



EUROOPAN
KOMISSIO

Bryssel 7.12.2022
COM(2022) 762 final

2022/0411 (COD)

Ehdotus

EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUS

**asetusten (EU) 2017/1129, (EU) N:o 596/2014 ja (EU) N:o 600/2014 muuttamisesta
unionin julkisten pääomamarkkinoiden houkuttelevuuden lisäämiseksi yritysten
kannalta ja pienten ja keskisuurten yritysten pääoman saannin helpottamiseksi**

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

PERUSTELUT

1. EHDOTUKSEN TAUSTA

• Ehdotuksen perustelut ja tavoitteet

Poliittinen tausta

Tämä ehdotus on osa listautumissääöspakettia, joka on toimenpidekokonaisuus, jolla lisätään julkisten markkinoiden houkuttelevuutta EU:n yrityksille ja helpotetaan pienten ja keskisuurten yritysten (pk-yritysten) mahdollisuuksia saada pääomaa. Ehdotus on pääomamarkkinaunionin keskeisen tavoitteen mukainen, ja sillä pyritään parantamaan EU:n yritysten, mukaan lukien pienet yritykset, mahdollisuuksia saada rahoitusta markkinapohjaisista rahoituslähteistä kaikissa kehitysvaiheissaan. Listatut yritykset, mukaan lukien äskettäin listautuneet yritykset, päihittävät usein yksityisomistuksessa olevat yritykset vuotuisen tulojen kasvun ja työpaikkojen luomisen osalta.¹ Julkisilla markkinoilla listautumalla yritykset voivat monipuolistaa sijoittajapohjaansa, vähentää riippuvuuttaan pankkirahoituksesta, saada helpommin ja edullisemmin oman ja vieraan pääoman ehtoista rahoitusta (listautumisen jälkeisten liikkeeseenlaskujen avulla), parantaa julkista profiiliaan sekä lisätä tuotemerkin tunnettuutta.

Sen jälkeen, kun ensimmäinen päämarkkinaunionia koskeva toimintasuunnitelma julkaistiin vuonna 2015, yritysten, erityisesti pk-yritysten, julkisille markkinoille pääsystä on onnistuttu tekemään helpompaa ja halvempaa. Tammikuussa 2018 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä 2014/65/EU², jäljempänä 'rahoitusmarkkinadirektiivi II', otettiin käyttöön uusi monenkeskisten kaupankäyntijärjestelmien luokka, pk-yritysten kasvumarkkinat³, jotta voidaan tukea pk-yritysten pääsyä pääomamarkkinoille. Vuonna 2019 Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) 2019/2115⁴, jäljempänä 'pk-yritysten listautumista koskeva säädös', esitettiin uusia EU:n sääntöjä, joiden tarkoituksena on vähentää byrokratiaa ja sääntelytaakkaa pk-yritysten kasvumarkkinoilla listautuvien yritysten osalta siten, että samalla säilytetään sijoittajansuojan ja markkinoiden luotettavuuden korkea taso. Tästä edistyksestä huolimatta sidosryhmät katsovat, että tarvitaan lisää sääntelytoimia listautumisprosessin sujuvoittamiseksi ja joustavoittamiseksi liikkeeseenlaskijoiden kannalta.

Syyskuussa 2020 hyväksytyssä uudessa pääomamarkkinaunionia koskevassa toimintasuunnitelmassa todettiin, että ”[e]distääkseen ja monipuolistaakseen pienten ja

¹ Empowering EU capital markets for SMEs – Making listing cool again (pk-yrityksiä käsittelevän teknisen asiantuntijaryhmän loppuraportti, toukokuu 2021).

² Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta (uudelleenlaadittu) (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 349).

³ Jotta monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä voidaan luokitella pk-yritysten kasvumarkkinaksi, pk-yritysten osuuden liikkeeseenlaskijoista, joiden rahoitusvälineillä monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä käydään kauppaa, on oltava vähintään 50 prosenttia. Pk-yritykset määritellään rahoitusmarkkinadirektiivissä II yrityksiksi, joiden keskimääräinen markkina-arvo on alle 200 miljoonaa euroa (ks. rahoitusmarkkinadirektiivin II johdanto-osan 132 kappale). Sijoittajansuojan asianmukaisen tason varmistamiseksi pk-yritysten kasvumarkkinoiden listautumissääntöjen on myös täytettävä tietyt laatuvaatimukset, joihin kuuluu muun muassa tarve laatia asianmukainen listalleottoa koskeva asiakirja (silloin kun esitteen laatimista ei vaadita) ja toteuttaa säännöllistä taloudellista raportointia. Pk-yritysten kasvumarkkinoita koskeva kehys luotiin, jotta ensimmäistä kertaa osake- ja joukkovelkakirjamarkkinoille tulevien pk-yritysten erityistarpeet voitaisiin ottaa paremmin huomioon.

⁴ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2019/2115, annettu 27 päivänä marraskuuta 2019, direktiivin 2014/65/EU sekä asetusten (EU) N:o 596/2014 ja (EU) 2017/1129 muuttamisesta pk-yritysten kasvumarkkinoiden käytön edistämisen osalta (EUVL L 320, 11.12.2019, s. 1).

innovatiivisten yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta komissio pyrkii yksinkertaistamaan julkisten markkinoiden listautumissääntöjä”. Tämän jatkotoimena ja vuonna 2019 annetun pk-yritysten listautumista koskevan säädöksen pohjalta komissio perusti pk-yrityksiä käsittelevän teknisen asiantuntijaryhmän, joka vahvisti sidosryhmien huolen siitä, että yritysten, erityisesti pk-yritysten, listautumisen tukemiseksi tarvitaan lisää lainsäädäntötoimia. Toukokuussa 2021 antamassaan loppuraportissa⁵ pk-yrityksiä käsittelevä tekninen asiantuntijaryhmä antoi 12 suositusta listautumiskehyksen muuttamiseksi sekä säännellyillä markkinoilla että pk-yritysten kasvumarkkinoilla.

Puheenjohtaja Ursula von der Leyen ilmoitti 15. syyskuuta 2021 parlamentille ja neuvoston puheenjohtajavaltiolle osoittamassaan aiekirjeessä⁶ pk-yritysten pääoman saatavuuden parantamista koskevasta lainsäädäntöehdotuksesta, joka on sisällytetty komission vuoden 2022 työohjelmaan⁷.

Yrityksen listautumispäätös on monimutkainen, ja siihen vaikuttavat useat tekijät. Niistä monet ovat sääntelyviranomaisten ulottumattomissa, eikä niitä näin ollen voida suoraan käsitellä lainsäädäntötoimilla. Esimerkiksi ekosysteemin ominaisuudet, jotka määrittävät listautumispalvelujen kustannukset, ja laajemmin geopolitiittinen epävakaus, brexit, covid-19-pandemia ja inflaatio ovat kaikki vaikuttaneet (ja vaikuttavat myös jatkossa) listautumispäätökseen, listautumisajankohtaan ja siihen, pysyykö yritys listautuneena EU:ssa. Kuitenkin myös sääntelyvaatimukset ja niihin liittyvät kustannukset ja rasitteet ovat tärkeä tekijä yrityksen listautumispäätöksessä ja listautuneena pysymisessä. Listautumissäästöpaketti on kohdennettu toimenpidekokonaisuus, jolla pyritään vähentämään sääntelytaakkaa siellä, missä sitä pidetään liiallisena (eli kun sääntelyllä voitaisiin varmistaa sijoittajansuoja tai markkinoiden luotettavuus sidosryhmien kannalta kustannustehokkaammalla tavalla), ja lisäämään yhtiöoikeuden sallimaa joustavuutta, jonka avulla yhtiön perustajat tai määräysvaltaa käyttävät osakkeenomistajat voivat valita, miten äänioikeudet jaetaan osakkeiden kaupankäynnin kohteeksi ottamisen jälkeen.

Listautumisprosessiin sovellettava sääntelykehys on monitahoinen. Yritysten on noudatettava sääntelyvaatimuksia ennen listautumista, sen aikana ja sen jälkeen. Tässä ehdotuksessa keskitytään erityisesti sääntelytaakkaan, joka syntyy kahdessa vaiheessa: listautumisantivaiheessa ja listautumisannin jälkeisessä vaiheessa. Tässä käsitellään listautumisantivaiheen sääntelytaakkaa tekemällä kohdennettuja muutoksia Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EU) 2017/1129⁸, jäljempänä ’esiteasetus’, ja listautumisannin jälkeisen vaiheen sääntelytaakkaa tekemällä kohdennettuja muutoksia Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EU) N:o 596/2014⁹, jäljempänä ’markkinoiden väärinkäyttöasetus’. Se sisältää myös vähäisiä teknisiä muutoksia Euroopan

⁵ [Pk-yrityksiä käsittelevän teknisen asiantuntijaryhmän loppuraportti ”Empowering EU capital markets – Making listing cool again” \(europa.eu\).](#)

⁶ Ks. s. 4: [state_of_the_union_2021_letter_of_intent_fi.pdf](#) (europa.eu).

⁷ Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, neuvostolle, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle – *Komission työohjelma 2022 – Eurooppa vahvemmaksi yhdessä*, (COM(2021) 645 final, cwp2022_en.pdf (europa.eu)).

⁸ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2017/1129, annettu 14 päivänä kesäkuuta 2017, arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta (EUVL L 168, 30.6.2017, s. 12).

⁹ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 596/2014, annettu 16 päivänä huhtikuuta 2014, markkinoiden väärinkäytöstä (markkinoiden väärinkäyttöasetus) sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY ja komission direktiivien 2003/124/EY, 2003/125/EY ja 2004/72/EY kumoamisesta (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 1).

parlamentin ja neuvoston asetukseen (EU) N:o 600/2014¹⁰, jäljempänä 'rahoitusmarkkina-asetus'.

Ehdotettuun asetukseen liittyy kaksi muuta lainsäädäntöehdotusta:

- ehdotus direktiiviksi rahoitusmarkkinadirektiivi II:n muuttamisesta ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2001/34/EY¹¹ (listautumisdirektiivin) kumoamisesta, jolla pyritään sekä i) yksinkertaistamaan ja selkeyttämään listautumisvaatimuksia että ii) lisäämään tällä hetkellä vähäistä pk-yrityksiä koskevaa sijoitustutkimusta;
- ehdotus uudeksi direktiiviksi moniääniosakerakenteista, jolla pyritään puuttamaan listautumisantia edeltävässä vaiheessa ilmeneviin sääntelyesteisiin, erityisesti eriarvoisiin mahdollisuuksiin, joita yritykset eri puolilla EU:ta kohtaavat valitessaan sopivia rakenteita listautumisensa yhteydessä.

Ehdotuksen perustelut

Kun yritykset päättävät listautumisesta tai listautumatta jättämisestä, ne tarkastelevat odotettuja hyötyjä kustannuksiin nähden. Jos kustannukset ovat suuremmat tai jos vaihtoehtoiset rahoituslähteet ovat edullisempi ja helpompi vaihtoehto, yritykset eivät hakeudu julkisille markkinoille. Markkinoilta saadun palautteen mukaan julkiseksi osakeyhtiöksi ryhtymisen alkuvaiheen kustannukset ja jatkuvat kustannukset ovat nousseet huomattavasti viime vuosikymmeninä sekä absoluuttisesti että suhteessa yksityiseen pääomarahoitukseen erityisesti pk-yritysten osalta. Sääntely-ympäristö vaikuttaa listautumisprosessin kaikkiin vaiheisiin, ja se on yksi listautumisen ja listautuneena pysymisen korkeiden kustannusten liikkeellepanevista voimista. Yritysten on noudatettava useita unionin oikeuden, erityisesti esiteasetuksen ja markkinoiden väärinkäyttöasetuksen, mukaisia julkistamis- ja raportointivaatimuksia.

Esiteasetuksen tavoitteena on parantaa pääoman sisämarkkinoita varmistamalla sijoittajansuoja ja markkinoiden tehokkuus sekä auttamalla yrityksiä, mukaan lukien pk-yritykset, saamaan EU:ssa rahoitusta eri muodoissa.¹² Esiteasetuksessa säädetään sellaisen esitteen laatimista, hyväksymistä ja levittämistä koskevat vaatimukset, joka on julkaistava, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla. Esite on asiakirja, jossa esitetään tietoja yrityksestä ja arvopapereista, joita kyseinen yritys tarjoaa yleisölle tai pyrkii saamaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä

¹⁰ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 600/2014, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 84).

¹¹ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2001/34/EY, annettu 28 päivänä toukokuuta 2001, arvopapereiden ottamisesta viralliselle pörssilistalle sekä siihen liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta (EYVL L 184, 6.7.2001, s. 1).

¹² Esiteasetus tuli voimaan 21. heinäkuuta 2017, ja sitä alettiin soveltaa täysimittaisesti 21. heinäkuuta 2019. Esiteasetus perustuu aiempaan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin 2003/71/EY (esitedirektiivi) ja korvaa sen, minkä lisäksi asetuksella yhdenmukaistettiin useita vaatimuksia kaikkialla unionissa. Siinä otettiin käyttöön myös joitakin uudistuksia, kuten yksinkertaistetut tietovaatimukset listautumisen jälkeisille liikkeeseenlaskuille, EU:n kasvuesite, yleinen rekisteröintiasiakirja, sallivammat tietojen sisällyttämistä viittaamalla koskevat säännöt, uusi esitteen tiivistelmien muoto ja tarkistetut riskitekijöiden esittämistä koskevat säännöt. Esiteasetukseen on jo tehty muutamia kohdennettuja muutoksia i) vuonna 2019 pk-yritysten listautumista koskevalla säädöksellä, ii) vuonna 2020 Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) 2020/1503 (joukkorahoitusasetus) sekä iii) vuonna 2021 osana pääomamarkkinoiden elpymispakettia annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) 2021/337.

markkinalla. Sijoittajien olisi voitava näiden tietojen perusteella päättää, sijoittavatko ne yrityksen liikkeeseen laskemiin arvopapereihin.

Esiteasetusta ei sovelleta tietyissä olosuhteissa, esim. jos tietyt julkisyhteisöt tai ylikansalliset yhteisöt laskevat liikkeeseen muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita tai tarjotaan yleisölle arvopapereita, joiden yhteenlasketut vastikkeet unionissa ovat alle miljoona euroa 12 kuukauden aikana. Esiteasetus sisältää myös useita vapautuksia esitteen julkaisemisvelvollisuudesta, kun on kyse arvopapereiden tarjoamisista yleisölle tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisesta säännellyllä markkinalla. Jäsenvaltiot voivat nimittäin vapauttaa yleisölle suunnatun arvopaperiannin esitteen julkaisemisvelvollisuudesta 8 miljoonaan euroon saakka 12 kuukauden aikana edellyttäen, että anti ei edellytä notifiointia ("passi"). Jäsenvaltiot voivat vaatia kansallisia julkistamisasiakirjoja alle miljoonan euron tai kansallisen raja-arvon alittavien antien osalta edellyttäen, että ne eivät muodosta kohtuutonta tai tarpeetonta rasitetta. Näin ollen sellaisten liikkeeseenlaskijoiden, jotka haluavat tarjota arvopapereita valtioiden rajojen yli, on noudatettava asianomaisten jäsenvaltioiden asettamia raja-arvo- ja julkistamisvaatimuksia, paitsi jos liikkeeseenlaskijat laativat esitteen vapaaehtoisesti hyötyäkseen oikeudesta käyttää samaa esitettä koko unionissa.

Pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman puitteissa on jo onnistuttu tekemään yritysten esitteiden laatimisesta helpompaa ja halvempaa erityisesti pienempien yritysten osalta. Esiteasetuksella on otettu käyttöön EU:n kasvuesite, joka on yksinkertaistettu vakiomuotoisen esitteen muoto pk-yritysten kasvumarkkinoilla listautuvia pk-yrityksiä varten. Sen tarkoituksena on ollut vähentää pienempien liikkeeseenlaskijoiden esitteen laatimiskustannuksia ja antaa sijoittajille samalla olennaiset tiedot tarjouksen arvioimiseksi ja perustellun sijoituspäätöksen tekemiseksi. Esiteasetuksella on myös otettu käyttöön yksinkertaistettu esite yrityksille, joiden arvopapereita on ollut kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään viimeisten 18 kuukauden ajan ja jotka haluavat laskea liikkeeseen uusia osakkeita tai hankkia velkarahoitusta (jatkoliikkeeseenlaskut tai listautumisen jälkeiset liikkeeseenlaskut). Liikkeeseenlaskijat, joiden arvopaperit on otettu kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla, voivat käyttää tätä yksinkertaistettua esitettä myös siirtäessään arvopapereita myöhemmin säännellyille markkinoille. Lisäksi Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) N:o 2021/337¹³ on otettu osana pääomamarkkinoiden elpymispakettia käyttöön uudenlainen lyhytmuotoinen esite (EU:n elpymisesite). EU:n elpymisesite on sellaisten liikkeeseenlaskijoiden hyödynnettävissä, joiden osakkeita on jo ollut kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään viimeisten 18 kuukauden ajan ja jotka laskevat liikkeeseen uusia osakkeita selvittääkseen covid-19-kriisin kielteisistä vaikutuksista ja hillitäkseen liiallista velkaantumista. EU:n elpymisesitejärjestelmän voimassaolo päättyy kuitenkin 31. joulukuuta 2022.

Käyttöön otetuista helpotuksista huolimatta sidosryhmien palautteen mukaan esitteen laatiminen on edelleen liian raskas. Tämä koskee sekä tapauksia, joissa yritykset pyrkivät ensimmäistä kertaa julkisille markkinoille (listautumisasianti), että tapauksia, joissa ne käyttävät julkisia markkinoita osakesidonnaisten tai muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden jatkoanteja varten.

¹³ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2021/337, annettu 16 päivänä helmikuuta 2021, asetuksen (EU) 2017/1129 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse EU:n elpymisesitteestä ja rahoituksenvälittäjiä koskevista kohdennetuista mukautuksista ja direktiivin 2004/109/EY muuttamisesta siltä osin kuin on kyse yhtenäisen sähköisen raportointimuodon käytöstä vuositilinpäätöksissä covid-19-kriisistä elpymisen tukemiseksi (EUVL L 68, 26.2.2021, s. 1).

Nykyiset säännöt johtavat erityisesti siihen, että esitteet ovat liian pitkiä. Esimerkiksi joissakin tapauksissa esiteasetuksessa vaaditaan tietoja, jotka eivät ehkä ole välttämättömiä perustellun sijoituspäätöksen tekemiseksi (eli tietoja, jotka eivät ole perusteltuja sijoittajansuojan näkökulmasta). Julkisessa kuulemisessa saatu palaute (joka toistui sidosryhmien kokouksissa) on vahvistanut näkemyksen, että vakiomuotoisessa esitteessä tai EU:n kasvuesitteessä ei ole saavutettu asianmukaista tasapainoa toimivan sijoittajansuojan ja liikkeeseenlaskijoille, erityisesti pk-yrityksille, aiheutuvan oikeasuhteisen hallinnollisen taakan välillä. Muissa tapauksissa esite vaaditaan tilanteessa, jossa julkisesti on jo saatavilla paljon tietoa (erityisesti jatkoliikkeeseenlaskujen tapauksessa). Esitteen liiallinen pituus voi myös estää joitakin sijoittajia, erityisesti piensijoittajia, tutustumasta siihen ja nostaa suurempien sijoittajien sijoituskustannuksia. Lisäksi toimivaltaisen kansallisen viranomaiselta kuluu esitteen tarkastamiseen ja hyväksymiseen enemmän aikaa.

Nykyiset säännöt vaikuttavat myös siihen, että esitteet ovat EU:ssa hyvin erilaisia. Oxera¹⁴ ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen¹⁵, jäljempänä 'ESMA', raportoimasta datasta käy ilmi, että esitteiden pituudessa on suuria eroja jäsenvaltioiden välillä, mikä merkitsee sitä, että esitteet eivät ole yhdenmukaisia EU:ssa. Tämä ero johtuu myös siitä, että nykyiset säännöt eivät ole riittävä kehys kansallisten kilpailuviranomaisten toteuttamille tarkastamistoimille.

Sidosryhmiltä saadussa palautteessa korostettiin, että EU:n sääntelykehyksessä, erityisesti markkinoiden väärinkäyttöasetuksessa, asetetaan liian raskaita vaatimuksia myös jo listautuneille liikkeeseenlaskijoille. Sen jälkeen, kun markkinoiden väärinkäyttöasetusta alettiin soveltaa 1. heinäkuuta 2016, sen soveltamisalaa on laajennettu kattamaan monenkeskiset kaupankäyntijärjestelmät, mukaan lukien pk-yritysten kasvumarkkinat. Markkinoiden väärinkäyttöasetuksella pyritään lisäämään markkinoiden luotettavuutta ja sijoittajien luottamusta. Sen mukaan henkilö ei saa i) tehdä tai yrittää tehdä sisäpiirikauppoja¹⁶, ii) suositella, että toinen henkilö tekisi sisäpiirikauppoja, tai houkutella toista henkilöä tekemään sisäpiirikauppoja, iii) ilmaista sisäpiiritietoa laittomasti¹⁷ taikka iv) manipuloida tai yrittää manipuloida markkinoita. Lisäksi liikkeeseenlaskijoihin sovelletaan useita markkinoiden väärinkäyttöasetuksen mukaisia julkistamisvaatimuksia ja tietojen kirjaamista koskevia vaatimuksia. Liikkeeseenlaskijoilla on yleinen velvollisuus julkistaa kaikki sisäpiiritieto yleisölle mahdollisimman pian.¹⁸

Sidosryhmiltä saadun palautteen mukaan jotkin markkinoiden väärinkäyttöasetuksen julkistamisvaatimusten näkökohdat aiheuttavat liikkeeseenlaskijoille suhteettoman suuren taakan. Sidosryhmät pitävät raskaana erityisesti velvollisuutta julkistaa kaikki sisäpiiritieto mahdollisimman pian. Tämä johtuu sisäpiiritiedon käsitteen laajuudesta (joka aiheuttaa

¹⁴ Primary and secondary equity markets in the EU – Final report, saatavilla osoitteessa <https://www.oxera.com/wp-content/uploads/2020/11/Oxera-study-Primary-and-Secondary-Markets-in-the-EU-Final-Report-EN-1.pdf>

¹⁵ ESMAn vertaisarviointi toimivaltaisten viranomaisten toteuttamista esitteiden tarkastamis- ja hyväksymismenettelyistä (ESMA42-111-7170), 113–121 kohta (s. 33–37), saatavilla osoitteessa https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma42-111-7170_final_report_-_prospectus_peer_review.pdf

¹⁶ Sisäpiirikaupoilla tarkoitetaan tilannetta, jossa oikeushenkilö tai luonnollinen henkilö, jolla on hallussaan sisäpiiritietoa, käyttää kyseistä tietoa epäoikeudenmukaisesti hyväkseen ryhtymällä markkinatransaktioihin tai muuttamalla tai peruuttamalla olemassa olevan toimeksiannon sellaisten kolmansien osapuolten vahingoksi, joilla ei vielä ollut hallussaan kyseistä tietoa.

¹⁷ Laiton ilmaiseminen tarkoittaa tilannetta, jossa luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö ilmaisee sisäpiiritiedon muussa tilanteessa kuin työn, ammatin tai tehtävien tavanomaisessa suorittamisessa.

¹⁸ Asetuksen 7 artiklan 1 kohdan a alakohdan määritelmän mukaisesti sisäpiiritieto on ”luonteeltaan täsmällistä ja julkistamatonta tietoa, joka liittyy [...] liikkeeseenlaskijaan taikka [...] rahoitusvälineeseen ja jolla, jos se julkistettaisiin, todennäköisesti olisi huomattava vaikutus kyseisten rahoitusvälineiden hintoihin tai niihin liittyvien rahoitusjohdannaisten hintaan”.

liikkeeseenlaskijoille vaikeuksia määriteltäessä, mikä on ja mikä ei ole sisäpiiritietoa) ja siitä, että samaa käsitettä sovelletaan sekä sisäpiirikauppojen kieltämiseen että tietojen julkistamiseen. Vaikka sisäpiiritiedon käsitteen laajuus mahdollistaa sisäpiirikauppojen laajan ja hyvin varhaisen kieltämisen, se merkitsee myös sitä, että liikkeeseenlaskijoiden on julkistettava tiedot hyvin varhaisessa vaiheessa, jolloin olosuhteita tai tapahtumia koskevista tiedoista ei vielä ole suurta varmuutta.

Sisäpiiritiedon käsite kattaa jo toteutuneiden tapahtumien lisäksi myös tapahtumat, joiden ”kohtuudella odotetaan toteutuvan” (eli joiden toteutuminen on realistisesti odotettavissa), ja pitkäkestoisten menettelyjen (kuten sulautumisen) yhteydessä myös välivaiheet, jotka liittyvät tulevan tapahtuman toteutumiseen. Tämän seurauksena liikkeeseenlaskijoille koituu suuria vaatimusten noudattamisesta aiheutuvia kustannuksia siitä, että ne koettavat ymmärtää, mitkä pitkäkestoisen menettelyn vaiheet voivat olla sisäpiiritietoa ja milloin tietty tieto on riittävän kypsä julkistettavaksi. Samalla julkistamisen teho liikkeeseenlaskijoiden ja sijoittajien välisen tiedon epäsymmetrian vähentämisessä on rajallinen, jos tiedot ovat liian alustavia ja puutteellisia ja jos niihin saattaa kohdistua perustavanlaatuisia muutoksia. Liian aikainen tietojen julkistaminen voi johtaa sijoittajia harhaan ja käynnistää sijoittajan toimia, jotka saattavat jälkikäteen osoittautua epäoptimaalisiksi (esimerkiksi osakkeesta luopuminen liian aikaisin tai liian myöhään), mikä lisää sijoittajien vaihtoehtokustannuksia.

Liikkeeseenlaskijoilla ei myöskään ole riittävää oikeudellista selkeyttä niistä edellytyksistä, jotka on täytettävä julkistamisen lykkäämiseksi silloin, kun välitön julkistaminen todennäköisesti vaarantaisi liikkeeseenlaskijoiden oikeutetut edut (esimerkiksi vaarantamalla meneillään olevien neuvottelujen onnistuneen päätökseen saattamisen).

Muutamat markkinoiden väärinkäyttöasetuksen mukaiset raportointia ja julkistamista koskevat lisävaatimukset, kuten johtohenkilöiden liiketoimia, sisäpiiriluetteloita ja markkinoiden tunnustelua koskevat säännökset, aiheuttavat liikkeeseenlaskijoille suhteettoman suuren taakan. Nykyisillä markkinoiden väärinkäyttöasetuksen säännöillä myös luodaan kohtuuton julkistamiseen liittyviä rikkomisia koskeva seuraamusjärjestelmä erityisesti pk-yrityksille, joille voidaan määrätä samantasoisia seuraamuksia kuin suurille yrityksille.

Ehdotuksen tavoitteet

Tämän aloitteen yleisenä tavoitteena on tehdä EU:n säännöstöön teknisiä mukautuksia, joilla pyritään vähentämään listautumaan pyrkiville tai jo listautuneille yrityksille sääntelystä ja vaatimusten noudattamisesta aiheutuvia kustannuksia, sujuvoittamaan listautumisprosessia ja lisäämään oikeudellista selkeyttä sekä varmistamaan samalla sijoittajansuojan ja markkinoiden luotettavuuden asianmukainen taso. Tämän puolestaan odotetaan auttavan monipuolistamaan EU:n yritysten rahoituslähteitä ja lisäävän investointeja, talouskasvua, työpaikkojen luomista ja innovointia EU:ssa.

Esiteasetukseen ehdotetuilla kohdennetuilla muutoksilla pyritään erityisesti siihen, että liikkeeseenlaskijoiden olisi helpompaa ja halvempaa laatia esite ja että sijoittajat voisivat ymmärrettävien, helposti analysoitavien ja ytimekkäiden tietojen perusteella tehdä oikean sijoituspäätöksen. Niillä pyritään myös yksinkertaistamaan huomattavasti esitteen laatimisvelvollisuuksia tai jopa ottamaan käyttöön vapautuksia tapauksissa, joissa sijoittajat jo tuntevat liikkeeseenlaskijan ja joissa monet tiedot ovat jo julkisesti saatavilla (jatkolikkeeseenlaskut). Näiden muutosten lisäksi pyritään edistämään kansallisten toimivaltaisten viranomaisten toteuttaman tarkastamis- ja hyväksymisprosessin lähentymistä ja sujuvoittamista (esimerkiksi rajaamalla suppeammaksi kansallisten toimivaltaisten

viranomaisten mahdollisuus pyytää liikkeeseenlaskijoita sisällyttämään esitteeseen lisätietoja).

Sellaisissa tapauksissa, joissa arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, ehdotuksella sujuvoitetaan ja standardoidaan vakimuotoista esitettä (jolla tarkoitetaan yksinkertaistamatonta esitetyyppiä riippumatta siitä, liittyykö esite osakesidonnaisiin vai muihin kuin osakesidonnaisiin arvopapereihin, tai siitä, onko se laadittu yhtenä asiakirjana vai koostuuko se erillisistä asiakirjoista). Ehdotuksessa yhdenmukaistetaan vakimuotoisessa esitteessä julkistettavien tietojen ja tällä hetkellä EU:n kasvuesitteessä julkistettavien tietojen taso, otetaan käyttöön vakioitu julkistamisjärjestys ja tehdään tietojen sisällyttämisestä viittaamalla lakisääteinen vaatimus. Lisäksi ehdotuksessa annetaan liikkeeseenlaskijoille mahdollisuus laatia esite ainoastaan englanniksi (lukuun ottamatta tiivistelmää, joka on käytännössä ainoa asiakirja, johon useimmat vähittäissijoittajat tutustuvat), sillä se on kansainvälisellä finanssialalla yleisesti käytössä oleva kieli, ja julkaista se ainoastaan sähköisessä muodossa (eli painettuja versioita ei tarvitse toimittaa pyynnöstä). Samaan aikaan osakkeiden tai yritysten osakkeita vastaavien muiden siirtokelpoisten arvopapereiden osalta otetaan käyttöön rajoitettu sivumäärä (300 sivua), jotta vältetään liian pitkät esitteet sellaisten yritysten osalta, joilla ei ole monimutkaista taloudellista historiaa. Yhdessä näillä muutoksilla pyritään konkreettisesti vähentämään liikkeeseenlaskijoille aiheutuvia kustannuksia ja taakkaa ja varmistamaan samalla, että sijoittajat voivat käyttää asiakirjaa, jota on helpompi lukea ja käyttää ja jonka avulla on helpompi vertailla rahoitusvälineitä ja liikkeeseenlaskijoita toisiinsa.

