

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

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL

I denna proposition föreslås ändringar i värdepappersmarknadslagens bestämmelser som gäller emittenters och aktieägares informationsskyldighet. Skyldigheten att upprätta delårsrapporter föreslås gälla också andra privaträttsliga emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel än emittenter av aktier och värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier. Den som emitterar värdepapper i eget kapital samt kombinationer av värdepapper i eget och i främmande kapital som har upptagits till offentlig handel skall enligt förslaget upprätta en delårsrapport för varje räkenskapsperiods tre, sex och nio första månader. Förslaget innebär att denna skyldighet enligt de regler som gäller för annan offentlig handel kan lindras så att en delårsrapport behöver upprättas endast för de sex första månaderna av varje räkenskapsperiod. Den som emitterar värdepapper i främmande kapital skall enligt förslaget upprätta en delårsrapport för varje räkenskapsperiods sex första månader.

Den tid inom vilken finansinspektionen skall godkänna prospekt föreslås bli förlängd till tio bankdagar i sådana fall då de värdepapper som prospektet hänför sig till är värdepapper i eget kapital. Enligt förslaget skall prospektet granskas inom fem bankdagar i sådana fall då de värdepapper som prospektet hänför sig till är värdepapper i främmande kapital samt kombinationer av värdepapper i eget och i främmande kapital.

I propositionen föreslås också en ändring som gäller aktieägares skyldighet att meddela om förändringar i sin ägarandel när

denna uppnår, överskrider eller underskrider en tjugonedel, en tiondedel, tre tjugonedelar, en femtedel, en fjärdedel, en tredjedel, hälften eller två tredjedelar av röstetalet eller aktiekapitalet i ett finländskt bolag vars aktier har upptagits till offentlig handel eller motsvarande handel inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Dessutom föreslås att finansinspektionen ges möjlighet att bevilja en yrkesmässig investerare som står under tillsyn av en behörig myndighet undantag från anmälningsskyldigheten, om investerarens syfte inte är att påverka ledningen av målbolaget.

Vederbörande ministeriums bemyndigande föreslås bli utvidgat såtillvida att ministeriet kan besluta också om allmänna undantag i fråga om de skyldigheter som är förenade med upprättande av emissions- eller börsprospekt, delårsrapporter eller bokslut samt i fråga om dessas innehåll. Ministeriet föreslås också få rätt att meddela närmare föreskrifter om när flaggningskyldighet inträder och hur ägarandelar beräknas samt om undantag i fråga om flaggningsanmälan och dess offentliggörande.

De ändringar som föreslås i värdepappersmarknadslagen medför ändringsbehov också i ett antal lagar med hänvisningar till värdepappersmarknadslagens bestämmelser. Dessa lagar är lagen om värdepappersföretag, lagen om fastighetsfonder, kreditinstitutslagen, lagen om försäkringsbolag och lagen om aktiebolag. Det är meningen att lagarna skall träda i kraft den 1 april 1999.

INNEHÅLL

	Sida
PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL	1
ALLMÄN MOTIVERING	4
1. Inledning	4
2. Nuläge	4
2.1. Lagstiftning och praxis	4
2.1.1. Ägarkontrollerade sammanslutningar	4
2.1.2. Emissions- och börsprospekt	5
2.1.3. Regelbunden informationsskyldighet	5
2.1.4. Flaggninsskyldighet	8
2.2. Den internationella utvecklingen och utländsk lagstiftning	10
2.2.1. Direktiv som antagits av Europeiska gemenskapernas råd	10
2.2.2. EU-ländernas lagstiftning om godkännande av prospekt	11
2.2.3. Den internationella lagstiftning om regelbunden informationsskyldighet	11
2.2.4. Den internationella lagstiftning om flaggningsskyldighet	12
2.3. Bedömning av nuläget	14
2.3.1. Ägarkontrollerade sammanslutningar	14
2.3.2. Godkännande av prospekt	14
2.3.3. Regelbunden informationsskyldighet	15
2.3.4. Flaggningsskyldighet	18
2.3.5. Finansministeriets beslut	20
3. Propositionens mål och de viktigaste förslagen	20
3.1. Mål och medel	20
3.1.1. Arbetsgruppen Värdepappersmarknaden 2000	20
3.1.2. Ägarkontrollerade sammanslutningar	21
3.1.3. Godkännande och erkännande av prospekt	21
3.1.4. Regelbunden informationsskyldighet	21
3.1.5. Flaggningsskyldighet	22
3.1.6. Finansministeriets beslut	23
3.2. De viktigaste förslagen	24
4. Propositionens verkningar	24
4.1. Regelbunden informationsskyldighet	24
4.2. Flaggningsskyldighet	25
4.3. Övriga i propositionen ingående förslag	25
5. Beredningen av propositionen	26
6. Andra omständigheter som inverkat på propositionens innehåll	26
DETALJMOTIVERING	27
1. Motivering till lagförslagen	27
1.1. Värdepappersmarknadslagen	27
1.2. Lagen om värdepappersföretag	37
1.3. Lagen om fastighetsfonder	37
1.4. Kreditinstitutslagen	37

1.5. Lagen om försäkringsbolag	37
1.6. Lagen om aktiebolag	38
2. Ikraftträdande	38
LAGFÖRSLAGEN	39
1. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen	39
2. Lag om ändring av 14 och 21 § lagen om värdepappersföretag	44
3. Lag om ändring av 22 § lagen om fastighetsfonder	44
4. Lag om ändring av 18 och 41 § kreditinstitutslagen	45
5. Lag om ändring av 10 kap. 13 § lagen om försäkringsbolag	46
6. Lag om ändring av 11 kap. 12 § lagen om aktiebolag	46
BILAGOR	47
Parallelltexter	47

ALLMÄN MOTIVERING

1. Inledning

Övergången till den ekonomiska och monetära unionens (nedan EMU) tredje etapp sker den 1 januari 1999, då de i euroområdet deltagande medlemsstaternas valutor och omräkningskurser oåterkalleligen fastställs. Övergången till EMU:s tredje etapp kommer att påverka medlemsstaternas finansmarknader på många sätt, bl.a. så att marknaderna expanderar, konkurrensen hårdnar och investeringstillgångarnas geografiska spridning ökar. Den gemensamma penning- och valutapolitiken leder till att växelkursriskerna elimineras och till att marknadsröntorna för enhetligas. Som en följd härav kommer nationella faktorer att få en mindre betydelse för investeringsbesluten, och investerarna väntas övergå från landvisa till branschvisa investeringar. Denna omläggning av investeringspolitiken kommer emellertid att ske successivt, inte med en gång. Därför kommer också de för geografiskt orienterade investeringsbeslut relevanta faktorerna att vara av betydelse i framtiden.

Finansministeriet tillsatte den 22 november 1996 en arbetsgrupp (Värdepappersmarknaden 2000) som gavs i uppdrag att bedöma de närmaste årens utvecklingshov med avseende på den lagstiftning som reglerar värdepappersmarknaden samt att lägga fram motiverade ändringsförslag. Arbetsgruppen skulle framförallt beakta en eventuell övergång till EMU:s tredje etapp samt de krav som den övriga internationella utvecklingen på värdepappersmarknaden ställer. Till arbetsgruppen utsågs representanter för finansministeriet, justitieministeriet, Finlands Bank, finansinspektionen, Pankkiiriliikkeen yhdistys ry, Finlands Värdepapperscentral Ab, Bankföreningen i Finland rf, Helsingfors Värdepapper- och derivativbörs (nedan HEX Ab), Centralhandelskammaren, Fondkommissionärsföreningen rf och Finlands Fondförening rf. En av de viktigaste slutsatserna i arbetsgruppens promemoria (3/98) är att tyngdpunkten i lagstiftningen om värdepappersmarknaden i Finland måste förskjutas från nationell verkställighet av Europeiska unionens (nedan EU) lagstiftning till förverkligandet av nationella mål. Ar-

betsgruppen föreslår att en nationell lagberedningsstrategi definieras och genomförs. Ett viktigt strategiskt element i lagberedningen anser arbetsgruppen vara att finansmarknadens informationsprocess utvecklas. En del av denna process utgörs av den informationsskyldighet som gäller för emittenterna av värdepapper som upptagits till offentlig handel samt av den skyldighet att anmäla om vissa innehavsförändringar som gäller för aktieägare vilkas aktier har upptagits till offentlig handel.

2. Nuläge

2.1. Lagstiftning och praxis

2.1.1. Ägarkontrollerade sammanslutningar

Begreppet ägarkontroll, dvs. bestämmande inflytande, förekommer i värdepappersmarknadslagen i samband med bestämmelserna om flaggningsskyldighet (2 kap. 9 §), insynsställning (5 kap. 2—4 §) och inlösningskyldighet (6 kap. 6 §). En definition av begreppet ägarkontrollerad sammanslutning ingår i 1 kap. 4 § 5 mom. Motsvarande definitioner finns i lagen om aktiebolag och i bokföringslagen. Alla tre definitioner avviker i någon mån från varandra. Enligt värdepappersmarknadslagen är en ägarkontrollerad sammanslutning en sammanslutning där en aktieägare, delägare eller medlem innehar röstmajoriteten eller enligt avtal har 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 sistnämnda sammanslutningen. Vad som i detta lagrum stadgas om ägarkontrollerade sammanslutningar gäller i tillämpliga delar ägarkontrollerade stiftelser.

2.1.2. Emissions- och börsprospekt

Skyldighet att offentliggöra ett prospekt

Enligt 2 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen är den som till allmänheten erbjuder värdepapper eller ansöker om att värdepapper skall tas upp på börslistan skyldig att offentliggöra ett prospekt innan erbjudandet träder i kraft och hålla prospektet tillgängligt för allmänheten under den tid erbjudandet är i kraft. För offentliggörandet av prospekt ansvarar utöver anbudsgivaren och emittenten den som enligt uppdrag sköter anbudet eller emissionen. Den som emitterar värdepapper skall offentliggöra ett börsprospekt, om emittenten till allmänheten erbjuder värdepapper som är upptagna eller skall upptas på börslistan. I andra fall skall den som emitterar eller annars erbjuder värdepapper till allmänheten 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 från 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 sådan aktier inte sammanlagt överstiger tio miljoner mark eller deras nominella värde en tionedel 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 emissions- och börsprospektens innehåll och om informationens utformning utfärdas genom finansministeriets beslut.

Godkännande av prospekt

Enligt 2 kap. 4 § värdepappersmarknadsla-

gen får ett emissions- eller börsprospekt offentliggöras sedan finansinspektionen har godkänt det. Finansinspektionen skall inom fem vardagar efter att ett prospekt har lämnats in för godkännande besluta om det kan offentliggöras. Under år 1997 insändes till finansinspektionen 123 börsprospekt och 39 emissionsprospekt för godkännande. De flesta erbjudanden och ansökningar om upptagande på börslistan som är av det slaget att de förutsätter offentliggörande av prospekt infaller i slutet av våren och början av hösten.

Enligt 2 kap. 4 a § värdepappersmarknadslagen skall finansinspektionen såsom börsprospekt godta prospekt som har godtagits av behöriga myndigheter inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (nedan EES). Om förfarandet stadgas närmare genom förordning. Finansinspektionen kan kräva att prospekt 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. Genom förordning stadgas om finansinspektionens rätt att såsom börsprospekt godta prospekt som har godtagits av myndigheterna i någon stat utanför EES.

2.1.3. Regelbunden informationsskyldighet

Upprättande och offentliggörande av delårsrapporter

Enligt 2 kap. 5 § värdepappersmarknadslagen skall ett aktiebolag vars aktier eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier är föremål för offentlig handel, 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. Delårsrapporten skall ges av bolagets styrelse. Vad som bestäms om delårsrapporter skall på motsvarande sätt tillämpas på årsrapporter.

Av bolagen som är upptagna på den börslista som upprätthålls av HEX Ab upprättar för närvarande 30 delårsrapport kvartalsvis, 48 tertialvis och 9 halvårsvis. Av de bolag som är föremål för annan offentlig handel

upprättar tre delårsrapport kvartalsvis, 14 tertialsviis och 24 halvårsviis. I synnerhet bland börsbolagen går trenden i riktning mot tätare delårsrapportering. Rapporteringscyklerna varierar emellertid bolagsvis och fullständig överensstämmelse i detta avseende förekommer inom endast två branscher. Börslistans banker samt finansierings- och försäkringsföretagen har gått in för en branschvis synkroniserad delårsrapportering. Bankerna och finansieringsföretagen upprättar enligt finansinspektionens föreskrifter delårsrapporter kvartalsvis, medan de inom försäkringsbranschen verksamma företagen upprättar delårsrapporter halvårsviis.

Delårsrapporten skall offentliggöras utan obefogat dröjsmål, dock senast tre månader efter utgången av rapportperioden. I praktiken offentliggör fler emittenterna sina delårsrapporter inom ca två månader efter rapportperiodens utgång. Delårsrapporten skall dessutom på begäran översändas till aktieägarna. Envar har rätt att mot ersättande av bolagets kostnader få en kopia av delårsrapporten.

En emittent vars masskuldebrev har tagits upp på börslistan har enligt värdepappersmarknadslagen inte behövt upprätta delårsrapport. Den ovan nämnda ändringen av lagen om aktiebolag innebär emellertid att också publika aktiebolag är skyldiga att upprätta delårsrapporter. Enligt 11 kap. 12 § lagen om aktiebolag skall också sådana publika aktiebolag på vilka 2 kap. 5 § värdepappersmarknadslagen inte tillämpas upprätta delårsrapporter och årsrapporter som avses i nämnda paragraf, i tillämpliga delar med iakttagande av vad som stadgas i paragrafens 1—6 mom. Enligt 2 punkten i de till lagen om ändring av lagen om aktiebolag fogade övergångsbestämmelserna skall på ett aktiebolag vars aktie, skuldebrev eller värdepapper av annat slag är föremål för offentlig handel enligt värdepappersmarknadslagen när denna lag träder i kraft likväl tillämpas stadgandena om publika aktiebolag. Ett sådant bolag skall besluta att bolaget ombildas till publikt aktiebolag och göra anmälan om beslutet om ändring av bolagsformen inom ett år efter att lagen har trätt i kraft, om den offentliga handeln med bolagets värdepapper inte har avslutats före det.

Genom en lag om ändring av kreditinstitutslagen (1340/1997) fogades till lagen bestämmelser om depositionsbankernas skyldighet att upprätta delårsrapporter. Enligt 41

§ kreditinstitutslagen skall en depositionsbank för varje räkenskapsperiod som är längre än sex månader upprätta en delårsrapport för antingen de sex första eller för de fyra och åtta första månaderna. På depositionsbankers delårsrapporter skall i övrigt tillämpas 41 § 2 och 3 mom. kreditinstitutslagen samt 2 kap. 5 § 2—5 mom. värdepappersmarknadslagen. Delårsrapporten skall offentliggöras inom två månader efter utgången av rapportperioden och den skall hållas tillgänglig för allmänheten på kreditinstitutets kontor. Envar som ber om det skall få en kopia av delårsrapporten.

I början av 1998 fanns det 279 sammanslutningar, vilkas aktier eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier inte är föremål för offentlig handel, men vilkas masskuldebrev har upptagits till offentlig handel på börslistan. Av dessa var 242 depositionsbanker, 13 aktiebolag, 18 offentliga samfund för vilka skyldigheten att upprätta delårsrapport och bokslut inte gäller, 2 fastighetsaktiebolag och 4 övriga sammanslutningar. I början av året var således 257 av dem som emitterade masskuldebrev redan på grund av annan lagstiftning skyldiga att upprätta delårsrapporter.

Utformningen av delårsrapporter

En delårsrapport skall upprättas i enlighet med god bokföringssed och ge riktiga och tillräckliga uppgifter för att investerarna skall kunna bilda sig en välgrundad uppfattning om bolagets verksamhet och resultat samt om dess utveckling. Dessutom skall i delårsrapporten 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 ut-

färdas genom finansministeriets beslut om regelbunden informationsskyldighet för värdepappersemitter (879/1995).

Granskningen av delårsrapporter

Enligt 2 kap. 5 § 3 mom. värdepappersmarknadslagen skall bolagets revisors eventuella anmärkningar och erinringar fogas till rapporten, om denne har granskat rapporten. Enligt 16 § 1 mom. revisionslagen (936/1994) skall en revisor iakta god revisionsd när han utför revisionsuppdrag. Innebörden av begreppet god revisionsd framgår av CGR-föreningens rekommendation. Över granskningen av bokföringen, bokslutet och förvaltningen ges en revisionsberättelse vari de slutsatser som granskningen föranlett läggs fram. En med iakttagande av god revisionsd gjord revision är ett omfattande och tidskrävande förfarande som inte nödvändigtvis lämpar sig för den typ av delårsrapporter som i snabb takt upprättas flera gånger per räkenskapsperiod. Om bolagens revisorer har granskat delårsrapporterna innan de offentliggörs har granskningen ofta varit översiktlig och mindre ingående än bokslutsgranskningen. Enligt CGR-föreningens Rekommendationer i bokslutsfrågor (s. 180—183) utgör den översiktliga granskningen (review) inte en del av den lagstadgade revision som avses i revisionslagens 1 § 1 mom. 1 punkt. Sålunda kan inte en sådan revisionsberättelse som avses i samma lags 19 § avges på basis av översiktlig granskning. Vid översiktlig granskning vidtas betydligt färre åtgärder och granskningen är betydligt mindre omfattande än vid den lagstadgade revisionen. Översiktlig granskning ger därför endast rimlig säkerhet (moderate assurance) om uppgifternas riktighet. I det utlåtande som revisorn avger på basis av den översiktliga granskningen skall han nämna att han vid den översiktliga granskningen inte har fått ta del av sådana omständigheter på basis av vilka han har orsak att misstänka informationens riktighet (negative assurance/indirekt säkerhet). De åtgärder som vidtas vid översiktlig granskning varierar från fall till fall. I revisionslagen finns inga bestämmelser om översiktlig granskning.

Enligt 19 § 2 mom. revisionslagen skall revisorn i sin berättelse göra en anmärkning, om en bolagsman, styrelsemedlem, medlem av förvaltningsrådet eller motsvarande or-

gan, ordförande, vice ordförande, verkställande direktör eller annan ansvarig i en sammanslutning eller stiftelse har gjort sig skyldig till en handling eller försummelse som kan medföra skadeståndsskyldighet, eller till annan verksamhet som strider mot en lag som gäller sammanslutningen eller stiftelsen eller mot dess bolagsordning, bolagsavtal eller stadgar. Enligt 20 § revisionslagen kan en revisor för styrelsen, förvaltningsrådet, verkställande direktören eller andra ansvariga anmärka om sådana omständigheter som inte framgår av revisionsberättelsen. Dessa omständigheter skall antecknas i ett protokoll. Till åtskillnad från revisionsberättelsen är detta protokoll inte en offentlig handling.

I praktiken har delårsrapporter inte granskats på det sätt som avses i 2 kap. 5 § 3 mom. värdepappersmarknadslagen och till dem har således inte fogats revisorernas anmärkningar och erinringar. En bidragande orsak till detta sakförhållande har varit att den för granskning av delårsrapporter bättre lämpade översiktliga granskningen inte har reglerats på lagnivå. Enligt 2 kap. 6 § 3 mom. värdepappersmarknadslagen skall av revisionsberättelsen också framgå revisorernas uppfattning om huruvida de delårsrapporter som har offentliggjorts under räkenskapsperioden har upprättats i enlighet med de gällande stadgandena.

Upprättande och offentliggörande av bokslut och bokslutskommunikéer

Enligt 2 kap. 6 § värdepappersmarknadslagen skall aktiebolag vars aktier eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier är föremål för offentlig handel i sitt bokslut lämna riktiga och tillräckliga uppgifter om sådana omständigheter som har en väsentlig inverkan på aktiernas värde. Huvudpunkterna i bokslutet skall offentliggöras genom en bokslutskommuniké omedelbart efter att bokslutet blivit klart. Om bokslutets innehåll och om sättet för framläggande av uppgifterna bestäms genom finansministeriets beslut om regelbunden informationsskyldighet för värdepappersemitter.

Bokslutet skall offentliggöras senast en vecka före den 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 har framställt en anmärkning eller erinring med anledning av revisionen, om de inte förordar att balansräkningen och resultaträkningen fastställs eller att de bokföringsskyldiga beviljas ansvarsfrihet, om de inte har förenat sig om styrelsens förslag till åtgärder gällande vinst eller förlust eller om de anser att de delårsrapporter som har offentliggjorts under räkenskapsperioden inte har upprättats i enlighet med de gällande stadgandena. Bokslutet skall på begäran ges till aktieägarna. Envar har rätt att mot ersättande av bolagets kostnader få en kopia av bokslutet.

Enligt 2 kap. 6 a § värdepappersmarknadslagen skall en emittent vars masskuldebrev har tagits upp på börslistan 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 EES. Bokslutet skall på begäran ges till innehavare av masskuldebrev. Envar har rätt att mot ersättande av emittentens kostnader få en kopia av bokslutet.

I förarbetena till bestämmelsen (RP 318/1992) konstateras att ett bokslut anses ha offentliggjorts om det hålls tillgängligt för allmänheten på emittentens verksamhetsställen. Om sättet och tidtabellen för offentliggörande av bokslut bestäms i övrigt i bokföringslagen och i lagstiftningen för respektive sammanslutningsform. Enligt 9 kap. 9 § lagen om aktiebolag skall bokslutshandlingarna hållas tillgängliga för aktieägarna på bolagets huvudkontor och utan dröjsmål sändas till aktieägare som det begär. Enligt 40 § kreditinstitutslagen skall ett kreditinstitut, när två veckor har förflutit efter att resultaträkningen och balansräkningen fastställts, hålla sina bokslutshandlingar framlagda för allmänheten på sitt kontor. I praktiken blir bokslut emellertid offentliga senast vid den årsstämma där de behandlas.

Undantag från bestämmelserna om delårsrapporter, årsrapporter och bokslut

Det finns bestämmelser på flera nivåer om

sådana emittenters delårsrapporter, årsrapporter och bokslut, vilkas värdepapper är föremål för offentlig handel. Dels skall en emittent iakta bokföringslagen när han upprättar bokslut, dels skall emittenten i fråga om rapporter och bokslut iakta 2 kap. 5—6 a § värdepappersmarknadslagen samt finansministeriets beslut om regelbunden informationsskyldighet för värdepappersemittenter. Enligt 8 kap. 2 § 2 mom. bokföringslagen kan bokföringsnämnden av särskilda skäl för viss tid i enskilda fall eller branschvis bevilja undantag från de i momentet närmare angivna bestämmelserna. I samma paragrafs 3 mom. undantas dock finansinspektionens samt social- och hälsovårdsministeriets i 8 kap. 1 § 3 mom. angivna tillsynsobjekt från bokföringsnämndens behörighet. Enligt 2 kap. 11 § 3 mom. värdepappersmarknadslagen kan undantag beviljas emittenter i fråga om innehållet i delårsrapporter och bokslut, om inte annat bestäms i lag. Med avvikelse från huvudregeln har finansinspektionen enligt 31 § kreditinstitutslagen rätt att bevilja undantag från bestämmelserna om kreditinstituts bokslut. Enligt 41 § kreditinstitutslagen skall den rätt att bevilja undantag som bokföringsnämnden har enligt värdepappersmarknadslagen inte tillämpas på depositionsbankers delårsrapporter. Enligt 2 kap. 11 § 4 mom. värdepappersmarknadslagen kan finansinspektionen bevilja undantag ifråga om offentliggörandet av delårsrapporter och bokslut.

2.1.4. Flaggninsskyldighet

Aktieägares skyldighet att underrätta bolaget om sin andel

Enligt 2 kap. 9 § värdepappersmarknadslagen skall en aktieägare underrätta bolaget om storleken av sin andel (nedan flaggning) när denna uppnår, överskrider eller underskrider en i paragrafen angiven andel av bolagets röstetal eller aktiekapital. Begreppet aktieägare inkluderar fysiska och juridiska personer oberoende av deras nationalitet och hemort. Å andra sidan bestäms en finländsk aktieägares skyldighet att meddela om förändringar i sin ägarandel i ett bolag hemmahörande i en annan stat med stöd av den andra statens lagstiftning. Enligt 2 kap. 10 § värdepappersmarknadslagen skall ett bolag offentliggöra flaggningspliktiga innehavsförändringar som det har fått kännedom om.

Begreppet bolag (nedan målbolaget) har avgränsats till finländska bolag vilkas aktier är föremål för offentlig handel i Finland eller föremål för motsvarande handel inom EES, samt utländska bolag vilkas aktier eller till aktier berättigande värdepapper är föremål för offentlig handel i Finland.

Målbolaget skall utan dröjsmål, senast nio dagar efter att ha fått kännedom om saken, offentliggöra att det fått kännedom om en sådan förändring av en ägarandel som avses i 9 §. Enligt bestämmelsen begränsas det sätt på vilket bolaget kan ha fått kännedom om saken inte enbart till aktieägarens uttryckliga flaggning. Bolaget skall således offentliggöra också sådana i 9 § angivna innehavsförändringar som en aktieägare inte har uppgivit på det sätt som anges i bestämmelsen men som bolaget annars med säkerhet har kännedom om.

En aktieägare skall anmäla om saken när storleken av hans andel uppnår, överskrider eller underskrider en tiondedel, en femtedel, en tredjedel, hälften eller två tredjedelar av röstetalet eller aktiekapitalet (nedan flaggningsgränsen). Med en aktieägare jämföras den vars 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 röstandelen skall till aktieägarens röstetal hänföras röstetalet i sammanslutningar och stiftelser som står under ägarkontroll av aktieägare, 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.

