



UUSI HALLINNOINTIKOODI JA MUUTA AJANKOHTAISTA ARVOPAPERIMARKKINASÄÄNTELYÄ

Uusi hallinnointikoodi on julkistettu tänään 26.10.2015 ja astuu voimaan 1.1.2016. Pörssiyhtiöitä ja arvopaperimarkkinoita koskeva sääntely uudistuu myös muuten merkittävästi. Uudistukset edellyttävät muutoksia listayhtiöiden käytäntöihin. Kaikilta osin muutosten lopullinen sisältö ja voimaantuloajankohta eivät vielä ole selvillä.

Tässä uutiskirjeessä annamme keskitetyn päivityksen seuraavista jo päätetyistä ja vielä vireillä olevista uudistuksista sekä uudistusten pääasiallisesta sisällöstä ja aikataulusta:

- **Uusi hallinnointikoodi** (voimaantulo 1.1.2016)
- **Avoimuusdirektiivin muutos: muutoksia arvopaperimarkkinalakiin (säännöllinen tiedonantovelvollisuus ja liputussäännöt)** (voimaantulo 26.11.2015)
- **Markkinoiden väärinkäyttöasetus (MAR): muutoksia jatkuvaan tiedonantovelvollisuuteen ja sisäpiirirekistereihin liittyvään sääntelyyn** (voimaantulo 3.7.2016)
- **Osakkeenomistajan oikeudet direktiivin muutos (SHRD II)** (kesken, tilannepäivitys)

Annamme mielellämme tarkempia tietoja uudistuksiin liittyen.



Mikko Heinonen
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4453 tai 040 527 8818
mikko.heinonen@hannessnellman.com



Klaus Ilmonen
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4378 tai 040 8311 868
klaus.ilmonen@hannessnellman.com



Riikka Rannikko
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4270, 040 7311 611
riikka.rannikko@hannessnellman.com



Sonja Siggberg
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4383 tai 040 837 6967
sonja.siggberg@hannessnellman.com



Elina Toivakainen
Asianajaja, senior associate
p. (09) 2288 4596 tai 040 5944 882
elina.toivakainen@hannessnellman.com



Anniina Järvinen
Associate lawyer
p. (09) 2288 4423 tai 050 377 1177
anniina.jarvinen@hannessnellman.com

UUSI HALLINNOINTIKOODI ON JULKISTETTU, VOIMAANTULO 1.1.2016

Arvopaperimarkkinayhdistys on julkaissut tänään 26.10.2015 uudistetun hallinnointikoodin. Koodiin on koottu pörssiyhtiöiden hyvää hallinnointia koskevat suositukset, jotka täydentävät lainsäädäntöön perustuvia pörssiyhtiöiden menettelytapoja. NASDAQ OMX Helsinki Oy:n* hallitus on vahvistanut uuden hallinnointikoodin noudatettavaksi hyvänä hallinnointitapana pörssiyhtiöissä.

*Helsingin pörssin virallinen toiminimi arviolta 1.12.2015 voimaan astuvan muutoksen jälkeen on Nasdaq Helsinki Oy.

Aikataulu ja saatavilla olevat materiaalit sekä käytännön ohjeistus

Uusi hallinnointikoodi tulee voimaan 1.1.2016 ja korvaa listayhtiöiden hallinnointikoodin vuodelta 2010. Uuden koodin mukaista raportointia edellytetään 1.1.2016 tai sen jälkeen alkavalta tilikaudelta annettaviin selvityksiin (julkistus vuonna 2017). Osa muutoksista edellyttää yhtiöltä toimenpiteitä vuoden 2016 aikana ja kevään 2016 yhtiökokouskaudella. Yhtiöt voivat vapaaehtoisesti noudattaa uuden hallinnointikoodin mukaista raportointia kokonaan tai osittain jo 31.12.2015 päätyvältä tilikaudelta laadittaviin selvityksiin.

Uusi hallinnointikoodi ja siihen liittyvät materiaalit ovat saatavilla sähköisesti Arvopaperimarkkinayhdistyksen verkkosivuilla (www.cgfinland.fi). Koodin lisäksi yhdistyksen verkkosivuilla on saatavilla yhteenveto koodin keskeisistä muutoksista, vanhan ja uuden koodin vertailua helpottava taulukko sekä käytännön ohjeita koodin yksittäisten suositusten ja raportoinnin voimaantulosta ja yhtiöltä edellytetyjen toimenpiteiden aikataulusta. Suomenkielisen version lisäksi saataville tulevat marraskuussa myös ruotsin- ja englanninkieliset käännökset. Listayhtiöiden neuvottelukunta (LYNK) julkistaa erikseen päivitettyt yhtiökokousasiakirjamallit.

