

Markkinat-tiedote 2/2026

15.4.2026

Markkinat-tiedotteessa

käsitellään ajankohtaisia listayhtiön tiedonantovelvollisuuden, tilinpäätösvalvonnan, arvopaperikaupankäynnin sekä sisäpiiriasioiden tulkitoihin ja sääntelyyn liittyviä asioita sekä valvonnan havaintoja. Tiedotteen julkaisee Finanssivalvonnan Pääomamarkkinoiden valvonta.

Sisällys

1	Esitesääntelyn muutokset 2024–2026 – Osa 2	2
1.1	EU:n jatkoantiesite ja EU:n kasvuantiesite käyttöön 5.3.2026 alkaen	2
1.2	EU:n jatkoantiesite	2
1.3	EU:n kasvuantiesite	4
2	Uusien kevennettyjen esitteiden sisältövaatimukset ennen delegoidun asetuksen muutosten soveltamista	7
3	Teema-arvio julkaistu: Vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittäminen listautumisen jälkeisessä taloudellisessa raportoinnissa	8

1 Esitesääntelyn muutokset 2024–2026 – Osa 2

Artikkeli on toinen osa artikkelisarjaa, jolla Finanssivalvonta kertoo esitesääntelyn muutoksista. Ensimmäinen artikkeli ”Esitesääntelyn muutokset 2024–2026 - Osa 1: Esitepoikkeukset” ilmestyi Markkinat-tiedotteessa 2/2025.

1.1 EU:n jatkoantiesite ja EU:n kasvuantiesite käyttöön 5.3.2026 alkaen

Esitesääntelyä kevennetään merkittävästi vuonna 2026. Uudet, laajat esitepoikkeukset ovat olleet käytössä jo vuoden 2024 lopusta lähtien, ja 5.3.2026 alkaen on voinut käyttää uusia kevennettyjä esitetyppejä, EU:n jatkoantiesitettä ja EU:n kasvuantiesitettä. Muita esitetyppejä koskevat kevyemmät sisältövaatimukset sekä muut esitesääntelyn muutokset tulevat sovellettaviksi 5.6.2026. Tässä artikkelissa keskitymme EU:n jatkoantiesitteeseen ja EU:n kasvuantiesitteeseen sekä niiden sisältövaatimuksiin¹.

1.2 EU:n jatkoantiesite

EU:n jatkoantiesite (EU Follow-on prospectus) on listattujen yhtiöiden käyttöön tarkoitettu esitetyyppi. Siitä säädetään esiteasetuksen 14 a artiklassa ja esiteasetuksen liitteissä IV (osake-esitteet) ja V (velkaesitteet). Jatkoantiesite korvasi esiteasetuksen 14 artiklan ”Yksinkertaistetut tietovaatimukset listautumisen jälkeisille liikkeeseenlaskuille” mukaisen esitteen. Jatkoantiesitteiden yksityiskohtaiset sisältövaatimukset ovat komission delegoidun asetuksen liitteessä 30 (osake-esite) ja liitteissä 31-33 (velkaesite). Tässä käsitellään pääasiassa osakkeita koskevia esitteitä.

Listayhtiöt voivat käyttää jatkoantiesitettä sekä tarjoamiseen että listalleottoon säännellylle markkinalle

Jatkoantiesitettä voivat käyttää yhtiöt, jotka ovat olleet listattuna säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvu-markkinalla yhtäjaksoisesti vähintään 18 kuukautta ennen uusien arvopapereiden tarjoamista yleisölle tai ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla. Esitettä voi käyttää sekä arvopapereiden tarjoamiseen yleisölle

¹ Tarkastelemme tässä 4.3.2026 julkaistun komission delegoidun asetuksen (2019/980) muutosasetuksen mukaisia sisältövaatimuksia, vaikka ne tulevat sovellettavaksi vasta 5.3.2026 jälkeen. ESMA on julkaissut tiedotteen koskien esitevaatimuksia tässä tilanteessa: [ESMA Statement](#)

että niiden listalleottoon säännellylle markkinalle. Pk-yritysten kasvumarkkinalla listattu yhtiö voi myös käyttää jatkoantiesitettä siirtyessään pk-yritysten kasvumarkkinalta säännellylle markkinalle (ns. listasiirto).²

