

Markkinat-tiedotteessa käsitellään ajankohtaisia listayhtiön tiedonantovelvollisuuden, tilinpäätösvalvonnan, arvopaperikaupankäynnin sekä sisäpiiriasioiden tulkintoihin ja sääntelyyn liittyviä asioita sekä valvonnan havaintoja. Tiedotteen julkaisee Finanssivalvonnan Markkinavalvonta.

## Tässä tiedotteessa kerromme seuraavista aiheista:

■ Ajankohtaista ESMAssa	1
■ Joukkovelkakirjalainoja koskevan esitteen laatiminen	2
■ Uusi eurooppalainen esiterekisteri	4
■ Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista (AIFML) voimaan Suomessa 15.3.2014	5
■ Pörssitiedotteen perustiedot	6
■ Määräykset ja ohjeet liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuudesta nyt myös englanniksi	7

## Ajankohtaista ESMAssa

### Johdettujen tunnuslukujen esittäminen

ESMA pyytää lausuntoja johdettujen tunnuslukujen (ei-IFRS-tunnuslukujen) esittämistä koskevasta ohjeluonnoksesta. Ohjeen on tarkoitus korvata CESR:n vuonna 2005 julkaisema suositus "CESR Recommendation on Alternative Performance Measures". ESMA pyytää lausuntoja 14.5.2014 mennessä.

### Avoimuusdirektiivin muutokseen liittyvät tekniset standardit

ESMA on julkaissut avoimuusdirektiivin muutokseen liittyvän lausuntopyynnön liputusvelvollisuutta koskevasta teknisestä standardista. ESMA pyytää lausuntoja 30.5.2014 mennessä. Kansallisten tiedotevarastojen verkottamiseen ja listayhtiöiden tilinpäätösraportointiin sähköisessä raportointimuodossa (esim. XBRL-muodossa) liittyvistä ehdotuksista pyydetään lausuntoja arviolta loppuvuodesta 2014 tai alkuvuodesta 2015.

### Rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviin ja -asetukseen liittyvä 2-tason sääntely

ESMAN Investor Protection and Intermediaries Standing Committee, Secondary Markets Standing Committee ja Market Data Reporting Working Group valmistelevat rahoitusvälineiden markkinat direktiiviin (MiFID II) ja -asetukseen (MiFIR) liittyvää 2-tason sääntelyä. ESMA pyytää lausuntoja 2-tason sääntelystä loppukeväästä.

ESMA on julkaissut keskustelupaperin arvopaperikeskuksia koskevaan asetukseen liittyvistä teknisistä standardeista. Keskustelupaperissa pyydetään lausuntoja alustavista ehdotuksista teknisten standardien sisällöksi. Tekniset standardit tulevat käsittelemään selvityskuria (settlement discipline) ja arvopaperikeskuksen toimilupaan liittyviä seikkoja. ESMA pyytää lausuntoja 22.5.2014 mennessä. Lausuntopyyntö yksityiskohtaisemmista ehdotuksista on tarkoitus julkaista myöhemmin vuoden 2014 aikana.

### Arvopaperikeskuksia koskevaan asetukseen liittyvät tekniset standardit

ESMA julkaisi loppuvuodesta 2013 keskustelupaperin markkinoiden väärinkäyttöasetukseen liittyvästä 2-tason sääntelystä. ESMAN Market Integrity Standing Committee analysoi saatuja lausuntoja ja valmistelelee lausuntopyyntöä yksityiskohtaisemmista ehdotuksista. Lausuntopyyntö on tarkoitus julkaista myöhemmin vuoden 2014 aikana.

### Markkinoiden väärinkäyttöasetukseen liittyvä 2-tason sääntely

ESMA julkaisi loppuvuodesta 2013 keskustelupaperin markkinoiden väärinkäyttöasetukseen liittyvästä 2-tason sääntelystä. ESMAN Market Integrity Standing Committee analysoi saatuja lausuntoja ja valmistelelee lausuntopyyntöä yksityiskohtaisemmista ehdotuksista. Lausuntopyyntö on tarkoitus julkaista myöhemmin vuoden 2014 aikana.



