller börsen, som är en privaträttslig juridisk person, kan den i enlighet med lagens 24 § motivera sina beslut genom uppgivande av de huvudsakliga fakta, stadganden och bestämmelser som de grundar sig på. I reglementet är det möjligt att närmare reglera ansökningsförfarandet i överensstämmelse med de principer som framgår av 14—28 § lagen om förvaltningsförfarande.

Enligt Finlands förvaltningsrättsliga rättssystem är det i allmänhet inte möjligt att söka ändring i det faktum att en myndighet inte har fattat något avgörande. Även om en



fondbörs inte är en förvaltningsmyndighet sköter den en uppgift av offentlig karaktär när den avgör ansökningar om upptagande av värdepapper på börslistan. Enligt förslaget till 2 mom. anses ansökan ha avslagits om fondbörsen inte fattar något avgörande inom sex månader från mottagandet av ansökan. Förslaget är baserat på noteringsdirektivet (art. 15.2 och 3). Fondbörsen kan be sökanden om ytterligare utredning. Avsikten är att en ny tidsfrist börjar räknas endast en gång och att den för ansökan reserverade behandlingstiden är ett år eller, om sökanden dröjer med att sända in tilläggsutredningen, en längre tid. Om fondbörsen inte avgör ärendet inom den utsatta tiden anses ansökan ha avslagits den dag då sex månader har förflutit från mottagandet av ansökan. Den för inlämnande av tilläggsutredning reserverade tiden har inte begränsats. Förslaget innebär en förbättring av emittentens rättsskydd, eftersom börsen inte kan flytta fram beslutsfattandet på obestämd tid. Börsen kan offentliggöra den tidpunkt då den tagit emot ansökan eller i sitt reglemente ålägga emittenten att informera om ansökan. Inom ramen för självregleringen kan detta förfarande utsträckas till att gälla inbegärande av tilläggsutredning, i det fall att den för handläggningen av ansökan reserverade tid därigenom flyttas fram.

Paragrafens 3 mom. motsvarar direktivet (art. 14.2). Enligt lagrummet kan fondbörsen besluta avföra värdepapper från börslistan om det med hänsyn till särskilda omständigheter är klart att normal och regelbunden handel inte längre kan bedrivas med värdepapperen. Beslutet får inte åsamka investerarna väsentlig olägenhet. Förslaget begränsar börsstyrelsens behörighet enligt 6 § 1 mom. Ett avbrott i handeln med värdepapper skiljer sig på grund av sin tillfälliga karaktär från avförande av värdepapperen från börslistan och beslutet föreslås därför inte bli förenat med någon i 4 mom. angiven rätt att hänskjuta ärendet till bankinspektionen och inte heller med sådan besvär rätt som avses i 10 kap. 3 § 2 mom. Med tanke på tillämpningen av stadgandet räcker det att bankinspektionen övervakar att stadgandet om avförande från börslistan inte kringgås genom upprepade avbrottsbeslut.

Enligt paragrafens 4 mom. föreslås en värdepappersemittent ha rätt att få fondbörsens negativa beslut upptaget till bankinspektionens prövning. I syfte att trygga informationen till

investerarna skall emittenten framställa sitt krav till bankinspektionen inom 30 dagar efter börsens beslut eller utgången av den tidsfrist som avses i 2 mom. Förslaget beror på direktivet (art.15.1) enligt vilket det skall föreligga rätt till domstolsprövning av beslut om upptagande av värdepapper på börslistan. Bankinspektionens beslut kan överklagas till högsta förvaltningsdomstolen.

Beslut om upptagande av värdepapper på börslistan uppvisar både privat- och offentligtgrättsliga drag. Börsen är inte någon myndighet, vilket innebär att ändring i dess beslut inte kan sökas i enlighet med lagen om ändringssökande i förvaltningsärenden (154/50). Att fatta beslut om upptagande av värdepapper på börslistan är en uppgift av offentlig karaktär, vilket innebär att därvid uppkomna meningsskiljaktigheter inte kan anses som tvister enbart mellan emittenterna och börsen. Avsikten med förslaget är att dessa ärenden skall anses varahelt offentligtgrättsliga till sin karaktär och att de snabbt skall kunna slutbehandlas. Ett rättsmedelssystem baserat på förvaltningslagskipningen är från emittenternas, investerarnas och värdepappersmarknadens synpunkt ett både fungerande och ekonomiskt förmånligt system. Motsvarande förfarande kan på yrkande av vederbörande bank tillämpas enligt 88 § sparbankslagen (1270/90) när det gäller sparbanksinspektionens beslut och enligt 46 § andelsbankslagen (1271/90) när det gäller andelsbanksinspektionens beslut. Enligt 84 § 2 mom. sparbankslagen och 42 § 2 mom. andelsbankslagen leder och övervakar bankinspektionen sparbanksinspektionens respektive andelsbanksinspektionens verksamhet. Också fondbörsen skall enligt 1 mom. lagen om bankinspektionen stå under bankinspektionens tillsyn.

Förslaget innebär inte att fondbörsens beslut skall underställas bankinspektionen för fastställelse alltid när börsen fattar ett negativt beslut. Besluten hänskjuts till bankinspektionen endast när emittenten kräver det. Det är förenligt med emittenternas och investerarnas intressen att bankinspektionen kan ändra börsens beslut. Bankinspektionen kan låta börsens beslut bli i kraft, återremittera det till ny behandling eller ge ett nytt beslut. Bankinspektionen kan be börsen utreda de orsaker som har lett till beslutet. Detta är behövt alltid när beslutet inte har fattats inom den tid som anges i 2 mom. Det kan vara nödvändigt att

återremittera beslutet till börsen i det fall att emittenten lämnar in nytt relevant material till stöd för sin ansökan. Emittenten kan när som helst göra en ny ansökan. Från emittentens synpunkt kan detta i många fall vara ett snabbare och ändamålsenligare förfarande än att kräva att ärendet hänskjuts till bankinspektionen för behandling. I praktiken kommer börsen och emittenten sannolikt att avhjälpa bristerna i ansökan till dess att ansökan kan bifallas eller det är klart att den inte kan bifallas.

Efter att ansökan om upptagande av värdepapper på börslistan har avslagits föreslås följande förfarande i enlighet med direktivet (art. 15.1) bli tillämpat också på börsens beslut om att avföra värdepapper från börslistan. Investerarskyddet effektiveras av att en registrerad förening vars syfte är att bevaka investerarnas intressen och investerare som äger värdepapper som beslutats bli avförda från börslistan eller värdepapper som berättigar till sådana, har rätt att yrka att börsens beslut hänskjuts till bankinspektionen för behandling. Investerarnas ekonomiska intressen blir ofrånkomligen äventyrade genom börsens beslut, eftersom värdepapperen inte kan säljas på den offentliga värdepappersmarknaden.

13 §. Den precisering som föreslås i paragrafens 1 mom. sammanhänger med det faktum att emittentens kontinuerliga, i 2 kap. 7 § 1 mom. angivna informationsskyldighet utsträcks till emittenter av marknadsvärdepapper som har upptagits till annan offentlig handel. Det har varit möjligt att på den mäklarlista som upprätthålls av värdepappersförmedlarnas förening och även annars till offentlig handel uppta värdepapper utan någon ansökan från emittenten, t.o.m. mot emittentens vilja. Det är förenligt med investerarnas intressen att de får offentlig information om värdepapperens prisbildning. Därför kan värdepapper alltså tas upp till annan offentlig handel utan emittentens ansökan. Emittentens skyldigheter ökar emellertid bl.a. genom den kontinuerliga informationsskyldigheten. Det är därför nödvändigt att precisera de förutsättningar under vilka värdepapper också utan emittentens ansökan får tas upp till annan offentlig handel. Förutsättningarna föreslås vara att värdepapperen, enligt vad den som ordnar offentlig handel uppskattar, är föremål för efterfrågan och utbud i tillräcklig utsträckning och att prisbildningen således kan bedömas vara tillförlitlig. Frågan

om efterfrågans och utbudets tillräcklighet skall bedömas med beaktande av den rådande situationen på värdepappersmarknaden. Vidare föreslås att en sammanslutning som ordnar offentlig handel skall underrätta emittenten och bankinspektionen om sitt beslut om att inleda den offentliga handeln med värdepapperen 30 dagar innan beslutet verkställs. Bankinspektionen kan med stöd av 6 § lagen om bankinspektionen förbjuda verkställighet av beslutet.

En emittent som motsätter sig att handel inleds med hans värdepapper kan handla i enlighet med förslaget till 5 mom. Stadlandet är inte avsett att gälla enbart de emittenter vilkas värdepapper blir föremål för handel efter det att denna lag trätt i kraft. Om en emittents värdepapper har upptagits till offentlig handel oberoende av emittentens vilja, kan emittenten be bankinspektionen avbryta och avsluta handeln med sina värdepapper. Förslaget är avsett att hindra att de som emitterar marknadsvärdepapper mot sin vilja åläggs den informationsskyldighet som stadgas i 2 kap. 5—7 §. Förslaget hindrar å andra sidan inte att värdepapper upptas till offentlig handel i det fall att de väcker stort intresse bland investerare. Emittentens rättssäkerhet kräver att åtminstone chikanartat offentlig värdepappershandel förhindras i sådana fall där de skyldigheter och kostnader som handeln åsamkar emittenten, samt indirekt aktieägarna och borgenärerna, är oskäliga i förhållande till handelns omfattning.

Enligt förslaget skall emittenternas ansökningar avgöras från fall till fall. Bankinspektionen be en sammanslutning som ordnar offentlig handel med värdepapper ge ett yttrande om ansökan. Om det härvid framgår att värdepapperen är föremål för efterfrågan och utbud i en sådan omfattning att en tillförlitlig prisbildning blir möjlig, t.ex. genom att förändringen i emittentens egendomsstruktur har väckt ett regionalt intresse för värdepapperen, kan bankinspektionen avslå ansökan. Särskild uppmärksamhet skall fästas vid att värdepapperen i tillräcklig utsträckning sprids bland allmänheten, för att inte ett fåtal aktörer genom inbördes transaktioner skall kunna skapa en illusion av en tillförlitlig prisbildning. Bankinspektionen kan avslå ansökan om det görs försök att helt dra bort sådana avtalsmarknadsvärdepapper från den offentliga handeln som har omvandlats till marknadsvärdepapper, trots att det ännu bedrivs handel med värdepapperen. Om emittenten visar att den inte har

erbjudit sina värdepapper till allmänheten eller ansökt om att värdepapperen skall tas upp till offentlig handel, kan bankspektionen bifalla emittentens ansökan. Vetskapen om att någon av emittentens aktieägare har inlett inlösning i enlighet med 14 kap. 8 § lagen om aktiebolag kan vara en grund för att godkänna ansökan och för att efter slutfört inlösningsförfarande dra bort värdepapperen från offentlig handel.

Det föreslås inga stadganden om avförande av avtalsmarknadsvärdepapper från offentlig handel, eftersom värdepapperen kan tas upp till annan offentlig handel. Ett aktiebolag som efter revideringen av lagen om aktiebolag har ändrats från ett publikt aktiebolag till ett privat aktiebolag, har rätt att få den offentliga handeln med sina värdepapper avslutad. Kännetecknande för ett privat aktiebolag är att det inte aktivt främjar handeln med sina värdepapper och att det genom en återhållsam dividendutdelning visar att det inte är intresserat av investerare. T.ex. regionala telefon- och elaktiebolag kan föra en sådan politik. Den som ordnar offentlig handel kan inom ramen för självregleringsnormerna bestämma att emittentens styrelse skall inhämta bolagsstämmans samtycke till sin ansökan om upptagande av värdepapper till offentlig handel. Också frågan om beslutet är nödvändigt eller om det skall fattas med kvalificerad majoritet skall avgöras inom ramen för självregleringen.

## 5 kap. Stadganden om insynsställning

1 §. I detta lagrum, som gäller förbud mot missbruk av förtrolig företagsinformation, föreslås en utvidgning av begreppet insiderinformation. Enligt förslaget skall insiderinformation omfatta inte bara uppgifter om emittenten utan också om värdepapperen. Förslaget baserar sig på insiderdirektivet, enligt vilket insiderinformation kan hänföras till en eller flera emittenter eller till ett eller flera värdepapper (art. 1.1). Dessutom föreslås lagrummets rubrik bli ändrad till förbud mot missbruk av insiderinformation. Information om en emittent gäller indirekt också värdepapperen, vilket innebär att något särskilt omnämnande av saken inte behövs.

Förslaget innebär således en utvidgning av begreppet insiderinformation. Gränsen mellan icke-offentliggjord information värdepapper respektive dessas emittent är vacklande och det

kan ofta vara fråga om bådadera. En enstaka icke—offentliggjord uppgift kan dessutom, kombinerad med en tidigare offentliggjord uppgift, vara insiderinformation även om den inte ensam för sig är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde. Det kan t.ex. vara fråga om en förändring i en resultatprognos innan denna offentliggjorts.

Informationen om värdepapper kan också vara av den arten att dess verkan inte inskränker sig enbart till ett visst värdepapper utan hänför sig till värdepappersmarknaden överhuvudtaget. Centralbankens beslut att ändra grundrätten eller dess styrning av marginalrätten eller någon annan penningpolitisk åtgärd kan, liksom även en ändring av växelkursen eller styrningen av den, ha en sådan effekt. Detsamma gäller sådant centralt beredningsmaterial som gäller ändringar i sammanslutnings- och skattelagstiftningen samt annat sådant statistiskt material än konjunkturprognoser som gäller samhällsekonomins allmäntillstånd, t.ex. tullstyrelsens handelsbalansstatistik. Allmänpolitiska och i synnerhet ekonomipolitiska beslut som t.ex. gäller avveckling av exportförbud i samband med internationella ekonomiska sanktioner, kan klassificeras som insiderinformation, i likhet med konjunktur- eller miljöpolitiska avgöranden som hänför sig till ett visst område. För att information som gäller värdepappersmarknaden överhuvudtaget skall kunna anses vara insiderinformation måste det föreligga en klar kausalitet mellan informationen och en förändring i värdepapperens värde såtillvida, att uttryckligen den ifrågavarande informationen påverkar ett visst eller vissa värdepappers värde.

Insiderinformation kan också vara relevant endast inom ett delområde av värdepappersmarknaden, t.ex. på masskuldebrevsmarknaden. Å andra sidan kan en och samma omständighet påverka värdet av en emittents aktier och avkastningsförväntningar mera än värdet av en emittents skuldebrev. En enskild uppgift kan ha en synnerligen stor ekonomisk betydelse när det gäller prisbildningen på ett masskuldebrev, eftersom stora antal i allmänhet förvärvas, även om värdepapper som är förenade med villkor om främmande kapital är i kraft en begränsad tid. Behandling av redan offentliggjord information i investeringsanalyser, i samband med högskoleundervisning eller i forskningsanstalters ekonomiska översikter kan däremot i allmänhet inte betraktas som

insiderinformation, även om det är möjligt att i forskningssyfte utnyttja information om värdepapper eller värdepappersemittenter för att skapa nytt material. Enstaka uppgifter som tagits fram genom forskning kan emellertid vara insiderinformation om forskaren har skäl att misstänka att den erhållna informationen har yppats eller röjts olovligen eller av misstag. I samband med investeringsanalyser kan sådant icke-offentliggjort material som en emittent överlämnat till en forskare vara insiderinformation som kan användas i samband med statistiska och andra för publicering avsedda undersökningar, men däremot inte i enskilt ekonomiskt vinningssyfte.

Också sådan marknadsinformation kan vara insiderinformation, som en mäklare eller annan anställd hos en värdepappersförmedlare har om förmedlarens kunders uppdrag och dessas omfattning. Härvid måste det emellertid vara klart att fullgörandet av uppdragen kan påverka efterfrågan eller utbudet på marknaden. Uppdraget kan oberoende av sin omfattning vara betydande i det fall att den ifrågavarande uppdragsgivarens åtgärder är föremål för ett större intresse än normalt på värdepappersmarknaden. Insiderinformation är i så fall upplysningarna om uppdragssituationen. Däremot är upplysningar om sedvanliga uppdrag vanligen inte insiderinformation, utom när det är fråga om interna avslut mellan en värdepappersförmedlares kunder, i det fall att en uppdragsgivare till sin förmedlare har överlämnat också annan information som väsentligt påverkar värdepapperens värde, än den som mäklaren ger sina övriga kunder i samband med avslut.

Förslaget understryker den omständigheten, som framgår också av det gällande stadgandet, att en förutsättning för att det skall vara fråga om missbruk av insiderinformation inte är att vederbörande har en koppling till emittenten utan att han har tillgång till information om emittenten eller vissa värdepapper. Därför förutsätts han inte ha kontinuerlig tillgång till sådan icke—offentliggjord information som inverkar på värdepapperens värde, utan det räcker att han kommer över insiderinformation t.ex. i sitt arbete eller annars på grund av sin ställning. Han skall emellertid förstå att det är fråga om insiderinformation. Insiderinformation kan också bestå av sådana upplysningar om köpeobjekt som i samband med förhandlingar om företagsköp ges till en förhandling-

spart, samt av upplysningar om sådana i lagen om samarbete inom företag (725/78) nämnda ärenden om vilka förhandlingar skall föras med arbetstagarna innan de avgörs.

Insiderinformation är däremot inte en fysisk persons icke offentligt gjorda bakgrundsuppgifter till sina egna beslut, såsom information till en anbudsgivare om ett offentligt köpeanbud innan beslut fattas om detta, innan det offentliggörs eller därefter. Å andra sidan får en fysisk person som på en beslutsfattande sammanslutnings vägnar verkställer beslutet inte till egen eller någon annans fördel utnyttja eller yppa insiderinformation som han förfogar över.

Det kan vara svårt att påvisa missbruk av insiderinformation. Denna form av missbruk måste emellertid skiljas från sådant olovligt röjande av sekretessbelagd information i strid mot 23 § statstjänstemannalagen (755/86) som en tjänsteman kan straffas för enligt 40 kap. 5 § (792/89) strafflagen. Tillämpningsområdet för förbudet mot missbruk av insiderinformation är vidsträcktare än de sanktioner som stadgas i lagen om allmänna handlingars offentlighet (83/51), ty det gäller yppande och röjande av information som finns i en handling eller i en teknisk upptagning.

2 §. Det i paragrafens 1 mom. stadgade förbudet mot kortsiktig handel med aktier som är föremål för offentlig handel och värdepapper som berättigar till sådana, föreslås förutom till dem som sköter förtroendeuppdrag i börs- och avtalsmarknadsbolag och är anställda hos sådana bli utsträckt till att gälla motsvarande personkategorier i bolag som har emitterat marknadsvärdepapper på villkor av eget kapital. Förslaget har samband med insiderdirektivet enligt vilket (art. 7) också andra emittenter än börs- och avtalsmarknadsbolag föreslås bli hänfödda till den kontinuerliga informationskyldighet som avses i 2 kap. 7 §. Direktivet innehåller inga bestämmelser om handelsbegränsningar, men varje EES-stat skall bestämma påföljder för överträdelser av bestämmelser som införts för genomförande av direktiven (art. 13). Förslaget stämmer överens med direktivets målsättningar också såtillvida, att emittenternas kontinuerliga informationskyldighet ger ökade möjligheter att övervaka missbruk av insiderinformation. Därför skall de bestämmas på samma grunder. Förslaget stämmer också överens med direktivets mark-

nadsbegrepp (art. 1.2) som motsvarar det i 1 kap. 3 § använda begreppet offentlig handel.

Avsikten med förslaget är att öka investerarnas förtroende för värdepappersmarknaden samt att skydda de centrala personer som är anställda och sköter förtroendeuppdrag hos emittenter av värdepapper, som är föremål för offentlig handel, mot ogrundade misstankar för missbruk av insiderinformation. Dessa personkategorier får bedriva handel med emittentens värdepapper för egen räkning eller för en sådan ägarkontrollerad sammanslutnings räkning som avses i 2 mom., om minst sex månader har förflutit mellan förvärvet och avyttringen av värdepapperen. Enligt 1 § är handel förbjuden om insiderinformation utnyttjas. Rubriken "Begränsningar i handeln för personer i insynställning" föreslås bli ersatt med "Handelsbegränsningar". Ändringen är avsedd att understryka den av den gällande lagen framgående omständigheten att insiderkretsen inte definieras här utan i 1 §.

Förslaget innebär en utvidgning av området för straffbar verksamhet. Därför kan det vara ändamålsenligt för dem som ordnar offentlig handel att informera de emittenter om ändringen, vilkas värdepapper är föremål för offentlig handel. I övergångsskedet kan det vara påkallat att betona den i 3 mom. stadgade möjligheten att utverka bankinspektionens undantag från 1 mom. Den omständigheten att en person lämnar den syssla som är förenad med en handelsbegränsning, berättigar i allmänhet inte till dispens.

## 6 kap. Offentligt köpeanbud och inlösnings-skyldighet

1 §. Tillämpningsområdet för gällande 1 mom. föreslås bli utvidgat så att det utöver offentliga köpeanbud på börs- och avtalsmarknadsbolags aktier eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier, gäller också köpeanbud på sådana med villkor om eget kapital förenade värdepapper som är föremål för annan offentlig handel. Deras skyddsbehov som har placerat i detta slags värdepapper, t.ex. aktier som är upptagna på en mäklarlista, avviker inte från deras behov som har investerat i börs- och avtalsmarknadsbolags aktier. Förslaget överensstämmer med de ändringar som har föreslagits i 2 kap., enligt vilka emittenter av värdepapper som är föremål

för annan offentlig handel kommer att åläggas såväl kontinuerlig som regelbunden informationskyldighet. Å andra sidan kommer aktieägarnas flaggningskyldighet att utvidgas till att gälla förvärv och avyttring av andelar i bolag vilkas aktier är föremål för annan offentlig handel.

Enligt det gällande lagrummet skall den som erbjuder sig att köpa värdepapper bemöta ägarna av de värdepapper som anbuden gäller likvärdigt. Denna princip betyder för det första att anbudet på enahanda villkor skall riktas till alla dem som innehar värdepapper av det slag som anbudet avser. Dessutom skall innehavare av värdepapper av samma slag erbjudas samma vederlag för varje värdepapper, oberoende av det antal värdepapper som envar äger. Enligt erbjudandet får ett villkor inte t.ex. vara beroende av vem som äger värdepapperen. Anbudsgivaren kan för varje slag av värdepapper särskilt besluta vilket vederlag han erbjuder, vilket innebär att olika stora vederlag kan erbjudas för aktier och till sådana berättigande optionsbevis. Vederlag som erbjuds för värdepapper förenade med olika rättigheter skall, liksom anbudets övriga villkor, med beaktande av de olika värdepappersslagens egenskaper stå i ett rationellt och rättvist förhållande till varandra. Även om ett offentligt köpeanbud kan avse endast värdepapper av vissa slag, får optionsbevisinnehavarna inte lämnas utanför anbudet, åtminstone inte i det fall att optionsbevisen endast har en kort återstående giltighetstid och anbudet gäller alla de aktier som är föremål för offentlig handel. Även om köpeanbudsskyldigheten inte utsträcker sig till derivativa värdepappersavtal, kan det strida mot 2 kap. 1 § att erbjuda sig som part i avtal vilka, om de förverkligas, leder till avyttringar av värdepapperen.