Anmälan 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 i bestämmelsen angivna gränsen. Om anmäl-

ningsskyldighet uppkommer med anledning av att aktieägaren är part i ett avtal vars förverkligande leder till att röstandels- eller kapitalgränsen uppnås, överskrids eller underskrids, skall anmälan dock göras senast samma dag som avtalet ingås.

I finansministeriets beslut om uppgifter som skall ges i samband med anmälan om och offentliggörande av ägarandelar (904/1994) föreskrivs om de närmare uppgifter som skall ges i anmälan samt om anmälningsförfarandet.

Under år 1997 inkom till finansinspektionen sammanlagt 78 flaggningsanmälningar, av vilka 58 hänförde sig till börsbolag och 20 till bolag som var föremål för annan offentlig handel. Anmälningarnas fördelning mellan de olika flaggningsgränserna var följande.

Flaggningsgräns	1/10	1/5	1/3	1/2	2/3
Anmälningar (st)	43	15	5	10	5
Anmälningar (%)	55	19	6,5	13	6,5

De två lägsta flaggningsgränserna (1/10 och 1/5) gällde huvudsakligen normal investeringsverksamhet av portföljtyp. I fråga om de övriga flaggningsgränserna (1/3, 1/2 och 2/3) var huvudvikten lagd vid större aktieägar- och innehavsrelaterade förändringar i samband med olika typer av företagsarrangemang och till allmänheten riktade aktieförsäljningar. I fråga om sådana yrkesmässiga investerare som avses i 1 kap. 4 § 4 mom. 1 punkten värdepappersmarknadslagen (kreditinstitut, fondbolag, värdepappersföretag, försäkringsbolag och arbetspensionsbolag) hade från kreditinstitut inkommit tio flaggningsanmälningar och från försäkrings- och arbetspensionsbolag nio flaggningsanmälningar.

Undantag från anmälningskyldigheten

Från aktieägares flaggningskyldighet kan inte beviljas undantag. Däremot kan finansinspektionen med stöd av 2 kap. 11 § värdepappersmarknadslagen bevilja undantag från målbolagets i 2 kap. 10 § angivna anmälningskyldighet, ifall offentliggörandet av uppgifterna skulle strida mot allmän fördel eller åsamka emittenten väsentligt men. I Finland kan emellertid undantag från anmälningskyldigheten inte beviljas ett utländskt bolag, eftersom sådana undantag kan beviljas endast av den behöriga myndigheten i

bolagets hemstat. I 1 kap. 1 § 2 mom. bestäms om lagens internationella tillämpningsområde i fråga om flaggningsskyldigheten och skyldigheten att offentliggöra flaggningen.

2.2. Den internationella utvecklingen och utländsk lagstiftning

2.2.1. Direktiv som antagits av Europeiska gemenskapernas råd

Enligt artikel 1.1 i rådets direktiv om samordning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten (89/298/EEG, nedan emissionsprospektdirektivet) skall detta direktiv tillämpas på överlåtbara värdepapper som erbjuds till allmänheten för första gången i en medlemsstat, under förutsättning att dessa värdepapper inte redan är noterade vid en fondbörs belägen eller verksam i den medlemsstaten. I artikel 2.1 räknas upp de erbjudanden och i artikel 2.2 de värdepapper som direktivet inte omfattar. Därutöver har medlemsstaterna enligt direktivet rätt att i vissa fall helt eller delvis befria en emittent från skyldigheten att upprätta emissionsprospekt. Rådets direktiv om samordning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras vid upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs (80/390/EEG, nedan börsprospektdirektivet) innehåller i likhet med emissionsprospektdirektivet bestämmelser om allmänna undantag i fråga om tillämpningsområdet samt ger medlemsstaterna möjlighet att i vissa fall bevilja befrielse, helt eller delvis, från skyldigheten att upprätta börsprospekt.

Enligt artikel 8 i rådets direktiv om sådana uppgifter som skall offentliggöras vid förvärf eller avyttring av ett större innehav i ett börsnoterat bolag (88/627/EEG, nedan flaggningsdirektivet) avses med ägarkontrollerat företag ett företag där en fysisk eller juridisk person a) innehar en majoritet av de röster som tillkommer aktieägare eller bolagsmän, eller b) har rätt att utse eller avsätta en majoritet av befattningshavarna i förvaltnings-, lednings- och kontrollorgan och samtidigt är aktieägare eller delägare i företaget, eller c) är aktieägare eller delägare och på grund av avtal med andra aktieägare eller delägare i företaget ensam disponerar en majoritet av

röstetalet. I ett moderbolags rättigheter beträffande utövande av rösträtt samt utseende och avsättande av befattningshavare skall även ingå de rättigheter som tillkommer andra företag som står under ägarkontroll och alla andra fysiska eller juridiska personer som handlar i eget namn men för moderbolagets eller något annat ägarkontrollerat företags räkning.

När en sådan fysisk eller juridisk person som avses i artikel 1.1 förvärvar eller avyttrar ett innehav i ett sådant bolag som avses i samma artikel, skall han, om hans rösträttssandel till följd av förvärvet eller avyttringen når upp till, överskrider eller nedgår under något av gränsvärdena 10 %, 20 %, 1/3, 50 % eller 2/3, inom sju kalenderdagar underätta bolaget och samtidigt den behöriga myndigheten om hur stor andel han innehar efter förvärvet eller avyttringen (artikel 4). Medlemsstaterna behöver inte tillämpa gränsvärdena 20 % och 1/3, om de tillämpar ett enhetligt gränsvärde om 25 %, och gränsvärdet 2/3, om de tillämpar gränsvärdet 75 %. Tidsfristen om sju kalenderdagar skall räknas från den tidpunkt då ägaren av det större innehavet fått, eller med hänsyn till omständigheterna bort få kännedom om förvärvet eller avyttringen. Medlemsstaterna kan dessutom bestämma att bolaget skall underättas om en kapitalandel som ägs av fysiska eller juridiska personer. Till en aktieägares röstetal skall enligt direktivet räknas den rösträtt som aktieägaren självständigt kan förvärva på grund av ett uttryckligt avtal (artikel 7, sjunde strecksatsen). I så fall skall underrättelsen lämnas den dag då avtalet ingås.

Medlemsstaterna får på aktieägarna och bolagen ställa krav som är strängare eller går utöver vad som föreskrivs i direktivet, förutsatt att sådana föreskrifter är generellt tillämpliga på alla som förvärvar och avyttrar andelar och på alla bolag, eller på alla inom en viss kategori som förvärvar eller avyttrar innehav eller bolag (artikel 3).

Den behöriga myndigheten kan föreskriva undantag från underrättelseskyldigheten beträffande en yrkesmässig fondhandlars förvärf eller avyttring av en andel, förutsatt att han handlar i denna sin egenskap och inte utnyttjar förvärvet för att ingripa i förvaltningen av det berörda bolaget (artikel 9).

Två av rådets direktiv gäller emittenters regelbundna och kontinuerliga informationskyldighet. Enligt rådets direktiv om infor-

mation som regelbundet skall offentliggöras av bolag vars aktier har upptagits till officiell notering vid fondbörs (82/121/EEG, nedan halvårsrapportdirektivet) skall bolag offentliggöra halvårsrapporter. I rådets direktiv om samordning av villkoren för upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs (79/279/EEG, nedan noteringsdirektivet) ingår bestämmelser om emittenters allmänna informationsskyldighet.

Enligt halvårsrapportdirektivet skall medlemsstaterna se till att bolagen offentliggör halvårsrapporter över sin verksamhet och sitt resultat under de sex första månaderna av varje räkenskapsår (artikel 2). När redovisningshandlingarna har reviderats av bolagets officiella revisor, skall revisorns rapport och eventuella anmärkningar offentliggöras i oavkortad form (artikel 8). Vidare får medlemsstaterna enligt direktivet för bolag föreskriva mer långtgående skyldigheter än vad som föreskrivs i detta direktiv eller ytterligare skyldigheter, allt under förutsättning att de gäller generellt för alla bolag eller för alla bolag i en viss kategori (artikel 3).

Enligt noteringsdirektivet skall emittenter vilkas värdepapper har upptagits till officiell notering fullgöra de skyldigheter som anges i lista C och D till detta direktiv beträffande aktier respektive skuldebrev (artikel 4.2). Enligt direktivets lista C skall bolag vars aktier har upptagits till officiell notering vid fondbörs så snart som möjligt göra sitt senaste årsbokslut och sin senaste förvaltningsberättelse tillgängliga för allmänheten (C.4.a). Vidare skall emittenter vilkas skuldebrev har upptagits till officiell notering vid fondbörs så snart som möjligt göra sitt senaste årsbokslut och sin senaste förvaltningsberättelse tillgängliga för allmänheten (D.A.3.a). Vidare får medlemsstaterna enligt direktivet beträffande emittenter av värdepapper som har upptagits till officiell notering föreskriva mera långtgående skyldigheter än dem som anges i lista C eller D eller ytterligare skyldigheter, förutsatt att sådana skyldigheter gäller generellt för alla emittenter eller kategorier av emittenter (artikel 5.2).

2.2.2. EU-ländernas lagstiftning om godkännande av prospekt

Lagstiftningen om den tid inom vilken prospekt skall godkännas uppvisar stora variationer i de länder som hör till EU (nedan

EU-länderna), eftersom emissions- och børsprospektdirektiven inte innehåller några bestämmelser om saken. Dessutom behöver emissionsprospekt inte förhandsgranskas i alla länder. Av följande tabell framgår de tider inom vilka prospekt skall godkännas i EU-länderna. Tabellen gäller endast godkännande av børsprospekt, ifall det i det ifrågasvarande landets lagstiftning inte finns bestämmelser om förhandsgranskning av emissionsprospekt. Särskilda bestämmelser kan gälla för olika värdepapperstyper och emittentkategorier. Med tanke på tabellens informationsvärde upptar den endast huvudreglerna.

Land	Tid
Nederländerna	-
Belgien	1 månad
Spanien	1 månad
Irland	-
Storbritannien	-
Italien	2 månader
Österrike	10 veckor
Grekland	6 månader
Luxemburg	-
Portugal	30 dagar
Frankrike	15 bankdagar
Sverige	-
Tyskland	-
Danmark	6 månader

2.2.3. Den internationella lagstiftning om regelbunden informationsskyldighet

Den i USA gällande lagstiftningen om regelbunden informationsskyldighet

I USA är skyldigheten att offentliggöra delårsrapporter baserad på en fondbörslag (Securities Exchange Act 1934) och de regler (rules) som med stöd av den har utfärdats av USA:s värdepappers- och fondbörskommission (Securities and Exchange Commission, nedan SEC). Enligt Securities Exchange Act (section 13 a) skall en emittent vars värdepapper har registrerats, årligen tillstålla SEC och den ifrågasvarande arrangören av offentlig handel en års- och kvartalsrapport. Värdepapper skall registreras om 1) de har upptagits till offentlig handel på en fondbörs, 2) om de hänför sig till aktier, om antalet aktieägare är minst 500 och om emittentens balansomslutning överstiger 5 miljoner dollar samt 3) om undantag inte har be-

viljats från registreringskravet. Enligt SEC:s regler (rule 13a—13) skall en årsrapport överlämnas till SEC inom 90 dagar efter räkenskapsperiodens utgång och en kvartalsrapport inom 45 dagar efter rapportperiodens utgång. Kvartalsrapporterna skall innehålla ett sammandrag av emittentens ekonomiska situation, uppgjort enligt allmänt godtagna bokslutsprinciper (Generally Accepted Accounting Principles). Sammandraget behöver emellertid inte granskas av revisorer. Dessutom skall rapporten innehålla en av ledningen gjord analys av emittentens ekonomiska situation och verksamhetsresultat.

I EU-länderna gällande lagstiftning om regelbunden informationskyldighet

Av följande tabell framgår vilka förutsätt-

ningar som i EU-ländernas lagstiftning uppställs i fråga om de perioder för vilka delårsrapporter skall upprättas. Till tabellen har fogats motsvarande uppgifter för USA. Med listade bolag avses i tabellen bolag vars aktier har upptagits till offentlig handel, med NM-bolag avses bolag vars aktier har upptagits till offentlig handel på en s.k. NM-lista och med OBL-emittenter avses bolag vars masskuldebrev har upptagits till offentlig handel. Med period avses antalet månader för vilket delårsrapport skall upprättas. Av tabellen framgår att den inom EU-området rådande trenden är kvartalsrapportering. T.ex. i Portugal har man nyligen gått över till kvartalsrapporter och i Italien förbereds en sådan övergång. I fråga om nya NM-listor förefaller huvudregeln vara den att rapportperioden är ett kvartal.

Land	Bolag	Period
Nederländerna	Listade bolag	6 månader
	NM-bolag	3 månader
Belgien	Listade bolag	6 månader
	NM-bolag	3 månader
	OBL-emittenter	6 månader
Spanien	Listade bolag	3 månader
	OBL-emittenter	6 månader
Irland	Listade bolag	6 månader
	OBL-emittenter	6 månader
Storbritannien	Listade bolag	6 månader
Italien	Börsbolag	6 månader
Österrike	Börsbolag	3 månader
Grekland	Listade bolag	3 månader
Luxemburg	Börsbolag	6 månader
Portugal	Listade bolag	3 månader
Frankrike	Listade bolag	3 månader
Sverige	Listade bolag	6 månader
	OBL-emittenter	6 månader
Tyskland	Börsbolag	6 månader
	NM-bolag	3 månader
Danmark	Börsbolag	6 månader
USA	Listade bolag	3 månader

2.2.4. Den internationella lagstiftning om flaggningskyldighet

De i USA gällande flaggningsbestämmelserna

I USA är flaggningsbestämmelserna base-

rade på fondbörslagen och de SEC-regler som kompletterar den. Enligt SEC-reglerna (regulation 13D-G) skall den faktiske ägaren (beneficial owner) anmäla sitt direkta eller indirekta innehav av målbolagets aktiekapital, när innehavet överstiger fem procent av aktieslaget sammanlagt (equity security of a

class). Anmälan skall göras inom tio dagar efter aktieförvärvet och riktas till emittenten, SEC och vederbörande fondbörs. Anmälan skall kompletteras om det sker en relevant förändring på en procent eller mindre i innehavet. En till den i bestämmelsen angivna kategorin hörande investerare (qualified investor och exempt investor) som inte har för avsikt att utnyttja aktieförvärvet för att påverka ledningen av målbolaget, skall anmäla sitt innehav till SEC inom 45 dagar efter utgången av det kalenderår vid vilket utgång innehavet överstiger fem procent av aktierna sammanlagt. En ny anmälan skall göras inom tio dagar räknat från slutet av den månad då investerarens ovan angivna innehav överstiger tio procent och inom motsvarande tid därefter då innehavet ökar eller minskar med fem procent. Till denna specialkategori hör bl.a. värdepappersförmedlare (registered broker-dealers), kreditinstitut (banks), försäkringsbolag (insurance companies) och investeringsbolag (registered investment companies). Dessutom gäller ett lindrigare förfarande för aktieägare vars andel av målbolaget är mindre än 20 procent av det sammanlagda antalet aktier och vars aktieförvärv inte är gjort i syfte att påverka ledningen av målbolaget (passive investor). Enligt detta förfarande skall aktieägaren göra en anmälan inom tio dagar från sitt förvärv när hans andel överstiger eller understiger 5, 10 eller 15 procent av totalantalet aktier av det ifrågasvarande slaget. De flaggningsregler som gäller i USA förutsätter att aktieägarna räknar sina innehav per aktieslag. Av denna anledning uppkommer flaggningskyldighet redan innan motsvarande andel av aktiekapitalet har uppnåtts i sådana fall då det finns två eller flera slag av aktier i ett bolag. De investerare som har rätt att tillämpa undantagsförfarandet (qualified investors and passive investors) skall dessutom inom tio dagar föra en anmälan i det fall att principerna för deras investeringsverksamhet förändras så att de syftar till att påverka ledningen av målbolaget. De kan emellertid utnyttja sitt aktieinnehav i detta syfte först tio dagar efter anmälan (cooling-off period).

De i Sverige gällande flaggningsbestämmelserna

I Sverige regleras flaggningskyldigheten genom lagen om handel med finansiella instrument (nedan LHF). Lagstiftningen kom-

pletteras av Näringslivets Börskommittés (nedan NBK) rekommendation rörande offentlighöret vid förvärv och överlåtelse av aktier m.m. LHF gäller, med beaktande av de förutsättningar som anges i flaggningsdirektivet, förvärv och överlåtelse av aktier i svenska aktiebolag som har gett ut aktier vilka är föremål för offentlig handel. Flaggningsgränserna enligt LHF ligger på samma nivå som enligt Finlands gällande lagstiftning. Enligt LHF skall aktieägaren anmäla sitt innehav till bolaget och till den som ordnar den offentliga handeln.

Enligt NBK:s rekommendation skall aktieägaren offentliggöra sitt innehav genom meddelande till en etablerad nyhetsbyrå, till den börs eller auktoriserade marknadsplats vid vilken bolagets aktier är noterade samt till målbolaget, när innehavet uppnår eller överstiger någon av gränserna fem procent och därefter varje procenttal jämnt delbart med fem till och med 90 procent av totalt antal aktier eller röster i bolaget.

De i Storbritannien gällande flaggningsbestämmelserna

I Storbritannien regleras flaggningskyldigheten genom bestämmelser i bolagslagen (Companies Act 1985). Enligt denna (section 198) är en aktieägare skyldig att till målbolaget göra anmälan om förändringar i sitt innehav (interest in shares) i ett publikt aktiebolag (public company). Innehavet skall offentliggöras när det uppnår, överskrider eller underskrider tre procent av aktiekapitalet (relevant share capital). Med aktiekapital avses i lagen samtliga slag av aktier som medför obegränsad rösträtt vid bolagsstämman. En förutsättning för uppkomsten av anmälningskyldighet när det gäller innehav som överstiger tre procent är att innehavet undergår en förändring med en procent eller mera. Fondbolag (fund manager) och andra företag för kollektiva investeringar (unit trust) blir emellertid anmälningskyldiga först när deras innehav uppnår en tio procents andel i målbolaget. Enligt Londonbörsens regler (The Listing Rules, paragraph 9.11 och 9.12) skall målbolaget omedelbart underrätta fondbörsen om en aktieägars flaggningsmeddelande. På flaggningskyldigheten tillämpas också reglerna för s.k. take-oversituationer (The City Code on Takeovers and Mergers), samt reglerna för substantiella aktieförvärv (The Rules Governing

Substantial Acquisitions of Shares) som kompletterar de förstnämnda reglerna.

De i EU-länderna och USA gällande flaggningsbestämmelserna

De i EU-ländernas och USA:s lagstiftning bestämda flaggningsgränserna framgår av följande tabell. Målbolagskolumnen anger på vilken lista bolagets aktier är föremål för

offentlig handel (börsbolag eller listat bolag, dvs. bolag vars aktier överhuvudtaget är föremål för offentlig handel). Med ägarandel avses aktier som medför rösträtt. Med undantag avses att en behörig myndighet kan bevilja undantag från flaggningskyldigheten när det gäller en i artikel 9 i flaggningsdirektivet angiven grupp av yrkesmässigt verksamma fondhandlare eller någon av gruppens medlemmar.

Land	Målbolag	Ägarandel	Undantag
Nederländerna	Listade bolag	5, 10, 25, 50 och 66 %	Ja
Belgien	Börsbolag	5, 10, 15,...%	Ja
Spanien	Listade bolag	5, 10, 15,...%	Ja
Irland	Börsbolag	3, 5, 10, 25, 50 och 75 %	Ja
Storbritannien	Listade bolag	3, 4, 5,...%	Ja
Italien	Listade bolag	2, 10, 20, 33, 50 och 75 %	Nej
Österrike	Börsbolag	5, 10, 25, 50, 75 och 90 %	Ja
Grekland	Börsbolag	10, 20, 33, 50 och 66 %	Ja
Luxemburg	Börsbolag	10, 20, 33, 50 och 66 %	Ja
Portugal	Listade bolag	10, 20, 33, 50 och 66 %	Nej
Frankrike	Listade bolag	5, 10, 20, 33, 50 och 66 %	Nej
Sverige (lag)	Listade bolag	10, 20, 33, 50 och 66 %	Nej
Sverige (rekomm.)	Listade bolag	5, 10, 15,... och 90 %	-
Tyskland	Börsbolag	5, 10, 25, 50 och 75 %	Ja
Danmark	Börsbolag	5, 10, 15,...%, 1/3 och 2/3	Nej
USA	Listade bolag	5, 6, 7,...%	Ja

2.3. Bedömning av nuläget

2.3.1. Ägarkontrollerade sammanslutningar

De i värdepappersmarknadslagen, bokföringslagen och lagen om aktiebolag ingående definitionerna av begreppen ägarkontrollerade sammanslutningar och bestämmande inflytande uppvisar vissa skillnader, närmast beroende på de två sistnämnda lagarnas avvikande tillämpningsområden. Värdepappersmarknadslagens gällande definition, som är den äldsta i sammanhanget, inbegriper den grundläggande principen för ägarkontroll, dvs. rätten att på grund av innehav eller enligt avtal ensam förfoga över en majoritet av rösterna eller rätt att annars utse eller avsätta en majoritet av medlemmarna i målbolagets ledande organ. Däremot omfattar värdepappersmarknadslagens begrepp inte de i bokföringslagens och lagen om ak-

tiebolag ingående reglerna beräkning av röstandelar. Detta kan medföra oklarhet vid tolkningen och tillämpningen av bestämmelsen.

2.3.2. Godkännande av prospekt

Enligt 2 kap. 4 § värdepappersmarknadslagen skall finansinspektionen inom fem vardagar efter att ett prospekt har lämnats in för godkännande besluta om det kan offentliggöras. Också helgfria lördagar räknas som vardagar. Enligt lagens förarbeten (RP 318/1992) begränsas den för finansinspektionen tillbudsstående tiden till fem vardagar, för att emittentens ekonomiska och andra intressen inte skall äventyras. Vidare framgår det av förarbetena att finansinspektionen inte skall granska de framlagda uppgifternas riktighet. Däremot skall finansinspektionen förvissa sig om att de innehållsmässiga mi-

nimikraven på prospektet är uppfyllda och att uppgifterna inte framställs i en vilseledande form.

Skyldigheten att offentliggöra prospekt gäller alla värdepapper av det slag som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1—3 punkten värdepappersmarknadslagen. Den gäller likaväl ansökningar om börsnotering av ytterligare aktier i ett bolag som redan är upptaget på börslistan, som ansökningar om introduktion av helt nya bolag. En faktor som har betydelse för den tid som behövs för granskningen av ett prospekt är framförallt den typ av aktier som prospektet avser samt emittentens ställning. T.ex. en emission i samband med att ett nytt bolag introduceras på börsen (initial public offering, IPO) är betydligt mera tidskrävande, både när det gäller upprättande och granskning av prospektet, än en emission av värdepapper som redan är föremål för offentlig handel. Dessutom har flera IPO-emissioner på senaste tid genomförts i samband med företagsarrangemang, t.ex. efter fusioner, vilket har inneburit att upprättandet och granskningen av prospektet ytterligare komplicerats. Även om finansinspektionens uppgift inte är att bedöma riktigheten av de uppgifter som framförs i prospektet, förutsätter en bedömning av uppgifternas tillräcklighet och relevans i många fall en tämligen ingående granskning av prospektet.

I praktiken har det ofta visat sig att fem vardagar inte räcker för granskningen. Följden har varit att emittenterna ibland flera veckor före sin officiella ansökan om att få ett prospekt godkänt har sänt in utkast till finansinspektionen för granskning. Det har också förekommit att man på grund av att tiden inte räckt till har varit tvungen att ta tillbaka ansökningar mitt under behandlingsprocessen och lämna in dem på nytt. En internationell jämförelse visar att behandlingstiden för närvarande är betydligt kortare i Finland än i andra EU-länder. Granskningsprocessen kan emellertid inte avvika nämnvärt från de övriga EU-ländernas nivå. Dessutom kan granskningstiden, till följd av att helgfria lördagar räknas som vardagar, vara fyra eller fem arbetsdagar beroende på när ansökan om godkännande av prospektet har lämnats in till finansinspektionen.

I fråga om godkännande av utländska prospekt har finansinspektionens behörighet att bedöma om prospektet innehåller tillräckliga uppgifter i någon mån begränsats. Avsikten

med detta s.k. ömsesidiga erkännande av prospekt är att inom EU göra det lättare att erbjuda och uppta värdepapper till offentlig handel över gränserna. Erkännande av utländska prospekt har således som granskningsåtgärd inte samma innebörd som det egentliga förfarandet för godkännande av prospekt.

2.3.3. Regelbunden informationsskyldighet

Utformning och offentliggörande av delårsrapporter

Syftet med den informationsskyldighet som enligt värdepappersmarknadslagen gäller för emittenter är att investerarna skall få tillräckliga uppgifter för att kunna göra en välgrundad bedömning av emittenterna och deras värdepapper. Den på sekundärmarknaden för emitterade värdepapper gällande informationsskyldigheten är dels regelbunden och dels kontinuerlig. Den regelbundna informationsskyldigheten förutsätter att en emittent av värdepapper som är föremål för offentlig handel regelbundet, i form av ekonomiska rapporter skall informera om sitt verksamhetsresultat och sin ekonomiska ställning. Sådana rapporter är delårsrapporterna, eventuella årsrapporter samt boksluten. Den kontinuerliga informationsskyldigheten förutsätter att den som har emitterat värdepapper som är föremål för offentlig handel utan obefogat dröjsmål offentliggör och till vederbörande arrangör av offentlig handel, utöver de rapporter som den regelbundna informationsskyldigheten förutsätter, för kännedom sänder också sådana beslut och uppgifter om emittenten och dennas verksamhet som är relevanta för värdet av ifrågakvarande värdepapper.