### Joukkovelkakirjalainoja koskevan esitteen laatiminen

#### Yritysten joukkolainojen määrä on lisääntynyt

Yritysten joukkolainojen liikkeeseenlaskut ovat lisääntyneet Suomessa viime vuosina. Joukkovelkakirjamarkkinan vilkastuminen näkyy myös Finanssivalvonnan hyväksymien esitteiden määrässä. Vuosina 2009–2011 velkakirjojen listalleottoesitteitä laadittiin alle kymmenen kappaletta vuodessa. Vuonna 2012 esitteitä oli jo 15 ja vuonna 2013 yhteensä 20 kappaletta. Pörssiyhtiöiden joukkovelkakirjalainat, joista listalleottoesitteitä laadittiin, ovat olleet kooltaan yleensä 50–200 miljoonaa euroa.

#### Missä tilanteissa joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskuista tulee laatia esite?

Joukkovelkakirjojen tarjoaminen yleisölle edellyttää Finanssivalvonnan hyväksymää esitettä, kun tarjottava määrä on vähintään 1,5 miljoonaa euroa. Jos tarjottava määrä 12 kuukauden ajalta jää alle 1,5 miljoonan euron, ei esitettä tarvitse laatia. Mikäli tarjottava määrä on vähintään 5 miljoonaa euroa, laaditaan niin sanottu EU-esite. Pienemmistä tarjouksista<sup>1</sup> laaditaan niin sanottu kansallinen esite. Jäljempänä esitteellä tarkoitetaan EU-esitettä.

Esitteen laatimisvelvollisuudesta on arvopaperimarkkinalaissa useita poikkeuksia. Esimerkiksi jos lainaa ei tarjota yleisölle, vaan suppealle sijoittajajoukolle tai kokeneille sijoittajille, esitettä ei tarvitse laatia lainan tarjoamista varten. Esitettä ei myöskään tarvitse laatia sellaisten velkakirjojen tarjoamisesta, joita tarjotaan hankittavaksi vähintään 100 000 euron arvosta kutakin sijoittajaa kohden.

Vaikkei joukkovelkakirjojen tarjoaminen synnyttäisikään esitevelvollisuutta, vaaditaan esite aina silloin, kun velkakirjat listataan pörssiin. Esitteen laatimisvelvollisuus syntyy siis erikseen arvopapereiden tarjoamisen ja erikseen niiden listalleoton osalta. Suurin osa Finanssivalvonnan hyväksymistä joukkovelkakirjaesitteistä on laadittu nimenomaan velkakirjojen listalleottoa varten.

<sup>1</sup> Kansallinen esite laaditaan arvopaperitarjouksista, jotka ovat vähintään 1,5 miljoonaa mutta alle 5 miljoonaa euroa.

#### First North -joukkovelkakirjamarkkinalla kevyemmät vaatimukset

First North -joukkovelkakirjamarkkina lanseerattiin Suomessa tammikuussa 2014. Se on NASDAQ OMX:n vaihtoehoton markkinapaikka, jossa yhtiöillä on kevyemmät vaatimukset ja velvoitteet kuin päämarkkinalla. First North -joukkovelkakirjamarkkina on erityisesti pienille ja keskisuurille yhtiöille luotu markkina.

Velkakirjojen listaukseen riittää, että laaditaan First North -joukkovelkakirjamarkkinan sääntöjen mukainen yhtiöesite. Listauksen yhteydessä voidaan yhtiöesitteellä myös tarjota velkakirjoja yleisölle alle 5 miljoonalla eurolla<sup>2</sup>. Yhtiöesitteen sisältövaatimukset ovat kevyemmät kuin Finanssivalvonnan hyväksyttävään arvopaperimarkkinalain mukaisen esitteen. Mikäli yleisölle tarjottava määrä on vähintään 5 miljoonaa euroa, on laadittava arvopaperimarkkinalain mukainen EU-esite ja hyväksyttävä se Finanssivalvonnan.