Ehdotuksella pyritään myös helpottamaan pk-yritysten varainhankintaa julkisilla markkinoilla, erityisesti pk-yritysten kasvumarkkinoilla, tuottamalla lisää kustannussäästöjä pk-yrityksille ja mukauttamalla tietojen julkistaminen paremmin sijoittajien tarpeisiin. Yleisölle arvopapereita tarjoavien ja pk-yritysten kasvumarkkinoille listautuvien yritysten osalta (sekä pienempien yritysten arvopapereiden yleisöantien osalta) EU:n kasvuesite korvataan pakollisella uudella lyhytmuotoisella EU:n kasvuantiasiakirjalla. Tämä asiakirja perustuu EU:n elpymisesitettä koskevissa tietovaatimuksissa ja pk-yritysten kasvumarkkinoilla listalleottoa koskevissa asiakirjoissa tällä hetkellä vaadittuun tietojen julkistamisen tasoon (silloin, kun ei sovelleta esitteen julkaisemisvelvollisuutta), ja siinä noudatetaan tiettyä julkistamisjärjestystä. Lisäksi siihen sovelletaan osakkeiden ja muiden osakkeita vastaavien siirtokelpoisten arvopapereiden osalta sivumäärärajoitusta.

Ehdotuksessa vapautetaan tietyin edellytyksin esitteen laatimisvelvollisuudesta sellaiset arvopaperiannit, joissa arvopaperit ovat samanlaisia kuin kaupankäynnin kohteena jo olevat arvopaperit (jolloin tiivistelmäasiakirjan julkaiseminen riittää), mutta muiden kuin samanlaisten arvopapereiden jatkoliikkeeseenlaskut edellyttävät uuden pakollisen lyhytmuotoisen, pitkälti nykyisiin EU:n elpymisesitettä koskeviin tietovaatimukseen perustuvan EU:n jatkoantiesitteen hyväksymistä ja julkaisemista. Näillä muutoksilla pyritään varmistamaan, että yritykset voivat hyötyä täysimittaisesti julkisille pääomamarkkinoille pääsyn eduista, kuten helpommasta ja nopeammasta lisäpääoman ja velkarahoituksen saannista jatkoantien kautta. Samalla niillä turvataan sijoittajansuoja, sillä näihin yrityksiin sovelletaan jo nyt säännöllistä ja jatkuvaa julkistamista ja raportointia koskevia vaatimuksia, minkä lisäksi liikkeeseenlaskijoiden on jatkossa julkaistava sijoittajien kannalta merkityksellisimmät tiedot.

Esiteasetuksen muutoksilla pyritään edistämään rajat ylittäviä anteja yhdenmukaistamalla raja-arvo, jonka perusteella pienet arvopapereiden yleisöannit voidaan vapauttaa esitteen julkaisemisvelvollisuudesta, ja nostamalla se 12 miljoonaan euroon. Tällä muutoksella pyritään myös hyödyttämään pienempiä liikkeeseenlaskijoita, mukaan lukien pk-yritykset, sillä joissakin tapauksissa niiden ei enää tarvitse laatia esitettä, mikä alentaa huomattavasti

niille sääntelystä aiheutuvia kustannuksia ja kannustaa niitä osallistumaan julkisille pääomamarkkinoille. Ehdotuksessa esitetään myös muutoksia kolmansien maiden esitteiden vastaavuutta koskeviin sääntöihin, jotta esitteet olisivat käyttökelpoisia.

Ehdotetuilla markkinoiden väärinkäyttöasetukseen kohdennetuilla muutoksilla pyritään vähentämään oikeudellista epävarmuutta siitä, mikä on sisäpiiritietoa julkistamisen osalta, sekä julkistamisen ajankohdasta. Vaikka ehdotuksessa säilytetään sisäpiiritiedon nykyinen laaja käsite sisäpiirikauppoja koskevan sääntelyn osalta, siinä kavennetaan julkistamisvelvollisuuden soveltamisalaa. Ehdotuksessa selvennetään erityisesti, että velvollisuus julkistaa yleisölle kaikki sisäpiiritieto ei koske tietoja, jotka liittyvät pitkäkestoisen menettelyn välivaiheisiin, sillä nämä tiedot ovat liian alustavia eivätkä siten riittävän kypsiä julkistettaviksi. Samalla ehdotuksessa annetaan komissiolle valtuudet vahvistaa delegoidulla säädöksellä esimerkinomainen luettelo merkityksellisistä tiedoista ja kunkin tiedon osalta tieto siitä, milloin liikkeeseenlaskijoiden odotetaan julkistavan tiedot. Yhdessä näillä muutoksilla pyritään tekemään markkinoiden väärinkäyttöasetuksen tietovaatimuksista liikkeeseenlaskijoille halvemmat noudattaa, sijoittajien kannalta ennakoitavammat sekä tehokasta hinnanmuodostusta paremmin edistävät.

Julkistamisvelvollisuutta koskeviin muutoksiin liittyy parannuksia kansallisten toimivaltaisten viranomaisten väliseen tietojenvaihtojärjestelmään. Ne voivat paremmin tunnistaa markkinoiden manipulointitapaukset perustamalla eri markkinat kattavan tarjouskirjojen valvontamekanismin¹⁹, mikä parantaa EU:n markkinoiden luotettavuutta ja lisää niiden houkuttelevuutta sijoittajien kannalta. Vastaavasti ehdotuksessa annetaan ESM:lle mahdollisuus perustaa yhteistoimintafoorumeja erityisesti hyödykkeiden tukkimarkkinoiden valvomiseksi, jotta voidaan puuttua markkinoiden luotettavuuteen ja rahoitusmarkkinoiden, erityisesti spot-markkinoiden, moitteettomaan toimintaan liittyviin huolenaiheisiin.

Lisäksi ehdotuksella pyritään tekemään markkinoiden väärinkäyttöasetuksessa tarkoitettusta julkistamiseen liittyvästä rikkomisesta määrättävistä seuraamuksista oikeasuhteisempia pk-yrityksille, jotta ei ehkäistäisi pienempien liikkeeseenlaskijoiden listautumasta tai pysymistä listautuneina.

Ehdotuksella pyritään myös lieventämään sääntelyesteitä, jotka johtuvat johtohenkilöiden liiketoimia, sisäpiiriluetteloja ja markkinoiden tunnustelua koskevien järjestelmien soveltamisesta, ja samalla varmistamaan, että nämä helpotukset eivät heikennä sijoittajansuojaa tai markkinoiden luotettavuutta.

Eri markkinat kattavan tarjouskirjojen valvontamekanismin luominen edellyttää myös kohdennettuja muutoksia rahoitusmarkkina-asetuksen kehykseen, jotta voidaan täsmentää, että toimivaltainen viranomainen voi pyytää valvomaansa kauppapaikkaa esittämään tarjouskirjatietoja jatkuvasti, ja antaa ESM:lle tehtäväksi yhdenmukaistaa tällaisten tietojen tallentamiseen käytettävän mallin muodon.

Ehdotetuilla kohdennetuilla muutoksilla pyritään luomaan tarvittavat edellytykset aikanaan toteuttaa EU:n julkisten pääomamarkkinoiden rakenteellisia parannuksia. Suotuisampi sääntelyjärjestelmä tukisi suotuisamman ekosysteemin kehittymistä ja edistäisi monin tavoin pääomamarkkinaunionin tavoitetta parantaa yritysten rahoituksen saantia. Lisäksi tätä ehdotusta olisi analysoitava yhdessä muiden ehdotettujen ja tulevien aloitteiden kanssa. Ehdotetut muutokset ovat osa pääomamarkkinaunionia koskevassa toimintasuunnitelmassa

¹⁹ Komissio voi antaa 10 päivänä helmikuuta 2021 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2021/240 nojalla teknistä tukea kansallisille toimivaltaisille viranomaisille helpottaakseen tällaisen mekanismin kehittämistä, jonka avulla kansalliset toimivaltaiset viranomaiset voivat vaihtaa tarjouskirjatietoja.

esitettyä laajempaa toimenpidepakettia, jolla pyritään puuttumaan muihin ongelmiin, jotka tällä hetkellä estävät yrityksiä hankkimasta pääomaa julkisilta markkinoilta.

- **Yhdenmukaisuus muiden alaa koskevien politiikkojen säännösten kanssa**

Ehdotus vastaa esiteasetuksen yleisiä tavoitteita, jotka ovat varainhankinnan helpottaminen pääomamarkkinoilla, sijoittajansuojan varmistaminen ja valvonnan lähentymisen edistäminen EU:ssa. Ehdotus vastaa myös markkinoiden väärinkäyttöasetuksen yleisiä tavoitteita, jotka ovat unionin rahoitusmarkkinoiden luotettavuuden varmistaminen, sijoittajansuojan parantaminen ja luottamuksen parantaminen kyseisiin markkinoihin, sekä rahoitusmarkkina-asetuksen tavoitetta varmistaa, että EU:n rahoitusvälineiden markkinat ovat läpinäkyvät ja toimivat tehokkaasti.

Lisäksi ehdotus on yhdenmukainen säännellyillä markkinoilla toimivia liikkeeseenlaskijoita koskevien, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä 2004/109/EY²⁰, jäljempänä 'avoimuusdirektiivi', säädettyjen raportointivaatimusten kanssa. Se on myös pk-yritysten kasvumarkkinoita sääntelevien rahoitusmarkkinadirektiivin II ja komission delegoidun asetuksen (EU) 2017/565²¹ säännösten mukainen.

- **Yhdenmukaisuus unionin muiden politiikkojen kanssa**

Ehdotus on täysin EU:n yritysten, erityisesti pk-yritysten, rahoituksensaannin helpottamista koskevan pääomamarkkinaunionin keskeisen tavoitteen mukainen. Se on johdonmukainen useiden komission vuoden 2015 pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman²², vuoden 2017 pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarvioinnin²³ ja vuoden 2020 pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman puitteissa toteuttamien lainsäädännöllisten ja muiden kuin lainsäädännöllisten toimien kanssa.

Jotta voidaan tukea työllisyyttä ja kasvua EU:ssa, yritysten, erityisesti pk-yritysten, rahoituksen saannin helpottaminen on ollut alusta alkaen pääomamarkkinaunionin keskeinen tavoite. Vuonna 2015 tehdyn pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman julkaisemisen jälkeen on toteutettu joitakin kohdennettuja toimia riittävien rahoituslähteiden kehittämiseksi pk-yrityksille niiden kaikkiin kehitysvaiheisiin. Kesäkuussa 2017 julkaistussa pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarvioinnissa komissio päätti nostaa tavoitetasoaan ja keskittyä entistä enemmän pk-yritysten pääsyyn julkisille markkinoille. Marraskuussa 2019 lainsäätäjät hyväksyivät pk-yritysten kasvumarkkinoiden käytön edistämistä koskevan asetuksen²⁴, jonka tavoitteena on keventää pk-yritysten

²⁰ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/109/EY, annettu 15 päivänä joulukuuta 2004, säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta (EUVL L 390, 31.12.2004, s. 38).

²¹ Komission delegoitu asetukset (EU) 2017/565, annettu 25 päivänä huhtikuuta 2016, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä sijoituspalveluyritysten toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten, toiminnan harjoittamisen edellytysten ja kyseisessä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta (EUVL L 87, 31.3.2017, s. 1).

²² Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, neuvostolle, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle – *Pääomamarkkinaunionin luomista koskeva toimintasuunnitelma* (COM(2015) 468 final).

²³ Komission tiedonanto pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarvioinnista ({SWD(2017) 224 final} ja {SWD(2017) 225 final} – 8. kesäkuuta 2017), https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-cmu-mid-term-review-june2017_en.pdf

²⁴ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukset (EU) 2019/2115, annettu 27 päivänä marraskuuta 2019, direktiivin 2014/65/EU sekä asetusten (EU) N:o 596/2014 ja (EU) 2017/1129 muuttamisesta pk-yritysten kasvumarkkinoiden käytön edistämisen osalta (EUVL L 320, 11.12.2019, s. 1).

kasvumarkkinoiden liikkeeseenlaskijoiden hallinnollista taakkaa, alentaa korkeita vaatimusten noudattamisesta aiheutuvia kustannuksia ja varmistaa samalla markkinoiden luotettavuuden ja sijoittajansuojan korkea taso, edistää julkisesti noteerattujen pk-yritysten osakkeiden likviditeettiä, jotta näistä markkinoista tulisi houkuttelevammat sijoittajille, liikkeeseenlaskijoille ja välittäjille, sekä helpottaa monenkeskisten kaupankäyntijärjestelmien rekisteröintiä pk-yritysten kasvumarkkinoiksi. Asetus tuli voimaan joulukuussa 2019, lukuun ottamatta markkinoiden väärinkäyttöasetuksen muuttamista koskevaa säännöstä, jota alettiin soveltaa tammikuussa 2021.

Lisäksi komissio hyväksyi covid-19-kriisin seurauksena pääomamarkkinoiden elpymispaketin, joka sisälsi kohdennettuja muutoksia pääomamarkkinoita ja pankkeja koskevaan sääntelyyn ja jonka yleisenä tavoitteena oli parantaa pääomamarkkinoiden mahdollisuuksia tukea EU:n yrityksiä covid-19-kriisistä toipumisessa. Pääomamarkkinasääntöihin ehdotetuilla muutoksilla on pyritty erityisesti vähentämään sijoituspalveluyritysten ja liikkeeseenlaskijoiden sääntelytaakkaa ja sääntelyn monimutkaisuutta.

Tämä ehdotus perustuu pääomamarkkinaunionia koskevaan toimintasuunnitelmaan vuodelta 2020 ja sen tavoitteeseen parantaa EU:n yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta (toimi 2 ”julkisille markkinoille pääsyn tukeminen”). Ehdotuksessa keskitytään lieventämään sääntelyvaatimuksia, jotka voivat estää yritystä päättämästä listautua tai pysyä listautuneena (*tarjontapuoli*). Muita tekijöitä, jotka voivat estää liikkeeseenlaskijoita listautumasta, kuten suppea sijoittajapohja ja velan suotuisampi verokohtelu suhteessa omaan pääomaan, käsitellään muissa vireillä olevissa ja tulevista pääomamarkkinaunionia koskevissa aloitteissa, jotka täydentävät tässä ehdotuksessa esitettyjä muutoksia ja joita olisi analysoitava yhdessä tämän aloitteen kanssa. Nämä aloitteet liittyvät esimerkiksi i) sellaisen EU:n laajuisen keskitetyn palvelupisteen perustamiseen, jolla korjataan sijoittajien saatavilla olevan vertailukelpoisen datan puute ja parannetaan yritysten näkyvyyttä sijoittajien kannalta, ii) EU:n kaupankäyntitietojen keskittämiseen konsolidoituihin kauppätietoihin, jotta julkisilla markkinoilla käytävä kauppa ja hinnanmääritys olisi tehokkaampaa, sekä iii) vieraan ja oman pääoman ehtoisen rahoituksen verokohtelua tasavertaistavan vähennyksen²⁵ käyttöön ottamiseen, jolla oman pääoman ehtoisen rahoituksesta tehdään yrityksille houkuttelevampaa (ja kustannuksiltaan edullisempaa).

Lisäksi useilla komission aloitteilla noteerattujen osakkeiden sijoittajapohjaa vahvistetaan entisestään. EU:n pk-yritysten listautumisanjarahasto toimii ankkurisijoittajana, jotta voidaan houkutella lisää yksityisiä sijoituksia pk-yritysten oman pääoman ehtoiseen rahoitukseen julkisilta markkinoilta muodostamalla kumppanuuksia yhteisösijoittajien kanssa ja sijoittamalla liikkeeseenlaskijoina toimiviin pk-yrityksiin keskittyviin rahastoihin. Vakavaraisuusasetuksen ja Solvenssi II -direktiivin uudelleentarkastelut kasvattavat liikkeeseenlaskijoiden sijoittajapohjaa helpottamalla pankkien ja vakuutusyhtiöiden sijoittamista julkisilta markkinoilta hankittavaan pitkäaikaiseen oman pääoman ehtoiseen rahoitukseen.

²⁵ Ehdotus neuvoston direktiiviksi vieraan ja oman pääoman ehtoisen rahoituksen verokohtelua tasavertaistavaa vähennystä ja korkojen vähennyskelpoisuuden rajoittamista yhteisöverotuksessa koskevien sääntöjen vahvistamisesta (COM(2022) 216 final).

Tämä ehdotus vastaa vuonna 2022 julkaistun uuden eurooppalaisen innovaatio-ohjelman²⁶ toimea 2, jossa tunnustetaan listautumista koskevan säädöksen tärkeä asema rahoituksen saannin helpottamisessa syväteknologiaan keskittyville scale-up-yrityksille.

Ehdotuksessa otetaan huomioon myös pk-yritysten pääoman saannin helpottamista ja erityisesti pk-yritysten arvopapereiden kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskevien menettelyjen ja muiden listautumisvelvoitteiden yksinkertaistamista koskevan Fit For Future -foorumin lausunnon taustalla oleva näyttö.

Tällä ehdotuksella autetaan erityisesti EU:n pk-yrityksiä hyötymään kevennetystä lainsäädännöstä siten, että ne voivat päästä julkisille pääomamarkkinoille ja noudattaa jatkuvia läpinäkyvyys- ja raportointivaatimuksia. Ehdotus on myös komission puheenjohtajan Ursula von der Leyenin 19. syyskuuta 2022 pitämässä Euroopan unionin tilaa koskevassa puheessa julkistaman pk-yritysten apupaketin tavoitteen mukainen.

2. OIKEUSPERUSTA, TOISSIJAISUUSPERIAATE JA SUHTEELLISUUSPERIAATE

• Oikeusperusta

Esiteasetuksen, markkinoiden väärinkäyttöasetuksen ja rahoitusmarkkina-asetuksen oikeusperusta on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen, jäljempänä 'SEUT-sopimus', 114 artikla. Tällä ehdotuksella tehdään kyseisiin asetuksiin kohdennettuja muutoksia, minkä vuoksi oikeusperusta on sama.

SEUT-sopimuksen 114 artiklassa määrätään, että EU voi toteuttaa sisämarkkinoiden toteuttamista ja toimintaa koskevia toimenpiteitä jäsenvaltioiden lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten lähentämiseksi. SEUT-sopimuksen 114 artiklan soveltaminen on mahdollista erityisesti silloin, kun kansallisten sääntöjen erot ovat omiaan rajoittamaan perusvapauksia tai vääristämään kilpailua ja vaikuttavat näin suoraan sisämarkkinoiden toimintaan.

• Toissijaisuusperiaate (jaetun toimivallan osalta)

Sisämarkkinoiden toteuttamiseen tähtääviä EU:n toimia on SEUT-sopimuksen 4 artiklan mukaisesti tarkasteltava ottaen huomioon Euroopan unionista tehdyn sopimuksen 5 artiklan 3 kohdassa määrätty toissijaisuusperiaate. Toissijaisuusperiaatteen mukaisesti EU:n tasolla olisi toteutettava toimia ainoastaan silloin, kun jäsenvaltiot eivät voi riittävällä tavalla saavuttaa ehdotetun toimen tavoitteita yksin, minkä vuoksi EU:n tason toimet ovat tarpeen. On myös harkittava, voitaisiinko tavoitteet saavuttaa paremmin EU:n tason toimilla (niin kutsuttu eurooppalaisen lisäarvon kriteeri).

Liikkeeseenlaskijoihin ja kauppapaikkoihin sovellettava lainsäädäntö on suurelta osin yhdenmukaistettu EU:n tasolla, mikä jättää jäsenvaltioille rajallisen joustovaran mukauttaa tätä oikeudellista kehystä paikallisiin olosuhteisiin. Näin ollen EU:n lainsäädäntöä on muutettava haluttujen parannusten aikaansaamiseksi. Samaan aikaan tämän ehdotuksen tavoitteet saavutettaisiin paremmin EU:n tasolla toteutettavilla toimilla. EU:n toimilla voitaisiin niiden laajuuden ansiosta vähentää liikkeeseenlaskijoiden hallinnollista taakkaa, samalla turvata markkinoiden luotettavuus ja sijoittajansuoja ja varmistaa siten tasapuoliset toimintaedellytykset. Lisäksi EU:n toimet ovat tarkoituksenmukaisia, sillä aloitteella pyritään

²⁶ Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, neuvostolle, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle – *Uusi eurooppalainen innovaatio-ohjelma* (COM(2022) 332 final).

tukemaan rajat ylittävää listautumista ja arvopaperikauppaa koko EU:ssa, jotta voitaisiin yhdentää EU:n pääomamarkkinoita entisestään ja saavuttaa mittakaavaetuja.

- **Suhteellisuusperiaate**

Ehdotetuissa toimenpiteissä, joilla vähennetään ensimmäistä kertaa listautumaan pyrkivien yritysten ja jo listautuneiden yritysten sääntelytaakkaa, noudatetaan suhteellisuusperiaatetta. Toimenpiteet ovat riittäviä tavoitteiden saavuttamiseksi, eikä niissä ylitetä sitä, mikä on tarpeen.

Esiteasetukseen ehdotetuilla sääntelyn kevennyksillä pyritään vähentämään liikkeeseenlaskijoiden kustannuksia ja taakkaa ja samalla säilyttämään sijoittajien luottamus julkisten markkinoiden toimivuuteen ja vahvistamaan sitä. Suhteellisuus varmistetaan erityisesti yksinkertaistamalla huomattavasti esitteen laatimisvelvollisuuksia tai jopa vapauttamalla velvollisuuksista tapauksissa, joissa sijoittajat jo tuntevat liikkeeseenlaskijan ja monet tiedot ovat julkisesti saatavilla. Suhteellisuus varmistetaan lisäksi mukauttamalla julkistaminen markkinoilla olevan yrityksen koon mukaan. Ehdotuksessa otetaan näin ollen käyttöön EU:n kasvuantiakirja ainoastaan sellaisten yritysten osalta, joiden rahoitusvälineet on otettu kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinoilla (eli pääasiassa – mutta ei yksinomaan – pk-yritysten osalta).

Tärkeää on, että ehdotetuilla muutoksilla varmistetaan, ettei läpinäkyvyys heikkene sijoittajien kannalta. Mikään ehdotetuista toimenpiteistä ei aiheuta sijoittajille tarvetta toteuttaa ylimääräistä due diligence -menettelyä, minkä lisäksi varmistetaan sijoittajansuojan korkea taso. Esimerkiksi mahdollisuutta käyttää esitteen laatimisessa ainoastaan englantia (rahoitusallalla yleistä, laajalti hyväksyttyä kieltä) tasapainotetaan vaatimuksella, jonka mukaan tiivistelmä on laadittava sen jäsenvaltion kielellä tai kielillä, jossa julkinen tarjoaminen tehdään. Vastaavasti tapauksissa, joissa otetaan käyttöön vapautus esitteen laatimisesta, liikkeeseenlaskijoiden on julkaistava ilmoitus (ei kuitenkaan esite), joka sisältää sijoittajan kannalta merkityksellisimmät tiedot.

Ehdotetut helpotukset jo listautuneiden liikkeeseenlaskijoiden hallinnollisen taakan keventämiseksi (markkinoiden väärinkäyttöasetus) kalibroidaan huolellisesti, jotta vältetään haitalliset vaikutukset markkinoiden luotettavuuteen ja sijoittajansuojaan, jotka ovat markkinoiden väärinkäyttöasetuksen keskeisiä tavoitteita. Rajoittamalla julkistamisvelvollisuus koskemaan vain ”kypsiä” tapahtumia ehdotuksella varmistetaan, että markkinat ja sijoittajat saavat ainoastaan merkityksellistä tietoa, jolloin vältetään epätarkkojen tai harhaanjohtavien tietojen jakaminen, joka voi johtaa sijoittajia harhaan. Tietovaatimukseen ehdotettuihin muutoksiin liittyy lisäksi valvontaviranomaisten toimeksiantotietojen seurantajärjestelmän vahvistaminen, joka toimeksiantotietojen raportointimuotojen standardoinnin ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten välisen tällaisten tietojen vaihdon helpottamisen avulla parantaa markkinoiden väärinkäytön valvonnan välineistöä ja siten varmistaa markkinoiden luotettavuuden parantamisen ja lisää sijoittajien luottamusta. Muihin julkistamis- ja raportointivelvollisuuksiin sekä markkinoiden väärinkäyttöasetuksen mukaiseen seuraamusjärjestelmään tehtävillä kohdennetuilla muutoksilla vähennetään tarpeetonta hallinnollista taakkaa ja luodaan oikeasuhteisemmat seuraamukset pienemmille liikkeeseenlaskijoille (pk-yrityksille). Näin luodaan oikea tasapaino kustannusten vähentämisen sekä markkinoiden luotettavuuden ja sijoittajansuojan ensisijaisen turvaamistarpeen välille.

- **Toimintatavan valinta**

Ehdotuksessa esitetään kohdennettuja muutoksia esiteasetukseen, markkinoiden väärinkäyttöasetukseen ja rahoitusmarkkina-asetukseen. Kyseisten asetusten oikeusperusta on

SEUT-sopimuksen 114 artiklan 1 kohta. Näin ollen kaikilla muutosasetuksilla on oltava sama oikeusperusta. Koska ehdotetut muutokset ovat muutoksia olemassa oleviin säädöksiin, ne voidaan tehdä koontiasetuksella.

3. JÄLKIARVIOINTIEN, SIDOSRYHMIEN KUULEMISTEN JA VAIKUTUSTEN ARVIOINTIEN TULOKSET

• Jälkiarvioinnit/toimivuustarkastukset

Tässä aloitteessa keskitytään vähentämään sääntelytaakkaa, joka liikkeeseenlaskijoille aiheutuu listautumisprosessin aikana ja listautumisen jälkeen. Sen vuoksi aloite kattaa ainoastaan ne esiteasetuksen ja markkinoiden väärinkäyttöasetuksen näkökohdat, joiden sidosryhmät katsovat haittaavan yritysten pääsyä julkisille markkinoille ja niiden mahdollisuuksia pysyä niillä.

Komission yksiköt keräsivät tämän aloitteen laatimista varten huomattavan määrän dataa suoraan kauppapaikoilta ja liikkeeseenlaskijoilta (mukaan lukien pk-yritysten järjestöt). Pk-yrityksiä käsittelevä tekninen asiantuntijaryhmä (joka oli toiminnassa lokakuun 2020 ja toukokuun 2021 välisenä aikana) toimitti jonkin verran näyttöä markkinaosapuolilta saatujen tietojen lisäksi. Lisäksi komissio tilasi marraskuussa 2020 Oxeralta EU:n osakkeiden ensi- ja jälkimarkkinoita koskevan tutkimuksen, joka sisältää hyvin yksityiskohtaisen katsauksen EU:n pääomamarkkinoista. Muita käytettyjä lähteitä olivat laaja akateeminen kirjallisuus ja tutkimus.

Vaikutusten arvioinnin liitteessä 6 on uudelleentarkastelulausekkeen mukaisesti yksityiskohtainen arviointi esiteasetuksen vaatimusten vaikuttavuudesta, tehokkuudesta ja johdonmukaisuudesta (ks. esiteasetuksen 48 artikla). Esiteasetusta koskeva analyysi perustuu lisäksi ESMAn komission yksiköille kahdenvälisesti vuodelta 2021 toimittamaan dataan sekä ESMAn julkaisemiin vuosia 2019 ja 2020 koskeviin raportteihin ETA:n hyväksytyistä esitteistä. Analyysissa on myös otettu huomioon ESMAn 21. heinäkuuta 2022 antaman vertaisarviointiraportin keskeiset havainnot viranomaisten toteuttamista esitteiden tarkastamis- ja hyväksymismenettelyistä. Analyysissa korostetaan, että nykyiset esitteen laatimisvelvollisuudet aiheuttavat liikkeeseenlaskijoille tarpeetonta taakkaa ja että esiteasetuksen tavoitteet voitaisiin saavuttaa liikkeeseenlaskijoille halvemmaksi tulevilla vaatimuksilla kuitenkin siten, että riittävä sijoittajansuoja säilytetään.

ESMA toteutti vuosina 2019 ja 2020 markkinoiden väärinkäyttöasetuksen uudelleentarkastelun ja antoi syyskuussa 2020 komission virallisen pyynnön jälkeen tekniset neuvonsa markkinoiden väärinkäyttöasetusta koskevassa uudelleentarkasteluraportissaan²⁷. ESMAn raportti perustuu markkinaosapuolten edustajilta, mukaan lukien arvopaperimarkkinoiden osallisryhmä, vastauksena julkiseen kuulemiseen saatuun laajaan palautteeseen. Julkinen kuuleminen julkaistiin 3. lokakuuta 2019, ja se kesti marraskuuhun 2019 asti.²⁸ Siihen saatiin 97 vastausta monenlaisilta vastaajilta (kuten luottolaitoksilta, omaisuudenhoitajilta, liikkeeseenlaskijoilta, lakiasia- ja kirjanpitoyrityksiltä sekä kauppapaikoilta). Yhteenvetona ESMA totesi, että markkinoiden väärinkäyttöasetuksen kehys toimi yleisesti ottaen hyvin. ESMA katsoi, että lainsäädäntökehysten perinpohjainen uudistaminen ei ole tarpeen, mutta ehdotti joitakin teknisiä mukautuksia ja selvennyksiä. Raportissa yksilöitiin myös joitakin aloja, joilla ESMA piti lisäohjeiden laatimista hyödyllisenä tai tarpeellisenä.

