

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2010/73/EU esitedirektiivin 2003/71/EY ja avoimuusdirektiivin 2004/109/EY muuttamisesta on tullut voimaan 31.12.2010. Suomen on pantava muutosdirektiivi täytäntöön kansalliseen lainsäädäntöön 1.7.2012 mennessä. Direktiivin eri kieliversiot ovat saatavilla unionin säädökset sisältävällä internetsivustolla osoitteessa <http://eur-lex.europa.eu/>.

Direktiivi pannaan täytäntöön Suomessa arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen yhteydessä vuonna 2012 annettavissa lakiesityksissä.

Direktiivin tarkoituksena on keventää esitedirektiivin mukaisten esitteiden laatimisvelvollisuudesta johtuvaa hallinnollista taakkaa, poistaa edellisen direktiivin (2003/71/EC) säännöksissä havaittuja epätarkkuuksia sekä reagoida eräisiin rahoitusmarkkinakriisin yhteydessä esille tulleisiin esitejärjestelmän puutteisiin.

Direktiiviin on lisätty toimivaltuuksia komissiolle hyväksyä delegoituja säädöksiä Lissabonin sopimuksen mukaisesti. Delegoidulla säädöksellä komissio voi hyväksyä asetuksia direktiivin artikloissa tarkemmin yksilöidyistä seikoista ja niissä määrätyn edellytyksin. Mikäli komissio käyttää näitä toimivaltuuksiaan, se lisää sääntelyn harmonisointia unionin alueella direktiivin soveltamisalalla. Uusi Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen, ESMA ("European Securities and Markets Authority") tulee komission ohella olemaan aloitteellinen tällaisten mahdollisten delegoitujen säädösten tarpeen arvioinnissa sekä laatimisessa.

Alla on tiivistelmä esitedirektiiviin ja avoimuusdirektiiviin tehdyistä muutoksista sekä viittaus direktiivin asianomaiseen artiklaan. Keskeiset muutokset ovat:

- Direktiivin yleinen soveltamisalan raja-arvo nousee 2,5 miljoonasta eurosta 5 miljoonaan euroon kutakin arvopaperitarjousta kohden laskettuna koko EU:n alueella 12 kuukauden aikana (1 artiklan 2 kohta, h alakohta). Muutos merkitsee kansallisen sääntelyalan laajentumista jonkin verran.
- Esitedirektiivin kokeneen sijoittajan määritelmä poistuu siten, että sijoituspalvelun tarjoajien ja luottolaitosten tulee noudattaa tulevaisuudessa rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin (2004/39/EY) mukaista asiakkaidensa jaottelua ammattimaisiin ja ei-ammattimaisiin asiakkaisiin (2 artiklan 1 kohdan e alakohta).
- Direktiivin mukainen esite on laadittava, jos arvopapereita tarjotaan vähintään 150 henkilölle (3 artiklan 2 kohdan b alakohta). Raja-arvo on tällä hetkellä 100 henkilöä.
- Esitteen laatimisvelvollisuutta ei ole, jos tarjottavien arvopaperien vähimmäisyksikkökoko tai yksittäisen sijoittajan vähimmäissijoitusmäärä on 100 000 euroa (3 artiklan 2 kohdan d alakohta). Raja-arvo on tällä hetkellä 50 000 euroa. Raja-arvon muutos tehdään myös eräisiin muihin direktiivin artikloihin sekä avoimuusdirektiiviin. Muutos merkitsee sitä, että tarjottaessa arvopapereita sijoittajille ns. vähittäis- ja tukkumarkkinan välinen raja-arvo nousee ja direktiivin mukainen esite on laadittava tarjouksissa, joissa arvopaperien nimellisarvo tai vähimmäissijoitusmäärä on alle 100 000 euroa.
- Yleiset poikkeukset direktiivin mukaisen esitteen laatimisesta yhteisön alueella laajenevat (4 artikla).

