



Liputusvelvollisuuteen liittyviä kysymyksiä ja vastauksia

Tässä asiakirjassa esitetään Finanssivalvonnan vastauksia sille esitettyihin kysymyksiin liputusvelvollisuudesta. Asiakirjaa päivitetään aika ajoin ja asiakirjassa esitettävät tulkinnat voivat muuttua. Kunkin vastauksen yhteydessä ilmoitetaan päivämäärä, jolloin vastausta on viimeksi muokattu.

Myös ESMA julkaisee verkkopalvelussaan vastauksia usein kysytyihin kysymyksiin (Q&A-asiakirja). Jos ESMAn Q&A-asiakirjassa käsitellään tässä asiakirjassa käsiteltyjä kysymyksiä, Finanssivalvonta arvioi tässä asiakirjassa esitettyjä tulkintoja tarvittaessa uudelleen.

Palautetta tähän asiakirjaan liittyen sekä yleisiä kysymyksiä liputusvelvollisuudesta voi lähettää Finanssivalvonnalle sähköpostiosoitteeseen markkinat@finanssivalvonta.fi.

1. **Kysymys:** Liputussäätely on muuttunut 26.11.2015 arvopaperimarkkinalain (746/2012) muutoksilla (1278/2015). Missä muualla on liputukseen liittyvää säätelyä tai ohjeita, jotka tulisi ottaa huomioon?

Vastaus: AML:n 9 luvun lisäksi liputusta koskevia sitovaa säätelyä annetaan [komission delegoidussa asetuksessa \(EU\) 2015/761](#).

Liputukseen liittyvää ohjeistusta on saatavilla Finanssivalvonnan verkkopalvelussa osoitteessa Listayhtiolle.fi > [Liputus](#). Lisäksi ESMA on julkaissut verkkopalvelussaan indikaatiivisen luettelon liputusvelvollisuuden piiriin kuuluvista rahoitusvälineistä (ESMA/2015/1598) sekä vastauksia usein kysytyihin kysymyksiin (ESMA/2015/1595).

(Päivitetty 26.11.2015)

2. **Kysymys:** Liputetaanko jatkossakin sekä konsernitasolla että yhtiökohtaisesti?

Vastaus: Liputusvelvollisuus ei ole tältä osin muuttunut, vaan se on edelleen sekä osakkeenomistaja- että intressipiirikohtainen. Liputusvelvollisuus ulottuu määräysvaltaketjun ylimpään määräysvallan käyttäjään.

(Päivitetty 26.11.2015)

3. **Kysymys:** Liputusvelvollisuuden ulkopuolelle jäävät kaikki rahoitusvälineet, jotka oikeuttavat *myymään* osakkeita. Kuitenkin esimerkiksi optioista on ESMAn ohjeessa todettu seuraavasti: "should be read as including calls, puts or any combination thereof". Onko tässä ristiriitaa?

Vastaus: Ei ole ristiriitaa. Sekä osto-option hankkijalla että myyntioption asettajalla on pitkä positio, eli ne kuuluvat liputusvelvollisuuden alle. Osto-option asettajalla ja myyntioption hankkijalla on lyhyt positio ja ne jäävät liputusvelvollisuuden ulkopuolelle.

(Päivitetty 26.11.2015)



4. **Kysymys:** Mitä kohdeyhtiön kokonaisosake- ja äänimäärää liputuslaskelmissa käytetään?

Vastaus: Sääntely ei ole muuttunut, vaan liputusilmoituksessa on AML:n mukaan edelleen käytettävä viimeisintä kohdeyhtiön julkistamaa tietoa kokonaisäänimäärästä ja kokonaisosakemäärästä.

(Päivitetty 26.11.2015)

5. **Kysymys:** Tuleeko liputusvelvollisuuden synnyttäviä osuuksia laskettaessa ottaa huomioon myös sellaiset rahoitusvälineet (esimerkiksi henkilöstöoptiot ja warrantit), joiden ehtojen mukaan yhtiö voi rahoitusvälineettä toteutettaessa päättää, saako rahoitusvälineen haltija olemassa olevia (vanhoja osakkeita) osakkeita vai uusia osakkeita? Rahoitusvälineen haltija ei tällaisessa tilanteessa voi etukäteen tietää kumpia osakkeita hän tulee saamaan.

Vastaus: Finanssivalvonta tulkitsee sääntelyä niin, että rahoitusvälineet, joilla voi merkitä joko jo liikkeeseen laskettuja osakkeita tai myöhemmin liikkeeseen laskettavia uusia osakkeita, kuuluvat liputussääntelyn piiriin. Näin ollen mikäli yhtiö voi päättää, antaako se uusia vai olemassa olevia osakkeita, rahoitusvälineet tulee sisällyttää laskennan piiriin.