2 §. Icke offentliggjord information om köpeanbud har en väsentlig inverkan på värdepapperens värde. I syfte att förebygga missbruk föreslås att anbudsgivaren omedelbart efter sitt beslut om anbudet skall offentliggöra information om detta och underrätta det bolag om saken, som har emitterat de värdepapper som anbudet avser. Om detta bolag används i förslaget benämningen målbolag. Eftersom anbudsgivaren inte nödvändigtvis omfattas av den självreglering som gäller fondbörsen och dem som ordnar annan offentlig handel, föreslås det att informationen skall ges till den som ordnar offentlig handel. Härigenom sprids in-



formationen om köpeanbudet snabbare till investerarna.

Paragrafens 2 mom. motsvarar i övrigt gällande 1 § 2 mom., men uttrycket ”det pris som bjuds” har ersatts med uttrycket ”det vederlag som erbjuds”. Avsikten är att förtydliga det faktum att såsom vederlag, utöver kontant betalning, kan erbjudas också något annat vederlag, t.ex. anbudsgivarens värdepapper eller andra värdepapper. Kravet på upplysningar som krävs för att anbudets förmånlighet skall kunna bedömas flyttas till 3 §.

3 §. Enligt paragrafens 1 mom. skall anbudsgivaren alltid offentliggöra anbudshandlingen. Förslaget preciserar den i gällande 1 § 2 mom. stadgade skyldigheten att lämna uppgifter som är väsentliga och tillräckliga för bedömning av anbudets förmånlighet. Dessa uppgifter skall ges i en anbudshandling, om vilken gäller samma skyldighet till offentliggörande som enligt den ändring som föreslås i 2 kap. 3 §. För närvarande skall den som gör ett köpeanbud uppgöra emissionsprospekt enligt 2 kap. 3 § endast när såsom vederlag erbjuds aktier eller till aktier berättigande konvertibla skuldebrev eller optionsskuldebrev, och inte t.ex. i det fall att såsom vederlag erbjuds andra värdepapper eller kontantbetalning. De som äger aktier i målbolaget skall i samband med köpeanbudet få täckande uppgifter som motsvarar emissionsprospektet för att kunna fatta ett välgrundat beslut om eventuellt deltagande i anbudet.

I anbudshandlingen skall lämnas uppgifter om anbudsgivaren, om de värdepapper som anbudet avser och vederlaget för dem samt om målbolaget. Det är meningen att anbudshandlingen skall göra det möjligt för investerarna att bedöma anbudets förmånlighet. Av central betydelse är informationen om anbudsgivarens planer. Anbudsgivaren skall åtminstone meddela om avsikten är att efter anbudet ansöka om avslutande av den offentliga handeln med värdepapperen. Uppgifter skall ges också om andra planer som väsentligen påverkar målbolagets verksamhet. Väsentliga är uppgifter om prisutvecklingen på målbolagets värdepapper under en tillräckligt lång tid samt om bolagets ekonomiska ställning, fördelningen av aktiekapitalet och om de största aktieägarna. Till anbudshandlingen skall fogas målbolagets bokslut och de därefter offentliggjorda delårsrapporterna.

Målbolagets ledning har inte någon skyldighet att samarbeta med anbudsgivaren vid upp-

rättandet av anbudshandlingen. Anbudshandlingens uppgifter om målbolaget är således baserade på sådana av bolaget offentliggjorda omständigheter som kan fås åtminstone hos den som ordnar den offentliga handeln. Anbudshandlingen skall tillställas också denne. Den som gör ett köpeanbud svarar inte för sådana i anbudshandlingen ingående uppgifter som målbolaget har offentliggjort tidigare. Förslaget innebär inte någon begränsning av målbolagets lednings verksamhet, vilket innebär att ledningen kan offentliggöra sin egen uppfattning om anbudshandlingen eller om anbudets förmånlighet. Målbolagets ledning ansvarar i enlighet med 2 kap. 7 § för att dess offentliggjorda bedömning är överensstämmande med sanningen. Enligt det sistnämnda lagrummet skall också information om samarbetet med anbudsgivaren offentliggöras.

Enligt paragrafens 2 mom. skall anbudshandlingen, i likhet med ett emissionsprospekt, före offentliggörandet tillställas bankinspektionen för granskning. Bankinspektionen skall inom tre vardagar besluta om handlingen kan offentliggöras som sådan eller om den skall ändras. Bankinspektionens granskning är kursorisk, och den hindrar inte att bankinspektionen på grundval av omständigheter som framkommit senare kräver ändringar i anbudshandlingen. Förslaget om förhandsgranskningsskyldigheten motsvarar förslaget till direktiv om köpeanbud (art. 6.2 a).

Enligt paragrafens 3 mom. skall genom finansministeriets beslut bestämmas närmare om anbudshandlingens innehåll samt om sättet för framläggande av information. Avsikten är att i beslutet ta in föreskrifter om anbudshandlingens minimiinnehåll samt att handlingen skall motsvara en sådan anbudshandling som den som är inlösningskyldig skall offentliggöra enligt 8 § 2 mom.

4 §. Förslaget motsvarar gällande 1 § 3 mom., med den skillnaden att orden ”det bolag som anbudet gäller” ersätts med ordet ”målbolaget”. Vidare skall anmälan om ägar- och röstandelen göras till den som ordnar den offentliga handeln och till målbolaget.

5 §. Gällande 1 § 4 mom. har med vissa tekniska preciseringar överförs till föreslagna 5 §.

6 §. Paragrafens 1 mom. stadgar om inlösningskyldighet i fråga om aktier som är föremål för offentlig handel och i fråga om värdepapper som i enlighet med lagen om

aktiebolag berättigar till sådana. I fråga om tillämpningsområdet är förslaget mera omfattande än gällande 2 §. Inlösningskyldigheten utsträcks å ena sidan till att utöver börs- och avtalsmarknadsbolag gälla andra bolag vars aktier eller värdepapper som berättigar till sådana har upptagits till offentlig handel, t.ex. bolag som är upptagna på en mäklarlista. Förslaget stämmer överens med den informationskyldighet som i 2 kap. föreslås för sådana bolag.

Inlösningskyldigheten kommer å andra sidan att omfatta värdepapper som berättigar till aktier. Inlösningskyldigheten kommer enligt förslaget att gälla inte bara aktier utan också värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till sådana, såsom emissionskuponger, konvertibla skuldebrev och optionsbevis. Prisbildningen när det gäller sådana värdepapper är beroende av aktiernas prisutveckling och innehavarnas förmåner motsvarar aktieägarnas förmåner. Förslaget innebär en förbättring av ställningen för dem som innehar sådana värdepapper, i synnerhet då bolagets ägoförhållande undergår väsentlig förändring och offentlig handel inte bedrivs med de aktier som värdepapperen berättigar till. Förslaget innebär också en precisering av det faktum att inlösningskyldigheten gäller samtliga aktier i ett bolag, också sådana som inte är föremål för offentlig handel.

En aktieägare vars andel överskrider två tredjedelar av röstetalet för bolagets aktier efter det att bolagets aktier eller värdepapper som berättigar till sådana har upptagits till offentlig handel, skall lösa in också återstoden av de aktier som bolaget har emitterat samt av de värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till sådana. Liksom för närvarande uppkommer inlösningskyldighet när två tredjedelar av målbolagets rösträtt innehas av en och samma ägare. Någon inlösningskyldighet kan således inte åstadkommas genom att till offentlig handel upptas aktier vilkas ägande redan är koncentrerat. Även om det i förslaget till direktiv om köpeanbud inte finns några stadganden om inlösningskyldighet heller rörande börsbolag, innebär förslaget att investerarskyddet främjas. Förslaget strider således inte mot direktivförslaget.

Enligt paragrafens 2 mom. skall vid beräkningen av den röstandel som leder till inlösningskyldighet, utöver de aktier som aktieägaren innehar, beaktas aktier som ägs av sam-

manslutningar och stiftelser som står under ägarkontroll av aktieägaren, samt av sådana sammanslutningars pensionsstiftelser och kassor. Begreppet ägarkontrollerade sammanslutningar och stiftelser definieras i 1 kap. 4 § 5 mom. Förslaget beaktar i större utsträckning än gällande 2 § 3 mom. sådana aktier som ägs tillsammans med någon annan, ty aktier som ägarkontrollerade sammanslutningar och stiftelser samt dessas pensionsstiftelser och -kassor äger tillsammans med någon annan hänförs till den andel som leder till inlösningskyldighet. Dessutom har det varit möjligt att ingå olika slag av delägar- och andra avtal om principerna för bolagens långsiktiga verksamhet och aktieägarpolitik, t.ex. om dividendutdelning eller framtida aktieemissioner eller om planer på att avsluta den offentliga handeln. Eftersom avsikten med sådana avtal är att utnyttja en dominerande ställning i bolaget, föreslås att vid beräkandet av den röstandel som leder till inlösningskyldighet skall beaktas aktier som ägs av i samråd agerande fysiska personer, sammanslutningar och stiftelser. Motsvarande stadgande finns inte i den gällande lagen. Avtalen kan vara förenade med sådana överlåtelsebegränsningar i fråga om aktierna, som är ägnade att befästa bolagets ägarstruktur och minska den offentliga handeln med bolagets aktier. Ägarna kan samråda också utan något avtal, ty ett ensriktat beteende kan grunda sig också på annat samförstånd. T.ex. en aktieägares moderbolag som inte självt äger aktier i bolaget kommer att omfattas av momentet, om aktieägaren har spritt innehavet på bolag som hör till samma koncern. Om avsikten med innehavet inte är att utöva ägarkontroll, kan undantag beviljas från inlösningskyldigheten med stöd av 9 §. Sådana röstandelar som indirekt är förenade med värdepapper vilka berättigar till aktier skall däremot inte beaktas vid beräkningen av den röstandel som leder till inlösningskyldighet.

Det kan i vissa fall vara oklart vem som i första hand är inlösningskyldig. Bankinspektionen kan enligt 3 mom. vid behov avgöra frågan. Förslaget motsvarar gällande 2 § 3 mom., dock så att förslaget till ändring av 2 mom. har tagits i beaktande. Nedan i 10 kap. 3 § föreslås att bankinspektionens beslut inte omedelbart kan verkställas om det har överklagats.

I paragrafens 4 mom. föreslås, liksom enligt gällande 2 § 2 mom., att det stadgas om

skyldighet att offentliggöra uppkomsten av en inlösningsituation. Vidare föreslås att också målbolaget och den som ordnar den offentliga handeln informeras.

Om de värdepapper, som har lett till överskridning av den två tredjedels röstandel som leder till inlösningsskyldighet, har förvärvats genom ett offentligt köpeanbud, uppkommer någon inlösningskyldighet med stöd av 5 mom. emellertid inte före utgången av erbjudandets giltighetstid. Dessutom föreslås att de som har godkänt köpeanbudet skall ges en mot skillnaden mellan vederlagen svarande gottgörelse, om det erbjudna vederlaget är mindre än inlösningsvederlaget.

7 §. I paragrafen föreslås stadganden om inlösningsvederlag. Inlösningsvederlag skall, liksom vederlag som erbjuds i samband med offentliga köpeanbud, bestämmas särskilt för varje aktieslag, liksom för emissionskuponger, optionsbevis och konvertibla skuldebrev. Inlösningsvederlaget skall betalas omedelbart när den som har accepterat anbudet överlämnar sina värdepapper, för att hans ställning inte skall försvagas genom osäkra eller oförmånliga betalningsvillkor. Som alternativ till kontant betalning kan erbjudas en i praktiken större ersättning i form av t.ex. värdepapper på villkor av främmande av eget kapital. Investören kan i så fall välja mellan kontant betalning och sådan med betalningsvillkor föränsad ersättning.

Såsom inlösningsvederlag betalas, liksom enligt gällande 2 §, gängse pris. Även om gängse pris i första hand bestäms i samband med offentlig handel, är avsikten med 1 mom. att säkerställa att en exceptionell prisnivå inte påverkar storleken av det vederlag som erbjuds. Därför skall vid bestämmandet av gängse pris för det första beaktas det med antalen avslut vägda medelpris som under de 12 månaderna innan inlösningskyldigheten uppkom har betalats för värdepapperen vid offentlig handel. Förslaget skiljer sig från den gällande lagen också såtillvida att detta medelpris inte som sådant skall anses som gängse pris. Den inlösningskyldige har eventuellt utanför den offentliga marknaden förvärvat så många aktier att han fått bestämmanderätt i bolaget, till ett pris som har kunnat vara t.o.m. avsevärt högre än den gällande prisnivån. Därför skall vid bestämmandet av gängse pris beaktas också ett sådant pris som ligger högre än det vägda medelpris som också i samband med sådana

köp har betalats av en inlösningskyldig eller någon annan som avses i 6 §. Den gällande lagen har inte något motsvarande uttryckligt stadgande.

Förslaget innehåller en mot den gällande lagen svarande reservation om beaktande av särskilda förhållanden vid bestämmandet av inlösningsvederlaget. T.ex. om bolaget nyligen till allmänheten har erbjudit sina aktier eller värdepapper som berättigar till sådana, har teckningspriset eventuellt varit klart högre än den prisnivå som senare råder på den offentliga marknaden. I så fall kan det vara motiverat med ett undantag från regeln att inlösningsvederlaget skall motsvara den rådande prisnivån eller det pris som den inlösningskyldige betalat utanför den offentliga marknaden, för att tecknarna inte skall åsamkas oskäliga förluster vid inlösningen. Det kan vidare vara fråga om särskilda förhållanden i det fall att aktiernas substansvärde eller avkastningsförväntningarna på dem överträffar marknadsvärdet eller i det fall att värdepapperen har undergått exceptionellt kraftiga prisfluktuationer.

Vid bestämmandet av inlösningsvederlaget för aktier som inte är föremål för offentlig handel är det skäl att jämföra de därmed förenade rättigheterna med motsvarande rättigheter för aktier som är föremål för offentlig handel. Skillnaderna kan gälla de ekonomiska rättigheterna, såsom rätten till dividendutdelning, eller förfoganderättigheter, såsom rösträtt. Om rättigheterna är identiska kan det vara motiverat att erbjuda ett och samma inlösningsvederlag. Också annars skall inlösningsvederlagen för olika värdepapper stå i ett rationellt och rättvist förhållande till varandra.

I paragrafens 2 mom. stadgas om meddelanden som är behövliga för tillsynen av hur inlösningsvederlaget bestäms. Den som är inlösningskyldig och andra som avses i 6 § skall underrätta bankinspektionen om sina avslut med inlösningsbara värdepapper under de senaste 12 månaderna före inlösningskyldighetens uppkomst samt om de därvid betalda priserna.

8 §. Paragrafens 1 mom. motsvarar gällande 2 § 2 mom. Den som är inlösningskyldig skall inom en månad efter att inlösningskyldigheten uppkommit ge ett inlösningsanbud med en inlösningsstid om minst en månad. Inlösningsförfarandet skall inledas inom en månad efter det att inlösningsanbudet gavs.

Innehavarna till de värdepapper som inlösningsanbudet avser skall ges tillräcklig infor-



mation för att de skall kunna fatta ett välgrundat beslut om huruvida det lönar sig att godta eller förkasta inlösningsanbudet. Enligt paragrafens 2 mom. skall den inlösningskyldige upprätta en anbudshandling i enlighet med 3 § som gäller offentligt köpeanbud. Anbudshandlingen skall således tillställas bankinspektionen för granskning innan den offentliggörs samt sändas till målbolaget och den som ordnar offentlig handel. I anbudshandlingen skall särskilt anges vilka priser som vid offentlig handel och annars har betalats för värdepapperen under de senaste 12 månaderna före inlösningskyldighetens uppkomst.

9 §. Enligt förslaget kan bankinspektionen av särskilda skäl bevilja undantag från inlösningskyldigheten. En förutsättning för att undantag skall beviljas är att ett innehav som medför över två tredjedelar av röstetalet är avsett att vara tillfälligt och att syftet inte är att utöva ett dominerande inflytande i bolaget. Undantag kan beviljas t.ex. när den röstandel som förorsakar inlösningskyldigheten har erhållits genom arv, gåva, tryggnad av fordran eller fusion, i det fall att röstandelen är avsedd att vara tillfälligt. Förslaget motsvarar gällande 2 § 4 mom. Behovet att få undantag beviljat kan vara en följd av det övergångsstadgande som föreslås i 10 kap. 4 §.

## 7 kap. Tillsyn över värdepappersmarknaden

1 §. Den i paragrafens 2 mom. stadgade rätten för bankinspektionen att av börs- och avtalsmarknadsbolag få den information som tillsynen förutsätter föreslås bli utsträckt till att gälla samtliga emittenter vilkas värdepapper är föremål för offentlig handel. Förslaget beror på de ändringar som föreslås i 2 kap., enligt vilka emittenter av marknadsvärdepapper och emittenter av masskuldebrev vilka tagits upp på börslistan eller noterats såsom avtalsmarknadsvärdepapper, inte i fråga om sina informationsskyldigheter väsentligt avviker från börs- och avtalsmarknadsbolag. Vidare föreslås att förteckningen över dem som bankinspektionen har rätt att få uppgifter av för tillsynen skall ökas med personer som är skyldiga att offentliggöra emissions- och börsprospekt som avses i 2 kap. 3 §, även om de inte står under bankinspektionens tillsyn. Förslaget gäller alla dem som skaffar finansiering genom att erbjuda värdepapper till allmänheten, också emit-

tenter av börsvärdepapper som är förenade med villkor om främmande kapital. Bankinspektionens rätt att få information sträcker sig dessutom till sådana anmälningsskyldiga som avses i 2 kap. 9 och 10 § samt till personer vilkas rätt till sådan kortfristig handel som avses i 4 kap. 10 § är begränsad.

Ändringen i paragrafens 3 mom. ansluter sig till den rätt som bankinspektionen föreslås få enligt 4 mom., dvs. att avkräva revisorn för en emittent av värdepapper som avses i prospektet kompletterande uppgifter om revisionen. Avsikten med förslaget är att säkerställa att revisorn inte kan vägra tillmötesgå bankinspektionens krav. Enligt förslaget skall bankinspektionen i stället för länsstyrelsen besluta utsätta vite för att förhandsgranskningen av prospekt inte onödigt skall dra ut på tiden.

I paragrafens 4 mom. stadgas om bankinspektionens rätt att hos emittenten kräva att dennas revisor ger uppgifter som kompletterar 2 kap. 6 och 6 a §§ om revisionen i samband med förhandsgranskningen av prospekt. Revisorn skall inte ge någon ny revisionsberättelse eller komplettera den han redan givit. Förslaget baserar sig på direktivet om börsprospekt, enligt vilket myndigheternas rätt till information inte inskränks enbart till ett av de tre bokslut som emittenten skall foga till prospektet (art. 19). Bankinspektionen har således rätt att kräva kompletterande uppgifter om revisionen för sammanlagt tre redan avslutade räkenskapsperioder. Det kan föreligga skäl att kräva kompletterande uppgifter också om den innevarande räkenskapsperioden, t.ex. i det fall att en till prospektet fogad delårsrapport inte har granskats. I så fall föreligger således överhuvudtaget ingen revisionsberättelse.

Enligt direktivet skall myndigheten på begäran av emittentem eller revisorn uppe skälen till att en komplettering behövs (art. 19.2). Bankinspektionen kan framställa sitt yrkande av grundad anledning, men den skall motivera yrkandet redan när detta framställs och inte först på begäran. Yrkandet skall riktas till emittenten som förmedlar det till revisorn. Det kan var ändamålsenligt att bankinspektionens frågor besvaras av emittentens styrelse och att revisorn ger ett yttrande om svaret. Yttrandet kan gälla också sådana efter den senaste räkenskapsperioden eller offentliggörandet av delårsrapporten inträffade förändringar av betydelse, som avses i bilagan (A.5.1.4 och B.5.1.2) till direktivet om börsprospekt. Mot-

svarande förfarande kan behövas när det är fråga om helt ny information och när revisorn tar ställning endast till frågan om informationen är korrekt.

Lämnandet av informationen till bankinspektionen åsamkar inte bolaget sådant men som avses i 10 kap. 13 § lagen om aktiebolag, även om revisorn till utomstående lämnar upplysningar om sådana bolagets angelägenheter som han har fått kännedom om vid fullgörande av sitt uppdrag. Bankinspektionens tjänstemän är nämligen enligt 13 § lagen om bankinspektionen skyldiga att hemlighålla information som en revisor gett till verket. Förslaget ändrar inte heller ställningen för de personer som är ansvariga för upprättandet av prospekt. För upprättandet svarar alltså emittentens styrelse. Enligt direktivet om börsprospekt skall en förteckning över de ansvariga göras upp (art.4.2).

3 §. I paragrafens 2 mom. hänvisas till lagen om bankinspektionen.

## 8 kap. Straffstadganden

1 §. Benämningarna på de enligt paragrafen straffbara gärningarna föreslås i överensstämmelse med 5 kap. 1 § bli ändrade till missbruk av insiderinformation och olovligt utnyttjande av insiderinformation. Dessa gärningar föreslås alltså vara straffbara också om de begåtts av oaktsamhet. Enligt insiderdirektivet skall en EES-stat förbjuda endast medvetet missbruk av insiderinformation (art.2 och 4) men det är tillåtet att utfärda sådana allmänt tillämpliga stadganden som är strängare än direktivet eller kompletterar detta (art. 6). EES-staterna skall själva bestämma påföljderna för överträdelser av bestämmelserna (art. 13). Vid revideringen av strafflagen avgörs om ett särskilt, strängare straff skall stadgas för grovt missbruk av insiderinformation.

