

Standardi 5.2c

Julkinen ostotarjous ja tarjousvelvollisuus

Määräykset ja ohjeet



RAHOITUSTARKASTUS
FINANSINSPEKTIONEN
FINANCIAL SUPERVISION

SISÄLLYSLUETTELO

1	Soveltaminen	5
2	Tavoitteet	6
3	Kansainvälinen viitekehys ja alan itsesääntely	7
4	Normiperusta	9
5	Yleiset periaatteet	10
6	Julkinen ostotarjous	12
6.1	Ostotarjoussäännösten soveltamisala	12
6.2	Tasapuolinen kohtelu	14
6.3	Ostotarjouksen julkistaminen	15
6.3.1	<i>Ostotarjouksen tai sitä koskevien suunnitelmien julkistaminen ja tiedoksi antaminen</i>	15
6.3.2	<i>Tarjousvastikkeen suorittamisesta varmistautuminen</i>	16
6.4	Tarjousaika	17
6.4.1	<i>Tarjousmenettelyn aloittaminen</i>	17
6.4.2	<i>Tarjousaika ja sen jatkaminen tai keskeyttäminen</i>	17
6.4.3	<i>Rahoitustarkastuksen määräys tarjousajan pidentämisestä</i>	18
6.5	Ostotarjouksen ehdot	19
6.6	Kilpaileva ostotarjous	20
6.7	Ostotarjouksen tuloksen julkistaminen	21

6.8	Ostotarjoukseen liittyvät julkiset lausunnot	22
7	Osakkeenomistajan tarjousvelvollisuus	23
7.1	Säännöksen soveltamisala	23
7.2	Tarjousvelvollisuuden syntyminen	24
7.3	Ääniosuuden laskeminen	26
7.4	Päätös tarjousvelvollisesta	28
7.5	Tarjousvelvollisuudesta myönnettävät poikkeukset	28
7.6	Menettely pakollisessa ostotarjouksessa	29
8	Tarjousvastike	31
8.1	Yleistä	31
8.2	Tarjousvastike vapaaehtoisessa ostotarjouksessa	32
8.3	Tarjousvastike pakollisessa ostotarjouksessa	33
8.3.1	<i>Yleistä</i>	33
8.3.2	<i>Tarjousvastikkeen vähimmäismäärään vaikuttavat erityiset syyt</i>	34
8.3.3	<i>Ilmoitus hankituista arvopapereista Rahoitustarkastukselle</i>	35
8.4	Korotus- ja hyvitysvelvollisuus	35
8.5	Arvopaperivastikkeen arvostaminen	36
8.5.1	<i>Yleistä</i>	36
8.5.2	<i>Korkein maksettu hinta</i>	37
8.5.3	<i>Korotusvelvollisuus</i>	37
8.5.4	<i>Hyvitysvelvollisuus</i>	37
9	Tarjousasiakirja	38

10 Lisätiedot _____ 40

11 Muutoshistoria _____ 41

1

SOVELTAMINEN

*Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007*

(1) Tätä standardia sovelletaan osakkeenomistajaan tai muuhun luonnolliseen tai oikeushenkilöön, joka vapaaehtoisesti tai arvopaperimarkkinalain (495/1989, AML) 6 luvun 10 §:n velvoittamana tarjoutuu julkisesti ostamaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita tai AML:n 6 luvun 1 §:ssä tarkoitettuja osakkeisiin oikeuttavia arvopapereita, sekä tällaisen julkisen ostotarjouksen kohteena olevaan yhtiöön (kohdeyhtiö), sen osakkeenomistajaan sekä kohdeyhtiön tai julkisen ostotarjouksen tekijän neuvonantajana toimivaan arvopaperinvälittäjään.

*Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007*

(2) AML:n muuttamisesta annetun lain 442/2006 voimaantulosäännöksen mukaisena kolmen vuoden siirtymäaikana standardia sovelletaan lisäksi voimaantulosäännöksen tarkoittamaan osakkeenomistajaan, jonka osuus on 17.2.2006 tai sen jälkeen mutta ennen 1.7.2006 kasvanut yli kolmen kymmenesosan tai yli puolen julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön äänimäärästä sekä osakkeenomistajaan, jonka osuus julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön äänimäärästä on 1.7.2006 ollut yli puolet mutta ei yli kahta kolmasosaa.

*Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007*

(3) Standardia sovelletaan AML:n 1 luvun 1 §:n mukaista AML:n soveltamisalaa vastaavassa laajuudessa osakkeenomistajaan, muuhun AML:n 6 luvun 1 §:ssä tarkoitettuun luonnolliseen tai oikeushenkilöön, kohdeyhtiöön sekä arvopaperinvälittäjään myös silloin, kun suomalaisen yhtiön osakkeet on otettu julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi muussa valtiossa kuin Suomessa.

2 TAVOITTEET

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(1) Tässä standardissa käsitellään julkisiin ostotarjouksiin liittyviä yleisiä periaatteita sekä julkisen ostotarjouksen tekemiseen, osakkeenomistajan tarjousvelvollisuuteen ja tarjousvastikkeen määrittämiseen liittyviä periaatteita, menettelytapoja ja tiedonantovelvollisuutta. Lisäksi tässä standardissa esitetään Rahoitustarkastuksen suosituksia ja tulkintoja julkisia ostotarjouksia koskevista säännöksistä ja niiden soveltamisesta.

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(2) Julkista ostotarjousta koskevan sääntelyn ja tämän standardin tavoitteena on edistää sijoittajansuojaa julkisissa ostotarjouksissa sekä tukea julkisten ostotarjousten toteuttamista. Tarjousvelvollisuutta koskevan sääntelyn ja tämän standardin tavoitteena on edistää sijoittajansuojaa tilanteessa, jossa määräysvalta tai merkittävä äänivalta julkisen kaupankäynnin kohteena olevassa yhtiössä keskittyy tai siirtyy.

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(3) Standardissa esitettyjen suositusten ja tulkintojen tavoitteena on linjata hyvää arvopaperimarkkinatapaa ja sitä kautta edistää sijoittajien tiedonsaantia ja markkinoiden luotettavuutta.

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(4) Julkisissa ostotarjouksissa esiintyy usein yksittäistapauksiin liittyviä kysymyksiä, joihin ei ole mahdollista ottaa kantaa yleisellä tasolla tässä standardissa. Rahoitustarkastus antaa erikseen tulkintoja tai kirjallisia lausuntoja julkisia ostotarjouksia koskevien säännösten sekä tämän standardin suositusten soveltamisesta yksittäistapauksessa. Jos salassapitosäännökset eivät muuta edellytä, Rahoitustarkastus julkistaa tällaisia yksittäistapauksiin liittyviä tulkintojaan Internet-sivustonsa tulkintarekisterissä¹.

¹ Rahoitustarkastuksen tulkintarekisteri ei ole standardin voimaantuloa hetkellä vielä käytössä. Linkki tulkintarekisteriin tullaan lisäämään standardiin, kun tulkintarekisteri on julkaistu.

3

KANSAINVÄLINEN VIITEKEHYS JA ALAN ITSESÄÄNTELY

*Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007*

(1) Standardissa on otettu huomioon International Organisation of Securities Commissionsin (IOSCO) tavoitteita ja periaatteita arvopaperisääntelystä (Objectives and Principles of Securities Regulation, helmikuu 2002). Erityisesti on kiinnitetty huomiota periaatteeseen 14, joka käsittelee riittävien, oikeiden ja ajantasaisten tietojen antamista liikkeeseenlaskijan taloudellisesta asemasta ja muista sen arvopaperien arvoon vaikuttavista olennaisista seikoista. Sen mukaan keskeisiä sääntelyn kohteita tulisi olla muun muassa määräysvallan hankkiminen yhtiössä. Osakkeenomistajille tulisi taata myös riittävä aika ja olennaiset tiedot tarjouksen edullisuuden arvioimiseksi. Osakkeenomistajia tulisi niin ikään kohdella tasavertaisesti.

*Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007*

(2) Standardissa on otettu huomioon myös muiden Euroopan talousalueen valtioiden, erityisesti Ruotsin ja Ison-Britannian, julkisiin ostotarjouksiin liittyviä sääntöjä, suosituksia, tulkintoja ja käytäntöjä. Ruotsissa julkisia ostotarjouksia koskevat markkinapaikkojen säännöt perustuvat Näringslivet's Borskommittén aiemmin antamiin sääntöihin "Regler rörande offentliga erbjudanden om aktieförvärv" sekä Aktiemarknadsnämndenin tulkintakäytäntöön. Isossa-Britanniassa puolestaan julkisissa ostotarjouksissa noudatettavista menettelyistä säädetään The City Code on Takeovers and Mergers -säännöissä, jotka on antanut The Panel on Takeovers and Mergers.

*Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007*

(3) AML:n 6 luvun 17 §:n mukaan Keskuskauppakamarin yrityskauppalautekunta antaa hyvän arvopaperimarkkinatavan noudattamisen edistämiseksi suosituksia ja lausuntoja, jotka koskevat kohdeyhtiön johdon toimintaa julkisessa ostotarjouksessa ja määräysvallan ylläpitämistä koskevia sopimusperusteisia rakenteita, tai joilla ohjataan yrityskauppatilanteissa noudatettavia yhtiöoikeudellisia menettelytapoja. Lautakunta voi lisäksi antaa hakemuksesta ratkaisusuositusta myös suositukseen liittyvissä yksittäisissä kysymyksissä. Rahoitustarkastus on tässä standardissa soveltuvin osin ottanut huomioon lautakunnan suositukset.

*Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007*

(4) AML:n 6 luvun 17 §:n säännöksellä on pyritty estämään se, että Rahoitustarkastukselle ja Keskuskauppakamarin yrityskauppautakunnalle syntyisi päällekkäinen toimivalta yksittäisessä kysymyksessä. Toimivaltajaon lähtökohtana on ollut, että Rahoitustarkastus valvoo AML:n 7 luvun 1 §:n nojalla AML:n säännösten noudattamista ja Keskuskauppakamarin yrityskauppautakunta ohjaa yrityskauppatilanteissa noudatettavia yhtiöoikeudellisia menettelytapoja.

4

NORMIPERUSTA

*Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007*

(1) Julkisia ostotarjouksia koskeva kansallinen sääntely perustuu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin julkisista ostotarjouksista (ostotarjousdirektiivi)².

*Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007*

(2) Kansallisessa lainsäädännössä julkisista ostotarjouksista ja tarjousvelvollisuudesta säädetään AML:n 6 luvussa. Tarjousasiakirjan sisällöstä ja julkistamisesta sekä Euroopan talousalueella hyväksytyyn tarjousasiakirjan vastavuoroisesta tunnustamisesta säädetään valtiovarainministeriön asetuksella 479/2006.

*Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007*

(3) Rahoitustarkastuksen tehtävänä on ohjata rahoitusmarkkinoilla toimivia noudattamaan toiminnassaan hyviä menettelytapoja. Rahoitustarkastuksen yleinen ohjeidenanto-oikeus sisältyy tähän velvollisuuteen.

² Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/25/EY (32004L0025); EUVL N:o L 142, 30.4.2004, s. 12.