²⁷ MAR Review report (ESMA70-156-2391), saatavilla osoitteessa https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2391_final_report_-_mar_review.pdf

²⁸ Consultation paper – MAR review report (ESMA70-156-1459), saatavilla osoitteessa https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/mar_review_-_cp.pdf

Jotkin raportin johtopäätöksistä ovat kuitenkin ristiriidassa pääomamarkkinaunionia käsittelevän korkean tason foorumin ja pk-yrityksiä käsittelevän teknisen asiantuntijaryhmän päätelmien sekä sidosryhmiltä listautumissäädöstä koskevan kohdennetun kuulemisen ja teknisten kokousten yhteydessä saadun palautteen kanssa. Vaikutustenarvioinnin liitteessä 8 esitetään yhteenveto komission yksiköiden toteuttamasta arvioinnista liittyen markkinoiden väärinkäyttöasetuksen säännöksiin, joiden osalta ESMAn päätelmät eivät ole asiantuntijoilta ja sidosryhmiltä saadun palautteen mukaisia. Tähän sisältyvät sisäpiiritiedon käsite ja liikkeeseenlaskijoiden velvollisuus julkistaa sisäpiiritiedot yleisölle, tietojen julkistamisen lykkäämistä koskevat edellytykset sekä markkinoiden tunnustelua, sisäpiiriluetteloita ja hallinnollisia seuraamuksia koskevat säännökset. Myös eri markkinat kattava tarjouskirjojen valvonta sisältyy analyysiin.

• Sidosryhmien kuuleminen

Komissio käynnisti 19. marraskuuta 2021 kannanottopyynnön ja 14 viikkoa kestäneen julkisen ja kohdennetun kuulemisen, joissa se pyysi sidosryhmiltä näkemyksiä siitä, miten EU:n julkisille markkinoille listautumisen yleistä houkuttelevuutta voitaisiin lisätä. Kuulemisessa pyydettiin myös tietoja sääntelykehityksen mahdollisista puutteista, jotka estävät yrityksiä hankkimasta varoja julkisten pääomamarkkinoiden kautta. Lisäksi kuulemisessa esitettiin yksityiskohtaisia kysymyksiä esiteasetuksesta ja markkinoiden väärinkäyttöasetuksesta.

Kaiken kaikkiaan saatiin 108 vastausta sidosryhmiltä 22 jäsenvaltiosta, Yhdysvalloista, Yhdistyneestä kuningaskunnasta ja Sveitsistä.²⁹

Valtaosa vastaajista (72 %) katsoi, että sääntelyvaatimusten noudattamisesta listautumisantivaiheen ja listautumissääntöjen jälkeisen vaiheen aikana aiheutuvat liialliset kustannukset olivat melko tärkeitä tai erittäin tärkeitä selittäviä tekijöitä EU:n julkisten markkinoiden houkuttelevuuden puutteelle. Suurin osa liikkeeseenlaskijoista, pörssi- ja sijoittajista sekä jotkin kansalliset toimivaltaiset viranomaiset olivat tätä mieltä. Useat sidosryhmät totesivat, että listautumisesta aiheutuva taakka on samanlainen suurille yrityksille ja pk-yrityksille, minkä vuoksi taakka on pk-yrityksille hyvin kohtuuton. Suurin osa vastaajista katsoi, että sekä listautumissäännöt (52 %) että listautumisen jälkeiset säännöt (57 %) aiheuttavat kohtuuttoman rasitteen suhteessa sijoittajansuojatavoitteisiin, jotka näiden sääntöjen avulla on tarkoitus saavuttaa.

Yleisesti ottaen vastaajat myönsivät, että erityyppisten esitteiden keskimääräisiä kustannuksia oli vaikea arvioida ja että kustannukset määräytyvät useiden tekijöiden, kuten oikeudellisten kulujen, tilintarkastuskustannusten ja liiketoiminnan monimutkaisuuden, mukaan. Useimmat vastaajat (59 %) katsoivat, että vakiomuotoinen esite ei nykymuodossaan ole riittävässä tasapainossa toimivan sijoittajansuojan ja liikkeeseenlaskijoille aiheutuvan hallinnollisen taakan oikeasuhtaisuuden kannalta ja että esitettä olisi yksinkertaistettava merkittävästi. Vastaajista 44 prosenttia esitti saman näkemyksen myös EU:n kasvuesitteestä. Lähes puolet (48 %) vastaajista katsoi, että muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden esitettä koskevilla tietovaatimuksilla on onnistuttu helpottamaan varojen hankintaa pääomamarkkinoilla.

²⁹ Sidosryhmiin kuului 15 viranomaista (4 valtiovarainministeriötä, 10 kansallista toimivaltaista viranomaista ja 1 kansallinen virasto), 3 kauppakamaria, 17 pörssiä ja 2 muun markkinainfrastruktuurin kuin kauppapaikkojen ylläpitäjää, 4 toimialajärjestöä, 4 kansalaisjärjestöä, 4 konsultti- tai asianajotoimistoa, 4 akateemista laitosta sekä 5 yksityishenkilöä. Nämä sidosryhmät olivat 22 jäsenvaltiosta: Belgiasta, Tanskasta, Virosta, Kreikasta, Espanjasta, Ranskasta, Kroatiasta, Italiasta, Latviasta, Liettua, Luxemburgista, Unkarista, Maltasta, Alankomaista, Itävalta, Puolasta, Portugalista, Romaniasta, Slovakiasta, Suomesta ja Ruotsista.

Listautumisen jälkeisten liikkeeseenlaskujen osalta vastaajien näkemykset jakoutuivat. Vastaajien niukka enemmistö (51 %) katsoi, että esitteen laatimisvelvollisuutta ei tulisi poistaa jatkoliikkeeseenlaskujen osalta, mutta merkittävä vähemmistö (43 %) oli sitä mieltä, että liikkeeseenlaskijoiden, joiden arvopaperit ovat olleet otettuina kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään 18 kuukauden ajan, ei tulisi joutua julkaisemaan esitettä myöhempien liikkeeseenlaskujen yhteydessä.

Useimmat vastaajat (54 %) totesivat, että niiden mielestä kansallisten toimivaltaisten viranomaisten tapaa arvioida niille hyväksyttäväksi toimitettujen esiteluonnosten kattavuutta, ymmärrettävyyttä ja johdonmukaisuutta ei ole yhdenmukaistettu tai lähennetty.

Kaiken kaikkiaan vastaajat pitivät useimpia nykyisen markkinoiden väärinkäyttöasetuksen mukaisen järjestelmän näkökohtia raskaina. Raskaimmat vaatimukset liittyivät sisäpiiritiedon käsitteeseen (64 % vastaajista piti tätä erittäin raskaana tai melko raskaana) ja tietojen julkistamisen lykkäämisen edellytyksiin (70 % vastaajista piti tätä erittäin raskaana tai melko raskaana). Vastaajien näkemykset jakoutuivat, kun niiltä kysyttiin, olisivatko ESMAn sisäpiiritiedon käsitettä koskevat selvennykset riittäviä. Yli puolet (54 %) mielipiteensä ilmaisseista oli kuitenkin sitä mieltä, että ESMAn ohjeet eivät riitä selventämään sisäpiiritiedon käsitettä riittävästi. Nämä vastaajat (joihin kuului pankkien, kauppapaikkojen, liikkeeseenlaskijoiden, rahoituksenvälittäjien ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten edustajia) ilmaisivat huolensa siitä, että ESMAn ohjeilla ei pystyttäisi tosiasiallisesti poistamaan oikeudellista epäselvyyttä. Ne totesivat, että sisäpiiritiedon käsite on määritelty liian laajasti ja että tietoja on julkaistava liikaa. Niiden mukaan sisäpiiritiedon käsitettä on harkittava uudelleen, ja tämä voidaan toteuttaa ainoastaan tason 1 asetuksen yhteydessä.

Vastaajilta kysyttiin lisäksi, pitäisikö markkinoiden väärinkäyttöasetuksessa erottaa toisistaan sisäpiirikauppojen estämistä koskeva sisäpiiritiedon käsite ja julkistamisvelvollisuuden aiheuttava sisäpiiritiedon käsite. Suurin osa asiasta mielipiteensä ilmaisseista vastaajista katsoi, että näiden kahden käsitteen erottaminen toisistaan olisi tarkoituksenmukaista. Lisäksi suurin osa mielipiteensä ilmaisseista vastaajista totesi, että olisi selvennettävä, että monivaiheiseen menettelyyn liittyvä sisäpiiritieto on julkistettava vasta, kun loppuvaihe on saavutettu, ellei vuotoa ole tapahtunut.

Valtaosa vastaajista (72 %) kannatti markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 19 artiklan 8 kohdan mukaisen johtohenkilöiden liiketoimien raportoimista koskevan raja-arvon nostamista. Ne totesivat, että tällainen korotus ei vahingoittaisi markkinoiden luotettavuutta. Lisäksi vastaajat olivat yksimielisiä siitä, että sisäpiiriluetteloa koskevia vaatimuksia on yksinkertaistettava kaikkien liikkeeseenlaskijoiden osalta sen varmistamiseksi, että luetteloon sisällytetään ainoastaan tunnistamisen kannalta olennaisimmat tiedot. Kun vastaajilta kysyttiin, ovatko ESMAn rajalliset ehdotukset markkinoiden tunnustelua koskevan menettelyn muuttamiseksi riittäviä ja tarjoavatko ne tasapainoisen ratkaisun taakan keventämistarpeeseen ja markkinoiden luotettavuuden säilyttämiseen, suurin osa (62,2 %) vastasi kieltävästi.

Useimmat vastaajat (51 %) totesivat, että nykyinen markkinoiden väärinkäyttöasetuksen mukainen rangaistusjärjestelmä ei ole oikeasuhteinen lainsäädännöllä tavoiteltuun päämäärään nähden.

- **Asiantuntijatiedon keruu ja käyttö**

Viime vuosina komission jatkuvassa arvioinnissa on keskitytty yritysten, erityisesti pk-yritysten, pääsyyn julkisille markkinoille. Pääomamarkkinaunionia käsittelevän korkean tason foorumin, pk-yrityksiä käsittelevän teknisen asiantuntijaryhmän ja vuoden 2020

pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman yhteydessä on otettu esiin huolia yrityksille julkisille markkinoille pääsemisessä aiheutuvasta sääntelytaakasta. Komissio on myös ottanut huomioon Oxeran tutkimuksessa aiheesta tehdyn laajan tutkimuksen.

Lisäksi komissio järjesti huhtikuussa 2022 kaksi teknistä kokousta/työpajaa alan sidosryhmien kanssa tarkasteltavina olevien toimintavaihtoehtojen tarkentamiseksi edelleen.

Komissio on myös esitellyt ehdotuksen tavoitteen Euroopan arvopaperikomitean asiantuntijaryhmässä sekä Euroopan parlamentin talous- ja raha-asioiden valiokunnan (ECON) koordinaattoreille.

Asiantuntijaryhmien suositukset

Pääomamarkkinaunionia käsittelevä korkean tason foorumi antoi kesäkuussa 2020 useita julkisten markkinoiden ekosysteemin parantamista koskevia suosituksia, joiden tavoitteena on yleinen sääntelyvaatimusten lieventäminen. Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen ja esiteasetuksen näkökulmasta suosituksissa keskityttiin sisäpiiritiedon käsitteeseen, markkinoiden väärinkäyttöasetuksen ja avoimuusdirektiivin väliseen vuorovaikutukseen, sisäpiirilueteloon, johtohenkilöiden liiketoimiin ja seuraamuksiin, esitteiden raja-arvoon ja pituuteen, määräaikoihin sekä oikeuteen käyttää samaa esitettä koko unionissa.

Komissio käynnisti lokakuussa 2020 pk-yrityksiä käsittelevän teknisen asiantuntijaryhmän. Ryhmän tehtävänä oli seurata ja arvioida pk-yritysten kasvumarkkinoiden toimintaa sekä tarjota asiantuntemusta ja mahdollista panosta muilla aloilla, jotka liittyvät pk-yritysten pääsyyn julkisille markkinoille. Pk-yrityksiä käsittelevä tekninen asiantuntijaryhmä vahvisti sidosryhmien ilmaiseman huolen siitä, että tarvitaan lisää lainsäädäntötoimia yritysten, erityisesti pk-yritysten, listautumisen tukemiseksi. Toukokuussa 2021 julkaistussa loppuraportissaan pk-yrityksiä käsittelevä tekninen asiantuntijaryhmä esitti 12 suositusta, muun muassa suosituksen markkinoiden väärinkäyttöasetuksen mukaisen julkistamisvelvollisuuden selkeyttämisestä ja rajoittamisesta sekä suosituksen listautumisvaatimusten keventämisestä. Esiteasetuksen osalta pk-yrityksiä käsittelevä tekninen asiantuntijaryhmä ehdotti sellaisten helpotusten käyttöönottoa, jotka koskisivat esitteen enimmäispituutta (esimerkiksi listautumisantiesitteiden sivumäärän rajoittaminen), kieltä (esitteiden englanniksi laatimisen salliminen), listautumisen jälkeisiä liikkeeseenlaskuja ja listautumisen siirtoja (esimerkiksi merkittävästi yksinkertaistetun EU:n elvytysesitteen kaltaisen esitteen pysyvä käyttöönotto) sekä ”kotijäsenvaltion” määrittämistä. Pk-yrityksiä käsittelevä tekninen asiantuntijaryhmä ehdotti, että otettaisiin käyttöön helpotuksia markkinoiden väärinkäyttöasetuksen soveltamisalan, julkistamista koskevan sisäpiiritiedon määritelmän, markkinoiden tunnustelun, sisäpiiriluetelun, johtohenkilöiden liiketoimien ja seuraamuksien osalta.

Sidosryhmätapaamiset

Komission yksiköt myös järjestivät huhtikuun 2022 alussa kaksi virtuaalista teknistä työpajaa pörssien, liikkeeseenlaskijoiden ja sijoittajien edustajien kanssa komission harkitsemien toimintavaihtoehtojen tarkentamiseksi. Tämän aloitteen valmistelun aikana sidosryhmien kanssa järjestettiin useita kahdenvälisiä tapaamisia.

Tapaamiset jäsenvaltioiden asiantuntijoiden kanssa

Komissio esitteli ehdotuksen tavoitteen myös Euroopan arvopaperikomitean asiantuntijaryhmässä 15. lokakuuta 2021 ja uudelleen samassa ryhmässä 17. ja 30. toukokuuta 2022. Keskusteluun osallistuneet valtuuskunnat tukivat komission tavoitetta parantaa EU:n julkisten markkinoiden houkuttelevuutta siten, että samalla varmistetaan sijoittajansuoja ja markkinoiden luotettavuus.

Tapaaminen Euroopan parlamentin ECON-valiokunnan koordinaattoreiden kanssa

Keskusteluun osallistuneet koordinaattoreina toimivat Euroopan parlamentin jäsenet suhtautuivat myönteisesti komission ehdotukseen listautumissäädöstä koskevasta etenemisestä ja tunnustivat EU:n julkisiin markkinoihin liittyvän ongelman. He korostivat, että komission on löydettävä oikea tasapaino sen varmistamiseksi, että kaikki yritykset, erityisesti pk-yritykset, voivat saada rahoitusta julkisilta markkinoilta siten, että samalla varmistetaan riittävä sijoittajansuoja.

• Vaikutustenarviointi

Tähän ehdotukseen liittyy vaikutustenarviointi, joka toimitettiin 10. kesäkuuta 2022. Siitä keskusteltiin 6. heinäkuuta 2022, ja sääntelyntarkastelulautakunta antoi siitä 8. heinäkuuta 2022 myönteisen lausunnon (varauksin).

Sääntelyntarkastelulautakunta pyysi komissiota muuttamaan vaikutustenarvioinnin luonnosta seuraavien seikkojen selventämiseksi: i) listautumissäädösaloitteen kytkeytyneisyys ja johdonmukaisuus muiden aiheeseen liittyvien pääomamarkkinoita koskevien aloitteiden kanssa, ii) analyysin riskit ja rajoitukset sekä iii) eri sidosryhmäluokkien ilmaisemat erilaiset näkemykset ongelman määrittelystä, vaihtoehtoista ja vaihtoehtojen vaikutuksista. Lautakunnan esittämät kommentit on käsitelty ja otettu huomioon vaikutustenarvioinnin lopullisessa versiossa.

Vaikutustenarvioinnissa keskitytään tunnistamaan erityisiä sääntelyesteitä ja puuttumaan niihin listautumisprosessin jokaisessa vaiheessa. Siinä käsitellään yhtiöoikeudesta johtuvia listautumisantia edeltävän vaiheen esteitä, erityisesti sitä, että moniääniosakkeiden listaaminen ei ole mahdollista kaikissa jäsenvaltioissa. Sen jälkeen siinä keskitytään esiteasetuksesta johtuviin listautumisantivaiheen esteisiin, jotka johtuvat erityisesti esitteen laatimisesta aiheutuvista korkeista kustannuksista. Lisäksi siinä käsitellään markkinoiden väärinkäyttöasetuksesta aiheutuvia listautumisannin jälkeisen vaiheen esteitä, erityisesti kustannuksia, jotka johtuvat oikeudellisesta epävarmuudesta, joka liittyy liikkeeseenlaskijoiden velvollisuuteen julkistaa sisäpiiritietoa. Vaikutustenarvioinnissa esitetään listautumisprosessin kunkin vaiheen osalta kaksi toimintavaihtoehtoa sen jälkeen, kun käytettävissä oleva empiirinen näyttö on analysoitu ja ottaen sidosryhmien näkemykset huomioon.

Vaikutustenarvioinnissa analysoidaan vaihtoehtoja kolmen tavoitteen kannalta eli sen suhteen, i) vähennetäänkö niillä listautumaan pyrkivien tai jo listautuneiden yritysten sääntelystä ja vaatimusten noudattamisesta aiheutuvia kustannuksia, ii) varmistetaanko niillä riittävä sijoittajansuojan ja markkinoiden luotettavuuden taso ja iii) lisätäänkö niillä liikkeeseenlaskijoiden kannustimia listautua. Parhaaksi katsotun vaihtoehdon (kunkin listautumisprosessin vaiheen osalta) olisi näin ollen oltava kustannustehokas ja tuloksellinen yksilöityjen esteiden poistamisessa, ja sen olisi samalla turvattava riittävän korkea sijoittajansuojan ja markkinoiden luotettavuuden taso. Vaihtoehtoja määritettäessä ja arvioitaessa on otettu huomioon pienempiä yrityksiä koskevien toimenpiteiden oikeasuhteisuus.

Vaikka vaihtoehtoisissa esitetyillä sääntelyn muutoksilla ei itsessään pystyttäisi käsittelemään kaikkia EU:n julkisten markkinoiden haasteita, niillä pyritään yhdessä muiden sellaisten toimenpiteiden kanssa, joita harkitaan osana laajempaa yritysten pääsyä julkisille pääomamarkkinoille parantavaa suunnitelmaa, kääntämään EU:n julkisten markkinoiden tämänhetkistä kielteistä suuntausta. Ilman näitä sääntelyn parannuksia EU:n julkiset markkinat soveltaisivat edelleen listautumista koskevaa heikompaan sääntelykehystä, mikä puolestaan vähentäisi julkisten markkinoiden houkuttelevuutta siten, että EU:n

liikkeeseenlaskijoille, sijoittajille ja koko EU:n taloudelle aiheutuisi taloudellisia kustannuksia. Näin ollen perusskenaariossa ei ole tarkoitus muuttaa listautuvia ja jo listautuneita yrityksiä koskevien sääntöjen lainsäädäntökehystä.

Listautumisantivaiheen (eli esiteasetuksen) osalta toimintavaihtoehdossa 1 ehdotetaan, että listautumisasiakirjojen (mukaan lukien esite) tarkastaminen siirretään pörseille siten, että sisältövaatimuksia voidaan keventää ainoastaan erityisissä tapauksissa (esimerkiksi pk-yritysten kasvumarkkinoilla tapahtuvien listautumisten ja listautumisen jälkeisten liikkeeseenlaskujen osalta). Toimintavaihtoehdossa 2 ehdotetaan kaikissa olosuhteissa lyhyempää esitettä (tai listalleottoa koskevaa asiakirjaa) ja yksinkertaisempaa kansallisten toimivaltaisten viranomaisten toteuttamaa tarkastamis- ja hyväksymismenettelyä. Analyysi osoitti, että lyhyempien esitteiden käyttöönotto yhdistettynä kansallisten toimivaltaisten viranomaisten toteuttamaan sujuvoitettuun valvontaan, kuten vaihtoehdossa 2 ehdotetaan, olisi tarkoituksenmukaisin tapa puuttua havaittuihin sääntelyesteisiin.

Liikkeeseenlaskijoiden arvioidut kustannussäästöt olisivat noin 67 miljoonaa euroa vuodessa. Luku sisältää 56 miljoonaa euroa ensimmäisistä liikkeeseenlaskuista säännellyillä markkinoilla, 2,7 miljoonaa euroa ensimmäisistä liikkeeseenlaskuista pk-yritysten kasvumarkkinoilla, 7 miljoonaa euroa samanlaisten arvopapereiden listautumisen jälkeisistä liikkeeseenlaskuista ja miljoona euroa muiden kuin samanlaisten arvopapereiden listautumisen jälkeisistä liikkeeseenlaskuista.

Sijoittajat käyttäisivät kevyempää ja yksinkertaisempaa asiakirjaa, jota on helpompi lukea ja käyttää. Vakioidumpi muoto (esitteen osioiden kiinteä julkistamisjärjestys) edistäisi esitteiden ymmärrettävyyttä ja EU:n laajuista vertailtavuutta. Lisäksi esitteen julkaiseminen ainoastaan sähköisessä muodossa mahdollistaisi sen, että esitteeseen voitaisiin saada pääsy ja että sitä voitaisiin käyttää sähköisellä tukivälineellä, jota sijoittajat nykyään yleisemmin käyttävät.

Kansallisten toimivaltaisten viranomaisten tarkastamis- ja hyväksyntäprosessi olisi tehokkaampi, yhdenmukaisempi ja yksinkertaisempi. Lisäkustannussäästöjä syntyisi siitä, että kansallisten toimivaltaisten viranomaisten ei enää tarvitsisi tarkastaa eikä hyväksyä esitteitä samanlaisten arvopapereiden listautumisen jälkeisiä liikkeeseenlaskuja varten, sillä nyt ne vapautettaisiin tietyin edellytyksin.

Listautumisannin jälkeisen vaiheen osalta toimintavaihtoehdossa 1 pyritään selkeyttämään ja rajoittamaan markkinoiden väärinkäyttöasetuksen mukaista julkistamisvelvollisuutta myös tarkistamalla tällaisen julkistamisen lykkäämisen edellytyksiä ja muuttamalla seuraamusjärjestelmä oikeasuhteisemmaksi pk-yrityksille, kun taas toimintavaihtoehdossa 2 ehdotetaan, että markkinoiden väärinkäyttöasetuksen mukainen sisäpiiritiedon julkistaminen rajattaisiin suljettuun, ennalta määritettyyn luetteloon tapahtumista. Vaihtoehto 1 on määritetty parhaaksi katsotuksi vaihtoehdoksi.

Tämän parhaaksi katsotun vaihtoehdon mukaiset toimenpiteet parantaisivat oikeudellista selkeyttä siitä, mitä julkistetaan ja mitä ei julkisteta, mikä poistaisi liian alustavien tietojen julkistamisen. Tämä puolestaan johtaisi listattujen yritysten taakan kevenemiseen, koska toimenpiteet vähentäisivät kuluvaan aikaan ja kustannuksiin, mukaan lukien ulkopuolisten neuvonantajien palkkiot, joita tällä hetkellä käytetään julkistamisvelvollisuuden noudattamisen varmistamiseen. Tämä voisi myös vähentää liikkeeseenlaskijoiden turvautumista lykkätyyn julkistamiseen. Liikkeeseenlaskijoille aiheutuvien välittömien ja välillisten kustannusten väheneminen johtuisi siitä, että olisi entistä helpompaa arvioida, voidaanko tiettyä tietoa pitää sisäpiiritietona tietyssä tapauksessa tai tapahtumassa. Arvioitu vaatimusten noudattamisesta aiheutuvien vuotuisten kustannusten väheneminen on noin 89 miljoonaa euroa, joka jakautuu 24,6 miljoonaan euroon pk-yritysten osalta ja 64,6 miljoonaan euroon muiden kuin pk-yritysten osalta. Julkistamisen lykkäämistä koskevien

sääntöjen kohdennetuilla muutoksilla voitaisiin lisäksi vähentää yritysten kustannuksia 11 miljoonalla eurolla, josta miljoona euroa koskee pk-yrityksiä ja 10 miljoonaa euroa muita kuin pk-yrityksiä.

Sijoittajat hyötyisivät tarpeettomien (tai jopa harhaanjohtavien) tietojen julkistamisen poistamisesta ja oikeusvarmuuden lisääntymisestä niiden tietojen osalta, jotka liikkeeseenlaskijoiden odotetaan julkistavan. Näin vältettäisiin kustannukset (mukaan lukien vaihtoehtokustannukset), jotka liittyvät sijoittajien ennenaikaisesti julkistettuihin tietoihin perustuviin epäoptimaalisiin päätöksiin.

Kansalliset toimivaltaiset viranomaiset hyötyisivät julkistamisvelvoitteiden noudattamisen valvonnan yksinkertaistamisesta, mikä johtaisi hallinnollisen taakan vähenemiseen. Tämä vaihtoehto vähentäisi myös hallinnollisia kustannuksia, joita kansallisille toimivaltaisille viranomaisille aiheutuu liikkeeseenlaskijoilta saatujen lykkäämisnotifiointien tarkastelusta, sillä liikkeeseenlaskijoilla olisi vähemmän tarvetta lykätä tietojen julkistamista.

Pörssiin kohdistuvien vaikutusten oletetaan olevan rajallisia molemmissa parhaiksi arvioituissa vaihtoehdoissa. Pörssit hyötyisivät kuitenkin ajan mittaan niissä kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevien yritysten määrän asteittaisesta lisääntymisestä sääntelyn keventämisen ja julkisen listautumisen houkuttelevuuden lisääntymisen vuoksi.

Tällä ehdotuksella edistetään pääomamarkkinaunionia koskevaa suunnitelmaa sekä sen tavoitetta monipuolistaa EU:n yritysten rahoitusta ja varmistaa EU:n pääomamarkkinoiden kehitys ja yhdentyminen edelleen. Tässä aloitteessa ehdotettujen sääntelytoimenpiteiden odotetaan vaikuttavan kaikkiin EU:n yrityksiin, erityisesti pk-yrityksiin, jotka ovat alttiimpia sääntelytaakalle kuin suuremmat yritykset, joilla on paremmat valmiudet selviytyä kustannuksista.

Laajempien seurausten osalta ehdotuksella ei odoteta olevan suoria yhteiskunnallisia vaikutuksia. Sillä voi kuitenkin olla myönteinen välillinen vaikutus työllisyyteen, sillä yritysten rahoituksen saantimahdollisuudet paranevat, jolloin yritykset voivat innovoida ja kasvaa nopeammin sekä palkata henkilöstöä näiden tavoitteiden saavuttamiseksi. Koska aloite on kohdistettu erityisesti pk-yrityksiin (jotkin toimenpiteet kohdistuvat suoraan niihin), (välilliset) työllisyysvaikutukset ovat todennäköisesti erityisen merkityksellisiä. Nykyisin pk-yritykset työllistävät EU:ssa noin 100 miljoonaa ihmistä, niiden osuus EU:n BKT:stä on yli puolet ja ne ovat keskeisessä asemassa lisäarvon tuottamisessa kaikilla talouden aloilla.³⁰ Huomattavaa on, että niiden osuus EU:n yrityksistä on 99,8 prosenttia.³¹

Tämän ehdotuksen täytäntöönpanosta ei odoteta aiheutuvan suoria tai välillisiä ympäristövaikutuksia eikä merkittävää haittaa. Useat julkisille markkinoille listautuneet yritykset voivat kuitenkin osallistua uusien ympäristöystävällisten teknologioiden tutkimukseen ja kehittämiseen. Rahoituksen saatavuuden parantaminen antaa näille yrityksille mahdollisuuden kasvaa nopeammin ja kohdentaa enemmän rahoitusvaroja tutkimus- ja kehittämisohjelmiin, jotka voivat edistää Euroopan vihreän kehityksen ohjelman tavoitteiden saavuttamista.

Ehdotus voi vaikuttaa myönteisesti, vaikkakin vähäisesti, myös kestävän kehityksen tavoitteiden saavuttamiseen, erityisesti kestävän kehityksen tavoitteen 8 (ihmisarvoinen työ ja talouskasvu) ja kestävän kehityksen tavoitteen 9 (teollisuus, innovointi ja infrastruktuuri) saavuttamiseen.

³⁰ Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, neuvostolle, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle – *Pk-yritysstrategia kestävää ja digitaalista Eurooppaa varten*, s. 1 (COM(2020) 103 final).

³¹ Eurostat, 2018 [Key Figures \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&code=sdg_8_10_13).