Hallinnointikoodin keskeiset muutokset

Hallituksen monimuotoisuus

Hallinnointikoodissa on uusi suositus hallituksen monimuotoisuutta koskevien periaatteiden määrittelystä (suositus 9). Yhtiö määrittelee periaatteet omista lähtökohdistaan liiketoiminnan laajuus ja kehitysvaiheen tarpeet huomioon ottaen. Yhtiö harkitsee itse, missä laajuudessa se selostaa periaatteet. Osana suositusta yhtiön tulee kuitenkin raportoida vähintään tavoitteet ja toimenpiteet koskien molempien sukupuolten edustusta hallituksessa sekä miten tavoitteiden toteutumisessa on edistetty. Suosituksen taustalla on tilintarkastusdirektiiviä koskevien muutosten lisäksi Valtioneuvoston 17.2.2015 antama periaatepäätös.

Hallituskokoonpanon valmistelu ja valmisteluun liittyvä avoimuus

Uuden hallinnointikoodin mukaan hallituksen kokoonpanoa ja palkkioita koskevat ehdotukset on esitettävä yhtiökokouskutsussa (suositus 1). Lisäksi yhtiön on ilmoitettava, mikä on hallituskokoonpanoa koskevan ehdotuksen valmistelussa noudatettu tapa (suositus 7, esimerkiksi hallituksen nimitysvaliokunta, osakkeenomistajien nimitystoimikunta tai suurimmat osakkeenomistajat). Uuteen hallinnointikoodiin on myös otettu osakkeenomistajien nimitystoimikunnan perustamista koskeva suositus yhtenä vaihtoehtoisena valmistelutapana (suositus 18b). Valmistelua koskevien suositusten lisäksi huomiota on kiinnitetty aiempaa enemmän esimerkiksi seuraajasuunnitteluun ja monimuotoisuuteen.

Riippumattomuuden arviointi

Hallituksen jäsenten riippumattomuuden arvioinnin osalta nykyisen hallinnointikoodin mukainen 12 vuoden yhtäjaksoinen hallitusjäsenyyden kesto on lyhennetty 10 vuoteen (suositus 10). Jäsenyyden kesto on yksi säännöllisesti ja vähintään kerran vuodessa tehtävässä riippumattomuutta koskevassa kokonaisarviossa huomioon otettavista seikoista. Hallinnointikoodia on lisäksi täsmennetty ja läpinäkyvyyttä lisätty arvioitaessa muun muassa riippumattomuutta merkittävistä osakkeenomistajista.

Tarkastusvaliokunnan jäsenten riippumattomuusvaatimus

Tarkastusvaliokuntaa koskevaa suositusta (suositus 16) on muutettu siten, että tarkastusvaliokunnan kaikkien jäsenten ei enää edellytetä olevan riippumattomia yhtiöstä, vaan enemmistön riippumattomuus yhtiöstä riittää. Muutoksen taustalla on tarkastusvaliokunnan pakollisten tehtävien odotettu lisääntyminen, mikä tulee asettamaan yhtiöille merkittäviä lisävaatimuksia ja kasvattamaan teknisen osaamisen ja asiantuntemuksen merkitystä. Muutoksella halutaan osaltaan tukea sitä, että hallituksen jäsenten joukosta tarkastusvaliokuntaan voidaan ilman koodipoikkeamaa valita tarkastusvaliokunnan työn ja toimenkuvan kannalta sopivimman osaamisen ja kokemuksen omaavat jäsenet tavalla, joka turvaa valiokunnan riippumattomuuden. Samalla huomiota on kiinnitetty tarkastusvaliokunnalla kokonaisuutena olevaan osaamiseen ja pätevyteen.

Lähipiiriliiketoimet

Hallinnointikoodiin on otettu mukaan uusi lähipiiriliiketoimia koskeva suositus (suositus 28). Suosituksen mukaisesti yhtiön on huolehdittava asianmukaisista ja mahdolliset eturistiriidat huomioon ottavasta päätöksenteosta ja menettelytavoista lähipiirin kanssa tehtävissä liiketoimissa sekä ylläpidettävä luetteloa lähipiiriinsä kuuluvista tahoista. Lisäksi yhtiön on selostettava merkittävien ja tavanomaisesta poikkeavien lähipiiriliiketoimien osalta noudatettu päätöksentekomenettely. Poikkeustilanteita koskeva päätöksentekomenettelyn selostamisvaatimus lisää avoimuutta. Suositus lisää myös yleisesti tietoisuutta lähipiiriliiketoimiin liittyvästä sääntelystä. Hallinnointikoodissa tarkoitettu lähipiiri vastaa IFRS-tilinpäätöksen laatimisen yhteydessä määriteltävää lähipiiriä.