2 §. Paragrafens 2 punkt föreslås så preciserad att det blir straffbart att uppsåtligt eller av grov oaktsamhet ta in inte bara osanna utan också vilseledande uppgifter i prospekt. Avsikten med förslaget är att förbättra investerarnas möjligheter att utgående från tillförlitliga fakta bilda sig en uppfattning om eller göra en välgrundad bedömning av en emittent och dennes värdepapper, på basis av de uppgifter om värdepapperen som framgår av prospektet. I och för sig korrekt information kan vara

vilseledande om den på grund av sin bristfällighet eller genom framställningssättet eller -formen är ägnad att bibringa mottagaren en felaktig uppfattning. Investerarna kan vilseledas genom att oväsentliga omständigheter kraftigt framhålls eller genom att väsentliga omständigheter förtigs. Också om bankinspektionen granskar prospektet på förhand kan det fortfarande innehålla osanna och vilseledande uppgifter, eftersom granskningen inte avser prospektets detaljerade innehåll. Förslaget innebär att det blir strängare straffbart att i börs- eller emissionsprospekt ta in vilseledande information, vilket för närvarande är straffbart såsom värdepappersmarknadsförseelse. Förslaget överensstämmer med det marknadsföringsbrott som stadgas i 30 kap. 1 § (769/90) strafflagen, som bl.a. inbegriper gärningen att vid yrkesmässig marknadsföring av värdepapper lämna osanna eller vilseledande uppgifter som är betydelsefulla för marknadsföringens målgrupp. Överlappningen mellan dessa stadganden skall elimineras i samband med strafflagsrevisionen.

Enligt förslaget skall det dessutom vara straffbart att offentliggöra prospekt innan bankinspektionen i enlighet med 2 kap. 4 § har givit sitt tillstånd. Förslaget är baserat på direktivet om börsprospekt (art. 18.3). Det strider mot syftet med förhandsgranskningen att offentliggöra prospekt innan tillstånd har beviljats. Bankinspektionen kan inte med stöd av 6 § lagen om bankinspektionen förbjuda verkställigheten av beslut, om den inte övervakar emittenten. Bankinspektionen kan emellertid hos marknadsdomstolen yrka på ett sådant förbud som avses i 7 kap. 2 §.

Vidare föreslås att straffstadgandena rörande delårs- och årsrapporter samt bokslut som avses i 2 kap. och rörande anbudshandlingar som avses i 6 kap. skall förenhetligas med den reglering som gäller prospekt.

3 §. I detta lagrum föreslås sådana de ändringar som föranleds av förslagen rörande 2 kap.

## 10 kap. Särskilda stadganden

1 §. Förslaget till ändring av 5 kap. 1 §, enligt vilken insiderinformation kan avse inte endast emittenten utan också värdepapperen, innebär att förbudet mot missbruk av insiderinformation fullständigare än för närvarande kommer

att avse sådana standardiserade options- och terminsavtal som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer. Det föreslagna förbudet går delvis längre än insiderdirektivet (art. 1.2) och det utsträcks till alla sådana standardiserade options- och terminsavtal som för närvarande säljs av finska optionsföretag, även om den underliggande egendom inte består av sådana värdepapper som avses i direktivet. Förslaget inkluderar sådana standardiserade derivativa avtal som är valutabaserade.

Vidare föreslås att till förteckningen över lagrum som skall tillämpas på standardiserade options- och terminsavtal fogas 7 kap. 2 § som gäller reglering av marknadsföring och avtalsvillkor. Förslaget innebär en effektivare tillsyn över det i 2 kap. 1 § stadgade förbudet mot vilseledande marknadsföring av värdepapper. Det är inte ändamålsenligt att på tillsynen över marknadsföringen av värdepapper tillämpas andra stadganden än de som tillämpas på tillsynen av marknadsföringen av standardiserade options- och terminsavtal.

I det fall att den underliggande egendomen består av värdepapper, kan det i 5 kap. 1 § stadgade gällande förbudet mot missbruk av insiderinformation tillämpas endast i det fall det derivativa avtalet förverkligas genom förvärv eller avyttring av värdepapper. Enligt det nya 2 mom. som föreslås bli fogat till paragrafen skall förbudet tillämpas också i det fall att i stället för avyttring av den underliggande egendom som anges i det standardiserade options- eller terminsavtalet ges en gottgörelse för prestationen. (redovisning av nettovärdet).

3 §. I paragrafens 2 mom. föreslås för det första att emittenten och fondbörsen skall ha rätt att överklaga bankinspektionens beslut som gäller fondbörsens i enlighet med 3 kap. 11 § fattade negativa beslut på ansökningar om upptagande av värdepapper på börslistan eller börsens beslut om att avföra värdepapper från listan. Besvärsrätten är inte beroende av vem som har hänskjutit börsens beslut till bankinspektionen för behandling. Förslaget motsvarar noteringsdirektivet (art. 15.1 och 3). Besvär till högsta förvaltningsdomstolen kan anföras på laglighetsgrunder, vilket innebär att emittenten eller börsen skall påvisa att bankinspektionens beslut strider mot 3 kap. 10 eller 11 §. Bankinspektionen kan med stöd av de nämnda lagrummen fatta beslut inom ramen för sin prövningsrätt.

För det andra föreslås att en förening vars syfte är att bevaka investerarnas intressen skall ha rätt att söka ändring i bankinspektionens beslut som gäller till denna hänskjutna, av börsen fattade beslut om att avföra värdepapper från börslistan. Förslaget uppvisar likheter med 6 b § (496/89) lagen om marknadsdomstolen, enligt vilken registrerade föreningar ges subsidiär rätt att beaktas domstolen förbjuda vissa förfaranden eller avtalsvillkor i samband med marknadsföring eller förvärv av värdepapper. Förslaget är avsett att trygga investerarskyddet också i det fall att emittenten ansöker om avslutande av den offentliga handeln med värdepapperen. Vissa utländska börsbolag har dragit sig tillbaka från börslistan på grund av de förhöjda börsavgifterna. Vidare föreslås att investerare som äger värdepapper som har avförts från börslistan eller till sådana berättigande värdepapper skall kunna överklaga bankinspektionens beslut om fondbörsens beslut att avföra värdepapper från börslistan. En investerare behöver således inte på annat sätt påvisa att fondbörsens beslut kränker hans rätt.

I paragrafens 4 mom. föreslås stadganden om värdepapper med vilka den offentliga handeln har bestämts bli avslutad och om värdepapper som har avförts från börslistan. Således har emittenten, den som ordnar offentlig handel, registrerade föreningar som bevakar investerarnas intressen samt enskilda investerare rätt att överklaga bankinspektionens beslut som gäller en emittents ansökan om avförande av värdepapper från annan offentlig handel. Stadgandet gäller inte avtalsmarknadsverksamhet. Ett kursförmedlingsavtal är ett avtalsförhållande mellan två parter och bankinspektionen kan således inte ålägga värdepappersförmedlaren att förlänga det. Investerarens ställning kan i så fall tryggas genom att avtalsmarknadsvärdepapperen tas upp till annan offentlig handel.

I paragrafens föreslagna 5 mom. stadgas att värdepapper som med stöd av 3 kap. 11 § 3 mom. har beslutats bli avfört från listan skall kvarstå på denna till dess att i ärendet har fattats ett beslut som vunnit laga kraft, men att värdepapper som har ansökts bli upptagna på börslistan inte behöver tas upp på denna förrän ansökan med stöd av 3 kap. 11 § 1 eller 2 mom. har avslagits genom ett beslut som har vunnit laga kraft. Enligt förslaget skall 12 § lagen om bankinspektionen inte tillämpas på sådana beslut av bankinspektionen som avses i 3 kap.

11 § 1 och 2 mom. Eftersom situationen är densamma i fråga om värdepapper som har bestämts bli avförda från annan offentlig handel, skall förfarandet tillämpas på sådana beslut av bankinspektionen som avses i 3 kap. 13 § 5 mom. Förteckningen föreslås bli utökad med 6 kap. 6 § 3 mom. Förslaget föranleds av behovet att skydda rättsinnehavare som enligt bankinspektionens beslut är inlösningskyldiga.

Om detta undantag inte görs, är det vid sökande av ändring alltid möjligt att be högsta förvaltningsdomstolen eller finansministeriet förbjuda verkställighet av bankinspektionens beslut. Detta är inte avsikten med stadgandet och inte heller är det förenligt med investerarnas intressen att bankinspektionens beslut att fastställa eller inte fastställa börsens beslut om att avslå en ansökan om upptagande av värdepapper på börslistan skall vara verkställbart även om ändring har sökts i det. Av denna anledning föreslås att stadgandet om att bankinspektionens beslut kan verkställas oberoende av ändringssökande skall tillämpas endast på sådana fall där bankinspektionen har fastställt eller inte fastställt börsens beslut om att avföra värdepapper från börslistan. Förslaget innebär att värdepapper som har avförts från börslistan kan vara föremål för handel även om fondbörsen själv överklagar bankinspektionens beslut att inte fastställa börsens beslut. Det är alltid förenligt med investerarnas intressen att handel kan bedrivas med värdepapper. Också registrerade föreningar vilka har som syfte att bevaka investerarnas intressen har i likhet med enskilda investerare självständig rätt att överklaga bankinspektionens beslut.

**Ikraftträdelsestadgande.** Eftersom den flaggningskyldighet som avses i 2 kap. 9 § skall tillämpas också på ägare till aktier som är föremål för annan offentlig handel, föreslås en övergångsperiod om en månad för anmälan om sådant innehav. Enligt den nuvarande lagen gäller flaggningskyldigheten endast aktieägare i börs- och avtalsmarknadsbolag. Vidare föreslås att de krav som nämns i föreslagna 3 kap. 10 § inte skall tillämpas på värdepapper som har upptagits på börslistan före lagens ikraftträdande. Enligt noteringsdirektivet skall de krav som gäller värdepapper som tas upp på börslistan inte träda ikraft retroaktivt (art. 3). Däremot träder de krav som avser emittenternas skyldigheter i kraft så att de gäller också värdepapper som har tagits upp på börslistan före lagens ikraftträdande.

Vidare föreslås att den inlösningskyldighet som stadgas i 6 kap. 6 § inte skall tillämpas i fall där den tvåtredjedels röstandel som leder till inlösningskyldighet har överskridits före lagens ikraftträdande, om de ägar- och avtalsarrangemang som leder till skyldigheten avvecklas inom tre år från lagens ikraftträdande. Förslaget behövs med tanke på sådana fall där inlösningskyldighet uppkommer på grund av att till aktieägarens röstandel i enlighet med förslaget hänförs inte bara aktieägarens utan, i en större utsträckning än enligt gällande lag, även andra personers aktieinnehav.

## 1.2. Lag om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer

### 2 kap. Optionsföretaget och marknadsparterna

11 §. Paragrafens 1 mom. föreslås bli så preciserad att marknadsgarantsrättigheter av styrelsen för ett optionsföretag kan beviljas finska kreditinstitut och värdepappersförmedlare samt utländska kreditinstituts filialer i Finland. Förslaget stämmer överens med kraven i EES-avtalets hittills godkända regelverk. Marknadsgarantsrättigheter kan således inte längre beviljas fysiska personer och inte heller öppna bolag eller kreditbolag. Det gällande stadgandet diskriminerar medborgare i andra nordiska länder än EES-stater och det är således inte möjligt att hålla kvar det i lagen utan ändringar. I praktiken har det inte förekommit något behov att anlita fysiska personer, öppna bolag eller kommanditbolag som marknadsgaranter. I lagen bibehålls emellertid möjligheten att med finansministeriets tillstånd bevilja också sådana andra sammanslutningar marknadsgarantsrättigheter, vilkas bundna egna kapital uppgår till minst 500 000 mark. Således skall aktiebolag som inte har koncession för värdepappersförmedling ansöka om tillstånd för att få marknadsgarantsrättigheter. Sådana sammanslutningars samt fysiska personers rätt att vara marknadsgarant skall omp-rövas efter att stadgandena om erbjudande av investeringstjänster börjar förnyas med stöd av direktiven.

12 §. Enligt paragrafens 1 mom. kan mäklar-rättigheter beviljas den som är myndig och har bostadsort inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Detta förslag motsvarar förslaget om ändring av medborgarskaps- och bo-

sättningskraven i den associationsrättsliga lagstiftningen (RP 236/92). Det gällande stadgandet diskriminerar medborgare i andra EES-stater än de nordiska länderna och det är således inte möjligt att oförändrat hålla kvar det i lagen. Enligt förslaget bibehålls finansministeriets rätt att bevilja undantag i fråga om bostadsortskravet för mäklare.

### 3 kap. Optionsföretagets verksamhet

2 §. I paragrafens 3 mom. föreslås en ändring som utvidgar optionsföretagets rätt att såsom underliggande egendom för indexoptioner och -terminer beakta också andra indextal än sådana som har räknats ut på grundval av ändringarna i prisutvecklingen för värdepapper som har tagits upp på börslistan vid en finsk fondbörs. För fastställande av kursen och för handeln kan å ena sidan beaktas index som beskriver prisutvecklingen för avtalsmarknadsvärdepapper eller marknadsvärdepapper i Finland. Dessutom är det möjligt att i derivativa indexavtal beakta indexetal som beskriver prisutvecklingen på sådana värdepapper som i någon annan EES-stat är föremål för handel som motsvarar offentlig handel. Mot offentlig handel i någon annan EES-stat svarar en sådan i insiderdirektivet angiven reglerad värdepappersmarknad, som är underkastad tillsyn av offentligt erkända organ, fungerar fortlöpande och är tillgänglig för allmänheten (art.1.2). Förslaget är inte direkt baserat på något direktiv. För bevarande av vår värdepappersmarknads internationella konkurrensförmåga är det emellertid motiverat att i vår lagstiftning upphäva de på nationella målsättningar baserade stadganden vilkas betydelse minskat i och med kapitalets fria rörlighet samt slopandet av begränsningarna för utlänningars ägande.

Optionsföretagen som ansöker om ändring av sitt reglemente skall entydigt slå fast vilken metod som används vid uträkningen av det index som beskriver prisutvecklingen för värdepapperen. Ett optionsföretag kan emellertid använda samma index som det vilket i en EES-stat beskriver prisutvecklingen för värdepapper som är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller på vilket sådana derivativa avtal är baserade som är föremål för handel. Om optionsföretaget inte till sitt reglemente fogar en entydig beskrivning av hur indextalet räknas ut, skall det använda en

metod som godkänts av myndigheterna i en EES-stat, för att förändringarna i indexets prisutveckling skall vara offentliga och tillförlitliga.

5 §. Paragrafens 1 mom. föreslås för det första bli så preciserade, att ett optionsföretag kan godkänna clearing av options- och terminsavtal som har lämnats till clearing inte bara av mäklare utan också av marknadsgaranter. Förslaget är baserat på vedertagen praxis. Samma rätt föreslås å andra sidan bli utsträckt till att gälla också sådana standardiserade options- och terminsavtal som har lämnats till clearing av en sammanslutning som har fått koncession i en EES-stat och kan jämföras med ett optionsföretag. Avsikten med förslaget är att med stöd av 2 § säkerställa en tillförlitlig clearing och en tillräcklig prisbildning när det gäller options- och terminsavtal vilka är baserade på index som beskriver prisutvecklingen för värdepapper vilka har tagits upp till handel i en EES-stat. Förslaget står i samband med ändringen av 2 § såtillvida, att det index som nämns där i enlighet med 1 § skall fastställas i optionsföretagets reglemente eller i en bilaga till detta.

Förslaget möjliggör samarbete mellan optionsföretag och i andra EES-stater etablerade eller verksamma sammanslutningar som bedriver motsvarande verksamhet. En sådan sammanslutning skall vara en reglerad marknad av det slag som avses i insiderdirektivet (art. 1.2), vilket innebär att den skall vara underkastad myndighetstillsyn, fungera fortlöpande och vara tillgänglig för allmänheten. En finsk investerare kan genom ett optionsföretags datanät bedriva handel på övernationella derivativa marknader i flera EES-stater, vilkas effektiva prisbildning ökar möjligheterna att skydda investeringar i utländska värdepapper. Eftersom de i options- och terminsavtal angivna kurserna inom ramen för ett sådant internationellt samarbete, med stöd av köpe- och säljandebud tas upp till fastställelse i optionsföretaget, jämföras auktionsförfarandet med sådan optionsbörsvärksamhet som avses i 1 kap. 3 §. Ett optionsföretag skall i fråga om varje avslut upprätta ett sådant ömsesidigt avtal med den utländska sammanslutningen som avses i 1 kap. 2 § 4 punkten, om inte båda parterna har ett derivativt konto i optionsföretaget. Avslut i ett optionsföretag kan således inte på det sätt som avses i 1 kap. 3 § 3 mom. lämnas till clearing i en utländsk sammanslutning.

Förutom att det skall föreskrivas i reglementet om samarbetet med utländska sammanslutningar, ges bankinspektionen enligt förslaget rätt att närmare bestämma clearingvillkoren. Detta är påkallat eftersom den internationella utvecklingen på options- och terminsmarknaden kan varasnabb.

#### 4 kap. Tillsyn över options- och terminsmarknaden

1 §. Paragrafens 3 mom. preciseras med en hänvisning till lagen om bankinspektionen (1273/90).

#### 5 kap. Särskilda stadganden

2 §. I paragrafens 2 mom. föreslås en hänvisning till lagen om bankinspektionen. Förslaget innebär en utvidgning av bankinspektionens rätt att överlämna uppgifter om options- och terminsmarknaden till motsvarande utländska tillsynsmyndighet. Förslaget föranleds av insiderdirektivets ikraftträdande, ty direktivet skall tillämpas på standardiserade options- och terminsavtal som är föremål för handel på en sådan marknad som definieras i direktivet (art. 1.2). Enligt direktivet skall medlemsstaternas behöriga myndigheter samarbeta för att de skall kunna fullgöra sina uppgifter (art. 10.1). Stadgandena om det internationella myndighetssamarbetet på marknaden för derivativa värdepappersavtal måste stämma överens med motsvarande stadganden om värdepappersmarknaden. Undersökningen av avslut där insiderinformation misstänks ha blivit utnyttjad kan således sträckas över statsgränserna.

8 §. Paragrafens 2 mom. preciseras med en hänvisning till lagen om bankinspektionen.

#### 1.3. Lag om upphävande av lagen om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån

1 §. Förslaget till upphävande av lagen om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån (553/69) är baserat på den promemoria (1989:VM 6) som gavs av arbetsgruppen för revidering av lagen om masskuldebrev. Förslaget genomförs som en del av ikraftträdandet av EES-avtalets regelverk, ef-

tersom det i värdepappersmarknadslagens 2 kap. föreslås stadganden om informationsskyldighet för emittenter av masskuldebrev.

2 §. Två av den upphävda lagens stadganden föreslås enligt 1 mom. bli tillämplade såsom övergångsstadganden, när det gäller masskuldebrev för vilkas emission har beviljats tillstånd eller vilka har registerförts före den föreslagna lagens ikraftträdande. Dessa stadganden är 11 §, enligt vilken den som emitterar obligationslån inom sex månader från tillståndets beviljande skall tillstålla finansministeriet obligationernas fullständiga text, ett eventuellt lånekontrakt samt utredning rörande utbudet. Det andra stadgandet är 24 §, enligt vilken den som emitterar debenturelån inom sex månader räknat från varje räkenskapsperiods slut skall tillstålla Finlands Bank sina bokslutbalanser och revisionsberättelse samt revisorernas intyg över, till vilket belopp av låntagaren utställda debentures som befinner sig i omlopp. Enligt förslaget skall dessa meddelanden och upplysningar emellertid tillställas bankinspektionen.

Enligt paragrafens 2 mom. skall Finlands Bank underrätta bankinspektionen om masskuldebrev som är i omlopp när lagen träder i kraft. Bankinspektionen får i enlighet med den skyldighet att förhandsgranska prospekt som föreslås i värdepappersmarknadslagens 2 kap. uppgifter om alla emissioner av masskuldebrev. Bankinspektionen för enligt 34 § lagen om skuldebrev förteckning över masskuldebrev som har erbjudits till allmänheten och över deras emittenter. Statistiska uppgifter är inte sådan information som skall hemlighållas enligt 13 § lagen om bankinspektionen. Det är viktigt att myndigheterna och marknadsparterna har tillgång till åskådliga och tillförlitliga uppgifter om masskuldebrevsmarknaden och dess utveckling.

3 §. Närmare föreskrifter om verkställigheten av lagen skall enligt förslaget utfärdas av finansministeriet.

#### 1.4. Lag om ändring av konkursstadgan

Förslaget till ny 110 a § i konkursstadgan motsvarar den 31 a § i lagen om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån, som ovan föreslås bli upphävd. Enligt förslaget skall bankinspektionen ersätta finansministeriet som den myndighet vilken domstolen i enlighet med 1 mom. skall underrätta om



att emittenten har försatts i konkurs. Vidare föreslås att domstolen i underrättelsen skall nämna vem som har förordnats till interimistisk förvaltare av konkursboet. Denna upplysning har i praktiken konstaterats vara behövlig.

Det är således bankinspektionen och inte finansministeriet som enligt paragrafens 2 mom. skall utfärda offentlig kungörelse. Stadgandet föreslås gälla också sådana innehavare av andelar i masskuldebrev, som inte har fått något skuldebrev. När riksdagen godkände att 31 a § (52/88) fogades till lagen om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån, uppmärksammade den det faktum att den tvååriga tidsfristen kan förlänga konkursförfarandet och förutsatte därför att regeringen följer vilken verkan stadgandet får på konkursförfarandets längd och vid behov vidtar åtgärder. Från det att lagändringen trädde i kraft den 1 februari 1988 har finansministeriet fram till den 23 september 1992 sammanlagt tjugo gånger fått underrättelse om att emittenter av masskuldebrevslån har försatts i konkurs. Det är i detta skede svårt att bedöma om stadgandet är ägnat att förlänga konkursförfarandet. Frågan om den tvååriga tidsfristen är ändamålsenlig kan tas upp till förnyad prövning om det i framtiden visar sig att konkursförfarandet förlängs i menlig mån.

I paragrafens 3 mom. föreslås ett stadgande om att bankinspektionen skall åläggas att utfärda en kungörelse till sådana sammanslutningar som ordnar offentlig handel med värdepapper och som i enlighet med 2 kap. 7 § 3 mom. värdepappersmarknadslagen är subsidiärt informationsskyldiga. Förfarandet kan göra det möjligt för investerarna att snabbare få information om att en emittent av masskuldebrev har försatts i konkurs. Dessutom kan kungörelsen på gäldenärens bekostnad publiceras inte bara i tidningarna utan också genom andra massmedier.

Vid förordnande av ombud skall enligt förslaget till 4 mom. tillämpas det förfarande som stadgas i lagen om bankinspektionen. Detta förfarande tillämpas i det fall att ett av bankinspektionens tillsynsobjekt har försatts i konkurs. Förordnande om att tillsätta ett ombud utfärdas således av finansministeriet på framställning av bankinspektionen. Hittills har särskilda ombud inte förordnats bli tillsatta för övervakning av att konkursbon förvandlats i pengar och inlösning av masskuldebrev och inte heller har kungörelser förordnats bli pub-

licerade i tidningar. Bankinspektionen kan i enlighet med 14 § lagen om bankinspektionen begära uppgifter från en utländsk tillsynsmyndighet som motsvarar bankinspektionen i det fall att en utländsk emittent har försatts i konkurs.