5

YLEISET PERIAATTEET

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(1) Arvopapereita ei saa hankkia elinkeinotoiminnassa antamalla totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja taikka käyttämällä hyvän tavan vastaista tai muuten sopimatonta menettelyä.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(2) Julkisissa ostotarjouksissa on noudatettava seuraavia periaatteita³:

- a) Kaikkia kohdeyhtiön samanlajisten arvopaperien haltijoita on kohdeltava tasapuolisesti. Lisäksi muita arvopaperien haltijoita on suojattava, kun henkilö hankkii määräysvallan yhtiössä.
- b) Kohdeyhtiön arvopaperien haltijoilla on oltava riittävästi aikaa ja tietoja voidakseen tehdä asianmukaisiin tietoihin perustuvan päätöksen tarjouksesta. Kohdeyhtiön hallinto- tai johtoelimen on, kun se neuvoo arvopaperien haltijoita, esitettävä näkemyksensä tarjouksen toteutumisen vaikutuksista työllisyyteen, työehtoihin ja yhtiön toimipaikkojen sijaintiin.
- c) Kohdeyhtiön hallinto- ja johtoelimen on toimittava koko yhtiön edun mukaisesti eikä se saa evätä arvopaperien haltijoilta mahdollisuutta tehdä päätöstään tarjousehtojen arvioinnin perusteella.
- d) Kohdeyhtiön, tarjouksen tekijän tai muun tarjouksen vaikutuspiirissä olevan yhtiön arvopaperien markkinoille ei saa aiheuttaa vääristymiä siten, että arvopaperikurssi nousee tai laskee keinotekoisesti ja markkinoiden tavanomainen toiminta häiriintyy.
- e) Tarjouksen tekijä saa julkistaa tarjouksen vasta varmistuttuaan siitä, että se voi suorittaa täysimääräisesti kaikki mahdollisesti tarjottavat rahavastikkeet, ja toteutettuaan kaikki kohtuudella vaadittavat toimenpiteet varmistaakseen kaikkien muuntyyppisten vastikkeiden suorittamisen.
- f) Kohdeyhtiön arvopapereita koskeva tarjous ei saa kohtuuttoman pitkään estää yhtiötä harjoittamasta liiketoimintaansa.

³ Ostotarjousdirektiivin 3 artikla.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(3) AML:n 2 luvun 1 §:n säännös koskee myös julkisen ostotarjouksen tekijää. Vastaavasti AML:n 4 luvun 1 §:n säännös kieltää hyvän tavan vastaisen menettelyn arvopaperien kaupassa ja sijoituspalvelun tarjoamisessa.

Suositus*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(4) Hyvän tavan mukainen menettely julkisissa ostotarjouksissa edellyttää yleensä, että ostotarjouksen tekijä ja ostotarjouksen osapuolten neuvonantajina toimivat arvopaperinvälittäjät noudattavat tässä standardissa annettuja suosituksia sekä Keskuskauppakamarin yrityskauppalautakunnan antamia suosituksia ja lausuntoja. Arvopaperinvälittäjän ei tulisi toimia neuvonantajana ostotarjouksessa, jossa ei noudateta AML:n säännöksiä tai jossa toimitaan hyvän tavan vastaisesti.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(5) Jäsenvaltioiden on noudatettava ostotarjousdirektiivin täytäntöönpanossa ostotarjousdirektiivin 3 artiklassa säädettyjä yleisiä periaatteita. Rahoitustarkastus noudattaa näitä periaatteita poikkeuslupaharkinnassaan sekä soveltaessaan muutoin AML:n 6 luvun säännöksiä.

6

JULKINEN OSTOTARJOUS

6.1 Ostotarjoussäännösten soveltamisala

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(1) AML:n 6 luvun säännökset julkisesta ostotarjouksesta koskevat jokaista, joka tarjoutuu julkisesti ostamaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita. Lisäksi säännökset koskevat jokaista, joka tarjoutuu julkisesti ostamaan osakkeisiin oikeuttavia arvopapereita, jos näiden osakkeisiin oikeuttavien arvopaperien liikkeeseenlaskija on sama kuin osakkeiden liikkeeseenlaskija ja joko osakkeet tai osakkeisiin oikeuttavat arvopaperit ovat julkisen kaupankäynnin kohteena. AML 6 luvun säännöksiä sovelletaan soveltuvin osin myös silloin, kun osakeyhtiö on päättänyt hankkia omia osakkeitaan julkisella ostotarjouksella.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(2) AML:n 6 luvun säännöksiä henkilöstölle tiedottamisesta, ostotarjousta koskevasta kohdeyhtiön hallituksen lausunnosta, tarjousvelvollisuudesta sekä ostotarjoussäännöksiä koskevista poikkeuksista⁴ sovelletaan myös silloin, kun suomalaisen yhtiön osakkeet tai osakkeeseen oikeuttavat arvopaperit ovat julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena muussa valtiossa kuin Suomessa.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(3) Julkista kaupankäyntiä vastaavaa kaupankäyntiä Euroopan talousalueella on kaupankäynti rahoitusvälineiden markkinoista annetussa direktiivissä (2004/39/EY) tarkoitetuilla säännellyillä markkinoilla (regulated market). AML:n säännöksiä ei siten sovelleta silloin, kun suomalaisen yhtiön arvopaperi on Euroopan talousalueella kaupankäynnin kohteena vain muilla kuin direktiivissä tarkoitetuilla säännellyillä markkinoilla. Julkista kaupankäyntiä vastaava kaupankäynti Euroopan talousalueen ulkopuolella arvioidaan tarvittaessa tapauskohtaisesti sillä perusteella, missä määrin kaupankäyntiä ja arvopaperin liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuutta koskevat säännökset vastaavat direktiivissä tarkoitettujen säänneltyjen markkinoiden vaatimuksia.

⁴ AML 6:3.2, AML 6:4.3, AML 6:6, AML 6:9.2, AML 6:10 sekä AML 6:15–16.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(4) AML:n 6 luvun säännöksiä sovellettaessa osakkeeseen oikeuttava talletustodistus (depository receipt) rinnastetaan osakkeeseen.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(5) AML:n 6 luvun säännöksiä sovelletaan AML:n 6 luvun 16 §:ssä säädetyin rajoituksin myös silloin, kun ulkomaisen yhtiön osake tai osakkeeseen oikeuttava arvopaperi on julkisen kaupankäynnin kohteena Suomessa.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(6) AML 6 luvun 16 §:ssä on kuitenkin rajattu ostotarjous säännösten soveltamista yhtiöihin, joiden yhtiöoikeudellinen kotipaikka on toisessa Euroopan talousalueen valtiossa. Tällaisessa tapauksessa tarjousvelvollisuuden synnyttävä ääniosuus sekä poikkeukset tarjousvelvollisuudesta määräytyvät yhtiön yhtiöoikeudellisen kotipaikan säännösten perusteella. Jos tällaisen yhtiön osake tai osakkeeseen oikeuttava arvopaperi on julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena myös muussa Euroopan talousalueen valtiossa kuin Suomessa, tarjousvastiketta, korotus- ja hyvitysvelvollisuutta sekä pakollisessa ostotarjouksessa noudatettavia menettelyjä koskevat säännökset⁵ määräytyvät ostotarjousdirektiivin 4 artiklan lainvalintasäännösten mukaisesti.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(7) Rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuksen AML:n 6 luvun säännösten soveltamisesta, jos ostotarjousdirektiivin 4 artiklan lainvalintasäännösten mukainen toimivaltainen jäsenvaltio on muu kuin Suomi. Poikkeus voidaan myöntää myös silloin, jos kohdeyhtiön arvopaperien haltijoiden asemaa suojataan muussa valtiossa sovellettavien AML:n 6 luvun säännöksiä vastaavien säännösten nojalla. Lisäksi Rahoitustarkastus voi muutoin erityisestä syystä myöntää poikkeuksen AML:n 6 luvussa säädetyistä velvollisuuksista.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(8) Julkiseksi ostotarjoukseksi katsotaan tarjous, joka on tehty esimerkiksi julkisissa tiedotusvälineissä tai tarjouksen tekijän tiedossa oleville arvopaperien haltijoille osoitetuissa kirjeissä. Julkiseksi ostotarjoukseksi ei katsota tarjousta, joka tehdään hyvin suppealle ja erikseen nimetyille joukolle arvopaperien haltijoita. Tällaisena voidaan pitää joukkoa, jonka kanssa ostotarjouksen tekijä voi neuvotella kaupan ehdoista erikseen.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(9) Osakkeenomistajien asema ja tiedontarve tilanteessa, jossa jollekin osakkeenomistajalle on yhtiöjärjestyksen lunastusvelvollisuuslausekkeen (ns. myrkkypilleri) perusteella syntynyt velvollisuus ostaa osakkeita, ovat samankaltaiset kuin julkisessa ostotarjouksessa. Julkista ostotarjousta koskevia säännöksiä on noudatettava myös silloin soveltuvin osin ja yhtiöjärjestyksen määräykset huomioon ottaen.

Suositus

Annettu: 19.10.2004
Voimaan: 1.3.2005

(10) Myös yhteismyynnissä, jossa yhden vaikutusvaltaa kohdeyhtiössä tavoittelevan ostajan tai samassa tarkoituksessa yksissä tuumin toimivien ostajien

⁵ AML 6: 11–14.

asiamies kerää osakkeenomistajilta myyntitoimeksiantoja ja sitä kautta osakkeita välittääkseen ne sittemmin ostajalle tai yksissä tuumin toimiville ostajille, on noudatettava soveltuvin osin julkista ostotarjousta koskevia säännöksiä.

6.2 Tasapuolinen kohtelu

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(11) Julkisen ostotarjouksen tekijä ei saa asettaa tarjouksen tarkoittamien arvopaperien haltijoita eriarvoiseen asemaan.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(12) Rahoitustarkastus katsoo tasapuolisen kohtelun vaatimuksen edellyttävän, että ostotarjous on tehtävä kaikille kohdeyhtiön arvopaperien haltijoille, jotka omistavat ostotarjouksen tarkoittamaa arvopaperilajia. Tarjous voi kuitenkin koskea vain tiettyä arvopaperilajia.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(13) Jos tarjous koskee kaikkia julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita, se tulisi ulottaa myös niihin osakkeisiin, jotka ennen tarjousajan päättymistä merkitään tai saadaan kohdeyhtiön liikkeeseen laskemien sen osakkeisiin oikeuttavien arvopaperien perusteella.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(14) Tasapuolisen kohtelun vaatimus edellyttää myös, että ostotarjouksen ehtojen on oltava yhteneväiset. Rajoitettu tai ehdollinen tarjous ei vielä sinänsä saata arvopaperin haltijoita eriarvoiseen asemaan. Tarjous voi siten koskea esimerkiksi vain tiettyä osaa arvopaperin haltijoiden arvopapereista, jos rajoitus on sama kaikille arvopaperin haltijoille. Jos esimerkiksi osittaisessa ostotarjouksessa hyväksynät kattavat suuremman määrän arvopapereita kuin ostotarjouksen tekijä on tarjoutunut ostamaan, hyväksynät tulee lähtökohteisesti toteuttaa niin, että kaikilta tarjouksen hyväksyneiltä arvopaperien haltijoilta hankitaan suhteellisesti sama määrä arvopapereita.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(15) Tasapuolisen kohtelun toteutumista arvioitaessa otetaan huomioon myös ostotarjouksen tekijän ja tarjouksen kohteena olevien arvopaperien haltijoiden väliset ostotarjouksen ulkopuolella tehdyt sopimukset ja järjestelyt, jos niillä on yhteys ostotarjoukseen. Näin ollen ostotarjouksen tekijä ei voi esimerkiksi ostotarjousta edeltävissä osakekaupoissa sopia erityisistä näille osakkeenomistajille myönnettävistä etuuksista, jos tällaiset etuudet johtavat siihen, että nämä osakkeenomistajat saavat tosiasiallisesti paremman vastikkeen kuin ostotarjouksessa tarjotaan.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(16) Tilanteessa, jossa osakeyhtiö hankkii omia osakkeitaan julkisella ostotarjouksella, tasapuolisen kohtelun vaatimus toteutuu käytännössä osakeyhtiölain (624/2006) 1 luvun 7 §:ssä säädetyn osakkeenomistajien yhdenvertaisuusperiaatteen kautta.

Sitova

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(17) Tasapuolisen kohtelun vaatimukseen liittyviä tarjousvastiketta koskevia kysymyksiä käsitellään tarkemmin tämän standardin luvussa 8.