Den kontinuerliga informationsskyldigheten innebär att en emittent kan bli tvungen att offentliggöra t.ex. beslut som avsevärt ändrar den egna organisationen och verksamheten eller beslut om företagsförvärv eller andra betydande affärstransaktioner. Det kan också bli fråga om att offentliggöra annat som berör verksamheten, t.ex. myndighets- eller domstolsbeslut eller betydande förändringar i ett koncernbolags ekonomiska situation. Merparten av de beslut och omständigheter som skall offentliggöras är av den arten att de påverkar emittentens verksamhetsresultat och ekonomiska ställning. Den kontinuerliga informationsskyldigheten

kan i sin tur indelas i två huvudgrupper. Till den första huvudgruppen hänförs sådana enskilda betydande händelser som berör emittenten, t.ex. företagsförvärv eller organisationsreformer. Den andra huvudgruppen omfattar sådana förändringar i emittentens normala affärsrörelse som påverkar resultatutvecklingen och den ekonomiska ställningen. Som exempel kan nämnas att emittenten enligt börsens regler måste offentliggöra relevanta uppgifter i det fall att emittentens verksamhetsresultat, balansräkning eller finansiella ställning under rapportperioden avsevärt kommer att avvika från den välgrundade bedömning av utvecklingen av dessa omständigheter, som en investerare eventuellt har gjort (resultatvarning).

Även om en investerare till följd av den kontinuerliga informationsskyldigheten får sådana uppgifter att han kan göra en bedömning av en emittent och dennas värdepapper, ger den regelbundna informationsskyldigheten investeraren en betydligt mångsidigare, bättre underbyggd och fullständigare bild av emittentens verksamhetsresultat och ekonomiska ställning. Dessutom innebär den regelbundna informationsskyldigheten att det inom räkenskapsperioden uppkommer ett slags fasta referenspunkter. Mot dessa kan investeraren också under den mellanliggande tiden jämföra de fakta som han fått genom den kontinuerliga informationsskyldigheten, framförallt när det är fråga om resultatvarningar.

Den bland börsbolagen rådande trenden att övergå till kvartalsvisa rapporter skall ses mot bakgrunden av de krav som investerarna ställer. Investerarna anser att de behöver regelbunden ekonomisk information inom ramen för den regelbundna informationsskyldigheten oftare än den gällande lagen förutsätter. De aktivaste påtryckningarna i detta avseende kommer från utländska investerare, framförallt från USA. Sannolikt kommer således den bland finländska börsbolag rådande trenden i riktning mot kvartalsrapporter att fortsätta, eftersom ägandet fortsättningsvis internationaliseras. Investerarnas informationsbehov är emellertid inte nationellt betingat utan snarare ett globalt fenomen. Den pågående utvecklingen i riktning mot kvartalsvis rapportering kommer eventuellt att under en relativt lång övergångsperiod försätta investerarna i en ojämlig ställning i informationshänseende.

Även om de nationella faktorernas bety-

delse för investeringsbesluten i och med övergången till EMU:s tredje etapp blir allt mindre, finns det tecken som tyder på att investerarnas övergång från geografiskt motiverade till branschvisa investeringsbeslut kommer att ske successivt. Följaktligen kommer också faktorer som påverkar de geografiskt motiverade investeringsbesluten att ha betydelse i framtiden. Den allmänna förbättringen av nivån på de finländska bolagens ekonomiska information kommer sålunda att leda till att den finländska värdepappersmarknaden överhuvudtaget blir attraktivare och därmed till att de finländska bolagen får lättare att skaffa riskkapital. Om man ser till marknadens helhetsintresse är de nuvarande enskilda besluten om bolagens ekonomiska strategi inte den bästa tänkbara modellen.

Den period som delårsrapporterna omspannar har betydelse också för de listade bolagens behov att inom ramen för den kontinuerliga informationsskyldigheten offentliggöra omständigheter som är relevanta för värdepapperens värde. Rapportperiodens längd har också betydelse för i vilken mån delar av informationen om bolagens resultatutveckling inte offentliggörs, utan kommer att utgöra s.k. insiderinformation. Ju flera delårsrapporter ett bolag offentliggör, desto mindre blir behovet av information som kan hänföras till den kontinuerliga informationsskyldigheten och därmed också förekomsten av insiderinformation.

De emittenter vilkas masskuldebrev har börslistats är till största del depositionsbanker. Genom en lag om ändring av kreditinstitutslagen har depositionsbankerna ålagts skyldighet att upprätta delårsrapporter. I det sammanhanget stiftades också en lag om ändring av lagen om aktiebolag så att också publika aktiebolag skall upprätta delårsrapporter.

Enligt en bedömning av utvecklingstrenderna på finansmarknaden blir företagets finansiering i allt större utsträckning värdepappersbaserad. Företagen kommer enligt denna prognos att anlita masskuldebrevsmarknaden för att tillgodose en växande del av sitt behov av främmande kapital. En annan trend är att också de finländska hushållen börjar kanalisera sina investeringstillgångar via värdepappersmarknaden. En del av denna tillväxt inriktas på masskuldebrevslån. Strävandena att minska finska statens upplåning och värdepapperisera företagets kre-

diter kommer småningom att förskjuta masskuldebrevsmarknadens tyngdpunkt i riktning mot den privata sektorn. Skuldebrevsinnehavarnas informationsbehov kommer huvudsakligen att gälla emittentens förmåga att svara för sina åtaganden. Denna information får investerarna med stöd av värdepappersmarknadslagen genom emittentens bokslut och kontinuerliga informationsskyldighet. Enligt värdepappersmarknadslagen har en emittent av masskuldebrev emellertid ingen skyldighet att upprätta delårsrapporter eller eventuellt årsrapporter. Rapporteringsskyldigheten är således i detta avseende baserad på den speciallagstiftning som gäller emittenten, t.ex. kreditinstitutslagen eller lagen om aktiebolag. Med tanke på enhetligheten i utformningen och offentliggörandet av rapporterna är detta sakförhållande inte det bästa tänkbara från investerarsynpunkt.

Revisorerna skall i revisionsberättelsen framföra sin uppfattning om huruvida de under räkenskapsperioden offentliggjorda delårsrapporterna är upprättade enligt gällande bestämmelser och föreskrifter. Om man ser till internationell praxis är denna skyldighet exceptionell och det ifrågasvarande utlåtandet har en tämligen diffus betydelse, i synnerhet för utländska investerare. Enligt 17 § revisionslagen omfattar revisionen granskning av bokföringen och bokslutet samt förvaltningen under räkenskapsperioden. Således omfattar den åtminstone delvis innehållet i delårsrapporterna. Om revisorerna vid sin granskning observerar att de i revisionslagen avsedda ledande personerna i en sammanslutning eller stiftelse har gjort sig skyldiga till gärningar eller försummelser som kan leda till skadeståndsskyldighet, eller annan verksamhet som strider mot den lagstiftning som gäller sammanslutningen eller stiftelsen eller mot dess bolagsordning, bolagsavtal eller stadgar, skall revisorerna ta in en anmärkning om detta i revisionsberättelsen. En uttrycklig uppgift om att bestämmelserna om upprättande av årsrapport har åsidosatts kan emellertid vara av betydelse både för aktieägare och potentiella investerare. Av denna anledning är det skäl att fortfarande ta in sådana uppgifter i revisionsberättelsen.

Omfattningen av den regelbundna informationsskyldigheten

Hittills har ansökningar om upptagande av

masskuldebrev till offentlig handel endast gällt börsnotering. Följaktligen avser bestämmelserna om skyldighet att offentliggöra bokslut endast sådana situationer. Det finns emellertid inga principiella hinder för att ansöka om upptagande av masskuldebrev och liknande instrument också till annan offentlig handel. HEX Ab:s fastställda regler för I-listan gör det möjligt att ansöka om upptagande av masskuldebrev till offentlig handel på denna. Den i lagens 2 kap. 5 och 6 § angivna skyldigheten att upprätta delårsrapport och offentliggöra bokslut gäller för närvarande endast aktiebolag vars aktier eller enligt lagen om aktiebolag till aktier berättigande värdepapper har upptagits till offentlig handel. Värdepappersmarknadslagens bestämmelser hindrar emellertid inte att också andra typer av värdepapper blir föremål för offentlig handel. Sådana värdepapper kan vara t.ex. i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 punkten värdepappersmarknadslagen avsedda bevis som utfärdas över någon annan andel än en aktie i en sammanslutnings eget kapital.

Undantag från bestämmelserna om delårsrapporter, årsrapporter och bokslut

Bestämmelserna om listade bolags delårsrapporter, årsrapporter och bokslut är utfärdade på många nivåer. Bokföringslagen innehåller allmänna bestämmelser om vad bokslut skall innehålla. Dessutom innehåller värdepappersmarknadslagen och finansministeriets beslut om regelbunden informationskyldighet för värdepappersemitter bestämmelser om de tilläggsskyldigheter som gäller i fråga om rapporter och bokslut. Bokföringsnämnden kan med stöd av bokföringslagen bevilja andra bokföringsskyldiga än finansinspektionens samt social- och hälsovårdsministeriets tillsynsobjekt undantag från bestämmelserna om bokslutets innehåll. För dessas vidkommande kan finansinspektionen eller social- och hälsovårdsministeriet bevilja undantag från de i bokföringslagen angivna förutsättningarna. Bokföringsnämnden kan bevilja en emittent av värdepapper som upptagits till offentlig handel undantag från värdepappersmarknadslagens bestämmelser om rapporter och bokslutets innehåll. Enligt kreditinstitutslagen är det emellertid finansinspektionen som kan bevilja depositionsbanker undantag från bestämmelserna om delårsrapporter, årsrapporter och bokslutets innehåll. Dessa bestäm-

melsers komplexitet och partiella motstridighet leder till osäkerhet i fråga om lagtillämpningen och de med stöd av lag utfärdade föreskrifterna.

2.3.4. Flaggningskyldighet

Flaggningskyldigheten och ägandets offentlighet

I slutet av augusti var 49,2 % av marknadsvärdet i de finländska bolag vilkas värdepapper hade överförts till värdeandelssystemet, i utländska investerares ägo. Utländska aktieägare har i stor utsträckning utnyttjat möjligheten att förvaltarregistrera värdepapper och mera sällan registrerat sig som aktieägare i eget namn. Det har också förekommit att en utländsk ägare har registrerat sitt innehav med tanke på en viss bolagsstämma, för att därefter åter förvaltarregistrera innehavet. I praktiken har emellertid information om utländska aktieägares innehav kunnat fås endast genom deras flaggningsmeddelanden, då innehaven har uppnått, överskridit eller underskridit en flaggningsgräns. T.ex. under år 1997 har flaggning skett endast i 14 fall.

Flaggningsbestämmelserna inverkar på investerarnas möjligheter att få information också om bolagens finländska aktieägare, eftersom flaggningskyldigheten innebär att en enskild aktieägare aktivt måste uppge förändringar i sitt innehav, om detta uppnår, överskrider eller underskrider flaggningsgränsen. Å andra sidan uppkommer flaggningskyldighet också på andra grunder än direkt aktieinnehav. Flaggningskyldighet kan uppkomma dels för aktieägare, dels för jämförbara personer. Likaså kan flaggningskyldighet uppkomma när en aktieägare eller en jämförbar person är part i ett avtal eller arrangemang som när det förverkligas leder till flaggningskyldighet. Till en aktieägares innehav räknas dessutom i 2 kap. 9 § angivna, närstående kretsars innehav. Flaggningsbestämmelserna leder således till att man får en avsevärt fullständigare bild av betydande ägare i målbolaget och förändringar i dessas innehav än t.ex. den i 3 kap. 10 § lagen om aktiebolag avsedda aktieägarförteckningen ger.

Investerare behöver tillräcklig information för att kunna göra en välgrundad bedömning av emittenter och värdepapper. Bl.a. behöver de i detta syfte uppgifter om målbolagets

övriga ägare och dessas ägarandelar samt framförallt om större förändringar i betydande aktieägares innehav. Flaggningskyldigheten innebär att aktieägarna regelbundet får veta om någon betydande aktieägares andel håller på att växa till en absolut majoritetsandel, dvs. till ett innehav som ger enkel majoritet. Innehaven i bolag vilkas aktier är föremål för offentlig handel är emellertid ofta spridda på så många händer att en enskild delägare uppnår faktisk majoritet av de på bolagsstämman företrädde rösterna med en andel som är mindre än en absolut majoritetsandel. Storleken av en sådan ägarandel, som ger s.k. effektiv minoritetsmakt, varierar beroende på bolaget och situationen samt beroende på spridningen av innehaven i det enskilda fallet.

Vissa av bolagsstämmans beslut förutsätter kvalificerad majoritet. Sådana beslut är t.ex. de som gäller riktad emission, inlösen och förvärv av egna aktier, ändring av bolagsordningen samt fusion och delning av företaget. I lagen anges kravet på kvalificerad majoritet i allmänhet som två tredjedelar av de avgivna rösterna och de vid stämman företrädde aktierna. I så fall kan besluten stoppas av en minoritet på en tredjedel av de vid bolagsstämman företrädde aktierna. För vissa beslut kan gälla ett per aktieslag fastställt krav på kvalificerad majoritet. Sådana beslut kan förutsättas t.ex. för inlösen och förvärv av egna aktier, fusion eller delning av bolag samt ombildande av ett publikt aktiebolag till ett privat aktiebolag. Vid bedömningen av omständigheter som hänför sig till beslut med kvalificerad majoritet kan vetenskapen om att ett innehav representerar en tredjedel av bolagets röster och aktier eller motsvarande andel av ett visst aktieslag vara av betydelse för aktieägarna och bolagsledningen. På grund av att ägandet är fördelat på ett stort antal händer är en situation där bolagets hela aktiekapital är företrätt vid ett börsnoterat bolags stämma emellertid teoretisk. I sådana fall där två tredjedels majoritet av de avgivna rösterna och de vid stämman företrädde aktierna förutsätts för ett beslut, uppkommer således en kvalificerad minoritet i praktiken med en mindre andel än en tredjedel av bolagets aktiekapital och tillgängliga röstetal. Både den ägarandel som räcker för effektiv minoritetsmakt och den ägarandel som räcker för kvalificerad minoritet varierar beroendet på bolaget och situationen. En minoritetsandel på en tredjedel av

bolagets röstetal eller aktiekapital har emellertid betydelse framförallt i fråga om bolag vilkas bolagsordning innehåller bestämmelser om aktieägarens inlösningsskyldighet beträffande denna andel.

Det är viktigt för investerarna att få vetskap dels om att betydande aktieägars ägarandelar växer och därmed uppnår och överskrider vissa gränser, dels om att sådana andelar minskar. I synnerhet yrkesmässiga investerare har varit obenägna att utnyttja de förvaltningsrättigheter som ansluter sig till deras innehav. De har i stället reagerat med att minska sina innehav i bolag som handlar på ett i deras tycke otillfredsställande sätt. Betydande aktieägare har i allmänhet de yrkesmässigt och vad beträffar personalresurserna bästa förutsättningarna att följa och bedöma målbolagens verksamhet. Också andra investerare kan utgående från eventuella betydande förändringar i dessa aktieägars ägarandelar få indikationer för sina egna investeringsbeslut.

En omständighet som inverkar på värdet av en investering är respektive aktieslags likviditet. Likviditeten är å ena sidan relevant när det gäller möjligheten att köpa och sälja aktier av det ifrågavarande slaget och å andra sidan för prisbildningen. En god likviditet har en positiv inverkan på utförandet av köp- och säljuppdrag samt på prisbildningen. Sålunda har likviditeten också en värdehöjande effekt. Bolagets ägarstruktur påverkar aktiernas likviditet. Ett koncentrerat ägande minskar likviditeten och tvärtom. Flaggningskyldigheten ger investerarna möjlighet att bedöma hur koncentrerat ägandet i målbolaget är och hur det påverkar aktiernas likviditet.

Flaggningsbestämmelserna har också en utjämnande effekt på finländska respektive utländska aktieägars verksamhetsförutsättningar. En enskild finländsk aktieägars innehav är till följd av aktieboken offentligt, oberoende av hur stort det är. Detta innebär att också en successiv ökning av en finländsk aktieägars ägarandel i ett målbolag uppmärksammas på marknaden, medan en ökning av en utländsk aktieägars ägarandel märks endast om den uppnår eller överskrider en flaggningsgräns. Denna bristande informationsbalans kan få en faktisk ekonomisk betydelse t.ex. i take-oversituationer.

Flaggningsbestämmelserna inverkar enligt vad som framgår ovan på investerarnas och överhuvudtaget på värdepappersmarknadsak-

törernas möjligheter att göra en välgrundad bedömning av ett bolag och de aktier som det emitterar. De fastställda flaggningsgränserna har betydelse för möjligheterna att få information om såväl utländska som finländska aktieägare. Därmed kan alla aktieägare få kännedom om förändringar i betydande aktieägars innehav och göra sina egna bedömningar av de faktorer som påverkar de ifrågavarande värdepapperens värde. De nuvarande relativt få flaggningsgränserna innebär att investerarna inte i alla de situationer som granskas ovan kan få relevant och tillräckligt opartisk information.

Tidpunkten för upprättande och offentliggörande av flaggningsanmälan

Enligt de nuvarande bestämmelserna skall en aktieägare göra en flaggningsanmälan utan dröjsmål, senast den sjunde dagen efter att aktieägaren fått eller borde ha fått kännedom om en rättshandling som leder till flaggningskyldighet. Målbolaget skall offentliggöra en flaggningspliktig ägarandel senast nio dagar efter att ha fått kännedom om saken.

Enligt värdepappersmarknadslagen är huvudregeln den att flaggningen skall ske utan dröjsmål. Detta framgår t.ex. av 2 kap. 7 § som gäller kontinuerlig informationsskyldighet. Enligt den skall emittenten utan obefogat dröjsmål offentliggöra de omständigheter som nämns i bestämmelsen. Enligt 8 § i samma kapitel skall emittenten utan dröjsmål offentliggöra att ett koncernförhållande har uppkommit. De i de gällande flaggningsbestämmelserna använda uttrycken utan dröjsmål, senast den sjunde dagen och senast efter nio dagar, har gett upphov till oklarhet om flaggningstidpunkten och lett till att skyldigheten inte alltid har fullgjorts utan dröjsmål.

Flaggningskyldigheten och yrkesmässiga investerare

Begreppet yrkesmässig investerare definieras i 1 kap. 4 § 4 mom. värdepappersmarknadslagen. Yrkesmässiga investerare är enligt bestämmelsens 1 punkt sådana värdepappersföretag som avses i 4 § lagen om värdepappersföretag, sådana kreditinstitut som avses i 2 § kreditinstitutslagen, sådana fondbolag som avses i lagen om placeringsfonder (480/1987), sådana försäkringsbolag

som avses i lagen om försäkringsbolag (1062/1979), sådana ömsesidiga försäkringsbolag och försäkringsaktiebolag som avses i lagen om arbetspensionsförsäkringsbolag (354/1997) samt med dessa jämförbara utländska sammanslutningar som står under myndighetstillsyn.

En del yrkesmässiga investerare bedriver redan nu huvudsakligen verksamhet som väsentligen består i att förvärva och överlåta värdepapper. Till denna kategori hör bl.a. värdepappersförmedlarrörelse, marknadsgarantörrelse och emissionsgaranti. För dessa yrkesmässiga investerare uppkommer värdepappersinnehav utan att de utövar de därtill hörande förvaltningsrättigheter som tillkommer aktieägare. En del yrkesmässiga investerare förvärvar värdepapper på grund av de med dessa sammanhängande avkastningsförväntningarna och eftersom detta utgör deras huvudsakliga verksamhetsområde, utan att de har någon avsikt att utnyttja sitt innehav för att påverka ledningen av målbolaget. Sådana yrkesmässiga investerares aktieinnehav i enskilda målbolag kan variera avsevärt inom en kort tid. Det viktigaste enskilda syftet med flaggnings skyldigheten är att aktieägarna skall få information om huruvida en eller flera aktieägare håller på att öka sitt innehav i målbolaget i syfte att påverka ledningen av detta. Det kan således vara förenat med oskäligt stort besvär för yrkesmässiga investerare att ge akt på förändringar i sitt innehav och anmäla om dessa, jämfört med den nytta som övriga investerare har av informationen.

2.3.5. Finansministeriets beslut

Enligt värdepappersmarknadslagen har finansministeriet rätt att besluta att närmare uppgifter skall lämnas i vissa fall. Det kan t.ex. vara fråga om innehållet i emissions- och börsprospekt, delårsrapporter, bokslut och bokslutskommunikéer samt om innehållet i flaggningsmeddelanden. Utöver innehållet i de nämnda handlingarna kan i besluten beaktas sådana speciella situationer där de inte skall tillämpas. En bestämmelse om finansministeriets rätt att besluta om undantag ingår i gällande 2 kap. 11 §, enligt vilken från den informationsskyldighet som stadgas i 2 och 6 kap. på ansökan kan beviljas undantag, om inte investerarnas ställning därigenom äventyras. Undantag beviljas av finansinspektionen eller bokföringsnämnden,

enligt vad som stadgas i 2—6 mom. Om de övriga undantagsgrunderna föreskrivs närmare genom finansministeriets beslut. I paragrafen regleras således skyldigheter som är förknippade med ansökningar om och beviljande av enskilda undantag, inte skyldigheter som följer av bestämmelser om allmänna undantag.

Direktiven innehåller dels bestämmelser om undantag som hänför sig till vissa situationer, dels allmänna bestämmelser om fall som direktiven inte tillämpas på. I samband med att EES-avtalets regelverk sattes i kraft ansågs det vara ändamålsenligt att införa de av direktiven följande detaljerade regleringarna genom författningar på lägre nivå än lag, bl.a. genom förordningar och ministeriebeslut. Av den anledningen skulle också en del av de undantag som avsågs i direktiven sättas i kraft genom regleringar på lägre nivå än lag. Eftersom ovan nämnda 2 kap. 11 § värdepappersmarknadslagen gäller enskilda undantag, är finansministeriets bemyndigande att sätta i kraft de i direktiven angivna allmänna undantagen oklart.

3. Propositionens mål och de viktigaste förslagen

3.1. Mål och medel

3.1.1. Arbetsgruppen Värdepappersmarknaden 2000

Enligt det betänkande som gavs av arbetsgruppen Värdepappersmarknaden 2000 (s. 102) går den nationella marknadsstrategin ut på att göra den finländska värdepappersmarknaden attraktivare internationellt sett. Lagberedningen och de övriga regleringen måste således beakta denna målsättning. För ett litet marknadsområde som Finland är det viktigt att utveckla värdepappersmarknadens informationsprocess med tonvikt på trovärdighetsaspekten. Enligt arbetsgruppens åsikt är det inte sannolikt att Finlands värdepappersmarknad någonsin vad gäller likviditet och omsättning kan konkurrera med världens största marknader. Genom utveckling av informationsprocessen är det däremot möjligt att skapa ett mervärde för den finländska värdepappersmarknaden och att därigenom förbättra dess likviditet och omsättning.

Enligt arbetsgruppens åsikt kan informationsprocessen generellt definieras som ett sätt att förbättra värdepappersmarknadens

överskådlighet och därigenom främja marknadens funktion på dess egna villkor. Informationsprocessen inbegriper i detta sammanhang också reglering och tillsyn av marknaden. I vidsträckt bemärkelse innebär informationsprocessen således att investerare, kapitalbehövande parter, förmedlare av finansiering samt övriga marknadsparter i ökad utsträckning måste offentliggöra och sina åtgärder och avsikter samt informera om dem i övrigt. Det är framförallt fråga om att utöka och precisera skyldigheten att flagga innehav samt att förtydliga bestämmelserna om den information som skall ges investerarna.

3.1.2. Ägarkontrollerade sammanslutningar

Till åtskillnad från lagen om aktiebolag och bokföringslagen innehåller värdepappersmarknadslagen inga bestämmelser om uträkning av rösträtt som ger ägarkontroll, dvs. bestämmande inflytande i ett bolag. Detta kan leda till tolkningsproblem. Därför föreslås i detta sammanhang att i värdepappersmarknadslagen tas in motsvarande bestämmelser om uträkningsgrunderna för rösträtten som i lagen om aktiebolag och bokföringslagen. Samtidigt ändras värdepappersmarknadens bestämmelser om saken så att de begreppsmässigt bättre stämmer överens med motsvarande bestämmelser i lagen om aktiebolag och bokföringslagen.

3.1.3. Godkännande och erkännande av prospekt

Trenden att företagsfinansieringen blir värdepappersbaserad och att hushållens investeringstillgångar börjar kanaliseras via värdepappersmarknaden innebär att investerarnas förtroende för värdepappersmarknaden måste tillmätas en allt större betydelse. Detta förtroende upprätthålls och främjas t.ex. genom att garantier skapas för att emissionsprospekten blir omsorgsfullt upprättade och granskade. Det ökade antalet emissioner och börsintroduktioner samt den omständigheten att dessa aktiviteter koncentreras till två relativt korta perioder under året har emellertid försvårat och begränsat finansinspektionens möjligheter att granska prospekten så grundligt och detaljerat som investerarskyddet skulle förutsätta. Syftet med förslaget är att finansinspektionen skall ges skälig tid att granska de prospekt som inlämnats till den

för godkännande, likväl med beaktande av att alla typer av värdepapper inte kräver samma arbetsmängd samt att vissa värdepapper måste behandlas snabbare än andra.

De definitioner föreslås bli preciserade som gäller behandlingen av prospekt vilka har godkänts av utländska behöriga myndigheter. När det gäller sådant ömsesidigt erkännande som avses i börs- och emissionsprospektdirektiven föreslås att som benämning på finansinspektionens behandling av prospekt som godtagits av utländska myndigheter införs erkännande i stället för godkännande. Härigenom klarläggs finansinspektionens fullmakter och rättigheter i de ifrågavarande fallen.