Yhtiöesitteen tai EU-esitteen laatimisen lisäksi First North -listaus edellyttää, että hakemusprosessissa on avustamassa Hyväksytty Neuvonantaja. Edellytyksenä on myös, että velkakirjat on liitetty arvo-osuusjärjestelmään. Yhtiöltä edellytetään pääsääntöisesti vähintään kahden vuoden tilinpäätöshistoriaa. Sen sijaan IFRS-raportointia ei edellytetä, toisin kuin pörssilistalle listautuilla yhtiöillä. First North -joukkovelkakirjamarkkinalle listatun velkakirjan liikkeeseenlaskijana voi olla myös yksityinen osakeyhtiö, kun taas pörssiyhtiöiden tulee olla julkisia osakeyhtiöitä.

#### Kolmiosainen esite tuo joustavuutta liikkeeseenlaskuihin

Esite voidaan laatia yksi- tai kolmiosaisena. Yksiosainen esite soveltuu yksittäiseen tarjoamiseen ja listalleottoon. Mikäli yhtiö suunnittelee toteuttavansa vuoden sisällä useampia liikkeeseenlaskuja, kolmiosainen esite tuo joustavuutta. Yhtiö voi laatia valmiiksi rekisteröintiasiakirjan, joka sisältää liikkeeseenlaskijaa koskevat tiedot. Kutakin liikkeeseenlaskua varten laaditaan aina erillinen arvopaperiliite. Arvopa-

<sup>2</sup> Arvopapereita voidaan tarjota Euroopan talousalueella 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta vastikkeeltaan alle 5 miljoonan euron suuruisella määrällä.



periliitteessä annetaan tiedot tarjottavasta arvopaperista ja tarjouksesta. Arvopaperiliitteen lisäksi laaditaan kunkin liikkeeseenlaskun yhteydessä tiivistelmä. Tiivistelmä on taulukkomainen yhteenveto rekisteröinti asiakirjan ja arvopaperiliitteen olennaisimmista tiedoista.

Kolmiosaista esitettä käytettäessä voidaan siis rekisteröinti asiakirjan voimassaoloaikana laskea liikkeeseen erilaisia tuotteita laatimalla tuotekohtainen arvopaperiliite ja tiivistelmä. Rekisteröinti asiakirja on voimassa 12 kuukautta sen hyväksymisestä. Jotta rekisteröinti asiakirjaa voidaan käyttää edellä mainitulla tavalla, se tulee pitää ajan tasalla täydentämällä sitä. Käytännössä uusien liikkeeseenlaskujen yhteydessä rekisteröinti asiakirjan täydennykset tehdään arvopaperiliitteisiin.

Mikäli yhtiö suunnittelee toteuttavansa vuoden sisällä runsaasti liikkeeseenlaskuja, se voi laatia ohjelmaesitteen. Ohjelmaesitteen käyttö helpottaa ja nopeuttaa liikkeeseenlaskujen toteuttamista, koska yksittäisten liikkeeseenlaskujen yhteydessä ei tarvitse hyväksyttää mitään dokumentaatiota Finanssivalvonnalla (mahdollisia täydennyksiä lukuun ottamatta). Ohjelmaesitteitä koskevat yksityiskohtaiset säännökset, jotka edellyttävät muun muassa, että kaikkia tarjottavia tuotteita koskevat riskit ja laskukaavat sekä ehdotallit esitetään jo itse ohjelmaesitteessä. Ohjelmaesitteitä käyttävät useimmiten pankit.

### Joukkolainaesite on osake-esitettä suppeampi

Osake-esitteeseen verrattuna velkakirjoja koskeva esite on suppeampi. Velkakirjoja koskevissa esitteissä taloudelliset tiedot vaaditaan vain kahdelta vuodelta, kun ne osake-esitteissä tulee yleensä antaa kolmelta vuodelta. Velkakirjoja koskevissa esitteissä ei edellytetä myöskään selvitystä liikkeeseenlaskijan toiminnallisesta ja taloudellisesta asemasta (Operating and Financial Review eli OFR).