Pakolliset raportointivaatimukset

Raportointia koskeva ohjeistus on uudistettu kokonaan ja koottu erilliseksi jaksoksi hallinnointikoodin loppuun. Raportointiosio jakautuu kahteen pääjaksoon: hallinnointia koskevaan raportointiin ja palkitsemista koskevan raportointiin. Pääjaksoissa on edelleen erotettu toisistaan vuotuinen raportointi sekä jatkuvasti päivitettävä yhtiön kotisivuilla annettava tieto. Yhtiö ei voi poiketa hallinnointikoodissa esitetystä raportointivaatimuksista (vuotuisen CG-selvityksen sekä palkka- ja palkkioselvityksen laatiminen ja sisältö). Uudistuksella edistetään avoimuutta ja lisätään raportoinnin yhtenäisyyttä sekä selkeää ohjeistusta.

Yleiskuvaus suomalaisesta hallinnointikäytännöstä

Hallinnointikoodin johdantojaksoon on laadittu yhtiöiden, sijoittajien ja eri sidosryhmien tarpeisiin lyhyt, yleispiirteinen kuvaus suomalaisesta hallinnointikäytännöstä. Kuvaus sekä arvopaperimarkkinayhdistyksen kotisivuilta löytyvä yhteenveto on tarkoitettu yleisemmin markkinaosapuolten taustatiedoksi, kun taas itse hallinnointikoodin suositukset kohdistuvat hallinnointikoodia noudattaviin yhtiöihin.

Vireillä olevat säädöshankkeet

Hallinnointikoodin uudistuksessa ei ole otettu ennakkoon huomioon vireillä olevia säädöshankkeita (muun muassa muutokset osakkeenomistajien oikeuksista annettuun direktiiviin sekä ei-taloudellisen tiedon julkistamisesta annettu direktiivi ja tilintarkastusdirektiivi ja -asetus). Näiltä osin hallinnointikoodin muutostarpeet tulevat arvioitavaksi myöhemmin erikseen. Siten esimerkiksi palkitsemista koskeviin suosituksiin ei ole tässä vaiheessa tehty raportointia lukuun ottamatta asiallisia muutoksia.

Lisätietoja hallinnointikoodista:

Riikka Rannikko
Asianajaja, osakas
Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n asettaman Corporate Governance -työryhmän puheenjohtaja
p. 09 288 4270 tai 040 7311 611
riikka.rannikko@hannessnellman.com

Muut yhteyshenkilöt: kuten yllä.

AVOIMUUSDIREKTIIVIN MUUTOS - MUUTOKSIA ARVOPAPERIMARKKINALAKIIN 26.11.2015

Liikkeeseenlaskijoiden säännölliseen tiedonantovelvollisuuteen tulee muutoksia 26.11.2015, jolloin marraskuussa 2013 julkaistun avoimuusdirektiivin muutoksen implementoiva arvopaperimarkkinalain muutos tulee voimaan. Myös Nasdaq Helsinki päivittää sääntöjään.

Muutokset säännölliseen tiedonantovelvollisuuteen

Listayhtiöillä on arvopaperimarkkinalain nojalla jatkossa velvollisuus julkistaa vain tilinpäätös ja puolivuositarkastus, ja velvollisuus julkistaa neljännesvuositarkastuksia osavuositarkastuksia kumotaan. Nasdaq Helsinki on alustavassa ohjeistuksessaan ilmoittanut edellyttävänsä tilinpäätöstiedotteen julkistamista nykyiseen tapaan myös jatkossa. Taloudellinen raportointi kalenterivuodelta 2015 tapahtuu uusien säännösten mukaisesti. Yhtiöt voivat (ja monet yhtiöt aikovat) jatkossa julkistaa neljännesvuositietoja vapaaehtoisesti.