Förslaget till 5 mom. motsvarar 31 a § 3 mom. i den lag som föreslås bli upphävd.

### 1.5. Lag om ändring av 1 § lotterilagen

Förslaget innebär en överföring till 1 § 4 mom. lotterilagen (491/65) av det i 3 § 2 mom. lagen om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån, som ovan föreslås bli upphävd, stadgade förbudet att emittera masskuldebrev på villkor att utöver ränta lottas ut särskild gottgörelse som betalas till en del av skuldebrevsinnehavarna. Avsikten med förslaget är att undanröja oklarheten om det faktum att inte heller staten får emittera premieobligationer.

### 1.6. Lag om upphävande av 5 kap. 1 § 3 mom. lagen om aktiebolag

Enligt förslaget upphävs också den hänvisning till lagen om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån, vilken lag ovan föreslås bli upphävd, som ingår i 5 kap. 1 § 3 mom. lagen om aktiebolag (734/78).

### 1.7. Lag om ändring av lagen om skuldebrev

Förslaget till ett nytt 5 kap. och en ny 34 § i lagen om skuldebrev (622/47) föranleds av att lagen om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån upphävs. Avsikten med förslaget är att klarlägga det rättsläge som råder i och med att lagen inte definierar olika typer av lån. I paragrafens 1 mom. föreslås en uppräknning av vilka som har rätt att emittera masskuldebrev. I lagrummet nämns offentliga samfund och bokföringsskyldiga, vilket innebär åtminstone staten, övriga offentliga samfund, offentliga inrättningar, i handelsregistret införd näringsidkare samt med dessa jämförbara utländska juridiska personer. Förslaget innebär att också ideella föreningar och stiftelser kan skaffa medel med hjälp av masskuldebrev. Bokföringsskyldigheten är ett mera omfattande begrepp än en handelsregisteranteckning och

således en bättre grund för avgränsning av emissionsrätten, eftersom den som emitterar masskuldebrev är skyldig att offentliggöra sitt bokslut i enlighet med 2 kap. värdepappersmarknadslagen. Fysiska personer får inte emittera masskuldebrev.

Förslaget innebär inte någon ändring av begreppet skuldebrev avsedda för den allmänna rörelsen, som avses i 4 §. Masskuldebrev och med sådana jämförbara penningmarknadsskuldebrev är värdepapper i den bemärkelse som avses i värdepappersmarknadslagen. I lagens 4 § kvarstår också begreppet obligation, men därmed avses inte längre masskuldebrev med tryggande säkerhet. Eftersom obligationsbegreppet har en lagstadgad vedertagen innebörd sedan 50 år, är det emellertid skäl att skydda eventuella investerare mot vilseledande användning av detta begrepp. Det föreslås därför vara straffbart som en överträdelse av det i 2 kap. 1 § värdepappersmarknadslagen stadgade förbudet mot vilseledande marknadsföring att använda benämningen obligation på masskuldebrev, i det fall att myndigheterna har beviljat tillstånd till emission av masskuldebrev eller att masskuldebrev är särskilt betryggande till sin karaktär. Om emittenten däremot klart och tydligt meddelar att någon säkerhet inte är ställd för ett obligationslån, är det inte straffbart att använda benämningen obligation på masskuldebrev.

Förslaget till 2 mom. motsvarar i fråga om riskdebenturer 15 § lagen om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån (553/69), som föreslås bli upphävd.

Förslaget till 3 mom. stämmer överens med 19 § 2 mom. i den lag (553/69) som föreslås bli upphävd. Stadgandet motsvarar det förbud mot mottagande av egna aktier såsom pant som stadgas i 7 kap. 1 § lagen om aktiebolag. Avsikten med förbudet är att hindra emittenterna att minska aktiekapitalet utan borgenärernas vetskap. Återköp av lån med sämre förmånsrätt skulle innebära att den i lånevillkoren angivna förmånsrätten inte förverkligas utan att borgenärer vilkas lån har bättre förmånsrätt de facto får betalning först efter borgenärer med sämre förmånsrätt. Pantsättningsförbudet hindrar kringgående av återköpsbegränsningen såtillvida att emittenten kvittar sin på ett masskuldebrev med sämre förmånsrätt baserade betalningsskyldighet med den motfordran hos masskuldebrevsinnehavaren för vilken masskuldebrevet utgör pant. Det

kan senare bli aktuellt att uppta detta stadgande till förnyad granskning, om det i samband med revideringen om lagen om aktiebolag föreslås att aktiebolag ges rätt att köpa egna aktier och till sådana berättigande värdepapper.

Enligt paragrafens 4 mom. skall bankinspektionen över masskuldebrev föra en förteckning som envar har rätt att bekanta sig med. Förteckningen skall enligt förslaget vara baserad på de emissionsprospekt som har tillställts bankinspektionen med stöd av den förhandsgranskningsskyldighet som avses i 2 kap. 4 § värdepappersmarknadslagen. Således förs inte förteckning över s.k. separatlån som inte erbjuds till allmänheten.

### 1.8. Lag om upphävande av 17 § 2 mom. lagen om värdepappersförmedlingsrörelse

Det för värdepappersförmedlingsrörelser stadgade förbudet att uppta obligationslån föreslås bli upphävt. En värdepappersförmedlingsrörelse får således sätta masskuldebrev i allmänt omlopp. Enligt 1 och 2 §§ i den lag som föreslagits om kreditinstitutens verksamhet (RP 295/92) får endast kreditinstitut bedriva affärsrörelse för att hos allmänheten yrkesmässigt anskaffa depositioner eller andra tillgångar som skall återbetalas samt för egen räkning erbjuda krediter och annan därmed jämförbar finansiering. En värdepappersförmedlingsrörelse får således ordna finansiering för sina kunder endast på det sätt som avses i 1 mom. 1 punkten.

## 2. Lagstiftningsordning

Eftersom det är oklart om den i 2 kap. 4 § värdepappersmarknadslagen föreslagna skyldigheten att utverka bankinspektionens tillstånd för offentliggörande av börs- eller emissionsprospekt står i konflikt med 10 § Regeringsformen för Finland, är det skäl att begära grundlagsutskottets utlåtande om lagförslaget.

## 3. Ikraftträdande

Dessa lagar föreslås träda i kraft vid en tidpunkt som bestäms genom förordning.

Med stöd av vad som anförs ovan föreläggs Riksdagen följande lagförslag:

1.

**Lag****om ändring av värdepappersmarknadslagen**

I enlighet med riksdagens beslut

*upphävs* i värdepappersmarknadslagen av den 26 maj 1989 (495/89) 2 kap. 7 § 4 mom. samt 6 kap. 1 § 2—4 mom. och 2 § 3 och 4 mom. samt

*ändras* 2 kap. 3—9 § och mellanrubriken före 3 §, 3 kap. 10 §, 11 §, 13 § 1 mom. samt mellanrubrikerna före 10 och 11 §, 5 kap. 1 §, 2 kap. 1 mom. samt mellanrubrikerna före 1 och 2 §, 6 kap. 1 § 1 mom. och 2 § 1 mom. samt mellanrubriken före 2 §, 7 kap. 1 § 2 och 3 mom. och 3 § 2 mom., 8 kap. 1 §, 2 § 2 punkten och 3 § 1 och 2 punkterna samt mellanrubriken före 1 §, 10 kap. 1 § och 3 § 2 mom. samt

*fogas* till 1 kap. 1 § ett nytt 2 mom. och till 4 §, sådan den lyder delvis ändrad genom lag av den 20 december 1991 (1554/91), ett nytt 5 mom., till 2 kap. nya 4 a, 6 a, 10 och 11 § samt nya mellanrubriker före 4, 4 a, 5, 6 och 11 §, till 3 kap. 13 § ett nytt 5 mom. och till 6 kap. nya 3—9 § och nya mellanrubriker före 3—9 §, till 7 kap. 1 § ett nytt 4 mom., till 10 kap. 3 § nya 4 och 5 mom. som följer:

1 kap.

**Allmänna stadganden***Tillämpningsområde*

1 §

-----  
Dessutom tillämpas 2 kap. 9 och 10 §§ på finska aktiebolag vars aktier inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har tagits upp till handel som motsvarar offentlig handel, samt på aktieägare i sådana bolag och på personer som enligt 2 kap. 9 § kan jämföras med aktieägare.

*Definitioner*

4 §

-----  
I en *ägarkontrollerad sammanslutning* innehar en aktieägare, delägare eller medlem röstmajoriteten eller har enligt avtal rätt att ensam förfoga över en majoritet av rösterna eller rätt att annars utse eller avsätta en majoritet av medlemmarna i förvaltningsrådet, styrelsen eller motsvarande organ. Om en aktieägare, delägare eller medlem tillsammans med sammanslutningar där han har ägarkontroll eller sådana sammanslutningar gemensamt innehar röstmajoriteten i en sammanslutning eller rätt att utse eller avsätta majoriteten av medlemmarna i dess förvaltningsråd, styrelse eller motsvarande organ, har han ägarkontroll också i den sist nämnda sammanslutningen. Vad som här stadgas om ägarkontrollerade sam-

manslutningar gäller i tillämpliga delar ägar-kontrollerade stiftelser.

2 kap.

**Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet**

3 §

*Skyldighet att upprätta prospekt*

Den som till allmänheten erbjuder värdepapper eller ansöker om att värdepapper skall tas upp på börslista, är skyldig att offentliggöra ett prospekt innan erbjudandet träder i kraft och att hålla prospektet tillgängligt för allmänheten under den tid erbjudandet är i kraft, i enlighet med 2—6 mom. För offentliggörandet av prospekt ansvarar utöver anbudsgivaren och emittenten den som enligt uppdrag sköter erbjudandet eller emissionen.

Den som emitterar värdepapper skall offentliggöra ett *börsprospekt*, om

1) emittenten till allmänheten erbjuder värdepapper som är upptagna på börslistan eller värdepapper av samma slag som dessa eller värdepapper vilka under den tid erbjudandet är i kraft eller inom tre månader från början av erbjudandets giltighetstid ansöks bli upptagna på börslistan,

2) emittenten ansöker om att värdepapper som han tidigare emitterat skall tas upp på börslistan, eller

3) värdepapperen tas upp på börslistan utan emittentens ansökan, med stöd av 3 kap. 10 § 4 mom.

Emittenten eller någon annan som erbjuder

värdepapper till allmänheten skall i andra fall än i de som avses i 2 mom. offentliggöra ett *emissionsprospekt*. I stället för emissionsprospekt kan ett börsprospekt offentliggöras.

Det föreligger emellertid inte någon skyldighet att upprätta emissionsprospekt i det fall att emissionen avser skuldförbindelser som förfaller inom ett år efter emissionen. Någon skyldighet att offentliggöra prospekt föreligger inte heller när försäljningspriset på börslistade aktier som erbjuds till allmänheten eller på värdepapper som i enlighet med lagen om aktiebolag berättigar till sådana aktier inte sammanlagt överstiger tio miljoner mark eller deras nominella värde en tiondedel av emittentens aktiekapital.

I emissions- eller börsprospektet skall investerarna ges tillräckliga uppgifter för att de skall kunna bilda sig en välgrundad uppfattning om värdepapperen och emittenten. Prospektet skall innehålla väsentliga och tillräckliga uppgifter om emittentens tillgångar, ansvarsförbindelser, ekonomiska ställning, resultat och framtidsutsikter samt orderstock, när denna uppgift är viktig med hänsyn till emittentens verksamhet, och likaså om de med värdepapperen förenade rättigheterna och om andra omständigheter som är av väsentlig betydelse för värdepapperens värde. Närmare föreskrifter om börs- och emissionsprospektens innehåll och om informationens utformning, utfärdas genom finansministeriets beslut.

Om ett prospekt är behäftat med fel eller brister som uppdragas innan erbjudandets giltighetstid löper ut eller innan värdepapperet upptagits på börslistan och som kan vara av väsentlig betydelse för investerarna, skall allmänheten utan dröjsmål informeras om saken genom att rättelse eller komplettering offentliggörs på samma sätt som prospektet.

#### 4 §

##### *Bankinspektionens tillstånd att offentliggöra prospekt*

För offentliggörande av prospekt skall bankinspektionens tillstånd utverkas. Bankinspektionen skall inom fem vardagar efter att ett prospekt har lämnats in för granskning besluta om det kan offentliggöras. Tillstånd skall beviljas om prospektet inte är uppenbart oriktigt eller bristfälligt. Om offentlig handel bedrivs

med värdepapper av samma slag som avses i prospektet eller med värdepapper som berättigar till sådana, skall bankinspektionen utan dröjsmål underrätta den som ordnar offentlig handel om sitt beslut.

Det marknadsföringsmaterial som hänför sig till ett emissions- eller börsprospekt skall tillställas bankinspektionen inom två dygn efter att prospektet har överlämnats till bankinspektionen för granskning. Marknadsföringsmaterialet skall hänvisa till prospektet och ange var detta tillhandahålls.

#### 4 a §

##### *Godtagande av utländska prospekt*

Bankinspektionen skall såsom börsprospekt godta prospekt som har godtagits av behöriga myndigheter inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Om förfarandet stadgas närmare genom förordning.

Bankinspektionen kan kräva att prospekt som avses i 1 mom. kompletteras med information om värdepappersbeskattningen i Finland, om förmedlingen av betalningar som görs i Finland, om offentliggörandet av information till investerare samt om de rättigheter och skyldigheter som är förenade med värdepapper.

Bankinspektionen kan av särskilda skäl godta prospekt på andra språk än finska och svenska.

Genom förordning stadgas om bankinspektionens rätt att såsom börsprospektgodta prospekt som har godtagits av myndigheterna i någon stat utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

#### 5 §

##### *Delårsrapport och årsrapport*

Ett aktiebolag vars aktier eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier är föremål för offentlig handel skall för varje räkenskapsperiod som är över sex månader lång upprätta en *delårsrapport* för antingen de sex första eller för de fyra och åtta första månaderna.

Om bolagets räkenskapsperiod har förlängts skall bolaget dessutom upprätta en *årsrapport* för de 12 första månaderna av räkenskapsperioden. Vad som stadgas om delårsrapport

skall på motsvarandesätt tillämpas på årsrapporten.

Delårsrapporten skall ges av bolagets styrelse. Om bolagets revisor har granskat rapporten, skall revisorns eventuella anmärkningar och erinringar fogas till rapporten.

Om bolaget skall upprätta ett koncernbokslut ges delårsrapporten som koncernens information. Bankinspektionen kan dock efter att ha hört bokföringsnämnden yrka att bolagets styrelse utöver informationen om koncernen skall offentliggöra motsvarande information om bolaget, om den sistnämnda informationen måste anses vara väsentligt från investerarsynpunkt.

Delårsrapporten skall upprättas i enlighet med god bokföringssed och den skall ge riktiga och tillräckliga uppgifter för att investerarna skall bilda sig en välgrundad uppfattning om bolagets verksamhet och resultat samt om dess utveckling.

I delårsrapporten skall redogöras för bolagets verksamhet, resultatutveckling och investeringar samt för ändringar i finansieringsläget och verksamhetsmiljön efter utgången av den föregående räkenskapsperioden. Redogörelse skall ges för exceptionella omständigheter som har inverkat på verksamheten och resultatet under den period som rapporten avser. Uppgifterna i delårsrapporten skall vara jämförbara med uppgifterna för motsvarande period under den föregående räkenskapsperioden. I delårsrapporten skall också redogöras för sådana efter rapportperioden inträffade händelser som är väsentliga för bolagets verksamhet och resultat samt för bolagets sannolika utveckling under den löpande räkenskapsperioden, i den mån detta är möjligt. Närmare föreskrifter om delårsrapportens innehåll och informationsförfarandet utfärdas genom finansministeriets beslut.

Delårsrapporten skall offentliggöras utan obefogat dröjsmål, dock senast tre månader efter utgången av rapportperioden. Uppgiften om vilken vecka varje delårsrapport offentliggörs skall ges ut så snart beslut har fattats om saken.

Bolaget skall senast när delårsrapporten offentliggörs sända denna till bankinspektionen samt till den som ordnar offentlig handel. Delårsrapporten skall dessutom på begäran översändas till aktieägarna. Envar har rätt att mot ersättande av bolagets kostnader få en kopia av delårsrapporten.

## *Bokslut och bokslutskommuniké*

### 6 §

Aktiebolag vars aktier eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier är föremål för offentlig handel skall i sitt bokslut lämna riktiga och tillräckliga uppgifter om sådana omständigheter som har en väsentlig inverkan på aktiernas värde. Om bokslutets innehåll och om informationsförfarandet föreskrivs genom finansministeriets beslut.

Huvudpunkterna i bokslutet skall offentliggöras omedelbart efter att bokslutet blivit klart (*bokslutskommuniké*). Om bolaget skall upprätta ett koncernbokslut skall bokslutskommunikén ges såsom koncernens information. Om bokslutets innehåll och om sättet för framläggande av uppgifterna bestäms genom finansministeriets beslut.

Bokslutet skall offentliggöra senast en vecka före ordinarie bolagsstämman. Om bolaget skall upprätta ett koncernbokslut skall detta offentliggöras utöver bolagets eget bokslut. Vid sidan av bokslutet skall också en revisionsberättelse offentliggöras. Av revisionsberättelsen skall också framgå revisorernas uppfattning om huruvida de delårsrapporter som har offentliggjorts under räkenskapsperioden har upprättats i enlighet med de gällande stadgandena. Bolaget skall emellertid offentliggöra sin revisionsberättelse omedelbart, om revisorerna

1) har framställt en anmärkning eller erinring med anledning av revisionen,

2) inte förordar att balansräkningen och resultaträkningen fastställs eller att de bokföringsskyldiga beviljas ansvarsfrihet,

3) inte har förenat sig om styrelsens förslag om åtgärder gällande vinst eller förlust eller

4) anser att de delårsrapporter som offentliggjorts under räkenskapsperioden inte har upprättats i enlighet med gällande stadganden.

På bokslut och bokslutskommuniké tillämpas vad 5 § 8 mom. stadgar om delårsrapport.

### 6 a §

En emittent vars masskuldebrev har tagits upp på börslistan skall utan dröjsmål offentliggöra sitt bokslut. Denna skyldighet gäller emellertid inte staten, dess centralbank, kommuner, kommunalförbund eller sådana internationella offentliga organ vilka såsom medlemmar har minst två stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Bokslutet skall på begäran ges till innehavare av masskuldebrev.

*Omständigheter som påverkar ett värdepappers värde*

7 §

Emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra och underrätta den som ordnar offentlig handel om alla sådana beslut samt omständigheter rörande emittenten och dess verksamhet, som är ägnade att väsentligt påverka värdepapperens värde.

Vad som stadgas i 1 mom. gäller inte staten, dess centralbank, kommuner, kommunalförbund eller sådana internationella offentliga organ vilka såsom medlemmar har minst två stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, utom i det fall att dessa annorstädes inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet offentliggör information som avses i 1 mom.

Den som ordnar offentlig handel skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra sådana i 1 mom. nämnda beslut och omständigheter som har kommit till dess kännedom och som emittenten inte har offentliggjort eller ansökt om undantag för enligt 11 §.

8 §

Om ett sådant bolag blir ett dotterbolag, vars aktier eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier är föremål för offentlig handel, är koncernens moderbolag skyldigt att utan dröjsmål offentliggöra att ett koncernförhållande har uppkommit och informera om hur koncernförhållandet kommer att påverka dotterbolagets och dess aktieägars ställning. Samtidigt skall den som ordnar offentlig handel informeras.

9 §

En aktieägare skall underrätta bolaget och bankinspektionen om storleken av sin andel när denna uppnår, överskrider eller underskrider en tiondedel, en femtedel, en tredjedel, hälften eller två tredjedelar av röstetalet eller aktiekapitalet i ett sådant finskt bolag vars aktier har tagits upp till offentlig handel eller motsvarande handel inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Med en aktieägare jämföras också andra vars enligt detta lagrum och 2 mom. uträknade andel av röstetalet eller aktiekapitalet uppnår, överskrider eller under-

skrider de nämnda gränserna. Anmälan skall göras också i det fall att en aktieägare eller en jämförbar person är part i ett avtal eller något annat arrangemang som när det förverkligas leder till att de nämnda röstetals- eller kapitalgränserna uppnås, överskrids eller underskrids. En aktieägare behöver inte göra sådan anmälan som avses i detta moment i det fall att moderbolaget gör anmälan om saken.

Vid beräkningen av den röstandel som avses i 1 mom. skall till aktieägarens röstetal hänföras röstetalet i sammanslutningar och stiftelser som står under ägarkontroll av aktieägaren, röstetalet i pensionsstiftelser och pensionskassor som tillhör aktieägaren och sammanslutningar som står under ägarkontroll av denne samt andra röstetal som aktieägaren enligt avtal eller eljest förfogar över ensam eller tillsammans med tredje man. På motsvarande sätt beräknas aktieägarens andel av aktiekapitalet.

Sådan anmälan som avses i 1 mom. skall göras utan dröjsmål och senast den sjunde dagen efter att aktieägaren fått eller borde ha fått kännedom om en rättshandling på grund av vilken hans andel av bolagets röstetal eller aktiekapital uppnår, överskrider eller underskrider den gräns som nämns i 1 mom. Om anmälningsskyldighet uppkommer med anledning av att aktieägaren är part i ett avtal som avses i 1 mom. och vars förverkligande leder till att röstandelseller kapitalgränsen uppnås, överskrids eller underskrids, skall anmälan dock göras senast samma dag som avtalet ingås.

Finansministeriet beslutar om de närmare uppgifter som skall ges i anmälan samt om anmälningsförfarandet.

10 §

När ett i 9 § 1 mom. nämnt bolag eller ett utländskt bolag, vars aktier eller värdepapper som berättigar till aktier har blivit föremål för offentlig handel i Finland, får kännedom om att någons andel av det röstetal som aktierna medför eller av aktiekapitalet har uppnått, överskridit eller underskridit den röstandels- eller kapitalgräns som stadgas i 9 § 1 mom., skall bolaget offentliggöra detta utan dröjsmål och senast nio dagar efter att ha fått kännedom om saken. Den som ordnar offentlig handel eller motsvarande handel skall informeras särskilt.



Finansministeriet beslutar om de närmare uppgifter som skall ges i samband med offentliggörandet samt om förfarandet.

## 11 §

*Beviljande av undantag*

Från den informationsskyldighet som stadgas här och i 6 kap. kan på ansökan beviljas undantag, om investerarnas ställning inte äventyras därigenom. Undantag beviljas genom bankinspektionen eller bokföringsnämnden, enligt vad som stadgas i 2 — 6 mom. Om de övriga undantagsgrunderna föreskrivs närmare genom finansministeriets beslut.