Esitteen on sisällettävä komission esiteasetuksen liitteissä luetellut vähimmäistiedot.<sup>3</sup> Tavallisesti velkakirjoja koskevan esitteen laadinnassa käytetään seuraavia esiteasetuksen liitteitä: rekisteröinti asiakirja, liite IV, arvopaperiliite, liite V ja tiivistelmä, liite XXII. Näitä vaatimuksia sovelletaan, kun velkakirjojen yksikkökoko on alle 100 000 euroa (yleinen yksikkökoko on 1 000 euroa).

<sup>3</sup> Komission asetus (EY) N:o 809/2004 muutoksineen, konsolidoitu versio 28.8.2013.

### Malliehdot laadittu helpottamaan joukkolainojen käyttöä

Elinkeinoelämän keskusliitto ja Listayhtiöiden neuvottelukunta laativat vuonna 2013 joukkolainojen malliehdot helpottaakseen joukkolainojen käyttöä yritysten rahoitusvaihtoehtona. Malliehtojen tavoitteena on erityisesti alentaa myös pienempien yritysten kynnystä laskea liikkeeseen joukkolainoja. Malliehdot ovat saatavissa edellä mainittujen tahojen internetsivuilla. Ehdot on laadittu englanniksi ja ne on tarkoitus kääntää myös suomeksi.

Käytettäessä joukkolainan malliehtoja tulee huomioida, että malliehdot eivät sisällä kaikkia komission esiteasetuksen esitteeseen vaatimia tietoja velkakirjojen tarjoamisen osalta (esim. merkintäaika, merkintöjen maksu ja velkakirjojen toimitus). Käytettäessä esitettä velkakirjojen tarjoamiseen esitteeseen tulee sisällyttää kaikki komission esiteasetuksen mukaiset tarjoamista koskevat seikat.

### Kevennetyt esitteet pk-yrityksille

Pk-yritykset ja listayhtiöt, joilla on vähäinen markkina-arvo<sup>4</sup>, voivat laatia esitteen kevennettyjen vaatimusten mukaan. Kevennetyt vaatimukset koskevat liikkeeseenlaskijasta annettavia tietoja. Arvopaperiliite laaditaan normaalien sisältövaatimusten mukaan ja tiivistelmä soveltuvin osin normaalien tiivistelmävaatimusten mukaisesti. Velkakirjoja koskevan esitteen laatimisessa voidaan tällöin käyttää seuraavia esiteasetuksen liitteitä: rekisteröinti asiakirja, liite XXVI, arvopaperiliite, liite V ja tiivistelmä, liite XXII.

Vaatimuksia on kevennetty yhtiön taloudellisten tietojen osalta, jotka vaaditaan vain yhdeltä vuodelta. Taloudellisia tietoja ei tarvitse myöskään sisällyttää esitteeseen edes viitattuina asiakirjoina vaan riittää, että esitteestä ilmenee, mistä viimeisin tilinpäätös ja osavuosikatsaus ovat saatavissa.

### Velkakirjoja koskevan esitteen voi Finanssivalvonnan suostumuksella laatia englanniksi

Pääsääntöisesti Suomessa esitteet laaditaan joko suomeksi tai ruotsiksi. Finanssivalvonta voi hakemuksesta antaa suostumuksen velkakirjoja koskevan esitteen laatimiseen englanniksi. Suostumusta tulisi hakea samassa yhteydessä,

<sup>4</sup> Pieni ja keskisuuri yritys ja yritys, jolla on vähäinen markkina-arvo on määritelty valtiovarainministeriön asetuksessa arvopaperimarkkinalain 3–5 luvuissa tarkoitetuista esitteistä (1019/2012).



kun haetaan esitteen hyväksymistä. Mikäli Finanssivalvonta myöntää suostumuksen esitteen laatimiseen englanniksi, esitteen tiivistelmä tulee kuitenkin laatia suomeksi tai ruotsiksi. Jos esite laaditaan englanniksi, tulee myös esitteeseen sisällytettyjen yhtiön taloudellisten tietojen (tilinpäätösten ja osavuosisikatsausten) olla englanniksi.