6.3 Ostotarjouksen julkistaminen

6.3.1 Ostotarjouksen tai sitä koskevien suunnitelmien julkistaminen ja tiedoksi antaminen

Sitova

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(18) Päätös julkisesta ostotarjouksesta on julkistettava välittömästi ja annettava tiedoksi kohdeyhtiölle, asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle sekä Rahoitustarkastukselle. Julkistamisen jälkeen päätös on annettava tiedoksi sekä kohdeyhtiön että tarjouksen tekijän henkilöstön edustajalle tai henkilöstölle.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(19) Tarjouksen julkistamisessa noudatetaan soveltuvin osin AML:n 2 luvun 7 §:n mukaista menettelyä, jonka mukaan tieto ostotarjouksesta on toimitettava julkisen kaupankäynnin järjestäjälle ja keskeisille tiedotusvälineille. Silloin kun ostotarjouksen tekijän arvopaperit eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena, julkisen kaupankäynnin järjestäjällä on velvollisuus julkistaa sille toimitettu tieto julkisen kaupankäynnin kohteena olevaa yhtiötä koskevasta julkisesta ostotarjouksesta. Velvollisuus antaa tarjous tiedoksi henkilöstön edustajalle tai henkilöstölle koskee ostotarjouksen tekijää ja kohdeyhtiötä kumpaa-kin omalta osaltaan. Ostotarjouksen tekijällä ei siten ole velvollisuutta antaa tarjousta tiedoksi kohdeyhtiön henkilöstön edustajalle tai henkilöstölle.

Suositus

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(20) Jos julkista ostotarjousta suunnitteleva julkistaa ostotarjoukseen liittyviä aikeitaan, sen tulisi samalla julkistaa tiedossaan olevat ostotarjouksen edullisuuden arviointiin olennaisesti vaikuttavat seikat. Myös ostotarjoussuunnitelmien toteutumiseen liittyvistä epävarmuustekijöistä tulisi tällöin kertoa.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(21) Julkistamis- ja tiedonantovelvollisuus koskee päätöstä julkisen ostotarjouksen tekemisestä. Ennen AML:n 6 luvun 3 §:n mukaista julkistamista ostotarjousta suunnitteleva voi myös julkistaa suunnittelewansa ostotarjousta. Tällaisia ostotarjoussuunnitelmia koskevien tietojen julkistamisessa on kuitenkin syytä ottaa huomioon kurssin vääristämisen kieltoa koskevat säännökset⁶ sekä tämän standardin 5 luvun yleiset periaatteet. Siksi julkisiin ostotarjouksiin liittyviä suunnitelmia julkistettaessa tulee kiinnittää huomiota esimerkiksi siihen, että osapuolet pystyvät julkistettavien tietojen perusteella arvioimaan, millä todennäköisyydellä ostotarjous myöhemmin julkistetaan sekä mikä on mahdollisen tarjouksen ajankohta. Myös silloin, kun ostotarjousta koskevia suunnitelmia joudutaan julkistamaan siksi, että tieto suunnitellusta ostotarjouksesta on vuotanut tai on vaarassa vuotaa ulkopuolisille, tulee pyrkiä siihen,

⁶ AML 5 luku ja rikoslain 51 luku.

että julkistettava tieto ei aiheuttaisi häiriöitä ostotarjouksen tekijän tai kohdeyhtiön arvopaperien markkinoiden tavanomaiselle toiminnalle. Velvollisuus antaa ostotarjous tiedoksi henkilöstön edustajalle tai henkilöstölle ei koske ostotarjousta koskevien suunnitelmien julkistamista.

6.3.2 Tarjousvastikkeen suorittamisesta varmistautuminen

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(22) Ennen ostotarjouksen julkistamista ostotarjouksen tekijän tulee varmistautua siitä, että se voi suorittaa täysimääräisesti mahdollisesti tarjottavan rahavastikkeen ja toteuttaa kaikki kohtuudella vaadittavat toimenpiteet varmistaakseen muuntyyppisen vastikkeen suorittamisen.

Suositus*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(23) Jos ostotarjouksen rahoitus on ehdollinen, ostotarjouksen tekijän tulisi ostotarjouksen julkistamisen yhteydessä julkistaa ostotarjouksen rahoitukseen liittyvät ostotarjouksen arvioinnin kannalta olennaiset ehdot ja epävarmuustekijät.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(24) Rahavastikkeen osalta ostotarjouksen tekijällä tulee olla käytettävissään riittävät käteisvarat tai sen tulee olla sopinut riittävällä varmuudella rahoitusjärjestelyistä tarjouksen toteuttamiseksi. Rahavastiketta vastaavan rahamäärän ei kuitenkaan vielä ostotarjouksen julkistamisen hetkellä tarvitse olla ostotarjouksen tekijän hallussa. Rahavastikkeen rahoitusjärjestely voi myös olla ehdollinen. Ehdollisuus voi koskea sitä, että ostotarjous toteutuu ehtojensa mukaisesti. Lisäksi ostotarjouksen rahoitukseen voi sisältyä muita rahoitusmarkkinoilla tavanomaisesti käytettyjä ehtoja, kuten esimerkiksi ehto, ettei rahoitusmarkkinoilla tai kohdeyhtiössä tapahdu olennaisia haitallisia muutoksia. Nämä ehdot on kuvattava ostotarjousta julkistettaessa sekä tarjousasiakirjassa.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(25) Arvopaperivastikkeen osalta ostotarjouksen tekijän tulee toteuttaa kaikki kohtuudella vaadittavat toimenpiteet varmistaakseen arvopaperivastikkeen suorittamisen. Esimerkiksi osakevastikkeen osalta tämä tarkoittaa sitä, että ostotarjouksen julkistamisen yhteydessä ostotarjouksen tekijä tarvittaessa kutsuu tai sitoutuu kutsumaan yhtiökokouksen koolle päättämään suunnatus-ta osakeannista. Jos ostotarjouksen tekijällä on erityistä aiheutta olettaa, että ehdotettua järjestelyä ei tule yhtiökokouksessa kannattamaan riittävä määrä osakkeenomistajia, ostotarjouksen tekijän tulisi ennen ostotarjouksen julkistamista myös selvittää – sisäpiirintiedon käyttöä koskevat säännökset huomioon ottaen – sellaisten osakkeenomistajien kanta suunniteltuun ostotarjoukseen, joiden myötävaikutusta käytännössä tarvitaan yhtiökokouspäätösten aikaansaamiseksi.

6.4 Tarjousaika

6.4.1 Tarjousmenettelyn aloittaminen

Suositus*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(26) Rahoitustarkastus katsoo hyvän arvopaperimarkkinatavan edellyttävän, ettei ostotarjouksen tekijä viivyttelä aiheettomasti ostotarjousmenettelyn aloittamisessa. Jotta ostotarjous ei häiritsisi kohtuuttoman pitkään kohdeyhtiön toimintaa eikä aiheuttaisi häiriöitä kohdeyhtiön arvopaperien hinnanmuodostukseen, ostotarjousmenettely tulisi aloittaa kohtuullisen ajan kuluessa ostotarjouksen julkistamisesta. Ostotarjouksen tekijän tulisi ostotarjousta julkistaessaan esittää arvio siitä, milloin tarjousmenettely tullaan aloittamaan.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(27) Ajan kohtuullisuus riippuu muun muassa ostotarjouksessa tarjottavasta vastikkeesta. Tarjousasiakirja ja mahdollinen arvopaperien tarjoamiseen liittyvä esite tulee laatia ja jättää toimivaltaisen viranomaisen hyväksyttäväksi viivyttelämättä. Pakollisissa ostotarjouksissa tarjousmenettely on aloitettava kuukauden kuluessa ostotarjouksen julkistamisesta. Myös vapaaehtoisissa käteistarjouksissa kohtuulliseksi ajaksi voidaan yleensä katsoa ainakin se, että tarjousmenettely aloitetaan kuukauden kuluessa ostotarjouksen julkistamisesta. Arvopaperitarjouksissa esitteen laatimiseen ja hyväksyttämiseen kuluva aika saattaa olla pidempi kuin kuukausi. Joissakin tapauksissa voi myös olla perusteltua odottaa esimerkiksi kilpailuviranomaisen lupakäsittelyn etenemistä ennen ostotarjousmenettelyn aloittamista. Viivytyksien tarjousmenettelyn aloittamisessa tulee tällöin kuitenkin aina perustella ostotarjoukseen liittyvien tiedotteiden julkistamisen yhteydessä.

6.4.2 Tarjousaika ja sen jatkaminen tai keskeyttäminen

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(28) Ostotarjouksen tekijä määrittää tarjousajan keston. Ostotarjouksen ehdoissa voidaan varata mahdollisuus jatkaa tarjousaikaa tai keskeyttää se. Tarjousajan jatkamista tai keskeyttämistä koskeva menettely tulee kuvata ostotarjouksen ehdoissa.

Suositus*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(29) Tarjousajan jatkamista koskeva ilmoitus tulisi tehdä varsinaisen tarjousajan kuluessa. Jos ostotarjouksen ehtoihin sisältyneen omistus- tai ääniosuusehdon täyttymisen varmistaminen sitä edellyttää, tarjousajan jatkamista koskeva ilmoitus voidaan kuitenkin tehdä viimeistään tarjousajan päättymistä seuraavana toisena pankkipäivänä.

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(30) Tarjousajan keston (mahdollinen jatkettu tarjousaika mukaan lukien) on oltava vähintään kolme viikkoa ja enintään kymmenen viikkoa. Erityisestä syystä ostotarjous voi olla voimassa enemmän kuin kymmenen viikkoa edellyttäen, että liiketoiminnan harjoittaminen kohdeyhtiössä ei vaikeudu kohtuuttoman kauan. Tieto ostotarjouksen voimassaolon päättymisestä tulee tällöin julkistaa vähintään kaksi viikkoa ennen voimassaoloajan päättymistä.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(31) Erityinen syy jatkaa tarjousaikaa yli kymmenen viikon voi olla esimerkiksi se, että ostotarjouksen toteuttamiselle on erityisiä esteitä. Jos ostotarjouksen toteuttaminen edellyttää lupaa esimerkiksi kilpailuviranomaiselta, voi ostotarjouksen tekijä jatkaa tarjousaikaa siihen saakka, kunnes viranomaiskäsittely on päättynyt ja ostotarjouksen tekijällä on ollut mahdollisuus arvioida mahdollisten kilpailuviranomaisen lupaan sisältyneiden ehtojen kohtuullisuutta.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(32) Tarjousaikaa voidaan jatkaa yli kymmenen viikon joko niin, että tarjousaika jatkuu toistaiseksi, tai niin, että tarjousaika päättyy erikseen määrättyinä päivinä vähintään kahden viikon kuluttua tarjousajan jatkamista koskevasta ilmoituksesta. Jos ostotarjouksen voimassaoloa jatketaan toistaiseksi, tulee tieto tarjousajan päättymisestä julkistaa vähintään kaksi viikkoa etukäteen.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(33) Ehdollisessa ostotarjouksessa tarjouksen tekijä voi kansainvälisen käytännön mukaisesti jatkaa ostotarjouksen voimassaoloa sen jälkeen, kun ostotarjouksen ehdot ovat täyttyneet ja ostotarjous on muuttunut ehdottomaksi. Tällainen menettely voi helpottaa erityisesti vähittäisjohdattajien mahdollisuutta reagoida tilanteeseen. Ostotarjouksen ehdottomuus voi tällöin olla sellainen erityinen syy, joka oikeuttaa ostotarjouksen tekijän jatkamaan tarjousaikaa yli kymmenen viikon.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(34) Jos ostotarjouksen tekijä päättää keskeyttää tarjousajan tai jatkaa sitä kymmenen viikon aikarajan puitteissa, tulisi tieto tarjousajan päättymisestä julkistaa vähintään viisi pankkipäivää ennen tarjousajan päättymistä, jotta ostotarjouksen kohteena olevien arvopaperien haltijoilla olisi riittävä aika reagoida tilanteeseen.