Jatkoantiesitteen sisältövaatimukset ovat aiempaa suppeammat

Jatkoantiesitteen sisältövaatimukset ovat aiempaa suppeammat ja poikkeavat siitä, mitä esimerkiksi niin sanotulta täydeltä esitteeltä³ edellytetään.⁴ Jatkoantiesitteen tietovaatimukset on rajattu tietoihin, jotka ovat tarpeen, jotta sijoittajat voivat ymmärtää seuraavat asiat:

- ❁ liikkeeseenlaskijan näkymät ja taloudellinen tulos sekä viimeksi kuluneen tilikauden päättymisen jälkeen mahdollisesti tapahtuneet merkittävät muutokset liikkeeseenlaskijan taloudellisessa asemassa ja liiketoiminnassa;
- ❁ olennaiset tiedot arvopapereista, mukaan lukien kyseisiin arvopapereihin liittyvät oikeudet ja näihin oikeuksiin mahdollisesti kohdistuvat rajoitukset; ja
- ❁ liikkeeseenlaskun syyt ja sen vaikutukset liikkeeseenlaskijaan, myös liikkeeseenlaskijan pääomarakenteeseen, sekä tuottojen käyttö.

Osakkeita koskevan jatkoantiesitteen on oltava yksiosainen, ja sen pituus on rajattu 50 sivuun⁵. Sen on oltava esitystapansa, asetelunsa ja kirjasinkokonsa puolesta helppolukuinen. Jatkoantiesite on vakioamuotoinen asiakirja, jonka tiedot on esitettävä vakiojärjestyksessä arvopapereiden tyyppin mukaan.

Lyhennetty tarkastusaika ja ennakoilmoitus Finanssivalvonnalle

Osakkeita koskevan jatkoantiesitteen tarkastusaika on seitsemän työpäivää esiteasetuksen 20 artiklassa tarkemmin määritellyllä tavalla. Tällöin jatkoantiesitteen toimittaminen Finanssivalvonnan hyväksyttäväksi edellyttää ennakoilmoitusta vähintään viisi työpäivää ennen päivää, jona hakemus aiotaan jättää hyväksyttäväksi.

Mikäli kyseessä on listasiirto, tarkastusaika on kuitenkin kymmenen työpäivää.

Tarkempia huomioita jatkoantiesitteen sisältövaatimuksista

Osakkeita koskevan jatkoantiesitteen on oltava yksiosainen, ja sen sisältövaatimukset on lueteltu yhdessä liitteessä (30) aiempien kahden erillisen liitteen (3 ja 12) sijaan. Alla on esitetty Finanssivalvonnan eräitä huomioita liitteen 30 sisältövaatimuksista verrattuna aiempiin vastaavaa kevennettyä esitetyyppiä koskeviin vaatimuksiin:

- Tiivistelmä laaditaan esiteasetuksen 7 artiklan 12 a -kohdan mukaan.
- Liikkeeseenlaskijaa koskeviin tietoihin on lisätty vaatimus verkkosivustosta, josta löytyvät säännöksessä edellytetyt tiedot liikkeeseenlaskijasta.
- Historialliset taloudelliset tiedot esitetään 12 kk ajalta kuten aiemminkin.

² Liikkeeseenlaskija, jolla on ainoastaan muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla, ei saa laatia EU:n jatkoantiesitettä osakesidonnaisten arvopapereiden ottamiseksi kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla.

³ Niin sanotulla täydellä esitteellä tarkoitetaan tässä kattavimpien sisältövaatimusten, eli liitteiden 1 ja 11 mukaan laadittua esitettä.