(Päivitetty 26.11.2015)

6. **Kysymys:** Liputusvelvollisuuden piiriin kuuluviin rahoitusvälineisiin luetaan myös osakekoriin tai indeksiin kohdistuvat rahoitusvälineet, jos: a) osakekoriin tai indeksiin sisältyvät osakkeet edustavat vähintään yhtä prosenttia kohdeyhtiön äänistä tai b) kohdeyhtiön osakkeiden painoarvo osakekorissa tai indeksissä on vähintään 20 prosenttia (avoimuusdirektiivin nojalla annetut tekniset standardit 2015/761). Edellytetäänkö, että sijoittajan pitäisi nähdä rahaston tai indeksin ”sisään”?

Vastaus: Sääntelyn lähtökohtana on, että sijoittajalla tulee olla käytettävissään tieto osakekorin tai -indeksin koostumuksesta ja painoarvoista. Avoimuusdirektiivi tai siihen liittyvä komission delegoitu asetus ei sinänsä sisällä lyhyeksimyntiasetuksen 3(3) artiklaa vastaavaa säännöstä, joka sallii sijoittajan käyttää tuoreinta kohtuullisin toimin julkisesti saatavilla olevaa tietoa osakekorin tai -indeksin sisällöstä, vaan osakekorien ja -indeksien painoarvot tulisi teoriassa laskea ajantasaisen painoarvon mukaan. Finanssivalvonta katsoo kuitenkin, että lyhyeksimyntiasetusta vastaavalla tavalla voidaan katsoa riittäväksi se, että käytetään tuoreinta kohtuullisin toimin julkisesti saatavilla olevaa tietoa korin tai indeksin painoarvoista.

(Päivitetty 26.11.2015)

7. **Kysymys:** Miten käsitellään jatkossa lainaksi annetut osakkeet, jotka voidaan kutsua takaisin?

Vastaus: Lainaksi annetut osakkeet vähentävät lainaksi antajan omistus- ja ääniosuutta korissa 1. Jos osakkeet voidaan kutsua takaisin, lainaksi antajan on



kuitenkin laskettava sama osake- ja äänimäärä koriin 2¹ eli omistus siirtyy korista 1 koriin 2. Kun osakelaina aikanaan palautuu, omistus siirtyy korista 2 takaisin koriin 1. Jos liputusraja rikkoutuu korissa 1 tai 2, muutos liputetaan.

Lainaksi saajan näkökulmasta hänen omistus- ja ääniosuutensa korissa 1 kasvaa, kun osakkeet otetaan lainaksi. Kun laina aikanaan palautetaan, lainaksi saajan omistus- ja ääniosuus korissa 1 vähenee. Jos liputusraja rikkoutuu korissa 1, muutos liputetaan. Toisin kuin kumotun lain aikana, myöhempää velvollisuutta luovuttaa osakkeet ei lueta koriin 2 kuuluvaksi rahoitusvälineeksi, koska kyse on velvollisuudesta luovuttaa osakkeet.

(Päivitetty 26.11.2015)

8. **Kysymys:** Tuleeko omistusosuus ETF:ssä liputtaa? Jäävätkö osuudet avoimissa yhteissijoitusyrityksissä edelleen liputussäätelyn ulkopuolelle (avoimuusdirektiivin 1 artiklan 2 kohta ja 2 artiklan g kohta)?

Vastaus: Avoimuusdirektiivi ei ole muuttunut soveltamisalan osalta. Direktiiviä ei sovelleta osuuksiin, jotka on laskenut liikkeeseen muu kuin suljettu yhteissijoitusyritys, eikä tällaisissa yhteissijoitusyrityksissä hankittuihin ja luovutettuihin osuuksiin. Liputusvelvollisuus ei siis koske osuuksia ETF:issä, jotka ovat avoimia yhteissijoitusyrityksiä, esimerkiksi sijoitusrahastodirektiivin (UCITS) mukaisia rahastoja.

(Päivitetty 26.11.2015)

9. **Kysymys:** Tuleeko ETF:n kautta hankittu taloudellinen intressi kohdeyhtiössä ottaa huomioon liputuslaskelmissa, jos
- ETF täyttää 13 avoimuusdirektiivin (2001/34/EY) 13 artiklan 1 kohdan b alakohdan mukaisen rahoitusvälineen määritelmän ja
 - jompikumpi avoimuusdirektiiviin liittyvän komission delegoidun asetuksen (EU) 2015/761 4 artiklassa säädetyistä osakekoria tai indeksiä koskevista edellytyksistä (1% tai 20 %) täyttyy?

Vastaus: Kyseisessä tilanteessa sijoittajalla on rahoitusvälineen kautta pitkä positio kohdeyhtiössä ja se tulee ottaa huomioon liputettavassa osuudessa.

(Päivitetty 26.11.2015)

¹ ESMA/2015/1598, kohta 3(e).