3.1.4. Regelbunden informationsskyldighet

Delårsrapporter

Delårsrapporterna uppfyller en väsentlig del en emittents regelbundna informationsskyldighet. Av denna anledning kommer bestämmelserna som innebär att flera delårsrapporter skall upprättas och offentliggöras också att kvantitativt och kvalitativt påverka informationen så att den från investerarnas synpunkt blir användbarare och tillförlitligare. Mängden och arten av den information som investerarna får om investerarna inverkar på samstämmigheten i den information som investerarna och emittenterna får om en enskild emittents verksamhet och ekonomiska situationen. De s.k. asymmetriska informationsteorierna utgår från informationsnivåerna när det gäller efterfrågan och utbud på finansiering samt hur bristande samstämmighet i dessa avseenden påverkar finansieringsbesluten och -villkoren. En ökning av den till investerarna riktade informationen kan antas leda till en allmän ökning av förtroendet för värdepappersmarknaden och därmed tillföra den finländska värdepappersmarknaden ett visst mervärde. Samtidigt reduceras den icke-offentliga insiderinformationen och det med emittenternas kontinuerliga informationsskyldighet förenade behovet av information i vissa situationer, vilket i sin tur leder till en sänkning av enskilda emittenters finansieringskostnader.

De enskilda bolagens beslut om antalet delårsrapporter baserar sig i stor utsträckning på vilka investerarna är och vilka krav de ställer vid den aktuella tidpunkten. Även om denna beslutsmodell är bäst lämpad för det

enskilda bolagets individuella synsätt och förhållanden, utgör uttryckligen dessa aspekter ett hinder för att överhuvudtaget i tillräcklig utsträckning beakta hela investerarkårens behov eller den nationella uppfattningen av den finländska värdepappersmarknaden. Syftet med denna proposition är att för åtminstone börsbolagens vidkommande införa rapportering kvartalsvis.

Emittenter av aktier som är föremål för annan offentlig handel eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till sådana aktier kan uppvisa betydande skillnader storleksmässigt, verksamhetsmässigt och strukturellt. Av denna anledning måste reglerna för den offentliga handeln vara så flexibla att listor för upprättas för olika typer av emittenter och med beaktande av emittenternas och aktieägarnas varierande förhållanden och behov. Detta behov av flexibilitet beaktas genom att det enligt förslaget blir möjligt att utforma reglerna för den offentliga handeln så att antalet delårsrapporter kan fastställas efter behov.

Innehavare av andelar i masskuldebrevslån behöver information om emittentens förmåga att svara för sina åtaganden. För närvarande får investerarna informationen genom bokslutet och inom ramen för den kontinuerliga informationsskyldigheten. Informationen kan ytterligare utökas, fördjupas och diversifieras genom att emittenten åläggs att upprätta delårsrapporter. Detta har en positiv inverkan på investerarnas förtroende för masskuldebrevsmarknaden. Samtidigt försätts masskuldebrevsemittenterna och innehavarna av andelar i masskuldebrevslån i en jämbördig ställning vad gäller delårsrapporternas innehåll och de åtgärder som offentliggörandet av dem förutsätter.

Eftersom också andra värdepapper än ovan nämnda aktier, till sådana enligt lagen om aktiebolag berättigande värdepapper samt masskuldebrev kan upptas till offentlig handel, är det skäl att utvidga den regelbundna informationsskyldigheten till att överhuvudtaget gälla emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel.

Undantag från den regelbundna informationsskyldigheten

I propositionen föreslås en förtydligande bestämmelse om att bokföringsnämnden i regel är den myndighet som behandlar undantag från värdepappersmarknadslagens

bestämmelser och finansministeriets beslut om innehållet i delårsrapporter, årsrapporter och bokslut. I fråga om sådana tillsynsobjekt som avses i 2 § lagen om finansinspektionen (503/1993) föreslås emellertid behandlingen av undantagsärenden bli överförd på finansinspektionen. Likaså föreslås att behandlingen av undantagsärenden som gäller försäkringsbolag skall överföras på vederbörande ministerium. Syftet med förslaget är att förenkla och förtydliga bestämmelserna om delårsrapporter, årsrapporter och bokslut samt om de i dessa avseenden beviljade undantagens tillämplighet.

3.1.5. Flaggningskyldighet

Flaggningskyldighet

Syftet med flaggningskyldigheten är att investerare, målbolag och överhuvudtaget marknaden skall få information om betydande ägare och om ägarstrukturen i enskilda målbolag. Flaggningskyldigheten utgör således en integrerad del av den informationsprocess genom vilken investerarna förses med sådan väsentlig information som de behöver för att kunna göra en välgrundad bedömning av omständigheter som är relevanta för värdet av vissa värdepapper.

I bolag vars aktier är föremål för offentlig handel är ägandet oftast spritt på så många händer att innehav på mindre än en tiondel kan ha en stor betydelse för de beslut som fattas om bolagets angelägenheter. En omständighet som måste beaktas när flaggningsgränserna fastställs är att ett ägande som är spritt på många händer å andra sidan har betydelse också för en enskild aktieägares möjlighet att utöva effektiv minoritetsmakt eller uppnå en ägarandel som ger motsvarande kvalificerade minoritet i ett målbolag. Dessutom har investerarna genom flaggningskyldigheten möjlighet att få veta om de betydande aktieägarnas innehav i målbolaget har blivit mindre. Avståndet mellan flaggningsgränserna har betydelse för hur uppdaterad informationen kommer att vara samt för investerarnas möjlighet att i tid reagera på förändringar i betydande aktieägares investeringspolitik. Den omständigheten att utländska aktieägare har möjlighet att förvaltarregistrera sina innehav försätter dessutom de finländska aktieägarna i en annan ställning än utländska aktieägare och leder till bristande samstämmighet i den information

som produceras för marknaden. Genom en sänkning av den lägsta flaggningsgränsen och genom införande av flera flaggningsgränser blir det möjligt att öka ägandets offentlighet och få noggrannare information om betydande ägare och dessas innehav i målbolagen samt om förändringar i innehaven. Genom den tidsmässiga preciseringen av flaggningskyldigheten understryks vikten av att den fullgörs utan dröjsmål.

Undantag från flaggningskyldigheten

En yrkesmässig investerares syften med sin verksamhet kan avvika från andra betydande ägares t.ex. såtillvida att den yrkesmässiga investeraren inte genom sin investeringsverksamhet och sitt innehav syftar till att påverka ledningen av målbolaget. En yrkesmässig investerares innehav inkluderar således inte nödvändigtvis sådan faktisk eller potentiell maktutövning som avses ovan och som i första hand skall offentliggöras inom ramen för flaggningskyldigheten. Å andra sidan kan en yrkesmässig investerares värdepappersinnehav variera kraftigt inom en kort tid. Genom möjligheten att ansöka om undantag kan den situationen undvikas att flaggningskyldigheten för en yrkesmässig investerare leder till orimligt frekventa flaggningsåtgärder, som inte i motsvarande mån tillför värdepappersmarknaden relevant information.

Enligt flaggningsdirektivet kan undantagsmöjligheten gälla yrkesmässigt verksamma fondhandlare som är medlemmar av en fondbörs som är belägen eller verksam i en medlemsstat eller som är auktoriserade eller står under tillsyn av en behörig myndighet. Begreppet yrkesmässigt verksam fondhandlare definieras inte i direktivet. I förarbetena till lagen om ändring av lagen om värdepappersföretag och vissa därtill anslutna lagar (RP 56/1998 rd) motiveras de ovan avsedda investerarnas yrkesmässighet med att de redan på grund av arten av sin affärsverksamhet kan anses vara väl förtrogna med värdepappersmarknadens funktion och risker. Därutöver består denna investerarkategori av affärsverksamhet antingen huvudsakligen eller till stor del av handel med värdepapper. Som ytterligare en förutsättning för möjligheten att bevilja undantag uppställs i direktivet att de ifrågakvarande investerarna är auktoriserade eller står under tillsyn av en behörig myndighet. Av de till denna kategori höran-

de investerarna står värdepappersföretagen, kreditinstituten och fondbolagen under tillsyn av finansinspektionen, som är en i direktivet avsedd behörig myndighet. Försäkringsbolagen och arbetspensionsbolagen står däremot under social- och hälsovårdsministeriets tillsyn. Social- och hälsovårdsministeriet kan emellertid med avseende på de i flaggningsdirektivet avsedda tillsynsuppgifterna och -rättigheterna jämföras med finansinspektionen, medan de försäkringsbolag och arbetspensionsbolag som avses här kan jämföras med sådana fondhandlare som avses i flaggningsdirektivet. Av de ovan angivna orsakerna gäller den föreslagna undantagsmöjligheten endast sådana yrkesmässiga investerare som avses i 1 kap. 4 § 4 mom. 1 punkten. För övriga yrkesmässiga investerare vidkommande uppfylls inte de i flaggningsdirektivet angivna kriterier som avser tillsyn, fondhandel eller investeringsverksamhetens syfte.

3.1.6. Finansministeriets beslut

Enligt gällande 2 kap. 11 § 1 mom. bemyndigas finansministeriet att besluta närmare om undantagsgrunderna i fråga om den informationsskyldighet som avses i 2 och 6 kap. Dessa undantagsgrunder har emellertid, på grund av deras paragrafsammanhang, tolkats gälla beviljande av undantag enligt prövning i enskilda fall. Ett problem har härvid bestått i att till fullo sätta i kraft de direktiv som har samband med 2 kap. Direktivens tillämpningsområde har generellt kunnat begränsas genom uppräknade av speciella situationer som direktiven inte är tillämpliga på. Likaså har en medlemsstat kunnat beviljas dispens från vissa av de skyldigheter som anges i ett direktiv. Enligt direktiven har också den närmare regleringen av någon angelägenhet kunnat lämnas beroende av nationell prövning. Å andra sidan är det nödvändigt att i vederbörande ministeriums beslut mera detaljerat än i lagen beakta också sådana speciella situationer som avses i bestämmelserna samt på grund av dessa eventuellt uppkommande allmänna undantagsbehov. Av dessa orsaker föreslås i propositionen att vederbörande ministeriums bemyndigande skall utvidgas. Genom vederbörande myndighets beslut är det emellertid inte möjligt att avvika från den i direktiven fastställda miniminivån.

3.2. De viktigaste förslagen

Enligt förslaget skall det i värdepappersmarknadslagen definierade begreppet ägar kontroll, dvs. bestämmande inflytande över en sammanslutning, närmas till motsvarande begrepp i lagen om aktiebolag och bokföringslagen. I propositionen preciseras reglerna för uträkning av röstmajoritet som eventuellt ger bestämmande inflytande.

I propositionen föreslås att den tid inom vilken finansinspektionen skall behandla och godkänna prospekt förlängs till tio bankdagar i sådana fall då de i prospektet angivna värdepapperen är av det slag som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 punkten värdepappersmarknadslagen. Enligt förslaget skall granskningstiden för ett prospekt vara fem bankdagar då de värdepapper som prospektet hänför sig till är av det slag som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 och 3 punkten värdepappersmarknadslagen.

Vidare föreslås att en emittent av sådana i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 och 3 punkten angivna värdepapper som är föremål för offentlig handel skall åläggas att upprätta och offentliggöra en delårsrapport för varje räkenskapsperiods tre, sex och nio första månader. Från denna skyldighet kan avvikelser ske om så föreskrivs i reglerna för annan offentlig handel. Enligt dessa regler kan en emittent ges möjlighet att upprätta delårsrapport endast för varje räkenskapsperiods sex eller fyra och åtta första månader.

En emittent vars masskuldebrev eller andra värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten har upptagits till offentlig handel, skall enligt förslaget vara skyldig att upprätta och offentliggöra en delårsrapport för varje räkenskapsperiods sex första månader. Skyldigheten att upprätta delårsrapport gäller emellertid inte staten, dess centralbank, kommuner, samkommuner eller sådana internationella offentliga organ vilka såsom medlemmar har minst två stater som hör till EES.

Finansministeriets nuvarande bemyndigande att utfärda beslut föreslås bli så utvidgat att genom vederbörande myndighets beslut föreskrivs också om de allmänna undantags-situationer i vilka de till upprättandet av och innehållet i emissions- och börsprospekt, delårsrapporter och bokslut hänförliga skyldigheterna inte behöver iaktas. Vederbörande ministerium föreslås likaså få rätt att meddela närmare föreskrifter om när flagg-

ningsskyldigheten uppkommer, om beräkning av ägarandelar samt om undantag från bestämmelserna om flaggningsanmälan och dess offentliggörande.

Enligt förslaget skall en aktieägare göra anmälan till bolaget och finansinspektionen om sin ägarandel när denna uppnår, överskrider eller underskrider en tjugonedel, en tiondedel, tre tjugonedelar, en femtedel, en fjärdedel, en tredjedel, hälften eller två tredjedelar av ett sådant finländsk aktiebolags röstetal eller aktiekapital vars aktier har upptagits till offentlig handel eller motsvarande handel inom EES.

Finansinspektionen föreslås få rätt att bevilja en yrkesmässig investerare som står under tillsyn av en behörig myndighet undantag från flaggningskyldigheten, om dennes syfte inte är att påverka ledningen av målbolaget. Begreppet yrkesmässiga investerare definieras i 1 kap. 4 § 4 mom. 1 punkten värdepappersmarknadslagen. Till denna investerarkategori hör kreditinstitut, värdepappersföretag, fondbolag, försäkringsbolag och arbetspensionsbolag samt motsvarande utländska sammanslutningar.

Till finansinspektionen och vederbörande ministerium skall enligt förslaget överföras den för närvarande delvis på bokföringsnämnden ankommande rätten att bevilja undantag från de förutsättningar som gäller innehållet i delårsrapporter, årsrapporter och bokslut. Enligt förslaget kan finansinspektionen bevilja sådana tillsynsobjekt som avses i 2 § lagen om finansinspektionen ovan angivna undantag. Vederbörande ministerium föreslås få motsvarande rätt vad gäller försäkringsbolag. Dessutom föreslås vederbörande ministerium få rätt att bevilja försäkringsbolag undantag från bestämmelserna om offentliggörande av delårsrapporter, årsrapporter och bokslut.

4. Propositionens verkningar

4.1. Regelbunden informationsskyldighet

Skyldigheten att upprätta delårsrapporter innebär kostnader för emittenterna. För det affärsekonomiska beslutsfattandet sammanställer emittenterna visserligen månatlig information om sitt resultat och sin ekonomiska ställning, men bearbetandet och offentliggörandet av informationen i form av delårsrapporter kräver ytterligare kostnader, t.ex. för granskning, översättning, tryckning

och postning. Kostnaderna påverkas bl.a. av antalet värdepappersinnehavare och av hur omfattande emittentens utländska funktioner är. Industrins och Arbetsgivarnas Centralförbund uppskattar kostnadsverkningarna av en delårsrapport till 200 000—1 000 000 mark. Också emittenten drar nytta av att delårsrapporterna blir flera eftersom informationsmängden därigenom ökar och kvaliteten på informationen blir bättre, vilket i sin tur inverkar positivt på förtroendet för emittenten och för den finländska värdepappersmarknaden överhuvudtaget. Det går emellertid inte att uppskatta dessa effekter i markbelopp.

De bolag vilkas aktier eller till sådana enligt lagen om aktiebolag berättigande värdepapper är föremål för offentlig handel, skall upprätta en delårsrapport antingen för de sex första eller för de fyra och åtta första månaderna av varje räkenskapsperiod. Bolagen har följaktligen redan de strukturer och resurser som behövs för att upprätta och offentliggöra delårsrapporter. Förslagets kostnadsverkningar orsakas av de rörliga kostnaderna för upprättandet av delårsrapporter. Dessa rörliga kostnaders storlek är beroende av respektive bolags nuvarande politik när det gäller delårsrapporterna. För de 30 börsbolag som redan upprättat delårsrapporter kvartalsvis leder förslaget inte till några extra kostnader. Av de återstående 57 börsbolagen upprättar 48 delårsrapporter tertialsvist. För dessa kommer kostnadsverkningarna att motsvara de rörliga kostnaderna för ytterligare en delårsrapport. För nio börsbolag kommer kostnadsverkningarna att utgöras av de rörliga kostnaderna för ytterligare två delårsrapporter. Med beaktande av att börsbolagen på eget initiativ går över till kvartalsvisa delårsrapporter samt med beaktande av den övergångsbestämmelse som föreslås om saken och det faktum att kostnaderna varierar kraftigt från ett bolag till ett annat, kan någon tillförlitlig uppskattning av förslagets kostnadsverkningar inte göras.

Av de bolag som är föremål för annan offentlig handel upprättar de flesta delårsrapporter halvårs- eller tertialsvist. I reglerna för annan offentlig handel kan emellertid föreskrivas skyldighet att upprätta delårsrapporter endast halvårsvis. Om en sådan föreskrift tas in i reglerna för annan offentlig handel får förslaget inga kostnadsverkningar för bolag som är föremål för annan offentlig handel.

För de flesta emittenterna av maskuldeb-

rev gäller redan en på annan lagstiftning baserad skyldighet att upprätta delårsrapporter. Eftersom offentligrättsliga sammanslutningar enligt förslaget inte behöver upprätta delårsrapporter, beräknas kostnaderna av förslaget till denna del bli obetydliga.

4.2. Flagningskyldighet

Sänkningen av den lägsta flagningsgränsen och införandet av ett antal nya flagningsgränser förbättrar investerarnas möjlighet att få information om betydande aktieägars ägarandelar i målbolaget samt om förändringar i dessa. Sålunda kan den enskilde investeraren få exaktare och aktuella information om faktorer som väsentligen påverkar värdet av det egna aktieinnehavet.

De nya flagningsgränser som införs kommer att öka antalet flagningar, framförallt i sådana fall där betydande aktieägare successivt ökar eller minskar sina ägarandelar. Den föreslagna ändringen kommer emellertid inte att få någon nämnvärd betydelse när det gäller flagningsanmälningar till följd av sådana större förändringar i ägarandelarna som sker på en gång i samband med företagsarrangemang eller aktieförsäljningar. Av de enskilda flagningsgränserna kommer sannolikt sänkningen av den lägsta gränsen att orsaka den största ökningen av antalet flagningar. De högre flagningsgränserna kommer sannolikt inte att på samma sätt leda till att antalet flagningsanmälningar ökar.

Den föreslagna ändringen preciserar det existerande systemet och kommer således inte att medföra någon ny kategori av skyldigheter för aktieägarna eller målbolagen. Flera betydande aktieägare och i synnerhet yrkesmässiga investerare har redan nu automatiska system för uppföljning av aktieinnehaven, bl.a. för de med riskhanteringen förenade behoven. Målbolagen har med tanke på den av värdepappersmarknadslagen följande informationsskyldigheten byggt upp informationssystem som kan användas också för vidarebefordran av flagningsanmälningar. På dessa grunder bedöms propositionen inte få några större kostnadsverkningar.

4.3. Övriga i propositionen ingående förslag

De övriga förslag som ingår i propositionen är närmast av teknisk art och deras

kostnadsverkningar bedöms således vara obetydliga.

5. Beredningen av propositionen

Propositionen har beretts som tjänsteuppdrag vid finansministeriet. Under beredningen har hållits tre möten där sakkunniga har hörts och därefter har utlåtanden om innehållet begärts in. Utlåtanden har givits av handels- och industriministeriet, bokföringsnämnden, justitieministeriet, social- och hälsovårdsministeriet, Finlands Bank, finansinspektionen, Fondkommissionärsföreningen rf, Centralhandelskammaren, CGR-föreningen rf, Finlands Advokatförbund rf, Bankföreningen i Finland rf, Finlands Fondförening rf, Finska Försäkringsbolagens Centralförbund rf, Företagarna i Finland rf, Industrins och Arbetsgivarnas Centralförbund rf och HEX Ab. Dessutom har Aktiespararnas Centralförbund rf, Finlands Finansanalytiker rf, Kommunfinansiering Ab och Finlands Värdepapperscentral Ab ombetts ge utlåtanden. Merparten av utlåtandena är positiva till ändringsförslagen. Några utlåtanden är närmast av kostnadsskäl negativa till förslaget att öka antalet delårsrapporter och till förslaget att införa flera flaggningsgränser.

I sammanhang med beredning av propositionen behandlas också ett förslag om utvidgning av värdepappersmarknadslagens tillämpningsområdet så att lagen skulle tillämpas på andra privata aktiebolags värdepapper än i 1 kap. 2 § 2 mom. lagen om aktiebolag avsedda s.k. kooperativa privata aktiebolags värdepapper. Utvidgning av tillämpningsområdet skulle i praktiken betyda att bestämmelserna om marknadsföring och emission av värdepapper tillämpas på privata aktiebolag och värdepapper de har emitterat. Den viktigaste bestämmelsen härvidlag är den som gäller skyldigheten att upprätta prospekt när värdepapper bjuds ut till allmänheten. Saken ansluter sig emellertid till de strukturella avgöranden som gjordes i samband med ändringen av lagen om aktiebolag. Därför föreslås inte i detta sammanhang att

värdepappersmarknadslagens tillämpningsområdet utvidgas, utan ytterligare beredning anses behövlig.

Propositionens internationella jämförelser bygger på fakta som inkommit från EU-ländernas behöriga finansinspektionsmyndigheter. Det i propositionen ingående statistiska materialet om flaggningar och om prospekt som inlämnats till finansinspektionen för godkännande samt om emittenter vilkas masskuldebrev upptagits till offentlig handel på börslistan, baserar sig på material som tillhandahållits av finansinspektionen. Uppgifterna om antalet delårsrapporter baserar sig på HEX Ab:s statistik över tidpunkterna för offentliggörandet av delårsrapporter.

Värdepappersmarknadslagen trädde i kraft den 1 augusti 1989 (RP 157/1988 rd) och den ändring av 2 kap. värdepappersmarknadslagen genom vilken EES-avtalets regelverk sattes i kraft trädde i kraft den 1 januari 1994 (RP 318/1992 rd).

6. Andra omständigheter som inverkat på propositionens innehåll

Regeringen har till Riksdagen avlåtit en proposition med förslag till lag om Försäkringsinspektionen och vissa lagar i samband med den (RP 163/1998 rd). Dessa lagar föreslås träda i kraft den 1 april 1999. I 2 kap. 11 § värdepappersmarknadslagen bestäms om möjligheten att bevilja sådana försäkringsbolag undantag vilkas värdepapper har upptagits till offentlig handel. Som behörig myndighet att behandla sådana ärenden föreslås vederbörande ministerium. Dessutom föreslås att till kap. 10 13 § lagen om försäkringsbolag skall fogas ett nytt 2 mom. Enligt det vederbörande ministerium meddelar föreskrifter om offentliggörandet av och innehållet i rapporter som avses i 1 mom. samt medger undantag i dessa avseenden. Denna proposition föreslås därför bli behandlad med beaktande av den ovan nämnda propositionen och de i denna proposition ingående lagförslagen föreslås likaså träda i kraft den 1 april 1999.

DETALJMOTIVERING

1. Motivering till lagförslagen

1.1. Värdepappersmarknadslagen

1 kap. Allmänna stadganden

5 §. Denna paragraf föreslås ersätta gällande 1 kap. 4 § 5 mom. och gällande momentet föreslås att upphävas. Den föreslagna paragrafens 1 mom. anger när aktieägare, delägare eller medlemmar har bestämmande inflytande i en sammanslutning (en ägar-kontrollerad sammanslutning i gällande mom.). Momentet överensstämmer med 1 kap. 3 § 2 mom. lagen om aktiebolag och 1 kap. 5 § 1 mom. bokföringslagen. Enligt de sistnämnda lagarna jämfälls också utländska företag med sådana sammanslutningar. Det har inte ansetts nödvändigt att foga denna definition till värdepappersmarknadslagen, eftersom begreppet sammanslutning inte heller i värdepappersmarknadslagens övriga bestämmelser avser uteslutande inhemska sammanslutningar. Bestämmande inflytande anses föreligga om en person som tillhör de ovan nämnda kategorierna har kvalificerad majoritet i sammanslutningen eller rätt att utse eller avsätta flertalet av ledamöterna i de organ som avses i bestämmelsen. Kvalificerad majoritet i en sammanslutning kan en aktieägare, delägare eller medlem få antingen genom innehav eller på någon annan rättslig grund. Andra rättsliga grunder kan vara medlemskap, bolagsordningen, bolagsavtalet eller därmed jämförbara stadgar eller något annat avtal. Utnämnings- eller avsättningsgrunden måste dessutom vara baserad på någon av de grunder som nämns i momentets 1 punkt.

Paragrafens 2 mom. anger hur röstandelen räknas ut. Enligt bestämmelsen skall när röstandelen räknas ut inte beaktas en röstningsbegränsning som följer av lag eller sammanslutningens bolagsordning, bolagsavtal eller därmed jämförbara stadgar eller något annat avtal. Dessutom skall när sammanslutningens sammanlagda röstetal beräknas de röster dras av vilka hänför sig till aktier eller andelar som innehas av sammanslutningen eller en sammanslutning vari sammanslutningen har bestämmande infly-

tande. I 1 kap. 5 § 3 mom. bokföringslagen finns också en bestämmelse enligt vilken röstetalen för en person som handlar i eget namn men för någon annans räkning anses tillhöra den för vars räkning personen handlar. Bestämmelsen har intagits i bokföringslagen i samband med att rådets sjunde direktiv (83/349/EEG) sattes i kraft. Det anses emellertid inte vara nödvändigt att ta in denna bestämmelse uttryckligen i värdepappersmarknadslagen, eftersom en ägarandel eller en annan rättighet som i eget namn förvaltas för någon annans räkning också utan någon uttrycklig bestämmelse om saken anses tillhöra den för vars räkning den förvaltas. Det föreslagna momentet överensstämmer i övrigt med 1 kap. 5 § 2 och 3 mom. bokföringslagen.