6.4.3 Rahoitustarkastuksen määräys tarjousajan pidentämisestä

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(35) Rahoitustarkastus voi kohdeyhtiön hakemuksesta määrätä ostotarjouksen voimassaoloajan pidentämisestä, jotta kohdeyhtiö voi kutsua koolle yhtiökokouksen tarkastelemaan ostotarjousta.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(36) Määräys ostotarjouksen voimassaoloajan pidentämisestä voi tulla kyseeseen esimerkiksi silloin, jos kohdeyhtiön yhtiökokousta ei muutoin ostotarjouksen voimassaoloaikana ehdittäisi kutsua koolle käsittelemään ostotarjousta. Vastaavasti ostotarjouksen voimassaoloajan pidentämistä koskeva määräys voi tulla kyseeseen silloin, jos yhtiökokouksen koolle kutsuminen on perusteltua tarjousaikana ilmenevien seikkojen johdosta. Tällaisia seikkoja voivat olla esimerkiksi kilpaileva ostotarjous tai kohdeyhtiön yksittäistä liiketoimintoa koskeva ostotarjous.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(37) Kohdeyhtiön johdolla on osakeyhtiölain mukaan velvollisuus huolellisesti toimien edistää kohdeyhtiön etua. Siksi Rahoitustarkastus pääsääntöisesti antaa tarjousajan pidentämistä koskevan määräyksen silloin, kun yhtiöko-

us on kutsuttu koolle kohdeyhtiön hallituksen tai hallintoneuvoston aloitteesta. Tilanteissa, joissa kohdeyhtiön osakkeenomistajat ovat osakeyhtiölain mukaisesti vaatineet yhtiökokouksen koolle kutsumista, Rahoitustarkastus kiinnittää erityistä huomiota siihen, mistä asioista yhtiökokouksen on määrä päättää.

Suositus*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(38) Kohdeyhtiön tulisi hakea tarjousajan jatkamista koskevaa määräystä ilman aiheetonta viivytystä. Hakemuksessa on kuvattava, mitä asioita yhtiökokous tulee käsittelemään.

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(39) Ostotarjouksen tekijällä on tarjousajan pidentämistä koskevan määräyksen johdosta oikeus luopua ostotarjouksesta viiden pankkipäivän kuluessa Rahoitustarkastuksen päätöksen tiedoksisaannista. Jollei ostotarjouksen tekijä luovu ostotarjouksesta, sitoo ostotarjouksen pidentämistä koskeva määräys ostotarjouksen tekijää.

Suositus*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(40) Tieto tarjousajan pidentämistä koskevasta määräyksestä tai ostotarjouksesta luopumisesta tulee julkistaa ja antaa tiedoksi samalla tavoin kuin päätös ostotarjouksesta.

6.5 Ostotarjouksen ehdot

Sitova*Annettu: 19.10.2004**Voimaan: 1.3.2005*

(41) Ostotarjouksen tekijä voi asettaa ehtoja tarjouksen toteuttamiselle. Ostotarjouksen ehtoissa ostotarjouksen tekijä voi varata itselleen mahdollisuuden toteuttaa ehdollisen ostotarjouksen, vaikka kaikki asetetut ehdot eivät täytyisikään. Ehdollinenkin ostotarjous on tarjouksen tekijää sitova, eikä ostotarjouksen tekijä voi luopua ostotarjouksestaan muutoin kuin lain niin sallissa tai ostotarjouksen toteuttamiselle asetettujen ehtojen jäädessä täytymättä.

Suositus*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(42) Ostotarjouksen toteuttamiselle asetettävien ehtojen tulisi olla riittävän yksiselitteisiä, jotta kohdearvopaperien haltijat voisivat itse arvioida niiden toteutumisen todennäköisyyttä. Ehtojen täyttymisen tulisi myös olla selkeästi todennettavissa, jotta ostotarjouksen toteuttaminen ei tosiasiallisesti jäisi tarjouksen tekijän vapaaseen harkintaan.

Suositus*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(43) Ostotarjouksen ehtojen tulisi hyvän arvopaperimarkkinatavan mukaisesti olla kohtuulliset. Ostotarjouksen tekijän oikeuksien ja velvollisuuksien tulisi kokonaisuutena arvioiden olla tasapainossa ostotarjouksen kohteena olevien arvopaperien haltijoiden oikeuksien ja velvollisuuksien kanssa.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(44) Ehtojen tasapainoisuutta koskevat kysymykset voivat liittyä esimerkiksi ostotarjouksen ehdollisuuteen. Mikäli ostotarjouksen tekijä on varannut tarjouksen ehtoissa itselleen oikeuden luopua ostotarjouksen toteuttamiselle aset-

tamastaan omistus- tai ääniosuusehdosta, myös kohdeyhtiön arvopaperien haltijoille tulisi vastaavasti antaa oikeus perua hyväksyntänsä tarjousaikana.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(45) Rahoitustarkastus katsoo hyvän arvopaperimarkkinatavan edellyttävän, ettei ostotarjouksen tekijä vetoa ostotarjouksen toteuttamiselle asetettuun ehtoon, ellei ehdon toteutumatta jäämisellä ole ostotarjouksen tekijälle huomattava merkitys suunnitellun yritysoston kannalta. Ostotarjouksen tekijän tulisi ennen vetoamistaan ostotarjouksen toteuttamiselle asetettuun ehtoon pyrkiä, siinä määrin kuin mahdollista, vaikuttamaan siihen, että ostotarjouksen toteuttamiselle asetetut ehdot täyttyvät. Ostotarjouksen tekijän ei tulisi myöskään vedota sellaiseen seikkaan, joka ilmenee vasta ostotarjouksen päättymisen jälkeen.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(46) Rahoitustarkastus katsoo, että arvo-osuusjärjestelmässä olevat arvopaperit tulee säilyttää ostotarjouksen hyväksyneen arvopaperinhaltijan arvo-osuustilillä tai arvo-osuudet tulee muutoin erotella luotettavasti niin kauan, kunnes ehdollinen ostotarjous toteutetaan. Ostotarjouksen hyväksyneen arvopaperin haltijan arvo-osuustilille voidaan tällöin kuitenkin kirjata näitä arvopapereita koskeva luovutusrajoitus tai arvo-osuudet voidaan erotella esimerkiksi käyttämällä vaihto-osakkeita, jos tästä on mainittu ostotarjouksen ehdoissa.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(47) Jos ehdollisen ostotarjouksen tekijä haluaa saada ostotarjouksen kohteena olevat paperimuotoiset arvopaperit haltuunsa ennen ehdon täyttymisen varmistumista, Rahoitustarkastus katsoo, että kolmannen osapuolen tulee säilyttää arvopapereita luotettavasti, kunnes nähdään, täyttyykö ehto ja toteutuuko tarjous.

6.6 Kilpaileva ostotarjous

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(48) Kilpailevaa ostotarjousta koskevia säännöksiä sovelletaan silloin, kun ostotarjouksen kohteena olevista arvopapereista tehdään julkisen ostotarjouksen voimassaoloaikana toinen julkinen ostotarjous.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(49) Rahoitustarkastus tulkitsee kilpailevaksi ostotarjoukseksi vain ostotarjouksen, joka on julkistettu AML:n 6 luvun 3 §:n mukaisesti. Julkista ostotarjousta koskevan aikomuksen julkistaminen ei Rahoitustarkastuksen näkemyksen mukaan vielä johda kilpailevaa ostotarjousta koskevien säännösten soveltamiseen.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(50) Kilpailevan ostotarjouksen tilanteessa ensimmäisen ostotarjouksen hyväksyneillä on oikeus perua hyväksymisensä ensimmäisen ostotarjouksen voimassaoloaikana. Vastaavasti ensimmäisen ostotarjouksen tekijä voi pidentää ostotarjouksen voimassaoloaikaa, muuttaa ostotarjouksen ehtoja tai päät-

tää ostotarjouksen raukeamisesta.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(51) Ostotarjouksen hyväksyntää koskeva peruuttaminen on kilpailevan ostotarjouksen tilanteessa oltava mahdollista tehdä kuluitta.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(52) Ensimmäisen ostotarjouksen tekijän oikeus päättää ostotarjouksensa raukeamisesta liittyy vain tilanteisiin, joissa ensimmäinen ostotarjous on ollut vapaaehtoinen ostotarjous. Silloin kun ensimmäinen ostotarjous on tehty tarjousvelvollisuuden nojalla, sen tekijällä ei ole oikeutta päättää ostotarjouksensa raukeamisesta.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(53) Kilpailevan ostotarjouksen julkistaminen synnyttää aina velvollisuuden täydentää ensimmäisen ostotarjouksen tarjousasiakirjaa. Myös kohdeyhtiön hallitukselle syntyy velvollisuus täydentää lausuntoaan ostotarjouksesta viimeistään viisi pankkipäivää ennen ensimmäisen ostotarjouksen voimassaoloajan aikaisinta mahdollista päättymistä.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(54) Rahoitustarkastus voi tarjousasiakirjan täydennystä koskevan päätöksen yhteydessä edellyttää ensimmäisen ostotarjouksen tarjousaikaa jatkettavaksi enintään kymmenellä pankkipäivällä, jotta ostotarjouksen hyväksyneille kohdeyhtiön arvopaperien haltijoille jää riittävä aika harkita hyväksyntänsä perumista. Ensimmäisen ostotarjouksen voimassaoloajan jatkaminen voi olla tarpeen myös siitä syystä, että kohdeyhtiön hallituksella olisi aikaa täydentää ensimmäistä ostotarjousta koskevaa lausuntoaan. Siksi Rahoitustarkastus tulee lähtökohtaisesti edellyttämään ensimmäisen ostotarjouksen voimassaoloajan jatkamista niin, että ensimmäinen ostotarjous on voimassa vähintään kymmenen pankkipäivää tarjousasiakirjan täydennyksen julkistamisesta.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(55) Rahoitustarkastus tulkitsee perumisoikeutta koskevaa AML:n 6 luvun 8 §:n säännöstä niin, että perumisoikeus tulee antaa kaikille ensimmäisen ostotarjouksen hyväksyneille riippumatta siitä, onko ostotarjouksessa tarjottuja arvopapereita koskeva kauppa jo toteutettu vai ei. Perumisoikeuden toteuttamiseen liittyvien oikeudellisten epävarmuustekijöiden ja käytännön järjestelyjen johdosta Rahoitustarkastus suosittaa, ettei ostotarjouksen toteutuskauppoja tehtäisi ostotarjouksen voimassaoloaikana.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(56) Perumisoikeus ei ulotu niihin arvopapereihin, jotka ensimmäisen ostotarjouksen tekijä on hankkinut julkisen ostotarjouksen ulkopuolella.

6.7 Ostotarjouksen tuloksen julkistaminen

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(57) Ostotarjouksen tekijän on julkistettava ostotarjouksen tulos viipymättä tarjousajan päätyttyä. Jos ostotarjous on ollut ehdollinen, on samalla ilmoitettava, toteuttaako ostotarjouksen tekijä ostotarjouksen. Ilmoitus ostotarjouk-

sen tuloksesta on tehtävä viipymättä myös kohdeyhtiölle, asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle ja Rahoitustarkastukselle. Kohdeyhtiön johdon on annettava ilmoitus tiedoksi kohdeyhtiön henkilöstön edustajalle tai henkilöstölle.

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(58) Ostotarjouksen tuloksen julkistamiseen ja tiedoksi antamiseen sovelletaan mitä edellä luvussa 6.3.1 sanotaan ostotarjouksen julkistamisesta ja tiedoksi antamisesta.

6.8 Ostotarjoukseen liittyvät julkiset lausunnot

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(59) Julkisen ostotarjouksen tekijä ei saa ostotarjouksen yhteydessä antaa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja tai käyttää muutoin hyvän tavan vastaista menettelyä.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(60) AML:n 2 luvun 1 §:n säännös ulottuu julkisissa ostotarjouksissa yleensä vain julkisen ostotarjouksen tekijään ja tämän toimeksiannosta toimiviin. Kohdeyhtiön ja sen arvopaperien haltijoiden sekä mahdollista kilpailevaa ostotarjousta harkitsevien tahojen on julkista ostotarjousta koskevien julkisten kannanottojen yhteydessä kuitenkin syytä ottaa huomioon esimerkiksi kurssin vääristämisen kieltoa koskevat säännökset sekä tämän standardin 5 luvun yleiset periaatteet.