Arvopaperimarkkinalain mukainen raportointiaikataulu pidentyy kuukaudella siten, että tilinpäätökset on julkistettava ilman aiheutonta viivytystä ja viimeistään neljän kuukauden ja puolivuositarkastukset viimeistään kolmen kuukauden kuluessa raportointikauden päättymisestä. Tilinpäätöstiedote on Nasdaq Helsingin ennakkotiedon mukaan julkistettava ilman aiheutonta viivytystä ja viimeistään kolmen kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä.

Uudistuksen käytännön vaikutukset tulevat tarkentumaan myöhemmin, sillä pörssin sääntöjen mukaiset mahdolliset arvopaperimarkkinalakia tiukemmat vaatimukset sekä sijoittajien ja muiden markkinaosapuolten tarpeet voivat johtaa arvopaperimarkkinalain pakottavia säännöksiä pidemmälle ulottuvaan raportointiin. Liikkeeseenlaskijoilla on joka tapauksessa tarve julkistaa taloudellista tietoa riittävän usein ja johdonmukaisesti avoimuuden ja tehokkaan hinnanmuodostuksen turvaamiseksi sekä sisäpiiriongelmien välttämiseksi. Olennaiset muutokset tulee jatkossakin julkistaa viivytyksettä jatkuvan tiedonantovelvollisuuden perusteella.

Säännellyn tiedon saatavuus ja jakelu

Avoimuusdirektiivin implementointi tuo muutoksia myös säännellyn tiedon saatavuutta ja jakelua koskeviin säännöksiin. Arvopaperimarkkinalain 26.11.2015 voimaan tulevan muutoksen nojalla liikkeeseenlaskijoiden on pidettävä tilinpäätökset ja puolivuositarkastukset saatavilla verkkosivuillaan nykyisen viiden vuoden sijasta vähintään kymmenen vuoden ajan. Lisäksi Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen tulee perustamaan verkkoportaalin, joka toimii 1.1.2018 alkaen eurooppalaisena säännellyn tiedon yhteysivustona. Vuoden 2020 alusta lukien tilinpäätösten julkistaminen tapahtuu EU:n yhtenäistä sähköistä raportointimuotoa käyttämällä.

Muutokset liputussääntöihin

Arvopaperimarkkinalain muutos uudistaa myös liputussäännöksiä. Liputusvelvollisuus laajenee koskemaan omistuksia käteisselvitettävissä johdannaisissa sekä muissa rahoitusvälineissä, joita voidaan käyttää taloudellisen intressin hankkimiseksi listatussa yhtiössä. Lakiin lisätään samalla velvollisuus laskea yhteen osakeomistus, oikeus äänioikeuksiin ja rahoitusvälineisiin liittyvä omistus sekä ilmoittaa näiden jakautuminen eri lajeihin. Laista poistetaan velvollisuus ilmoittaa sopimuksesta tai järjestelystä, joka toteutuessaan johtaa ilmoitusrajan ylittymiseen, alittumiseen tai saavuttamiseen. Muutos poistaa siten muun muassa velvollisuuden ilmoittaa oikeuksista osakkeisiin, joita ei ole vielä laskettu liikkeeseen sekä velvollisuuden ilmoittaa osakekaupasta, josta on sovittu mutta jota ei vielä ole toteutettu.

Sanktiot

Säännöllisen tiedonantovelvollisuuden tai liputusvelvollisuuden noudattamatta jättäminen sanktioidaan entistä tehokkaammin. Sanktiona määrättävä seuraamusmaksu voi jatkossa oikeushenkilön osalta olla enintään 10 miljoonaa euroa tai 5 % liikevaihdosta ja luonnollisen henkilön osalta enintään 2 miljoonaa tai enintään kaksi kertaa suurempi kuin teolla tai laiminlyönnillä saatu hyöty, sen mukaan mikä on suurempi. Seuraamusmaksu voidaan määrätä myös oikeushenkilön johtoon kuuluvalla henkilöllä sillä edellytyksellä, että kyseinen henkilö on merkittävällä tavalla myötävaikuttanut tekoon tai laiminlyöntiin. Finanssivalvonnalle annetaan mahdollisuus kieltää osakkeisiin liittyvän äänioikeuden käyttö vakavimmissa liputusvelvollisuuden rikkomistilanteissa.

Eräiden toimialojen erityinen vuosittainen selvitys

Uutena vaatimuksena kaivannaisteollisuutta tai aarniometsien puunkorjuuta harjoittavan liikkeeseenlaskijan tulee antaa vuosittainen selvitys liikkeeseenlaskijan suorittamista maksuista niille valtioille, joissa se toimii (hallitukset ja niiden alaiset tahot). Tämä vaatimus tulee sovellettavaksi ensimmäistä kertaa vuodelta 2016 raportoitavan tiedon osalta.