I den föreslagna paragrafens 3 mom. regleras motsvarande förhållanden i koncernsammanshang. Om en aktieägare, delägare eller medlem tillsammans med sammanslutningar vari aktieägaren, delägaren eller medlemmen har bestämmande inflytande eller om dessa gemensamt har bestämmande inflytande enligt 1 mom. i någon sammanslutning, anses det bestämmande inflytandet sträcka sig också till den sistnämnda sammanslutningen. Det föreslagna momentet överensstämmer med 1 kap. 3 § 4 mom. lagen om aktiebolag.

I paragrafens 4 mom. jämfälls stiftelser med sammanslutningar när det gäller bestämmande inflytande.

2 kap. Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet

3 §. I paragrafens 4 mom. föreslås preciserande bestämmelser för sådana fall där det inte föreligger någon skyldighet att upprätta emissionsprospekt, då allmänheten erbjuds aktier i börsbolag eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till sådana aktier. Enligt artikel 11.8 i emissionsprospektdirektivet får medlemsstaterna medge undantag från skyldigheten att offentliggöra ett prospekt, om antalet, det uppskattade marknadsvärdet eller det nominella värdet, eller om nominellt värde saknas, det

bokföringsmässiga parivärdet av de aktier som erbjuds uppgår till mindre än 10 % av antalet eller det motsvarande värdet av de aktier av samma slag som redan upptagits till handel. Enligt förslaget föreligger inte heller någon skyldighet att offentliggöra emissionsprospekt när de till allmänheten erbjudna börslistade aktiernas eller de i enlighet med lagen om aktiebolag till sådana berättigande värdepapperens sammanlagda nominella värde, eller om nominellt värde saknas, deras bokföringsmässiga värde uppgår till mindre än en tiondedel av det ifrågasvarande aktieslagets motsvarande sammanlagda värde. När det gäller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier skall värdet anses motsvara den andel som de med värdepapperen förvärvade aktierna utgör av det sammanlagda antalet aktier av respektive aktieslag. Det sammanlagda antalet aktier av ett visst slag är det som vid den aktuella tidpunkten är antecknat i handelsregistret. I momentet föreslås en strykning av gränsen på tio miljoner mark, eftersom direktivet inte förutsätter en sådan. I momentet föreslås ett omnämnande om det sammanlagda bokföringsmässiga värdet, om aktiebolagen har avskaffat aktiernas nominella belopp. Med det bokföringsmässiga värdet av ett aktieslag avses härvid dess i pengar angivna andel av bolagets aktiekapital och en mot en tiondedel av bokföringsvärdet svarande andel av aktieslagets bokföringsvärde. Frånsett strykningen av den i markbelopp angivna gränsen samt omnämnandet av aktieslaget och det bokföringsmässiga värdet, överensstämmer den föreslagna bestämmelsen med den gällande.

Enligt paragrafens 5 mom. kan vederbörande ministerium utfärda beslut med närmare föreskrifter om börs- och emissionsprospekts innehåll och om informationens utformning. Denna bestämmelse motsvarar det gällande bemyndigandet. Dessutom föreslås bemyndigandet bli så utvidgat att vederbörande ministerium också kan besluta om eventuella undantag vad gäller prospektens innehåll och skyldigheten att upprätta prospekt. I emission- och börsprospektdirektiven ingår bestämmelser om prospektens innehåll och förfarandet vid offentliggörandet av dessa. I direktiven räknas också upp ett antal fall där direktiven inte är tillämpliga. Emissionsprospekt direktivet skall t.ex. inte tillämpas på vissa anbud och värdepapper. Enligt emissionsprospekt direktivet har medlemss-

taterna också möjlighet att i vissa fall medge undantag, helt eller delvis, från skyldigheten att offentliggöra prospekt. Också börsprospekt direktivet innehåller en bestämmelse om ett allmänt undantag t.ex. i fråga om värdepapper som har emitterats av staten. Dessutom har medlemsstaterna enligt emissionsprospekt direktivet möjlighet att i vissa fall medge undantag vad gäller innehållet i ett börsprospekt. Av denna anledning anses det nödvändigt att precisera bemyndigandet så att vederbörande ministerium också har rätt att vid behov besluta om eventuella allmänna undantag.

4 §. I paragrafens 1 mom. ingår bestämmelser om sättet och tiden för godkännande av prospekt. Enligt förslaget är tiden tio bankdagar när prospektet gäller värdepapper av det slag som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 punkten. Till denna kategori av värdepapper hör bevis avseende aktier och andra andelar i en sammanslutnings eget kapital eller därtill ansluten rätt till utdelning, ränta eller kapital. På motsvarande föreslås tiden för godkännande vara fem bankdagar när prospektet gäller värdepapper av det slag som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 och 3 punkten. Till denna kategori hör andelar i masskuldebrevslån och därmed jämförliga gäldenärsförbindelser samt värdepapper som utgör kombinationer av rättigheter som avses i 1 och 2 punkten. Med bankdag avses andra vardagar än helgfria lördagar.

4 a §. I den föreslagna paragrafens 1 mom. ingår en bestämmelse om ömsesidigt erkännande av prospekt i sådana fall då ett prospekt som godtagits av en behörig myndighet inom EES-området enligt det gällande momentet skall godtas i Finland. Det normala förfarandet innebär att en behörig myndighet skall granska och godta prospektet. När det gäller börsprospekt och enligt de för börsprospekt gällande kraven upprättade emissionsprospekt tillämpas vid gränsöverskridande emissioner och börslistningar emellertid också ett förfarande som innebär att prospektet skall erkännas. De behöriga myndigheterna är i vissa fall skyldiga att erkänna av utländska myndigheter godtagna börsprospekt eller emissionsprospekt som har upprättats enligt de krav som gäller för börsprospekt. I enlighet härmed skall finansinspektionen t.ex. erkänna ett börsprospekt som sådant, om det inte ännu har förflutit tre månader från en ansökan om upptagande av de i prospektet angivna värdepapperen

på börslistan i en annan EES-stat. Erkännandeförfarandet skiljer sig från godtagandeförfarandet i det avseendet att den behöriga myndighetens prövningsrätt i fråga om prospektets innehåll är begränsad när det gäller det förstnämnda förfarandet. Det föreslagna momentet överensstämmer med det gällande utom i det avseendet att termen erkännande och benämningen finansinspektionen har införts. Dessutom föreslås i momentet att vederbörande ministerium kan besluta närmare om sådant ömsesidigt erkännande som direktiven förutsätter. Enligt den gällande lagen regleras förfarandet genom förordning. I den föreslagna paragrafens 2 och 3 mom. byts benämningen bankinspektionen ut mot finansinspektionen och ordet godta mot ordet erkänna.

Enligt paragrafens 4 mom. föreskrivs genom vederbörande ministeriums beslut om finansinspektionens rätt att såsom börsprospekt erkänna prospekt som har godtagits av myndigheterna i någon stat utanför EES. Eftersom det i de fall som avses i momentet inte gäller några med EES-regelverket jämförbara internationella överenskommelser som begränsar den nationella lagstiftningsbehörigheten, blir det fråga om ett nationellt avgörande. Utgångspunkten när det gäller granskningen av prospekt upprättade av emittenter från stater utanför EES-området är det sedvanliga godtagandeförfarandet som regleras i 4 §. Emittenten skall före offentliggörandet av ett prospekt sända det till finansinspektionen och denna skall godta prospektet om det uppfyller de krav som ställs i lag och vederbörande ministeriums beslut. Vederbörande ministerium kan emellertid besluta om finansinspektionens rätt att erkänna ett prospekt som har godtagits av en myndighet i någon stat utanför EES-området. I dessa situationer kan finansinspektionen besluta erkänna en utländsk myndighets beslut att godta ett prospekt. Vederbörande myndighet kan besluta om de förutsättningar relaterade till prospekt, värdepapper, emittenter, listnings- eller emissions-situationer samt myndigheter som har godtagit ett prospekt, under vilka finansinspektionen har den ovan angivna rätten att erkänna ett prospekt.

5 §. I paragrafens 1 mom. införs termen emittent. Enligt det gällande lagrummet gäller skyldigheten att upprätta delårsrapport aktiebolag vars aktier eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier har upptagits till offentlig handel. Enligt

förslaget utsträcks skyldigheten att upprätta delårsrapport till emittenter vars masskuldebrev är föremål för offentlig handel och vars masskuldebrev kan emitteras också av andra sammanslutningar än aktiebolag. Också skyldigheten att upprätta delårsrapport föreslås bli utsträckt till att gälla emittenter av andra värdepapper i eget kapital än aktier. Även om endast aktier, till sådana enligt lagen om aktiebolag berättigande värdepapper och masskuldebrev för närvarande är föremål för offentlig handel, hindrar värdepappersmarknadslagets bestämmelser inte att också andra typer av värdepapper upptas till offentlig handel. Av denna anledning föreslås att skyldigheten att upprätta delårsrapport utsträcks till alla emittenter av sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1—3 punkten. Eftersom paragrafen avser såväl aktiebolag som andra sammanslutningar används här termen emittent som sammanfattande benämning.

En delårsrapport skall upprättas för varje räkenskapsperiod som är längre än sex månader. Enligt förslaget skall en emittent vars värdepapper av det slag som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 eller 3 punkten har upptagits till offentlig handel, för varje räkenskapsperiod som är längre än sex månader upprätta en delårsrapport för de tre, sex och nio första månaderna. En emittent vars värdepapper av det slag som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten har upptagits till offentlig handel skall upprätta en delårsrapport för räkenskapsperiodens sex första månader. Innehavare av masskuldebrev och jämförbara gäldenärsförbindelser har behov av information närmast för att kunna bedöma hur emittenten kan klara av sina åtaganden. Av denna anledning har det ansetts ändamålsenligt att föreslå att skyldigheten att upprätta delårsrapport skall omfatta endast räkenskapsperiodens sex första månader.

I 5 kap. 1 § lagen om aktiebolag finns bestämmelser om kapitallån. Enligt dessa kan bolaget uppta kapitallån som får återbetalas endast om det finns full täckning för det bundna egna kapitalet och andra icke utdelningsbara poster enligt bolagets och om bolaget är ett moderbolag, enligt koncernens balansräkning för den senast avslutade räkenskapsperioden. Den som är innehavare till ett kapitallån har till följd av de särskilda förutsättningarna vad beträffar återbetalningen och ränetebetalningen ett annat behov av information om kapitallånsemittenten än

den som är innehavare till ett vanligt masskuldebrevslån. Förfarandet att upprätta en delårsrapport för varje räkenskapsperiods tre, sex och nio första månader åsamkar emittenten kostnader. Å andra sidan kan investerarnas informationsbehov tillgodoses på något enklare sätt. Av denna anledning föreslås inte att den som emitterar ett kapitallån skall åläggas strängare förpliktelser än den som emitterar ett vanligt masskuldebrevslån. Med tanke på investerarnas informationsbehov kan det emellertid vara ändamålsenligt att den som ordnar offentlig handel ställer särskilda krav på en kapitallånsemitterant i informationshänseende.

Eftersom syftet med propositionen är att skyldigheten att upprätta en delårsrapport skall gälla endast privaträttsliga sammanslutningar, uppräknas i bestämmelsen vissa offentligrättsliga samfund som faller utanför tillämpningsområdet. Avgränsningen motsvarar den som ingår i gällande 2 kap. 7 § 2 mom. Europeiska centralbanken jämföras med övriga centralbanker.

Den föreslagna paragrafens 2 mom. gäller granskningen av delårsrapporten. Denna granskning skall inte vara obligatorisk eftersom en enligt god revisionsledning utförd revision är ett relativt omfattande och tidskrävande förfarande. Ett sådant lämpar sig inte nödvändigtvis för granskning av delårsrapporter, som kan upprättas t.o.m. tre gånger per räkenskapsperiod. Däremot kan en delårsrapport granskas mera generellt på ett sätt som resulterar i ett utlåtande. Granskarer skall i så fall i sitt utlåtande uppgöra hur omfattande granskningen varit. Enligt halvårsrapportdirektivet skall, när redovisningshandlingarna har reviderats av bolagets officiella revisor, revisorns rapport och eventuella anmärkningar offentliggöras i oavkortad form (artikel 8). Enligt 19 § 2 mom. revisionslagen skall revisorn i sin berättelse göra en anmärkning, om en bolagsman, styrelsemedlem, medlem av förvaltningsrådet eller motsvarande organ, ordförande, vice ordförande, verkställande direktör eller annan ansvarig i en sammanslutning eller stiftelse har gjort sig skyldig till en handling eller försummelse som kan medföra skadeståndsskyldighet eller till annan verksamhet som strider mot en lag som gäller sammanslutningen eller stiftelsen eller mot dess bolagsordning, bolagsavtal eller stadgar. En sådan anmärkning gäller emellertid sådan revision av ett bokslut som har

utförts med iakttagande av god revisionsledning och lämpar sig således inte för användning i samband med s.k. generell granskning. I revisionslagen finns inga bestämmelser om denna typ av granskning och således inte heller om därmed eventuellt förknippade anmärkningar. Eftersom direktivet emellertid förutsätter att rapporten förenas med eventuella anmärkningar, föreslås i paragrafen en bestämmelse om att sådana kan fogas till revisorns utlåtande. Till följd av de omständigheter som anförs ovan motsvarar en anmärkning som avses i detta moment inte en sådan anmärkning som avses i 19 § 2 mom. revisionslagen.

Föreslagna 3 mom. överensstämmer med gällande 5 § 4 mom., fränsett att termerna emittent och finansinspektion införs.

I paragrafens 4 mom. beaktas den nya bokföringslagens bestämmelser enligt vilka delårsrapporten skall upprättas i enlighet med god bokföringsledning och ge en riktig och tillräcklig bild av den bokföringsskyldiges verksamhetsresultat och ekonomiska ställning. Momentet innebär att på delårsrapporten skall tillämpas de allmänna principer som gäller upprättande av bokslut. Fränsett omstiliseringen motsvarar momentet gällande 5 mom.

Paragrafens 5 mom. gäller delårsrapportens innehåll. Om detta finns för närvarande inga regleringar som motsvarar bokföringslagen. Av denna anledning är det skäl att i värdepappersmarknadslagen och i vederbörande ministeriums beslut med stöd av denna införa bestämmelser om de uppgifter som skall intas i delårsrapporten och sättet för framställande av dem. I momentet föreslås en precisering av bestämmelsen om delårsrapportens jämförbarhet. Enligt förslaget skall uppgifterna för föregående räkenskapsperiod vid behov räknas om så att de kan jämföras med delårsrapporten. Därvid skall omräkningsgrunden anges. Investerarna skall på ett tillförlitligt sätt kunna bedöma emittentens resultatutveckling och de ändringar som har skett i emittentens ekonomiska ställning jämfört med föregående motsvarande rapportperiod. I regel är uppgifterna för två rapportperioder jämförbara redan på grund av den allmänna kontinuitetsprincip som tillämpas i bokföringssammanhang. Jämförbarheten kan emellertid försvåras t.ex. av att det har skett förändringar i emittentens kapitalbelopp eller -struktur. I så fall måste investerarna också få veta hur emit-

tentens resultat och ekonomiska ställning har utvecklats, oavsett eventuella faktorer som försvårar jämförelsen. Investeringarna måste också få veta vilka omständigheter en eventuell omräkning baserar sig på.

Enligt förslaget kan vederbörande ministerium utfärda beslut med närmare föreskrifter om delårsrapportens innehåll och utformning. Denna bestämmelse motsvarar bemyndigandet enligt gällande lag. Dessutom utvidgas vederbörande ministeriums bemyndigande enligt det föreslagna momentet så att ministeriet kan besluta också om eventuella allmänna undantag vad gäller innehållet i och offentliggörandet av delårsrapporter. Skyldigheten att upprätta delårsrapport gäller generellt för emittenter av värdepapper som upptagits till offentlig handel. Ett sådant värdepapper kan vara ett i 1 kap. 2 § 1 mom. 1-3 punkten angivet värdepapper, dvs. en aktie, eller ett värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till en sådan, något annat med en aktie jämförbart värdepapper i eget kapital eller ett masskuldebrev. Emittenten kan representera också någon annan sammanslutningsform än aktiebolagets. Genom beslut av vederbörande ministerium skall utöver de i denna paragraf angivna generella förutsättningarna föreskrivas närmare om de uppgifter som skall framgå av delårsrapporter samt beaktas sådana speciella behov som eventuellt sammanhänger med olika aktieslag och av den omständigheten att emittenternas sammanslutningsformer skiljer sig från varandra. Dessutom kan det bli nödvändigt att i beslutet beakta de bestämmelser om innehållet i och offentliggörandet av delårsrapporter som gäller i en emittents hemsstat, för undvikande av att regleringarna i onödan överlappar varandra. Av dessa orsaker har det ansetts nödvändigt att förtydliga bemyndigandet att utfärda beslut på så sätt att det ger vederbörande ministerium rätt att besluta också om eventuella allmänna undantag i dessa avseenden. Ett eventuellt undantag i ett beslut som avses i detta moment är generellt till sin natur och kan gälla ett visst värdepappersslag, en viss sammanslutningsform eller en viss ekonomisk sektor. Enligt lagens 2 kap. 11 § 4 mom. och den däri angivna närmare indelningen kan bokföringsnämnden, finansinspektionen eller vederbörande ministerium bevilja undantag vad gäller delårsrapportens innehåll. Detta gäller enligt syftet med 11 § sådana enskilda fall i vilka någon av de ovan nämnda myndighe-

terna på ansökan kan bevilja undantag.

Enligt paragrafens 7 mom. skall delårsrapporten sändas till finansinspektionen och till den som ordnar offentlig handel. Dessutom skall delårsrapporten på begäran översändas till värdepappersinnehavarna.

Enligt 8 mom. kan i reglerna för annan offentlig handel föreskrivas om de perioder för vilka delårsrapporter skall upprättas. De som har emitterat värdepapper vilka upptagits till offentlig handel kan uppvisa stora olikheter i fråga om storleken, verksamheten och strukturen. Också deras resurser att producera ekonomisk information om sig själva kan variera i hög grad. Å andra sidan kan värdepappersinnehavarnas behov att få information om en viss emittent variera beroende på emittentens bransch, verksamhetsmiljö, uppbyggnad och utvecklingsskede. Av denna anledning måste det i samband med annan offentlig handel finnas en möjlighet att flexibelt upprätta listor för olika emittentkategorier samt fästa avseende vid emittenternas och värdepappersinnehavarnas olika förhållanden och behov. Genom de nämnda reglerna för annan offentlig handel kan detta behov av flexibla lösningar beaktas så att det görs möjligt att besluta om det sammanlagda antalet delårsrapporter. Den som har emitterat värdepapper som är föremål för annan offentlig handel kan enligt förslaget upprätta en delårsrapport för varje räkenskapsperiod som är längre än sex månader endast för de sex första månaderna, om detta är möjligt enligt de regler som gäller för annan offentlig handel. Eftersom det är ett minimikrav att en delårsrapport upprättas för räkenskapsperiodens första månad, är det möjligt att i reglerna för annan offentlig handel föreskriva att en delårsrapport skall upprättas också för räkenskapsperiodens fyra och åtta första månader. Enligt reglerna kan skyldigheten att upprätta delårsrapport också utformas så att emittenten själv kan välja en rapportperiod på sex, fyra eller tre månader. Vid utformningen av regeln är det emellertid skäl att i första hand uppmärksamma investernas informationsbehov och först i andra hand emittentens förmåga att producera informationen.

5 a §. Till kapitlet föreslås bli fogat en ny 5 a § som motsvarar 5 § 2 mom. i den gällande lagen. Om den i 5 § angivna emittentens räkenskapsperiod har förlängts, skall emittenten utöver en delårsrapport upprätta en årsrapport för räkenskapsperiodens 12

första månader. Vad om som i 5 § bestäms om delårsrapporter gäller på motsvarande sätt årsrapporter.

6 §. I paragrafens 1 mom. skall enligt förslaget införas termen emittent, eftersom skyldigheten att upprätta och offentliggöra ett bokslut gäller såväl emittenter av aktier och värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till sådana samt emittenter av masskuldebrev. I paragrafen föreslås en bestämmelse om den tidigare i 6 a § reglerade skyldigheten, enligt vilken en emittent vars masskuldebrev har börsnoterats utan dröjsmål skall offentliggöras sitt bokslut. Även om endast aktier, värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier samt masskuldebrev för närvarande är föremål för offentlig handel, hindrar de ovan nämnda bestämmelserna inte att också andra typer av värdepapper upptas till offentlig handel. Eftersom paragrafen gäller såväl aktiebolag som andra sammanslutningar, används om dem den sammanfattande termen emittent. Samtidigt utsträcks den för emittenter av masskuldebrev gällande skyldigheten att offentliggöra sitt bokslut till att gälla också sådana fall där masskuldebrev eventuellt upptas till annan offentlig handel.

Bokslutet skall offentliggöras senast en vecka före den stämma där bokslutet skall behandlas. Detta motsvarar den av lagen om aktiebolag följande skyldigheten att hålla bokslutet tillgängligt för allmänheten en vecka före den bolagsstämma där det skall behandlas. Bokslut behandlas också av andra sammanslutningars än aktiebolags ordinarie årsstämmor och blir senast då offentliga. För att bokslut också i dessa sammanslutningar skall offentliggöras på det sätt som värdepappersmarknadslagstiftningen i allmänhet förutsätter, föreslås att den bakre gränsen för offentliggörandet fastställs till en vecka före den årsstämma som behandlar bokslutet. Dessutom skall offentliggörandet ske senast tre månader efter räkenskapsperiodens utgång. Moderföretaget är under de förutsättningar som anges i 6 kap. 1 § bokföringslagen skyldigt att upprätta och i sitt bokslut ta in ett koncernbokslut, vilket innebär att det inte behövs någon särskild bestämmelse om offentliggörande av koncernbokslut.

Skyldigheten att offentliggöra bokslut gäller endast privaträttsliga sammanslutningar, vilket innebär att de i bestämmelsen uppräknade offentlighetsrättsliga sammanslutningarna avgränsas utanför momentets tillämpnings-

område. Avgränsningen motsvarar gällande 2 kap. 7 § 2 mom. Europeiska centralbanken jämföras med övriga centralbanker.

Enligt paragrafens 2 mom. skall bokslutet ge en riktig och tillräcklig bild av emittentens verksamhetsresultat och ekonomiska ställning. Emittenten skall upprätta sitt bokslut i enlighet med bokföringslagen och bokföringsförordningen (1339/1997). I enlighet med den grundläggande utgångspunkten för värdepappersmarknadslagen skall investerarna kunna göra en välgrundad bedömning av de värdepapper som är föremål för offentlig handel och av emittenterna. Av denna anledning gäller för den som har emitterat värdepapper som är föremål för offentlig handel långregående skyldigheter i informationshänseende än bokföringslagen anger. Enligt förslaget kan vederbörande ministerium utfärda beslut med närmare föreskrifter om bokslutets innehåll och utformning. Denna bestämmelse motsvarar det gällande bemyndigandet. Dessutom föreslås i momentet att vederbörande ministeriums bemyndigande skall utvidgas så att ministeriet kan besluta också om allmänna undantag gällande bokslutets innehåll. Skyldigheten att upprätta bokslut gäller överhuvudtaget den som har emitterat värdepapper som är föremål för offentlig handel. Ett värdepapper kan vara en aktie, ett värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till en aktie, ett med en aktie jämförbart värdepapper i eget kapital eller ett masskuldebrev. Vederbörande ministerium kan besluta om uppgifter som skall lämnas i ett bokslut utöver dem som förutsätts i bokföringslagen och de lagar som gäller ifrågavarande sammanslutningar samt beakta de exceptionella behov som är förenade med olika värdepappersslag och dessas emittenter. Dessa undantag kan emellertid gälla endast de tilläggsförutsättningar som uppställs i denna lag och i beslut som utfärdas med stöd av den, dvs. förutsättningar som går längre än bokföringslagen. Dessutom kan det bli nödvändigt att beakta de bestämmelser som i en utländsk emittents hemstat gäller innehållet i och offentliggörandet av bokslut, för undvikande av onödiga överlappande regleringar. Av dessa orsaker har det ansetts nödvändigt att förtydliga bemyndigandet att utfärda beslut så att det berättigar vederbörande myndigheter att besluta också om eventuella undantag. Ett undantagsbeslut av det slag som avses i detta moment är av generell karaktär och kan gäl-

la ett visst värdepappersslag, en viss sammanlutningsform eller en viss bransch. Enligt lagens 2 kap. 11 § 4 mom. och den däri närmare angivna indelningen kan bokföringsnämnden, finansinspektionen eller vederbörande ministerium medge undantag i fråga om bokslutets innehåll. I överensstämmelse med syftet med 11 § gäller detta sådana enskilda fall i vilka den ovan nämnda myndigheten på ansökan kan bevilja undantag.

Enligt föreslagna 3 mom. skall utöver bokslutet offentliggöras också en revisionsberättelse. Om en eller flera under räkenskapsperioden offentliggjorda delårsrapporter enligt revisorernas uppfattning inte har upprättats enligt de gällande bestämmelserna, skall revisorerna framföra sin uppfattning om saken i revisionsberättelsen. Jämfört med den gällande lagen avgränsar förslaget revisorns skyldighet att ge utlåtande till enbart sådana fall där någon delårsrapport inte har upprättats i enlighet med de gällande bestämmelserna.