Suositus*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(61) Ostotarjoukseen liittyvässä viestinnässä ei saa antaa sellaista kuvaa, että tarjouksen hyväksyminen olisi kohdeyhtiön arvopaperien haltijoille pakollista tai että ostotarjouksen hyväksymättä jättämisestä on haitallisia seuraamuksia kohdeyhtiön arvopaperien haltijoille.

Suositus*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(62) Jos ostotarjouksen tekijä aikoo AML:n 2 luvun 9 §:n mukaisten liputusilmoitusten lisäksi ostotarjousaikana tiedottaa ostotarjouksen edistymisestä, sen tulee ilmoittaa asiasta tarjousasiakirjassa. Ostotarjouksen edistymistä koskevan tiedottamisen tulee tällöin olla johdonmukaista ja perustua joko tiedottamiseen ennalta ilmoitettuina määräaikoina (esimerkiksi viikoittain) tai ennalta ilmoitettujen omistus- tai ääniosuuksien saavuttamiseen, ylittämiseen tai alittamiseen.

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(63) Liputusvelvollisuutta koskevia Rahoitustarkastuksen suosituksia ja tulkin-toja esitetään listayhtiön ja osakkeenomistajan tiedonantovelvollisuutta käsittelevässä standardissa 5.2b.

7

OSAKKEENOMISTAJAN TARJOUSVELVOLLISUUS

7.1 Säännöksen soveltamisala

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(1) AML:n 6 luvun 10 §:n tarjousvelvollisuutta käsittelevä säännös koskee osakkeenomistajaa tai osakkeenomistajaan rinnastettavaa henkilöä, yhteisöä tai säätiötä, joka omistaa osakkeita yhtiössä, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(2) Säännös koskee suomalaisen yhtiön osakkeenomistajaa tai osakkeenomistajaan rinnastettavaa henkilöä, yhteisöä tai säätiötä myös silloin, kun yhtiön osake on otettu julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi muussa valtiossa kuin Suomessa.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(3) Säännöstä ei kuitenkaan sovelleta silloin, kun julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön yhtiöoikeudellinen kotipaikka on toisessa Euroopan talousalueen valtiossa. Tällaisten yhtiöiden osalta tarjousvelvollisuuden synnyttävä ääniosuus sekä tarjousvelvollisuudesta myönnettävät poikkeukset määräytyvät yhtiön yhtiöoikeudellisen kotipaikan säännösten mukaisesti.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(4) AML:n 6 luvun 10 §:n säännöstä sovellettaessa osakkeeseen oikeuttava talletustodistus (depository receipt) rinnastetaan osakkeeseen.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(5) Tarjousvelvollisuus kohdistuu kaikkiin kohdeyhtiön osakkeisiin riippumatta siitä, onko osake julkisen kaupankäynnin kohteena. Kohdeyhtiön osakkeiden lisäksi tarjousvelvollisuus kohdistuu kohdeyhtiön liikkeeseen laskemiin sen osakkeisiin oikeuttaviin arvopapereihin.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(6) Tällaisia kohdeyhtiön liikkeeseen laskemia sen osakkeisiin oikeuttavia arvopapereita ovat esimerkiksi merkintäoikeudet, vaihtovelkakirjat ja optio-

oikeudet. Myös muut kohdeyhtiön liikkeeseen laskemat arvopaperit, jotka niiden liikkeeseenlaskuehtojen mukaisesti voidaan vaihtaa tai muuntaa kohdeyhtiön osakkeiksi, kuuluvat tarjousvelvollisuuden piiriin.

7.2 Tarjousvelvollisuuden syntyminen

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(7) Osakkeenomistajan tarjousvelvollisuus syntyy samalla hetkellä, kun osakkeenomistajan osuus kohdeyhtiön osakkeiden äänimäärästä kasvaa yli kolmen kymmenesosan tai yli puolen (tarjousvelvollisuuden raja) sen jälkeen, kun kohdeyhtiön osakkeet on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Jos tarjousvelvollisuus syntyy julkisen ostotarjouksen perusteella, tarjousvelvollisuus syntyy vasta ostotarjouksen päättyessä.

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(8) Tarjousvelvollisuutta ei kuitenkaan synny, jos tarjousvelvollisuuden raja on ylittynyt pakollisen ostotarjouksen tai sellaisen vapaaehtoisen ostotarjouksen myötä, joka on tehty kaikista kohdeyhtiön liikkeeseen laskemista osakkeista ja kohdeyhtiön liikkeeseen laskemista sen osakkeisiin oikeuttavista arvopapereista.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(9) Tarjousvelvollisuudesta vapautuminen edellyttää tällöin sitä, että vapaaehtoinen ostotarjous on tehty myös sellaisista optio-oikeuksista, joiden perusteella merkittävien osakkeiden merkintähinta ylittää osakkeista tarjotun tarjousvastikkeen. Tällaisista optio-oikeuksista tarjottavaan tarjousvastikkeeseen sovelletaan, mitä tämän standardin luvussa 8.3 sanotaan pakollisen ostotarjouksen tarjousvastikkeesta tällaisille optio-oikeuksille.

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(10) Tarjousvelvollisuutta ei synny myöskään silloin, jos kohdeyhtiössä on toinen osakkeenomistaja, jonka ääniosuus on korkeampi kuin tarjousvelvollisuuden rajan ylittäneen osakkeenomistajan ääniosuus. Tällaisessa tilanteessa tarjousvelvollisuuden rajan ylittäneelle osakkeenomistajalle syntyy tarjousvelvollisuus vasta silloin, kun tämän ääniosuus ylittää toisen osakkeenomistajan ääniosuuden.

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(11) Jos tarjousvelvollisuuden rajan ylittäminen johtuu yksinomaan kohdeyhtiön tai toisen osakkeenomistajan toimenpiteistä, tarjousvelvollisuutta ei synny ennen kuin osakkeenomistaja hankkii tai merkitsee lisää kohdeyhtiön osakkeita tai muutoin kasvattaa ääniosuuttaan kohdeyhtiössä.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(12) Tarjousvelvollisuus syntyy lähtökohtaisesti erikseen sekä kolmen kymmenesosan että puolen rajan ylittämisestä. Tarjousvelvollisuus säilyy, vaikka osakkeenomistajan osuus tarjousvelvollisuuden rajan ylittämisen jälkeen laskeekin alle kyseisen rajan.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(13) AML:n ostotarjoussäännösten lähtökohtana on yksivaiheinen tarjousprosessi. Näin ollen ostotarjouksen tekijälle ei synny tarjousvelvollisuutta enää vapaaehtoisen ostotarjouksen jälkeen tilanteessa, jossa jo vapaaehtoinen ostotarjous tehdään kaikista kohdeyhtiön osakkeista ja kohdeyhtiön liikkeeseen laskemista sen osakkeisiin oikeuttavista arvopapereista ja jossa tarjousvelvollisuuden raja(t) ylitetään ostotarjouksen perusteella tai muutoin tarjousaikana. Vastaavasti tarjousvelvollisuutta ei synny uudestaan silloinkaan, jos pakollinen ostotarjous on tehty kolmen kymmenesosan rajan ylittämisen seurauksena ja pakollisella ostotarjouksella tai muutoin tarjousaikana puolet kohdeyhtiön äänimäärästä ylittyy.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(14) Tarjousvelvollisuus syntyy kuitenkin silloin, jos ostotarjouksen tekijän osuus vapaaehtoisen tai pakollisen ostotarjouksen seurauksena jää alle puoleen kohdeyhtiön äänimäärästä ja ostotarjouksen tekijä myöhemmin hankkii osakkeita niin, että puolen raja ylittyy. Tarjousvelvollisuus syntyy myös silloin, jos vapaaehtoinen ostotarjous tehdään esimerkiksi vain kohdeyhtiön osakkeista, muttei kohdeyhtiön liikkeeseen laskemista sen osakkeisiin oikeuttavista arvopapereista.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(15) Vaikka tarjousvelvollisuuden synnyttävään ääniosuuteen lasketaankin samaan määräysvaltapiiriin kuuluvat ääniosuudet, tarjousvelvollisuutta arvioidaan omistajakohdaisesti. Tarjousvelvollisuus syntyy siten lähtökohtaisesti esimerkiksi tilanteessa, jossa yksissä tuumin toimivien osakkeenomistajien äänivalta siirtyy kokonaan yhdelle osakkeenomistajalle, tai tilanteessa, jossa osakkeet siirretään toiseen samaan konserniin kuuluvaan yhtiöön.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(16) Vastaavasti tarjousvelvollisuus syntyy lähtökohtaisesti silloin, kun AML:n 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettu määräysvalta vaihtuu sellaisessa yhteisössä, jonka äänivalta jossakin julkisen kaupankäynnin kohteena olevassa yhtiössä ylittää tarjousvelvollisuuden rajan.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(17) AML:n muuttamisesta annetun lain 442/2006 voimaantulosäännöksessä on säädetty tarjousvelvollisuuden syntymisestä tilanteissa, joissa osakkeenomistajan ääniosuus ylitti lain voimaan tullessa kolme kymmenesosaa tai puolet kohdeyhtiön osakkeiden äänimäärästä. Pääsääntönä on, ettei tarjousvelvollisuutta synny, jos tarjousvelvollisuuden raja on ylittynyt ennen lain voimaantuloa 1.7.2006. Poikkeuksena pääsääntöön ovat kuitenkin seuraavat tilanteet.

- Kolmen kymmenesosan ja/tai puolen ääniosuus on ylitetty 17.2.2006 tai sen jälkeen, mutta ennen lain voimaantuloa: Osakkeenomistajalle syntyy tarjousvelvollisuus, jos ääniosuus ei kolmen vuoden kuluessa lain voimaantulosta ole laskenut alle ylitetyn rajan tai ylitettyjen rajojen.
- Osakkeenomistajan ääniosuus on lain voimaan tullessa ylittänyt puolet ja ollut enintään kaksi kolmasosaa: Tarjousvelvollisuus syntyy, jos

osakkeenomistajan ääniosuus kasvaa osakkeita hankkimalla tai merkitsemällä yli kahden kolmasosan kolmen vuoden kuluessa lain voimaantulosta.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(18) Rahoitustarkastus katsoo, että edellä kuvatuissa poikkeustilanteissa tarjousvelvollisuutta ei synny enää sen jälkeen, jos osakkeenomistaja mainittuna kolmen vuoden siirtymäaikana tekee ja toteuttaa vapaaehtoisen ostotarjouksen kaikista kohdeyhtiön osakkeista ja kohdeyhtiön liikkeeseen laskemista sen osakkeisiin oikeuttavista arvopapereista.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(19) Mahdollisuutta hakea Rahoitustarkastukselta poikkeuslupaa tarjousvelvollisuudesta käsitellään tämän standardin luvussa 7.5.