⁴ Esiteasetuksen 6 artiklan 1 kohdan mukaan muiden esitteiden kuin EU:n jatkoantiesitteen ja EU:n kasvuantiesitteen on sisällettävä tarpeelliset tiedot, jotka ovat sijoittajan kannalta olennaisia perustellun arvion tekemiseksi a) liikkeeseenlaskijan ja mahdollisen takaajan varoista ja veloista, voitoista ja tappioista, taloudellisesta asemasta ja tulevaisuudennäkymistä; b) arvopapereihin liittyvistä oikeuksista; ja c) liikkeeseenlaskun syistä ja sen vaikutuksista liikkeeseenlaskijaan.

⁵ Sivumäärässä ei huomioida tiivistelmää, viitattuja asiakirjoja eikä esitteeseen sisällytettäviä tiettyjä lisätietoja.

- Esitteeseen tulee edelleen sisällyttää kuvaus merkittävästä muutoksesta liikkeeseenlaskijan taloudellisessa asemassa tai lausuma, ettei merkittävää muutosta ole.
- Vaatimuksia ”Kehityssuuntauksista” annettavista tiedoista on muutettu. Mikäli kehityssuuntauksissa ei ole tapahtunut merkittävää muutosta, tulee tästä antaa lausuma.
- Sisältövaatimuksista on poistettu vaatimukset muun muassa seuraavien liikkeeseenlaskijaa koskevien tietojen sisällyttämisestä:
 - kuvaus liikkeeseenlaskijan liiketoiminnasta, uusista tuotteista tai palveluista ja sääntely-ympäristön muutoksista,
 - lausuma taloudellisen tuloksen merkittävästä muutoksesta,
 - tulosennusteen taustalla olevat oletukset,
 - pääomarakenne ja velkaantuneisuus,
 - investoinnit,
 - lähipiiriliiketoimet,
 - oikeudenkäynnit ja välimiesmenettelyt,
 - osakepääoma,
 - lakisääteisesti julkistettavat tiedot,
 - merkittävät sopimukset,
 - yhtiön johto ja hallinto ja
 - suurimmat osakkeenomistajat.
- Sisältövaatimuksista on poistettu myös vaatimus verotuksen kuvauksesta.
- Tiettyjä tarjoamista, sen ehtoja ja kaupankäynnin kohteeksi hakemista koskevia vaatimuksia on kevennetty ja muutettu.

Edellä mainittujen muutosten lisäksi muitakin esitteen sisältövaatimuksia on muutettu.

1.3 EU:n kasvuantiesite

EU:n kasvuantiesite (EU Growth issuance prospectus) on erityisesti pk-yhtiöiden arvopaperitarjoamisiin tarkoitettu esitetyyppi. Siitä säädetään esiteasetuksen 15 a artiklassa ja esiteasetuksen liitteissä VII (osake-esitteet) ja VIII (velkaesitteet). Kasvuantiesite korvasi esiteasetuksen 15 artiklan mukaisen EU:n kasvuesitteen. Kasvuantiesitteiden yksityiskohtaiset sisältövaatimukset ovat komission delegoidun asetuksen liitteessä 34 (osake-esite) ja liitteessä 35 (velkaesite).

Kasvuantiesite on tarkoitettu muun muassa pk-yritysten käyttöön

Kasvuantiesitettä voivat käyttää arvopapereiden tarjoamiseen yleisölle:

- pk-yritykset;
- liikkeeseenlaskijat, jotka eivät ole pk-yrityksiä ja joiden arvopaperit on otettu tai aiotaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla;

- liikkeeseenlaskijat, jotka ovat muita kuin edellä tarkoitettuja liikkeeseenlaskijoita, jos arvopapereiden yleisölle tarjoamisen yhteenlasketut vastikkeet kokonaisuudessaan unionissa 12 kuukauden aikana ovat alle 50 000 000 euroa ja edellyttäen, että kyseisten liikkeeseenlaskijoiden arvopapereilla ei käydä kauppaa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä ja että niiden työntekijöiden keskimäärä oli edellisen tilikauden aikana enintään 499; ja
- edellä tarkoitettujen liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien arvopapereiden tarjoajat.⁶

Kasvuantiesitteen käyttämisen edellytyksenä on, ettei liikkeeseenlaskijalla ole arvopapereita, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla.