- Poikkeuksiin lisätään sulautumisten lisäksi jakautumistilanteet (4 artiklan 1 ja 2 kohdat),
 - Henkilöstöntä koskeva poikkeus (4 artiklan 1 kohta, e alakohta) laajenee koskemaan myös EU-alueen yhtiöitä, joiden arvopaperit eivät ole lainkaan kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä,
 - Henkilöstöntä koskeva poikkeus laajenee koskemaan kolmansista maista olevia yhtiöitä, joiden arvopaperit ovat kaupankäynnin kohteena joko säännellyllä markkinalla Euroopan unionissa tai jollakin kolmannen maan markkinapaikalla (4 artiklan uusi alakohta ii). Yhtiöltä edellytetään direktiivin 4 artiklan 1 kohdan e alakohdassa tarkoitettujen vastaavien, arvopaperia koskevien tietojen antamista vähintään englannin kielellä. Kolmannen maan markkinasta edellytetään lisäksi, että komissio on tehnyt sen sääntelyä koskevan vastaavuuspäätöksen. Päätös edellyttää, että kyseisellä markkinalla, jossa henkilöstölle tarjotut arvopaperit ovat kaupankäynnin kohteena, ovat voimassa direktiivissä tarkemmin määritelty arvopaperimarkkinoiden sääntely ja valvonta.
- Esitteen sisältämän tiivistelmän sisältö ja tiivistelmän tarkoitus (5 ja 6 artikla) säännellään nykyistä yksityiskohtaisemmin (5 artiklan 2 kohdan johdantokappale, 2 artiklan 1 kohdan uusi s alakohta, sekä 6 artiklan 2 kohdan toinen kappale). Direktiivissä luettelaa, mitä keskeisiä tietoja tiivistelmän tulee sisältää. (2 artikla, uusi ”keskeisten tietojen” määritelmä). Tarkoituksena on varmistaa, että sijoitusta harkitseva voi ymmärtää sijoituksen luonteen, samanlaisten eri sijoitustuotteiden keskinäinen vertaaminen helpottuisi, ja esitteiden tiivistelmät laadittaisiin mahdollisimman samanmuotoisiksi. Komissio saa toimivaltuudet määritellä tiivistelmän tarkemman muodon ja sisällön. Esitteestä seuraava siviilioikeudellinen vastuu jää muuttumattomaksi ja koskee myös tilannetta, jossa esitteen tiivistelmä ei täytä uusia sisältövaatimuksia luettuna yhdessä esitteen muiden osien kanssa.
 - Kun tarjotaan arvopapereita ohjelmaesitteen perusteella eivätkä tarjouksen lopulliset ehdot sisälly ohjelmaesitteeseen, lopulliset ehdot on annettava paitsi sijoittajan saataville ja toimitettava ne kotivaltion toimivaltaiselle viranomaiselle (5 artiklan 4 kohdan kolmas kappale), ne on myös toimitettava tiedoksi isäntävaltion toimivaltaiselle viranomaiselle. Lopullisiin ehtoihin ei saa sisällyttää muita tietoja kuin arvopaperiliitteen kuuluvia tietoja eikä niillä saa korvata 16 artiklan mukaista ohjelmaesitteen täydennystä.
 - Komissio saa laajemmat valtuudet antaa delegoituja säädöksiä suhteutetusta julkistamisjärjestelmästä (7 artikla), mikä käytännössä tarkoittaa kevennettyjä esitteitä. Uusi valtuus koskee
 - luottolaitosten eräitä vieraan pääoman liikkeeseenlaskuohjelmia (7 artiklan 2 kohdan e alakohta),
 - säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön, jonka markkina-arvo on alle 100 miljoonaa euroa, arvopaperitarjouksia (7 artiklan 2 kohdan e alakohta sekä 2 artiklan 1 kohdan uusi t alakohta). Tässä tarkoitettu markkina-arvo määräytyy kolmen viimeisen kalenterivuoden lopussa laskettujen markkina-arvojen keskiarvon perusteella,

- säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevia osakesidonnaisia arvopapereita koskevia tarjouksia merkintäetuoikeuksin (7 artiklan g alakohta). Monenkeskiseltä kaupankäyntijärjestelmältä edellytetään sääntöjä jatkuvasta tiedonantovelvollisuudesta ja markkinoiden väärinkäytöstä
- Edellytykseksi sille, että esite katsotaan annetun yleisön saataville, tulee esitteen julkistaminen sähköisesti liikkeeseenlaskijan tai rahoituksenvälittäjän internetsivuilla (14 artikla).
- Esitteen täydennysvelvollisuus (16 artikla) ulottuu seikkoihin, jotka ilmenevät tai havaitaan ennen yleisölle tarjoamisen päättymistä tai kaupankäynnin aloittamista sen mukaan, kumpi ajankohta on myöhäisempi.
- Tarjottaessa arvopapereita yleisölle sijoittajalla on oikeus peruuttaa arvopaperin osto ja merkintä kahden arkipäivän kuluessa esitteen täydennyksen julkistamisesta (16 artikla). Lisäksi edellytetään, että täydennyksen aiheuttanut seikka syntyi ennen tarjousajan päättymistä ja ennen kuin arvopaperit on toimitettu sijoittajalle. Peruuttamisen viimeinen määräpäivä on mainittava täydennyksessä.
- Avoimuusdirektiiviin tehdään edellä mainitusta 50 000 euron raja-arvon nostamisesta 100 000 euroon (3 artikla) johtuvat muutokset.

On huomattava, että arvopaperien tarjoamista yleisölle sekä esitteen laatimisvelvollisuutta säännellään laissa ja asetuksissa sekä Finanssivalvonnan ohjeissa ja määräyksissä myös direktiivin soveltamisalan, esimerkiksi euromääräisten ala- tai ylärajojen, ulkopuolella direktiivin sallimissa tilanteissa. Sääntelystä on saatavilla lisätietoa Finanssivalvonnan internetsivustolla osoitteessa www.finanssivalvonta.fi

Lisätietoja antaa valtiovarainministeriön rahoitusmarkkinaosastolla erityisasiantuntija Marianna Uotinen, puhelin 040 560 1538.