7.3 Ääniosuuden laskeminen

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(20) Ääniosuutta laskettaessa osakkeenomistajan ääniosuuteen luetaan seuraavat:

- osakkeenomistajan ja sen määräysvallassa olevien yhteisöjen ja säätiöiden sekä näiden eläkesäätiöiden ja eläkekassojen omistamat osakkeet
- osakkeenomistajan ja sen määräysvallassa olevien yhteisöjen ja säätiöiden sekä näiden eläkesäätiöiden ja eläkekassojen yhdessä toisen kanssa omistamat osakkeet
- muiden sellaisten luonnollisten henkilöiden, yhteisöjen ja säätiöiden, jotka toimivat yksissä tuumin osakkeenomistajan kanssa määrävän vallan käyttämiseksi yhtiössä, omistamat osakkeet.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(21) Ääniosuutta laskettaessa ei oteta huomioon lakiin, yhtiöjärjestykseen tai muuhun sopimukseen perustuvaa äänestysrajoitusta. Kohdeyhtiön kokonaisäänimäärää laskettaessa ei oteta huomioon niitä ääniä, jotka liittyvät kohdeyhtiölle itselleen tai sen määräysvallassa olevalle yhteisölle tai säätiölle kuuluviin osakkeisiin.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(22) Ääniosuutta laskettaessa osakkeenomistajan tai tähän rinnastettavan henkilön, yhteisön tai säätiön ääniosuuteen luetaan suoraan omistettujen osakkeiden lisäksi myös epäsuorasti omistettut osakkeet. Epäsuoria omistuksia ei lasketa suhteellisen omistus- tai ääniosuuden perusteella, vaan ne otetaan ääniosuutta laskettaessa huomioon täysimääräisinä.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(23) Tällaisia epäsuorasti omistettuja osakkeita ovat ensinnäkin kaikki osakkeenomistajan tai osakkeenomistajaan rinnastettavan henkilön, yhteisön tai säätiön määräysvaltapiiiriin AML:n 1 luvun 5 §:ssä tarkoitetulla tavalla kuuluvien tahojen omistamat osakkeet. Näin ollen tarjousvelvollisuus voi syntyä myös tilanteessa, jossa tarjousvelvollisuuden rajan ylittävän ääniosuuden

omistavassa yhteisössä tai säätiössä joko syntyy AML:n 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettu määräysvalta tai tämä määräysvalta siirtyy toiselle.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(24) Toiseksi epäsuorasti omistettuja osakkeita ovat kaikki osakkeenomistajan tai osakkeenomistajaan rinnastettavan henkilön, yhteisön tai säätiön ja näiden määräysvaltapäiriin AML:n 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettulla tavalla kuuluvien tahojen yhdessä toisen (ulkopuolisen) kanssa omistamat osakkeet.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(25) Kolmanneksi epäsuorasti omistettuja osakkeita ovat kaikki niiden luonnollisten henkilöiden, yhteisöjen tai säätiöiden omistuksessa olevat osakkeet, jotka toimivat osakkeenomistajan tai osakkeenomistajaan rinnastettavan henkilön, yhteisön tai säätiön kanssa yksissä tuumin määrävän vallan käyttämiseksi kohdeyhtiössä.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(26) Yksissä tuumin toimimista arvioidaan osapuolten tosiasiallisen toiminnan perusteella. Arvioitaessa yksissä tuumin toimimista näkökulmaksi tulee ottaa toiminnan vaikutus vähemmistöosakkaiden tosiasialliseen asemaan. Yksissä tuumin toimimista arvioitaessa annetaan merkitystä myös sille, kuinka pitkäaikaista yksissä tuumin toimiminen on.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(27) Yksissä tuumin voidaan toimia joko nimenomaisen sopimuksen perusteella tai muutoin ilman kirjallista sopimusta muun yhteisymmärrykseen perusteella.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(28) Ostotarjousdirektiivin mukaan myös yhteistoiminta kohdeyhtiön kanssa ostotarjouksen estämiseksi on yksissä tuumin toimimista. Rahoitustarkastus katsoo, että yksissä tuumin toimiminen edellyttää tällöin kuitenkin sitä, että kohdeyhtiön kanssa yksissä tuumin toimiva osakkeenomistaja kasvattaa aktiivisesti ääniosuuttaan kohdeyhtiössä sen jälkeen, kun osakkeenomistaja on saanut tiedon ostotarjouksesta tai mahdollisesta ostotarjouksesta.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(29) Osakkeenomistajan kanssa yksissä tuumin toimiviksi katsotaan lähtökohteisesti aina osakkeenomistajan puoliso (aviopuoliso ja rekisteröidystä parisuhteesta annetussa laissa (950/2001) tarkoitettu rekisteröidyn parisuhteen osapuoli) sekä näiden vajaanvaltaiset jälkeläiset. Rahoitustarkastus voi kuitenkin yksittäistapauksissa perustellusta syystä katsoa, etteivät nämä tahot tosiasiallisesti toimi yksissä tuumin.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(30) Tarjousvelvollisuuden synnyttävää yksissä tuumin toimimista ei yleensä ole sopiminen äänestämisestä tietyllä tavalla yksittäisen yhtiökokouksen osalta.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(31) Vastaavasti myöskään pelkkä sopiminen hallituksen jäsenten nimittämisestä ei yleensä ole tarjousvelvollisuuden synnyttävää yksissä tuumin toimimista.

7.4 Päätös tarjousvelvollisesta

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(32) Kysymyksen siitä, mikä AML 6 luvun 10 §:n 2 momentissa tarkoitetuista henkilöistä, yhteisöistä tai säätiöistä on tarjousvelvollinen, ratkaisee epäselvässä tapauksessa Rahoitustarkastus.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(33) Lähtökohtaisesti tarjousvelvollinen on se, jolla on suurin intressi määräävän vallan käyttämiseen kohdeyhtiössä. Rahoitustarkastus voi tarjousvelvollista koskevassa päätöksessään ottaa kuitenkin huomioon myös tarjousvelvollisten keskinäisen sopimuksen edellyttäen, että sovitulla tarjousvelvollisella on taloudelliset edellytykset täyttää tarjousvelvollisuus.

7.5 Tarjousvelvollisuudesta myönnettävät poikkeukset

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(34) Rahoitustarkastus voi erityisestä syystä myöntää poikkeuksen tarjousvelvollisuudesta.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(35) Rahoitustarkastuksen poikkeuslupaharkinta perustuu kokonaisarvioon. Arvioinnissa otetaan huomioon muun muassa tämän standardin 5 luvun yleiset periaatteet ja poikkeuslupan vaikutus vähemmistöosakkeenomistajien tosiasialliseen asemaan. Harkinnassa otetaan huomioon myös se, ovatko kohdeyhtiön vähemmistöosakkeenomistajat etukäteen tienneet järjestelystä tai pystyneet vaikuttamaan sen sisältöön. Näin ollen poikkeuslupaharkinnassa voidaan antaa merkitystä esimerkiksi sille, onko kohdeyhtiön yhtiökokous käsitellyt asiaa ja miten muut kuin järjestelyyn osalliset osakkeenomistajat ovat mahdollisessa yhtiökokouspäätöstä koskevassa äänestyksessä äänestäneet.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(36) Erityinen syy tarjousvelvollisuudesta myönnettävään poikkeukseen voi olla esimerkiksi:

- Tarjousvelvollisuuden rajan ylittävä ääniosuus ei tosiasiallisesti siirry, kuten siirrettäessä omistus samaan määräysvaltapäiriin kuuluvaan yhteisöön tai säätiöön.
- Tarjousvelvollisuuden rajan ylittävä ääniosuus siirtyy perintökaaren (40/1965) 1 luvun 1 §:ssä tarkoitettulla saannolla tai se siirtyy muulla tavalla perintökaaren 2 luvussa tarkoitetuille henkilöille (sukupolvenvaihdos).
- Tarjousvelvollisuuden raja ylitetään yritysjärjestelyssä, jossa annetaan vastikkeena kohdeyhtiön osakkeita, jos järjestelyn tosiasiallisena tarkoituksena ei ole ollut määräysvallan tai huomattavan vaikutusvallan hankkiminen kohdeyhtiössä.
- Tarjousvelvollisuuden raja ylitetään kohdeyhtiön osakkeenomistajien merkintäetuoikeuteen perustuvan osakeannin tai tällaiseen osakeantiin liittyvän merkintätakauksen johdosta silloin, kun kohdeyhtiön muut osakkeenomistajat eivät ole käyttäneet merkintäetuoikeuttaan

kokonaisuudessaan.

- Tarjousvelvollisuuden raja ylitetään järjestyssä, jonka tarkoituksena on turvata taloudellisissa vaikeuksissa olevan kohdeyhtiön toiminnan jatkuminen.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(37) Erityinen syy tarjousvelvollisuudesta myönnettävään poikkeukseen voi olla myös se, että tarjousvelvollisuuden raja ylittyy tilanteessa, jossa toisistaan riippumattomat osakkeenomistajat alkavat toimia yksissä tuumin määrävän vallan käyttämiseksi kohdeyhtiössä. Tällaisessa tilanteessa Rahoitustarkastus kiinnittää poikkeuslupaharkinnassaan erityistä huomiota yksissä tuumin toimivien osakkeenomistajien keskinäiseen riippumattomuuteen sekä siihen, ovatko yksissä tuumin toimivat osakkeenomistajat kasvattaneet ääniosuuttaan ennen kuin alkoivat toimia yksissä tuumin.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(38) Poikkeuslupa voidaan myöntää pysyvästi tai määräajaksi. Silloin kun poikkeuslupa myönnetään määräajaksi, poikkeusluvan saaneen tulee laskea omistuksensa määräajan kuluessa alle tarjousvelvollisuuden rajan tai, mikäli olosuhteet ovat merkittävästi muuttuneet, hakea uutta poikkeuslupaa. Poikkeusluvalla voidaan myös asettaa ehtoja. Tällainen ehto voi olla esimerkiksi se, että poikkeusluvan saaja ei saa kasvattaa ääniosuuttaan kohdeyhtiössä.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(39) Poikkeuslupaa tulee hakea viipymättä viimeistään sen jälkeen, kun tarjousvelvollisuuden synnyttävä ääniosuus on ylittynyt. Poikkeuslupaa voidaan hakea myös jo ennen tarjousvelvollisuuden synnyttävän ääniosuuden ylittymistä ehdollisena sille, että suunniteltu järjestely toteutuu. Poikkeuslupahakemus ja -päätös ovat tällaisessa tapauksessa viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetun lain (621/1999) perusteella salaisia, kunnes suunniteltu järjestely on julkistettu.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(40) Jollei salassapitosäännöksistä muuta johdu, Rahoitustarkastus julkaisee tarjousvelvollisuudesta myöntämänsä poikkeusluvut Internet-sivustossaan. Jos poikkeuslupaa on haettu ehdollisena sille, että suunniteltu järjestely toteutuu, poikkeuslupa julkistetaan vasta, kun suunniteltu järjestely on julkistettu.

7.6 Menettely pakollisessa ostotarjouksessa

Sitova

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(41) Tarjousvelvollisuuden syntyminen on julkistettava välittömästi ja annettava tiedoksi kohdeyhtiölle, asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle ja Rahoitustarkastukselle sekä kohdeyhtiön ja tarjouksen tekijän henkilöstön edustajalle tai henkilöstölle. Ostotarjous on julkistettava kuukauden kuluessa tarjousvelvollisuuden syntymisestä. Ostotarjousmenettely on aloitettava kuukauden kuluessa ostotarjouksen julkistamisesta.

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(42) Tarjousvelvollisuuden syntymistä koskevan tiedon julkistamiseen ja tiedoksi antamiseen sovelletaan mitä tämän standardin luvussa 6.3 sanotaan ostotarjouksen julkistamisesta.

Suositus*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(43) Pakollinen ostotarjous voi olla ehdollinen vain tarvittavien viranomaislupien saamiselle. Jos viranomaislupia ei myönnetä tai niille asetetut ehdot eivät ole kohtuulliset tarjousvelvollisen kannalta, tarjousvelvollisen tulee hakea Rahoitustarkastukselta poikkeuslupaa tarjousvelvollisuudesta jättääkseen toteuttamatta pakollisen ostotarjouksen. Poikkeusluvan edellytyksenä on tällöin, että tarjousvelvollinen laskee määräajan kuluessa omistussuutensa alle tarjousvelvollisuuden synnyttäneen rajan.