Lisätietoja avoimuusdirektiivin implementoinnista:

Klaus Ilmonen
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4378 tai 040 8311 868
klaus.ilmonen@hannessnellman.com

Riikka Rannikko
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4270, 040 7311 611
riikka.rannikko@hannessnellman.com

Sonja Siggberg
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4383 tai 040 837 6967
sonja.siggberg@hannessnellman.com

Anniina Järvinen
Associate Lawyer
p. (09) 2288 4423 tai 050 377 1177
anniina.jarvinen@hannessnellman.com

MARKKINOIDEN VÄÄRINKÄYTTÖASETUS (MAR) MUUTTAA JATKUVAAN TIEDONANTOVELVOLLISUUTEEN JA SISÄPIIRIREKISTEREIHIN LIITTYVÄÄ SÄÄNTELYÄ 3.7.2016 ALKAEN

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (MAR) sekä direktiivi (MAD II) markkinoiden väärinkäytöstä tulevat voimaan 3.7.2016. Markkinoiden väärinkäyttöön liittyvät uudet säädökset, etenkin suoraan sovellettava MAR, vaikuttavat muun muassa jatkuvaan tiedonantovelvollisuuteen ja johtohenkilöiden liiketoimien raportointiin sekä julkistamiseen.

Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) on julkaissut 3.2.2015 tekniset suositukset esimerkiksi sisäpiiritiedon julkistamisen ja johtohenkilöiden kaupoista tiedottamisen osalta sekä 28.9.2015 luonnoksen tekniseksi standardiksi liittyen muun muassa sisäpiiritiedon julkistamistapaan ja julkistamisen lykkäämiseen, sisäpiiriluetteloiden muotoon ja sisältöön sekä mallin johtohenkilöiden liiketoimista raportointiin ja tiedottamiseen.

Finanssivalvonta on antanut MARIin liittyvää ohjausta Markkinat-tiedotteessaan 1/2015. Lisää ohjausta ja tietoa MAD II:n kansallisesta voimaan saattamisesta on odotettavissa loppuvuoden 2015 ja alkuvuoden 2016 aikana. Liikkeeseenlaskijoiden on varauduttava päivittämään sisäpiirisääntönsä sekä sisäiset tiedottamiseen ja sisäpiirihallintaan liittyvät menettelytapansa hyvissä ajoin alkuvuoden 2016 aikana.

Velvollisuus sisäpiiritiedon julkistamiseen - muutoksia yhtiön menettelytapoihin

MAR:n nojalla liikkeeseenlaskijoiden on julkistettava mahdollisimman pian sisäpiiritieto, joka koskee suoraan kyseistä liikkeeseenlaskijaa. Julkistamisvaatimusta sovelletaan liikkeeseenlaskijoiden, joiden osake on kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.

Sisäpiiritieto tulee MAR:n nojalla julkistaa mahdollisimman pian. MAR:iin ei sisälly arvopaperimarkkinalakiin verrattavissa olevaa sääntelyä liittyen valmisteilla oleviin asioihin. MAR:n mukaan tiedon julkistamista voidaan kuitenkin lykätä, jos

- välitön julkistaminen todennäköisesti vaarantaisi liikkeeseenlaskijan oikeutetut edut;
- julkistamisen lykkääminen ei todennäköisesti johtaisi yleisöä harhaan; ja
- liikkeeseenlaskija pystyy takaamaan kyseisen tiedon säilymisen luottamuksellisena.

ESMA on ennen MAR:in voimaantuloa julkistamassa esimerkinomaisen luettelon liikkeeseenlaskijoiden oikeutetuista eduista sekä tilanteista, joissa sisäpiiritiedon julkistamisen lykkääminen todennäköisesti johtaa yleisöä harhaan. Siten toteutuneita sisäpiirihankkeita koskevien tiedotteiden julkaisuajankohta tulee käytännössä lykkäämismenettelyn johdosta useimmissa tapauksissa säilymään samana kuin nykyään.