Bankinspektionen kan bevilja undantag från den skyldighet som stadgas i 7 och 10 §§, i det fall att offentliggörandet av uppgifterna skulle strida mot allmän fördel eller åsamka emittenten väsentligt men. Om undantag skall ansökas omedelbart efter att skyldigheten uppkommit. Undantag från 10 § kan beviljas endast bolag som avses i 9 § 1 mom.

Bokföringsnämnden kan bevilja undantag i fråga om innehållet i delårsrapporter och bokslut, om inte annors har stadgats därom. I rapporten och bokslutet skall anges att undantag beviljats.

Bankinspektionen kan bevilja undantag som avser innehållet i och offentliggörandet av börs- och emissionsprospekt och sådana anbudshandlingar som avses i 6 kap. samt i fråga om offentliggörandet av delårsrapporter och bokslut.

Bankinspektionen och bokföringsnämnden skall ofördröjligen underrätta varandra samt den som ordnar offentlig handel om att en ansökan om undantag har kommit in och avgjorts.

Bankinspektionen och bokföringsnämnden skall be social- och hälsovårdsministeriet om utlåtande i det fall att undantag söks av ett försäkringsbolag.

## 3 kap.

**Offentlig handel med värdepapper**

## 10 §

*Börsvärdepapper*

En fondbörs får på ansökan av emittenten ta upp sådana fritt överlåtbara finska eller utländska värdepapper på börslistan, vilkas prisbildning kan uppskattas vara tillförlitlig och om

vilka kursförmedlingsavtal med någon i Finland verksam värdepappersförmedlare inte gäller.

Aktier i bolag som är hemmahörande i någon stat utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller depositionsbevis som avser sådana aktier kan tas upp på börslistan endast om offentlig handel bedrivs med aktien på en fondbörs eller inom ett därmed jämförligt omsättningssystem i den staten eller i en stat där merparten av aktierna finns.

Värdepapper som berättigar till aktier kan tas upp på börslistan endast i det fall att till offentlig handel har upptagits eller samtidigt upptas aktier av det slag som värdepapperen berättigar till.

Ett bolag skall ansöka om att aktier av samma slag som redan finns på börslistan skall upptas på denna inom ett år efter de emitterats, ominte bolaget har samtyckt till att fondbörsen tar upp dem på börslistan utan särskild ansökan.

Emittenten skall ansöka om att till samma emission hörande masskuldebrev eller andra skuldebrev som har satts i omlopp bland allmänheten skall tas upp på börslistan samtidigt.

En emittent har rätt att avsluta fondbörshandeln med värdepapper som han emitterat endast i det fall att värdepapperen har tagits upp eller omedelbart tas upp på börslistan hos någon annan finsk fondbörs.

Bankinspektionen kan på ansökan av fondbörsen bevilja undantag från det krav som avses i 2 mom., om investerarskyddets behov inte har föranlett att aktierna inte är föremål för handel som motsvarar offentlig handel. Bankinspektionen kan av särskilda skäl på ansökan av fondbörsen bevilja undantag från det krav som avses i 1 mom. när det gäller andra värdepapper än finska emittenters samt från det krav som avses i 3 mom.

I fråga om de närmare kraven för att en fondbörs skall få ta upp värdepapper på börslistan och om undantag från dessa krav föreskrivs genom finansministeriets beslut.

## 11 §

*Avslag på ansökan om upptagande av värdepapper på börslistan och avförande av värdepapper från börslistan*

En fondbörs kan för att skydda investerarna

avslå ansökningar om upptagande av värdepapper på börslistan.

Fondbörsen skall avgöra en ansökan om upptagande av värdepapper på börslistan inom sex månader efter mottagandet av ansökan. Om fondbörsen under denna tid ber sökanden om ytterligare utredning skall tiden räknas från den dag då fondbörsen mottog utredningen. Om fondbörsen inte fattar något avgörande inom den utsatta tiden, anses ansökan ha avslagits.

Fondbörsen får besluta avföra värdepapper från börslistan om normal och regelbunden handel med värdepapperen inte längre kan bedrivas och om beslutet inte åsamkar investerna väsentlig olägenhet.

En värdepappersemittent har rätt att få fondbörsens beslut som avses i 1 — 3 mom. upptaget till bankinspektionens prövning inom 30 dagar från beslutet eller efter att den tid har löpt ut som avses i 2 mom. Motsvarande rätt rörande sådant beslut av fondbörsen som avses i 3 mom. har en registrerad förening vars syfte är att bevaka investerarnas intresse samt en investerare som äger värdepapper av det slag som avses i 3 mom. eller till sådana berättigande värdepapper. Bankinspektionen skall underrätta fondbörsen om att ärendet har hänskjutits till bankinspektionen för behandling.

### 13 §

#### *Avtalsmarknadsverksamhet och annan offentlig handel med värdepapper*

Endast värdepappersförmedlare eller sammanslutningar av sådana får ordna ett förfarande, i vilket på grundval av offentliggjorda eller bindande köpe- och säljanbud, som givits vid auktion eller ett därmed jämförbart förfarande, bedrivs handel med avtalsmarknadsvärdepapper (*avtalsmarknadsverksamhet*) eller andra värdepapper (*annan offentlig handel*). Annan offentlig handel får endast avse marknadsvärdepapper som i tillräcklig utsträckning är föremål för efterfrågan och utbud och vilkas prisbildning således kan uppskattas vara tillförlitlig. Emittenten och bankinspektionen skall underrättas om beslut att inleda offentlig handel med marknadsvärdepapperen 30 dagar innan handeln inleds.

Bankinspektionen kan på begäran av emittenten bestämma att handeln med marknadsvärdepapper skall avslutas om dessa har tagits

upp till offentlig handel utan emittentens samtycke eller utan att emittenten har erbjudit allmänheten de ifrågavarande värdepapperen eller värdepapper av samma slag. Bankinspektionen skall be den som ordnar offentlig handel om ett yttrande. Bankinspektionen kan avslå emittentens begäran om den som ordnar annan offentlig handel visar att värdepapperen i övrigt uppfyller de krav som ställs i 1 mom.

## 5 kap.

### Stadganden om insynsställning

#### 1 §

#### *Förbud mot missbruk av insiderinformation*

Den som på grund av sin ställning, sin syssla eller sitt uppdrag har fått kännedom om sådan icke offentliggjord omständighet som hänför sig till värdepapper vilka är föremål för offentlig handel och som är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde, får inte utnyttja informationen för att bereda sig eller någon annan materiell fördel genom att för egen eller för någon annans räkning avyttra eller förvärva sådana värdepapper eller direkt eller indirekt råda någon i handel med dem. Vad som nu sagts gäller också den som har skäl att misstänka att informationen har yppats eller röjts olovligen eller av misstag.

#### 2 §

#### *Handelsbegränsningar*

Den som i ett bolag vilket emitterat aktier som är föremål för offentlig handel eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigat till aktier är

1) medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet,

2) verkställande direktör eller vice verkställande direktör eller

3) revisor, revisorssuppleant eller en för revisionen av bolaget huvudansvarig anställd i en revisionssammanslutning,

får i bolaget förvärva aktier som är föremål för offentlig handel samt till sådana aktier berättigande värdepapper endast i enlighet med 4 kap. 10 § såsom långsiktiga investeringar.

## 6 kap.

**Offentligt köpeanbud och inlösnings skyldighet**

## 1 §

*Offentligt köpeanbud*

Den som offentligt erbjuder sig att köpa aktier som är föremål för offentlig handel eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till sådana aktier, skall bemöta innehavarna av de värdepapper som anbudet gäller likvärdigt.

## 2 §

*Offentliggörande av och information om köpeanbud*

Beslut om offentligt köpeanbud skall offentliggöras omedelbart samt tillkännages det bolag (*målbolaget*) som emitterat de värdepapper som anbudet avser samt den som ordnat den offentliga handeln.

I anbudet skall nämnas vilken mängd värdepapper det avser, giltighetstiden, det vederlag som erbjuds samt betalningstiden och betalningsorten. Av anbudet skall även framgå vad som skall göras om de antagande svaren omfattar flera värdepapper än vad anbudet har avsett.

## 3 §

*Anbudshandling*

Innan ett köpeanbud träder i kraft skall anbudsgivaren offentliggöra och under den tid anbudet är i kraft för allmänheten hålla tillgänglig en anbudshandling som innehåller sådana väsentliga och tillräckliga upplysningar som krävs för att anbudets förmånlighet skall kunna bedömas, samt överlämna anbudshandlingen till målbolaget och den som ordnat den offentliga handeln.

För offentliggörandet av anbudshandlingen skall ansökas om tillstånd av bankinspektionen. Bankinspektionen skall inom tre vardagar efter att handlingen har överlämnats till den för granskning besluta om den får offentliggöras.

Om anbudshandlingens innehåll och informationsförfarandet föreskrivs genom finansministeriets beslut.

## 4 §

*Köpeanbudets resultat*

När anbudstiden har löpt ut skall anbudsgivaren

utan dröjsmål offentliggöra den ägarandel och rösträtt som han kan få i målbolaget, om han förvärvar de värdepapper som har bjudits ut och med beaktande av de värdepapper han annars har förvärvat eller tidigare äger. Anmälan om den ägar- och röstandel som kan fås skall likaså utan dröjsmål göras till målbolaget samt till den som ordnar den offentliga handeln.

## 5 §

*Villkorligt anbud*

Om det som ett villkor för att ett köpeanbud skall vara bindande har uppställts att en viss ägar- eller röstandel nås, har den som godkänt anbudet rätt att efter anbudstidens utgång dra sig ur köpet, om inte anbudsgivaren på grundval av förvärv av de värdepapper som bjuds ut når den i anbudet nämnda ägar- eller röstandelen. Rätt att dra sig ur köpet föreligger dock inte om anbudsgivaren förbinder sig att underätta den som har godkänt anbudet om det högre pris som anbudsgivaren betalar till någon eller får av någon för de värdepapper som anbudet avsåg, inom ett år efter anbudstidens utgång, och att betala skillnaden mellan detta pris och det pris som angavs i köpeanbudet. Den som har godkänt anbudet skall inom en månad efter offentliggörandet av det meddelande som avses i 4 § till anbudsgivaren anmäla om han önskar dra sig ur köpet eller avkräva anbudsgivaren en förbindelse som avses i denna paragraf. I annat fall blir hans godkännande av det ursprungliga anbudet bindande för honom.

## 6 §

*Inlösnings skyldighet*

En aktieägare, vars andel ökar till över två tredjedelar av det röstetal som bolagets aktier medför efter det att bolagets aktier eller till sådana berättigande värdepapper har upptagits till offentlig handel, skall erbjuda sig att lösa in också återstoden av de aktier som bolaget har emitterat och av de värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till sådana.

Till en aktieägars röstandel som avses i föregående moment hänförs

1) aktier som ägs av aktieägaren och av sammanslutningar och stiftelser som står under dennes ägarkontroll samt av dessas pensionsstiftelser och pensionskassor,

2) aktier som ägs av aktieägaren eller av en

annan sådan sammanslutning eller stiftelse som avses i 1 punkten tillsammans med någon annan, samt

3) aktier som ägs av andra sådana fysiska personer, sammanslutningar och stiftelser som tillsammans med aktieägaren eftersträvar bestämmanderätt i bolaget.

Frågan om huruvida de i 2 mom. nämnda personerna, sammanslutningarna och stiftelserna är inlösningskyldig skall i oklara fall avgöras av bankinspektionen.

En aktieägare skall omedelbart offentliggöra att en inlösningsituation har uppkommit. Samtidigt skall också målbolaget och den som ordnar offentlig handel informeras.

Om de värdepapper som har lett till överskridning av den gräns som avses i 1 mom. har förvärvats genom ett offentligt köpebud uppkommer emellertid inte någon inlösningskyldighet före utgången av erbjudandets giltighetstid. Om det vederlag som anges i köpebudet är mindre än inlösningsvederlaget, skall de som godkänt köpebudet ges en mot skillnaden mellan vederlagen svarande gottgörelse innan inlösningsförfarandet avslutas.

### 7 §

#### *Inlösningsvederlag*

Som inlösningsvederlag skall betalas gängse pris. Detta skall bestämmas med beaktande av det med antalen avslut vägda medelpris som under de senaste 12 månaderna före uppkomsten av inlösningskyldigheten har betalats för värdepapperen vid offentlig handel, eller ett eventuellt högre pris än medelpriset som under samma tid har betalats av en sådan person, sammanslutning eller stiftelse som avses i 6 §, samt med beaktande av övriga omständigheter.

Den som är inlösningskyldig och sådana personer, sammanslutningar och stiftelser som avses i 6 § skall under de senaste 12 månaderna före inlösningskyldighetens uppkomst underätta bankinspektionen om sina avslut med värdepapper av det slag som är föremål för inlösnings och om de betalda priserna.

### 8 §

#### *Inlösningsförfarande*

Den som är inlösningskyldig skall inom en månad från inlösningskyldighetens uppkomst ge ett inlösningsanbud med en inlösnings tid om minst en månad. Inlösningsförfarandet skall

inledas inom en månad efter att inlösningsanbudet gavs.

Den inlösningskyldige skall upprätta en anbudshandling och i enlighet med 3 § utverka bankinspektionens tillstånd för dess offentliggörande.

### 9 §

#### *Befrielse från inlösningskyldigheten*

Bankinspektionen kan av särskilda skäl för viss tid bevilja befrielse från inlösningskyldigheten, om innehavet är avsett att vara tillfälligt och syftet inte är att utöva ett bestämmanderätt i bolaget.

### 7 kap.

#### **Tillsyn över värdepappersmarknaden**

### 1 §

#### *Tillsynsmyndighet*

Bankinspektionen har rätt att av den som emitterat värdepapper som är föremål för offentlig handel, den som är skyldig att offentliggöra prospekt som avses i 2 kap. 3 §, den som är informationsskyldig i enlighet med 2 kap. 9 och 10 §, den som berörs av sådan handelsbegränsning som avses i 4 kap. 10 §, anmälningsskyldiga, sammanslutningar och stiftelser som avses i 5 kap. 3 och 4 § samt av anbudsgivare som avses i 6 kap. 1 § och aktieägare som avses i 6 kap. 6 § och av andra inlösningskyldiga få de upplysningar som tillsynen förutsätter och kopior av handlingar som bankinspektionen anser vara nödvändiga för tillsynen. Bankinspektionen har även rätt att förrätta för tillsynen nödvändiga inspektioner hos de i lagrummen angivna sammanslutningarna och stiftelserna.

För den anmälningsskyldighet som stadgas i 5 kap. 3 och 4 § samt den informationsskyldighet och skyldighet att uppvisa handlingar som avses i denna paragrafs 2 och 4 mom. kan bankinspektionen förelägga och döma ut vite.

Emittentens revisor skall om revisionen lämna uppgifter som kompletterar 2 kap. 6 och 6 a §§, om bankinspektionen i samband med förhandsgranskningen av prospektet av grundad anledning kräver detta av emittenten. Revisorn kan ge ett yttrande om det svar som emittentens styrelse givit bankinspektionen.

## 3 §

*Tystnadsplikt*

Om bankinspektionens rätt att lämna uppgifter till utländska myndigheter som utövar tillsyn över värdepappersmarknaden stadgas i lagen om bankinspektionen (1273/70).

## 8 kap.

**Straffstadganden**

## 1 §

*Missbruk av insiderinformation*

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet bryter mot 5 kap. 1 § skall för *missbruk av insiderinformation* dömas till böter eller fängelse i högst två år.

Den som på något annat sätt än som sägs i 1 mom. bryter mot 5 kap. 1 § skall, om inte gärningen är ringa, för *olovligt utnyttjande av insiderinformation* dömas till böter.

## 2 §

*Värdepappersmarknadsbrott*

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet

2) tar in osanna eller vilseledande uppgifter i ett sådant emissions- eller börsprospekt som avses i 2 kap., i en delårs- eller årsrapport eller i ett bokslut eller i en sådan anbudshandling som avses i 6 kap. eller som offentliggör ett emissions- eller börsprospekt eller en anbudshandling utan tillstånd av bankinspektionen,

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för *värdepappersmarknadsbrott* dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

## 3 §

*Värdepappersmarknadsförseelse*

Den som

1) på något annat sätt än som nämns i 2 § bryter mot 2 kap. 1 — 6 a §,

2) försummar den informationsskyldighet som 2 kap. 7 — 10 § stadgar,

skall, om inte gärningen är ringa eller sträng-

are straff stadgas i någon annan lag, för *värdepappersmarknadsförseelse* dömas till böter.

## 10 kap.

**Särskilda stadganden**

## 1 §

*Standardiserade optioner och terminer*

På standardiserade optioner och terminer som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer tillämpas 2 kap. 1 §, 4 kap. 1 och 2 §, 4 § 2 mom., 5 kap. 1 §, 7 kap. 2 § samt 8 kap. 1 §, 2 § 1 punkten och 3 § 1 punkten i denna lag.

Denna lags 5 kap. 1 § skall tillämpas på standardiserade optioner och terminer oberoende av om det har avtalats om avyttring av den underliggande egendom som avses i options- och terminsavtalet eller om kompenserande gottgörelse.

## 3 §

*Ändringssökande*

Emittenten och fondbörsen kan i enlighet med 3 kap. 11 § 4 mom. söka ändring i bankinspektionens beslut i ärenden som har hänskjutits till denna i enlighet med 3 kap. 11 § 4 mom. En registrerad förening som bevakar investerarnas intressen samt investerare som äger värdepapper vilka beslutats bli avförda från börslistan eller värdepapper som berättigar till sådana, kan söka ändring i bankinspektionens beslut i ärenden som avses i 3 kap. 11 § 3 mom.

Värdepappersemittenter, de som ordnar annan offentlig handel, föreningar som bevakar investerarnas intressen samt investerare som äger värdepapper med vilka handeln har bestämts bli avslutad eller värdepapper som berättigar till sådana värdepapper kan söka ändring i bankinspektionens beslut som avses i 3 kap. 13 § 5 mom.

Vad som stadgas i 12 § lagen om bankinspektionen skall inte tillämpas när ändring söks i beslut som avses i 3 kap. 11 § 1 och 2 mom., 13 § 5 mom. samt 6 kap. 6 § 3 mom.

Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som bestäms genom förordning.

Aktieägare, vars andel i ett annat bolag än

ettbörs- eller avtalsmarknadsbolag har uppnått eller överskridit den gräns för anmälningsskyldighet som avses i 2 kap. 9 §, skall anmäla detta till bolaget inom en månad efter att denna lag har trätt i kraft.

Denna lags 3 kap. 10 § och finansministeriets beslut med stöd därav skall inte tillämpas på värdepapper som har tagits upp på börslistan före denna lags ikraftträdande.

Inlösningsskyldighet uppkommer inte för en aktieägare om den i enlighet med 6 kap. 6 § beräknade två tredjedels andelen av det röstetal som bolagets aktier medför har överskridits före denna lags ikraftträdande och underskrider denna gräns inom tre år efter denna lags ikraftträdande.

## 2.

### Lag

#### om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer

I enlighet med riksdagens beslut

ändras i lagen den 26 augusti 1988 om handel med standardiserade optioner och terminer (772/88) 2 kap. 11 § 1 mom. och 12 § 1 mom., av dessa lagrum 2 kap. 11 § 1 mom. sådant det lyder i lag av den 28 december 1990 (1285/90), 3 kap. 2 § 3 mom. och 5 § 1 mom., 4 kap. 1 § 3 mom. samt 5 kap. 2 § 2 mom. och 8 § 2 mom., som följer:

2 kap.

#### Optionsföretaget och marknadsparterna

11 §

#### Marknadsgarant

Marknadsgarantsrättigheter kan beviljas finska kreditinstitut och värdepappersförmedlare samt utländska kreditinstituts filialer i Finland. Med finansministeriets tillstånd kan också andra sammanslutningar vars bundna egna kapital är minst 500 000 mark beviljas marknadsgarantsrättigheter i ett optionsföretag.

12 §

#### Mäklare

Mäklarrättigheter kan beviljas en fysisk person som är myndig och har bostadsort inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet samt som uppfyller bestämmelserna i optionsföretagets reglemente om yrkeskunskap och erfarenhet och som inte har meddelats näringsförbud eller försatts i konkurs. Finansministe-

riet kan medge undantag från kravet på mäklares bostadsort.

3 kap.

#### Optionsföretagets verksamhet

2 §

#### Underliggande egendom och index

Indexoptioner och indexterminer för vilka kurser fastställs och med vilka handel idkas skall avseett index som räknas ut på grundval av ändringarna i prisutvecklingen för värdepapper som i Finland har tagits upp till sådan offentlig handel som avses i 1 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen (495/89) eller genom något därmed jämförbart förfarande till handel inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Metoden för uträknande av index skall entydigt slås fast i optionsföretagets reglemente.

5 §

#### Clearing av optionsköp

Ett optionsföretag får godkänna sådana op-



tioner och terminer för clearing, som har lämnats till clearing av en förmedlare eller en marknadsgarant och som grundar sig på köp av optionen i optionsföretaget eller i ett annat optionsföretag vars optionsköp företaget clearar. Optionsföretaget får på de villkor bankinspektionen bestämmer också godkänna sådana standardiserade options- och terminsavtal för clearing, som ett inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet etablerat eller verksamt, med ett optionsföretag jämställbart företag som beviljats koncession har lämnat till clearing.

---

4 kap.

**Tillsyn över options- och terminsmarknaden**

1 §

*Tillsyn*

---

På bankinspektionens verksamhet enligt 1 och 2 mom. tillämpas lagen om bankinspektionen (1273/90).

5 kap.

**Särskilda stadganden**

2 §

*Sekretess*

---

Om bankinspektionens rätt att lämna uppgifter till utländska myndigheter som övervakar options- och terminsmarknaden stadgas i lagen om bankinspektionen.

8 §

*Ändringsökande*

---

På sökande av ändring i beslut som bankinspektionen har meddelat med stöd av denna lag tillämpas lagen om bankinspektionen. Ändring i bankinspektionens beslut som avses i 2 kap. 3 § 3 mom. och 3 kap. 10 § får inte sökas genom besvär.

---

Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som bestäms genom förordning.

3.

**Lag**

**om upphävande av lagen om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån**

I enlighet med riksdagens beslut stadgas:

1 §

Genom denna lag upphävs lagen den 29 augusti 1969 om obligations- och debenturelån samt övriga masskuldebrevslån (553/69) jämte ändringar.

2 §

Vad som stadgas i den upphävda lagen skall tillämpas på masskuldebrev för vilkas emission har beviljats tillstånd eller vilka har registrerats före denna lags ikraftträdande. Sådana meddelanden och uppgifter som avses i 11 och 24 §§ skall dock tillställas bankinspektionen.