Tällä ehdotuksella ei yleisesti ottaen odoteta olevan merkittäviä vaikutuksia digitalisaatioon. Ehdotuksessa poistetaan esiteasetuksen mukainen mahdollisuus pyytää esitteitä painetussa muodossa, mikä edistää listautumisprosessin digitalisointia. Lisäksi eri markkinat kattava tarjouskirjojen valvonta mahdollistaa tarjouskirjatietojen automaattisen vaihdon kansallisten toimivaltaisten viranomaisten välillä, mikä parantaa digitaalisiin välineisiin perustuvaa valvontayhteistyötä.

- **Sääntelyn toimivuus ja yksinkertaistaminen**

Koko listautumissäädöspaketin odotetaan tuovan vuosittain noin 167 miljoonan euron hallinnolliset kustannussäästöt liikkeeseenlaskijoille, mukaan lukien pk-yritykset. Kansallisten toimivaltaisten viranomaisten odotetaan pystyvän vähentämään kustannuksiaan, sillä yksinkertaisemmat ja selkeämmät vaatimukset mahdollistavat niiden valvontatoimien tehokkaamman toteuttamisen. Myös sijoittajat hyötyisivät suunnitelluista sääntelyn muutoksista sen vuoksi, että yritystiedoista (listautumishetkellä ja sen jälkeen) tulisi lyhyempiä, paremmin ajoitettuja ja helpommin käytettäviä. On odotettavissa, että ehdotuksen täytäntöönpanosta aiheutuu liikkeeseenlaskijoille ja kansallisille toimivaltaisille viranomaisille ainoastaan vähäisiä mukautumiskustannuksia.

- **Perusoikeudet**

Ehdotuksessa kunnioitetaan perusoikeuksia ja Euroopan unionin perusoikeuskirjassa tunnustettuja periaatteita, erityisesti elinkeinovapautta (16 artikla) ja kuluttajansuojan periaatetta (38 artikla). Koska aloitteen tavoitteena on keventää liikkeeseenlaskijoiden hallinnollista taakkaa, se auttaa edistämään elinkeinovapautta. Esiteasetukseen ja markkinoiden väärinkäyttöasetukseen suunnitelluilla muutoksilla ei tulisi olla kielteisiä vaikutuksia kuluttajansuojaan, sillä nämä kohdennetut muutokset on muotoiltu siten, että markkinoiden luotettavuuden ja sijoittajansuojan korkea taso säilyy.

4. TALOUSARVIOVAIKUTUKSET

Aloitteella ei odoteta olevan merkittävää vaikutusta EU:n talousarvioon. Tieto- ja viestintätekniikan infrastruktuurin, jolla helpotetaan kansallisten toimivaltaisten viranomaisten välistä markkinoiden väärinkäyttöasetuksen mukaiseen markkinavalvontaan käytettävien, eri markkinat kattavien tarjouskirjojen koskevien tietojen vaihtoa, odotetaan maksavan noin 400 000 euroa kertaluonteisina kustannuksina ja 200 000 euroa vuosittaisina käyttökustannuksina. Kansalliset toimivaltaiset viranomaiset rakentaisivat tämän eri markkinat kattavan tarjouskirjojen valvonnan välineen, joka voisi olla asetuksen (EU) N:o 1095/2010 28 artiklassa sallittu kansallisten toimivaltaisten viranomaisten ja ESMAn välillä tehtävä siirtoa koskeva sopimus. Näin ollen sitä ei rahoitettaisi EU:n talousarviosta vaan rahoittajina olisivat kansalliset toimivaltaiset viranomaiset, minkä lisäksi se perustuisi nykyiseen liiketoimista ilmoittamista koskevan tiedonvaihdon mekanismin (TREM) järjestelmään, joka perustettiin delegoituna hankkeena Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/39/EY³² (rahoitusmarkkinadirektiivi I) antamisen jälkeen.

³² Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/39/EY, annettu 21 päivänä huhtikuuta 2004, rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta (EUVL L 145, 30.4.2004, s. 1).

5. LISÄTIEDOT

• Toteuttamissuunnitelmat, seuranta, arviointi ja raportointijärjestelyt

Muutetun esiteasetuksen vaikutuksia seurataan yhteistyössä ESMAn ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten kanssa, kun ESMA antaa EU:ssa hyväksytyjä esitteitä koskevat vuosikertomukset³³, jotka se on valtuutettu laatimaan vuosittain. Lisäksi komissio arvioi viiden vuoden kuluttua esiteasetuksen soveltamista ja sitä, ovatko erilaiset esitteet edelleen tarkoituksenmukaisia asetuksen tavoitteiden saavuttamiseksi. Arviointia tehdessään komissio luo asianmukaisen tasapainon sijoittajansuojan saavuttamisen ja yrityksille aiheutuvan sääntelytaakan minimoimisen välillä.

Komissio myös arvioi markkinoiden väärinkäyttöasetuksen soveltamista viiden vuoden kuluttua ja raportoi tämän uudistuksen vaikutuksista erityisesti sisäpiiritiedon julkistamiseen ja tarjouskirjatietojen vaihtomekanismiin.

• Ehdotukseen sisältyvien säännösten yksityiskohtaiset selitykset

1 artikla – Esiteasetuksen muuttaminen

Otetaan käyttöön sellaisten arvopapereiden, jotka ovat samanlaisia kuin säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla kaupankäynnin kohteena olevat arvopaperit, listautumisen jälkeisiä liikkeeseenlaskuja koskevat vapautukset.

Esiteasetuksen 1 artiklan 5 kohdan a alakohdassa säädetään esitteen julkaisemisvelvollisuutta koskevasta vapautuksesta, joka koskee sellaisten arvopapereiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, jotka ovat samanlaisia kuin samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevat arvopaperit, edellyttäen, että uusien kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopapereiden osuus samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevien osakkeiden lukumäärästä on alle 20 prosenttia 12 kuukauden ajanjaksona. Ehdotuksella muutetaan 1 artiklan 4 ja 5 kohtaa siten, että tätä vapautusta sovelletaan sekä arvopapereiden tarjoamiseen yleisölle että kyseisten arvopapereiden ottamiseen kaupankäynnin kohteeksi. Ehdotuksessa myös laajennetaan tämä vapautus koskemaan yrityksiä, joiden arvopapereilla on käyty yhtäjaksoisesti kauppaa pk-yritysten kasvumarkkinalla vähintään viimeisten 18 kuukauden ajan ennen kyseisten arvopapereiden tarjoamista tai kaupankäynnin kohteeksi ottamista, ja korotetaan raja-arvoa 20 prosentista 40 prosenttiin.

Lisäksi ehdotuksella muutetaan 1 artiklan 4 ja 5 kohtaa siten, että käyttöön otetaan uusi vapautus esitteen laatimisvelvollisuudesta. Uuden vapautuksen nojalla sellaisten yritysten, jotka laskevat liikkeeseen arvopapereita, jotka ovat samanlaisia kuin säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevat arvopaperit, mukaan lukien yritykset, jotka siirtyvät pk-yritysten kasvumarkkinalta säännellylle markkinalle, ei tarvitse laatia ja julkaista esitettä. Sen sijaan näiden yritysten on julkaistava ja toimitettava kansalliselle toimivaltaiselle viranomaiselle lyhyt tiivistelmäasiakirja, joka sisältää vaatimustenmukaisuusilmoituksen siitä, että ne noudattavat jatkuvia ja säännöllisiä raportointi- ja avoimuusvelvoitteita, ja jossa kerrotaan yksityiskohtaisesti tuottojen käytöstä ja muista merkityksellisistä tiedoista, joita ei vielä ole julkistettu. Esiteasetukseen lisätään uusi liite IX sen selventämiseksi, mitä tietoja tiivistelmäasiakirjaan on sisällytettävä.

Uutta vapautusta ei kuitenkaan sovelleta sellaisten arvopapereiden listautumisen jälkeisiin liikkeeseenlaskuihin, jotka eivät ole samanlaisia kuin kaupankäynnin kohteena jo olevat arvopaperit, eikä sellaisten yritysten listautumisen jälkeisiin liikkeeseenlaskuihin, jotka ovat

³³ Esiteasetuksen 47 artikla.

taloudellisissa vaikeuksissa tai joissa on käynnissä merkittävä muutos, kuten yritysostosta, sulautumisesta tai jakautumisesta johtuva määräysvallan muutos. Tällaisissa tapauksissa liikkeeseenlaskijat ovat velvollisia laatimaan ja julkaisemaan uuden lyhytmuotoisen esitteen eli EU:n jatkoantiesitteen (ks. jäljempänä oleva kohta).

Verrattuna nykyiseen 1 artiklan 5 kohdan a alakohdassa säädettyyn vapautukseen uuden vapautuksen soveltamisala on laajempi (esim. ei prosentuaalista ylärajaa eikä vaatimusta siitä, että uudet arvopaperit otettaisiin kaupankäynnin kohteeksi samalla markkinalla), minkä lisäksi siihen sovelletaan erityisiä suojatoimia sijoittajien suojelemiseksi (esim. tiivistelmäasiakirjan julkaisemista koskeva vaatimus).

Olemassa oleviin esitevapautuksiin liittyvät tarpeettomiksi tulevat säännökset kumotaan.

Otetaan käyttöön yhdenmukaistettu raja-arvo, jota sovelletaan esitteen julkaisemisvelvollisuudesta vapauttamiseen pienissä yleisölle suunnatuissa arvopaperianneissa.

Ehdotuksessa kumotaan esiteasetuksen 1 artiklan 3 kohta, jossa vahvistetaan miljoonan euron raja-arvo, jonka alittuessa asetusta ei sovelleta.

Esiteasetuksen 3 artiklan 2 kohtaa muutetaan siten, että asetetaan 12 miljoonan euron yhdenmukainen raja-arvo, jonka alittuessa yleisölle suunnatut arvopaperiannit, jotka eivät edellytä passia, vapautetaan esitteen laatimisvelvollisuudesta (raja-arvo perustuu saman liikkeeseenlaskijan unionissa 12 kuukauden aikana tekemien yhdistettyjen antien yhteenlaskettuihin vastikkeisiin). Liikkeeseenlaskijat voivat kuitenkin laatia esitteen vapaaehtoisesti. Lisäksi täsmennetään, että jäsenvaltiot voivat edellyttää kansallisia julkistamisasiakirjoja alle 12 miljoonan euron suuruisista arvopapereiden yleisöanneista edellyttäen, että kansalliset julkistamisasiakirjat eivät aiheuta kohtuutonta taakkaa.

Otetaan käyttöön standardoidumpi ja yksinkertaisempi esite yleisölle tarjottavien tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopapereiden ensimmäisiä liikkeeseenlaskuja varten.

Ehdotuksella muutetaan 6 artiklan 2 kohtaa ja 7 artiklaa siten, että otetaan käyttöön esitteen ja sen tiivistelmän vakiomuoto ja -järjestys (eli niihin sisältyvien tietojen julkistamisjärjestys). Lisäksi ehdotuksessa otetaan käyttöön osakkeiden listautumisantien esitteitä koskeva sivumäärärajoitus (300 sivua) ja selvennetään, mihin esitteessä toimitettaviin tietoihin ei sovelleta sivumäärärajoitusta.

Muutetaan vastaavasti komissiolle siirrettyä valtaa antaa delegoituja säädöksiä esitteen muodon ja sisällön vahvistamiseksi (esiteasetuksen 13 artiklan 1 kohta ja liitteet I–III). Lisäksi selvennetään, että kyseisissä delegoiduissa säädöksissä olisi otettava huomioon myös i) osakesidonnaisten arvopapereiden liikkeeseenlaskijoiden osalta, sovelletaanko liikkeeseenlaskijoihin tulevan yritysten kestävyysraportointia koskevan direktiivin³⁴ mukaista kestävyysraportointia, ja ii) muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden liikkeeseenlaskijoiden osalta, markkinoidaanko kyseisiä muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita tavalla, jolla annetaan ymmärtää, että arvopapereissa otetaan huomioon ympäristöön, yhteiskuntaan tai hallintotapaan liittyvät tekijät tai että niillä pyritään ympäristöön, yhteiskuntaan tai hallintotapaan liittyviin tavoitteisiin.

Esitteen laatimisvelvollisuuksien tehokkuutta ja vaikuttavuutta parannetaan lisäksi muutoksilla 16 artiklaan (riskitekijöitä yksinkertaistetaan), 19 artiklaan (tietojen

³⁴ Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi direktiivin 2013/34/EU, direktiivin 2004/109/EY, direktiivin 2006/43/EY ja asetuksen (EU) N:o 537/2014 muuttamisesta yritysten kestävyysraportoinnin osalta (COM(2021) 189 final).

sisällyttäminen viittaamalla tehdään pakolliseksi), 21 artiklaan (sijoittajilta poistetaan mahdollisuus pyytää esitteestä painettu versio) ja 27 artiklaan (varmistetaan, että liikkeeseenlaskijat voivat laatia esitteen tiivistelmää lukuun ottamatta ainoastaan englanniksi).

Korvataan listautumisen jälkeisiä liikkeeseenlaskuja koskevat yksinkertaistetut tietovaatimukset ja (pian päättyvä) EU:n elpymisesite uudella EU:n jatkoantiesitteellä.

Ehdotuksella otetaan käyttöön uusi EU:n jatkoantiesite, jolla listautumisen jälkeisiä liikkeeseenlaskuja koskeva yksinkertaistettu esite korvataan pysyvästi (osakesidonnaisten ja muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden osalta). Näin ollen yksinkertaistetut tietovaatimukset listautumisen jälkeisille liikkeeseenlaskuille (esiteasetuksen 14 artikla) kumotaan. Ennen kumoamista hyväksyttyjä listautumisen jälkeisten liikkeeseenlaskujen yksinkertaistettuja esitteitä varten otetaan käyttöön voimassaolon jatkamista koskevia säännöksiä (esiteasetuksen uusi 50 artiklan 1 kohta). EU:n elpymisesitettä koskevien tietovaatimusten (esiteasetuksen 7 artiklan 12 a kohta, 14 a artikla, 20 artiklan 6 a kohta, 47 a artikla ja liite V a) voimassaolo päättyy 31. joulukuuta 2022.

EU:n jatkoantiesitteeseen sovellettavista tietovaatimuksista säädetään esiteasetuksen uudessa 7 artiklan 12 b kohdassa, 14 b artiklassa, 20 artiklan 6 b kohdassa ja 21 artiklan 5 b kohdassa sekä sen uusissa liitteissä IV ja V. Näitä tietovaatimuksia sovelletaan listautumisen jälkeisiin liikkeeseenlaskuihin, joihin ei sovelleta vapautusta (esimerkiksi jos samanlajisuuskuiteeri ei täyty). Liikkeeseenlaskijat voivat kuitenkin vapaaehtoisesti laatia ja julkaista EU:n jatkoantiesitteen myös silloin, kun on kyse jonkin vapautuksen soveltamisalaan kuuluvista listautumisen jälkeisistä liikkeeseenlaskuista. Liikkeeseenlaskijat voivat laatia myös muuntotyypisiä esitteitä listautumisen jälkeisiä liikkeeseenlaskuja varten (esimerkiksi säännölliset liikkeeseenlaskijat voivat käyttää vakiomuotoista esitettä, joka sisältää yleisen rekisteröintiasiakirjan³⁵, tai muiden osakesidonnaisten arvopapereiden osalta perusesitettä³⁶).

EU:n jatkoantiesitteessä noudatetaan vakiomuotoa ja -järjestystä, sen sivumäärä on rajoitettu, kun kyse on listautumisen jälkeisistä osakkeiden liikkeeseenlaskuista, ja se voidaan laatia kansainvälisellä finanssialalla yleisesti käytössä olevalla kielellä (tiivistelmää lukuun ottamatta).

Korvataan EU:n kasvuesite uudella EU:n kasvuantiasiakirjalla.

Ehdotuksella otetaan käyttöön uusi EU:n kasvuantiasiakirja, jolla korvataan EU:n kasvuesite pysyvästi. Sen vuoksi esiteasetuksen 15 artiklassa säädetyt EU:n kasvuesitteen tietovaatimukset kumotaan. Ennen kumoamista hyväksyttyjä EU:n kasvuesitteitä varten otetaan käyttöön voimassaolon jatkamista koskevia säännöksiä (esiteasetuksen uusi 50 artiklan 2 kohta).

³⁵ Liikkeeseenlaskijat, joiden arvopaperit on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, voivat laatia yleisen rekisteröintiasiakirjan, jonka kansalliset toimivaltaiset viranomaiset hyväksyvät kahtena peräkkäisenä vuotena ja joka sen jälkeen esitetään vuosittain (eli ”pidetään hyllyllä”). Yleisen rekisteröintiasiakirjan ansiosta liikkeeseenlaskija voi pitää tiedot ajan tasalla ja laatia esitteen, kun markkinaolosuhteet muuttuvat suotuisiksi, lisäämällä arvopaperiliitteen ja tiivistelmän ja toimittamalla esitteen kansallisen toimivaltaisen viranomaisen hyväksyttäväksi. Yleinen rekisteröintiasiakirja mahdollistaa sen, että liikkeeseenlaskijat voivat saada säännöllisen liikkeeseenlaskijan aseman ja hyötyä lyhyemmästä hyväksymisajasta.

³⁶ Perusesite on joustava asiakirja, jota käytetään usein tarjottaessa tai otettaessa kaupankäynnin kohteeksi sellaisia muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita, joita lasketaan liikkeeseen jatkuvasti tai toistuvasti tai osana tarjousohjelmaa. Perusesite sisältää tietoja liikkeeseenlaskijasta ja joitakin yleisiä tietoja arvopapereista, ja sitä täydennetään ”lopullisilla ehdoilla”, jotka sisältävät yksittäistä liikkeeseenlaskua koskevaan arvopaperiliitteeseen liittyviä tietoja (esimerkiksi ISIN-koodi, merkintähinta, erääntymispäivä, mahdollinen kuponki, toteutuspäivä ja toteutushinta). Jos lopulliset ehdot eivät sisälly perusesitteeseen, kansallinen toimivaltainen viranomainen ei hyväksy niitä, vaan ne ainoastaan toimitetaan sille yhdessä lopullisten ehtojen liitteinä olevan liikkeeseenlaskun erillisen tiivistelmän kanssa.

EU:n kasvuantiasiakirjaan sovellettavista uusista tietovaatimuksista säädetään esiteasetuksen uudessa 7 artiklan 12 b kohdassa, 15 a artiklassa ja 21 artiklan 5 c kohdassa sekä sen uusissa liitteissä IV ja V. Ehdotettujen muutosten mukaisesti EU:n kasvuantiasiakirjan laatiminen ja julkaiseminen on pakollista, ellei sovelleta esitteen julkaisemisvelvollisuutta koskevaa vapautusta, kun arvopapereita tarjoavat yleisölle tietyt yksilöidyt tarjoajien luokat, mukaan lukien pk-yritykset ja liikkeeseenlaskijat, joiden arvopaperit on otettu tai aiotaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla, edellyttäen, että niiden arvopapereita ei ole jo otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla. Listautumisen jälkeisten liikkeeseenlaskujen osalta pk-yritykset ja pk-yritysten kasvumarkkinoilla toimivat liikkeeseenlaskijat voivat kuitenkin edelleen halutessaan laatia EU:n jatkoantiesitteen arvopapereiden yleisölle tarjoamista varten edellyttäen, että niillä on arvopapereita, jotka ovat jo olleet kaupankäynnin kohteena pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään viimeisten 18 kuukauden ajan, ja että niillä ei ole arvopapereita, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla.

EU:n kasvuantiasiakirjassa noudatetaan vakiomuotoa ja -järjestystä, sen sivumäärä on rajoitettu³⁷, kun kyse on osakkeiden tarjoamisesta yleisölle, ja se voidaan laatia kansainvälisellä finanssialalla yleisesti käytössä olevalla kielellä (tiivistelmää lukuun ottamatta).

Yksinkertaistetaan kansallisten toimivaltaisten viranomaisten toteuttamaa esitteen tarkastamista ja hyväksymistä ja lisätään tarkastamisen ja hyväksymisen lähentymistä.

Ehdotuksella muutetaan 20 artiklan 11 kohtaa siten, että komissio valtuutetaan täsmentämään delegoiduissa säädöksissä, i) milloin toimivaltainen viranomainen saa käyttää lisäкитеerejä esitteen tarkastamisessa ja millaisia lisätietoja kyseisissä olosuhteissa voidaan vaatia, ii) enimmäisaika, jonka kuluessa toimivaltaisen viranomaisen on saatettava esitteen tarkastaminen päätökseen ja tehtävä päätös esitteen hyväksymisestä tai hyväksynnän epäämisestä ja uudelleentarkastelumenettelyn päättämisestä sekä iii) seuraamukset sellaiselle toimivaltaiselle viranomaiselle, joka ei tee esitettä koskevaa päätöstä esiteasetuksessa säädetyssä määräajassa.

Lisäksi ehdotuksella muutetaan 20 artiklan 13 kohtaa siten, että ESMA velvoitetaan toteuttamaan yksi vertaisarviointi esitteiden tarkastamisesta ja hyväksymisestä vähintään kolmen vuoden välein.

Tehdään pääomamarkkinoiden elpymispaketilla tehdyistä muutoksista pysyviä ja selvennetään täydennyksiä koskevia sääntöjä.

Muutetaan 23 artiklaa siten, että pääomamarkkinoiden elpymispaketilla tehdyistä muutoksista tehdään pysyviä.³⁸ Lisäksi 23 artiklaa muutetaan sen selventämiseksi, että jos esitteeseen julkaistaan täydennys, rahoituksenvälittäjän on ilmoitettava asiasta ainoastaan niille sijoittajille, jotka ovat kyseisen rahoituksenvälittäjän asiakkaita ja suostuneet siihen, että

³⁷ Osakkeiden tai muiden osakkeita vastaavien siirtokelpoisten arvopapereiden julkista tarjoamista yleisölle koskevan painetun EU:n kasvuantiasiakirjan sivumäärärajoitus on 75 sivua. Tiivistelmä, viittaamalla sisällytetyt tiedot tai tiedot, jotka on toimitettava, kun liikkeeseenlaskijan taloudellinen historia on epätavallinen tai kun liikkeeseenlaskija on tehnyt merkittävän taloudellisen sitoumuksen, jätettäisiin kuitenkin tämän sivumäärärajoituksen ulkopuolelle.

³⁸ Pääomamarkkinoiden elpymispaketilla pidennettiin kahdesta kolmeen työpäivään ajanjaksoa, jonka kuluessa sijoittajat voivat perua arvopaperimerkintänsä, jos liikkeeseenlaskijat ovat julkaisseet täydennyksen merkittävien uusien tekijöiden, olennaisten virheiden tai olennaisten epätarkkuuksien vuoksi. Siinä myös selvennettiin, mihin sijoittajiin rahoituksenvälittäjien on otettava yhteyttä, kun täydennys julkaistaan, ja pidennettiin määräaika, johon mennessä näihin sijoittajiin on otettava yhteyttä (täydennyksen julkaisupäivästä seuraavan työpäivän loppuun).

heihin otetaan yhteyttä sähköisesti (ainakin vastaanottaakseen tiedot täydennyksen julkaisemisesta).

Tarkistetaan 29 ja 30 artiklan mukaista vastaavuusjärjestelmää kolmansien maiden esitteiden osalta, jotta se olisi toimiva.

Asetuksen 29 artiklaan lisätään lisäedellytyksiä vastaavuusjärjestelmän toimivuuden varmistamiseksi.³⁹ Lisäksi kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen hyväksyntä kolmannen maan lainsäädännön mukaisesti laaditulle esitteelle korvataan pelkällä toimittamisella kyseiselle toimivaltaiselle viranomaiselle. Vahvistetaan yleiset vastaavuusperusteet ja siirretään komissiolle valta antaa delegoituja säädöksiä, joissa täsmennetään näitä kriteerejä.

Lisäksi 30 artiklaa muutetaan siten, että ESMalle annetaan tehtäväksi luoda yhteistyöjärjestelyt asianomaisen kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa ja komissiolle siirretään valta määritellä näiden yhteistyöjärjestelyjen vähimmäissisältö.

Muut muutokset.

Luottolaitosten jatkuvasti ja toistuvasti liikkeeseen laskemien muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden vapauttamista koskeva 150 miljoonan euron raja-arvo, joka on otettu käyttöön pääomamarkkinoiden elpymispaketilla 1 artiklan 4 kohdan j alakohdassa ja 1 artiklan 5 kohdan ensimmäisen alakohdan i alakohdassa, muutetaan pysyväksi.

Lisäksi ehdotuksella yksinkertaistetaan ja kevennetään yleisen rekisteröintiasiakirjan tietovaatimuksia mahdollistamalla asiakirjan laatiminen vain englanniksi ja myöntämällä säännöllisen liikkeeseenlaskijan asema kahden vuoden hyväksynnän sijasta yhden vuoden hyväksynnän jälkeen (ks. muutokset 9 artiklan 2 kohdan toiseen alakohtaan).

Ehdotuksessa lyhennetään myös esitteen julkaisemisen ja osakkeiden tarjoamisen päättymisen välistä vähimmäisaikaa kuudesta päivästä kolmeen päivään, jotta voidaan helpottaa nopeita tarjouskirjamenettelyprosesseja (erityisesti nopeasti muuttuvilla markkinoilla) ja lisätä listautumisanteihin osallistumisen houkuttelevuutta vähittäissijoittajien kannalta.⁴⁰

Lisäksi ehdotuksessa muutetaan 47 artiklaa (vuosittainen esitteitä koskeva ESMAn kertomus) siten, että siihen sisällytetään uusi EU:n jatkoantiesite ja EU:n kasvuantiasiakirja sekä uusi vapautus, joka koskee sellaisten arvopapereiden listautumisen jälkeisiä liikkeeseenlaskuja, jotka ovat samanlaisia kuin säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevat arvopaperit.

Esiteasetuksen uudelleentarkastelulle asetetaan uudet määräajat (48 artikla), ja niihin keskeisiin aloihin, joita komission on arvioitava, tehdään muutoksia (ottaen huomioon tällä asetuksella tehdyt muutokset).

³⁹ ESMA toteaa komissiolle osoitetussa kolmansien maiden lainsäädännön mukaisesti laadittujen esitteiden yleisiä vastaavuskriteerejä koskevaa teknistä neuvontaa koskevassa kirjeessä, että esiteasetuksessa annetaan EU:n kotijäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille oikeus hyväksyä kolmansista maista peräisin olevia esitteitä, jos kyseisten kolmansien maiden lainsäädännössä asetetut tietoja koskevat vaatimukset vastaavat esiteasetuksen mukaisia vaatimuksia. Tämä vaikuttaa rajoittavan merkittävästi vastaavuusjärjestelmän lisäarvoa, sillä vaikka kolmansien maiden esitteet laadittaisiin vastaavan kolmannen maan julkistamissääntöjen mukaisesti, ne olisi tarkastettava ja hyväksyttävä esiteasetuksen julkistamissääntöjen mukaisesti.

⁴⁰ Kun otetaan huomioon vaikutus, joka liittyy liian pitkäksi katsottuun viipeeseen tarjouskirjan avaamisessa ja siten sijoittajien mahdollisuuteen peruuttaa julkiseen liikkeeseenlaskuun liittyviä toimeksiantoja vaihtelevissa markkinaolosuhteissa, liikkeeseenlaskijat ja neuvonantajat voivat päättää olla tarjoamatta yleisölle (ja siten myös yksityissijoittajille) arvopapereita, joiden osalta ne odottavat saavansa riittävästi osallistujia ammattimaiselta puolelta (suunnattu osakeanti).

2 artikla – Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen muuttaminen

Rajataan sisäpiiritiedon julkistamisvelvollisuuden soveltamisalaa ja parannetaan oikeudellista selkeyttä siitä, mitä tietoja on julkistettava ja milloin.

Ehdotuksessa rajataan 17 artiklan 1 kohdassa säädetyn julkistamisvelvollisuuden soveltamisalaa niin sanotun pitkäkestoisen menettelyn (eli monivaiheisten tapahtumien, kuten sulautuman) osalta vahvistamalla, että julkistamisvelvollisuus ei kata kyseisen menettelyn välivaiheita. Liikkeeseenlaskijoilla on velvollisuus julkistaa ainoastaan ne tiedot, jotka liittyvät tapahtumaan, jonka tarkoituksena on saattaa pitkäkestoinen menettely päätökseen.

Koska ehdotuksella ei muuteta 7 artiklassa säädettyä sisäpiiritiedon käsitettä, sisäpiirikauppojen kielto koskee edelleen myös pitkäkestoisen menettelyn välivaihetta, jossa on kyse sisäpiiritiedosta. Samalla ehdotuksessa säädetään liikkeeseenlaskijoiden velvollisuudesta varmistaa sisäpiiritiedon luottamuksellisuus (jollei sisäpiirikauppoja koskevasta kiellosta muuta johdu) julkistamishetkeen asti ja julkistaa tällainen sisäpiiritieto välittömästi, jos se vuotaa.

Lisäksi ehdotuksella lisätään oikeudellista selkeyttä siitä, mitkä tiedot kuuluvat julkistamisvelvollisuuden soveltamisalaan ja milloin tiedot on julkistettava, antamalla komissiolle valtuudet antaa delegoitu säädös, jolla vahvistetaan esimerkinomainen luettelo merkityksellisistä tiedoista ja ilmoitetaan (kunkin tiedon osalta) ajankohta, jolloin tietojen julkistamisen odotetaan tapahtuvan.

Selkeytetään niitä edellytyksiä, joiden täyttyessä liikkeeseenlaskijat voivat lykätä sisäpiiritiedon julkistamista, ja muutetaan ajankohtaa, jolloin lykkäyksestä on ilmoitettava kansalliselle toimivaltaiselle viranomaiselle.