Om revisorerna i sin revisionsberättelse har framfört en i bestämmelsen avsedd anmärkning med anledning av en emittens bokslut, vinstutdelningsförslag eller granskning av förvaltningen, skall bokslutet och revisionsberättelsen offentliggöras omedelbart. De i bestämmelsen avsedda uppgifter som skall lämnas om revisionsberättelsen överensstämmer med 19 § revisionslagen om vad som skall behandlas i revisionsberättelsen.

Enligt paragrafens föreslagna 4 mom. skall emittenten sända bokslutet till finansinspektionen samt till den som ordnar den offentliga handeln senast i samband med att bokslutet offentliggörs. Bokslutet skall dessutom på begäran sändas till värdepappersinnehavarna. Envar har rätt att mot ersättande av emittentens kostnader får en kopia av bokslutet.

6 a §. Till kapitlet föreslås bli fogad en ny 6 a § som motsvarar 6 § 2 mom. i den gällande lagen. Paragrafen gäller bokslutskommunikéer. En bokslutskommuniké är baserad på bokslutet och kompletterar den informationsskyldighet som är förenad med detta. Enligt paragrafens 1 mom. skall en emittent vars värdepapper av det slag som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 eller 3 punkten har upptagits till offentlig handel, offentliggöra huvudpunkterna i sitt bokslut omedelbart efter att bokslutet blivit klart. Om emit-

tenten skall upprätta ett koncernbokslut skall bokslutskommunikén ges såsom koncernens information. Vederbörande ministerium beslutar närmare om bokslutskommunikéns innehåll och utformning. Eftersom bokslutskommunikén är baserad på bokslutet och de förutsättningar som gäller i fråga om detta, är det inte nödvändigt att bestämma särskilt om eventuella undantag i detta avseende.

Enligt den föreslagna paragrafens 2 mom. skall bokslutskommunikén sändas till finansinspektionen och till den som ordnar den offentliga handeln. Dessutom har envar rätt att mot ersättande av emittentens kostnader få en kopia av bokslutskommunikén.

9 §. Enligt paragrafens 1 mom. skall aktieägare och med dessa jämförbara personer uppge storleken av sin andel i ett sådant finländskt bolag vars aktier har upptagits till offentlig handel eller motsvarande handel inom EES. Anmälan skall göras till bolaget och finansinspektionen när ägarandelen uppstår, överskrider eller underskrider en tjugonedel, en tiondedel, tre tjugonedelar, en femtedel, en fjärdedel, en tredjedel, hälften eller två tredjedelar av röstetalet eller aktiekapitalet. Med ägarandel avses den andel som vederbörande har av röstetalet eller aktiekapitalet i målbolaget. Med gräns avses de andelar som anknyter till flaggningskyldigheten dvs. en tjugonedel, en tiondedel, tre tjugonedelar, en femtedel, en fjärdedel, en tredjedel, hälften eller två tredjedelar av röstetalet eller aktiekapitalet.

Paragrafens 3 mom. gäller anmälningstiden. Enligt förslaget skall anmälan göras utan obefogat dröjsmål. Enligt flaggningsdirektivet är anmälningstiden sju dagar. Denna tid skall betraktas som en absolut bakre gräns när det gäller flaggning. I övrigt motsvarar momentet gällande 3 mom., likväl med den lagtekniska skillnaden att ordet "andel" liksom i 1 mom. har ändrats till ägarandel.

Enligt 4 mom. kan vederbörande ministerium besluta om de närmare uppgifter som skall ges i anmälan samt om anmälningsförfarandet. Denna bestämmelse motsvarar det gällande bemyndigandet. Enligt artikel 4.2 i flaggningsdirektivet skall medlemsstaterna vid behov, genom nationell lagstiftning och bestämmelser som meddelas med stöd härav, föreskriva på vilket sätt underrättelse skall ges om förändringar i ägarandelarna. Direktivet anger emellertid inte närmare vilka uppgifter som skall lämnas. I Finland har vederbörande ministerium beslutat om sa-

ken. Dessutom föreslås att ministeriums bemyndigande utvidgas så att ministeriet kan besluta om anmälans innehåll samt om eventuella undantag vad gäller anmälningsförfarandet. Vederbörande ministerium föreslås vidare få rätt att föreskriva närmare om uträkningen av ägarandelarna samt om anmälningskyldighetens uppkomst i sådana fall där detta inte anses vara tillräckligt entydigt. Flaggningskyldighet kan uppkomma dels i samband med aktietransaktioner, dels i samband med avtal eller andra arrangemang vilkas förverkligande leder till att de i bestämmelsen angivna flaggningsgränserna uppnås, överskrids eller underskrids. Sådana avtal eller andra arrangemang kan vara t.ex. föravtal, derivatavtal, återköpsavtal och förvärv eller avyttring av olika typer av värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier. Det har i praktiken förekommit ovisshet om när ett avtal eller arrangemang av det slag som avses ovan måste anmälas i det fall att det den dag avtalet ingås eller någon annan åtgärd vidtas inte är helt klart hur stor förändring i röst- eller kapitalandelen arrangemanget kommer att leda till. Ovissheten om flaggningstidpunkten kan lätt orsaka oklarhet om antalet andelar som skall flaggas, vilket inte främjar en tillförlitlig och aktuell information till investerarna. Det kan därför vara skäl att vederbörande ministerium föreskriver närmare inte bara om anmälans innehåll och anmälningsförfarandet utan också om flaggningsskyldighetens uppkomsttidpunkt och uträkningen av ägarandelarna samt om eventuella undantag vad gäller anmälans innehåll och anmälningsförfarandet.

10 §. I paragrafens 1 mom. föreslås att termen värdepapper som berättigar till aktier ändras till depositionsbevis som avser aktier. Det är här fråga om utländska bolags depositionsbevis. I lagens 3 kap. 10 § 2 mom. bestäms om börsnotering av aktier och depositionsbevis när det gäller bolag som är hemmahörande i stater utanför EES. Genom förslaget förenhetligas de bägge paragrafernas terminologi. Enligt 1 mom. skall målbolaget dessutom offentliggöra uppgifter om att en aktieägares andel har uppnått, överskridit eller underskridit den gräns som anges i 9 § 1 mom. Enligt bestämmelsen skall detta göras utan obefogat dröjsmål. I flaggningsdirektivet bestäms tiden vara nio dagar. Målbolaget kan behöva nio dagar t.ex. för att kontrollera uppgifterna eller för att

komplettera uppgifterna i aktieägarens flaggningsanmälan. Nio dagar måste emellertid anses som en absolut bakre gräns för flaggningen. I momentet bestäms dessutom om målbolagets skyldighet att offentliggöra uppgifter om undantag som avses i 11 § 3 mom. samt om undantagets innebörd och om undantagsförutsättningarnas upphörande. Offentliggörandet skall ske på motsvarande sätt som flaggningsanmälan. Målbolaget skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra en inkommen anmälan om undantag eller om att undantagsförutsättningar inte längre är för handen. När en aktieägare har beviljats ett undantag som avses i 11 § 3 mom. och meddelat målbolaget detta för kännedom, är målbolaget inte skyldigt att offentliggöra av undantaget omfattad information om förändringar i en aktieägares ägarandel.

Enligt föreslagna 2 mom. skall vederbörande ministerium besluta om de närmare uppgifter som skall ges i samband med offentliggörandet samt om förfarandet. Bestämmelsen motsvarar det gällande bemyndigandet. Dessutom föreslås en sådan utvidgning av bemyndigandet att vederbörande ministerium kan besluta om eventuella undantag i fråga om anmälans innehåll. Enligt flaggningsdirektivet skall målbolaget offentliggöra en underrättelse om att någons ägarandel uppnår, överskrider eller underskrider en flaggningsgräns (artikel 10.1). Direktivet anger emellertid inte närmare vilka uppgifter som skall lämnas. I Finland har dessa uppgifter definierats i finansministeriets beslut om uppgifter som skall ges i samband med anmälan om och offentliggörande av ägarandelar. Eftersom 10 § gäller också utländska bolag, vars aktier eller depositionsbevis som avser sådana har upptagits till offentlig handel i Finland, omfattas också utländska bolag av det nyss nämnda ministeriebeslutet och de däri angivna förutsättningarna för offentliggörande av uppgifter. För ett utländskt bolag kan emellertid i hemstaten, när det gäller offentliggörandets innehåll, ha uppställts andra skyldigheter som visserligen uppfyller de i flaggningsdirektivet angivna minimikraven. Härvid borde ett utländskt bolag som avses i 10 § emellertid beträffande innebörden av skyldigheten att offentliggöra uppgifterna iaktta både de författningar som gäller i hemstaten och de som gäller i Finland. Sådana överlappande bestämmelser innebär extra arbete för de utländska bolagen och är inte ägnade att öka deras intresse

för att bli listade här. Vederbörande ministeriums bemyndigande att utfärda beslut föreslås därför bli utvidgat så att ministeriet får rätt att besluta om undantag i fråga om anmälnans innehåll. Vederbörande ministerium kan i sitt beslut beakta de krav som ställs på informationen i de utländska bolagens respektive hemstater och på detta sätt hindra uppkomsten av dubbla regleringar. Eftersom utgångspunkten emellertid är den att utländska bolag i fråga om offentliggörandet av information skall uppfylla de i hemstaten gällande minimikrav som är förenliga med flaggningsdirektivet, äventyrar undantaget inte investerarskyddet.

11 §. Vederbörande ministerium föreslås bli fogat till paragrafens 1 mom.

Paragrafens 2 mom. motsvarar i materiellt hänseende gällande 2 mom.

Enligt paragrafens 3 mom. får finansinspektionen bevilja en i 1 kap. 4 § 4 mom. 1 punkten avsedd yrkesmässig investerare undantag från den i 9 § angivna informationsskyldigheten, om dennas syfte inte är att påverka ledningen av målbolaget. En sådan yrkesmässig investerares verksamhet inbegriper inte nödvändigtvis sådant utövande av ägar rättigheter, i synnerhet inte förvaltnings rättigheter, som vanligen ingår i aktieinnehav. Å andra sidan kan uppföljningen av innehavsförändringar i informations syfte vara förenad med oskäligt besvär, med hänsyn till nyttan av den information som marknaden på detta sätt tillförs. En ovan angiven investerare som ansöker om undantag skall uttryckligen underrätta finansinspektionen om att syftet inte är att utnyttja de i ansökan nämnda värdepapperen för att påverka ledningen av målbolaget. Som sådan påverkan kan betraktas närmast utövande av aktierelaterade förvaltnings rättigheter.

Bemyndigandet att bevilja undantag är omfattande, liksom även de grunder på vilka undantag kan beviljas. Undantag kan beviljas för viss tid eller tills vidare och även för ett eller flera målbolag eller med avseende på flaggningsgränserna. Ett undantag med avseende på flaggningsgränserna kan beviljas t.ex. för en viss ägarandel i dess helhet eller enbart för en andel av aktiekapitalet. Vidare kan dispens beviljas med avseende på en viss framtida händelse, t.ex. för en emission, eller en kontinuerlig innehavsförändring som sammanhänger med vissa typer av verksamhet, t.ex. utlåning av aktier. Finansinspektionen kan förena dispensen

med särskilda villkor, som t.ex. innebär att ägarandelarna skall offentliggöras med vissa intervaller. När det gäller utländska yrkesmässiga investerare kan det dessutom beaktas om en utländsk investerare i sin hemstat har på dispens eller lag eller på någon annan bestämmelse baserad rätt att inte offentliggöra vissa innehav i sin hemstat.

Eftersom det emellertid är fråga om undantag måste de grundas på särskilda skäl. Dessutom måste finansinspektionen när den prövar ärendet och uppställer eventuella specialvillkor beakta flaggnings skyldighetens allmänna syften. Dispensen får inte äventyra investerarnas möjligheter att få information om målbolagets ägarstruktur eller om sådana betydande förändringar i någon av aktieägarnas investeringspolitik som leder till att dens innehav kraftigt ökar eller minskar.

Målbolaget skall utan obefogat dröjsmål underrättas om att undantag beviljats och vad undantaget innebär, så som avses i 10 §. Om en investerare börjar följa nya principer för de värdepapper som ett undantag avser, finns det inte längre några undantagsförutsättningar och investeraren skall omedelbart underrätta målbolaget och finansinspektionen om sina förändrade principer och sin ägarandel. Anmälan skall göras på samma sätt som motsvarande flaggningsanmälan. Målbolaget skall offentliggöra anmälan på det sätt som avses i 10 §. I fråga om undantagets innehåll skall åtminstone lämnas uppgift om exakt vad undantaget avser och hur länge det gäller samt om eventuella villkor som är förenade med undantaget. När undantagsförutsättningar inte längre finns skall åtminstone lämnas uppgift om vilka ägarandelar den person som beviljats undantaget har i olika slag av värdepapper, orsakerna till att investeringsprinciperna ändrats samt de nya principerna och dessas inverkan på övriga aktieägares ställning. Försummelse av informationsskyldigheten föreslås vara straffbar som en värdepappersförseelse enligt 8 kap. 3 § 2 punkten värdepappersmarknadslagen.

Enligt paragrafens 4 mom. kan bokföringsnämnden, finansinspektionen och vederbörande ministerium bevilja undantag i fråga om vad som i värdepappersmarknadslagen och vederbörande ministeriums beslut bestäms om innehållet i delårsrapporter, årsrapporter och bokslut. I 8 kap. 2 § bokföringslagen bestäms som bokföringsnämndens rätt att bevilja undantag från bestämmelserna om bokslutets innehåll. Enligt paragrafens 3

mom. gäller denna rätt emellertid inte de i momentet angivna sammanslutningar som övervakas av finansinspektionen samt social- och hälsovårdsministeriet. I enlighet härmed föreslås att i detta moment angivna undantag i fråga om sammanslutningar som står under finansinspektionens tillsyn kan beviljas bara av finansinspektionen medan sådana undantag för försäkringsbolags vidkommande kan beviljas bara av vederbörande ministerium. Enligt förslaget kan finansinspektionen bevilja undantag från de förutsättningar som gäller för delårsrapporter, årsrapporter och bokslut i fråga om sådana tillsynsobjekt som avses i 2 § lagen om finansinspektionen och som har emitterat värdepapper som är föremål för offentlig handel. Samma rätt föreslås vederbörande ministerium ha för sådana försäkringsbolags vidkommande vilka har emitterat värdepapper som är föremål för offentlig handel. I fråga om andra emittenter kan sådana undantag som avses här fortfarande beviljas av bokföringsnämnden. Eftersom finansinspektionen övervakar att värdepappersmarknadslagen iakttas skall bokföringsnämnden och vederbörande ministerium omedelbart underrätta finansinspektionen om sitt avgörande med anledning av undantagsansökan.

Enligt 5 mom. kan undantag i fråga om offentliggörandet av delårsrapporter, årsrapporter och bokslut för försäkringsbolags vidkommande beviljas bara av vederbörande ministerium. Förslaget överensstämmer med den i 4 mom. föreslagna indelningen vad gäller bemyndigandet att bevilja undantag. Vederbörande ministerium skall omedelbart underrätta finansinspektionen om sitt avgörande med anledning av en undantagsansökan.

5 kap. Stadganden om insynsställning

4 §. Till paragrafen föreslås bli fogad det 2 mom. som upphävdes genom lag 1076/1996. Momentet gäller en sådan persons informationsskyldighet som till en värdepappersförmedlare står i ett sådant förhållande som avses i 5 kap. 2 § 1 mom. 1 eller 2 punkten. Vederbörande skall när han tillträder uppdraget underrätta förmedlaren om vem han är förmyndare för, om sådana sammanslutningar och stiftelser som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten samt om förändringar i dessa uppgifter. Till anmälan skall fogas de

uppgifter som avses i 3 § 1 mom. 4—6 punkten. Momentet tillfogades ursprungligen genom lagen 581/1996 om ändring av värdepappersmarknadslagen.

8 kap. Straffstadganden

3 §. I paragrafens 2 punkt föreslås ett tillägg enligt vilket försummande av den informationsskyldighet som enligt 2 kap. 10 a § gäller för aktiebolag och arrangörer av offentlig handel straffbeläggs. Enligt nämnda 10 a § skall ett aktiebolag informera den som ordnar offentlig handel om avslut som aktiebolaget har gjort med sina egna aktier. Informationen skall ges omedelbart och senast innan följande handelsdag börjar. Av informationen skall framgå aktieantalen och priserna, specificerade enligt aktieslag. Den som ordnar offentlig handel skall med iakttagande av finansinspektionens föreskrifter offentliggöra information som har givits med stöd av denna paragraf.

I paragrafens 2 punkt föreslås också ett tillägg som innebär att försummelse av den informationsskyldighet som avses i 2 kap. 11 § 3 mom. straffbeläggs. Enligt momentet skall en yrkesmässig investerare utan dröjsmål underrätta ett bolag som avses i 2 kap. 10 § om det beviljade undantaget och dess innebörd. Om förutsättningarna för beviljande av undantag inte längre uppfylls, skall den yrkesmässiga investeraren utan dröjsmål göra anmälan om sin ägarandel så som avses i 2 kap. 9 §.

I paragrafens 4 punkt föreslås en ändring av de hänvisningar som gäller 6 kap. Genom en tidigare lag om ändring av värdepappersmarknadslagen (740/1993) gjordes ändringar i 6 kap. Samtidigt ändrades också 8 kap. 3 § 1 och 2 punkten. I det skedet ändrades emellertid inte de bestämmelser i 8 kap. 3 § 4 punkten som gäller 6 kap. I detta sammanhang föreslås att 4 punkten ändras så att den bättre överensstämmer med strukturen och paragraferna i det ändrade 6 kap.

Ikraftträdelse- och övergångsbestämmelse. I 1 mom. ingår en sedvanlig ikraftträdelsebestämmelse. Dessutom föreslås en övergångsbestämmelse som avser den paragraf vari begreppet bestämmande inflytande definieras. Begreppet förekommer i värdepappersmarknadslagen i samband med bestämmelserna om flaggningsskyldighet (2 kap. 9 §), informationsskyldighet i insynsställning (5 kap. 2—4 §) och inlösningsskyl-

dighet (6 kap. 6 §). I föreslagna 1 kap. 5 § 2 mom. finns en bestämmelse om uträkning av en aktieägarers eller därmed jämförbar persons röstandel eller sammanslutningens sammanlagda röstetal i sådana fall där det skall bedömas om sammanslutningen står under bestämmande inflytande från något håll. Den gällande bestämmelsen reglerar inte sättet för uträkning av det sammanlagda röstetalet. Även om syftet med uträkningsregeln är att förtydliga den ifrågavarande definitionen, kan regeln inverka också t.ex. på bedömningen av den röstandel som leder till inlösningsskyldighet. För att uträkningsregeln inte skall orsaka andra rättsverkningar föreslås i 1 kap. 5 § en övergångsbestämmelse. Enligt den skall 1 kap. 5 § träda i kraft den 1 januari 2000. Detta ger de berörda parterna möjlighet att undersöka om preciseringen av bestämmelsen om bestämmande inflytande påverkar deras rättsliga ställning och att i så fall ordna sina innehav så att de bevarar sin nuvarande ställning. Efter som en bestämmelse om bestämmande inflytande emellertid måste gälla också under den tid som övergångsbestämmelsen tillämpas, föreslås att 1 kap. 4 § 5 mom., som föreslås bli upphävt, tillämpas till dess att 1 kap. 5 § träder i kraft.

Enligt 2 mom. skall en delårsrapport upprättas för räkenskapsperiodens tre, sex och nio första månader, den första gången senast för den räkenskapsperiod som börjar den 1 april 2000 eller därefter. Därförinnan skall en sådan delårsrapport som avses ovan upprättas antingen för räkenskapsperiodens sex första månader eller för dess fyra och åtta första månader. De sistnämnda perioderna överensstämmer med den gällande lagstiftningen. En övergångsbestämmelse behövs för att de emittenter som omfattas av skyldigheten att upprätta en delårsrapport skall få tid att vidta de praktiska åtgärder som orsakas av den ändrade perioden för upprättande av delårsrapport. Dessutom kommer en i reglerna för annan offentlig handel eventuellt erforderlig bestämmelse om tidpunkten för upprättande av delårsrapport att förutsätta ändring av reglerna. För kartläggningen av ändringsbehovet och för det praktiska genomförandet av ändringen måste reserveras en tillräckligt lång tid. De som emitterar masskuldebrev skall första gången upprätta en i värdepappersmarknadslagen avsedd delårsrapport senast för den räkenskapsperiod som börjar efter lagen har trätt i

kraft.

1.2. Lagen om värdepappersföretag

Enligt förslaget skall lagen om värdepappersföretag (579/1996) ändras så att i 14 § 3 mom. beaktas förslaget att i värdepappersmarknadslagen upphäva 1 kap. 4 § 5 mom. och tillfoga 1 kap. 5 § som gäller bestämmande inflytande. Från 21 § 3 mom. föreslås att upphäva en hänvisning till 2 kap. 11 § 3 mom. värdepappersmarknadslagen.

1.3. Lagen om fastighetsfonder

Enligt förslaget skall 22 § lagen om fastighetsfonder ändras så att till paragrafen fogas en hänvisning till föreslagna 2 kap. 6 a § värdepappersmarknadslagen, som gäller bokslutskommunikéer.

1.4. Kreditinstitutslagen

I kreditinstitutslagen föreslås den ändringen att i hänvisningen i 18 § 3 mom. beaktas att 1 kap. 4 § 5 mom. värdepappersmarknadslagen om bestämmande inflytande upphävs och ersätts med en ny 1 kap. 5 §. Lagens 41 § 1 mom. föreslås bli ändrat så att antalet delårsrapporter motsvarar det som föreslås i 2 kap. 5 § värdepappersmarknadslagen. Dessutom föreslås att överföringen av värdepappersmarknadslagens bestämmelser om årsrapporter till en egen paragraf skall beaktas i momentet. Ordet årsrapport föreslås bli fogat till paragrafens rubrik. Från 41 § 6 mom. föreslås att upphäva en hänvisning till 2 kap. 11 § 3 mom. värdepappersmarknadslagen.

1.5. Lagen om försäkringsbolag

I lagen om försäkringsbolag 10 kap. 13 § 1 mom. gäller andra än i 2 kap. 5 § värdepappersmarknadslagen avsedda publika försäkringsbolags skyldighet att upprätta delårsrapport i enlighet med 11 kap. 12 § lagen om aktiebolag. Enligt den sistnämnda paragrafens sista mening meddelar bokföringsnämnden föreskrifter samt beviljar undantag i fråga om offentliggörande av årsrapporter och delårsrapporter. Enligt bokföringslagen och föreslagna 2 kap. 11 § värdepappersmarknadslagen är det emellertid vederbörande ministerium som beviljar undantag i fråga om försäkringsbolags rapporter. För att reg-

leringen skall vara densamma för alla publika försäkringsbolag föreslås att till 10 kap. 13 § lagen om försäkringsbolag fogas ett 2 mom. enligt vilket vederbörande ministerium, med avvikelse från 11 kap. 12 § lagen om aktiebolag, meddelar föreskrifter om offentliggörandet av och innehållet i rapporter som avses i 1 mom. samt medger undantag i dessa avseenden.

1.6. Lagen om aktiebolag

I 11 kap. 12 § lagen om aktiebolag föreslås att också sådana publika aktiebolag på vilka 2 kap. 5 § värdepappersmarknadslagen inte tillämpas skall upprätta en delårsrapport som avses i nämnda paragraf och en årsrapport som avses i 2 kap. 5 a § med iakttagande i tillämpliga delar av 2 kap. 5 § 1—5 mom. och 5 a §. Delårsrapporten kan emellertid alltid upprättas för antingen de sex första månaderna eller för de fyra och åtta första månaderna. Rapporten skall anmälas till registrering inom tre månader efter utgången av respektive rapportperiod och kopior av rapporten skall ges med iakttagande i tillämpliga delar av 3 kap. 11 § bokföringslagen. Enligt 3 kap. 11 § bokföringslagen en kopia av bokslutet skall ges om två veckor har förflutit från det att bokslutet fastställdes. Angående delsårsrapporten och

årsrapporten betyder detta att kopior av rapporten skall ges om två veckor har förflutit från upprättning av rapporten. Enligt föreslagna 2 kap. 5 § värdepappersmarknadslagen skall delårsrapporter upprättas för räkenskapsperiodens tre, sex och nio första månader. På ett offentligt aktiebolag vars aktier eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till sådana är det emellertid inte ändamålsenligt att som sådana tillämpa värdepappersmarknadslagens relativt stränga förutsättningar. Av denna anledning föreslås att 11 kap. 12 § lagen om aktiebolag ändras så att publika aktiebolag på vilka 2 kap. 5 § värdepappersmarknadslagen inte tillämpas skall för varje räkenskapsperiod som är längre än sex månader upprätta en delårsrapport för antingen de sex första månaderna eller för de fyra och åtta eller tre, sex och nio första månaderna. Dessutom föreslås paragrafens hänvisningar till värdepappersmarknadslagen bli ändrade i överensstämmelse med de ändringar som de åsyftade bestämmelserna har undergått.

2. Ikraftträdande

Lagarna föreslås träda i kraft den 1 april 1999.

Med stöd av vad som anförts ovan förelägs Riksdagen följande lagförslag:

1.