Finlands Bank skall underrätta bankinspektionen om masskuldebrev som är i omlopp när denna lag träder i kraft till bankinspektionen, som skall uppta dem i sin förteckning över masskuldebrevslån.

3 §

Finansministeriet utfärdar vid behov närmare bestämmelser om denna lags ikraftträdande.

4 §

Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som bestäms genom förordning.

## 4.

## Lag

### om ändring av konkursstadgan

I enlighet med riksdagens beslut fogas till konkursstadgan av den 9 november 1868 en ny 110 a § som följer:

#### 110 a §

Domstolen skall utan dröjsmål underrätta bankinspektionen om att den har försatt en emittent av masskuldebrevslån i konkurs. I underrättelsen skall nämnas vem domstolen har utsett till interimistisk förvaltare av konkursboet.

Bankinspektionen skall efter att ha fått en sådan underrättelse som avses i 1 mom., genom offentlig kungörelse uppmana dem som innehar masskuldebrev emitterade av den i konkurs försatta emittenten att vid äventyr av fordringsrättens förlust inom två år från kungörelsedagen översända skuldebrev för registrering och bekräftelse med den persons underskrift, som konkursdomstolen har förordnat för ändamålet. Inom samma tid skall den som innehar en andelar av ett sådant masskuldebrevslån för vilket inte har utställts skuldebrev anmäla sig till den som nämns ovan, om han inte har införts som borgenär i förteckningen över dem som innehar andelar av masskuldebrevslånet.

Kungörelsen skall på gäldenärens bekostnad

införas i Officiella tidningen de år som nämns i 2 mom., minst två gånger per år. Bankinspektionen kan dessutom på gäldenärens bekostnad införa kungörelsen i en eller flera inhemska eller utländska tidningar eller i andra massmedier. Om ett masskuldebrevslån är föremål för offentlig handel i Finland skall bankinspektionen utfärda kungörelse också på sådana anordnare av offentlig handel som avses i 1 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen (495/89).

Om förordnande av ett särskilt ombud för att tillsammans med konkursförvaltningen övervaka konkursboets förvandling i pengar gäller vad som stadgas i 10 § 3 mom. lagen om bankinspektionen (1273/90).

Den som innehar ett masskuldebrev och den som äger en andel av ett masskuldebrevslån har rätt att få betalning som en borgenär som har bevakat sin fordran, det oaktat att fordran inte har bevakats på något annat sätt än enligt 2 mom.

Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som bestäms genom förordning.

## 5.

## Lag

### om ändring av 1 § lotterilagen

I enlighet med riksdagens beslut ändras 1 § 4 mom. lotterilagen av den 1 september 1965 (491/65) som följer:

#### 1 §

Sådana masskuldebrev får inte emitteras på vilka utöver ränta betalas särskilt utlottad gottgörelse till en del av skuldebrevsinnehavarna.

Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som bestäms genom förordning.

6.

**Lag****om upphävande av 5 kap. 1 § 3 mom. lagen om aktiebolag**

I enlighet med riksdagens beslut stadgas:

1 §  
Genom denna lag upphävs 5 kap. 1 § 3 mom.  
lagen den 29 september 1978 om aktiebolag  
(734/78).

2 §  
Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som  
bestäms genom förordning.

7.

**Lag****om ändring av lagen om skuldebrev**

I enlighet med riksdagens beslut

*fogas* till lagen den 31 juli 1947 om skuldebrev (622/47) ett nytt 5 kap. som följer:

5 kap.

**Särskilda stadganden om masskuldebrev**

34 §

Masskuldebrev kan emitteras av offentliga  
samfund och av bokföringsskyldiga.

Sådana masskuldebrev som har sämre för-  
månsrätt än emittentens övriga förbindelser  
skall benämnas debenturer. För debenturer får  
inte ställas säkerhet.

Emittenten får inte mot vederlag återköpa  
debenturer före dessas förfallodag, om inte lå-

nevillkoren berättigar därtill, och inte heller ta  
debenturer som pant.

Bankinspektionen för en förteckning över  
sådana masskuldebrevslån vilkas prospekt med  
stöd av 2 kap. värdepappersmarknadslagen  
(495/89) har tillställts bankinspektionen för  
granskning. Envar har rätt att bekanta sig med  
förteckningen.

Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som  
bestäms genom förordning.

## 8.

**L a g****om upphävande av 17 § 2 mom. lagen om värdepappersförmedlingsrörelse**

I enlighet med riksdagens beslut stadgas:

1 §	2 §
Genom denna lag upphävs 17 § 2 mom. lagen den 26 maj 1989 om värdepappersförmedlingsrörelse (499/89).	Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som bestäms genom förordning.

---

Helsingfors den 27 november 1992

**Republikens President**  
**MAUNO KOIVISTO**

Finansminister *Iiro Viinanen*

## 1.

**Lag****om ändring av värdepappersmarknadslagen**

I enlighet med riksdagens beslut

*upphävs* i värdepappersmarknadslagen av den 26 maj 1989 (495/89) 2 kap. 7 § 4 mom. samt 6 kap. 1 § 2—4 mom. och 2 § 3 och 4 mom. samt

*ändras* 2 kap. 3—9 § och mellanrubriken före 3 §, 3 kap. 10 §, 11 §, 13 § 1 mom. samt mellanrubrikerna före 10 och 11 §, 5 kap. 1 §, 2 kap. 1 mom. samt mellanrubrikerna före 1 och 2 §, 6 kap. 1 § 1 mom. och 2 § 1 mom. samt mellanrubriken före 2 §, 7 kap. 1 § 2 och 3 mom. och 3 § 2 mom., 8 kap. 1 §, 2 § 2 punkten och 3 § 1 och 2 punkterna samt mellanrubriken före 1 §, 10 kap. 1 § och 3 § 2 mom. samt

*fogas* till 1 kap. 1 § ett nytt 2 mom. och till 4 §, sådan den lyder delvis ändrad genom lag av den 20 december 1991 (1554/91), ett nytt 5 mom., till 2 kap. nya 4 a, 6 a, 10 och 11 § samt nya mellanrubriker före 4, 4 a, 5, 6 och 11 §, till 3 kap. 13 § ett nytt 5 mom. och till 6 kap. nya 3—9 § och nya mellanrubriker före 3—9 §, till 7 kap. 1 § ett nytt 4 mom., till 10 kap. 3 § nya 4 och 5 mom. som följer:

*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

1 kap.

1 kap.

**Allmänna stadganden****Allmänna stadganden***Tillämpningsområde**Tillämpningsområde*

1 §

1 §

---

*Dessutom tillämpas 2 kap. 9 och 10 §§ på finska aktiebolag vars aktier inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har tagits upp till handel som motsvarar offentlig handel, samt på aktieägare i sådana bolag och på personer som enligt 2 kap. 9 § kan jämföras med aktieägare.*

*Definitioner**Definitioner*

4 §

4 §

---

*I en ägarkontrollerad sammanslutning innehar en aktieägare, delägare eller medlem röstmajoriteten eller har enligt avtal rätt att ensam förfoga över en majoritet av rösterna eller rätt att annars utse eller avsätta en majoritet av medlemmarna i förvaltningsrådet, styrelsen eller motsvarande organ. Om en aktieägare, delägare eller medlem tillsammans med sammanslutningar där han har ägarkontroll eller sådana sammanslutningar gemensamt innehar röstmajoriteten i en sammanslutning eller rätt att utse eller*

## Gällande lydelse

## 2 kap.

**Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet**

*Informationsskyldighet vid aktieemission och vid emission av lån mot konvertibla skuldebrev eller optionslån*

## 3 §

Ett aktiebolag eller dess stiftare skall utarbeta ett prospekt (*emissionsprospekt*) när allmänheten erbjuds att teckna aktier i bolaget eller konvertibla skuldebrev eller optionsskuldebrev som berättigar till aktier. Ett sådant prospekt skall utarbetas också då någon enligt avtal med aktiebolaget eller dess stiftare har tecknat en del av bolagets aktier eller konvertibla skuldebrev eller optionsskuldebrev för att bjuda ut dem till allmänheten.

## Föreslagen lydelse

## 2 kap.

**Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet**

## 3 §

*Skyldighet att upprätta prospekt*

*Den som till allmänheten erbjuder värdepapper eller ansöker om att värdepapper skall tas upp på börslista, är skyldig att offentliggöra ett prospekt innan erbjudandet träder i kraft och att hålla prospektet tillgängligt för allmänheten under den tid erbjudandet är i kraft, i enlighet med 2—6 mom. För offentliggörandet av prospekt ansvarar utöver anbudsgivaren och emittenten den som enligt uppdrag sköter erbjudandet eller emissionen.*

*Den som emitterar värdepapper skall offentliggöra ett börsprospekt, om*

1) emittenten till allmänheten erbjuder värdepapper som är upptagna på börslistan eller värdepapper av samma slag som dessa eller värdepapper vilka under den tid erbjudandet är i kraft eller inom tre månader från början av erbjudandets giltighetstid ansöks bli upptagna på börslistan,

2) emittenten ansöker om att värdepapper som han tidigare emitterat skall tas upp på börslistan, eller

3) värdepapperen tas upp på börslistan utan emittentens ansökan, med stöd av 3 kap. 10 § 4 mom. Emittenten eller någon annan som erbjuder värdepapper till allmänheten skall i andra fall än i de som avses i 2 mom. offentliggöra ett emissionsprospekt. I stället för emissionsprospekt kan ett börsprospekt offentliggöras.

*Det föreligger emellertid inte någon skyldighet att upprätta emissionsprospekt i det fall att emissionen avser skuldförbindelser som förfaller inom ett år efter emissionen. Någon skyldighet att offentliggöra prospekt föreligger inte heller när försäljningspriset på börslistade aktier som erbjuds till allmänheten eller på värdepapper som i enlighet med lagen om aktiebolag berättigar till*



## Gällande lydelse

## Föreslagen lydelse

*sådana aktier inte sammanlagt överstiger tio miljoner mark eller deras nominella värde en tiondedel av emittentens aktiekapital.*

*I emissions- eller börsprospektet skall investerarna ges tillräckliga uppgifter för att de skall kunna bilda sig en välgrundad uppfattning om värdepapperen och emittenten. Prospektet skall innehålla väsentliga och tillräckliga uppgifter om emittentens tillgångar, ansvarsförbindelser, ekonomiska ställning, resultat och framtidsutsikter samt orderstock, när denna uppgift är viktig med hänsyn till emittenten verksamhet, och likaså om de med värdepapperen förenade rättigheterna och om andra omständigheter som är av väsentlig betydelse för värdepapperens värde. Närmare föreskrifter om börs- och emissionsprospektens innehåll och om informationens utformning, utfärdas genom finansministeriets beslut.*

*Om ett prospekt är behäftat med fel eller brister som uppdragas innan erbjudandets giltighetstid löper ut eller innan värdepapperet upptagits på börslistan och som kan vara av väsentlig betydelse för investerarna, skall allmänheten utan dröjsmål informeras om saken genom att rättelse eller komplettering offentliggörs på samma sätt som prospektet.*

## 4 §

Emissionsprospektet skall innan tekniken inleds hållas tillgängligt där teckningen sker. Av prospektet skall framgå

1) uppgifter om teckningsvillkoren och teckningstiden,

2) uppgifter om förfarandet då aktier eller lån blir otecknade eller tecknas över vad som har bjudits ut,

3) uppgifter om eventuella förbindelser att teckna aktier eller lån,

4) den senast fastställda resultat- och balansräkningen jämte de uppgifter som anges i 11 kap. 7 och 8 §§ lagen om aktiebolag och 21 § bokföringslagen (655/73),

5) uppgifter om resultatet enligt det senast fastställda bokslutet före reserveringar och skatter samt om eventuella exceptionella faktorer som har påverkat resultatet,

6) uppgifter om bolagets aktiekapital samt om aktieslagen och hur de fördelar sig,

7) uppgifter om de tio aktieägare som har det största antalet röster i bolaget samt om varje aktieägare vars röstetal överstiger fem procent av antalet röster i bolaget,

## 4 §

*Bankinspektionens tillstånd att offentliggöra prospekt*

*För offentliggörande av prospekt skall bankinspektionens tillstånd utverkas. Bankinspektionen skall inom fem vardagar efter att ett prospekt har lämnats in för granskning besluta om det kan offentliggöras. Tillstånd skall beviljas om prospektet inte är uppenbart oriktigt eller bristfälligt. Om offentlig handel bedrivs med värdepapper av samma slag som avses i prospektet eller med värdepapper som berättigar till sådana, skall bankinspektionen utan dröjsmål underrätta den som ordnar offentlig handel om sitt beslut.*

*Det marknadsföringsmaterial som hänför sig till ett emissions- eller börsprospekt skall tillställas bankinspektionen inom två dygn efter att prospektet har överlämnats till bankinspektionen för granskning. Marknadsföringsmaterialet skall hänvisa till prospektet och ange var detta tillhandahålls.*

*Gällande lydelse*

8) uppgifter om hur många aktier som sammanlagt ägs av medlemmarna och suppleanterna i bolagets styrelse samt av verkställande direktören och vice verkställande direktören och om den andel av rösterna som dessa aktier tillsammans medför,

9) uppgifter om de lån mot konvertibla skuldebrev och optionslån som bolaget har emitterat samt om de aktier och den andel av rösterna som de kan medföra rätt till, samt

10) emissionskorrigerade uppgifter om aktiekursernas utveckling, resultatet specificerat aktievis samt utdelningen och det egna kapitalet för de dem senaste verksamhetsåren, med beaktande även av de förbindelser som avses i 9 punkten.

I emissionsprospektet skall tas in bolagsstyrelsens meddelande om sådana omständigheter rörande bolaget som har kommit fram efter det senaste bokslutet och som är ägnade att påverka bolagets resultat och aktiernas pris. I prospektet skall också ingå utlåtande av bolagets revisorer om dess innehåll.

*Föreslagen lydelse*

## 4 a §

*Godtagande av utländska prospekt*

*Bankinspektionen skall såsom börsprospekt godta prospekt som har godtagits av behöriga myndigheter inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Om förfarandet stadgas närmare genom förordning.*

*Bankinspektionen kan kräva att prospekt som avses i 1 mom. kompletteras med information om värdepappersbeskattningen i Finland, om förmedlingen av betalningar som görs i Finland, om offentliggörandet av information till investerare samt om de rättigheter och skyldigheter som är förenade med värdepapper.*

*Bankinspektionen kan av särskilda skäl godta prospekt på andra språk än finska och svenska.*

*Genom förordning stadgas om bankinspektionens rätt att såsom börsprospektgodta prospekt som har godtagits av myndigheterna i någon stat utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.*

## 5 §

Ett börsbolag och ett avtalsmarknadsbolag skall uppgöra emissionsprospektet enligt bankinspektionens allmänna anvisningar, och i prospektet skall ingå ett sammandrag som har

## 5 §

*Delårsrapport och årsrapport*

*Ett aktiebolag vars aktier eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till*

*Gällande lydelse*

uppgjorts enligt bankinspektionens anvisningar. Emissionsprospektet skall tillställas bankinspektionen innan teckningen inleds. Prospektet skall likaså, innan teckningen inleds, av ett börsbolag tillställas fondbörsen och av ett avtalsmarknadsbolag respektive kursförmedlare.

*Föreslagen lydelse*

aktier är föremål för offentlig handel skall för varje räkenskapsperiod som är över sex månader lång upprätta en delårsrapport för antingen de sex första eller för de fyra och åtta första månaderna.

Om bolagets räkenskapsperiod har förlängts skall bolaget dessutom upprätta en årsrapport för de 12 första månaderna av räkenskapsperioden. Vad som stadgas om delårsrapport skall på motsvarandesätt tillämpas på årsrapporten.

Delårsrapporten skall ges av bolagets styrelse. Om bolagets revisor har granskat rapporten, skall revisorns eventuella anmärkningar och erinringar fogas till rapporten.

Om bolaget skall upprätta ett koncernbokslut ges delårsrapporten som koncernens information. Bankinspektionen kan dock efter att ha hört bokföringsnämnden yrka att bolagets styrelse utöver informationen om koncernen skall offentliggöra motsvarande information om bolaget, om den sistnämnda informationen måste anses vara väsentligt från investerarsynpunkt.

Delårsrapporten skall upprättas i enlighet med god bokföringssed och den skall ge riktiga och tillräckliga uppgifter för att investerarna skall bilda sig en välgrundad uppfattning om bolagets verksamhet och resultat samt om dess utveckling.

I delårsrapporten skall redogöras för bolagets verksamhet, resultatutveckling och investeringar samt för ändringar i finansieringsläget och verksamhetsmiljön efter utgången av den föregående räkenskapsperioden. Redogörelse skall ges för exceptionella omständigheter som har inverkat på verksamheten och resultatet under den period som rapporten avser. Uppgifterna i delårsrapporten skall vara jämförbara med uppgifterna för motsvarande period under den föregående räkenskapsperioden. I delårsrapporten skall också redogöras för sådana efter rapportperioden inträffade händelser som är väsentliga för bolagets verksamhet och resultat samt för bolagets sannolika utveckling under den löpande räkenskapsperioden, i den mån detta är möjligt. Närmare föreskrifter om delårsrapportens innehåll och informationsförfarandet utfärdas genom finansministeriets beslut.

Delårsrapporten skall offentliggöras utan obefogat dröjsmål, dock senast tre månader efter utgången av rapportperioden. Uppgiften om vilken vecka varje delårsrapport offentliggörs skall ges ut så snart beslut har fattats om saken.

Bolaget skall senast när delårsrapporten

## Gällande lydelse

6 §  
Bankinspektionen kan av särskilda skäl bevilja undantag från den skyldighet som stadgas i 3—5 §§.

## Föreslagen lydelse

offentliggörs sända denna till bankinspektionen samt till den som ordnar offentlig handel. Delårsrapporten skall dessutom på begäran översändas till aktieägarna. Envar har rätt att mot ersättande av bolagets kostnader få en kopia av delårsrapporten.

## Bokslut och bokslutskommuniké

## 6 §

Aktiebolag vars aktier eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier är föremål för offentlig handel skall i sitt bokslut lämna riktiga och tillräckliga uppgifter om sådana omständigheter som har en väsentlig inverkan på aktiernas värde. Om bokslutets innehåll och om informationsförfarandet föreskrivs genom finansministeriets beslut.

Huvudpunkterna i bokslutet skall offentliggöras omedelbart efter att bokslutet blivit klart (bokslutskommuniké). Om bolaget skall upprätta ett koncernbokslut skall bokslutskommunikén ges såsom concernens information. Om bokslutets innehåll och om sättet för framläggande av uppgifterna bestäms genom finansministeriets beslut.

Bokslutet skall offentliggöras senast en vecka före ordinarie bolagsstämman. Om bolaget skall upprätta ett koncernbokslut skall detta offentliggöras utöver bolagets eget bokslut. Vid sidan av bokslutet skall också en revisionsberättelse offentliggöras. Av revisionsberättelsen skall också framgå revisorernas uppfattning om huruvida de delårsrapporter som har offentliggjorts under räkenskapsperioden har upprättats i enlighet med de gällande stadgandena. Bolaget skall emellertid offentliggöra sin revisionsberättelse omedelbart, om revisorerna

1) har framställt en anmärkning eller erinring med anledning av revisionen,

2) inte förordar att balansräkningen och resultaträkningen fastställs eller att de bokföringsskyldiga beviljas ansvarsfrihet,

3) inte har förenat sig om styrelsens förslag om åtgärder gällande vinst eller förlust eller

4) anser att de delårsrapporter som offentliggjorts under räkenskapsperioden inte har upprättats i enlighet med gällande stadganden.

På bokslut och bokslutskommuniké tillämpas vad 5 § 8 mom. stadgar om delårsrapport.

## Gällande lydelse

## Föreslagen lydelse

## 6 a §

*En emittent vars masskuldebrev har tagits upp på börslistan skall utan dröjsmål offentliggöra sitt bokslut. Denna skyldighet gäller emellertid inte staten, dess centralbank, kommuner, kommunalförbund eller sådana internationella offentliga organ vilka såsom medlemmar har minst två stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.*

*Bokslutet skall på begäran ges till innehavare av masskuldebrev.*

## Omständigheter som påverkar ett värdepappers värde

## 7 §

Börsbolag och avtalsmarknadsbolag skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra alla sådana beslut samt omständigheter rörande bolaget och dess verksamhet som är ägnade att väsentligt påverka värdet av bolagets aktier.

En fondbörs och en kursförmedlare skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra sådana i 1 mom. nämnda omständigheter som har kommit till börsens eller förmedlarens kännedom och som bolaget inte har offentliggjort på vederbörligt sätt.

En värdepappersförmedlare eller sammanlutning av värdepappersförmedlare, som sköter den offentliga handeln med en aktie, är skyldig att offentliggöra omständigheter som väsentligt påverkar aktiens värde och som inte har offentliggjorts på något annat sätt.

Bankinspektionen kan på ansökan av ett bolag bevilja undantag från den skyldighet som stadgas 1 § 1—3 mom., om offentliggörandet skulle medföra väsentlig olägenhet för bolaget. Ansökan om undantag skall göras senast då en skyldighet som nämns i 1 mom. har uppkommit. Bankinspektionen skall omedelbart underrätta dem som avses i 2 och 3 mom. om bolagets ansökan.

## 8 §

Om ett börsbolag eller avtalsmarknadsbolag blir ett dotterbolag, är koncernens moderbolag skyldigt att omedelbart offentliggöra att ett koncernförhållande har uppkommit och informera om hur koncernförhållandet kommer att påverka börsbolagets eller avtalsmarknadsbolagets och dess aktieägares ställning.

## Omständigheter som påverkar ett värdepappers värde

## 7 §

*Emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra och underrätta den som ordnar offentlig handel om alla sådana beslut samt omständigheter rörande emittenten och dess verksamhet, som är ägnade att väsentligt påverka värdepapperens värde.*

*Vad som stadgas i 1 mom. gäller inte staten, dess centralbank, kommuner, kommunalförbund eller sådana internationella offentliga organ vilka såsom medlemmar har minst två stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, utom i det fall att dessa annorstädes inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet offentliggör information som avses i 1 mom.*

*Den som ordnar offentlig handel skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra sådana i 1 mom. nämnda beslut och omständigheter som har kommit till dess kännedom och som emittenten inte har offentliggjort eller ansökt om undantag för enligt 11 §.*

*(4 mom. upphävs)*

## 8 §

*Om ett sådant bolag blir ett dotterbolag, vars aktier eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier är föremål för offentlig handel, är koncernens moderbolag skyldigt att utan dröjsmål offentliggöra att ett koncernförhållande har uppkommit och informera om hur koncernförhållandet kommer att*

## Gällande lydelse

## 9 §

En aktieägare skall utan dröjsmål offentliggöra sin andel av röstetalet i ett börsbolag eller avtalsmarknadsbolag då den överstiger en tiondedel, en femtedel, en tredjedel, hälften eller två tredjedelar därav. Då aktieägarens andel sjunker under dessa röstandelar skall även detta offentliggöras. När röstetalet beräknas skall till aktieägarens röstetal hänföras röstetalet för ett bolag som hör till samma koncern, röstetalet för aktieägarens och till samma koncern hörande bolgas pensionsstiftelse eller pensionskassa samt det röstetal om vars utövning aktieägaren kan besluta enligt avtal med tredje man eller på någon annan grund. Särskild anmälan om ändringen skall göras till fondbörsen eller kursförmedlaren.