8

TARJOUSVASTIKE

8.1 Yleistä

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(1) Ostotarjouksen tasapuolisuuden toteutumiseksi arvopaperilajikohtaisten vastikkeiden on oltava erilajisten arvopaperien tuottamat oikeudet huomioon ottaen järkevässä ja oikeudenmukaisessa suhteessa toisiinsa.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(2) Silloin kun kohdeyhtiön erilajiset arvopaperit ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, perusteita järkevän ja oikeudenmukaisen suhteen määrittämiseen voidaan hakea näiden kurseista. Tällöin erilajisista arvopapereista maksettavan preemion tulisi lähtökohtaisesti olla suhteellisesti sama. Arvioinnissa on kuitenkin syytä ottaa huomioon myös erilajisten arvopaperien likvidiys. Jos esimerkiksi kaupankäynti listatuilla optio-oikeuksilla on ollut vähäistä, järkevän ja oikeudenmukaisen suhteen määrittämisen lähtökohtana saattaa olla perustellumpaa käyttää osakkeesta tarjottavaa vastiketta kuin osakkeesta tarjottavaa suhteellista preemiota.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(3) Kun kysymyksessä ovat sellaiset arvopaperit, jotka eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena, eri arvopapereista maksettavien vastikkeiden keskinäisessä arvioinnissa tulee ottaa huomioon eri arvopapereiden tuottamat oikeudet. Kun oikeudet ovat yhtenevät, saman vastikkeen tarjoaminen on perusteltua. Listaamattomista optio-oikeuksista maksettavaa vastiketta määritettäessä apuna voidaan käyttää esimerkiksi optioiden hinnoittelussa yleisesti sovellettavia hinnoittelumalleja.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(4) Arvioitaessa arvopaperinhaltijoiden tasapuolisen kohtelun toteutumista on ostotarjoustilanteiden yhteydessä mahdollisesti tarjottavat käteis- ja arvopaperivastikkeet rinnastettava keskenään.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(5) Erilajiset vastikkeet rinnastetaan siten arvioitaessa, onko tasapuolinen kohtelu toteutunut kohdeyhtiön samanlajisista arvopapereista eri yhteyksissä

tarjottujen vastikkeiden arvon osalta. Erilajiset vastikkeet rinnastetaan myös arvioitaessa, ovatko kohdeyhtiön erilajisista arvopapereista eri yhteyksissä tarjotut vastikkeet olleet keskenään järkevissä ja oikeudenmukaisessa suhteessa. Arvopaperivastikkeen arvostamista käsitellään tarkemmin tämän standardin luvussa 8.5.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(6) Erilajisten vastikkeiden rinnastaminen tasapuolisen kohtelun toteutumisen arvioinnissa ei kuitenkaan tarkoita sitä, että kaikille kohdeyhtiön arvopaperien haltijoille olisi kaikissa tilanteissa tarjottava samanlainen vastike. Siten esimerkiksi vapaaehtoista tai pakollista ostotarjousta välittömästi edeltäneessä osakekaupassa voidaan lähtökohtaisesti tarjota erilajista vastiketta kuin mitä ostotarjouksessa tarjotaan, jos osakekauppa voidaan kokonaisuutena arvioiden katsoa selkeästi ostotarjouksesta erilliseksi liiketoimeksi. Kokonaisarviossa otetaan huomioon osakekaupan tarkoitus ja myös muut kuin puhtaasti vastikkeen laatuun ja määrään liittyvät ehdot.

8.2 Tarjousvastike vapaaehtoisessa ostotarjouksessa

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(7) Tarjousvastikkeena voi tarjota rahaa tai arvopapereita, kuten esimerkiksi tarjouksen tekijän osakkeita, tai näiden yhdistelmää.

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(8) Vapaaehtoisen ostotarjouksen tekijä määrittää lähtökohtaisesti tarjousvastikkeen lajin ja määrän. Jos kuitenkin vapaaehtoinen ostotarjous tehdään kaikista kohdeyhtiön liikkeeseen laskemista osakkeista ja kohdeyhtiön liikkeeseen laskemista sen osakkeisiin oikeuttavista arvopapereista, tulevat AML:n 6 luvun 12 §:n 2 ja 3 momentin säännökset vapaaehtoisen ostotarjouksen vastikkeesta sovellettavaksi.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(9) Vapaaehtoisten ostotarjousten tarjousvastiketta koskeva sääntely koskee niitä ostotarjouksia, joiden jälkeen ei enää synny erillistä tarjousvelvollisuutta. Säännöksellä on pyritty varmistamaan kohdeyhtiön arvopaperien haltijoiden tasapuolinen kohtelu myös tällaisissa tilanteissa.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(10) AML:n 6 luvun 12 §:n 2 momentti edellyttää rahavastikkeen tarjoamista silloin, jos vastikkeena tarjottavat arvopaperit eivät ole eikä niitä ostotarjouksen yhteydessä haeta julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueen valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi. Rahavastiketta edellytetään myös silloin, jos ostotarjouksen tekijä tai tähän AML:n 6 luvun 10 §:n 2 momentissa tarkoitettussa suhteessa oleva henkilö, yhteisö tai säätiö on hankkinut tai hankkii rahavastiketta vastaan vähintään viiteen prosenttiin kohdeyhtiön äänimäärästä oikeuttavan määrän kohdeyhtiön arvopapereita ostotarjouksen julkistamista edeltävän kuuden kuukauden aikana tai ostotarjouksen julkistamisen jälkeen ennen ostotarjouksen päättymistä.

Suositus

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(11) AML:n 6 luvun 12 §:n 2 momentin 2 kohdassa tarkoitettua rahavastiketta vastaan hankittujen osakkeiden määrää laskettaessa hankittujen osakkeiden kokonaismäärästä ei lähtökohtaisesti vähennetä samana aikana myytyjä osakkeita.

Sitova

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(12) AML:n 6 luvun 12 §:n 3 momentin säännökseen vapaaehtoisessa ostotarjouksessa tarjottavan vastikkeen vähimmäismäärästä sovelletaan soveltuvin osin mitä tämän standardin luvussa 8.3 sanotaan pakollisessa ostotarjouksessa tarjottavasta vastikkeesta.

8.3 Tarjousvastike pakollisessa ostotarjouksessa

8.3.1 Yleistä

Sitova

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(13) Tarjousvastikkeena pakollisessa ostotarjouksessa on AML:n 6 luvun 11 §:n mukaisesti maksettava käypä hinta. Käypää hintaa määritettäessä lähtökohtana on pidettävä korkeinta tarjousvelvollisen tai muun AML:n 6 luvun 10 §:n 2 momentissa tarkoitettun henkilön, yhteisön tai säätiön tarjousvelvollisuuden syntymistä edeltävän kuuden kuukauden aikana tarjouksen kohteena olevista arvopapereista maksamaa hintaa. Tästä hinnasta voidaan poiketa erityisestä syystä.

Sitova

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(14) Jos tarjousvelvollinen tai tähän AML:n 6 luvun 10 §:n 2 momentissa tarkoitettussa suhteessa oleva henkilö, yhteisö tai säätiö ei ole tarjousvelvollisuuden syntymistä edeltävän kuuden kuukauden aikana hankkinut tarjouksen kohteena olevia arvopapereita, käyvän hinnan määrittämisen lähtökohtana pidetään tarjousvelvollisuuden syntymistä edeltävän kolmen kuukauden aikana julkisessa kaupankäynnissä tarjouksen kohteena olevista arvopapereista maksettujen hintojen kaupankäyntimäärillä painotettua keskiarvoa. Tästä hinnasta voidaan poiketa erityisestä syystä.

Sitova

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(15) Pakollisessa tarjouksessa on tarjottava aina rahavastike. Rahavastikkeen vaihtoehtona voidaan tarjota arvopaperivastiketta tai arvopaperi- ja rahavastikkeen yhdistelmää.

Suositus

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(16) Korkeinta maksettua hintaa arvioitaessa suoriin arvopaperihankintoihin rinnastetaan johdannaissopimukset ja -arvopaperit sekä muut sopimusjärjestelyt, joilla tarjouksen tekijä tai tämän kanssa yhdessä toimiva hankkii kohdeyhtiön osakkeita tai oikeuden käyttää osakkeisiin liittyvää äänivaltaa.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(17) Kullekin pakollisen ostotarjouksen kohteena olevalle osakelajille ja osakkeeseen oikeuttavalle arvopaperilajille on määrättävä vastike erikseen. Eri arvopaperilajeille tarjottavien vastikkeiden on oltava keskenään järkevässä ja

oikeudenmukaisessa suhteessa. Perusteet, joilla käypä hinta on määritelty, on esitettävä arvopaperilajeittain tarjousasiakirjassa.

Suositus*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(18) Optio-oikeuksilla, joiden perusteella merkittävien osakkeiden merkintähinta ylittää osakkeista maksettavan vastikkeen, on aika-arvoa niin kauan kuin niillä on merkintäaikaa jäljellä. Myös tällaisista optio-oikeuksista tulee lähtökohtaisesti tarjota käteisvastike. Vastikkeen on kuitenkin oltava järkevässä ja oikeudenmukaisessa suhteessa muihin ostotarjouksen kohteena oleviin arvopapereihin. Mikäli käteisvastikkeen maksaminen esimerkiksi jäljellä olevan merkintäajan lyhyiden tai osakkeesta maksettavan vastikkeen ja merkintähinnan välisen huomattavan eron johdosta johtaisi muiden arvopaperien haltijoiden tai ostotarjouksen tekijän kannalta kohtuuttomuuteen, voidaan käteisvastikkeen maksuvelvollisuudesta poiketa.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(19) Kolmen kuukauden kaupankäyntimäärillä painotettua keskiarvoa koskeva säännös tulee sovellettavaksi vain sellaisessa tilanteessa, jossa tarjousvelvollinen ei ole edeltävän kuuden kuukauden aikana hankkinut kohdeyhtiön arvopapereita. Tällainen tilanne voi syntyä esimerkiksi silloin, kun tarjousvelvollinen on hankkinut määräysvallan sellaisesta yhteisöstä, jonka ääniosuus julkisen kaupankäynnin kohteena olevasta yhtiöstä ylittää tarjousvelvollisuuden rajan, tai silloin, kun tarjousvelvollisuus on syntynyt yksissä tuumin toimimisen perusteella.

8.3.2 Tarjousvastikkeen vähimmäismäärään vaikuttavat erityiset syyt

Sitova*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(20) Tarjousvastikkeen vähimmäismäärän lähtökohtana pidettävästä hinnasta voidaan poiketa erityisestä syystä.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(21) Rahoitustarkastus arvioi tarjousasiakirjan käsittelyn yhteydessä, täyttääkö tarjottu vastike AML:n vaatimukset. Rahoitustarkastuksen arviointi perustuu kokonaisarviointiin. Arvioinnissa otetaan huomioon muun muassa tämän standardin 5 luvun yleiset periaatteet sekä tasapuolisen kohtelun vaatimus.

Perustelu*Annettu: 19.12.2006**Voimaan: 1.2.2007*

(22) Tilanteita, joissa tasapuolisen kohtelun vaatimuksen toteutuminen voi edellyttää tarjousvastikkeen vähimmäismäärän korottamista lähtökohtahinnasta, voivat olla esimerkiksi seuraavat:

- Kohdeyhtiön toisesta arvopaperilajista maksettu tai tarjottu korkeampi vastike ei ole järkevässä ja oikeudenmukaisessa suhteessa toisesta arvopaperilajista tarjottavaan vastikkeeseen.
- Ostotarjoukseen läheisesti liittyvässä tai ostotarjousta edeltäneessä sopimuksessa tai muussa järjestelyssä on sovittu erityisistä etuuksista joillekin kohdeyhtiön arvopaperien haltijoille.
- Tarjousvelvollinen tai tähän AML:n 6 luvun 10 §:n 2 momentissa tarkoitettussa suhteessa oleva henkilö, yhteisö tai säätiö on hankkinut

merkittävän määrän kohdeyhtiön arvopapereita yksittäisiltä kohdeyhtiön arvopapereiden haltijoilta tarjousvelvollisuuden syntymistä edeltävän kuuden ja kahdentoista kuukauden välisenä aikana tarjousvastiketta korkeampaan hintaan.

- Tarjousvelvollisuuden syntyhetkellä vallitseva kohdeyhtiön arvopapereiden markkinahinta on merkittävästi korkeampi kuin käyvän hinnan määrittämisen lähtökohdaksi pidettävä hinta edellyttäen, että tarjousvelvollisuus on syntynyt muulla perusteella kuin osakehankinnan johdosta (esimerkiksi yksissä tuumin toimimisen perusteella).