Sisältövaatimuksia on muutettu ja kevennetty verrattuna aiempaan kasvuesitteeseen

Kasvuantiesitteen sisältövaatimukset ovat aiempaa kevyemmät ja poikkeavat siitä, mitä esimerkiksi täydeltä esitteeltä edellytetään.⁷ Kasvuantiesitteen on sisällettävä merkitykselliset suppeammat ja oikeasuhteiset tiedot, jotka ovat tarpeen, jotta sijoittajat voivat ymmärtää seuraavat asiat:

- liikkeeseenlaskijan näkymät ja taloudellinen tulos, viimeksi kuluneen tilikauden päättymisen jälkeen mahdollisesti tapahtuneet merkittävät muutokset liikkeeseenlaskijan taloudellisessa asemassa ja liiketoiminnassa sekä sen kasvustrategia;
- olennaiset tiedot arvopapereista, mukaan lukien kyseisiin arvopapereihin liittyvät oikeudet ja näihin oikeuksiin mahdollisesti kohdistuvat rajoitukset; ja
- liikkeeseenlaskun syyt ja sen vaikutukset liikkeeseenlaskijaan, myös liikkeeseenlaskijan pääomarakenteeseen, sekä tuottojen käyttö.⁸

Kasvuantiesitteen tiedot on laadittava ja esitettävä helposti analysoitavassa, ytimekkäässä ja ymmärrettävässä muodossa, jotta sijoittajat ja erityisesti vähittäissijoittajat voivat tehdä perustellun sijoituspäätöksen.⁹ Kasvuantiesite on laadittava yhtenä asiakirjana¹⁰ ja siinä julkistettavat tiedot on esitettävä vakiojärjestyksessä.

Osakkeita koskeva kasvuantiesite saa olla enintään 75-sivuinen¹¹ ja sen on oltava esitystapansa, asettelunsa ja kirjainkokonsa puolesta helppolukuinen.¹²

Kasvuantiesitteen tarkastusaika on 10/20 työpäivää esiteasetuksen 20 artiklassa tarkemmin määritellyllä tavalla.

⁶ Esiteasetuksen 15 a artiklan 1 kohta.

⁷ Esiteasetuksen 6 artiklan 1 kohdan mukaan muiden esitteiden kuin EU:n jatkoantiesitteen ja EU:n kasvuantiesitteen on sisällettävä tarpeelliset tiedot, jotka ovat sijoittajan kannalta olennaisia perustellun arvion tekemiseksi a) liikkeeseenlaskijan ja mahdollisen takaajan varoista ja veloista, voitoista ja tappioista, taloudellisesta asemasta ja tulevaisuudennäkymistä; b) arvopapereihin liittyvistä oikeuksista; ja c) liikkeeseenlaskun syistä ja sen vaikutuksista liikkeeseenlaskijaan.

⁸ Esiteasetuksen 15 a artiklan 2 kohta.

⁹ Esiteasetuksen 15 a artiklan 3 kohta.

¹⁰ Esiteasetuksen 15 a artiklan 4 kohta.

¹¹ Sivumäärässä ei huomioida tiivistelmää, viitattuja asiakirjoja eikä esitteeseen sisällytettäviä tiettyjä lisätietoja. Esiteasetuksen 15 a artiklan 6 kohta.

¹² Esiteasetuksen 15 a artiklan 5 kohta.