Offentliggörande och anmälan som nämns i 1 mom. skall ske även då en aktieägare eller ett bolag, en pensionsstiftelse eller en pensionskassa som står i ett i 1 mom. nämnt förhållande till aktieägaren är part i ett sådant avtal om övergång av äganderätten till en börsaktie eller avtalsmarknadsaktie som leder till att en i 1 mom. nämnd röstandel kommer att överskridas då avtalet fullgörs.

## Föreslagen lydelse

## 9 §

påverka dotterbolagets och dess aktieägares ställning. Samtidigt skall den som ordnar offentlig handel informeras.

En aktieägare skall underrätta bolaget och bankinspektionen om storleken av sin andel när denna uppnår, överskrider eller underskrider en tiondedel, en femtedel, en tredjedel, hälften eller två tredjedelar av röstetalet eller aktiekapitalet i ett sådant finskt bolag vars aktier har tagits upp till offentlig handel eller motsvarande handel inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Med en aktieägare jämställs också andra vars enligt detta lagrum och 2 mom. uträknade andel av röstetalet eller aktiekapitalet uppnår, överskrider eller underskrider de nämnda gränserna. Anmälan skall göras också i det fall att en aktieägare eller en jämförbar person är part i ett avtal eller något annat arrangemang som när det förverkligas leder till att de nämnda röstetals- eller kapitalgränserna uppnås, överskrids eller underskrids. En aktieägare behöver inte göra sådan anmälan som avses i detta moment i det fall att moderbolaget gör anmälan om saken.

Vid beräkningen av den röstandel som avses i 1 mom. skall till aktieägarens röstetal hänföras röstetalet i sammanslutningar och stiftelser som står under ägarkontroll av aktieägaren, röstetalet i pensionsstiftelser och pensionskassor som tillhör aktieägaren och sammanslutningar som står under ägarkontroll av denne samt andra röstetal som aktieägaren enligt avtal eller eljest förfogar över ensam eller tillsammans med tredje man. På motsvarande sätt beräknas aktieägarens andel av aktiekapitalet.

Sådan anmälan som avses i 1 mom. skall göras utan dröjsmål och senast den sjunde dagen efter att aktieägaren fått eller borde ha fått kännedom om en rättshandling på grund av vilken hans andel av bolagets röstetal eller aktiekapital uppnår, överskrider eller underskrider den gräns som nämns i 1 mom. Om anmälningsskyldighet uppkommer med anledning av att aktieägaren är part i ett avtal som avses i 1 mom. och vars förverkligande leder till att röstandelseller kapitalgränsen uppnås, överskrids eller underskrids, skall anmälan dock göras senast samma dag som avtalet ingås.

Finansministeriet beslutar om de närmare uppgifter som skall ges i anmälan samt om anmälningsförfarandet.



## Gällande lydelse

## Föreslagen lydelse

## 10 §

När ett i 9 § 1 mom. nämnt bolag eller ett utländskt bolag, vars aktier eller värdepapper som berättigar till aktier har blivit föremål för offentlig handel i Finland, får kännedom om att någons andel av det röstetal som aktierna medför eller av aktiekapitalet har uppnått, överskridit eller underskridit den röstandels- eller kapitalgräns som stadgas i 9 § 1 mom., skall bolaget offentliggöra detta utan dröjsmål och senast nio dagar efter att ha fått kännedom om saken. Den som ordnar offentlig handel eller motsvarande handel skall informeras särskilt.

Finansministeriet beslutar om de närmare uppgifter som skall ges i samband med offentliggörandet samt om förfarandet.

## 11 §

## Beviljande av undantag

Från den informationsskyldighet som stadgas här och i 6 kap. kan på ansökan beviljas undantag, om investernas ställning inte äventyras därigenom. Undantag beviljas genom bankinspektionen eller bokföringsnämnden, enligt vad som stadgas i 2—6 mom. Om de övriga undantagsgrunderna föreskrivs närmare genom finansministeriets beslut.

Bankinspektionen kan bevilja undantag från den skyldighet som stadgas i 7 och 10 §§, i det fall att offentliggörandet av uppgifterna skulle strida mot allmän fördel eller åsamka emittenten väsentligt men. Om undantag skall ansökas omedelbart efter att skyldigheten uppkommit. Undantag från 10 § kan beviljas endast bolag som avses i 9 § 1 mom.

Bokföringsnämnden kan bevilja undantag i fråga om innehållet i delårsrapporter och bokslut, om inte annars har stadgats därom. I rapporten och bokslutet skall anges att undantag beviljats.

Bankinspektionen kan bevilja undantag som avser innehållet i och offentliggörandet av börs- och emissionsprospekt och sådana anbudshandlingar som avses i 6 kap. samt i fråga om offentliggörandet av delårsrapporter och bokslut.

Bankinspektionen och bokföringsnämnden skall ofördröjligen underrätta varandra samt den som ordnar offentlig handel om att en ansökan om undantag har kommit in och avgjorts.

Bankinspektionen och bokföringsnämnden skall be social- och hälsovårdsministeriet om

## Gällande lydelse

## Föreslagen lydelse

## 3 kap.

## Offentlig handel med värdepapper

## Börsaktier

## 10 §

En fondbörs får på ansökan av ett aktiebolag på börslistan ta upp sådana aktier i ett finskt eller utländskt aktiebolag som inte är upptagna på börslistan på någon annan finsk fondbörs och om vilka kursförmedlingsavtal med någon i Finland verksam värdepappersförmedlare inte gäller.

Aktier i ett utländskt aktiebolag eller depositionsbevis som avser sådana aktier kan tas upp på börslistan endast om offentlig handel bedrivs med aktien på en fondbörs eller inom ett därmed jämförligt omsättningssystem som står under en utländsk myndighets tillsyn.

Varje aktieslag som tas upp på börslistan skall ha minst 500 ägare.

Ett finskt bolags aktier som tas upp på börslistan skall få överlåtas fritt. Som överlåtelsebegränsning betraktas dock inte en sådan på finsk lagstiftning grundad föreskrift i bolagsordningen som inskränker utlänningars eller utländska sammanslutningars eller med sådana jämförbara finska sammanslutningars rätt att äga aktier i bolaget.

Innan en aktie tas upp på börslistan skall aktiebolaget förbinda sig att iaktta fondbörsens reglemente.

Ett bolag har rätt att få handeln med börsaktier som det emitterat avslutad på fondbörsen endast om de omedelbart tas upp på börslistan på någon annan finsk fondbörs.

## 3 kap.

## Offentlig handel med värdepapper

## 10 §

## Börsvärdepapper

En fondbörs får på ansökan av *emittenten ta upp sådana fritt överlåtbara finska eller utländska värdepapper på börslistan, vilkas prisbildning kan uppskattas vara tillförlitlig* och om vilka kursförmedlingsavtal med någon i Finland verksam värdepappersförmedlare inte gäller.

Aktier i bolag som är *hemmahörande i någon stat utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* eller depositionsbevis som avser sådana aktier kan tas upp på börslistan endast om offentlig handel bedrivs med aktien på en fondbörs eller inom ett därmed jämförligt omsättningssystem i den staten eller i en stat där merparten av aktierna finns.

*Värdepapper som berättigar till aktier kan tas upp på börslistan endast i det fall att till offentlig handel har upptagits eller samtidigt upptas aktier av det slag som värdepapperen berättigar till.*

*Ett bolag skall ansöka om att aktier av samma slag som redan finns på börslistan skall upptas på denna inom ett år efter de emitterats, ominte bolaget har samtyckt till att fondbörsen tar upp dem på börslistan utan särskild ansökan.*

*Emittenten skall ansöka om att till samma emission hörande masskuldebrev eller andra skuldebrev som har satts i omlopp bland allmänheten skall tas upp på börslistan samtidigt.*

*En emittent har rätt att avsluta fondbörshandeln med värdepapper som han emitterat endast i det fall att värdepapperen har tagits upp eller omedelbart tas upp på börslistan hos någon annan finsk fondbörs.*

*Bankinspektionen kan på ansökan av fondbörsen bevilja undantag från det krav som avses i 2 mom., om investerarskyddets behov inte har föranlett att aktierna inte är föremål för handel som motsvarar offentlig handel. Bankinspektionen kan av särskilda skäl på ansökan av fondbörsen bevilja undantag från det krav som avses i 1 mom. när det gäller andra värdepapper än finska emittenters samt från det krav som avses i 3 mom.*

## Gällande lydelse

*Skuldebrev som satts i omlopp bland allmänheten*

## 11 §

Fondbörsen får på ansökan av en emittent på börslistan ta upp ett masskuldebrev eller något annat skuldebrev som har satts i omlopp bland allmänheten. Därvid skall i tillämpliga delar iakttas 10 § 2 samt 4—6 mom. På skuldebrev som berättigar till aktier skall dessutom tillämpas 10 § 1 mom.

## 13 §

Endast värdepappersförmedlare eller sammanslutningar av sådana får ordna ett förfarande, i vilket på grundval av offentliggjorda och bindande köpe- och säljanbud, som givits vid auktion eller ett därmed jämförbart förfarande, bedrivs handel med avtalsmarknadsvärdepapper (*avtalsmarknadsverksamhet*) eller andra värdepapper (*annan offentlig handel*). Annan offentlig handel får endast avse marknadsvärdepapper.

## Föreslagen lydelse

*I fråga om de närmare kraven för att en fondbörs skall få ta upp värdepapper på börslistan och om undantag från dessa krav föreskrivs genom finansministeriets beslut.*

## 11 §

*Avslag på ansökan om upptagande av värdepapper på börslistan och avförande av värdepapper från börslistan*

*En fondbörs kan för att skydda investerarna avslå ansökningar om upptagande av värdepapper på börslistan.*

*Fondbörsen skall avgöra en ansökan om upptagande av värdepapper på börslistan inom sex månader efter mottagandet av ansökan. Om fondbörsen under denna tid ber sökanden om ytterligare utredning skall tiden räknas från den dag då fondbörsen mottog utredningen. Om fondbörsen inte fattar något avgörande inom den utsatta tiden, anses ansökan ha avslagits.*

*Fondbörsen får besluta avföra värdepapper från börslistan om normal och regelbunden handel med värdepapperen inte längre kan bedrivas och om beslutet inte åsamkar investerarna väsentlig olägenhet.*

*En värdepappersemittent har rätt att få fondbörsens beslut som avses i 1—3 mom. upptaget till bankinspektionens prövning inom 30 dagar från beslutet eller efter att den tid har löpt ut som avses i 2 mom. Motsvarande rätt rörande sådant beslut av fondbörsen som avses i 3 mom. har en registrerad förening vars syfte är att bevaka investerarnas intresse samt en investerare som äger värdepapper av det slag som avses i 3 mom. eller till sådana berättigande värdepapper. Bankinspektionen skall underrätta fondbörsen om att ärendet har hänskjutits till bankinspektionen för behandling.*

## 13 §

*Avtalsmarknadsverksamhet och annan offentlig handel med värdepapper*

Endast värdepappersförmedlare eller sammanslutningar av sådana får ordna ett förfarande, i vilket på grundval av offentliggjorda och bindande köpe- och säljanbud, som givits vid auktion och ett därmed jämförbart förfarande, bedrivs handel med avtalsmarknadsvärdepapper (*avtalsmarknadsverksamhet*) eller andra värdepapper (*annan offentlig handel*).

## Gällande lydelse

## Föreslagen lydelse

Annan offentlig handel får endast avse marknadsvärdepapper som i tillräcklig utsträckning är föremål för efterfrågan och utbud och vilkas prisbildning således kan uppskattas vara tillförlitlig. Emittenten och bankinspektionen skall underrättas om beslut att inleda offentlig handel med marknadsvärdepapperen 30 dagar innan handeln inleds.

Bankinspektionen kan på begäran av emittenten bestämma att handeln med marknadsvärdepapper skall avslutas om dessa har tagits upp till offentlig handel utan emittentens samtycke eller utan att emittenten har erbjudit allmänheten de ifrågavarande värdepapperen eller värdepapper av samma slag. Bankinspektionen skall be den som ordnar offentlig handel om ett yttrande. Bankinspektionen kan avslå emittentens begäran om den som ordnar annan offentlig handel visar att värdepapperen i övrigt uppfyller de krav som ställs i 1 mom.

## 5 kap.

## Stadganden om insynsställning

## Förbud mot missbruk av förtrolig företagsinformation

## 1 §

Den som på grund av sin ställning, sin syssla eller sitt uppdrag har fått kännedom om en sådan icke offentliggjord omständighet rörande den som har emitterat värdepapper med vilka offentlig handel bedrivs, som är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde, får inte utnyttja informationen för att bereda sig eller någon annan materiell fördel genom att för egen eller någon annans räkning överlåta eller förvärva sådana värdepapper eller genom att direkt eller indirekt råda någon i handel med dem. Vad som nu sagts gäller också den som har skäl att misstänka att informationen har yppats eller röjts olovligen eller av misstag.

## Begränsningar i handeln för personer i insynsställning

## 2 §

I fråga om ett börsbolag eller avtalsmarknadsbolag gäller att

## 5 kap.

## Stadganden om insynsställning

## 1 §

## Förbud mot missbruk av insiderinformation

Den som på grund av sin ställning, sin syssla eller sitt uppdrag har fått kännedom om sådan icke offentliggjord omständighet som hänför sig till värdepapper vilka är föremål för offentlig handel och som är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde, får inte utnyttja informationen för att bereda sig eller någon annan materiell fördel genom att för egen eller för någon annans räkning avyttra eller förvärva sådana värdepapper eller direkt eller indirekt råda någon i handel med dem. Vad som nu sagts gäller också den som har skäl att misstänka att informationen har yppats eller röjts olovligen eller av misstag.

## 2 §

## Handelsbegränsningar

Den som i ett bolag vilket emitterat aktier som är föremål för offentlig handel eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier är

*Gällande lydelse*

1) medlemmar och suppleanter i styrelsen och förvaltningsrådet,

2) verkställande direktören och vice verkställande direktören, samt

3) revisorer och revisorssuppleanter samt den som är anställd i en revisionssammanslutning och som är huvudansvarig för revisionen av bolaget,

får förvärva sådana aktier och till aktier berättigande värdepapper i bolaget som är föremål för offentlig handel endast såsom långfristiga placeringar enligt 4 kap. 10 §.

*Föreslagen lydelse*

1) medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet,

2) verkställande direktör eller vice verkställande direktör eller

3) revisor, revisorssuppleant eller en för revisionen av bolaget huvudansvarig anställd i en revisionssammanslutning,

får i bolaget förvärva aktier som är föremål för offentlig handel samt till sådana aktier berättigande värdepapper endast i enlighet med 4 kap. 10 § såsom långsiktiga investeringar.

## 6 kap.

**Offentligt köpeanbud och inlösningskyldighet***Offentligt köpeanbud*

## 1 §

Den som offentligt erbjuder sig att köpa ett börsbolags eller ett avtalsmarknadsbolags aktier eller till aktier berättigande värdepapper skall bemöta ägarna av de värdepapper som anbudet gäller likvärdigt.

I anbudet skall nämnas vilken mängd värdepapper det avser, giltighetstiden, det pris som bjuds samt betalningstiden och betalningsorten. Dessutom skall det ges sådana väsentliga och tillräckliga upplysningar som krävs för att anbudets förmånlighet skall kunna bedömas. Av anbudet skall även framgå vad som skall göras om de antagande svaren omfattar flera värdepapper än vad anbudet har avsett.

När anbudstiden har löpt ut skall anbudsgivaren utan dröjsmål offentliggöra den ägarandel och rösträtt som han kan få i det bolag som anbudet gäller, om han förvärvar de värdepapper som har bjudits ut och med beaktande av de värdepapper han annars har förvärvat eller tidigare äger. Anmälan om den ägar- och röstandel som kan fås skall likaså utan dröjsmål göras till fondbörsen eller kursförmedlaren.

Om det som ett villkor för att ett köpeanbud skall vara bindande har uppställts att en viss ägar- eller röstandel nås, har den som godkänt anbudet rätt att efter anbudstidens utgång dra sig ur köpet, om inte anbudsgivaren på grundval av förvärv av de värdepapper som bjuds ut når den i anbudet nämnda ägar- eller röstandel.

## 6 kap.

**Offentligt köpeanbud och inlösningskyldighet**

## 1 §

*Offentligt köpeanbud*

Den som offentligt erbjuder sig att köpa aktier som är föremål för offentlig handel eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till sådana aktier, skall bemöta innehavarna av de värdepapper som anbudet gäller likvärdigt.

(2—4 mom. upphävs)

*Gällande lydelse*

delen. Rätt att dra sig ur köpet föreligger dock inte om anbudsgivaren förbinder sig att underätta den som har godkänt anbudet om det högre pris som anbudsgivaren betalar till någon eller får av någon för de värdepapper som anbudet avsåg, inom ett år efter anbudstidens utgång och att betala skillnaden mellan detta pris och det pris som angavs i köpeanbudet. Den som har godkänt anbudet skall inom en månad efter offentliggörandet av det meddelande som avses i 3 mom. till anbudsgivaren anmäla om han önskar dra sig ur köpet eller avkräva anbudsgivaren en förbindelse som avses i detta moment. I annat fall blir hans godkännande av det ursprungliga anbudet bindande för honom.

*Inlösningsskyldighet*

## 2 §

Ökar en aktieägars andel av aktierna i ett börsbolag eller avtalsmarknadsbolag, efter det en aktie har upptagits till offentlig handel, så att han har mer än två tredjedelar av röstetalet i bolaget, skall aktieägaren erbjuda sig att till gängse pris lösa in återstoden av aktierna. Som gängse pris skall anses medelvärdet av de pris som under de två månaderna närmast innan inlösningskyldigheten uppkom har betalats för aktierna vid offentlig handel, om inte något annat följer av omständigheterna.

Den som är inlösningskyldig skall omedelbart offentliggöra att en inlösningsituation har uppkommit och inom en månad från offentliggörandet ge ett inlösningsanbud med en inlösnings tid om minst en månad. Inlösningsförfarandet skall inledas inom en månad efter det inlösningsanbudet gavs.

När den i 1 mom. nämnda andelen som medför inlösningskyldighet beräknas skall till den inlösningskyldiges ägarandel hänföras sådana aktier som ägs av aktiebolag som hör till samma koncern som bolaget samt aktier som ägs av den inlösningskyldige och till samma koncern hörande aktiebolags pensionsstiftelse eller pensionskassa samt aktier som den inlösningskyldige äger tillsammans med någon annan. I oklara fall skall bankinspektionen efter att ha hört moderbolaget avgöra vilket bolag i en koncern som är inlösningskyldigt.

Bankinspektionen kan på ansökan bevilja en aktieägare befrielse för viss tid från den i 1

*Föreslagen lydelse*

## 2 §

*Offentliggörande av och information om köpeanbud*

*Beslut om offentligt köpeanbud skall offentliggöras omedelbart samt tillkännages det bolag (målbolaget) som emitterat de värdepapper som anbudet avser samt den som ordnat den offentliga handeln.*

*I anbudet skall nämnas vilken mängd värdepapper det avser, giltighetstiden, det vederlag som erbjuds samt betalningstiden och betalningssorten. Av anbudet skall även framgå vad som skall göras om de antagande svaren omfattar flera värdepapper än vad anbudet har avsett.*

*(3 och 4 mom. upphävs)*



*Gällande lydelse*

mom. nämnda skyldigheten, om aktieägarens aktieinnehav i ett börsbolag eller avtalsmarknadsbolag är avsett att vara tillfälligt och syftet inte är att utöva ett dominerande inflytande i bolaget.

*Föreslagen lydelse*

## 3 §

*Anbudshandling*

*Innan ett köpeanbud träder i kraft skall anbudsgivaren offentliggöra och under den tid anbudet är i kraft för allmänheten hålla tillgänglig en anbudshandling som innehåller sådana väsentliga och tillräckliga upplysningar som krävs för att anbudets förmånlighet skall kunna bedömas, samt överlämna anbudshandlingen till målbolaget och den som ordnat den offentliga handeln.*

*För offentliggörandet av anbudshandlingen skall ansökas om tillstånd av bankinspektionen. Bankinspektionen skall inom tre vardagar efter att handlingen har överlämnats till den för granskning besluta om den får offentliggöras.*

*Om anbudshandlingens innehåll och informationsförfarandet föreskrivs genom finansministeriets beslut.*

## 4 §

*Köpeanbudets resultat*

*När anbudstiden har löpt ut skall anbudsgivaren utan dröjsmål offentliggöra den ägarandel och rösträtt som han kan få i målbolaget, om han förvärvar de värdepapper som har bjudits ut och med beaktande av de värdepapper han annars har förvärvat eller tidigare äger. Anmälan om den ägar- och röstandel som kan fås skall likaså utan dröjsmål göras till målbolaget samt till den som ordnar den offentliga handeln.*

## 5 §

*Villkorligt anbud*

*Om det som ett villkor för att ett köpeanbud skall vara bindande har uppställts att en viss ägar- eller röstandel nås, har den som godkänt anbudet rätt att efter anbudstidens utgång dra sig ur köpet, om inte anbudsgivaren på grundval av förvärv av de värdepapper som bjuds ut når den i anbudet nämnda ägar- eller röstandelen. Rätt att dra sig ur köpet föreligger dock inte om anbudsgivaren förbinder sig att underrätta den*

## Gällande lydelse

## Föreslagen lydelse

som har godkänt anbudet om det högre pris som anbudsgivaren betalar till någon eller får av någon för de värdepapper som anbudet avsåg, inom ett år efter anbudstidens utgång, och att betala skillnaden mellan detta pris och det pris som angavs i köpeanbudet. Den som har godkänt anbudet skall inom en månad efter offentliggörandet av det meddelande som avses i 4 § till anbudsgivaren anmäla om han önskar dra sig ur köpet eller avkräva anbudsgivaren en förbindelse som avses i denna paragraf. I annat fall blir hans godkännande av det ursprungliga anbudet bindande för honom.