Käytännössä merkittävin muutos nykyiseen arvopaperimarkkinalakiin verrattuna on velvollisuus kirjata lykkäämisen perusteet. ESMA:n luonnos tekniseksi standardiksi sisältää listan seikoista, jotka yhtiön tulee lykkäämisen yhteydessä kirjata. Liikkeeseenlaskijoiden osalta tämä tarkoittaa, että yhtiön sisäisiä menettelytapoja sisäpiiritietoa sisältävän projektien määrittelyn ja pörssitiedottamisen osalta tulee päivittää kevään 2016 aikana. Käytännössä lähtökohtaisesti kaikki sisäpiiriprojektit, jotka valmistuessaan julkistetaan, edellyttävät samanaikaisesti pörssitiedotteen julkistamisen kanssa annettavaa yhtiön erillistä ilmoitusta Finanssivalvonnalle sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisestä. Oletettavasti perusteet tiedon julkistamisen lykkäämiselle tulee ilmoittaa ainoastaan Finanssivalvonnan pyynnöstä.

Johtohenkilöiden ja heidän lähipiirinsä osakekauppojen ilmoitus- ja tiedottamisvelvollisuus

Sisäpiirirekisterien osalta suurin muutos on arvopaperimarkkinalaissa säädetyin julkisen sisäpiirirekisterin lakkauttaminen. Velvollisuus ylläpitää yrityskohtaista sisäpiirirekisteriä säilyy lähes ennallaan lukuun ottamatta liikkeeseenlaskijan lukuun tai puolesta toimiville asetettavaa velvollisuutta ylläpitää erillistä sisäpiirirekisteriä.

Julkiset sisäpiirirekisterit korvataan johtohenkilöiden ja heidän lähipiirinsä velvollisuudella ilmoittaa liikkeeseenlaskijalle ja Finanssivalvonnalle kaikki heidän omaan lukuunsa tehdyt liikkeeseenlaskijan osakkeisiin tai vieraan pääoman ehtoihin instrumentteihin tai niihin liittyviin johdannaisiin tai muihin rahoitusvälineisiin liittyvät kaupat ja muut liiketoimet. Johtohenkilöillä on velvollisuus ilmoittaa kirjallisesti lähipiirilleen ilmoitusvelvollisuudesta ja säilytettävä tämä ilmoitus. Lähipiirillä on itsenäinen velvollisuus ilmoittaa tekemänsä kaupat ja muut liiketoimet liikkeeseenlaskijalle ja Finanssivalvonnalle.

Johtohenkilöillä tarkoitetaan liikkeeseenlaskijan hallinto-, johto- tai valvontaelimen jäseniä tai ylemmän tason johtajia, joilla on säännöllinen pääsy liikkeeseenlaskijaa suoraan tai välillisesti koskevaan sisäpiiritietoon ja joilla on valtuudet tehdä johdolle kuuluvia päätöksiä, jotka vaikuttavat kyseisen liikkeeseenlaskijan tulevaan kehitykseen ja liiketoimintanäkymiin.

Ilmoitusvelvollisten piiri laajenee. Johtohenkilön lähipiiriin kuuluvan henkilön määritelmään ja siten ilmoitusvelvollisuuden piiriin tulevat jatkossa kuulumaan myös niin sanotut vaikutusvalta-yhteisöt, eli yhtiöt, joiden johtotehtäviä hoitaa joko

johtohenkilö tai muu tämän lähipiiriin kuuluva henkilö. Vaikutusvaltauyhteisöt kuuluvat jatkossa lähipiiriin myös silloin, kun yhtiöt ovat listayhtiöitä. Johtohenkilön omistusosuudella kyseisessä yhtiössä ei ole merkitystä. Näin ollen esimerkiksi listayhtiön X, jonka hallituksen jäsen on toimitusjohtajana listayhtiössä Y, tulee ilmoittaa kaikki kaupat listayhtiön Y osakkeilla ja Y:n on julkistettava ne pörssitiedotteilla (ja päivittäin). Johtohenkilöillä on velvollisuus ilmoittaa kaikille vaikutusvaltauyhtiöilleen tiedot niistä yhtiöistä, joiden osakkeita ja muita rahoitusvälineitä koskevia kauppvoja vaikutusvaltauyhtiön ilmoitusvelvollisuus koskee.

Ilmoitus kaupoista ja muista liiketoimista tulee tehdä liikkeeseenlaskijalle ja Finanssivalvonnalle viipymättä ja viimeistään kolme työpäivää sen toteuttamisen (T) jälkeen. Liikkeeseenlaskijan tulee julkistaa tieto samassa ajassa eli kolmen työpäivän kuluessa kaupan toteuttamisesta. ESMAn luonnos tekniseksi standardiksi sisältää lomakkeen kaupoista ilmoittamiselle sekä tiedottamiselle. Käytännössä muutos on merkittävä sekä ilmoitusvelvollisten että listayhtiöiden kannalta. Teknisiä ratkaisumalleja ilmoitusten ja tiedotteiden automatisoimiseksi selvitetään parhaillaan.