Tarkempia huomioita muuttuneista sisältövaatimuksista

Alla on esitetty Finanssivalvonnan eräitä huomioita osakkeita koskevan EU:n kasvuantiesitteen sisältövaatimuksista (liite 34) verrattuna aiempaan EU:n kasvuesitteeseen:

- Osakkeita koskevan kasvuantiesitteen kaikki sisältövaatimukset ovat yhdessä liitteessä 34. Aiemmin kasvuesitteen sisältövaatimukset olivat kolmessa liitteessä.
- Tiivistelmä laaditaan esiteasetuksen 7 artiklan 12 a -kohdan mukaan.
- Riskitekijät esitetään heti tiivistelmän jälkeen.
- Yhtiön strategiaa koskevassa kuvauksessa edellytetään myös yhtiön kasvupotentiaalin kuvaamista. Maininta sääntely-ympäristöstä on poistettu.
- Sisältövaatimuksista on poistettu vaatimukset muun muassa seuraavien liikkeeseenlaskijaa koskevien tietojen sisällyttämisestä:
 - olennaiset muutokset ulkoisessa rahoituksessa ja rahoitusrakenteessa sekä suunnitellussa rahoituksessa,
 - tuotannon, myynnin, varastojen, kustannusten ja myyntihintojen kehityssuuntaukset,
 - tulosennusteen taustalla olevat oletukset,
 - johdon palkat ja osakeomistus,
 - keskeiset suorituskykyindikaattorit,
 - suurimmat osakkeenomistajat,
 - oikeudenkäynnit ja välimiesmenettelyt,
 - hallintoelinten ja ylimmän johdon eturistiriidat,
 - lähipiiriliiketoimet,
 - osakepääoma ja
 - merkittävät sopimukset.
- Historiallisten taloudellisten tietojen vaatimusta on kevennetty:
 - Esitteeseen on sisällytettävä tilinpäätös ja mahdollinen puolivuosisikatsaus 12 kuukauden ajalta ennen esitteen hyväksyntää (tai vastaavalta lyhyemmältä jaksolta, jona liikkeeseenlaskija on harjoittanut liiketoimintaa), kun aiemmin edellytettiin kahden vuoden tilinpäätösten sisällyttämistä.
- Markkina-arvoltaan yli 200 milj. euron liikkeeseenlaskijoita koskevia vaatimuksia on muutettu:
 - Poistettu vaatimus sisällyttää esitteeseen toiminnallinen ja taloudellinen katsaus (ns. OFR).
 - Lisätty vaatimus sisällyttää esitteeseen toimintakertomus, joka sisältää mahdollisen kestävyysraportin.
 - Toimintakertomus on joko sisällytettävä viitattuna asiakirjana tai sen sisältämät tiedot on annettava muutoin esitteessä.
 - Poistettu vaatimus sisällyttää tiedot pääomarakenteesta ja velkaantuneisuudesta.
- Sisältövaatimuksista on poistettu vaatimus verotuksen kuvauksesta.
- Tiettyjä arvopaperia ja tarjoamista koskevia vaatimuksia on muutettu.

- Osa tarjoamiseen, sen ehtoihin ja kaupankäynnin kohteeksi hakemiseen liittyvistä tietovaatimuksista on poistettu.

Edellä mainittujen muutosten lisäksi muitakin esitteen sisältövaatimuksia on muutettu.

2 Uusien kevennettyjen esitteiden sisältövaatimukset ennen delegoidun asetuksen muutosten soveltamista

Kevennettyjä esitteitä koskeva sääntely muuttui 5.3.2026, kun EU:n jatkoantiesite ja EU:n kasvuantiesite korvasivat aiemmat kevennetyt esitetyypit. Koska esitteen sisältövaatimuksia koskevan tarkemman, niin sanotun 2-tason sääntelyn¹³, muutosten soveltamisen ennakoitiin alkavan vasta 5.3.2026 jälkeen, ESMA julkaisi 18.2.2026 tiedotteen, jossa todettiin muun muassa seuraavaa:

- Uusien kevennettyjen esitetyyppien, eli EU:n jatkoantiesitteen ja EU:n kasvuantiesitteen, käyttäminen on mahdollista 5.3.2026 alkaen.
- ESMA odottaa kansallisten valvojen tarkastavan EU:n jatkoantiesitteet ja EU:n kasvuantiesitteet 5.3.2026 alkaen esiteasetuksen 14a ja 15a artiklojen mukaan.
- Ennen kuin delegoidun asetuksen muutokset tulevat sovellettaviksi, soveltuvat kuitenkin jo esiteasetuksen uudet artikkelit 14a ja 15a. Näin ollen:
 - EU:n jatkoantiesitteiden tiedot on esitettävä vakiojärjestyksessä esiteasetuksen liitteessä IV tai V esitetyn julkistamisjärjestyksen mukaisesti ja
 - EU:n kasvuantiesitteiden tiedot on esitettävä vakiojärjestyksessä esiteasetuksen liitteessä VII tai liitteessä VIII esitetyn julkistamisjärjestyksen mukaisesti.
- Ennen delegoidun asetuksen muutosten tulemistä sovellettaviksi ESMA suosittelee sisällyttämään esitteisiin muutetun delegoidun asetuksen mukaiset tiedot. Vaikka tämä suositus ei ole sitova, muutetun delegoidun asetuksen mukaiset esitteiden sisältövaatimukset voivat auttaa sidosryhmiä ja kansallisia toimivaltaisia viranomaisia arvioimaan, millä tarkemmilla ja yksityiskohtaisemmilla tiedoilla täytetään esiteasetuksen liitteiden IV, V, VII ja VIII ja 14 a artiklan 2 kohdan sekä 15 a artiklan 2 kohdan vaatimukset.
- Linkki ESMAn tiedotteeseen: [ESMA Statement](#)

Suosittelemme, että esitteiden laatijat seuraavat mahdollisia ESMAn julkaisemia uusia ohjeita ja olisivat esitteitä koskevissa asioissa hyvissä ajoin yhteydessä Finanssivalvontaan.

Lisätietoja antavat

- ❁ Marianne Demecs, johtava valvoja, marianne.demecs(at)finanssivalvonta.fi tai puhelin 09 183 5366
- ❁ Ossi Eräkivi, johtava asiantuntija, ossi.erakivi(at)finanssivalvonta.fi tai puhelin 09 183 5262
- ❁ Jenni Granlund, valvoja, jenni.granlund(at)finanssivalvonta.fi tai puhelin 09 183 5470 (virkavapaalla 31.5.2026 saakka)

¹³ Komission delegoitu asetus 2019/980.

- ❁ Vili Kauramäki, juristi, vili.kauramaki(at)finanssivalvonta.fi, puhelin 09 183 5095
- ❁ Minna Toiviainen, vanhempi valvoja, minna.toiviainen(at)finanssivalvonta.fi tai puhelin 09 183 5219
- ❁ Kirsi Vuorela, vanhempi valvoja, kirsi.vuorela(at)finanssivalvonta.fi tai puhelin 09 183 5399.

3 Teema-arvio julkaistu: Vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittäminen listautumisen jälkeisessä taloudellisessa raportoinnissa

Finanssivalvonta on julkaissut valvottavatiedotteella 30.3.2026 teema-arvion, jossa arvioidaan liikkeeseenlaskijoiden noudattamaa tiedonantovelvollisuuden johdonmukaisuutta arvopaperimarkkinalain yleisten periaatteiden sekä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) ohjeeseen (Vaihtoehtoiset tunnusluvut (ESMA/2015/1415), jäljempänä ESMAn ohje) sisältyvän vaihtoehtoisten tunnuslukujen johdonmukaisen esittämisen näkökulmasta. Teema-arviossa arvioidaan myös, kuinka liikkeeseenlaskijat ovat muilta osin noudattaneet ESMAn ohjetta esittäessään vaihtoehtoisia tunnuslukuja.

Linkki teema-arvioon: [Teema-arvio-vaihtoehtoisten-tunnuslukujen-esittaminen-listautumisen-jälkeisessä-taloudellisessa-raportoinnissa/](#)