Ehdotuksella muutetaan 17 artiklan 4 kohtaa siten, että yleinen edellytys, jonka mukaan lykkääminen ei saisi johtaa yleisöä harhaan, korvataan luettelolla erityisistä edellytyksistä, jotka sellaisen sisäpiiritiedon, jonka julkistamista liikkeeseenlaskija aikoo lykätä, on täytettävä. Lisäksi kansalliselle toimivaltaiselle viranomaiselle tehtävän lykkäämisilmoituksen ajankohtaa aikaistetaan siten, että se tehdään välittömästi sen jälkeen, kun liikkeeseenlaskija on tehnyt päätöksen julkistamisen lykkäämisestä (sen sijaan, että se tehtäisiin välittömästi sen jälkeen, kun tiedot on julkistettu). Ehdotuksessa ei kuitenkaan aseteta kansallisille toimivaltaisille viranomaisille velvollisuutta hyväksyä lykkäyksiä.

Selkeytetään markkinoiden tunnustelumenettelyn safe harbour -luonnetta.

Asetuksen 11 artiklalla säännellään rahoitusvälineiden myyjän ja yhden tai useamman mahdollisen sijoittajan välistä vuorovaikutusta, joka tapahtuu ennen kuin liiketoimesta ilmoitetaan ja jonka tarkoituksena on kartoittaa mahdollisten sijoittajien kiinnostusta mahdolliseen liiketoimeen ja sen hintaan, kokoon ja rakenteeseen (niin kutsuttu markkinoiden tunnustelu). Ehdotuksella muutetaan 11 artiklaa sen selventämiseksi, että markkinoiden tunnustelujärjestelmä ja sitä koskevat vaatimukset ovat ainoastaan vaihtoehto, jonka avulla tiedon ilmaisevat markkinaosapuolet voivat saada suojaa sisäpiiritiedon laitonta ilmaisemista koskevilta väitteiltä (safe harbour). Tästä seuraa, että tiedon ilmaisevat markkinaosapuolet, jotka päättävät tehdä markkinoiden tunnusteluja tiettyjen tietovaatimusten ja tietojen kirjaamista koskevien vaatimusten mukaisesti, saavat täyden suojan sisäpiiritiedon laitonta ilmaisemista koskevia väitteitä vastaan. Tiedon ilmaisevat markkinaosapuolet, jotka päättävät tehdä markkinoiden tunnusteluja noudattamatta mainittuja vaatimuksia, eivät voi hyödyntää suojaa, joka on annettu niille, jotka ovat noudattaneet kyseisiä vaatimuksia. Vaatimusten noudattamatta jättämisen tapauksessa ei kuitenkaan ole ennakko-oletusta, että tiedon ilmaisevat markkinaosapuolet olisivat ilmaisseet sisäpiiritietoa laittomasti.

Sen varmistamiseksi, että kansalliset toimivaltaiset viranomaiset voivat saada kirjausketjun sellaisesta prosessista, johon saattaa liittyä sisäpiiritiedon ilmaisemista kolmansille osapuolille, ehdotuksessa täsmennetään, että kaikkien tiedon ilmaisevien markkinaosapuolten (riippumatta siitä, aikovatko ne hyödyntää safe harbour -järjestelyä vai eivät) on harkittava ennen markkinoiden tunnustelua ja koko prosessin ajan aina, kun ne julkistavat tietoja, liittykö kyseiseen prosessiin sisäpiiritietoa. Niiden on myös kirjattava päätelmänsä ja niiden perustelut kirjallisina ja toimitettava kirjatut tiedot kansalliselle toimivaltaiselle viranomaiselle pyynnöstä.

Markkinoiden tunnustelun määritelmää laajennetaan siten, että se kattaa myös tapaukset, joissa liiketoimesta ei lopulta ilmoiteta.

Yksinkertaistetaan sisäpiiriluetteloiden järjestelmää kaikkien liikkeeseenlaskijoiden kannalta asetuksella (EU) 2019/2115 käyttöön otettujen helpotusten pohjalta.

Ehdotuksella muutetaan 18 artiklaa siten, että asetuksella (EU) 2019/2115 pk-yritysten kasvumarkkinoilla toimivia liikkeeseenlaskijoita koskevaan sisäpiiriluetteloiden järjestelmään tehty helpotukset ulotetaan koskemaan kaikkia liikkeeseenlaskijoita (myös säännellyillä markkinoilla toimivia liikkeeseenlaskijoita). Ehdotuksessa edellytetään muun muassa, että liikkeeseenlaskijat laativat ja ylläpitävät vähemmän kuormittavaa luetteloa ”pysyvistä sisäpiiriläisistä”. Tähän luetteloon sisältyvät kaikki henkilöt, joilla on säännöllinen pääsy kyseiseen liikkeeseenlaskijaan liittyvään sisäpiiritietoon sen tehtävän tai aseman vuoksi, joka sillä on liikkeeseenlaskijassa (kuten hallinto-, johto- ja valvontaelinten jäsenet, johtajat, jotka tekevät sellaisia johdolle kuuluvia päätöksiä, jotka vaikuttavat liikkeeseenlaskijoiden tulevaan kehitykseen ja liiketoimintanäkymiin, sekä hallintohenkilöstö, jolla on säännöllinen pääsy sisäpiiritietoon). Liikkeeseenlaskijoiden on helpompi laatia tällainen luettelo, mutta se on silti merkityksellinen kansallisten toimivaltaisten viranomaisten sisäpiirikauppataapauksia koskevissa tutkimuksissa.

Tämä helpotus annetaan ainoastaan liikkeeseenlaskijoille, eikä se rajoita liikkeeseenlaskijoiden puolesta tai lukuun toimivien henkilöiden (kuten kirjanpitäjien, asianajajien ja luottoluokituslaitosten) velvollisuutta laatia ja saattaa ajan tasalle sisäpiiriluettelonsa ja toimittaa se kansalliselle toimivaltaiselle viranomaiselle pyynnöstä. Samanaikaisesti niiden liikkeeseenlaskijoiden osalta, joiden arvopaperit ovat olleet kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla vähintään viimeisten viiden vuoden ajan, ehdotuksessa annetaan jäsenvaltioille mahdollisuus tehdä poikkeus ja vaatia ”täydellisen sisäpiiriluettelon” laatimista ja ylläpitämistä, jos se on perusteltua markkinoiden luotettavuuteen liittyvistä syistä. Luetteloon sisältyvät kaikki henkilöt, joilla on kyseisellä hetkellä pääsy sisäpiiritietoon.

Lisäksi ehdotuksella otetaan käyttöön pieniä teknisiä muutoksia, joilla erotetaan toisistaan liikkeeseenlaskijan ja sen puolesta tai lukuun toimivien henkilöiden velvollisuus pyytää sisäpiiriluettelossa olevia henkilöitä tunnustamaan oikeudelliset ja sääntelyyn liittyvät velvoitteensa sekä kyseisten henkilöiden velvollisuus tunnustaa kyseiset velvoitteet. Siinä selvennetään myös, että tunnustaminen on tehtävä pysyvällä välineellä (kirjallisen tunnustamisen sijasta).

Nostetaan raja-arvoa, jonka ylittyessä johtohenkilöiden on ilmoitettava liiketoimistaan, ja laajennetaan suljetun ajanjakson aikana vapautettujen liiketoimien soveltamisalaa.

Ehdotuksella muutetaan 19 artiklaa siten, että raja-arvo, jonka ylittyessä johtotehtävissä toimivien henkilöiden ja lähipiiriin kuuluvien henkilöiden on ilmoitettava liikkeeseenlaskijalle ja kansalliselle toimivaltaiselle viranomaiselle liikkeeseenlaskijan osakkeisiin tai vieraan pääoman ehtoiisiin välineisiin tai niihin liittyviin johdannaisiin tai

muihin rahoitusvälineisiin liittyvistä omaan lukuunsa tehdyistä liiketoimista, nostetaan 5 000 eurosta 20 000 euroon. Nykyinen 5 000 euron raja-arvo on liian alhainen, ja se on syynä ei-merkityksellisten liiketoimien julkistamiseen. Ehdotuksella myös nostetaan 20 000 eurosta 50 000 euroon arvo, johon kansalliset toimivaltaiset viranomaiset voivat päättää nostaa kansallisella tasolla sovellettavaa raja-arvoa.

Lisäksi ehdotuksella sisällytetään eräitä muita liiketoimia sellaisten vapautusten soveltamisalaan, jotka koskevat johtotehtävissä toimivien henkilöiden kieltä toteuttaa liiketoimia suljetun ajanjakson aikana (eli 30 kalenteripäivän aikana ennen sellaisen osavuositilauksen tai vuositilinpäätöksen julkaisemista, jonka liikkeeseenlaskija on velvollinen julkistamaan). Nämä ovat erityisesti työntekijöiden järjestelmiä, jotka koskevat muita rahoitusvälineitä kuin osakkeita, johtoaseman edellytyksenä olevia muita rahoitusvälineitä kuin osakkeita tai muiden rahoitusvälineiden kuin osakkeiden saantioikeuksia, sekä liiketoimia, joissa johtotehtävissä toimiva henkilö ei tee sijoituspäätöksiä (kuten rahoitusvälineiden automaattinen muuntaminen).

Tehdään julkistamisvaatimusten rikkomisesta määrättävistä hallinnollisista taloudellisista seuraamuksista oikeasuhteisempia erityisesti pk-yritysten osalta.

Ehdotuksella muutetaan 30 artiklan 2 kohdan i alakohtaa ja 4 kohtaa siten, että julkistamisvaatimusten rikkomisesta määrättävät hallinnolliset seuraamukset suhteutetaan paremmin liikkeeseenlaskijan kokoon.

Ehdotuksessa säädetään, että tämän tyyppisistä rikkomisista määrättävät taloudelliset seuraamukset lasketaan oletusarvoisesti prosenttiosuutena liikkeeseenlaskijan vuotuisesta kokonaisliikevaihdosta. Toimivaltaiset viranomaiset voivat kuitenkin poikkeustapauksissa laskea seuraamukset absoluuttisten määrien perusteella silloin, kun olisi mahdotonta ottaa huomioon kaikkia 31 artiklassa tarkoitettuja rikkomiseen liittyviä olosuhteita, jos taloudelliset seuraamukset laskettaisiin liikkeeseenlaskijan vuotuisen kokonaisliikevaihdon perusteella. Näiden tapausten osalta ehdotuksessa otetaan käyttöön pk-yrityksille määrättävien taloudellisten enimmäisseuraamusten vähimmäismäärän alhaisemmat absoluuttiset määrät. Näin ollen jäsenvaltioilla olisi mahdollisuus alentaa kansallisessa lainsäädännössään pk-yrityksille julkistamiseen liittyvästä rikkomisesta määrättävien taloudellisten seuraamusten ylärajaa. Ehdotuksella ei muuteta säännöksiä, jotka koskevat muunlaiseen rikkomiseen liittyviä seuraamuksia.

Lisäksi ehdotuksessa muutetaan 31 artiklaa sen varmistamiseksi, että toimivaltaiset viranomaiset ottavat hallinnollisten seuraamusten tyyppiä ja tasoa määrittäessään huomioon asiaankuuluvien olosuhteiden joukossa samaa rikkomista koskevien rikosoikeudellisten ja hallinnollisten menettelyjen ja seuraamusten päällekkäisyyden.

Perustetaan eri markkinat kattava tarjouskirjojen valvontamekanismi.

Ehdotuksella lisätään uusi 25 a artikla, jolla perustetaan eri markkinat kattava tarjouskirjojen valvontamekanismi, jonka avulla kansalliset toimivaltaiset viranomaiset voivat vaihtaa pörseistä kerättyjä tarjouskirjatietoja markkinoiden väärinkäytön havaitsemiseksi rajat ylittävissä tilanteissa.

Muut muutokset.

Asetuksen 14 ja 15 artiklassa kielletään sisäpiirikauppa, sisäpiiritiedon laitton ilmaiseminen ja markkinoiden manipulointi. Asetuksen 5 artiklaan sisältyy kuitenkin poikkeus takaisinosto-ohjelmia ja vakauttamista koskevista kielloista. Ehdotuksella muutetaan 5 artiklaa siten, että sekä raportointimekanismia, jota liikkeeseenlaskijan on noudatettava, jotta sen takaisinosto-ohjelmaan voidaan soveltaa tällaista mekanismia, että julkistettavia tietoja yksinkertaistetaan raportointimekanismia. Ehdotettujen muutosten mukaisesti liikkeeseenlaskijat raportoivat

tiedot ainoastaan sen osakkeidensa markkinan kansalliselle toimivaltaiselle viranomaiselle, joka on likviditeetillä mitattuna merkityksellisin, ja julkistavat yleisölle ainoastaan yhdistetyt tiedot.

Sisäpiiritiedon määritelmää muutetaan front running -toiminnan (7 artiklan 1 kohdan d alakohta) osalta sen varmistamiseksi, että se kattaa niiden henkilöiden, joiden tehtävänä on rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojen toteuttaminen, lisäksi muut henkilöiden luokat, jotka voivat olla tietoisia tulevasta toimeksiannosta. Muutoksilla pyritään myös varmistamaan, että määritelmä kattaa myös muilla henkilöillä kuin asiakkailta olevat toimeksiantotiedot, kuten tiedot toimeksiannoista, jotka ovat tiedossa omistajatilin tai rahaston hoitamisen perusteella.

Koska pk-yritysten kasvumarkkinan ylläpitäjä ei ole likviditeettisopimuksen osapuoli, ehdotuksessa muutetaan 13 artiklan 12 kohtaa siten, että vaatimus, jonka mukaan tällaisen ylläpitäjän on hyväksyttävä likviditeettisopimusten ehdot, korvataan velvoitteella, jonka mukaan ylläpitäjän on ainoastaan vahvistettava liikkeeseenlaskijalle kirjallisesti, että se on vastaanottanut tällaisen sopimuksen.

Asetuksen 17 artiklan 5 kohdan nojalla sellainen liikkeeseenlaskija, joka on luottolaitos tai rahoituslaitos, voi lykätä sisäpiiritiedon julkistamista rahoitusjärjestelmän vakauden säilyttämiseksi edellyttäen, että tietyt edellytykset täyttyvät. Ehdotuksella muutetaan 17 artiklan 5 kohtaa siten, että sen soveltamisalaan sisällytetään liikkeeseenlaskija, joka on listatun tai listaamattoman luottolaitoksen tai rahoituslaitoksen emoyritys tai siihen sidossuhteessa oleva yritys.

Ehdotuksella lisätään 25 b artikla, jonka nojalla ESMA voi perustaa kansallisten toimivaltaisten viranomaisten ja spot-markkinoita valvovien julkisten elinten kanssa yhteistoimintafoorumeja, joilla vahvistetaan tietojenvaihtoa markkinoiden luotettavuuteen tai moitteettomaan toimintaan liittyvissä kysymyksissä. Ehdotuksella muutetaan myös 25 artiklaa siten, että ESMA voi panna yhteistyön alulle.

Ehdotuksessa sisällytetään vertailuarvon hallinnoijat ja tietolähteet nimenomaisesti markkinoiden väärinkäyttöasetuksen hallinnollisten seuraamusten järjestelmän soveltamisalaan muuttamalla 30 artiklan 2 kohdan e–g alakohtaa.

3 artikla – Rahoitusmarkkina-asetuksen muuttaminen

Eri markkinat kattavan tarjouskirjojen valvontamekanismin luomisen yhteydessä ehdotuksessa muutetaan rahoitusmarkkina-asetusta sen täsmentämiseksi, että toimivaltainen viranomainen voi pyytää valvomaltaan kauppapaikalta tarjouskirjatietoja jatkuvasti, minkä lisäksi siinä annetaan ESMA:lle valtuudet yhdenmukaistaa tällaisten tietojen tallentamiseen käytettävän mallin muoto.

4 artikla – Voimaantulo ja soveltaminen

Asetuksen 4 artiklassa vahvistetaan tämän asetuksen voimaantulo- ja soveltamispäivät.

Ehdotus

EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUS

asetusten (EU) 2017/1129, (EU) N:o 596/2014 ja (EU) N:o 600/2014 muuttamisesta unionin julkisten pääomamarkkinoiden houkuttelevuuden lisäämiseksi yritysten kannalta ja pienten ja keskisuurten yritysten pääoman saannin helpottamiseksi

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

EUROOPAN PARLAMENTTI JA EUROOPAN UNIONIN NEUVOSTO, jotka

ottavat huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 114 artiklan,

ottavat huomioon Euroopan komission ehdotuksen,

sen jälkeen kun esitys lainsäätämisyjärjestyksessä hyväksyttäväksi säädökseksi on toimitettu kansallisille parlamenteille,

ottavat huomioon Euroopan talous- ja sosiaalikomitean lausunnon⁴¹,

noudattavat tavallista lainsäätämisyjärjestystä,

sekä katsovat seuraavaa:

- (1) Kehittämällä unionin pääomamarkkinoita ja vähentämällä niiden lokeroitumista kansallisten rajojen sisälle pääomamarkkinaunionia⁴² koskevalla hankkeella pyritään antamaan yrityksille mahdollisuus käyttää muita rahoituslähteitä kuin pankkien luotonantoa ja mukauttaa rahoitusrakennettaan kypsyessään ja kasvaessaan. Velan ja oman pääoman muodossa saatava monipuolisempi rahoitus vähentää yksittäisiin yrityksiin ja koko talouteen kohdistuvia riskejä ja auttaa unionin yrityksiä, myös pieniä ja keskisuuria yrityksiä (pk-yrityksiä), hyödyntämään kasvupotentiaaliaan.
- (2) Pääomamarkkinaunioni edellyttää tehokasta ja vaikuttavaa sääntelykehystä, jolla tuetaan yritysten, myös pk-yritysten, mahdollisuuksia saada oman pääoman ehtoista rahoitusta julkisilta markkinoilta. Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä 2014/65/EU⁴³ luotiin uudentyyppinen kauppapaikka eli pk-yritysten kasvumarkkina erityisesti pk-yritysten pääoman saannin helpottamiseksi. Direktiivin 2014/65/EU johdanto-osan 132 kappaleessa todettiin myös, että on tarpeen seurata, miten tulevilla lainsäädännöllä voidaan edistää pk-yritysten kasvumarkkinoiden käyttöä ja miten voidaan luoda pk-yrityksille uusia kannustimia, jotta ne pääsevät pääomamarkkinoille pk-yritysten kasvumarkkinoiden kautta.

⁴¹ EUVL C , , s. .

⁴² Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, neuvostolle, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle – *Pääomamarkkinaunionin luomista koskeva toimintasuunnitelma* (COM(2015) 468 final).

⁴³ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 349).

- (3) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) 2019/2115⁴⁴ on otettu käyttöön oikeasuhteisia helpotuksia pk-yritysten kasvumarkkinoiden käytön lisäämiseksi ja niiden liikkeeseenlaskijoiden sääntelyvaatimusten vähentämiseksi, jotka pyrkivät ottamaan arvopapereita kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinoilla, säilyttäen samalla sijoittajansuojan ja markkinoiden luotettavuuden asianmukainen taso. On kuitenkin toteutettava lisää toimia, jotta pääsy unionin julkisille markkinoille olisi houkuttelevampaa ja jotta yritysten sääntely olisi joustavampaa ja oikeassa suhteessa niiden kokoon nähden. Pääomamarkkinaunionia käsittelevä korkean tason foorumi⁴⁵ on suosittanut, että komissio poistaa sääntelyyn liittyvät esteet, jotka estävät yrityksiä pääsemästä julkisille markkinoille. Pk-yrityksiä käsittelevä tekninen asiantuntijaryhmä⁴⁶ on esittänyt yksityiskohtaisia suosituksia siitä, miten yritysten, erityisesti pk-yritysten, pääsyä unionin julkisille markkinoille voitaisiin edistää.
- (4) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EU) 2017/1129⁴⁷, Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EU) 2017/2402⁴⁸, direktiiviin 2014/65/EU ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin 2004/109/EY⁴⁹ on tehty kohdennettuja muutoksia covid-19-pandemian jälkeiseen komission elpymisstrategiaan sisältyvän aloitteen eli pääomamarkkinoiden elpymispaketin pohjalta, jotta pandemian aiheuttaman talouskriisin koettelemien yritysten olisi helpompi hankkia omaa pääomaa julkisilta markkinoilta. Näin helpotettaisiin investointeja reaalityöelämään, mahdollistettaisiin yritysten nopea pääomapohjan vahvistaminen ja parannettaisiin pankkien mahdollisuuksia rahoittaa elpymistä.
- (5) Komissio on pk-yrityksiä käsittelevän teknisen asiantuntijaryhmän suositusten perusteella, asetuksen (EU) 2019/2115 pohjalta, Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2021/337⁵⁰ nojalla hyväksytyjen toimenpiteiden pohjalta sekä osana pääomamarkkinoiden elpymispakettia sitoutunut esittämään lainsäädäntöaloitteen, jonka tarkoituksena on tehdä pääsy unionin julkisille markkinoille houkuttelevammaksi vähentämällä vaatimusten noudattamisesta aiheutuvia kustannuksia ja poistamalla merkittäviä esteitä, jotka estävät yrityksiä, mukaan lukien pk-yritykset, hyödyntämästä unionin julkisia markkinoita. Tämän

⁴⁴ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2019/2115, annettu 27 päivänä marraskuuta 2019, direktiivin 2014/65/EU sekä asetusten (EU) N:o 596/2014 ja (EU) 2017/1129 muuttamisesta pk-yritysten kasvumarkkinoiden käytön edistämisen osalta (EUVL L 320, 11.12.2019, s. 1).

⁴⁵ Pääomamarkkinaunionia käsittelevän korkean tason foorumin loppuraportti ”A new vision for Europe’s capital market” (10. kesäkuuta 2020).

⁴⁶ Pk-yrityksiä käsittelevän teknisen asiantuntijaryhmän loppuraportti ”Empowering EU capital markets – Making listing cool again” (toukokuu 2021).

⁴⁷ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2017/1129, annettu 14 päivänä kesäkuuta 2017, arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta (EUVL L 168, 30.6.2017, s. 12).

⁴⁸ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2017/2402, annettu 12 päivänä joulukuuta 2017, yleisestä arvopaperistamisesta koskevasta kehyksestä ja erityisestä kehyksestä yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle sekä direktiivien 2009/65/EY, 2009/138/EY ja 2011/61/EU ja asetusten (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EUVL L 347, 28.12.2017, s. 35).

⁴⁹ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/109/EY, annettu 15 päivänä joulukuuta 2004, säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopapereiden liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta (EUVL L 390, 31.12.2004, s. 38).

⁵⁰ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2021/337, annettu 16 päivänä helmikuuta 2021, asetuksen (EU) 2017/1129 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse EU:n elpymisesitteestä ja rahoituksenvälittäjiä koskevista kohdennetuista mukautuksista ja direktiivin 2004/109/EY muuttamisesta siltä osin kuin on kyse yhtenäisen sähköisen raportointimuodon käytöstä vuositilinpäätöksissä covid-19-kriisistä elpymisen tukemiseksi (EUVL L 68, 26.2.2021, s. 1).

lainsäädäntöaloitteen tavoitteiden saavuttamiseksi sen soveltamisalan olisi oltava laaja ja siinä olisi käsiteltävä esteitä, jotka koskevat yritysten pääsyä julkisille markkinoille, eli listautumisantiä edeltävää vaihetta, listautumisantivaihetta ja listautumisannin jälkeistä vaihetta. Yksinkertaistamisessa ja esteiden poistamisessa olisi keskityttävä erityisesti listautumisantivaiheeseen ja listautumisannin jälkeiseen vaiheeseen puuttumalla asetuksessa (EU) 2017/1129 säädettyihin raskaisiin julkistamisvaatimuksiin, jotka koskevat kaupankäynnin kohteeksi ottamista julkisilla markkinoilla, sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) N:o 596/2014⁵¹ säädettyihin raskaisiin jatkuviin julkistamisvaatimuksiin.

- (6) Asetuksessa (EU) 2017/1129 vahvistetaan sellaisen esitteen laatimista, hyväksymistä ja levittämistä koskevat vaatimukset, joka on julkaistava, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi jäsenvaltiossa sijaitsevalla tai toimivalla säännellyllä markkinalla. Unionin julkisten markkinoiden houkuttelevuuden lisäämiseksi on tarpeen puuttua esteisiin, jotka johtuvat esiteasiakirjojen pituudesta, monimutkaisuudesta ja korkeista kustannuksista, sekä silloin, kun yritykset, mukaan lukien pk-yritykset, pyrkivät ensimmäistä kertaa julkisille markkinoille (listautumisanti), että silloin, kun yritykset käyttävät julkisia markkinoita osakesidonnaisten tai muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden listautumisen jälkeisiin liikkeeseenlaskuihin. Samasta syystä olisi myös käsiteltävä toimivaltaisten viranomaisten toteuttaman esitteiden tarkastamis- ja hyväksymisprosessin pituutta ja sitä, että nämä prosessit eivät ole unionissa lähentyneet toisiaan.
- (7) Pienissä arvopaperiaineissa yleisölle esitteen laatimiskustannukset voivat olla suhteettoman suuret suhteessa annin yhteenlaskettuihin vastikkeisiin. Asetusta (EU) 2017/1129 ei sovelleta yleisölle suunnattuihin arvopaperianteihin, joiden yhteenlasketut vastikkeet unionissa ovat alle miljoona euroa. Koska rahoitusmarkkinoiden koko unionissa vaihtelee, jäsenvaltiot voivat lisäksi vapauttaa arvopaperiannit yleisölle esitteen julkistamisvelvollisuudesta, jos tällainen anti jää alle tietyn raja-arvon, jonka jäsenvaltiot voivat asettaa miljoonan ja 8 miljoonan euron välille. Eräät jäsenvaltiot ovat käyttäneet tätä vapautusmahdollisuutta, mikä on johtanut erilaisiin raja-arvoihin siten, että sekä liikkeeseenlaskijoille että sijoittajille on aiheutunut monimutkaisuutta ja epäselvyyttä. Jotta voitaisiin vähentää monimutkaisuutta, jota erilaisten raja-arvojen soveltaminen asetuksen (EU) 2017/1129 nojalla aiheuttaa ja lisätä oikeudellista selkeyttä, asetuksen soveltamista koskeva miljoonan euron alaraja-arvo olisi poistettava.
- (8) Selkeyden ja lähentymisen edistämiseksi kaikkialla unionissa ja yrityksille aiheutuvan tarpeettoman taakan vähentämiseksi olisi unionin tasolla vahvistettava yksi, yhdenmukaistettu 12 miljoonan euron raja-arvo, jolla olisi korvattava nykyiset valinnaiset raja-arvot. Tämän raja-arvon alapuolella yleisölle suunnatut arvopaperiannit olisi vapautettava esitteen julkaisemisvelvollisuudesta edellyttäen, että kyseiset annit eivät edellytä saman esitteen käyttämistä koko unionissa. Tällaisen vapautuksen tapauksessa jäsenvaltioiden olisi kuitenkin voitava kansallisella tasolla asettaa muita julkistamisvaatimuksia siinä määrin kuin tällaiset vaatimukset eivät aiheuta kohtuutonta tai tarpeetonta taakkaa.

⁵¹ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 596/2014, annettu 16 päivänä huhtikuuta 2014, markkinoiden väärinkäytöstä (markkinoiden väärinkäyttöasetus) sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY ja komission direktiivien 2003/124/EY, 2003/125/EY ja 2004/72/EY kumoamisesta (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 1).