## 6 §

## Inlösningsskyldighet

En aktieägare, vars andel ökar till över två tredjedelar av det röstetal som bolagets aktier medför efter det att bolagets aktier eller till sådana berättigande värdepapper har upptagits till offentlig handel, skall erbjuda sig att lösa in också återstoden av de aktier som bolaget har emitterat och av de värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till sådana.

Till en aktieägares röstandel som avses i föregående moment hänförs

1) aktier som ägs av aktieägaren och av sammanslutningar och stiftelser som står under dennes ägarkontroll samt av dessas pensionsstiftelser och pensionskassor,

2) aktier som ägs av aktieägaren eller av en annan sådan sammanslutning eller stiftelse som avses i 1 punkten tillsammans med någon annan, samt

3) aktier som ägs av andra sådana fysiska personer, sammanslutningar och stiftelser som tillsammans med aktieägaren eftersträvar bestämmanderätt i bolaget.

Frågan om huruvida de i 2 mom. nämnda personerna, sammanslutningarna och stiftelserna är inlösningsskyldig skall i oklara fall avgöras av bankinspektionen.

En aktieägare skall omedelbart offentliggöra att en inlösningssituation har uppkommit. Samtidigt skall också målbolaget och den som ordnar offentlig handel informeras.

Om de värdepapper som har lett till överskridning av den gräns som avses i 1 mom. har förvärvats genom ett offentligt köpeanbud uppkommer emellertid inte någon inlösningsskyldighet före utgången av erbjudandets giltighetstid.

*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

*Om det vederlag som anges i köpeanbudet är mindre än inlösningsvederlaget, skall de som godkänt köpeanbudet ges en mot skillnaden mellan vederlagen svarande gottgörelse innan inlösningsförfarandet avslutas.*

## 7 §

*Inlösningsvederlag*

*Som inlösningsvederlag skall betalas gängse pris. Detta skall bestämmas med beaktande av det med antalen avslut vägda medelpris som under de senaste 12 månaderna före uppkomsten av inlösningssskyldigheten har betalats för värdepapperen vid offentlig handel, eller ett eventuellt högre pris än medelpriset som under samma tid har betalats av en sådan person, sammanslutning eller stiftelse som avses i 6 §, samt med beaktande av övriga omständigheter.*

*Den som är inlösningssskyldig och sådana personer, sammanslutningar och stiftelser som avses i 6 § skall under de senaste 12 månaderna före inlösningssskyldighetens uppkomst underrätta bankinspektionen om sina avslut med värdepapper av det slag som är föremål för inlösnings och om de betalda priserna.*

## 8 §

*Inlösningsförfarande*

*Den som är inlösningssskyldig skall inom en månad från inlösningssskyldighetens uppkomst ge ett inlösningsanbud med en inlösningsstid om minst en månad. Inlösningsförfarandet skall inledas inom en månad efter att inlösningsanbudet gavs.*

*Den inlösningssskyldige skall upprätta en anbudshandling och i enlighet med 3 § utverka bankinspektionens tillstånd för dess offentliggörande.*

## 9 §

*Befrielse från inlösningssskyldigheten*

*Bankinspektionen kan av särskilda skäl för viss tid bevilja befrielse från inlösningssskyldigheten, om innehavet är avsett att vara tillfälligt och syftet inte är att utöva ett bestämmanderätt i bolaget.*

## Gällande lydelse

## 7 kap.

## Tillsyn över värdepappersmarknaden

## Tillsynsmyndighet

## 1 §

Bankinspektionen har rätt att av börsbolag och avtalsmarknadsbolag, anmälningsskyldiga, sammanslutningar och stiftelser som avses i 5 kap. 3 och 4 §§ samt anbudsgivare och inlösningskyldiga som avses i 6 kap. 1 och 2 §§ få de upplysningar som tillsynen förutsätter och av dem få kopior av handlingar som bankinspektionen anser vara nödvändiga för tillsynen. Bankinspektionen har även rätt att förrätta för tillsynen nödvändiga inspektioner hos de i lagrummen angivna sammanslutningarna och stiftelserna.

Den anmälningsskyldighet som stadgas i 5 kap. 3 och 4 §§ samt den informationsskyldighet och skyldighet att uppvisa handlingar som avses i 2 mom. i denna paragraf kan bankinspektionen förstärka med vite. Vitet döms ut av länsstyrelsen i det län där den som saken gäller har sin hemort.

## Tystnadsplikt

## 3 §

Om bankinspektionens rätt att lämna uppgifter till en utländsk myndighet som utövar tillsyn över värdepappersmarknaden stadgas i 17 § lagen om tillsyn över bank.

## 8 kap.

## Straffstadganden

## Missbruk av förtrolig företagsinformation

## 1 §

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsam-

## Föreslagen lydelse

## 7 kap.

## Tillsyn över värdepappersmarknaden

## 1 §

## Tillsynsmyndighet

Bankinspektionen har rätt att av den som emitterat värdepapper som är föremål för offentlig handel, den som är skyldig att offentliggöra prospekt som avses i 2 kap. 3 §, den som är informationsskyldig i enlighet med 2 kap. 9 och 10 §, den som berörs av sådan handelsbegränsning som avses i 4 kap. 10 §, anmälningsskyldiga, sammanslutningar och stiftelser som avses i 5 kap. 3 och 4 § samt av anbudsgivare som avses i 6 kap. 1 § och aktieägare som avses i 6 kap. 6 § och av andra inlösningskyldiga få de upplysningar som tillsynen förutsätter och kopior av handlingar som bankinspektionen anser vara nödvändiga för tillsynen. Bankinspektionen har även rätt att förrätta för tillsynen nödvändiga inspektioner hos de i lagrummen angivna sammanslutningarna och stiftelserna.

För den anmälningsskyldighet som stadgas i 5 kap. 3 och 4 § samt den informationsskyldighet och skyldighet att uppvisa handlingar som avses i denna paragrafs 2 och 4 mom. kan bankinspektionen förelägga och döma ut vite.

Emittentens revisor skall om revisionen lämna uppgifter som kompletterar 2 kap. 6 och 6 a §§, om bankinspektionen i samband med förhandsgranskningen av prospektet av grundad anledning kräver detta av emittenten. Revisorn kan ge ett yttrande om det svar som emittentens styrelse givit bankinspektionen.

## 3 §

## Tystnadsplikt

Om bankinspektionens rätt att lämna uppgifter till utländska myndigheter som utövar tillsyn över värdepappersmarknaden stadgas i lagen om bankinspektionen (1273/70).

## 8 kap.

## Straffstadganden

## 1 §

## Missbruk av insiderinformation

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsam-

*Gällande lydelse*

het bryter mot 5 kap. 1 § skall för *missbruk av förtrolig företagsinformation* dömas till böter eller fängelse i högst två år.

Den som på något annat sätt än som sägs i 1 mom. bryter mot 5 kap. 1 § skall, om inte gärningen är ringa, för olovligt utnyttjande av förtrolig *företagsinformation* dömas till böter.

*Värdepappersmarknadsbrott*

## 2 §

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet

2) tar in osanna uppgifter i ett emissionsprospekt som avses i 2 kap. 3—5 §§,

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för *värdepappersmarknadsbrott* dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

*Värdepappersmarknadsförseelse*

## 3 §

Den som

1) på något annat sätt än som nämns i 2 § bryter mot 2 kap. 1—5 §§,

2) försummar informationsskyldighet enligt 2 kap. 7—9 §§,

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för *värdepappersmarknadsförseelse* dömas till böter.

## 10 kap.

**Särskilda stadganden***Standardiserade optioner och terminer*

## 1 §

På standardiserade optioner och terminer som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer tillämpas 2 kap. 1 §, 4 kap. 1 och 2 §§, 4 § 2 mom., 5 kap. 1 §

*Föreslagen lydelse*

het bryter mot 5 kap. 1 § skall för *missbruk av insiderinformation* dömas till böter eller fängelse i högst två år. Den som på något annat sätt än som sägs i 1 mom. bryter mot 5 kap. 1 § skall, om inte gärningen är ringa, för olovligt utnyttjande av *insiderinformation* dömas till böter.

## 2 §

*Värdepappersmarknadsbrott*

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet

2) tar in osanna eller vilseledande uppgifter i ett sådant emissions- eller börsprospekt som avses i 2 kap., i en delårs- eller årsrapport eller i ett bokslut eller i en sådan anbudshandling som avses i 6 kap. eller som offentliggör ett emissions- eller börsprospekt eller en anbudshandling utan tillstånd av bankinspektionen,

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för *värdepappersmarknadsbrott* dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

## 3 §

*Värdepappersmarknadsförseelse*

Den som

1) på något annat sätt än som nämns i 2 § bryter mot 2 kap. 1—6 a §,

2) försummar den informationsskyldighet som 2 kap. 7—10 § stadgar,

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för *värdepappersmarknadsförseelse* dömas till böter.

## 10 kap.

**Särskilda stadganden**

## 1 §

*Standardiserade optioner och terminer*

På standardiserade optioner och terminer som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer tillämpas 2 kap. 1 §, 4 kap. 1 och 2 §, 4 § 2 mom., 5 kap. 1 §, 7

## Gällande lydelse

samt 8 kap. 1 §, 2 § 1 punkten och 3 § 1 punkten i denna lag.

## Ändringssökande

## 3 §

Om sökande av ändring i beslut som bankinspektionen meddelat med stöd av denna lag stadgas i lagen om tillsyn över bank.

## Föreslagen lydelse

kap. 2 § samt 8 kap. 1 §, 2 § 1 punkten och 3 § 1 punkten i denna lag.

*Denna lags 5 kap. 1 § skall tillämpas på standardiserade optioner och terminer oberoende av om det har avtalats om avyttring av den underliggande egendom som avses i options- och terminsavtalet eller om kompensering gottgörelse.*

## 3 §

## Ändringssökande

*Emittenten och fondbörsen kan i enlighet med 3 kap. 11 § 4 mom. söka ändring i bankinspektionens beslut i ärenden som har hänskjutits till denna i enlighet med 3 kap. 11 § 4 mom. En registrerad förening som bevakar investerarnas intressen samt investerare som äger värdepapper vilka beslutats bli avförda från börslistan eller värdepapper som berättigar till sådana, kan söka ändring i bankinspektionens beslut i ärenden som avses i 3 kap. 11 § 3 mom.*

*Värdepappersemittenter, de som ordnar annan offentlig handel, föreningar som bevakar investerarnas intressen samt investerare som äger värdepapper med vilka handeln har bestämts bli avslutad eller värdepapper som berättigar till sådana värdepapper kan söka ändring i bankinspektionens beslut som avses i 3 kap. 13 § 5 mom.*

*Vad som stadgas i 12 § lagen om bankinspektionen skall inte tillämpas när ändring söks i beslut som avses i 3 kap. 11 § 1 och 2 mom., 13 § 5 mom. samt 6 kap. 6 § 3 mom.*

*Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som bestäms genom förordning.*

*Aktieägare, vars andel i ett annat bolag än ettbörs- eller avtalsmarknadsbolag har uppnått eller överskridit den gräns för anmälningskyldighet som avses i 2 kap. 9 §, skall anmäla detta till bolaget inom en månad efter att denna lag har trätt i kraft.*

*Denna lags 3 kap. 10 § och finansministeriets beslut med stöd därav skall inte tillämpas på värdepapper som har tagits upp på börslistan före denna lags ikraftträdande.*

*Inlösningskyldighet uppkommer inte för en aktieägare om den i enlighet med 6 kap. 6 § beräknade två tredjedels andelen av det röstetal*



*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

*som bolagets aktier medför har överskridits före denna lags ikraftträdande och underskrider denna gräns inom tre år efter denna lags ikraftträdande.*

---

## 2.

**Lag****om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer**

I enlighet med riksdagens beslut

*ändras* i lagen den 26 augusti 1988 om handel med standardiserade optioner och terminer (772/88) 2 kap. 11 § 1 mom. och 12 § 1 mom., av dessa lagrum 2 kap. 11 § 1 mom. sådant det lyder i lag av den 28 december 1990 (1285/90), 3 kap. 2 § 3 mom. och 5 § 1 mom., 4 kap. 1 § 3 mom. samt 5 kap. 2 § 2 mom. och 8 § 2 mom., som följer:

*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

## 2 kap.

**Optionsföretaget och marknadsparterna**

## 11 §

*Marknadsgarant*

Marknadsgarantsrättigheter kan beviljas en sådan myndig finsk medborgare eller myndig medborgare i något annat nordiskt land som är bosatt i Finland och som inte har meddelats näringsförbud eller är försatt i konkurs, eller ett finskt öppet bolag eller kommanditbolag, om medborgaren eller bolaget lämnar optionsföretaget en i dess reglemente fastställd bankgaranti om minst 500 000 mark såsom för egen skuld eller annan betryggande garanti till säkerhet för det ansvar som följer av marknadsgarantens verksamhet, samt en annan sammanslutning eller sparbank vars bundna egna kapital är minst 500 000 mark. En annan sökande än en finsk depositionsbank får inte beviljas marknadsgarantsrättigheter, utom på de villkor som fastställs av bankinspektionen. Finansministeriet kan medge undantag från kravet på marknadsgarantens nationalitet.

---

## 2 kap.

**Optionsföretaget och marknadsparterna**

## 11 §

*Marknadsgarant*

Marknadsgarantsrättigheter kan beviljas *finska kreditinstitut och värdepappersförmedlare samt utländska kreditinstituts filialer i Finland. Med finansministeriets tillstånd kan också andra sammanslutningar vars bundna egna kapital är minst 500 000 mark beviljas marknadsgarantsrättigheter i ett optionsföretag.*

---

## Gällande lydelse

## 12 §

## Mäklare

Mäklarrättigheter kan beviljas en myndig finsk medborgare eller en myndig medborgare i något annat nordiskt land som är bosatt i Finland och som motsvarar bestämmelserna i optionsföretagets reglemente om yrkeskunskap och erfarenhet och som inte har meddelats näringsförbud eller är försatt i konkurs. Finansministeriet kan medge undantag från kravet på mäklarens nationalitet.

## Föreslagen lydelse

## 12 §

## Mäklare

Mäklarrättigheter kan beviljas *en fysisk person som är myndig och har bostadsort inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet samt som uppfyller* bestämmelserna i optionsföretagets reglemente om yrkeskunskap och erfarenhet och som inte har meddelats näringsförbud eller *försatts* i konkurs. Finansministeriet kan medge undantag från kravet på mäklarens *bostadsort*.

## 3 kap.

## Optionsföretagets verksamhet

## 2 §

## Underliggande egendom och index

Indexoptioner och indexterminer för vilka kurser fastställs och med vilka handel idkas skall avse ett index som räknas ut på grundval av ändringarna i prisutvecklingen för värdepapper som har tagits upp på listan i en finsk fondbörs. Metoden för uträkning av index skall entydigt slås fast i optionsföretagets reglemente.

## 5 §

## Clearing av optionsköp

Ett optionsföretag får inte godkänna sådana optioner och terminer för clearing som inte har lämnats till clearing av en förmedlare och som inte grundar sig på köp av optionen i optionsföretaget eller i ett annat optionsföretag vars optionsköp företaget clearar.

## 3 kap.

## Optionsföretagets verksamhet

## 2 §

## Underliggande egendom och index

Indexoptioner och indexterminer för vilka kurser fastställs och med vilka handel idkas skall avse ett index som räknas ut på grundval av ändringarna i prisutvecklingen för värdepapper som *i Finland har tagits upp till sådan offentlig handel som avses i 1 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen (495/89) eller genom något därmed jämförbart förfarande till handel inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*. Metoden för uträkning av index skall entydigt slås fast i optionsföretagets reglemente.

## 5 §

## Clearing av optionsköp

Ett optionsföretag *får godkänna* sådana optioner och terminer för clearing, som har lämnats till clearing av en förmedlare *eller en marknadsgarant* och som grundar sig på köp av optionen i optionsföretaget eller i ett annat optionsföretag vars optionsköp företaget clearar. *Optionsföretaget får på de villkor bankinspektionen bestämmer också godkänna sådana standardiserade options- och terminsavtal för clearing, som ett inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet etablerat eller verksamt, med ett optionsföretag jämförbart företag som beviljats koncession har lämnat till clearing.*

*Gällande lydelse*

## 4 kap.

**Tillsyn över options- och terminsmarknaden**

## 1 §

*Tillsyn*


---

På bankinspektionens verksamhet enligt 1 och 2 mom. tillämpas lagen om tillsyn över bank (548/69).

## 5 kap.

**Särskilda stadganden**

## 2 §

*Sekretess*


---

Bankinspektionen har rätt att ge utländska myndigheter som övervakar optionsmarknaden uppgifter som annars är sekretessbelagda om ett optionsföretags, en förmedlares eller en marknadsgarants ekonomiska ställning, om myndigheterna har tystnadsplikt och kan lämna bankinspektionen motsvarande uppgifter.

## 8 §

*Ändringssökande*


---

På sökande av ändring i beslut som bankinspektionen har meddelat med stöd av denna lag tillämpas 16 § lagen om tillsyn över bank. Ändring i bankinspektionens beslut som avses i 2 kap. 3 § 3 mom. och 3 kap. 10 § får inte sökas genom besvär.

*Föreslagen lydelse*

## 4 kap.

**Tillsyn över options- och terminsmarknaden**

## 1 §

*Tillsyn*


---

På bankinspektionens verksamhet enligt 1 och 2 mom. tillämpas lagen om *bankinspektionen* (1273/90).

## 5 kap.

**Särskilda stadganden**

## 2 §

*Sekretess*


---

*Om bankinspektionens rätt att lämna uppgifter till utländska myndigheter som övervakar options- och terminsmarknaden stadgas i lagen om bankinspektionen.*

## 8 §

*Ändringssökande*


---

På sökande av ändring i beslut som bankinspektionen har meddelat med stöd av denna lag tillämpas lagen om *bankinspektionen*. Ändring i bankinspektionens beslut som avses i 2 kap. 3 § 3 mom. och 3 kap. 10 § får inte sökas genom besvär.

---

*Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som bestäms genom förordning.*

---

## 4.

**Lag****om ändring av konkursstadgan**

I enlighet med riksdagens beslut

fogas till konkursstadgan av den 9 november 1868 en ny 110 a § som följer:

*Gällande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

## 110 a §

*Domstolen skall utan dröjsmål underrätta bankinspektionen om att den har försatt en emittent av masskuldebrevslån i konkurs. I underrättelsen skall nämnas vem domstolen har utsett till interimistisk förvaltare av konkursboet.*

*Bankinspektionen skall efter att ha fått en sådan underrättelse som avses i 1 mom., genom offentlig kungörelse uppmanadem som innehar masskuldebrev emitterade av den i konkurs försatta emittenten att vid äventyr av fordringsrättens förlust inom två år från kungörelsedagen översända skuldebrev för registrering och bekräftelse med den persons underskrift, som konkursdomstolen har förordnat för ändamålet. Inom samma tid skall den som innehar en andelar av ett sådant masskuldebrevslån för vilket inte har utställts skuldebrev anmäla sig till den som nämns ovan, om han inte har införts som borgenär i förteckningen över dem som innehar andelar av masskuldebrevslånet.*

*Kungörelsen skall på gäldenärens bekostnad införas i Officiella tidningen de år som nämns i 2 mom., minst två gånger per år. Bankinspektionen kan dessutom på gäldenärens bekostnad införa kungörelsen i en eller flera inhemska eller utländska tidningar eller i andra massmedier. Om ett masskuldebrevslån är föremål för offentlig handel i Finland skall bankinspektionen utfärda kungörelse också på sådana anordnare av offentlig handel som avses i 1 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen (495/89).*

*Om förordnande av ett särskilt ombud för att tillsammans med konkursförvaltningen övervaka konkursboets förvandling i pengar gäller vad som stadgas i 10 § 3 mom. lagen om bankinspektionen (1273/90).*

*Den som innehar ett masskuldebrev och den som äger en andel av ett masskuldebrevslån har rätt att få betalning som en borgenär som har bevakat sin fordran, det oaktat att fordran inte har bevakats på något annat sätt än enligt 2 mom.*

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

*Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som bestäms genom förordning.*

5.

### Lag om ändring av 1 § lotterilagen

I enlighet med riksdagens beslut  
ändras 1 § 4 mom. lotterilagen av den 1 september 1965 (491/65) som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §

1 §

Angående emittering av premieobligationer  
gäller, vad om obligationslån är stadgat.

*Sådana masskuldebrev får inte emitteras på  
vilka utöver ränta betalas särskilt utlottad gott-  
görelse till en del av skuldebrevsinnehavarna.*

*Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som  
bestäms genom förordning.*

6.

### Lag om upphävande av 5 kap. 1 § 3 mom. lagen om aktiebolag

I enlighet med riksdagens beslut  
upphävs 5 kap. 1 § 3 mom. lagen om aktiebolag den 29 september 1978 (734/78):

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §

1 §

Emitteras lånet genom utgivande av mas-  
skuldebrev, som avses i lagen om obligations-  
och debenturelån samt övriga masskuldebrev-  
slån (553/69), skall utöver stadgandena i detta  
kapitel iakttagas vad i nämnda lag är stadgat.

*(3 mom. upphävs)*

*Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som  
bestäms genom förordning.*

7.

**Lag****om ändring av lagen om skuldebrev**

I enlighet med riksdagens beslut  
fogas till lagen den 31 juli 1947 om skuldebrev (622/47) ett nytt 5 kap. som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

5 kap.

**Särskilda stadganden om masskuldebrev**

34 §

Masskuldebrev kan emitteras av offentliga samfund och av bokföringsskyldiga.

Sådana masskuldebrev som har sämre för-  
månsrätt än emittentens övriga förbindelser skall  
benämnas debenturer. För debenturer får inte  
ställas säkerhet.

Emittenten får inte mot vederlag återköpa  
debenturer före dessas förfallodag, om inte låne-  
villkoren berättigar därtill, och inte heller ta  
debenturer som pant.

Bankinspektionen för en förteckning över så-  
dana masskuldebrevslån vilkas prospekt med  
stöd av 2 kap. värdepappersmarknadslagen  
(495/89) har tillställts bankinspektionen för  
granskning. Envar har rätt att bekanta sig med  
förteckningen.

Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som  
bestäms genom förordning.

8.

**Lag****om upphävande av 17 § 2 mom. lagen om värdepappersförmedlingsrörelse**

I enlighet med riksdagens beslut  
upphävs 17 § 2 mom. lagen om värdepappersförmedlingsrörelse den 26 maj 1989 (499/89):

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

17 §

17 §

Företaget får inte ta upp obligationslån.

(2 mom. upphävs)

Denna lag träder i kraft vid en tidpunkt som  
bestäms genom förordning.