Lag

om ändring av värdepappersmarknadslagen

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i värdepappersmarknadslagen av den 26 maj 1989 (495/1989) 1 kap. 4 § 5 mom., sådant det lyder i lag 740/1993,
ändras 2 kap. 3 § 4 och 5 mom., 4 §, 4 a § och mellanrubriken före 4 a §, 5 § och mellanrubriken före 5 §, 6 § och mellanrubriken före 6 §, 6 a, 9, 10 och 11 § samt 8 kap. 3 § 2 och 4 punkten,
 av dessa lagrum 2 kap. 3 § 4 och 5 mom., 4, 4 a, 5, 6, 6 a, 9, 10 och 11 § samt 8 kap. 3 § 2 punkten i nämnda lag 740/1993, samt
fogas till 1 kap. en ny 5 § och en ny mellanrubrik före 5 §, till 2 kap. en ny 5 a § och en ny mellanrubrik före 5 a §, en ny mellanrubrik före den ändrade 6 a § i 2 kap. samt till 5 kap. 4 § sådan den lyder i lag 1076/1996, ett nytt 2 mom., som följer:

1 kap.

Allmänna stadganden

Bestämmande inflytande

5 §

En aktieägare, delägare eller medlem har bestämmande inflytande i en sammanslutning när denne

1) innehar mer än hälften av röstetalet för samtliga aktier eller andelar i sammanslutningen och denna röstmajoritet grundar sig på ägande, medlemskap, bolagsordningen, bolagsavtalet eller därmed jämförbara stadgar eller något annat avtal, eller

2) har rätt att utse eller avsätta flertalet av medlemmarna i sammanslutningens styrelse eller ett därmed jämförbart organ eller i ett organ som har denna rätt, och rätten att utse eller avsätta medlemmarna grundar sig på samma omständigheter som den röstmajoritet som avses i 1 punkten.

När den röstandel som avses i 1 mom. räknas ut, beaktas inte en röstningsbegränsning som följer av lag eller sammanslutningens bolagsordning, bolagsavtal eller därmed jämförbara stadgar eller något annat avtal. När sammanslutningens sammanlagda röstetal beräknas beaktas inte de röster som hänförs till aktier eller andelar som innehas av sammanslutningen eller av en sammanslutning där sammanslutningen har bestämmande inflytande.

Om en aktieägare, delägare eller medlem tillsammans med sammanslutningar där aktieägaren, delägaren eller medlemmen har bestämmande inflytande eller om dessa sam-

manslutningar gemensamt har bestämmande inflytande enligt 1 mom. i någon sammanslutning, anses det bestämmande inflytandet sträcka sig också till den sistnämnda sammanslutningen.

Vad som i denna paragraf bestäms om bestämmande inflytande i sammanslutningar gäller i tillämpliga delar också bestämmande inflytande stiftelser.

2 kap.

Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet

3 §

Det föreligger emellertid inte någon skyldighet att offentliggöra emissionsprospekt i det fall att emissionen avser skuldförbindelser som förfaller inom ett år från emissionen. Någon skyldighet att offentliggöra emissionsprospekt föreligger inte heller när det sammanlagda nominella värdet av de börslistade aktier som erbjuds till allmänheten eller av de värdepapper som i enlighet med lagen om aktiebolag berättigar till sådana aktier, eller om aktierna eller värdepapperna in har något nominellt värde, deras bokföringsmässiga värde uppgår till mindre än en tiondedel av det ifrågavarande aktieslagets motsvarande sammanlagda värde.

I emissions- eller börsprospektet skall investerarna ges tillräckliga uppgifter för att de skall kunna bilda sig en välgrundad uppfattning om värdepapparen och emittenten. Prospektet skall innehålla väsentliga och tillräckliga uppgifter om emittentens tillgån-

gar, 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. Vederbörande ministerium utfärdar beslut med närmare föreskrifter om emissions- och börsprospektens innehåll och om hur informationen i prospektet skall utformas. Vederbörande ministerium utfärdar också ett beslut om undantag vad gäller prospektets innehåll och om de fall då det inte föreligger någon skyldighet att upprätta prospekt.

4 §

Ett emissions- eller börsprospekt får offentliggöras när finansinspektionen har godkänt det. Finansinspektionen skall inom tio bankdagar efter att ett prospekt för sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 punkten och inom fem bankdagar efter att ett prospekt för sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 eller 3 punkten har lämnats in för godkännande besluta om prospektet kan offentliggöras. Offentliggörande skall tillåtas 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 finansinspektionen utan dröjsmål underrätta den som ordnar offentlig handel om sitt beslut.

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

Erkännande av utländska prospekt

4 a §

Finansinspektionen skall såsom börsprospekt erkänna prospekt som har godtagits av behöriga myndigheter inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Om förfarandet bestäms närmare genom beslut som utfärdas av vederbörande ministerium.

Finansinspektionen kan kräva att prospekt som avses i 1 mom. kompletteras med infor-

mation 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.

Finansinspektionen kan av särskilda skäl erkänna prospekt på andra språk än finska och svenska.

Genom beslut som utfärdas av vederbörande ministerium föreskrivs om finansinspektionens rätt att såsom börsprospekt erkänna prospekt som har godtagits av myndigheterna i någon stat utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Delårsrapport

5 §

Den som emitterar av värdepapper som är föremål för offentlig handel skall upprätta en delårsrapport för varje räkenskapsperiod som är längre än sex månader. En delårsrapport skall upprättas för räkenskapsperiodens tre, sex och nio första månader, när det är fråga om sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 eller 3 punkten, och för de sex första månaderna när det är fråga om sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten. Denna skyldighet gäller inte staten, dess centralbank, kommuner, samkommuner eller sådana internationella offentliga organ vilka såsom medlemmar har minst två stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Om emittentens revisor har granskat delårsrapporten, skall revisorn i utlåtandet uppge hur omfattande granskningen varit. Revisorns eventuella anmärkningar skall fogas till utlåtandet. Utlåtandet skall fogas till delårsrapporten.

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

Delårsrapporten skall upprättas i enlighet med god bokföringssed och den skall ge en riktig och tillräcklig bild av emittentens verksamhetsresultat och ekonomiska ställning.

I delårsrapporten skall redogöras för emit-

tentens 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. Uppgifterna för motsvarande period skall vid behov rättas för att bli jämförbara och grunden för rättelsen skall uppges. I delårsrapporten skall också redogöras för sådana efter rapportperioden inträffade händelser som är väsentliga för emittentens verksamhet och resultat samt för emittentens sannolika utveckling under den löpande räkenskapsperioden, i den mån detta är möjligt. Vederbörande ministerium utfärdar beslut med närmare föreskrifter om delårsrapportens innehåll och hur informationen i delårsrapporten skall utformas. Vederbörande ministerium utfärdar också ett beslut om undantag vad gäller innehållet i och offentliggörandet av delårsrapporten.

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.

Emittenten skall senast när delårsrapporten offentliggörs sända denna till finansinspektionen samt till den som ordnar offentlig handel. Delårsrapporten skall dessutom på begäran översändas till värdepappersinnehavarna. Envar har rätt att till emittentens kostnader få en kopia av delårsrapporten.

Med avvikelse från 1 mom. kan i de regler som gäller för annan offentlig handel föreskrivas att den som emitterar i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 eller 3 punkten avsedda värdepapper som är föremål för annan offentlig handel får upprätta en delårsrapport för varje räkenskapsperiod som är längre än sex månader endast för de sex första månaderna.

Årsrapport

5 a §

Om räkenskapsperioden för en sådan emittent som avses i 5 § har förlängts skall emittenten dessutom upprätta en årsrapport för de 12 första månaderna av räkenskapsperioden. Vad som i 5 § bestäms om delårsrap-

porter gäller på motsvarande sätt årsrapporter.

Bokslut

6 §

En emittent vars värdepapper är föremål för offentlig handel skall offentliggöra sitt bokslut utan obefogat dröjsmål senast en vecka före det sammanträde där bokslutet skall framläggas för fastställelse, likväl senast tre månader efter räkenskapsperiodens utgång. Denna skyldighet gäller inte staten, dess centralbank, kommuner, samkommuner eller sådana internationella offentliga organ vilka såsom medlemmar har minst två stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Bokslutet skall ge en riktig och tillräcklig bild av emittentens verksamhetsresultat och ekonomiska ställning. Vederbörande ministerium utfärdar beslut med närmare föreskrifter om bokslutets innehåll och om hur informationen i bokslutet skall utformars. Vederbörande ministerium utfärdar också ett beslut om undantag från sådana bestämmelser om innehållet i bokslut som ingår i denna lag och i beslut som utfärdats med stöd av den.

Utöver bokslutet skall också en revisionsberättelse offentliggöras. Om revisorerna anser att de under räkenskapsperioden offentliggjorda delårsrapporterna inte har upprättats enligt gällande bestämmelser, skall de uppe detta i revisionsberättelsen. Emittenten skall emellertid offentliggöra bokslutet och revisionsberättelsen omedelbart, om revisorerna i sin revisionsberättelse

1) konstaterar att bokslutet inte är upprättat enligt bokföringslagen samt enligt de övriga bestämmelser som gäller upprättande av bokslut,

2) konstaterar att bokslutet inte i enlighet med bokföringslagen ger riktiga och tillräckliga uppgifter om verksamhetsresultatet och den ekonomiska ställningen för emittenten eller den koncern till vilken emittenten hör,

3) konstaterar att bokslutet inte bör fastställas,

4) inte förordar styrelsens förslag till disponering av resultatet,

5) konstaterar att ansvarsfrihet inte bör beviljas, eller

6) ger någon annan anmärkning med stöd av sin granskning.

Vad som i 5 § 7 mom. bestäms om delårs-

rapporter gäller på motsvarande sätt bokslut.

Bokslutskommuniké

6 a §

En emittent vars värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 eller 3 punkten har upptagits till offentlig handel, skall offentliggöra huvudpunkterna i sitt bokslut omedelbart efter att bokslutet blivit klart (*bokslutskommuniké*). Om emittenten skall upprätta ett koncernbokslut skall bokslutskommunikén ges såsom concernens information. Vederbörande ministerium beslutar om det närmare innehållet i bokslutskommunikén och om hur informationen i kommuniken skall utformas.

Vad som i 5 § 7 mom. bestäms om delårsrapporter gäller på motsvarande sätt bokslutskommunikéer.

9 §

En aktieägare skall underrätta bolaget och finansinspektionen om storleken av sin andel (*ägarandel*) när denna uppnår, överskrider eller underskrider en tjugonedel, en tiondedel, tre tjugonedelar, en femtedel, en fjärdedel, en tredjedel, hälften eller två tredjedelar (*gräns*) av röstetalet eller aktiekapitalet i ett sådant finländskt bolag vars aktier har upptagits till offentlig handel eller motsvarande handel inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Med en aktieägare jämsställs också andra vars enligt detta lagrum och 2 mom. uträknade ägarandel uppnår, överskrider eller underskrider de angivna 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 angivna gränserna uppnås, överskrids eller underskrids. En aktieägare behöver inte göra sådan anmälan som avses i detta moment i det fall att anmälan görs av en sammanslutning eller stiftelse under vars bestämmande inflytande aktieägaren står.

Vid beräkningen av ägarandelen skall till aktieägarens ägarandel hänföras ägarandelen för sammanslutningar och stiftelser i vilka aktieägaren har bestämmande inflytande, ägarandelen för pensionsstiftelser och pensionskassor som tillhör aktieägaren och sammanslutningar i vilka denne har bestämmande inflytande samt andra ägarandelar som aktieägaren enligt avtal eller övrigt förfogar

över ensam eller tillsammans med en tredje part.

Sådan anmälan som avses i 1 mom. skall göras utan obefogat dröjsmål efter att aktieägaren har fått eller borde ha fått kännedom om en rättshandling på grund av vilken hans ägarandel uppnår, överskrider eller underskrider den gräns som avses 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 ägarandelsgränsen uppnås, överskrids eller underskrids, skall anmälan dock göras senast samma dag som avtalet ingås.

Vederbörande ministerium utfärdar närmare bestämmelser om de uppgifter som skall ges i anmälan samt om anmälningsförfarandet. Vederbörande ministerium kan dessutom utfärda bestämmelser om undantag i fråga om anmälan innehåll och anmälningsskyldigheten samt meddela närmare föreskrifter om anmälningsskyldighetens uppkomst och om hur ägarandelen skall beräknas.

10 §

Om ett i 9 § 1 mom. nämnt bolag eller ett utländskt bolag, vars aktier eller depositionsbevis som avser aktier har blivit föremål för offentlig handel i Finland, får kännedom om att någons ägarandel har uppnått, överskridit eller underskridit den gräns som anges i 9 § 1 mom., skall bolaget utan obefogat dröjsmål offentliggöra detta. Bolaget skall också utan obefogat dröjsmål offentliggöra uppgifter om undantag som avses i 11 § 3 mom. samt om undantagets innebörd och om att förutsättningar för ett undantag inte längre föreligger. Den som ordnar offentlig handel eller motsvarande handel skall informeras särskilt.

Vederbörande ministerium utfärdar beslut om de närmare uppgifter som skall ges i samband med offentliggörandet samt om det förfarande som skall iakttas. Vederbörande ministerium utfärdar dessutom beslut om undantag i fråga om anmälan innehåll.

11 §

Från den informationskyldighet som följer av dessa bestämmelser och 6 kap. kan på ansökan beviljas undantag, om investerarnas ställning inte äventyras därigenom. Undantag beviljas genom finansinspektionen, bokföringsnämnden eller vederbörande ministe-

rium, enligt vad som stadgas i 2—5 mom. Vederbörande ministerium utfärdar närmare bestämmelser om andra undantagsgrunderna.

Finansinspektionen kan bevilja undantag från den skyldighet som avses 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 den skyldighet som föreskrivs i 10 § kan beviljas endast bolag som avses i 9 § 1 mom.

Finansinspektionen kan bevilja en yrkesmässig investerare som avses i 1 kap. 4 § 4 mom. 1 punkten undantag från den i 9 § angivna anmälningsskyldigheten, om dennas syfte inte är att påverka ledningen av ett bolag som avses i 10 §. En yrkesmässig investerare skall utan dröjsmål underrätta ett bolag som avses i 10 § om det beviljade undantaget och dess innebörd. Om förutsättningarna för beviljande av undantag inte längre uppfylls, skall den yrkesmässiga investeraren utan dröjsmål göra anmälan om sin ägarandel så som avses i 9 §.

Bokföringsnämnden kan bevilja undantag i fråga om innehållet i delårsrapporter, årsrapporter och bokslut, om inte annat bestäms i lag. Undantag i fråga om sammanslutningar som avses i 2 § lagen om finansinspektionen beviljas av finansinspektionen och i fråga om försäkringsbolag av vederbörande ministerium. Bokföringsnämnden och vederbörande ministerium skall omedelbart underrätta finansinspektionen om sitt beslut på en ansökan om undantag. I rapporten och bokslutet skall anges att undantag beviljats.

Finansinspektionen 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, årsrapporter och bokslut. Vad gäller försäkringsbolag kan undantag från skyldigheten att offentliggöra delårsrapporter, årsrapporter och bokslut emellertid beviljas av vederbörande ministerium. Vederbörande ministerium skall omedelbart underrätta finansinspektionen om sitt beslut på en ansökan om undantag.

Finansinspektionen, bokföringsnämnden och vederbörande ministerium eller skall omedelbart underrätta den som ordnar offentlig handel om en ansökan om undantag och om det beslut som fattats på ansökan.

5 kap.

Stadganden om insynsställning

4 §

Den som till en värdepappersförmedlare står i ett sådant förhållande som avses i 2 § 1 mom. 1 eller 2 punkten skall när han tillträder uppdraget underrätta förmedlaren om vem han är förmyndare för, om sådana sammanslutningar eller stiftelser som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten samt om förändringar i dessa uppgifter. Till anmälan skall fogas de uppgifter som avses i 3 § 1 mom. 4—6 punkten.

8 kap.

Straffstadganden

3 §

Den som

2) försummar den informationsskyldighet som anges i 2 kap. 7—10 eller 10 a § eller i 11 § 3 mom.,

4) bryter mot 6 kap. 1 § eller försummar den skyldighet att offentliggöra uppgifter som anges i 6 kap. 2 § 1 mom., 3 § 1 mom., 4 § eller 6 § 4 mom.,

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

Denna lag träder i kraft den 199 . Lagens 1 kap. 5 § träder dock i kraft den 1 januari 2000. Till dess tillämpas 1 kap. 4 § 5 mom. vilket upphävs genom denna lag.

En sådan delårsrapport som avses i 2 kap. 5 § 1 mom., när det är fråga om sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 eller 3 punkten, skall upprättas för räkenskapsperiodens tre, sex och nio första månader första gången senast för den räkenskapsperiod som börjar den 1 april 2000 eller därefter. Därförinnan skall en sådan delårsrapport som avses ovan upprättas antingen för de sex första månaderna eller för de fyra och åtta första månaderna. När det är fråga om sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten, en sådan delårsrapport som avses i 2 kap. 5 § 1 mom. skall upprättas första gången senast för den räkenskap-

speriod som börjar efter att lagen trätt i kraft.

Genom denna lag upphävs förordningen den 30 juni 1995 om ömsesidigt erkännande

av börsprospekt och emissionsprospekt som godkänts inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (919/1995).

2.

Lag

om ändring av 14 och 21 § lagen om värdepappersföretag

I enlighet med riksdagens beslut

ändras i lagen den 26 juli 1996 om värdepappersföretag (579/1996) 14 § 3 mom. och 21 § 3 mom.,

av dessa lagrum 21 § 3 mom. sådant det lyder i lag 1347/1997, som följer:

14 §

Underrättelse om röstetal och inflytande

Vid uträkningen av det innehav och den rösträtt som avses i 1 och 2 mom. tillämpas 1 kap. 5 § samt 2 kap. 9 § 1 och 2 mom. värdepappersmarknadslagen.

21 §

Bokslut och delårsrapport

Finansinspektionen kan meddela närmare

föreskrifter samt ge anvisningar och utlåtanden om upprättande av delårsrapporter samt av särskilda skäl för viss tid bevilja dispens från vad som i värdepappersmarknadslagen och lagen om aktieföretag bestäms om delårsrapporter, om detta inte leder till att investerarnas ställning äventyras. I fråga om bestämmelserna, anvisningarna, utlåtandena och dispenserna iakttas i tillämpliga delar 31 § 2—4 mom. kreditinstitutslagen. I delårsrapporten skall nämnas om dispens har beviljats.

Denna lag träder i kraft den 199 .

3.

Lag

om ändring av 22 § lagen om fastighetsfonder

I enlighet med riksdagens beslut

ändras i lagen den 19 december 1997 om fastighetsfonder (1173/1997) 22 § som följer:

22 §

Närmare bestämmelser

När vederbörande ministerium utfärdar

närmare bestämmelser skall det i tillämpliga delar iaktta vad som i 2 kap. 3, 4, 4 a, 5, 5 a, 6 och 6 a § värdepappersmarknadslagen bestäms om de särdrag i fastighetsfondernas informationsskyldighet som gäller grunderna

för placeringsverksamheten och placeringsförfarandena, begränsningarna av placeringsverksamheten och kredittagningsfullmakterna, värderingsgrunderna samt fastighetsfondernas viktigaste egenskaper, och ta hänsyn

till att uppgifterna också kan tas in i stadgar-
na för fastighetsplaceringsverksamheten.

Denna lag träder i kraft den 199 .

4.

Lag

om ändring av 18 och 41 § kreditinstitutslagen

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i kreditinstitutslagen av den 30 december 1993 (1607/1993) 18 § 3 mom. samt rubriken för 41 § och 41 § 1 och 6 mom., sådana de lyder i lag 1340/1997, som följer:

18 §

Anmälan om innehav av aktier och andelar

Vid beräkningen av innehav av aktier och andelar som avses i 1 och 2 mom. iakttas 1 kap. 5 § samt 2 kap. 9 § 1 och 2 mom. värdepappersmarknadslagen i tillämpliga delar.

41 §

Delårsrapport och årsrapport

En depositionsbank skall för varje räkenskapsperiod som är längre än sex månader upprätta en delårsrapport för de sex första eller för de tre, sex och nio första månaderna, om inte något annat följer av 2 kap. 5 § 1 mom. värdepappersmarknadslagen. På delårsrapporterna skall i övrigt tillämpas vad som bestäms i 2 och 3 mom. samt i 2 kap. 5 § 2—4 mom. värdepappersmarknadslagen. På motsvarande sätt skall en depositionsbank

upprätta årsrapporter i tillämpliga delar med iakttagande av 2 kap. 5 a § värdepappersmarknadslagen. Om inte något annat följer av denna paragraf gäller i fråga om delårsrapporten och årsrapporten för depositionsbanker på vilka tillämpas 2 kap. 5 § värdepappersmarknadslagen eller 11 kap. 12 § lagen om aktiebolag dessutom vad som i dessa lagar bestäms om delårsrapporter och årsrapporter.

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter samt ge anvisningar och utlåtanden om upprättande av rapporter samt av särskilda skäl för viss tid bevilja dispens från bestämmelserna i denna paragraf, ifall detta inte leder till att investerarnas eller deponenternas ställning äventyras. I fråga om föreskrifterna, anvisningarna, utlåtandena och dispensererna iakttas i tillämpliga delar 31 § 2—4 mom. I rapporten skall nämnas om dispens har beviljats.

Denna lag träder i kraft den 199 .

5.

Lag**om ändring av 10 kap. 13 § lagen om försäkringsbolag**

I enlighet med riksdagens beslut fogas till lagen den 28 december 1979 om försäkringsbolag (1062/1979) 10 kap. 13 § sådan den lyder i lag 611/1997, ett nytt 2 mom., som följer:

10 kap.

Bokslut, koncernbokslut och täckning av ansvarsskuld

om aktiebolag, föreskrifter om innehållet i och offentliggörandet av rapporterna som avses i 1 mom. samt beviljar undantag i dessa avseenden.

13 §

Vederbörande ministerium meddelar emellertid, med avvikelse från 11 kap. 12 § lagen

Denna lag träder i kraft den 199 .

6.

Lag**om ändring av 11 kap. 12 § lagen om aktiebolag**

I enlighet med riksdagens beslut ändras i lagen den 29 september 1978 om aktiebolag (734/1978) 11 kap. 12 §, sådan den lyder i lag 145/1997, som följer:

11 kap.

Bokslut och koncernbokslut

12 §

Också sådana publika aktiebolag på vilka 2 kap. 5 § värdepappersmarknadslagen inte tillämpas skall upprätta en delårsrapport som avses i nämnda paragraf och en årsrapport som avses i 2 kap. 5 a § med iakttagande i tillämpliga delar av 2 kap. 5 § 1—5 mom. och 5 a §. Delårsrapporten kan emellertid alltid upprättas för antingen de sex första

månaderna eller för de fyra och åtta första månaderna. Rapporten skall anmälas till registrering inom tre månader efter utgången av respektive rapportperiod och kopior av rapporten skall ges med iakttagande i tillämpliga delar av 3 kap. 11 § bokföringslagen. Bokföringsnämnden meddelar sådana föreskrifter samt beviljar sådana undantag i fråga om offentliggörande av rapporter som avses i 2 kap. värdepappersmarknadslagen.

Denna lag träder i kraft den 199 .

Helsingfors den 23 oktober 1998

Republikens President

MARTTI AHTISAARI

Minister Jouko Skinnari

1.

Lag**om ändring av värdepappersmarknadslagen**

I enlighet med riksdagens beslut

upphävs i värdepappersmarknadslagen av den 26 maj 1989 (495/1989) 1 kap. 4 § 5 mom., sådant det lyder i lag 740/1993,

ändras 2 kap. 3 § 4 och 5 mom., 4 §, 4 a § och mellanrubriken före 4 a §, 5 § och mellanrubriken före 5 §, 6 § och mellanrubriken före 6 §, 6 a, 9, 10 och 11 § samt 8 kap. 3 § 2 och 4 punkten,

av dessa lagrum 2 kap. 3 § 4 och 5 mom., 4, 4 a, 5, 6, 6 a, 9, 10 och 11 § samt 8 kap. 3 § 2 punkten i nämnda lag 740/1993, samt

fogas till 1 kap. en ny 5 § och en ny mellanrubrik före 5 §, till 2 kap. en ny 5 a § och en ny mellanrubrik före 5 a §, en ny mellanrubrik före den ändrade 6 a § i 2 kap. samt till 5 kap. 4 § sådan den lyder i lag 1076/1996, ett nytt 2 mom., som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

Allmänna stadganden

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 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 sammanslutningar gäller i tillämpliga delar ägarkontrollerade stiftelser.

(upphävs)

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

Bestämmande inflytande

5 §

En aktieägare, delägare eller medlem har bestämmande inflytande i en sammanslutning när denne

1) innehar mer än hälften av röstetalet för samtliga aktier eller andelar i sammanslutningen och denna röstmajoritet grundar sig på ägande, medlemskap, bolagsordningen, bolagsavtalet eller därmed jämförbara stadgar eller något annat avtal, eller

2) har rätt att utse eller avsätta flertalet av medlemmarna i sammanslutningens styrelse eller ett därmed jämförbart organ eller i ett organ som har denna rätt, och rätten att utse eller avsätta medlemmarna grundar sig på samma omständigheter som den röstmajoritet som avses i 1 punkten.

När den röstandel som avses i 1 mom. räknas ut, beaktas inte en röstningsbegränsning som följer av lag eller sammanslutningens bolagsordning, bolagsavtal eller därmed jämförbara stadgar eller något annat avtal. När sammanslutningens sammanlagda röstetal beräknas beaktas inte de röster som hänför sig till aktier eller andelar som innehas av sammanslutningen eller av en sammanslutning där sammanslutningen har bestämmande inflytande.

Om en aktieägare, delägare eller medlem tillsammans med sammanslutningar där aktieägaren, delägaren eller medlemmen har bestämmande inflytande eller om dessa sammanslutningar gemensamt har bestämmande inflytande enligt 1 mom. i någon sammanslutning, anses det bestämmande inflytandet sträcka sig också till den sistnämnda sammanslutningen.

Vad som i denna paragraf bestäms om bestämmande inflytande i sammanslutningar gäller i tillämpliga delar också bestämmande inflytande stiftelser.