### Esitteen hyväksyminen

Finanssivalvonta päättää uusien liikkeeseenlaskijoiden esitteiden hyväksymisestä 20 pankkipäivän kuluessa.<sup>5</sup> Muutoin hyväksymisaika on 10 pankkipäivää. Käytännössä esitteiden laatijoiden kanssa keskustellaan hyväksymisaikataulusta ja pyritään mahdollisuuksien mukaan noudattamaan aikataulutoiveita. Esitteen hyväksymisaikana Finanssivalvonta kommentoi esitettä kirjallisesti. Esitteen laatija vastaa kommentteihin kirjallisesti ja tekee tarvittavat muutokset esitteeseen.

### Esitteiden hyväksymispäätöksestä peritään toimenpidemaksu

Finanssivalvonta perii esitteiden hyväksymisestä toimenpidemaksun. Velkakirjoja koskevan yksiosaisen esitteen maksu on 2 600 euroa. Kolmiosaisen esitteen toimenpidemaksu muodostuu kahdesta osasta: rekisteröintiasiakirjan hyväksyminen 1 600 euroa ja arvopaperiliitteen ja tiivistelmän hyväksyminen 1 100 euroa. Esitteen täydennyksen hyväksymisestä peritään 1 100 euroa. Ohjelmaesitteen hyväksymisestä peritään 3 700 euroa, mikä kattaa myös ohjelmaesitteen täydennykset. Finanssivalvonnan toimenpidemaksutaulukko on saatavissa osoitteessa: [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Fiva/Toimivalta/Toiminnan\\_rahoytus/Toimenpidemaksut/Pages/Default.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Fiva/Toimivalta/Toiminnan_rahoytus/Toimenpidemaksut/Pages/Default.aspx).

<sup>5</sup> 20 pankkipäivän hyväksymisaika koskee tilanteita, joissa liikkeeseenlaskijan arvopapereita ei ole aikaisemmin tarjottu yleisölle tai otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla.

### Uusi eurooppalainen esiterekisteri

Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) on avannut rekisterin/tietokannan, jossa on saatavilla tiedot kaikkien ETA-maiden valvojen hyväksymistä arvopaperiesitteistä ja niiden täydennyksistä. Rekisterissä on myös hyperlinkit kuhunkin esitteeseen<sup>1</sup>.

ESMAN esiterekisterin osoite on <http://registers.esma.europa.eu/publication/start>.

Finanssivalvonta on toimittanut tiedot ja hyperlinkit kaikista 1.1.2012 jälkeen hyväksymistään esitteistä ESMAN rekisteriin ja toimittaa sinne jatkossa tiedon kustakin hyväksymistään esitteestä tai täydennyksestä. Lisäksi Finanssivalvonta pitää hyväksymänsä esitteet saatavilla Finanssivalvonnan omassa esiterekisterissä.

Finanssivalvonnan esiterekisterin osoite on [www.finanssivalvonta.fi/fi/Listayhtiolle/Esitteet/Esiterekisteri/Pages/Esiterekisteri.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Listayhtiolle/Esitteet/Esiterekisteri/Pages/Esiterekisteri.aspx).

Kumpikaan rekisteri ei ole esitteiden julkaisukanava, vaan liikkeeseenlaskijat vastaavat esitteiden julkaisemisesta ja julkaisevat esitteet yleensä omilla internet-sivuillaan. Uudet esitteet eivät tämän vuoksi ole saatavilla Finanssivalvonnan ja ESMAN rekistereissä välittömästi hyväksymisen jälkeen, vaan vasta sen jälkeen, kun liikkeeseenlaskija on julkaissut ne. ESMAN rekisterissä kutakin esitettä koskevaa tietoa säilytetään vähintään 12 kuukautta, mutta tätä vanhempia esitetietoja ei välttämättä ole saatavilla.

<sup>1</sup> ESMAN rekisterin it-järjestelmän ollessa uusi, on mahdollista, että joitakin esitteitä puuttuu vielä rekisteristä.



### Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista (AIFML) voimaan Suomessa 15.3.2014

Euroopan komission ehdotus vaihtoehtorahastoja koskeksi direktiiviksi annettiin 29.4.2009. Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (2011/61/EU) vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista pannaan täytäntöön Suomessa lailla vaihtoehtorahastojen hoitajista (162/2014).

Suomessa toimivien vaihtoehtorahaston hoitajien lukumäärän arvioidaan uuden sääntelyn voimaantulohetkellä olevan vajaat sata ja näiden hoidossa olevien vaihtoehtorahastojen lukumäärän arvioidaan olevan 300–400 rahaston vaiheilla. Hoidossa olevien varojen määrän arvioidaan asettuvan 15–20 miljardin euron luokkaan.

#### Vaihtoehtorahastojen laaja kirjo

Tyypillisiä suomalaisia vaihtoehtorahastoja ovat pääomarahastot, kiinteistörahastot ja kaikki erikoissijoitusrahastot. Vaihtoehtorahaston juridista muotoa ei ole rajattu. Vaihtoehtorahasto voi Suomessa olla esimerkiksi sopimustyyppinen rahasto (erikoissijoitusrahasto) tai kommandiitti- tai osakeyhtiömuotoinen vaihtoehtorahasto (usein pääoma- ja kiinteistörahastot). Muissa EU-jäsenvaltioissa vaihtoehtorahastoilla on omat juridiset muotonsa.

Vaihtoehtorahasto voi sijoittaa lähtökohtaisesti rajoituksetta rahoitusvälineisiin eli arvopapereihin ja johdannaisiin ja näiden lisäksi myös muihin sijoituskohteisiin, kuten esimerkiksi jalometalleihin, asunto-osakkeisiin ja kiinteistöihin.

#### Erikoissijoitusrahastojen sijoituspolitiikka vapautuu

Vaihtoehtorahastosääntely ei aseta erikoissijoitusrahastojen sijoituspolitiikalle vastaavia rajoja kuin aikaisempi, myös erikoissijoitusrahastoja koskenut sijoitusrahastolain mukainen, suhteellisen tiukka sijoitusrajojen sääntely Suomessa. Finanssivalvonta ei enää vahvista erikoissijoitusrahaston sääntöjä tai sääntömuutoksia. Nähtäväksi jää, kuinka toimijat hyödyntävät tätä mahdollisuutta ja millaisia uusia tuotteita markkinoille muutoksen myötä tulee.

#### AIFML sääntelee hoitajan toiminnan järjestämistä – ei sijoittamista

AIFML sääntelee ensisijaisesti vaihtoehtorahaston hoitajan toimintaa ja toiminnan järjestämistä, toisin kuin sijoitusrahastodirektiivi, joka sääntelee lisäksi sijoitusrahaston sijoitus-

toimintaa (mm. sallitut sijoituskohteet ja sijoitusten vähimmäishajautusvaatimukset).

Vaihtoehtorahaston hoitajalla tulee olla joko toimilupa tai mikäli hoidettavien varojen määrä jää alle laissa säädettyjen rajojen (100 MEUR/500 MEUR), riittää hoitajalle lähtökohtaisesti pelkkä rekisteröinti. Vaihtoehtorahaston hoitamisesta ilman asianmukaista toimilupaa tai rekisteröintiä on säädetty sanktio (AIFML 22:5 § vaihtoehtorahastorikos, josta rangaistuksena sakkoo tai enintään yksi vuosi vankeutta). Vuonna 2013 Suomeen rekisteröityjen erikoissijoitusrahastojen lukumäärä väheni 26:lla. Väheneminen johtui erityisesti siitä, että rahastoyhtiöt muuttivat toiminnassa olevia erikoissijoitusrahastoja sijoitusrahastodirektiivin mukaisiksi sijoitusrahastoiksi.