Ilmoitusvelvollisuus alkaa, kun kalenterivuoden aikana liiketoimien yhteenlaskettu arvo ylittää 5 000 euroa, minkä jälkeiset liiketoimet tulee ilmoittaa arvosta riippumatta. Finanssivalvonta voi korottaa ilmoitusvelvollisuuden aloittamisen rajaa 20 000 euroon.

30 kalenteripäivän pituinen suljettu ikkuna lakisäätiseksi

MAR:n myötä nykyisin Nasdaq Helsingin säännöissä oleva suljetun ikkunan sääntö siirtyy lain tasolle ja samalla suljetun ikkunan aikapidentyy. MAR:n mukainen suljettu ikkuna on 30 kalenteripäivää ennen liikkeeseenlaskijan osavuosisikatsauksen tai vuositilinpäätöksen julkaisemista. Tietyissä erityistapauksissa liikkeeseenlaskija voi tapauskohtaisesti sallia liiketoimet suljetun ikkunan aikana. Tällaisia tilanteita ovat esimerkiksi henkilön vakavat rahoitusvaikeudet, jotka edellyttävät osakkeiden myyntiä välittömästi, työntekijöiden kannustinjärjestelmien tai johtoaseman edellyttämien osakkeiden hankinta taikka tilanteet, joissa arvopaperien tosiasiallinen omistus ei muutu.

MAD II:n muutokset: sisäpiiritiedon laittoman ilmaisun ja markkinoiden vääristämisen yrityksen kriminalisointi

MAD II sisältää rikosoikeudelliset seuraamukset vakavimmista tahallisista MAR:n rikkomuksista, esimerkiksi sisäpiiritiedon väärinkäytöstä ja markkinoiden vääristämisestä. Olennaisin uudistus voimassa olevaan rikoslakiin on, että sisäpiiritiedon laitton ilmaiseminen sekä markkinoiden vääristämisen yritys kriminalisoidaan. Toisin kuin MAR, MAD II edellyttää kansallista implementointia.

Lisätietoja markkinoiden väärinkäyttöasetuksesta:

Klaus Ilmonen
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4378 tai 040 8311 868
klaus.ilmonen@hannessnellman.com

Riikka Rannikko
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4270, 040 7311 611
riikka.rannikko@hannessnellman.com

Sonja Siggberg
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4383 tai 040 837 6967
sonja.siggberg@hannessnellman.com

Elina Toivakainen
Asianajaja, Senior Associate
p. (09) 2288 4596 tai 040 5944 882
elina.toivakainen@hannessnellman.com

TILANNEKATSAUS OSAKKEENOMISTAJIEN OIKEUKSIA KOSKEVAN SÄÄNTELYN MUUTOKSIIN (SHRD II)

EU:n komissio antoi keväällä 2014 ehdotuksensa osakkeenomistajien oikeuksia koskevan direktiivin 2007/36/EY muuttamiseksi (COM(2014)0213). Direktiivin tavoitteena on kannustaa listayhtiöiden osakkeenomistajia pitkäaikaiseen vaikuttamiseen yhtiöissä ja lisätä yhtiöiden avoimuutta suhteessa osakkeenomistajiinsa, helpottaa tiedonkulkua yhtiön ja osakkeenomistajien välillä sekä parantaa yhtiön vähemmistöosakkaiden suojaa. Direktiiviehdotus oli EU:n parlamentin

käsiteltävänä heinäkuussa 2015, jolloin parlamentti teki ehdotukseen muutoksia muun muassa yhtiön johdon palkitsemisen sekä lähipiiriliiketoimien osalta. Muutettu direktiiviehdotus palautettiin takaisin valiokuntakäsittelyyn. Direktiivin odotetaan tulevan voimaan aikaisintaan vuoden 2015 loppupuolella. Tämän hetkisen ehdotuksen mukaan direktiivi olisi saatettava kansallisesti voimaan 18 kuukauden kuluessa sen voimaantulosta.

Direktiivin keskeiset uudistukset ja niiden tämänhetkinen sisältö on kuvattu alla. Direktiivin ja kansallisen voimaansaattamisäännösten lopullinen sisältö on vielä auki, joten alla kuvattuun voi vielä tulla muutoksia.