- (9) Rajat ylittäviin yleisölle suunnattuihin arvopaperianteihin, jotka on vapautettu esitteen julkistamisvelvollisuudesta, olisi soveltuvin osin sovellettava asianomaisten jäsenvaltioiden asettamia kansallisia julkistamisvaatimuksia. Arvopapereiden liikkeeseenlaskijoiden ja tarjoajien sekä sellaisten esitteen julkaisemisvelvollisuuden piiriin kuulumattomien henkilöiden, jotka hakevat arvopapereiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, olisi kuitenkin voitava hyötyä oikeudesta käyttää samaa esitettä koko unionissa, jos ne päättävät laatia esitteen vapaaehtoisesti.
- (10) Asetuksessa (EU) 2017/1129 on useita säännöksiä, joissa viitataan tiettyjä yleisölle suunnattuja arvopaperianteja koskeviin yhteenlaskettuihin vastikkeisiin 12 kuukauden aikana. Jotta liikkeeseenlaskijoille, sijoittajille ja toimivaltaisille viranomaisille voitaisiin tarjota selkeyttä ja vältettäisiin erilaiset lähestymistavat eri puolilla unionia, on tarpeen täsmentää, miten näiden yleisölle suunnattujen arvopaperiantien yhteenlasketut vastikkeet olisi laskettava 12 kuukauden aikana.
- (11) Asetuksen (EU) 2017/1129 1 artiklan 5 kohdan a alakohdassa säädetään esitteen julkaisemisvelvollisuutta koskevasta vapautuksesta, joka koskee sellaisten arvopapereiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, jotka ovat samanlaisia kuin samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevat arvopaperit, edellyttäen, että uusien kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopapereiden osuus samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevien osakkeiden lukumäärästä on alle 20 prosenttia 12 kuukauden ajanjaksona ja että tällaista kaupankäynnin kohteeksi ottamista ei yhdistetä arvopapereiden tarjoamiseen yleisölle. Monimutkaisuuden vähentämiseksi ja tarpeettomien kustannusten ja rasitteiden rajoittamiseksi tätä vapautusta olisi sovellettava sekä kyseisten arvopapereiden tarjoamiseen yleisölle että niiden ottamiseen kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ja olisi korotettava prosenttiosuuden raja-arvoa, joka määrittää kelpoisuuden kyseiseen vapautukseen. Samasta syystä tämän muutetun vapautuksen olisi katettava myös sellaisten arvopapereiden tarjoaminen yleisölle, jotka ovat samanlaisia kuin pk-yritysten kasvumarkkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevat arvopaperit.
- (12) Asetuksen (EU) 2017/1129 1 artiklan 5 kohdan b alakohtaan sisältyy myös vapautus esitteen julkaisemisvelvoitteesta, joka koskee sellaisten osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, jotka saadaan muuntamalla tai vaihtamalla muita arvopapereita taikka käyttämällä muiden arvopapereiden tuottamia oikeuksia, edellyttäen, että vasta kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden osuus samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevien samanlaisten osakkeiden lukumäärästä on alle 20 prosenttia 12 kuukauden ajanjaksona. Tämä 20 prosentin osuus olisi yhdenmukaistettava sellaisten arvopapereiden vapautuksen raja-arvon kanssa, jotka ovat samanlaisia kuin samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevat arvopaperit, ja näiden kahden vapautuksen soveltamisalan olisi oltava sama.
- (13) Yritysten, joiden arvopaperit on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla, on noudatettava asetuksessa (EU) N:o 596/2014, direktiivissä 2004/109/EY tai pk-yritysten kasvumarkkinoilla toimivien liikkeeseenlaskijoiden osalta komission delegoidussa asetuksessa (EU) 2017/565⁵² säädettyjä säännöllistä ja jatkuvaa julkistamista koskevia

⁵² Komission delegoitu asetus (EU) 2017/565, annettu 25 päivänä huhtikuuta 2016, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä sijoituspalveluyritysten toiminnan järjestämistä

vaatimuksia. Jos nämä yritykset laskevat liikkeeseen arvopapereita, jotka ovat samanlaisia kuin näissä kauppapaikoissa kaupankäynnin kohteena jo olevat arvopaperit, ne olisi vapautettava esitteen julkaisemisvelvollisuudesta, sillä suuri osa esitteen vaaditusta sisällöstä on jo julkisesti saatavilla ja sijoittajat voivat käydä kauppaa näiden tietojen perusteella. Tällaiseen vapautukseen olisi kuitenkin sovellettava suojatoimia, joilla varmistetaan, että arvopaperit liikkeeseen laskeva yritys on noudattanut unionin oikeuden mukaisia säännöllistä ja jatkuvaa julkistamista koskevia vaatimuksia ja että yritys ei ole taloudellisissa vaikeuksissa tai uudelleenjärjestelyssä eikä siinä ei ole käynnissä merkittävää muutosta, mukaan lukien yritysostosta, sulautumisesta tai jakautumisesta johtuva määräysvallan muutos. Sijoittajien, erityisesti vähittäissijoittajien, suojan varmistamiseksi olisi lisäksi edelleen asetettava yleisön saataville ja toimitettava kotijäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle lyhytmuotoinen asiakirja, joka sisältää keskeiset tiedot sijoittajille. Silloin, kun uuden vapautuksen soveltamisala tekee muut nykyiset vapautukset tarpeettomiksi, tällaiset muut vapautukset olisi poistettava. Jotta menestyvät yritykset voisivat laajentaa toimintaansa ja hyötyä laajemmasta sijoittajajoukosta, tätä uutta vapautusta ja sen kelpoisuuskriteereitä olisi sovellettava myös yrityksiin, jotka ovat halukkaita siirtymään pk-yritysten kasvumarkkinalta säännellylle markkinalle. Jotta sijoittajat voisivat tehdä perusteltuja sijoituspäätöksiä, on kuitenkin tarpeen vahvistaa suojatoimet sen varmistamiseksi, että sijoittajilla on käytettävissään riittävästi tietoa kyseisistä yrityksistä.

- (14) Asetuksen (EU) 2017/1129 1 artiklan 4 kohdan j alakohdassa säädetään, että luottolaitokset vapautetaan esitteen julkaisemisvelvollisuudesta, kun on kyse sellaisten tiettyjen muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden tarjoamisesta tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamisesta, joita ne laskevat liikkeeseen jatkuvasti tai toistuvasti kokonaisuudessaan alle 75 miljoonan euron edestä 12 kuukauden aikana. Asetuksella (EU) 2021/337, joka on osa pääomamarkkinoiden elpymispakettia, tätä raja-arvoa korotettiin rajoitetuksi ajaksi 150 miljoonaan euroon, jotta voitaisiin edistää luottolaitosten varainhankintaa ja antaa näille laitoksille liikkumavaraa niin, että ne voivat tukea asiakkaitaan reaalitaloudessa. Jotta voidaan edelleen tukea liikkeeseenlaskijoiden, mukaan lukien luottolaitokset, varain hankintaa pääomamarkkinoilla, asetuksella (EU) 2021/337 käyttöön otetusta korotetusta raja-arvosta olisi tehtävä pysyvä.
- (15) Esiteasiakirjojen monimutkaisuuden vähentämiseksi ja esitteen yhdenmukaistamiseksi ja sen luettavuuden parantamiseksi sijoittajien kannalta kaikkialla unionissa riippumatta siitä, millä lainkäyttöalueella arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, on tarpeen ottaa käyttöön esitteen vakiomuoto sekä osakesidonnaisten että muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden osalta ja vaatia, että esitteen sisältämät tiedot julkistetaan vakiojärjestyksessä.
- (16) Tietyissä tapauksissa esite tai siihen liittyvät asiakirjat voivat olla erittäin pitkiä, jolloin sijoittajat eivät voi tehdä perusteltua sijoituspäätöstä. Jotta esitteen luettavuutta voitaisiin parantaa ja jotta sijoittajien olisi helpompi analysoida ja käyttää sitä, on tarpeen vahvistaa enimmäissivumäärä. Tällainen sivurajoitus olisi kuitenkin otettava käyttöön ainoastaan osakkeiden yleisölle tarjoamisen tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi ottamisen osalta. Sivumäärärajoitus ei olisi tarkoituksenmukainen, kun on kyse muista osakesidonnaisista arvopapereista kuin

koskevien vaatimusten, toiminnan harjoittamisen edellytysten ja kyseisessä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta (EUVL L 87, 31.3.2017, s. 1).

osakkeista tai muista kuin osakesidonnaisista arvopapereista, joihin kuuluu laaja valikoima erilaisia hyvinkin monimutkaisia välineitä. Lisäksi tiivistelmä, viittaamalla sisällytetyt tiedot tai tiedot, jotka on toimitettava, kun liikkeeseenlaskijan taloudellinen historia on epätavallinen tai kun liikkeeseenlaskija on tehnyt merkittävän taloudellisen sitoumuksen, olisi jätettävä sivumäärärajoituksen ulkopuolelle.

- (17) Esitteessä julkistettavien tietojen vakiomuodon ja -järjestyksen olisi oltava vaatimuksena riippumatta siitä, laaditaanko esite tai perusesite yhtenä asiakirjana vai koostuuko se useasta erillisestä asiakirjasta. Sen vuoksi on tarpeen, että asetuksen (EU) 2017/1129 liitteissä I–III vahvistetaan vakiojärjestys esitteessä tai erikseen rekisteröintiasiakirjassa ja arvopaperiliitteessä julkistettavien tietojen jaksoille. Komission olisi näiden liitteiden perusteella muutettava delegoituja säädöksiä, joissa säädetään vakiomuodosta ja -järjestyksestä esitteen, perusesitteen ja lopullisten ehtojen jaksoille, myös kyseisten jaksojen sisällä julkistettavien tietojen osalta. Lisäksi on tarpeen vahvistaa esitteen tiivistelmässä esitettävien tietojen vakiojärjestys.
- (18) Esitteen tiivistelmä on keskeinen asiakirja, joka toimii ohjeena, jolla vähittäissijoittajia autetaan ymmärtämään koko esite paremmin, käyttämään sitä ja tekemään siten perusteltuja sijoituspäätöksiä. Jotta esitteen tiivistelmä olisi vähittäissijoittajien kannalta helpommin luettavissa ja ymmärrettävämpi, on tarpeen sallia liikkeeseenlaskijoiden esittää tai tiivistää esitteen tiivistelmässä tietoja kaavioiden tai taulukoiden muodossa.
- (19) Asetuksen (EU) 2017/1129 nojalla liikkeeseenlaskijat voivat pidentää esitteen tiivistelmän enimmäispituutta yhdellä sivulla, mikäli arvopapereihin liittyy takaus, sillä sekä takauksesta että takaajasta on toimitettava tietoa. Jos takaajia on kuitenkin useampi kuin yksi, lisäsivu ei välttämättä riitä. Sen vuoksi on tarpeen pidentää esitteen tiivistelmän enimmäispituutta entisestään, jos takauksia antaa useampi kuin yksi takaaja.
- (20) Asetuksen (EU) 2017/1129 nojalla liikkeeseenlaskija, joka on saanut hyväksynnän yleiselle rekisteröintiasiakirjalle kahtena peräkkäisenä vuotena, voi toimittaa kaikki myöhemmät yleiset rekisteröintiasiakirjat ja niiden muutokset ilman ennakkohyväksyntää. Tarpeettoman taakan vähentämiseksi ja yleisen rekisteröintiasiakirjan käyttöön kannustamiseksi on tarpeen, että säännöllisen liikkeeseenlaskijan aseman saaminen ja siitä seuraava oikeus toimittaa vain kaikki myöhemmät yleiset rekisteröintiasiakirjat ja niiden muutokset edellyttää toimivaltaisten viranomaisten hyväksyntää vain yhtenä vuotena. Tällainen keventäminen ei vaikuta sijoittajansuojaan, sillä yleistä rekisteröintiasiakirjaa ja siihen tehtyjä muutoksia ei saa käyttää esitteen osana ilman, että ne toimitetaan uudelleen hyväksyttäväksi asianomaiselle toimivaltaiselle viranomaiselle. Lisäksi toimivaltainen viranomainen voi tarkastaa sille toimitetun yleisen rekisteröintiasiakirjan jälkikäteen aina, kun se katsoo sen tarpeelliseksi, ja pyytää tarvittaessa muutoksia.
- (21) Jotta yksityisten yritysten listautumisanteja unionin julkisilla markkinoilla voitaisiin helpottaa ja yleisesti ottaen vähentää tarpeettomia kustannuksia ja rasitteita sellaisten yritysten osalta, jotka tarjoavat arvopapereita yleisölle tai hakevat arvopapereidensa ottamista säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi, sekä osakesidonnaisten että muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden esitteitä olisi yksinkertaistettava huomattavasti ja samalla olisi varmistettava, että sijoittajansuojan taso säilytetään riittävän korkeana.
- (22) Vaikka EU:n kasvuesitteessä edellytetty julkistamisen taso on liian vaativa pk-yrityksille, vaikuttaa siltä, että EU:n kasvuesitteen julkistamisen taso soveltuisi

yrittäjille, jotka hakevat arvopapereidensa ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla. Sen vuoksi on aiheellista yhdenmukaistaa asetuksen (EU) 2017/1129 liitteet I–III EU:n kasvuesitteen julkistamistason kanssa ottamalla malliksi komission delegoidussa asetuksessa (EU) 2019/980⁵³ vahvistetut liitteet.

- (23) Koska kestävyysnäkökohdat ovat sijoituspäätöksissä yhä tärkeämpiä, sijoittajat ottavat perusteltuja sijoituspäätöksiä tehdessään yhä useammin huomioon ympäristöä, yhteiskuntaa ja hallintotapaa koskevan tiedon. Sen vuoksi on tarpeen estää viherpesua vahvistamalla, mitä ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyvää tietoa yleisölle tarjottavien tai säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi otettavien osakesidonnaisten tai muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden esitteessä on annettava. Vaadittava tietojen antaminen ei kuitenkaan saisi olla päällekkäistä muussa unionin oikeudessa säädetyn tietojen antamisen kanssa. Sen vuoksi yritysten, jotka tarjoavat osakesidonnaisia arvopapereita yleisölle tai hakevat osakesidonnaisten arvopapereiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, olisi sisällytettävä esitteeseen viittaamalla historiallisten taloudellisten tietojen kattamilta kausilta toimintakertomukset ja konsernin toimintakertomukset, joihin sisältyy kestävyysraportointi, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä 2013/34/EU⁵⁴ edellytetyllä tavalla. Lisäksi komissiolle olisi siirrettävä valta laatia luettelo, jossa täsmennetään ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyvät tiedot, jotka on sisällytettävä sellaisten muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden esitteisiin, joiden mainostetaan ottavan huomioon ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyvät tekijät tai pyrkivän ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyviin tavoitteisiin.
- (24) Asetuksen (EU) 2017/1129 14 artiklassa säädetään mahdollisuudesta laatia yksinkertaistettu esite sellaisten yritysten listautumisen jälkeisille liikkeeseenlaskuille, joiden arvopaperit ovat olleet otettuina kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään 18 kuukauden ajan. Listautumisen jälkeisten liikkeeseenlaskujen yksinkertaistetuissa esitteissä edellytettyä julkistamisen tasoa pidetään kuitenkin edelleen liian vaativana ja vakiomuotoisen esitteen kaltaisena, jotta sillä olisi suurta merkitystä sellaisten yritysten listautumisen jälkeisissä liikkeeseenlaskuissa, joiden arvopaperit ovat jo kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla ja joihin sovelletaan säännöllistä ja jatkuvaa julkistamista koskevia vaatimuksia. Jotta listautumisasiakirjat olisivat helpommin ymmärrettäviä, ja sitä kautta sijoittajansuoja paranisi, ja voitaisiin samalla vähentää liikkeeseenlaskijoille aiheutuvia kustannuksia ja rasitteita, tällaisia listautumisen jälkeisiä liikkeeseenlaskuja varten olisi otettava käyttöön uusi, tehokkaampi EU:n jatkoantiesite. Liikkeeseenlaskijoille aiheutuvan taakan rajoittamiseksi ja sijoittajien suojelemiseksi on kuitenkin tarpeen säätää siirtymäkaudesta, joka koskee listautumisen jälkeisten liikkeeseenlaskujen yksinkertaistettujen tietovaatimusten mukaisesti ennen uusien tietovaatimusten soveltamispäivää hyväksyttyjä esitteitä. Tällaisen EU:n jatkoantiesitteen olisi oltava

⁵³ Komission delegoitu asetus (EU) 2019/980, annettu 14 päivänä maaliskuuta 2019, arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2017/1129 täydentämisestä esitteen muodon, sisällön, tarkastuksen ja hyväksymisen osalta sekä komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 kumoamisesta (EUVL L 166, 21.6.2019, s. 26).

⁵⁴ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/34/EU, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, tietyntyyppisten yritysten vuositilinpäätöksistä, konsernitilinpäätöksistä ja niihin liittyvistä kertomuksista, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/43/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 78/660/ETY ja 83/349/ETY kumoamisesta (EUVL L 182, 29.6.2013, s. 19).

sellaisten liikkeeseenlaskijoiden käytettävissä, joiden arvopaperit ovat olleet otettuina kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään viimeisten 18 kuukauden ajan, tai kyseisten arvopapereiden tarjoajien käytettävissä. Näillä kriteereillä olisi varmistettava, että tällaiset liikkeeseenlaskijat ovat noudattaneet direktiivissä 2004/109/EY säädettyjä säännöllistä ja jatkuvaa julkistamista koskevia vaatimuksia sekä asetuksessa (EU) N:o 596/2014 tai delegoidussa asetuksessa (EU) 2017/565 säädettyjä vaatimuksia, jos niitä sovelletaan. Jotta liikkeeseenlaskijat saisivat kaiken hyödyn tästä kevennetystä esitetyypistä, EU:n jatkoantiesitteen soveltamisalan olisi oltava laaja ja sen olisi katettava kaupankäynnin kohteena jo olevien arvopapereiden kanssa samanlajisten ja ei-samanlajisten arvopapereiden julkiset tarjoamiset tai kaupankäynnin kohteeksi ottaminen säännellyllä markkinalla. Liikkeeseenlaskijalle, jolla on ainoastaan muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla, ei kuitenkaan tulisi sallia EU:n jatkoantiesitteen laatimista osakesidonnaisten arvopapereiden ottamisessa kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, sillä osakesidonnaisten arvopapereiden listautumisanti edellyttää täydellisen esitteen julkistamista, jotta sijoittajat voivat tehdä perustellun sijoituspäätöksen.

- (25) Asetuksen (EU) 2017/1129 14 a artiklassa tarkoitettua EU:n elpymisesitettä ei voida enää käyttää 31 päivän joulukuuta 2022 jälkeen. EU:n elpymisesitteen etuna oli se, että se koostui yhdestä ainoasta asiakirjasta, joka oli kooltaan rajallinen, mikä teki sen laatimisesta liikkeeseenlaskijoille ja sen ymmärtämisestä sijoittajille helppoa. Näistä syistä EU:n jatkoantiesitteessä olisi noudatettava samaa mallia, ja siihen olisi sovellettava samaa lyhennettyä tarkastamisaikaa kuin EU:n elpymisesitteeseen. EU:n jatkoantiesitteen vaatimuksissa ei kuitenkaan ilmeisistä syistä tulisi vaatia covid-19-kriisiin liittyvien tietojen julkistamista. Koska EU:n jatkoantiesitteen olisi korvattava sekä listautumisen jälkeisten liikkeeseenlaskujen yksinkertaistettu esite että EU:n elpymisesite, sen olisi oltava pysyvä ja käytettävissä sekä osakesidonnaisten että muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden listautumisen jälkeisissä liikkeeseenlaskuissa. Sen käyttöön ei myöskään saisi liittyä muita rajoituksia kuin vaatimus siitä, että kyseisten arvopapereiden on täytynyt olla kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään tietyn ajan.
- (26) EU:n jatkoantiesitteessä olisi oltava lyhytmuotoinen tiivistelmä, joka muodostaa hyödyllisen tietolähteen sijoittajille, erityisesti vähittäissijoittajille. Tiivistelmä olisi esitettävä EU:n jatkoantiesitteen alussa, ja siinä olisi painotettava keskeisiä tietoja, joiden avulla sijoittajat voivat päättää, mitä yleisölle suunnattuja osakeanteja ja kaupankäynnin kohteeksi otettavia osakkeita ne tutkivat tarkemmin, ja sen jälkeen tutustua EU:n jatkoantiesitteeseen kokonaisuudessaan voidakseen tehdä perustellun sijoituspäätöksen.
- (27) Jotta EU:n jatkoantiesitteestä tulisi yhdenmukaistettu asiakirja, jota sijoittajien kaikkialla unionissa olisi helppo lukea riippumatta siitä, millä lainkäyttöalueella arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, esitteen muoto olisi vakioitava sekä osakesidonnaisten että muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden osalta. Samasta syystä EU:n jatkoantiesitteen tiedot olisi julkistettava vakiojärjestyksessä. Jotta EU:n jatkoantiesitteen luettavuus paranisi ja sijoittajien olisi helpompi analysoida ja käyttää sitä, esitteen sivumäärää olisi rajoitettava listautumisen jälkeisten osakkeiden liikkeeseenlaskujen osalta. Tällainen sivumäärärajoitus ei kuitenkaan olisi tarkoituksenmukainen silloin, kun kyseessä ovat

muut osakesidonnaiset arvopaperit kuin osakkeet tai kun kyseessä ovat muut kuin osakesidonnaiset arvopaperit, sillä näihin luokkiin kuuluu monenlaisia hyvinkin monimutkaisia välineitä. Sivumäärärajoituksen ulkopuolelle olisi jätettävä myös tiivistelmä, viittaamalla sisällytetyt tiedot tai tiedot, jotka on toimitettava, kun liikkeeseenlaskijan taloudellinen historia on epätavallinen tai kun liikkeeseenlaskija on tehnyt merkittävän taloudellisen sitoumuksen.

- (28) Yksi pääomamarkkinaunionin keskeisistä tavoitteista on helpottaa pk-yritysten pääsyä unionin julkisille markkinoille, jotta pk-yrityksille olisi tarjolla muitakin rahoituslähteitä kuin pankkilainoja ja niillä olisi mahdollisuus laajentua ja kasvaa. Esitteen laatimisesta aiheutuvat kustannukset voivat estää pk-yrityksiä tarjoamasta arvopapereita yleisölle, kun otetaan huomioon, että niistä saatava vastike on tavallisesti vähäinen. EU:n kasvuesite on kevyempi esite, joka otettiin käyttöön asetuksella (EU) 2017/1129, ja sitä voivat käyttää pk-yritykset ja muutamat muut yritykset, kuten markkina-arvoltaan enintään 500 miljoonan euron yritykset, joiden arvopaperit on jo otettu kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla. EU:n kasvuesitteen tarkoituksena on ollut vähentää pienemmille liikkeeseenlaskijoille esitteen laatimisesta aiheutuvia kustannuksia ja antaa sijoittajille samalla olennaiset tiedot tarjouksen arvioimiseksi ja perustellun sijoituspäätöksen tekemiseksi. Vaikka liikkeeseenlaskijat, jotka laativat EU:n kasvuesitteen, voivat saada huomattavia kustannussäästöjä, EU:n kasvuesitteessä edellytettyä julkistamisen tasoa pidetään edelleen liian vaativana ja vakioimuotoisen esitteen kaltaisena, jotta sillä olisi merkittävää vaikutusta pk-yrityksiin. Sen vuoksi tarvitaan EU:n kasvuantiasiakirja, jonka kevyillä vaatimuksilla pk-yritysten listautumisasiakirjoista tehdään vieläkin yksinkertaisempia ja vaivattomampia ja pk-yrityksille voi koitua entistä merkittävämpiä säästöjä. Liikkeeseenlaskijoille aiheutuvien rasitteiden rajoittamiseksi ja sijoittajien suojelemiseksi on kuitenkin tarpeen säätää siirtymäkaudesta ennen uusien tietovaatimusten soveltamispäivää hyväksytyille EU:n kasvuesitteille.
- (29) EU:n kasvuantiasiakirjan sisältöä koskevien vaatimusten olisi oltava kevyitä, ja niissä olisi otettava huomioon julkistamistaso, jota edellytetään EU:n elpymisesitteeltä ja joiltakin kaikkein yksinkertaisimmilta listalleottoa koskevilta asiakirjoilta, joiden laatimista jotkin pk-yritysten kasvumarkkinat vaativat liikkeeseenlaskijoilta, jos liikkeeseenlaskija on vapautettu esitteen julkaisemisvelvollisuudesta, ja joiden sisällöstä säädetään pk-yritysten kasvumarkkinoiden sääntökirjoissa. EU:n kasvuantiasiakirjassa julkistettavan vähäisemmän tietomäärän olisi oltava oikeassa suhteessa pk-yritysten kasvumarkkinoilla listautuneiden yritysten kokoon ja varainhankintatarpeisiin, ja sillä olisi varmistettava riittävä sijoittajansuojan taso. Ehdot täyttävät yritykset olisi velvoitettava käyttämään EU:n kasvuantiasiakirjaa tarjotessaan arvopapereita yleisölle, jotta helpotetaan siirtymistä uuteen, tehokkaampaan järjestelmään ja vältetään riski, että neuvonantajat saisivat pienet yritykset vakuuttuneiksi kattavan esitteen käytön jatkamisesta.
- (30) EU:n kasvuantiasiakirjan käyttö olisi sallittava pk-yrityksille, muille liikkeeseenlaskijoille kuin pk-yrityksille, joiden arvopaperit on otettu tai aiotaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla, sekä pienten listautumattomien yritysten aneille, joiden yhteenlasketut vastikkeet unionissa 12 kuukauden aikana ovat alle 50 miljoonaa euroa. Jotta säännellyille markkinoille ei muodostuisi kahta eri julkistamisstandardia liikkeeseenlaskijan koosta riippuen, EU:n kasvuantiasiakirjan käyttöä ei tulisi sallia yrityksille, joiden arvopaperit on jo otettu tai aiotaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla. Jotta siirtymistä säännellylle markkinalle voitaisiin helpottaa ja liikkeeseenlaskijat voisivat hyötyä

laajemman sijoittajapohjan tavoittamisesta, liikkeeseenlaskijoiden, joiden arvopaperit ovat olleet otettuina kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään viimeisten 18 kuukauden ajan, olisi kuitenkin voitava käyttää EU:n jatkoantiesitettä siirtyäkseen säännellylle markkinalle, jollei niihin sovelleta vapautusta, joka koskee tällaista säännellyllä markkinalla tapahtuvaa jatkoliikkeeseenlaskua.

- (31) EU:n kasvuantiasiakirjan olisi sisällettävä lyhytmuotoinen tiivistelmä, joka on hyödyllinen tietolähde vähittäissijoittajille ja muodoltaan ja sisällöltään samanlainen kuin EU:n jatkoantiesitteen tiivistelmä. Tiivistelmä olisi esitettävä EU:n kasvuantiasiakirjan alussa, ja siinä olisi painotettava keskeisiä tietoja, joiden avulla sijoittajat voivat päättää, mitä yleisölle suunnattuja osakeanteja ja kaupankäynnin kohteeksi otettavia osakkeita ne tutkivat tarkemmin, ja sen jälkeen tutustua EU:n kasvuantiasiakirjaan kokonaisuudessaan voidakseen tehdä perustellun sijoituspäätöksen.
- (32) EU:n kasvuantiasiakirjan olisi oltava yhdenmukaistettu asiakirja, jota sijoittajien on helppo lukea riippumatta siitä, millä unionin lainkäyttöalueella kyseisiä arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla. Tämän vuoksi sen muoto olisi vakioitava sekä osakesidonnaisten että muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden osalta, ja EU:n kasvuantiasiakirjaan sisältyvät tiedot olisi julkistettava vakiojärjestyksessä. Jotta EU:n kasvuantiasiakirjaa voitaisiin edelleen yhdenmukaistaa ja sen luettavuutta parantaa ja jotta sijoittajien olisi helpompi analysoida ja käyttää sitä, olisi otettava käyttöön sivumäärärajoitus siinä tapauksessa, että EU:n kasvuantiasiakirja laaditaan listautumisen jälkeisiä osakkeiden liikkeeseenlaskuja varten. Kyseisen sivumäärärajoituksen olisi myös tarkoitus olla tehokas siltä osin, että EU:n kasvuantiasiakirjan sisältövaatimukset ovat kevyemmät, ja vaikuttava siltä osin, että siinä annetaan tiedot, jotka sijoittajat tarvitsevat voidakseen tehdä perusteltuja sijoituspäätöksiä. Sivumäärärajoitus ei kuitenkaan olisi tarkoituksenmukainen silloin, kun kyseessä ovat muut osakesidonnaiset arvopaperit kuin osakkeet tai kun kyseessä ovat muut kuin osakesidonnaiset arvopaperit, sillä näihin luokkiin kuuluu monenlaisia hyvinkin monimutkaisia välineitä. Sivumäärärajoituksen ulkopuolelle olisi jätettävä myös tiivistelmä, viittaamalla sisällytetyt tiedot tai tiedot, jotka on toimitettava, kun liikkeeseenlaskijan taloudellinen historia on epätavallinen tai kun liikkeeseenlaskija on tehnyt merkittävän taloudellisen sitoumuksen.
- (33) EU:n jatkoantiesitteen ja EU:n kasvuantiasiakirjan olisi täydennettävä asetuksessa (EU) 2017/1129 säädettyjä muita esitemuotoja. Sen vuoksi kaikkien asetuksessa (EU) 2017/1129 olevien viittausten ”esitteeseen” olisi katsottava viittaavan esitteiden kaikkiin eri muotoihin, EU:n jatkoantiesite ja EU:n kasvuantiasiakirja mukaan lukien, ellei nimenomaisesti toisin mainita.
- (34) Esitteessä olisi mainittava liikkeeseenlaskijalle ja sen arvopapereille ominaiset olennaiset riskitekijät. Lisäksi esitettävät riskitekijät olisi tästä syystä jaettava rajoitettuun määrään riskiluokkia niiden luonteen mukaan. Liikkeeseenlaskijoita ei kuitenkaan enää tulisi vaatia asettamaan olennaisimpia riskitekijöitä tärkeysjärjestykseen, sillä se on liikkeeseenlaskijoille monimutkaista ja raskasta. Jotta esitteen ymmärrettävyyttä voitaisiin parantaa ja jotta sijoittajien olisi helpompi tehdä perusteltuja sijoituspäätöksiä, on tarpeen täsmentää, että liikkeeseenlaskijat eivät saisi ylikuormittaa esitettä yleisluonteisilla riskitekijöillä, jotka toimivat ainoastaan vastuuvapauslausekkeina tai jotka voisivat peittää alleen ne erityiset riskitekijät, joista sijoittajien olisi oltava tietoisia.