#### Toimiluvallisen hoitajan tulee järjestää toiminta sääntelyn mukaiseksi

Toimiluvallisen hoitajan tulee organisoida toiminta sääntelyn mukaiseksi ja sillä tulee olla riittävät resurssit sekä teknisesti että henkilöstön määrän ja osaamisen suhteen. Toimiluvallisen toimijan on järjestettävä vaihtoehtorahastojen riskien- ja likviditeetinhallinta, viranomaisraportointi ja sääntelyn noudattamisen valvonta. Toimiluvallinen toimija ei saa olla niin sanottu pelkkä postilaatikkoyhtiö eikä keskeisiä tehtäviä, salkunhoitoa ja riskienhallintaa, saa ulkoistaa toimiluvattomalle toimijalle. Toimiluvallisen vaihtoehtorahaston hoitajan on nimettävä kullekin hoitamalleen vaihtoehtorahastolle säilytysyhteisö, joka säilyttää sijoitusvarallisuuden tai pitää siitä kirjaa kun säilyttäminen ei ole mahdollista. Säilytysyhteisö valvoo lisäksi vaihtoehtorahaston kassavirtoja ja toiminnan muuta lain mukaisuutta.

#### Myös rekisteröinti mahdollinen – ei tiukkoja toiminnan järjestämisvaatimuksia

Pelkästään rekisteröityvää vaihtoehtorahaston hoitajaa eivät edellä kuvatut toiminnan järjestämisvaatimukset koske. Myös rekisteröityvän vaihtoehtorahaston hoitajan on kuitenkin raportoitava hoidossa olevien rahastojen sijoitus-toiminnasta vastaavasti kuten toimiluvallisen. Suomessa rekisteröityvän vaihtoehtorahaston hoitajan on noudatettava markkinoinnissa samoja säännöksiä kuin toimiluvallisen vaihtoehtorahaston hoitajan.



## Vaihtoehtorahastojen markkinointi ammattimaisille sijoittajille yli rajojen helpottuu

Euroopan laajuinen sääntely vaihtoehtorahastojen hoitajista mahdollistaa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen markkinoinnin ammattimaisille sijoittajille sen jälkeen kun asiaa koskeva notifiointi on tehty sille jäsenvaltiolle, johon rahastoa aiotaan markkinoida. Vaihtoehtorahastojen markkinoinnin helpottuminen eri jäsenmaissa ja rajojen yli lisännee rahastovalikoimatarjontaa myös Suomessa.

## Kansallisesti voidaan sallia vaihtoehtorahastojen markkinointi myös ei-ammattimaisille sijoittajille

Kansallisesti on mahdollista sallia näiden rahastojen tarjoaminen myös ei-ammattimaisille sijoittajille. Tätä mahdollisuutta on käytetty yleisesti eri jäsenvaltioissa vaihtelevan sisältöisenä. Suomessa vaihtoehtorahastojen markkinointi ei-ammattimaisille sijoittajille on laajasti sallittua edellyttäen, että hoitajalla on toimilupa ja että rahastosta on laadittu lisäksi avaintietoesite. Lisäksi rajatulle joukolle ei-ammattimaisia sijoittajia on mahdollista markkinoida vaihtoehtorahastoa vielä jonkin verran väljemmin edellytyksin.

## Sijoittajalle lisähaastetta erilaisten juridisten rahastorakenteiden osaamisessa

Kommandiitti-yhtiömuotoisiin kiinteistö- ja pääomarahastoihin liittyy yksityiskohtainen sopimusrakenne (yhtiösopimus/ yhtiömiessopimus), johon sijoittajan tulee perehtyä hyvin. Sijoittajan on hyvä huomata, että merkintä-, lunastus-, osto- ja myyntiprosessi vaihtelevat käytännössä merkittävästi vaihtoehtorahaston juridisen rakenteen mukaan (erikoissijoitusrahasto, oy- tai ky-muotoinen vaihtoehtorahasto).