Perustelu

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(23) Arvioidessaan perusteita poiketa tarjousvastikkeen vähimmäismäärän lähtökohdasta alaspäin Rahoitustarkastus ottaa huomioon muun muassa seuraavia seikkoja:

- aiempien arvopaperihankintojen ajankohta, yksittäisten hankintojen suuruus sekä maksetun vastikkeen suhde arvopaperin markkinahintaan hankintahetkellä
- kohdeyhtiön hallituksen kanta tarjousvastikkeen vähimmäismäärästä poikkeamiseen
- onko korkeampaan hintaan hankittuja arvopapereita hankittu ostotarjouksen tekijän tai kohdeyhtiön johdolta tai muilta ostotarjouksen tekijään tai kohdeyhtiöön läheisesti liittyviltä tahoilta
- tarjousvelvollisuuden syntymistä edeltävän kuuden kuukauden aikana hankittujen osakkeiden kokonaismäärä.

8.3.3 Ilmoitus hankituista arvopapereista Rahoitustarkastukselle**Sitova**

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(24) AML:n 6 luvun 11 §:n 4 momentissa tarkoitettu ilmoitus tarjousvelvollisuuden syntymistä edeltävän 12 kuukauden aikana hankituista arvopapereista ja niistä maksetuista vastikkeista on tehtävä samaan aikaan kuin pakollisesta ostotarjouksesta laadittu tarjousasiakirja jätetään Rahoitustarkastuksen hyväksyttäväksi. Tämän jälkeen hankituista arvopapereista ja niistä maksetuista vastikkeista on ilmoitettava Rahoitustarkastukselle viipymättä.

Suositus

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(25) Ilmoituksessa tulee antaa tieto myös mahdollisista muista hankintaan liittyneistä ehdoista, joilla voi olla merkitystä tarjousvastikkeen vähimmäismäärää tai korotusvelvollisuutta arvioitaessa. Lisäksi ilmoituksessa tulee mainita mahdolliset johdannaissopimusten tai -arvopapereiden taikka muiden sopimusjärjestelyjen kautta hankitut tai hankittavat kohdeyhtiön arvopaperit tai oikeudet käyttää kohdeyhtiön arvopapereihin liittyvää äänivaltaa.

8.4 Korotus- ja hyvitysvelvollisuus**Sitova**

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(26) Jos tarjouksen tekijä tai tähän AML:n 6 luvun 10 §:n 2 momentissa tarkoitettussa suhteessa oleva henkilö, yhteisö tai säätiö hankkii kohdeyhtiön

arvopapereita ostotarjousta paremmin ehdoin julkisen ostotarjouksen julkistamisen tai tarjousvelvollisuuden syntymisen jälkeen ja ennen ostotarjouksen voimassaoloajan päättymistä, tarjouksen tekijän on korotettava tarjoustaansa vastaamaan tätä paremmin ehdoin tapahtunutta hankintaa (korotusvelvollisuus).

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(27) Jos tarjouksen tekijä tai tähän AML:n 6 luvun 10 §:n 2 momentissa tarkoitettu suhteessa oleva henkilö, yhteisö tai säätiö yhdeksän kuukauden kuluessa tarjouksen päättymisestä hankkii kohdeyhtiön arvopapereita julkista ostotarjousta paremmin ehdoin, on tarjouksen tekijän hyvítettävä vastikkeiden välinen erotus ostotarjouksen hyväksyneille (hyvítysvelvollisuus).

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(28) Korotus- tai hyvítysvelvollisuutta koskevia säännöksiä ei kuitenkaan sovelleta osakeyhtiölakiin perustuvassa välitystuomiossa kohdeyhtiön arvopaperista maksettavaksi määrättyyn korkeampaan hintaan, jos ostotarjouksen tekijä tai tähän AML:n 6 luvun 10 §:n 2 momentissa tarkoitettu suhteessa oleva henkilö, yhteisö tai säätiö ei ole tarjoutunut hankkimaan kohdeyhtiön arvopapereita tarjousehtoja paremmin ehdoin ennen välitysmenettelyä tai sen kuluessa.

Suositus

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(29) Korotus- ja hyvítysvelvollisuutta arvioitaessa suoriin arvopaperihankintoihin rinnastetaan johdannaissopimukset ja -arvopaperit sekä muut sopimusjärjestelyt, joilla tarjouksen tekijä tai tähän AML:n 6 luvun 10 §:n 2 momentissa tarkoitettu suhteessa oleva henkilö, yhteisö tai säätiö hankkii kohdeyhtiön osakkeita tai oikeuden käyttää osakkeisiin liittyvää äänivaltaa.

8.5 Arvopaperivastikkeen arvostaminen

8.5.1 Yleistä

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(30) Tässä luvussa esitettävät arvopaperivastikkeen arvostusperiaatteet soveltuvat ensisijaisesti tilanteisiin, joissa vastikkeena annettu arvopaperi on kaupankäynnin kohteena säännellyillä ja viranomaisen valvonnassa olevilla markkinoilla. Arvostusperiaatteita sovelletaan soveltuvin osin myös muihin tilanteisiin, joissa joudutaan vertailemaan keskenään käteis- ja arvopaperivastiketta.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(31) Arvopaperivastikkeen luonteeseen kuuluu kuitenkin kiinteästi vastikkeen arvon jatkuva vaihtelu. Toimivat yritysostomarkkinat edellyttävät, että ostotarjouksen tekijä pystyy jo vapaaehtoiseen ostotarjoukseen lähtiessään kohtuullisen varmasti arvioimaan yrityshankinnasta aiheutuvia kustannuksia. Lisäksi kohdeyhtiön arvopaperien luotettava hinnanmuodostus edellyttää, että osapuolilla on selkeä käsitys siitä, miten ostotarjouksen ulkopuolinen kohde-

yhtiön arvopaperien hankinta tulee vaikuttamaan ostotarjouksessa tarjottavaan tai tarjottuun vastikkeeseen.

Suositus
Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(32) Silloin, kun vastikearvopaperia verrataan käteisvastikkeeseen, arvopaperi tulisi arvostaa lähtökohtaisesti saman ajankohdan mukaan kuin käteisvastike otettaisiin huomioon vastaavassa tilanteessa.

8.5.2 Korkein maksettu hinta

Suositus
Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(33) Jos ostotarjouksessa tarjotaan rahavastike, ennen ostotarjouksen julkistamista maksettu arvopaperivastike arvostetaan korkeinta maksettua hintaa arvioitaessa vastikearvopaperin arvon perusteella siltä ajankohdalta, jolloin arvopaperivastikkeen määrästä on sovittu.

Suositus
Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(34) Jos ostotarjouksessa tarjotaan arvopaperivastike, arvostetaan ostotarjousvastike korkeinta maksettua hintaa arvioitaessa vastikearvopaperin arvon perusteella ostotarjouksen julkistamishetkellä.

8.5.3 Korotusvelvollisuus

Suositus
Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(35) Jos ostotarjouksessa tarjotaan rahavastike, ostotarjouksen ulkopuolella kohdeyhtiön arvopapereista maksettu arvopaperivastike arvostetaan korotusvelvollisuutta arvioitaessa vastikearvopaperin arvon perusteella sen ajankohdan mukaan, jolloin arvopaperivastikkeen määrästä on sovittu.

Suositus
Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(36) Jos ostotarjouksessa tarjotaan arvopaperivastike, arvostetaan ostotarjousvastike korotusvelvollisuutta arvioitaessa vastikearvopaperin arvon perusteella sen ajankohdan mukaan, jolloin ostotarjouksen ulkopuolella maksetusta vastikkeesta on sovittu.

8.5.4 Hyvitysvelvollisuus

Suositus
Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(37) Jos ostotarjouksessa on tarjottu rahavastike, ostotarjouksen jälkeen kohdeyhtiön arvopapereista myöhemmin maksettu arvopaperivastike arvostetaan hyvitysvelvollisuutta arvioitaessa vastikearvopaperin arvon perusteella sen ajankohdan mukaan, jolloin arvopaperivastikkeen määrästä on sovittu.

Suositus
Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(38) Jos ostotarjouksessa on tarjottu arvopaperivastike, arvostetaan ostotarjousvastike hyvitysvelvollisuutta arvioitaessa vastikearvopaperin arvon perusteella ostotarjouksen voimassaolon päättymispäivänä.

9

TARJOUSASIAKIRJA

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(1) Tarjousasiakirjan sisällöstä ja annettavien tietojen esittämistavasta säädetään valtiovarainministeriön asetuksella.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(2) Tarjousasiakirjan saa julkistaa, kun Rahoitustarkastus on hyväksynyt sen. Rahoitustarkastuksen on päätettävä viiden pankkipäivän kuluessa tarjousasiakirjan hyväksymistä koskevan hakemuksen jättämisestä, voidaanko tarjousasiakirja julkistaa. Tarjouksen tekijän on julkistettava ostotarjous ennen kuin tarjousasiakirja voidaan jättää Rahoitustarkastuksen hyväksyttäväksi.

Sitova

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(3) Tarjousasiakirjassa oleva virhe tai puute, joka ilmenee ennen tarjouksen voimassaoloajan päättymistä ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on korjattava AML:n 6 luvun 4 §:n 6 momentin mukaisesti julkistamalla tarjousasiakirjan täydennys. Rahoitustarkastuksen on hyväksyttävä täydennys ennen sen julkistamista. Rahoitustarkastus voi täydennyksen hyväksymisen yhteydessä edellyttää tarjousaikaa jatkettavaksi enintään kymmenellä pankkipäivällä, jotta tarjouksen kohteena olevien arvopaperien haltijat voivat harkita tarjousta uudelleen.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(4) Tarjousasiakirjan täydennysvelvollisuus vastaa AML:n 2 luvun mukaisten esitteiden täydennysvelvollisuutta. Täydennettäviä seikkoja voivat olla esimerkiksi kohdeyhtiön hallituksen lausunto sekä siihen mahdollisesti liittyvä kohdeyhtiön työntekijöiden lausunto, mahdolliset muutokset ostotarjouksen ehdoissa, tieto kilpailevasta ostotarjouksesta, mahdolliset muutokset kohdeyhtiön taloudellisessa asemassa tai tulevaisuudennäkymissä taikka tarjouksen tekijän kohdeyhtiötä koskevissa suunnitelmissa.

Perustelu

Annettu: 19.12.2006
Voimaan: 1.2.2007

(5) Tarjousasiakirjan täydennyksen seurauksena tarjouksen jo hyväksyneille kohdeyhtiön arvopaperien haltijoille voi syntyä oikeus perua tarjousta koskeva hyväksyntänsä. Rahoitustarkastus arvioi perumisoikeuden tarvetta kunkin täydennyksen yhteydessä erikseen.

Sitova

Annettu: 19.12.2006

Voimaan: 1.2.2007

(6) Tarjousasiakirjaan sekä sen hyväksymiseen, julkistamiseen ja hyväksytyn tarjousasiakirjan toimittamiseen Rahoitustarkastukselle sovelletaan soveltuvin osin myös arvopaperien tarjoamista ja listalleottoa käsittelevää Rahoitustarkastuksen standardia 5.2a.

10 LISÄTIEDOT

Standardista vastaavan henkilön yhteystiedot ovat Rahoitustarkastuksen Internet-sivuston [Standardien vastuuhenkilöt](#) -luettelossa. Lisätietoja antaa myös:

- MA: Markkinat, puh. 010 831 5372

11

MUUTOSHISTORIA

Voimaan tullessaan tämä standardi kumosi seuraavan Rahoitustarkastuksen kannanoton:

- Arvopaperimarkkinalain mukaiseen julkiseen ostotarjoukseen ja lunnastustarjoukseen liittyvää tulkintaa (K/44/2002/PMO).

Standardia on muutettu seuraavasti:

- Muutospäivä 19.12.2006: Standardi on uudistettu kokonaisuudessaan AML:n 6 luvun muutosten johdosta. Myös standardin nimi on muutettu. AML:n 6 luvun muutokset liittyivät ostotarjousdirektiivin voimaansaattamiseen.

Rahoitustarkastuksen Internet-sivuston Sääntely/Määräyskokoelmahakemistoon on koottu kaikki standardiversiot.