- (35) Jos yleisölle tarjottavien arvopapereiden lopullista tarjoushintaa ja määrää ei voida sisällyttää esitteeseen, sijoittajalla on asetuksen (EU) 2017/1129 17 artiklan 1 kohdan nojalla perumisoikeus, jota voidaan käyttää kahden työpäivän kuluessa siitä, kun yleisölle tarjottavien arvopapereiden lopullinen tarjoushinta tai määrä on ilmoitettu. Sijoittajansuojan tason parantamiseksi ajanjaksoa, jonka kuluessa sijoittaja voi käyttää kyseistä perumisoikeutta, olisi pidennettävä. On kuitenkin tärkeää rajoittaa liikkeeseenlaskijoiden hallinnollista taakkaa. Näin ollen, jos arvopapereiden lopullinen tarjoushinta poikkeaa ainoastaan hieman esitteessä julkistetusta enimmäishinnasta, liikkeeseenlaskijoita ei tulisi vaatia julkaisemaan täydennystä.
- (36) Asetuksen (EU) 2017/1129 19 artiklassa annetaan liikkeeseenlaskijoille mahdollisuus sisällyttää esitteeseen tiettyjä tietoja viittaamalla. Tämä mahdollisuus otettiin käyttöön, jotta liikkeeseenlaskijoille aiheutuvaa taakkaa voidaan keventää ja välttää päällekkäisyys unionin muun rahoituspalvelualan lainsäädännön nojalla jo julkistettujen ja julkaistujen tietojen kanssa. Jotta liikkeeseenlaskijoille aiheutuvaa taakkaa voitaisiin keventää merkittävästi ja välttää päällekkäisyysunionin muun rahoituspalvelualan lainsäädännön nojalla jo julkistettujen ja julkaistujen tietojen kanssa, tästä mahdollisuudesta olisi tehtävä lakisääteinen vaatimus silloin, kun tiedot on julkistettava esitteessä ja ne täyttävät edellytykset, joista säädetään tietojen sisällyttämistä viittaamalla koskevassa asetuksen (EU) 2017/1129 19 artiklan 1 kohdassa. Tällainen lakisääteinen vaatimus heikentäisi tietojen luottavuutta sijoittajien kannalta vain vähäisessä määrin, sillä sijoittajien tulisi tulevaisuudessa pystyä käyttämään tehokkaammin ja vaikuttavammin yritysdataa, kun ne keskitetään eurooppalaiseen keskitettyyn yhteyspisteeseen, jäljempänä 'ESAP'⁵⁵. Lainsäätäjät keskustelevat parhaillaan tulevan lainsäädännön tarkasta rakenteesta ja kehyksestä, ja ESAPin odotetaan antavan sijoittajille mahdollisuuden saada suurin osa merkityksellisistä tiedoista yhdestä paikasta, mikä helpottaisi entisestään esitteisiin viittaamalla sisällytettävien tietojen saatavuutta. Yritysten olisi kuitenkin edelleen sallittava vapaaehtoisesti sisällyttää viittaamalla tietoja, joita ei velvoiteta julkistamaan esitteessä, edellyttäen, että kyseiset tiedot täyttävät tietojen sisällyttämistä viittaamalla koskevassa asetuksen (EU) 2017/1129 19 artiklan 1 kohdassa säädetty edellytykset.
- (37) Jotta tarpeettomia kustannuksia ja rasitteita voidaan poistaa ja jotta tietojen sisällyttäminen esitteeseen viittaamalla olisi tehokkaampaa ja vaikuttavampaa, yrityksiä ei tulisi vaatia julkaisemaan täydennystä sellaisten vuosittaisten tai osavuosittaisten taloudellisten tietojen päivittämiseksi, jotka on sisällytetty edelleen voimassa olevaan perusesitteeseen viittaamalla.
- (38) Asetuksella (EU) 2017/1129 edistetään toimivaltaisten viranomaisten soveltamien, esitteiden tarkastamista ja hyväksymistä koskevien sääntöjen lähentämistä ja yhdenmukaistamista. Esitteen kattavuuden, ymmärrettävyyden ja johdonmukaisuuden tarkastamista koskevat kriteerit on yksinkertaistettu ja vahvistettu delegoidussa asetuksessa (EU) 2019/980. Kriteereiden luettelo ei kuitenkaan ole tyhjentävä, sillä rahoitusmarkkinoiden kehitys ja innovaatiot olisi voitava ottaa huomioon. Delegoidussa asetuksessa (EU) 2019/980 toimivaltaisille viranomaisille annetaan tämän seurauksena mahdollisuus soveltaa esitteiden tarkastamiseen ja hyväksymiseen muitakin kriteerejä, jos toimivaltaiset viranomaiset katsovat sen olevan tarpeen sijoittajien suojelemiseksi. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA),

⁵⁵ Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi rahoituspalvelujen, pääomamarkkinoiden ja kestäväyyden kannalta merkityksellisiin julkisesti saatavilla oleviin tietoihin keskitetyn pääsyn tarjoavan eurooppalaisen keskitetyn yhteyspisteen perustamisesta (COM(2021) 723 final).

vertaisarviointiraportissa⁵⁶ on todettu, että tämä mahdollisuus on aiheuttanut olennaisia eroja siinä, miten toimivaltaiset viranomaiset soveltavat tarkastamisessa lisäkritereitä ja pyytävät liikkeeseenlaskijoita toimittamaan lisätietoja tarkastettavanaan olevan esitteen suhteen. Jotta voidaan edistää toimivaltaisten viranomaisten toteuttamien esitteiden valvontatoimien yhdenmukaistamista ja lähentämistä, joiden tulisi antaa liikkeeseenlaskijoille varmuutta ja lisätä sijoittajien luottamusta, on aiheellista täsmentää olosuhteet, joissa toimivaltainen viranomainen voi käyttää tällaisia lisäkriteereitä, sekä se, millaisia lisätietoja toimivaltaiset viranomaiset voivat vaatia julkistettavaksi ja millaisia menettelyjä ja aikataulua esitteen hyväksymisessä on noudatettava.

- (39) Arvopaperimarkkinaviranomaisen toteuttamat vertaisarviointit ovat tuloksellinen väline, jolla edistetään valvonnan lähentymistä koko unionissa. Jotta voidaan edistää toimivaltaisten viranomaisten tarkastamis- ja hyväksymismenettelyjä koskevaa valvonnan lähentymistä, kun arvioidaan esitteen sisältämien tietojen kattavuutta, johdonmukaisuutta ja ymmärrettävyyttä, ja jotta voidaan arvioida toimivaltaisten viranomaisten tarkastamis- ja hyväksymismenettelyjä koskevien erilaisten lähestymistapojen vaikutusta, on aiheellista vaatia arvopaperimarkkinaviranomaista toteuttamaan säännöllisesti toistuvia vertaisarviointeja, jotka koskevat esitteiden tarkastamista ja hyväksymistä, ja määrittää asianmukaiset arviointijaksot.
- (40) Asetuksen (EU) 2017/1129 21 artiklassa edellytetään osakkeiden listautumisannin osalta, että esite julkaistaan vähintään kuusi työpäivää ennen tarjouksen päättymistä. Jotta voidaan edistää nopeita tarjouskirjamenettelyprosesseja erityisesti nopeasti muuttuvilla markkinoilla ja lisätä listautumisanterihin osallistumisen houkuttelevuutta vähittäissijoittajien kannalta, nykyistä kuuden päivän vähimmäisaikaa esitteen julkaisemisen ja osakkeiden tarjoamisen päättymisen välillä olisi lyhennettävä vaikuttamatta sijoittajansuojaan.
- (41) EU:n jatkoantiesitteen ja EU:n kasvuantiasiakirjan arviointia tukevan datan keräämiseksi asetuksen (EU) 2017/1129 21 artiklan 6 kohdassa tarkoitetun säilytysjärjestelmän olisi katettava sekä EU:n jatkoantiesite että EU:n kasvuantiasiakirja, jotka olisi erotettava selvästi muista esitetyypeistä.
- (42) Jotta esitteiden jakelu sijoittajille olisi kestävämpää, jotta rahoitusalan digitalisoituminen lisääntyisi ja jotta tarpeettomia kustannuksia ei olisi, sijoittajilla ei tulisi enää olla oikeutta pyytää esitteestä paperiversiota. Sen vuoksi sijoittajille olisi toimitettava esitteen kopio pyynnöstä ja maksutta ainoastaan sähköisessä muodossa.
- (43) Asetuksen (EU) 2017/1129 23 artiklan 3 kohdassa edellytetään, että rahoituksenvälittäjän on ilmoitettava sijoittajille, jotka ovat ostaneet tai merkinneet arvopapereita kyseisen rahoituksenvälittäjän kautta, täydennyksen julkaisumahdollisuudesta ja tietyissä olosuhteissa otettava yhteys kyseisiin sijoittajiin päivänä, jona täydennys julkaistaan. Asetuksella (EU) 2021/337 lisättiin kyseiseen artiklaan 2 a ja 3 a kohta, joissa säädetään oikeasuhteisemmista tietovaatimuksista, joilla vähennetään rahoituksenvälittäjille aiheutuvaa taakkaa ja samalla säilytetään sijoittajansuojan korkea taso. Kyseisissä kohdissa täsmennetään, mihin sijoittajiin rahoituksenvälittäjien olisi otettava yhteyttä, kun täydennys julkaistaan, sekä pidennetään määräaikaa, johon mennessä kyseisiin sijoittajiin on otettava yhteyttä, ja määräaikaa, johon mennessä näiden sijoittajien on käytettävä perumisoikeuksiaan. Lisäksi näissä kohdissa täsmennetään, että rahoituksenvälittäjien olisi otettava yhteyttä

⁵⁶ Arvopaperimarkkinaviranomaisen 21. heinäkuuta 2022 julkaistu vertaisarviointi toimivaltaisten viranomaisten toteuttamista esitteiden tarkastamis- ja hyväksymismenettelyistä (ESMA42-111-7170).

arvopapereita ostaviin tai merkitseviin sijoittajiin viimeistään ensimmäisen tarjousajan päättyessä. Ensimmäisellä tarjousajalla tarkoitetaan ajanjaksoa, jonka aikana esitteessä mainitut liikkeeseenlaskijat tai tarjoajat tarjoavat arvopapereita yleisölle, mutta siihen eivät kuulu myöhemmät ajanjaksot, joiden aikana arvopapereita myydään markkinalla uudelleen. Asetuksen (EU) 2017/1129 23 artiklan 2 a ja 3 a kohdassa käyttöön otetun järjestelmän voimassaolo päättyy 31 päivänä joulukuuta 2022. Kun otetaan huomioon sidosryhmien kyseisestä järjestelmästä antama yleinen myönteinen palaute, siitä olisi tehtävä pysyvä.

- (44) Määräaikaa, jonka kuluessa täydennyksen julkaisemisesta rahoituksenvälittäjän on otettava yhteyttä vaatimukset täyttäviin sijoittajiin on asetuksen (EU) 2017/1129 23 artiklan 2 a ja 3 a kohdassa pidennetty täydennyksen julkaisupäivää seuraavan työpäivän päättymiseen. Jotta rahoituksenvälittäjät voisivat noudattaa tätä määräaikaa, on tarpeen säätää, että rahoituksenvälittäjien on ilmoitettava täydennyksen julkaisemisesta ainoastaan niille sijoittajille, jotka ovat suostuneet siihen, että heihin otetaan yhteyttä sähköisesti. Lisäksi rahoituksenvälittäjien olisi tarjottava sijoittajille, jotka ovat ilmoittaneet haluavansa, että heihin otetaan yhteyttä ainoastaan muulla tavoin kuin sähköisesti, mahdollisuus antaa suostumus sähköiseen yhteydenottoon täydennyksen julkaisemisesta koskevan ilmoituksen saamiseksi. On myös tarpeen velvoittaa rahoituksenvälittäjät ilmoittamaan sijoittajille, jotka eivät suostu siihen, että heihin otetaan yhteyttä sähköisesti, ja jotka kieltäytyvät hyväksymästä sähköistä yhteydenottoa, että he voivat siihen asti, kunnes tarjousaika päättyy tai arvopaperit toimitetaan, sen mukaan, kumpi näistä tapahtuu ensin, tarkistaa liikkeeseenlaskijan tai rahoituksenvälittäjän verkkosivustolta, onko täydennyksiä julkaistu.
- (45) Jotta unionissa voidaan varmistaa sijoittajansuoja ja edistää sääntelyn lähentymistä, on aiheellista säätää, että perusesitteen täydennyksellä ei saisi ottaa käyttöön uudentyyppistä arvopaperia, jota koskevia tarpeellisia tietoja ei ole sisällytetty kyseiseen perusesitteeseen. Lisäksi arvopaperimarkkinaviranomaista olisi pyydettävä kahden vuoden kuluessa tämän asetuksen voimaantulosta ohjeiden avulla edelleen selventämään olosuhteita, joissa täydennyksen katsotaan tuovan markkinoille uudentyyppisen arvopaperin, jota ei ole vielä kuvattu perusesitteessä.
- (46) Asetuksen (EU) 2017/1129 27 artiklassa edellytetään, että liikkeeseenlaskijat laativat käännöksiä esitteistään, jotta viranomaiset ja sijoittajat voivat asianmukaisesti tutkia näitä esitteitä ja arvioida riskejä. Useimmissa tapauksissa käännös on toimitettava vähintään yhdellä niistä virallisista kielistä, jotka toimivaltaiset viranomaiset hyväksyvät kussakin jäsenvaltiossa, jossa arvopapereita tarjotaan tai arvopapereiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi haetaan. Jotta tarpeetonta taakkaa voidaan vähentää merkittävästi, yritysten olisi sallittava laatia esite kansainvälisellä finanssialalla yleisesti käytössä olevalla kielellä riippumatta siitä, onko tarjoaminen tai kaupankäynnin kohteeksi ottaminen maan sisäistä vai rajat ylittävää, ja käännösvaatimus olisi rajoitettava esitteen tiivistelmään vähittäissijoittajien suojan varmistamiseksi.
- (47) Asetuksen (EU) 2017/1129 29 artiklassa edellytetään tällä hetkellä, että kolmansien maiden esitteet hyväksyy kyseisten arvopapereiden liikkeeseenlaskijan kotijäsenvaltion toimivaltainen viranomainen riippumatta siitä, onko asianomainen kolmannen maan viranomainen jo hyväksynyt kyseiset kolmansien maiden esitteet. Kyseisessä artiklassa edellytetään myös, että komissio hyväksyy päätöksen, jossa todetaan, että kolmannen maan kansalliseen lakiin sisältyvät tiedot koskevat vaatimukset vastaavat asetuksessa (EU) 2017/1129 säädetyt vaatimuksia. Jotta kolmansien maiden liikkeeseenlaskijoiden, mukaan lukien pk-yritykset, olisi helpompi

päästä unionin julkisille markkinoille ja unionin sijoittajille voitaisiin tarjota lisää sijoitusmahdollisuuksia samalla, kun varmistetaan sijoittajansuojaa, vastaavuusjärjestelmää on tarpeen muuttaa. Sijoittajansuojan tason maksimoimiseksi olisi erityisesti selvennettävä, että kolmansien maiden liikkeeseenlaskijoiden arvopapereiden tarjoaminen yleisölle unionissa edellyttää arvopapereiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi joko säännellyllä markkinalla tai unioniin sijoittautuneella pk-yritysten kasvumarkkinalla. Kolmansien maiden liikkeeseenlaskijat voivat kuitenkin käyttää asetuksen (EU) 2017/1129 28 artiklan mukaista menettelyä kaikenlaisiin arvopapereiden tarjoamisiin yleisölle laatimalla esitteen kyseisen asetuksen mukaisesti. Lisäksi olisi selvennettävä, että jos arvopapereita otetaan kaupankäynnin kohteeksi EU:n säännellyllä markkinalla tai tarjotaan yleisölle unionissa, vastaavat kolmansien maiden esitteet, jotka kolmannen maan valvontaviranomainen on jo hyväksynyt, on unionissa ainoastaan toimitettava kotijäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle. Lisäksi yleisiä vastaavuusperusteita, jotka tällä hetkellä perustuvat asetuksen (EU) 2017/1129 6–8 ja 13 artiklassa säädettyihin vaatimuksiin, olisi laajennettava siten, että ne kattaisivat säännökset vastuusta, esitteen voimassaolosta, riskitekijöistä, esitteen tarkastamisesta, hyväksymisestä ja julkaisemisesta sekä mainonnasta ja täydennyksistä. Unionin sijoittajansuojan varmistamiseksi on myös tarpeen täsmentää, että kolmannen maan esitteeseen on sisällyttävä kaikki asetuksessa (EU) 2017/1129 säädetyt oikeudet ja velvollisuudet.

- (48) Kolmansien maiden valvontaviranomaisten kanssa tehtävä tuloksellinen yhteistyö, joka koskee tietojenvaihtoa kyseisten viranomaisten kanssa ja asetuksen (EU) 2017/1129 mukaisten velvoitteiden täytäntöönpanoa kolmansissa maissa, on tarpeen unionin sijoittajien suojelemiseksi ja tasapuolisten toimintaedellytysten varmistamiseksi unioniin sijoittautuneiden liikkeeseenlaskijoiden ja kolmansien maiden liikkeeseenlaskijoiden välillä. Jotta voidaan varmistaa tehokas ja johdonmukainen tietojenvaihto valvontaviranomaisten kanssa, arvopaperimarkkinaviranomaisen olisi luotava yhteistyöjärjestelyjä asianomaisten kolmansien maiden valvontaviranomaisten kanssa ja komissiolle olisi annettava valta määrittää tällaisten järjestelyjen vähimmäissisältö ja niissä käytettävä malli. Tällaisten yhteistyöjärjestelyjen ulkopuolelle olisi kuitenkin jätettävä sellaiset kolmannet maat, jotka sisältyvät luetteloon sellaisista lainkäyttöalueista, joiden kansallisissa rahanpesun ja terrorismin rahoituksen torjuntajärjestelmissä on strategisia puutteita, jotka muodostavat merkittävän uhan unionin rahoitusjärjestelmälle.
- (49) On tarpeen varmistaa, että EU:n jatkoantiesitteeseen, EU:n kasvuantiasiakirjaan ja niihin liittyviin esitteiden tiivistelmiin sovelletaan samoja hallinnollisia seuraamuksia ja muita hallinnollisia toimenpiteitä kuin muihin esitteisiin. Näiden seuraamusten ja toimenpiteiden olisi oltava tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia, ja niillä olisi varmistettava jäsenvaltioiden yhteinen lähestymistapa.
- (50) Asetuksen (EU) 2017/1129 47 artiklassa edellytetään, että arvopaperimarkkinaviranomainen julkaisee vuosittain kertomuksen, joka sisältää tilastotietoja unionissa hyväksytyistä ja notifioiduista esitteistä sekä analyysin, jossa tarkastellaan suuntauksia. On tarpeen säätää, että kyseisen kertomuksen olisi sisällettävä myös tilastotietoja EU:n kasvuantiasiakirjoista eriteltyinä liikkeeseenlaskijatyypeittäin ja että siinä olisi analysoitava EU:n jatkoantiesitteessä, EU:n kasvuantiasiakirjoissa ja yleisissä rekisteröintiasiakirjoissa sovellettavien tietovaatimusten käytettävyyttä. Kertomuksessa olisi myös analysoitava uutta vapautusta, joka koskee sellaisten arvopapereiden listautumisen jälkeisiä

liikkeeseenlaskuja, jotka ovat samanlaisia kuin säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevat arvopaperit.

- (51) Komission olisi asianmukaisen ajan kuluttua tämän muutosasetuksen soveltamispäivästä tarkasteltava uudelleen asetuksen (EU) 2017/1129 soveltamista ja arvioitava erityisesti sitä, ovatko esitteen tiivistelmää, EU:n jatkoantiesitteen tietovaatimuksia, EU:n kasvuantiaksiakirjoja ja yleistä rekisteröintiaksiakirjaa koskevat säännökset edelleen tarkoituksenmukaisia näillä säännöksillä tavoiteltujen tavoitteiden saavuttamiseksi. On myös tarpeen säätää, että kyseisessä kertomuksessa olisi analysoitava EU:n jatkoantiesitteeseen ja EU:n kasvuantiaksiakirjaan liittyvää dataa, suuntauksia ja kustannuksia. Kertomuksessa olisi erityisesti arvioitava, saavutetaanko näillä uusilla tietovaatimuksilla asianmukainen tasapaino sijoittajansuojan ja hallinnollisen taakan vähentämisen välillä.
- (52) Asetuksella (EU) N:o 596/2014 vahvistetaan vankka kehys markkinoiden luotettavuuden ja sijoittajien luottamuksen säilyttämiseksi estämällä sisäpiirikaupat, sisäpiiritiedon laitton ilmaiseminen ja markkinoiden manipulointi. Siinä asetetaan liikkeeseenlaskijoille useita julkistamisvaatimuksia ja tietojen kirjaamista koskevia vaatimuksia ja edellytetään, että liikkeeseenlaskijat julkistavat sisäpiiritietoa yleisölle. Kuusi vuotta asetuksen voimaantulon jälkeen sidosryhmiltä julkisten kuulemisten ja asiantuntijaryhmien yhteydessä kerätyssä palautteessa korostettiin, että jotkin asetuksen (EU) N:o 596/2014 näkökohdat aiheuttavat liikkeeseenlaskijoille erityisen suuren taakan. Sen vuoksi on tarpeen lisätä oikeudellista selkeyttä, puuttua liikkeeseenlaskijoille asetettuihin kohtuuttomiin vaatimuksiin ja lisätä unionin pääomamarkkinoiden yleistä houkuttelevuutta siten, että samalla varmistetaan asianmukainen sijoittajansuoja ja markkinoiden luotettavuus.
- (53) Asetuksen (EU) N:o 596/2014 14 ja 15 artiklassa kielletään sisäpiirikaupat, sisäpiiritiedon laitton ilmaiseminen ja markkinoiden manipulointi. Kyseisen asetuksen 5 artikla sisältää kuitenkin poikkeuksen näihin kieltoihin takaisinosto-ohjelmien ja vakauttamisen osalta. Jotta takaisinosto-ohjelmaan voidaan soveltaa tätä poikkeusta, liikkeeseenlaskijoiden on ilmoitettava kaikille niiden kauppapaikkojen toimivaltaisille viranomaisille, joissa osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi tai joissa niillä käydään kauppaa, kaikki takaisinosto-ohjelmaan liittyvät liiketoimet, mukaan lukien asetuksessa (EU) N:o 600/2014 yksilöidyt tiedot. Lisäksi liikkeeseenlaskijoiden on myöhemmin julkistettava kaupat yleisölle. Nämä velvoitteet ovat liian raskaita. Sen vuoksi on tarpeen yksinkertaistaa raportointimenettelyä siten, että liikkeeseenlaskija veloitetaan ilmoittamaan tiedot takaisinosto-ohjelman liiketoimista ainoastaan likviditeetillä mitattuna osakkeidensa merkityksellisimmän markkinan toimivaltaiselle viranomaiselle. On myös tarpeen yksinkertaistaa julkistamisvelvollisuutta sallimalla, että liikkeeseenlaskija julkistaa yleisölle ainoastaan yhdistetyt tiedot.
- (54) Sisäpiiritiedolla tarkoitetaan asetuksen (EU) N:o 596/2014 7 artiklan 1 kohdan d alakohdan mukaan niiden henkilöiden osalta, joiden tehtävänä on rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojen toteuttaminen, asiakkaan antamaa ja asiakkaalle toteutettavana olevaa rahoitusvälineisiin liittyvää toimeksiantoa koskevaa luonteeltaan täsmällistä tietoa, joka liittyy suoraan tai välillisesti yhteen tai useampaan liikkeeseenlaskijaan taikka yhteen tai useampaan rahoitusvälineeseen ja jolla, jos se julkistettaisiin, todennäköisesti olisi huomattava vaikutus kyseisten rahoitusvälineiden, niihin liittyvien hyödykkeitä koskevien spot-sopimusten tai niihin liittyvien rahoitusjohdannaisten hintaan. Tämä määritelmä on kuitenkin liian suppea, sillä sitä sovelletaan ainoastaan henkilöihin, joiden tehtävänä on toimeksiantojen toteuttaminen, vaikka myös muut henkilöt voivat olla tietoisia tulevasta toimeksiannosta tai

liiketoimesta. Määritelmää olisi sen vuoksi laajennettava kattamaan myös tapaukset, joissa tietoa välittyy omistajatilin tai hallinnoidun rahaston hoitamisen seurauksena, ja erityisesti kaikki sellaisten henkilöiden luokat, jotka saattavat olla tietoisia tulevasta toimeksiannosta.

- (55) Markkinoiden tunnustelulla tarkoitetaan asetuksen (EU) N:o 596/2014 11 artiklan 1 kohdan mukaan ennen liiketoimesta ilmoittamista tapahtuvaa tietojen välittämistä yhdelle tai useammalle mahdolliselle sijoittajalle tarkoituksena kartoittaa mahdollisten sijoittajien kiinnostusta mahdolliseen liiketoimeen ja siihen liittyviä ehtoja, kuten mahdollista kokoa tai hintaa. Markkinoiden tunnustelu on vakiintunut käytäntö, joka edistää pääomamarkkinoiden tehokkuutta. Se voi kuitenkin edellyttää sisäpiiritiedon julkistamista mahdollisille sijoittajille ja altistaa asianosaiset osapuolet oikeudellisille riskeille. Markkinoiden tunnustelun määritelmän olisi oltava laaja, jotta voidaan ottaa huomioon erilaiset tunnustelujen typologiat ja erilaiset käytännöt eri puolilla unionia. Markkinoiden tunnustelun määritelmän olisi sen vuoksi katettava myös sellainen tietojen välittäminen, jota ei seuraa mikään erityinen ilmoitus, sillä myös tällöin sisäpiiritietoa saatetaan julkistaa mahdollisille sijoittajille ja liikkeeseenlaskijoiden olisi voitava hyötyä asetuksen (EU) N:o 596/2014 11 artiklassa tarjotusta suojasta.
- (56) Asetuksen (EU) N:o 596/2014 11 artiklan 4 kohdassa säädetään, että markkinoiden tunnustelun aikana tapahtunut tietojen ilmaiseminen on katsottava tapahtuneeksi osana henkilön työn, ammatin tai tehtävien tavanomaista suorittamista, jolloin se ei ole sisäpiiritiedon laitonta ilmaisemista, jos tiedon ilmaiseva markkinaosapuoli noudattaa kyseisen asetuksen 11 artiklan 3 ja 5 kohdassa säädettyjä vaatimuksia. Jotta vältettäisiin tulkinta, jonka mukaan markkinoita tunnustelevien tiedon ilmaisevien markkinaosapuolten on noudatettava kaikkia asetuksen (EU) N:o 596/2014 11 artiklan 5 kohdassa säädettyjä vaatimuksia, olisi täsmennettävä, että markkinoiden tunnustelua koskeva järjestelmä ja siihen liittyvät vaatimukset ovat pelkkä vaihtoehto, jonka avulla tiedon ilmaisevat markkinaosapuolet voivat saada suojaa sisäpiiritiedon laitonta ilmaisemista koskevilta väitteiltä. Vaikka ei tulisikaan olettaa, että sellaiset tiedon ilmaisevat markkinaosapuolet, jotka markkinoita tunnustellessaan eivät noudata asetuksen (EU) N:o 596/2014 11 artiklassa säädettyjä vaatimuksia, ovat laittomasti ilmaisseet sisäpiiritietoa, kyseiset tiedon ilmaisevat markkinaosapuolet eivät saisi kuitenkaan hyödyntää suojaa, joka annetaan niille, jotka päättävät noudattaa kyseisiä vaatimuksia. Jotta voidaan varmistaa kansallisten toimivaltaisten viranomaisten mahdollisuus saada kirjausketju sellaisesta prosessista, johon saattaa liittyä sisäpiiritiedon ilmaisemista kolmansille osapuolille, olisi myös täsmennettävä, että asetuksen (EU) N:o 596/2014 11 artiklan 3 kohdassa säädetty vaatimukset ovat pakollisia kaikille tiedon ilmaiseville markkinaosapuolille.
- (57) Liikkeeseenlaskijan osakkeiden likviditeettiä voidaan parantaa likviditeetintarjoamistoimilla, kuten markkinatakausjärjestelyillä tai likviditeettisopimuksilla. Markkinatakausjärjestelyssä on kyse markkinoiden ylläpitäjän ja kolmannen osapuolen välisestä sopimuksesta, jossa kyseinen kolmas osapuoli sitoutuu pitämään yllä tiettyjen osakkeiden likviditeettiä ja saa vastineeksi alennuksia kaupankäyntimaksuista. Likviditeettisopimuksessa on kyse liikkeeseenlaskijan ja kolmannen osapuolen välisestä sopimuksesta, jossa kyseinen kolmas osapuoli sitoutuu tarjoamaan likviditeettiä liikkeeseenlaskijan osakkeiden yhteydessä ja liikkeeseenlaskijan lukuun. Asetuksella (EU) 2019/2115 lisättiin asetuksen (EU) N:o 596/2014 13 artiklaan mahdollisuus, jonka ansiosta pk-yritysten kasvumarkkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettujen rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskijat voivat tehdä likviditeettisopimuksen likviditeetin tarjoajan kanssa,

jos tietyt edellytykset täyttyvät. Yksi edellytyksistä on, että markkinan ylläpitäjä tai pk-yritysten kasvumarkkinaa ylläpitävä sijoituspalveluyritys on vahvistanut liikkeeseenlaskijalle kirjallisesti, että se on saanut jäljennöksen likviditeettisopimuksesta ja että se on hyväksynyt sopimuksen ehdot. Pk-yritysten kasvumarkkinan ylläpitäjä ei kuitenkaan ole likviditeettisopimuksen osapuoli, ja vaatimus, jonka mukaan tällaisen ylläpitäjän on hyväksyttävä likviditeettisopimuksen ehdot, johtaa liialliseen monimutkaisuuteen. Tämän monimutkaisuuden poistamiseksi ja likviditeetin tarjoamisen edistämiseksi näillä pk-yritysten kasvumarkkinoilla on aiheellista poistaa vaatimus, jonka mukaan pk-yritysten kasvumarkkinoiden ylläpitäjien on hyväksyttävä likviditeettisopimusten ehdot.