Johdon palkitsemispolitiikka (say on pay)

Direktiiviehdotuksen mukaan listayhtiöiden johdon palkitsemisjärjestelmä on jatkossa hyväksyttävä yhtiökokouksessa sitovalla äänestyksellä vähintään kolmen vuoden välein. Palkitsemisjärjestelmän olisi muun muassa oltava selkeä sekä yhtiön tavoitteiden ja strategian mukainen, eikä se saa perustua ainoastaan yhtiön osakkeen arvoon ja sen muutoksiin. Parlamentissa ehdotusta kuitenkin kevennettiin antamalla jäsenvaltioille mahdollisuus säätää palkitsemisjärjestelmää koskevat yhtiökokouksen äänestykset neuvoa-antaviksi.

Listayhtiön tekemät lähipiiriliiketoimet

Lähipiiriliiketoimien osalta parlamentin hyväksymän ehdotuksen mukaan yhtiöiden on julkistettava olennaiset (*material*) lähipiiriliiketoimet viimeistään liiketoimen toteutusajankohtana. Ilmoitukseen on liitettävä raportti, jonka on laatinut joko riippumaton kolmas osapuoli, yhtiön valvontaelin (*supervisory body*) tai riippumattomien hallitusten jäsenten muodostama komitea. Raportin tulee sisältää muun muassa arvio siitä, onko liiketoimi tehty markkinaehtoisesti ja vahvistus, että liiketoimi on yhtiön ja myös sen vähemmistöosakkaiden kannalta oikeudenmukainen ja kohtuullinen (*fair and reasonable*). Jäsenvaltiot voivat lisäksi säätää, että yhtiön hallinto- tai valvontaelimen hyväksymät olennaiset liiketoimet edellyttävät yhtiökokouksen päätöstä. Lähipiiriliiketoimeen osallistuva osakkeenomistaja ei pääsäännön mukaan saisi ottaa osaa äänestykseen asiassa. Direktiiviehdotuksen mukainen lähipiiri vastaa IFRS-tilinpäätöksen laatimisen yhteydessä määriteltävää lähipiiriä.

Lähipiiriliiketoimia koskevan sääntelyn osalta keskustelua käydään kuitenkin edelleen, eli yllä kuvattuun ehdotukseen voi vielä tulla muutoksia.

Yhteisösjoiattajien ja eräiden muiden sijoittajaryhmien vaikuttamisperiaatteiden läpinäkyvyys

Direktiiviehdotus velvoittaa yhteisösjoiattajat ja omaisuudenhoitajat julkistamaan vaikuttamisperiaatteensa. Vaikuttamisperiaatteisiin olisi sisällytettävä muun muassa vaikuttamistapojen määrittely osana sijoitusstrategiaa sekä tavat, joilla yhteisösjoiattajien ja omaisuudenhoitajien tulisi käyttää äänioikeuksiaan ja valvoa kohdeyhteisöjä, myös muun kuin taloudellisen tuloksen osalta.

Osakkeenomistajien tunnistaminen

Direktiiviehdotus antaa listayhtiöille oikeuden saada selville osakkeenomistajiensa henkilöllisyys, kuitenkin huomioiden olemassa olevat kansalliset järjestelmät. Jatkossa omaisuudenhoitajilla olisi velvollisuus yhtiön pyynnöstä toimittaa hallussaan olevat osakkeenomistajien tunnistetiedot suoraan yhtiölle. Välittäjän olisi myös edistettävä osakkeenomistajien oikeuksien käyttöä, kuten oikeutta osallistua yhtiökokouksiin ja äänestää niissä. Yhtiöt saisivat oikeuden antaa yleiskuvan yhtiön omistusrakenteesta julkistamalla eri osakkeenomistajien ryhmät.

Lisätietoja osakkeenomistajan oikeudet -direktiivistä:

Klaus Ilmonen
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4378 tai 040 8311 868
klaus.ilmonen@hannessnellman.com

Riikka Rannikko
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4270, 040 7311 611
riikka.rannikko@hannessnellman.com

Sonja Siggberg
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4383 tai 040 837 6967
sonja.siggberg@hannessnellman.com

Emilia Uusitalo
Associate Lawyer
p. (09) 2288 4403 tai 050 325 5135
emilia.uusitalo@hannessnellman.com

HANNES SNELLMAN

Disclaimer: Hannes Snellman Legal Update is intended for information purposes only. It should not be relied upon as legal advice nor should it be used as a basis for any action or final decision without specifically verifying the applicability and relevant issues on their merits in each individual case.