2 kap.

Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet

3 §

Det föreligger emellertid inte någon skyldighet att upprätta emissionsprospekt i det

3 §

Det föreligger emellertid inte någon skyldighet att offentliggöra emissionsprospekt i

Gällande lydelse

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.

Föreslagen lydelse

det fall att emissionen avser skuldförbindelser som förfaller inom ett år från emissionen. Någon skyldighet att offentliggöra *emissionsprospekt* föreligger inte heller när det *sammanlagda nominella* värdet av de börslistade aktier som erbjuds till allmänheten eller av de värdepapper som i enlighet med lagen om aktiebolag berättigar till sådana aktier, *eller om aktierna eller värdepapperen in har något nominellt värde, deras bokföringsmässiga värde uppgår till mindre än en tiondedel av det ifrågakvarande aktieslagets motsvarande sammanlagda värde.*

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. *Vederbörande ministerium utfärdar beslut med närmare föreskrifter om emissions- och börsprospektens innehåll och om hur informationen i prospektet skall utformas. Vederbörande ministerium utfärdar också ett beslut om undantag vad gäller prospektens innehåll och om de fall då det inte föreligger någon skyldighet att upprätta prospekt.*

4 §

Ett emissions- eller börsprospekt får offentliggöras sedan bankinspektionen har godkänt det. Bankinspektionen skall inom fem vardagar efter att ett prospekt har lämnats in för godkännande besluta om det kan offentliggöras. Offentliggörande skall tillåtas 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.

4 §

Ett emissions- eller börsprospekt får offentliggöras när *finansinspektionen* har godkänt det. *Finansinspektionen* skall inom *tio bankdagar* efter att ett prospekt för sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 punkten och inom fem bankdagar efter att ett prospekt för sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 eller 3 punkten har lämnats in för godkännande besluta om prospektet kan offentliggöras. Offentliggörande skall tillåtas 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

Gällande lydelse

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

Godtagande av utländska prospekt

4 a §

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 börsprospekt godta prospekt som har godtagits av myndigheterna i någon stat utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Delårsrapport och årsrapport

5 §

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.

Föreslagen lydelse

finansinspektionen utan dröjsmål underrätta den som ordnar offentlig handel om sitt beslut.

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

Erkännande av utländska prospekt

4 a §

Finansinspektionen skall såsom börsprospekt *erkänna* prospekt som har godtagits av behöriga myndigheter inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Om förfarandet *bestäms* närmare genom *beslut som utfärdas av vederbörande ministerium*.

Finansinspektionen 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.

Finansinspektionen kan av särskilda skäl erkänna prospekt på andra språk än finska och svenska.

Genom beslut som utfärdas av vederbörande ministerium föreskrivs om finansinspektionens rätt att såsom börsprospekt erkänna prospekt som har godtagits av myndigheterna i någon stat utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Delårsrapport

5 §

Den som emitterar av värdepapper som är föremål för offentlig handel skall upprätta en delårsrapport för varje räkenskapsperiod som är längre än sex månader. En delårsrapport skall upprättas för räkenskapsperiodens tre, sex och nio första månader, när det är fråga om sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 eller 3 punkten, och för de sex första månaderna när det är fråga om sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten. Denna skyldighet gäller inte staten, dess centralbank, kommuner, sam-

Gällande lydelse

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 motsvarande sätt 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 väsentlig 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.

Föreslagen lydelse

kommuner eller sådana internationella offentliga organ vilka såsom medlemmar har minst två stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Om emittentens revisor har granskat delårsrapporten, skall revisorn i utlåtandet uppge hur omfattande granskningen varit. Revisorns eventuella anmärkningar skall fogas till utlåtandet. Utlåtandet skall fogas till delårsrapporten.

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

Delårsrapporten skall upprättas i enlighet med god bokföringssed och den skall ge en riktig och tillräcklig bild av emittentens verksamhetsresultat och ekonomiska ställning.

I delårsrapporten skall redogöras för emittentens 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. Uppgifterna för motsvarande period skall vid behov rättas för att bli jämförbara och grunden för rättelsen skall uppges. I delårsrapporten skall också redogöras för sådana efter rapportperioden inträffade händelser som är väsentliga för emittentens verksamhet och resultat samt för emittentens sannolika utveckling under den löpande räkenskapsperioden, i den mån detta är möjligt. Vederbörande ministerium utfärdar beslut med närmare föreskrifter om

Gällande lydelse

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.

Föreslagen lydelse

delårsrapportens innehåll och hur informationen i delårsrapporten skall utformas. Vederbörande ministerium utfärdar också ett beslut om undantag vad gäller innehållet i och offentliggörandet av delårsrapporten.

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.

Emittenten skall senast när delårsrapporten offentliggörs sända denna till *finansinspektionen* samt till den som ordnar offentlig handel. Delårsrapporten skall dessutom på begäran översändas till *värdepappersinnehavarna*. Envar har rätt att till *emittentens kostnader* få en kopia av delårsrapporten.

Med avvikelse från 1 mom. kan i de regler som gäller för annan offentlig handel föreskrivas att den som emitterar i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 eller 3 punkten avsedda värdepapper som är föremål för annan offentlig handel får upprätta en delårsrapport för varje räkenskapsperiod som är längre än sex månader endast för de sex första månaderna.

Årsrapport

5 a §

Om räkenskapsperioden för en sådan emittent som avses i 5 § har förlängts skall emittenten dessutom upprätta en årsrapport för de 12 första månaderna av räkenskapsperioden. Vad som i 5 § bestäms om delårsrapporter gäller på motsvarande sätt årsrapporter.

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.

Bokslut

6 §

En emittent vars värdepapper är föremål för offentlig handel skall offentliggöra sitt bokslut utan obefogat dröjsmål senast en vecka före det sammanträde där bokslutet skall framläggas för fastställelse, likväl senast tre månader efter räkenskapsperiodens utgång. Denna skyldighet gäller inte staten, dess centralbank, kommuner, sankommuner eller sådana internationella offentliga organ vilka såsom medlemmar har minst två stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Gällande lydelse

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 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.

Föreslagen lydelse

Bokslutet skall ge en riktig och tillräcklig bild av emittentens verksamhetsresultat och ekonomiska ställning. Vederbörande ministerium utfärdar beslut med närmare föreskrifter om bokslutets innehåll och om hur informationen i bokslutet skall utformars. Vederbörande ministerium utfärdar också ett beslut om undantag från sådana bestämmelser om innehållet i bokslut som ingår i denna lag och i beslut som utfärdats med stöd av den.

Utöver bokslutet skall också en revisionsberättelse offentliggöras. Om revisorerna anser att de under räkenskapsperioden offentliggjorda delårsrapporterna inte har upprättats enligt gällande bestämmelser, skall de uppge detta i revisionsberättelsen. Emittenten skall emellertid offentliggöra bokslutet och revisionsberättelsen omedelbart, om revisorerna i sin revisionsberättelse

- 1) konstaterar att bokslutet inte är upprättat enligt bokföringslagen samt enligt de övriga bestämmelser som gäller upprättande av bokslut,
- 2) konstaterar att bokslutet inte i enlighet med bokföringslagen ger riktiga och tillräckliga uppgifter om verksamhetsresultatet och den ekonomiska ställningen för emittenten eller den koncern till vilken emittenten hör,
- 3) konstaterar att bokslutet inte bör fastställas,
- 4) inte förordar styrelsens förslag till disponering av resultatet,
- 5) konstaterar att ansvarsfrihet inte bör beviljas, eller
- 6) ger någon annan anmärkning med stöd av sin granskning.

Vad som i 5 § 7 mom. bestäms om delårsrapporter gäller på motsvarande sätt bokslut.

Gällande 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.

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 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

Föreslagen lydelse

Bokslutskommuniké

6 a §

En emittent vars värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 eller 3 punkten har upptagits till offentlig handel, skall offentliggöra huvudpunkterna i sitt bokslut omedelbart efter att bokslutet blivit klart (bokslutskommuniké). Om emittenten skall uppräta ett koncernbokslut skall bokslutskommunikén ges såsom koncernens information. Vederbörande ministerium beslutar om det närmare innehållet i bokslutskommunikén och om hur informationen i kommunikén skall utformas.

Vad som i 5 § 7 mom. bestäms om delårsrapporter gäller på motsvarande sätt bokslutskommunikéer.

9 §

En aktieägare skall underrätta bolaget och finansinspektionen om storleken av sin andel (*ägarandel*) när denna uppnår, överskrider eller underskrider *en tjugonedel, en tiondedel, tre tjugonedelar, en femtedel, en fjärdedel, en tredjedel, hälften eller två tredjedelar (gräns)* av röstetalet eller aktiekapitalet i ett sådant finländskt bolag vars aktier har upptagits till offentlig handel eller motsvarande handel inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Med en aktieägare jämställs också andra vars enligt detta lagrum och 2 mom. uträknade *ägarandel* uppnår, överskrider eller underskrider *de angivna 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 angivna gränserna* uppnås, överskrids eller underskrids. En aktieägare behöver inte göra sådan anmälan som avses i detta moment i det fall att anmälan görs *av en sammanslutning eller stiftelse under vars bestämmande inflytande aktieägaren står*.

Vid beräkningen av *ägarandelen* skall till aktieägarens *ägarandel* hänföras *ägarandelen* för sammanslutningar och stiftelser i vilka aktieägaren har bestämmande inflytande, *ägarandelen* för pensionsstiftelser och pensionskassor som tillhör aktieägaren och sammanslutningar i vilka denne har bestämmande inflytande samt andra *ägarandelar* som aktieägaren enligt avtal eller övrigt förfogar

Gällande lydelse

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 röstandels- eller 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 anmälningförfarandet.

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.

Föreslagen lydelse

över ensam eller tillsammans med en tredje part.

Sådan anmälan som avses i 1 mom. skall göras *utan obefogat dröjsmål* efter att aktieägaren har fått eller borde ha fått kännedom om en rättshandling på grund av vilken hans *ägarandel* uppnår, överskrider eller underskrider *den gräns som avses 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 *ägarandelsgränsen* uppnås, överskrids eller underskrids, skall anmälan dock göras senast samma dag som avtalet ingås.

Vederbörande ministerium utfärdar närmare bestämmelser om de uppgifter som skall ges i anmälan samt om anmälningförfarandet. Vederbörande ministerium kan dessutom utfärda bestämmelser om undantag i fråga om anmälan innehåll och anmälningsskyldigheten samt meddela närmare föreskrifter om anmälningsskyldighetens uppkomst och om hur ägarandelen skall beräknas.

10 §

Om ett i 9 § 1 mom. nämnt bolag eller ett utländskt bolag, vars aktier eller *depositionsbevis* som avser aktier har blivit föremål för offentlig handel i Finland, får kännedom om att någons *ägarandel* har uppnått, överskridit eller underskridit *den gräns* som anges i 9 § 1 mom., skall bolaget *utan obefogat dröjsmål* offentliggöra detta. *Bolaget skall också utan obefogat dröjsmål offentliggöra uppgifter om undantag som avses i 11 § 3 mom. samt om undantagets innebörd och om att förutsättningar för ett undantag inte längre föreligger.* Den som ordnar offentlig handel eller motsvarande handel skall informeras särskilt.

Vederbörande ministerium utfärdar beslut om de närmare uppgifter som skall ges i samband med offentliggörandet samt om det förfarande som skall iaktas. Vederbörande ministerium utfärdar dessutom beslut om undantag i fråga om anmälan innehåll.

Gällande lydelse

11 §

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 annat 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.

Föreslagen lydelse

11 §

Från den informationsskyldighet som följer av dessa bestämmelser och 6 kap. kan på ansökan beviljas undantag, om investerarnas ställning inte äventyras därigenom. Undantag beviljas genom *finansinspektionen*, bokföringsnämnden eller *vederbörande ministerium*, enligt vad som stadgas i 2—5 mom. *Vederbörande ministerium utfärdar närmare bestämmelser* om andra undantagsgrunderna.

Finansinspektionen kan bevilja undantag från den skyldighet som avses 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 den skyldighet som föreskrivs i 10 § kan beviljas endast bolag som avses i 9 § 1 mom.

Finansinspektionen kan bevilja en yrkesmässig investerare som avses i 1 kap. 4 § 4 mom. 1 punkten undantag från den i 9 § angivna anmälningsskyldigheten, om dennas syfte inte är att påverka ledningen av ett bolag som avses i 10 §. En yrkesmässig investerare skall utan dröjsmål underrätta ett bolag som avses i 10 § om det beviljade undantaget och dess innebörd. Om förutsättningarna för beviljande av undantag inte längre uppfylls, skall den yrkesmässiga investeraren utan dröjsmål göra anmälan om sin ägarandel så som avses i 9 §.

Bokföringsnämnden kan bevilja undantag i fråga om innehållet i delårsrapporter, årsrapporter och bokslut, om inte annat bestäms i lag. Undantag i fråga om sammanslutningar som avses i 2 § lagen om finansinspektionen beviljas av finansinspektionen och i fråga om försäkringsbolag av vederbörande ministerium. Bokföringsnämnden och vederbörande ministerium skall omedelbart underrätta finansinspektionen om sitt beslut på en ansökan om undantag. I rapporten och bokslutet skall anges att undantag beviljats.

Finansinspektionen 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, årsrapporter och bokslut. *Vad gäller försäkringsbolag kan undantag från skyldigheten att offentliggöra delårsrapporter, årsrapporter och bokslut emellertid beviljas av ve-*

Gällande lydelse

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.

Föreslagen lydelse

derbörande ministerium. Vederbörande ministerium skall omedelbart underrätta finansinspektionen om sittbeslut på en ansökan om undantag.

Finansinspektionen, bokföringsnämnden och vederbörande ministerium eller skall omedelbart underrätta den som ordnar offentlig handel om en ansökan om undantag och om det beslut som fattats på ansökan.

5 kap.

Stadganden om insynsställning

4 §

4 §

Den som till en värdepappersförmedlare står i ett sådant förhållande som avses i 2 § 1 mom. 1 eller 2 punkten skall när han tillträder uppdraget underrätta förmedlaren om vem han är förmyndare för, om sådana sammanslutningar eller stiftelser som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten samt om förändringar i dessa uppgifter. Till anmälan skall fogas de uppgifter som avses i 3 § 1 mom. 4—6 punkten.

8 kap.

Straffstadganden

3 §

3 §

Den som

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

4) bryter mot 6 kap. 1 § 1 eller 2 mom. eller försummar den skyldighet att offentliggöra uppgifter som stadgas i 6 kap. 1 § 3 mom. eller 2 § 2 mom.

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

Den som

2) försummar den informationsskyldighet som anges i 2 kap. 7—10 eller 10 a § eller i 11 § 3 mom.,

4) bryter mot 6 kap. 1 § eller försummar den skyldighet att offentliggöra uppgifter som anges i 6 kap. 2 § 1 mom., 3 § 1 mom., 4 § eller 6 § 4 mom.,

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

Denna lag träder i kraft den 199 .
Lagens 1 kap. 5 § träder dock i kraft den 1

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

januari 2000. Till dess tillämpas 1 kap. 4 § 5 mom. vilket upphävs genom denna lag.

En sådan delårsrapport som avses i 2 kap. 5 § 1 mom., när det är fråga om sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 eller 3 punkten, skall upprättas för räkenskapsperiodens tre, sex och nio första månader första gången senast för den räkenskapsperiod som börjar den 1 april 2000 eller därefter. Därförinnan skall en sådan delårsrapport som avses ovan upprättas antingen för de sex första månaderna eller för de fyra och åtta första månaderna. När det är fråga om sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten, en sådan delårsrapport som avses i 2 kap. 5 § 1 mom. skall upprättas första gången senast för den räkenskapsperiod som börjar efter att lagen trätt i kraft.

Genom denna lag upphävs förordningen den 30 juni 1995 om ömsesidigt erkännande av börsprospekt och emissionsprospekt som godkänts inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (919/1995).

2.

Lag

om ändring av 14 och 21 § lagen om värdepappersföretag

I enlighet med riksdagens beslut ändras i lagen den 26 juli 1996 om värdepappersföretag (579/1996) 14 § 3 mom. och 21 § 3 mom., av dessa lagrum 21 § 3 mom. sådant det lyder i lag 1347/1997, som följer:

Gällande lydelse

14 §

Underrättelse om röstetal och inflytande

Föreslagen lydelse

14 §

Underrättelse om röstetal och inflytande

Vid uträkningen av det innehav och den rösträtt som avses i 1 och 2 mom. tillämpas 1 kap. 4 § 5 mom. och 2 kap. 9 § 1 och 2 mom. värdepappersmarknadslagen.

Vid uträkningen av det innehav och den rösträtt som avses i 1 och 2 mom. tillämpas 1 kap. 5 § samt 2 kap. 9 § 1 och 2 mom. värdepappersmarknadslagen.

Gällande lydelse

21 §

Bokslut och delårsrapport

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter samt ge anvisningar och utlåtanden om upprättande av delårsrapporter samt av särskilda skäl för viss tid bevilja dispens från bestämmelserna om delårsrapport i värdepappersmarknadslagen och lagen om aktiebolag, om detta inte leder till att investerarnas ställning äventyras. I fråga om bestämmelserna, anvisningarna, utlåtandena och dispensererna skall i tillämpliga delar iaktas 31 § 2—4 mom. kreditinstitutslagen. *På värdepappersföretags delårsrapporter skall inte tillämpas 2 kap. 11 § 3 mom. värdepappersmarknadslagen.* I delårsrapporten skall nämnas om dispens har beviljats.

Föreslagen lydelse

21 §

Bokslut och delårsrapport

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter samt ge anvisningar och utlåtanden om upprättande av delårsrapporter samt av särskilda skäl för viss tid bevilja dispens från vad som i värdepappersmarknadslagen och lagen om aktiebolag bestäms om delårsrapporter, om detta inte leder till att investerarnas ställning äventyras. I fråga om bestämmelserna, anvisningarna, utlåtandena och dispensererna iaktas i tillämpliga delar 31 § 2—4 mom. kreditinstitutslagen. I delårsrapporten skall nämnas om dispens har beviljats.

Denna lag träder i kraft den 199 .

3.**Lag****om ändring av 22 § lagen om fastighetsfonder**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen den 19 december 1997 om fastighetsfonder (1173/1997) 22 § som följer:

Gällande lydelse

22 §

Närmare bestämmelser

När vederbörande ministerium utfärdar närmare bestämmelser skall det i tillämpliga delar iaktta vad som i 2 kap. 3—6 § värdepappersmarknadslagen bestäms om de särdrag i fastighetsfondernas informationskyldighet som gäller grunderna för placeringsverksamheten och placeringsförfarandena, begränsningarna av placeringsverksamheten och kredittagningsfullmakterna, värderingsgrunderna samt fastighetsfondernas viktigas-

Föreslagen lydelse

22 §

Närmare bestämmelser

När vederbörande ministerium utfärdar närmare bestämmelser skall det i tillämpliga delar iaktta vad som i 2 kap. 3, 4, 4 a, 5, 5 a, 6 och 6 a § värdepappersmarknadslagen bestäms om de särdrag i fastighetsfondernas informationskyldighet som gäller grunderna för placeringsverksamheten och placeringsförfarandena, begränsningarna av placeringsverksamheten och kredittagningsfullmakterna, värderingsgrunderna samt fastighetsfon-

Gällande lydelse

te egenskaper, och med hänsyn till att uppgifterna också kan tas in i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten.

Föreslagen lydelse

dernas viktigaste egenskaper, och ta hänsyn till att uppgifterna också kan tas in i stadgarna för fastighetsplaceringsverksamheten.

Denna lag träder i kraft den 199 .

4.

Lag**om ändring av 18 och 41 § kreditinstitutslagen**

I enlighet med riksdagens beslut

ändras i kreditinstitutslagen av den 30 december 1993 (1607/1993) 18 § 3 mom. samt rubriken för 41 § och 41 § 1 och 6 mom., sådana de lyder i lag 1340/1997, som följer:

Gällande lydelse

18 §

Anmälan om innehav av aktier och andelar

Vid beräkningen av innehav av aktier och andelar som avses i 1 och 2 mom. skall 1 kap. 4 § 5 mom. och 2 kap. 9 § 1 och 2 mom. värdepappersmarknadslagen iakttagas i tillämpliga delar.

41 §

Delårsrapport

En depositionsbank skall för varje räkenskapsperiod som är längre än sex månader upprätta en delårsrapport för antingen de sex första eller för de fyra och åtta första månaderna. På delårsrapporterna skall i övrigt tillämpas vad som bestäms nedan i 2 och 3 mom. samt i 2 kap. 5 § 2—5 mom. värdepappersmarknadslagen. Angående delårsrapporterna för depositionsbanker på vilka tillämpas 2 kap. 5 § värdepappersmarknadslagen eller 11 kap. 12 § lagen om aktiebolag gäller dessutom vad som bestäms i dessa lagar, om något annat inte följer av denna paragraf.

Föreslagen lydelse

18 §

Anmälan om innehav av aktier och andelar

Vid beräkningen av innehav av aktier och andelar som avses i 1 och 2 mom. iakttagas 1 kap. 5 § samt 2 kap. 9 § 1 och 2 mom. värdepappersmarknadslagen i tillämpliga delar.

41 §

Delårsrapport och årsrapport

En depositionsbank skall för varje räkenskapsperiod som är längre än sex månader upprätta en delårsrapport för de sex första eller för de tre, sex och nio första månaderna, om inte något annat följer av 2 kap. 5 § 1 mom. värdepappersmarknadslagen. På delårsrapporterna skall i övrigt tillämpas vad som bestäms i 2 och 3 mom. samt i 2 kap. 5 § 2—4 mom. värdepappersmarknadslagen. På motsvarande sätt skall en depositionsbank upprätta årsrapporter i tillämpliga delar med iakttagande av 2 kap. 5 a § värdepappersmarknadslagen. Om inte något annat följer av denna paragraf gäller i fråga om delårsrapporten och årsrapporten för depositionsbanker på vilka tillämpas 2 kap. 5 § värde-

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter samt ge anvisningar och utlåtanden om upprättande av delårsrapporter samt av särskilda skäl för viss tid bevilja dispens från bestämmelserna i denna paragraf, ifall detta inte leder till att investerarnas eller deponenternas ställning äventyras. I fråga om föreskrifterna, anvisningarna, utlåtandena och dispensererna skall i tillämpliga delar iaktas 31 § 2—4 mom. På delårsrapporter som avses i denna paragraf skall inte tillämpas 2 kap. 11 § 3 mom. värdepappersmarknadslagen. I delårsrapporten skall nämnas om dispens har beviljats.

pappersmarknadslagen eller 11 kap. 12 § lagen om aktiebolag dessutom vad som i dessa lagar bestäms om delårsrapporter och årsrapporter.

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter samt ge anvisningar och utlåtanden om upprättande av rapporter samt av särskilda skäl för viss tid bevilja dispens från bestämmelserna i denna paragraf, ifall detta inte leder till att investerarnas eller deponenternas ställning äventyras. I fråga om föreskrifterna, anvisningarna, utlåtandena och dispensererna iaktas i tillämpliga delar 31 § 2—4 mom. I rapporten skall nämnas om dispens har beviljats.

Denna lag träder i kraft den 199 .

5.

Lag

om ändring av 10 kap. 13 § lagen om försäkringsbolag

I enlighet med riksdagens beslut fogas till lagen den 28 december 1979 om försäkringsbolag (1062/1979) 10 kap. 13 § sådan den lyder i lag 611/1997, ett nytt 2 mom., som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

10 kap.

Bokslut, koncernbokslut och täckning av ansvarsskuld

13 §

13 §

Vederbörande ministerium meddelar emellertid, med avvikelser från 11 kap. 12 § lagen om aktiebolag, föreskrifter om innehållet i och offentliggörandet av rapporterna som avses i 1 mom. samt beviljar undantag i dessa avseenden.

Denna lag träder i kraft den 199 .

6.

Lag**om ändring av 11 kap. 12 § lagen om aktiebolag**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen den 29 september 1978 om aktiebolag (734/1978) 11 kap. 12 §, sådan den lyder i lag 145/1997, som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

11 kap.

Bokslut och koncernbokslut

12 §

Också sådana publika aktiebolag på vilka 2 kap. 5 § värdepappersmarknadslagen inte tillämpas skall uppgöra delårsrapporter och årsrapporter som avses i nämnda paragraf, i tillämpliga delar med iakttagande av vad som stadgas i paragrafens 1—6 mom. Rapporterna skall offentliggöras inom tre mppader efter utgången av respektive rapportperiod, i tillämpliga delar med iakttagande av 14 § i detta kapitel. Bokföringsnämnden meddelar sådana föreskrifter samt beviljar sådana undantag i fråga om offentliggörande av rapporter som avses i 2 kap. värdepappersmarknadslagen.

12 §

Också sådana publika aktiebolag på vilka 2 kap. 5 § värdepappersmarknadslagen inte tillämpas skall upprätta en delårsrapport som avses i nämnda paragraf och en årsrapport som avses i 2 kap. 5 a § med iakttagande i tillämpliga delar av 2 kap. 5 § 1—5 mom. och 5 a §. Delårsrapporten kan emellertid alltid upprättas för antingen de sex första månaderna eller för de fyra och åtta första månaderna. Rapporten skall anmälas till registrering inom tre månader efter utgången av respektive rapportperiod och kopior av rapporten skall ges med iakttagande i tillämpliga delar av 3 kap. 11 § bokföringslagen. Bokföringsnämnden meddelar sådana föreskrifter samt beviljar sådana undantag i fråga om offentliggörande av rapporter som avses i 2 kap. värdepappersmarknadslagen.

Denna lag träder i kraft den 199 .