## Pörssitiedotteen perustiedot

Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuutta koskevissa määräyksissä ja ohjeissa (7/2013) on uusi, avoimuusdirektiiviin perustuva määräys pörssitiedotteen perustiedoista. Määräyksen<sup>1</sup> mukaan tiedotteesta, jolla säänneltyjä tietoja julkistetaan, tulee selvästi käydä ilmi perustiedot eli liikkeeseenlaskijan nimi, tiedotteen julkistamispäivämäärä ja kellonaika, tiedotteen aihe sekä se, että on kysymys säännellyistä tiedoista. Finanssivalvonnan tulkinnan<sup>2</sup> mukaan viimeksi mainittu vaatimus täyttyy, kun tilinpäätöstiedotteen sisältävän tiedotteen perustiedoissa lukee "tilinpäätöstiedote", osavuositarkastuksen "osavuositarkastus", johdon osavuotisen selvityksen "johdon osavuotinen selvitys" sekä tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen "tilinpäätös ja toimintakertomus". Arvopaperimarkkinalain (AML) 6 luvun 4 §:n 1 momentin perusteella julkistettavien tiedotteiden perustiedoissa käytetään yleisnimitystä "pörssitiedote".

## Tiedotteen jakelujärjestelmään annettavat tiedot

Säänneltyjen tietojen julkistaminen tapahtuu pääsääntöisesti jonkin jakelujärjestelmän kautta. Jakelujärjestelmässä tiedotteelle voidaan joutua antamaan tiettyjä yksilöintitietoja, esimerkiksi tiedotteen otsikko. Jakelujärjestelmän vaatimilla tiedoilla ei kuitenkaan voi korvata Finanssivalvonnan määräyksessä tarkoitettuja perustietoja. Kaikkien edellä mainittujen perustietojen tulee sisältyä liikkeeseenlaskijan pörssitiedotteeseen, vaikka ne kävisivät osittain ilmi myös jakelujärjestelmän tiedoista ja näkyisivät joissain uutissyöteissä kahteen kertaan.

## Tiedoteluokka kansallisessa tiedotevarastossa

Kansalliseen tiedotevarastoon (OAM) on määritelty sinne toimitettujen säänneltyjen tietojen luokittelamista varten tiedoteluokkia, joiden tarkoituksena on edesauttaa tiedotevarastossa olevien tietojen löytymistä ja näin parantaa tiedotevaraston käytettävyyttä. Joissain tapauksissa tiedoteluokka on sama kuin tiedotteen perustieto, mutta erityisesti "pörssitiedotteen" luokittelua varten on useampia tiedoteluokkia. Tiedoteluokka olisi hyvä valita siten, että se kuvastaa mahdollisimman hyvin julkistettujen tietojen sisältöä.

1 Määräykset ja ohjeet 7/2013 Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus, luku 11.2.1 kohta (9).

2 Määräykset ja ohjeet 7/2013 Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus, luku 11.2.1 kohta (18).

Liputusilmoituksista Finanssivalvonta suosittelee<sup>3</sup>, että tieto julkistetaan aina omana tiedotteenaan ja se tallennetaan tiedotevarastoon tiedoteluokkaan "Muutokset osakepääomassa ja äänimäärässä", jotta osakkeenomistajat löytäisivät tiedotevarastosta tiedon osakekannan tuottamasta äänimäärästä ja osakkeiden kokonaismäärästä mahdollisimman helposti. Tiedotevarastossa on myös tiedoteluokkia, jotka eivät vastaa Suomen arvopaperimarkkinalain (AML) termistöä; esimerkiksi säännöllisen tiedonantovelvollisuuden raporteille on myös tiedoteluokat "neljännesvuosikatsaus" ja "puolivuotisraportti". Näitä tiedoteluokkia ei kuitenkaan tulisi käyttää, vaan tulisi valita AML:n termistöön perustuva tiedoteluokka eli "osavuosisikatsaus".

## Määräykset ja ohjeet liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuudesta nyt myös englanniksi

Finanssivalvonnan määräykset ja ohjeet 7/2013 liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuudesta liitteineen on nyt saatavilla Finanssivalvonnan verkkopalvelussa myös englannin kielellä. Määräykset ja ohjeet löytyvät osoitteesta <http://www.finanssivalvonta.fi/en/Regulation/Regulations/New/Pages/Default.aspx>.

<sup>3</sup> Määräykset ja ohjeet 8/2013 Huomattavien omistus- ja ääniosuuksien ilmoittaminen, luku 5.2 kohta (8).

### Lisätietoja antaa:

Markkinavalvonta, puhelin 010 831 5585.