- (58) Sisäpiirikauppoja koskevan kiellon tavoitteena on estää sisäpiiritiedon mahdollinen hyväksikäyttö, ja kieltoa olisi sovellettava heti, kun kyseinen tieto on saatavilla. Sisäpiiritiedon julkistamista koskevan vaatimuksen tarkoituksena on antaa sijoittajille mahdollisuus tehdä tietoon perustuvia päätöksiä. Kun tietoja julkistetaan hyvin varhaisessa vaiheessa ja ne ovat luonteeltaan alustavia, ne saattavat johtaa sijoittajia harhaan sen sijaan, että ne edistäisivät tehokasta hinnanmuodostusta ja poistaisivat tiedon epäsymmetriaa. Pitkäkestoisessa menettelyssä, jossa tiedon on vielä käytävä läpi useita eri iteraatioita, välivaiheisiin liittyvät tiedot eivät ole riittävän kypsiä, joten niitä ei tulisi julkistaa. Tällöin liikkeeseenlaskijan olisi julkistettava ainoastaan tiedot, jotka liittyvät tapahtumaan, joka pitkäkestoisella menettelyllä on tarkoitus saada aikaan, vasta silloin, kun nämä tiedot ovat riittävän täsmällisiä, kuten silloin, kun ylin hallintoelin on tehnyt asianmukaisen päätöksen kyseisen tapahtuman toteuttamisesta. Kun kyseessä ovat kertaluonteisiin tapahtumiin liittyvät menettelyt, jotka eivät ole pitkäkestoisia, erityisesti silloin, kun kyseisten tapahtumien toteutuminen ei riipu liikkeeseenlaskijasta, julkistaminen olisi tehtävä heti, kun liikkeeseenlaskija saa tiedon kyseisestä tapahtumasta.
- (59) Jotta olisi helpompi arvioida, milloin liikkeeseenlaskijan on julkistettava merkitykselliset tiedot, ja varmistaa, että vaatimusta tulkitaan johdonmukaisesti, komissiolle olisi annettava valta antaa delegoitu säädös, jossa vahvistetaan esimerkinomainen luettelo merkityksellisistä tiedoista ja kunkin tiedon osalta ajankohta, jolloin liikkeeseenlaskijan voidaan kohtuudella olettaa julkistavan tiedot.
- (60) Liikkeeseenlaskijoiden olisi varmistettava välivaiheisiin liittyvien tietojen luottamuksellisuus silloin, kun tapahtumaa, joka pitkäkestoisella menettelyllä on tarkoitus saada aikaan, ei ole vielä julkistettu. Kun kyseinen tapahtuma on julkistettu, liikkeeseenlaskijaa ei tulisi enää vaatia suojaamaan välivaiheisiin liittyvien tietojen luottamuksellisuutta.
- (61) Asetuksen (EU) N:o 596/2014 17 artiklan 4 kohdassa säädetään, että liikkeeseenlaskija tai päästöoikeuksien markkinoilla toimiva markkinaosapuoli voi omalla vastuullaan lykätä sisäpiiritiedon julkistamista yleisölle edellyttäen, että tietyt edellytykset täyttyvät. Tällaisessa tapauksessa liikkeeseenlaskijan on ilmoitettava toimivaltaiselle viranomaiselle tiedon julkistamisen lykkäämisestä ja selvítettävä välittömästi tiedon julkistamisen jälkeen kirjallisesti, miten kyseisessä artiklassa säädettyt ehdot on täytetty. Jotta toimivaltaiset viranomaiset voisivat saada tiedon lykkäämisestä ajoissa, liikkeeseenlaskijan olisi ilmoitettava asiasta toimivaltaiselle viranomaiselle välittömästi sen jälkeen, kun liikkeeseenlaskija on tehnyt päätöksen julkistamisen lykkäämisestä. Toimivaltaisia viranomaisia ei kuitenkaan tulisi vaatia antamaan lupaa lykkäämisille.

- (62) Asetuksen (EU) N:o 596/2014 18 artiklan 1 kohdassa säädetään, että liikkeeseenlaskijoiden ja niiden puolesta tai niiden lukuun toimivien henkilöiden on laadittava ja pidettävä ajan tasalla luettelo kaikista henkilöistä, joilla on pääsy sisäpiiritietoon ja jotka työskentelevät niille työsopimuksen perusteella tai muuten suorittavat tehtäviä, joiden kautta niillä on pääsy sisäpiiritietoon, mukaan lukien neuvonantajat, kirjanpitäjät ja luottoluokituslaitokset. Asetuksen (EU) N:o 596/2014 18 artiklan 6 kohdassa kuitenkin rajoitetaan tätä velvollisuutta sellaisten liikkeeseenlaskijoiden osalta, joiden rahoitusvälineet on otettu kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla. Näiden liikkeeseenlaskijoiden on määrä sisällyttää sisäpiiriluetteloihinsa ainoastaan ne henkilöt, joilla on liikkeeseenlaskijassa olevien tehtäviensä tai asemansa luonteen vuoksi säännöllinen pääsy sisäpiiritietoon. Kun otetaan huomioon muiden olemassa olevien valvontavälineiden saatavuus, on asianmukaista soveltaa samaa lähestymistapaa kaikkiin liikkeeseenlaskijoihin eikä ainoastaan niihin liikkeeseenlaskijoihin, joiden rahoitusvälineet on otettu kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla.
- (63) Joissakin jäsenvaltioissa sisäpiiriluetteloita pidetään erityisen tärkeinä markkinoiden luotettavuuden korkean tason varmistamiseksi. Tästä syystä asetuksen (EU) N:o 596/2014 18 artiklan 6 kohdan toisessa alakohdassa annetaan jäsenvaltioille mahdollisuus vaatia liikkeeseenlaskijoita, joiden rahoitusvälineet on otettu kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinoilla, laatimaan laajemmat sisäpiiriluettelot, jotka sisältävät kaikki henkilöt, joilla on pääsy sisäpiiritietoon, kuitenkin kevennetyssä muodossa, jossa vaaditaan vähemmän tietoja. Tällaista kevennettyä muotoa olisi käytettävä kaikissa sisäpiiriluetteloissa, jotta vältetään liiallinen sääntelytaakka mutta säilytetään kuitenkin merkitykselliset tiedot, joita toimivaltaiset viranomaiset tarvitsevat tutkiessaan markkinoiden väärinkäyttöä koskevia rikkomisia. Asetuksen (EU) N:o 596/2014 18 artiklan 6 kohdan toisessa alakohdassa säädetty jäsenvaltioiden mahdollisuus olisi kuitenkin säilytettävä edellyttäen, että sen käyttö on perusteltua kansallisten markkinoiden luotettavuutta koskevien huolenaiheiden vuoksi ja että sitä käytetään ainoastaan sellaisten liikkeeseenlaskijoiden osalta, joiden arvopaperit ovat olleet otettuina kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla vähintään viimeisten viiden vuoden ajan. Pk-yritysten oikeasuhteisen kohtelun varmistamiseksi tätä vaihtoehtoa ei tulisi käyttää pk-yritysten kasvumarkkinoilla. Jotta yritysten ensimmäistä pääsyä säännellyille markkinoille ja yritysten siirtymistä pk-yritysten kasvumarkkinoilta säännellyille markkinoille voitaisiin helpottaa, sellaisia liikkeeseenlaskijoita, joiden arvopaperit ovat olleet otettuina kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla alle viiden vuoden ajan, ei myöskään tulisi velvoittaa laatimaan laajempia luetteloita.
- (64) Asetuksen (EU) N:o 596/2014 19 artiklassa säädetään markkinoiden väärinkäytön, erityisesti sisäpiirikauppojen, torjuntatoimenpiteistä, jotka koskevat johtotehtävissä toimivia ja heidän lähipiiriinsä kuuluvia henkilöitä. Tällaisia toimenpiteitä ovat esimerkiksi ilmoitus asianomaisen liikkeeseenlaskijan rahoitusvälineillä toteutetuista liiketoimista ja kielto toteuttaa liiketoimia tällaisilla välineillä tiettyinä, määritettyinä ajanjaksoina. Asetuksen (EU) N:o 596/2014 19 artiklan 8 kohdassa säädetään, että johtotehtävissä toimivien henkilöiden on ilmoitettava liikkeeseenlaskijalle ja toimivaltaiselle viranomaiselle, jos heidän liiketoimensa ylittävät 5 000 euron raja-arvon kalenterivuoden aikana, sekä mahdollisista myöhemmistä liiketoimista saman vuoden aikana. Ilmoitukset koskevat liikkeeseenlaskijoiden osalta liiketoimia, joita johtotehtävissä toimivat henkilöt tai heidän lähipiiriinsä kuuluvat henkilöt toteuttavat omaan lukuunsa ja jotka liittyvät joko kyseisen liikkeeseenlaskijan osakkeisiin tai vieraan pääoman ehtoihin välineisiin tai niihin liittyviin johdannaisiin tai muihin

rahoitusvälineisiin. Lisäksi asetuksen (EU) N:o 596/2013 19 artiklan 9 kohdassa säädetään, että toimivaltaiset viranomaiset voivat päättää nostaa 5 000 euron raja-arvon 20 000 euroon.

- (65) Jotta ei kohtuuttomasti vaadittaisi johtotehtävissä toimivilta henkilöiltä raportointia eikä yrityksiltä sellaisten liiketoimien julkistamista, jotka eivät ole sijoittajien kannalta merkityksellisiä, on aiheellista nostaa raportoinnin ja siihen liittyvän julkistamisen raja-arvo 5 000 eurosta 20 000 euroon ja antaa toimivaltaisille viranomaisille mahdollisuus korottaa tätä raja-arvoa edelleen, jos se on perusteltua.
- (66) Asetuksen (EU) N:o 596/2014 19 artiklan 11 kohdassa kielletään johtotehtävissä toimivia henkilöitä käymästä kauppaa liikkeeseenlaskijan osakkeilla tai vieraan pääoman ehtoilla välineillä tai niihin liittyvillä johdannaisilla tai muilla rahoitusvälineillä 30 kalenteripäivän aikana ennen yritystensä tilinpäätösraportointia (suljettu ajanjakso), paitsi jos liikkeeseenlaskija antaa suostumuksensa ja olosuhteet ovat tietynlaiset. Tämä poikkeus suljettua ajanjaksoa koskevasta vaatimuksesta koskee tällä hetkellä työntekijöiden omistus- tai säästöjärjestelmiä sekä johtoaseman edellytyksenä olevia osakkeita tai osakkeensaantioikeuksia. Jotta eri omaisuuslajeja koskevien sääntöjen johdonmukaisuutta voitaisiin edistää, tätä poikkeusta olisi laajennettava siten, että kiellosta vapautettujen työntekijöille tarkoitettujen järjestelmien joukkoon sisällytetään myös muita rahoitusvälineitä kuin osakkeita koskevat järjestelmät ja että se kattaa myös johtoaseman edellytyksenä olevat muut rahoitusvälineet kuin osakkeet tai muiden rahoitusvälineiden kuin osakkeiden saantioikeudet.
- (67) Tietty liiketoimet tai tietty toiminta, joita johtotehtävissä toimiva henkilö on toteuttanut suljetun ajanjakson aikana, voivat liittyä peruuttamattomiin järjestelyihin, jotka on tehty suljetun ajanjakson ulkopuolella. Nämä liiketoimet tai toiminta voivat johtua myös harkinnanvaraisesta omaisuudenhoitotoimeksiannosta, jonka toteuttaa riippumaton kolmas osapuoli harkinnanvaraisen omaisuudenhoitotoimeksiannon nojalla. Tällaiset liiketoimet tai toiminta voivat myös olla seurausta asianmukaisesti hyväksytyistä yhtiötapauksista, jotka eivät merkitse johtotehtävissä toimivalle henkilölle edullista kohtelua. Lisäksi nämä liiketoimet tai toiminta voivat olla seurausta perintöjen, lahjojen tai lahjoitusten vastaanottamisesta tai suljetun ajanjakson ulkopuolella sovittujen optioiden, futuurien tai muiden johdannaisten käytöstä. Kaikkein tällaiseen toimintaan ja liiketoimiin ei periaatteessa liity johtotehtävissä toimivien henkilöiden aktiivisia sijoituspäätöksiä. Tällaisten liiketoimien tai toiminnan kieltäminen koko suljetuksi ajanjaksoksi rajoittaisi liikaa johtotehtävissä toimivien henkilöiden vapautta, sillä ei ole olemassa riskiä siitä, että he hyötyisivät tietoon perustuvasta edusta. Sen varmistamiseksi, että kielloa käydä kauppaa suljetulla ajanjaksolla sovelletaan ainoastaan liiketoimiin tai toimintaan, jotka riippuvat johtotehtävissä toimivan henkilön harkitusta sijoitustoiminnasta, tämä kiello ei saisi kattaa liiketoimia tai toimintaa, jotka riippuvat ulkoisista tekijöistä tai joihin ei liity johtotehtävissä toimivien henkilöiden aktiivisia sijoituspäätöksiä.
- (68) Markkinoiden lisääntyvä yhdentyminen lisää markkinoiden rajat ylittävän väärinkäytön riskiä. Markkinoiden luotettavuuden suojelemiseksi toimivaltaisten viranomaisten olisi tehtävä nopeaa, oikea-aikaista yhteistyötä, myös arvopaperimarkkinaviranomaisen kanssa. Tällaisen yhteistyön vahvistamiseksi arvopaperimarkkinaviranomaisen olisi voitava toimia omasta aloitteestaan helpottaakseen toimivaltaisten viranomaisten yhteistyötä siten, että sillä olisi mahdollisuus koordinoita tutkintaa tai tarkastusta, jolla on rajat ylittäviä vaikutuksia. Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen perustamat yhteistoimintafoorumit ovat

osoittautuneet hyödylliseksi valvontavälineeksi, jolla voidaan vahvistaa tietojenvaihtoa ja parantaa viranomaisten välistä yhteistyötä. Sen vuoksi on aiheellista antaa myös arvopaperimarkkinaviranomaiselle mahdollisuus perustaa ja koordinoita tällaisia foorumeja arvopaperimarkkinoiden alalla silloin, kun markkinoiden luotettavuus tai moitteeton toiminta herättää huolta. Kun tällaiset huolenaiheet vaikuttavat sekä rahoitus- että spot-markkinoihin, arvopaperimarkkinaviranomaisen olisi voitava perustaa tällaisia foorumeja myös hyödykkeiden tukkumarkkinoita valvovien julkisten elinten, mukaan lukien energia-alan sääntelyviranomaisten yhteistyövirasto (ACER), kanssa rahoitus- ja spot-markkinoiden väliset vahvat suhteet huomioon ottaen

- (69) Tarjouskirjatietojen seuranta on ratkaisevan tärkeää markkinoiden toiminnan valvonnan kannalta. Toimivaltaisilla viranomaisilla olisi sen vuoksi oltava helppo pääsy tietoihin, joita ne tarvitsevat valvontatoiminnassaan. Jotkin näistä tiedoista koskevat välineitä, joilla käydään kauppaa toisessa jäsenvaltiossa sijaitsevassa kauppapaikassa. Valvonnan tehostamiseksi toimivaltaisten viranomaisten olisi otettava käyttöön mekanismi, jonka avulla tarjouskirjatietoja voitaisiin vaihtaa jatkuvasti. Arvopaperimarkkinaviranomaisen olisi sen tekninen asiantuntemus huomioon ottaen laadittava tekniset täytäntöönpanostandardit, joissa täsmennetään järjestelyt, joita kyseinen mekanismi edellyttää tarjouskirjatietojen vaihtamiseksi toimivaltaisten viranomaisten välillä. Sen varmistamiseksi, että tarjouskirjatietojen vaihtomekanismin soveltamisala on oikeassa suhteessa sen käyttöön nähden, ainoastaan ne toimivaltaiset viranomaiset, jotka valvovat sellaisia markkinoita, joilla on paljon rajat ylittävää toimintaa, tulisi velvoittaa osallistumaan kyseiseen mekanismiin. Komission olisi määritettävä rajat ylittävien ulottuvuuksien taso delegoidulla säädöksellä. Lisäksi tarjouskirjatietojen vaihtomekanismin olisi aluksi koskettava ainoastaan osakkeita, joukkovelkakirjoja ja futuureja, kun otetaan huomioon näiden rahoitusvälineiden merkitys sekä rajat ylittävän kaupankäynnin että markkinoiden manipuloinnin kannalta. Jotta voidaan varmistaa, että tällaisessa tarjouskirjatietojen vaihtomekanismissa otetaan huomioon rahoitusmarkkinoiden kehitys ja toimivaltaisten viranomaisten kyky käsitellä uusia tietoja, komissiolle olisi kuitenkin annettava valta laajentaa niiden välineiden soveltamisalaa, joiden tarjouskirjatietoja voidaan vaihtaa kyseisen mekanismin kautta.
- (70) Tarjouskirjatietojen seuranta on ratkaisevan tärkeää toimivaltaisten viranomaisten toteuttaman markkinoiden valvonnan kannalta. Jotta tätä seurantaa voitaisiin parantaa teknisen kehityksen avulla, toimivaltaisten viranomaisten olisi voitava saada tarjouskirjatietoja paitsi tapauskohtaisen pyynnön perusteella myös jatkuvasti. Jotta kansallisten toimivaltaisten viranomaisten olisi helpompi käsitellä tarjouskirjatietoja, on lisäksi tarpeen yhdenmukaistaa tällaisten tietojen muoto.
- (71) Tietovaatimuksiin (sisäpiiritiedon julkistaminen, sisäpiiriluettelot ja johtohenkilöiden liiketoimet) liittyvissä rikkomistapauksissa määrättävät hallinnolliset seuraamukset vahvistetaan enimmäisseuraamusten vähimmäismääränä, mikä antaa jäsenvaltioille mahdollisuuden vahvistaa kansallisessa lainsäädännössä enimmäisseuraamusten korkeamman tason. Riski asetuksen (EU) N:o 596/2014 mukaisten julkistamisvaatimusten tahattomasta rikkomisesta ja siihen liittyvät hallinnolliset seuraamukset on merkittävä tekijä, joka estää yrityksiä hakemasta rahoitusvälineidensä ottamista kaupankäynnin kohteeksi. Jotta yrityksille, erityisesti pk-yrityksille, ei aiheutuisi liiallista taakkaa, oikeushenkilöiden julkistamisvaatimuksiin liittyvien rikkomisten johdosta määrättävien seuraamusten olisi oltava oikeassa suhteessa yrityksen kokoon ottaen samalla huomioon kaikki merkitykselliset seikat asetuksen

(EU) N:o 596/2014 31 artiklan mukaisesti. Nämä seuraamukset olisi määritettävä yrityksen vuotuisen kokonaisliikevaihdon perusteella. Absoluuttisiin määriin perustuvia seuraamuksia olisi sovellettava poikkeuksellisesti ja ainoastaan, jos toimivaltaiset viranomaiset katsovat, että vuotuisen kokonaisliikevaihtoon perustuvan hallinnollisen seuraamuksen määrä olisi suhteettoman alhainen asetuksen (EU) N:o 596/2014 31 artiklassa säädetty seikat huomioon ottaen. Näissä tapauksissa on myös aiheellista alentaa pk-yrityksille määrättävien enimmäisseuraamusten vähimmäistasoa absoluuttisina määrinä ilmaistuna, jotta voidaan varmistaa oikeasuhteinen kohtelu.

- (72) Asetuksia (EU) N:o 596/2014, (EU) N:o 600/2014 ja (EU) 2017/1129 olisi sen vuoksi muutettava vastaavasti.
- (73) Toimivaltaisten viranomaisten olisi tämän asetuksen (EU) N:o 596/2014 puiteissa toteuttamassaan henkilötietojen käsittelyssä noudatettava Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2016/679⁵⁷. Arvopaperimarkkinaviranomaisen kyseisen asetuksen puiteissa toteuttaman henkilötietojen käsittelyn osalta sen olisi noudatettava Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2018/1725⁵⁸. Arvopaperimarkkinaviranomainen ja kansalliset toimivaltaiset viranomaiset saavat säilyttää henkilötietoja ainoastaan niin kauan kuin on tarpeen niihin tarkoituksiin, joita varten henkilötietoja käsitellään.
- (74) Tässä asetuksessa säädettyjen vaatimusten täsmentämiseksi ja sen tavoitteiden mukaisesti komissiolle olisi siirrettävä Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 290 artiklan mukainen valta antaa säädöksiä asetuksen (EU) 2017/1129 mukaisten esitteen muodon ja sisällön tarkistamisen, toimivaltaisten viranomaisten toteuttamaa esitteiden tarkastamista ja hyväksymistä koskevan lähentämisen edistämisen, kolmansien maiden liikkeeseenlaskijoiden laatimien esitteiden yleisten vastaavuusperusteiden täsmentämisen ja arvopaperimarkkinaviranomainen ja kolmansien maiden valvontaviranomaisten välisten yhteistyöjärjestelyjen vähimmäissisällön määrittämisen osalta sekä asetuksen (EU) N:o 596/2014 mukaisten niitä henkilöitä, joilla on pääsy sisäpiiritietoon, koskevan luettelon kevennetyn mallin tarkistamisen ja toimivaltaisten viranomaisten tarjouskirjatietojen saamisen mahdollistavan rahoitusvälineiden luettelon laajentamisen osalta. On erityisen tärkeää, että komissio asiaa valmistellessaan toteuttaa asianmukaiset kuulemiset, myös asiantuntijatasolla, ja että nämä kuulemiset toteutetaan paremmasta lainsäädännöstä 13 päivänä huhtikuuta 2016 tehdyssä toimielinten välisessä sopimuksessa⁵⁹ vahvistettujen periaatteiden mukaisesti. Jotta voitaisiin varmistaa tasavertainen osallistuminen delegoitujen säädösten valmisteluun, Euroopan parlamentille ja neuvostolle toimitetaan kaikki asiakirjat samaan aikaan kuin jäsenvaltioiden asiantuntijoille ja Euroopan parlamentin ja neuvoston asiantuntijoilla on järjestelmällisesti oikeus osallistua komission asiantuntijaryhmien kokouksiin, joissa valmistellaan delegoituja säädöksiä.

⁵⁷ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2016/679, annettu 27 päivänä huhtikuuta 2016, luonnollisten henkilöiden suojelusta henkilötietojen käsittelyssä sekä näiden tietojen vapaasta liikkuvuudesta ja direktiivin 95/46/EY kumoamisesta (yleinen tietosuojasetus) (EUVL L 119, 4.5.2016, s. 1).

⁵⁸ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2018/1725, annettu 23 päivänä lokakuuta 2018, luonnollisten henkilöiden suojelusta unionin toimielinten, elinten ja laitosten suorittamassa henkilötietojen käsittelyssä ja näiden tietojen vapaasta liikkuvuudesta sekä asetuksen (EY) N:o 45/2001 ja päätöksen N:o 1247/2002/EY kumoamisesta (EUVL L 295, 21.11.2018, s. 39).

⁵⁹ EUVL L 123, 12.5.2016, s. 1.

- (75) Jäsenvaltiot eivät voi riittävällä tavalla saavuttaa tämän asetuksen tavoitteita, koska käyttöön otettavat toimenpiteet edellyttävät täydellistä yhdenmukaistamista koko unionissa, vaan ne voidaan laajuuden ja vaikutusten vuoksi saavuttaa paremmin unionin tasolla, joten unioni voi toteuttaa toimenpiteitä Euroopan unionista tehdyn sopimuksen 5 artiklassa vahvistetun toissijaisuusperiaatteen mukaisesti. Mainitussa artiklassa vahvistetun suhteellisuusperiaatteen mukaisesti tässä asetuksessa ei ylitetä sitä, mikä on tarpeen näiden tavoitteiden saavuttamiseksi,

OVAT HYVÄKSYNEET TÄMÄN ASETUKSEN:

1 artikla

Asetuksen (EU) 2017/1129 muuttaminen

Muutetaan asetus (EU) 2017/1129 seuraavasti:

1) Muutetaan 1 artikla seuraavasti:

a) kumotaan 3 kohta;

b) muutetaan 4 kohta seuraavasti:

i) lisätään da ja db alakohda seuraavasti:

”da) sellaisten arvopapereiden tarjoaminen, jotka aiotaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla ja jotka ovat samanlaisia kuin samalla markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevat arvopaperit, edellyttäen, että niiden osuus samalla markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevien osakkeiden lukumäärästä on alle 40 prosenttia 12 kuukauden ajanjaksona;

db) sellaisten arvopapereiden tarjoaminen, jotka ovat samanlaisia kuin arvopaperit, jotka ovat olleet otettuina kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään 18 kuukauden ajan ennen uusien arvopapereiden tarjoamista, edellyttäen, että kaikki seuraavat edellytykset täyttyvät:

i) yleisölle tarjottavia arvopapereita ei lasketa liikkeeseen sellaisen julkisen ostotarjouksen yhteydessä, jossa vastikkeena tarjotaan arvopapereita, taikka sulautumisen tai jakautumisen yhteydessä;

ii) arvopapereiden liikkeeseenlaskija ei ole maksukyvyttömyys- tai uudelleenjärjestelymenettelyssä;

iii) asiakirja, joka sisältää liitteessä IX vahvistetut tiedot, toimitetaan kotijäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle ja annetaan yleisön saataville 21 artiklan 2 kohdassa säädettyjen järjestelyjen mukaisesti.”

ii) korvataan j alakohdan johdantokappale seuraavasti:

”j) muut kuin osakesidonnaiset arvopaperit, joita luottolaitokset laskevat liikkeeseen jatkuvasti tai toistuvasti, kun tarjottujen arvopapereiden yhteenlasketut vastikkeet kokonaisuudessaan unionissa 12 kuukauden aikana ovat luottolaitosta kohti alle 150 000 000 euroa, edellyttäen, että kyseiset arvopaperit”;

- iii) kumotaan l alakohta;
- iv) lisätään alakohdat seuraavasti:

”Edellä db alakohdan iii alakohdassa tarkoitetun asiakirjan on oltava tulostettuna enintään kymmenen A4-kokoisen sivun pituinen, sen on oltava esitystapansa, asettelunsa ja kirjasinkokonsa puolesta helppolukuinen ja se on laadittava kotijäsenvaltion virallisella kielellä tai vähintään yhdellä sen virallisista kielistä taikka jollakin muulla kyseisen jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä.

Ensimmäisen alakohdan j alakohdassa tarkoitetuissa arvopapereiden tarjoamisten yleisölle yhteenlasketuissa vastikkeissa kokonaisuudessaan on otettava huomioon kaikkien sellaisten arvopapereiden tarjoamisten yleisölle yhteenlasketut vastikkeet kokonaisuudessaan, jotka on toteutettu niiden 12 kuukauden aikana, jotka edeltävät uuden arvopapereiden tarjoamisen yleisölle alkamispäivää, lukuun ottamatta sellaisia arvopapereiden tarjoamisia yleisölle, joihin on sovellettu jotakin muuta vapautusta esitteen julkaisemisvelvollisuudesta ensimmäisen alakohdan tai 3 artiklan 2 kohdan nojalla.”

- c) muutetaan 5 kohta seuraavasti:

- i) muutetaan ensimmäinen alakohta seuraavasti:

- 1) korvataan a ja b alakohta seuraavasti:

- ”a) arvopaperit, jotka ovat samanlaisia kuin samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevat arvopaperit, edellyttäen, että niiden osuus samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevien osakkeiden lukumäärästä on alle 40 prosenttia 12 kuukauden ajanjaksona;

- b) osakkeet, jotka saadaan muuntamalla tai vaihtamalla muita arvopapereita taikka käyttämällä muiden arvopapereiden tuottamia oikeuksia, jos saadut osakkeet ovat samanlaisia kuin samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevat arvopaperit, edellyttäen, että mainittujen osakkeiden osuus samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevien samanlajisten osakkeiden lukumäärästä on alle 40 prosenttia 12 kuukauden ajanjaksona, jollei kolmannelta alakohdasta muuta johdu;”

- 2) lisätään ba alakohta seuraavasti:

- ”ba) arvopaperit, jotka ovat joko samanlaisia kuin sellaiset arvopaperit, jotka ovat olleet otettuina kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla yhtäjaksoisesti vähintään viimeisten 18 kuukauden ajan ennen uusien arvopapereiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi, tai samanlaisia kuin sellaiset arvopaperit, joita on tarjottu yleisölle esitteellä ja jotka ovat olleet otettuina kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään viimeisten 18 kuukauden ajan ennen uusien arvopapereiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi, edellyttäen, että kaikki seuraavat edellytykset täyttyvät:

- i) arvopapereita, jotka on tarkoitus ottaa kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, ei lasketa liikkeeseen sellaisen julkisen ostotarjouksen yhteydessä, jossa vastikkeena tarjotaan arvopapereita, taikka sulautumisen tai jakautumisen yhteydessä;
- ii) arvopapereiden liikkeeseenlaskija ei ole maksukyvyttömyys- tai uudelleenjärjestelymenettelyssä;
- iii) asiakirja, joka sisältää liitteessä IX vahvistetut tiedot, toimitetaan kotijäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle ja annetaan yleisön saataville 21 artiklan 2 kohdassa säädettyjen järjestelyjen mukaisesti.”

3) korvataan i alakohdan johdantokappale seuraavasti:

- ”i) muut kuin osakesidonnaiset arvopaperit, joita luottolaitokset laskevat liikkeeseen jatkuvasti tai toistuvasti, kun tarjottujen arvopapereiden yhteenlasketut vastikkeet kokonaisuudessaan unionissa 12 kuukauden aikana ovat luottolaitosta kohti alle 150 000 000 euroa, edellyttäen, että kyseiset arvopaperit”;

4) kumotaan j ja k alakohta;

ii) korvataan toisen alakohdan johdantokappale seuraavasti:

”Ensimmäisen alakohdan b alakohdassa tarkoitettua vaatimusta, jonka mukaan saatujen osakkeiden osuuden on oltava 12 kuukauden ajanjaksona alle 40 prosenttia samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevien samanlajisten osakkeiden lukumäärästä, ei sovelleta seuraavissa tapauksissa:”

iii) lisätään kaksi alakohtaa seuraavasti:

”Edellä ba alakohdan iii alakohdassa tarkoitettua asiakirjan on oltava tulostettuna enintään kymmenen A4-kokoisen sivun pituinen, sen on oltava esitystapansa, asettelunsa ja kirjasinkokonsa puolesta helppolukuinen ja se on laadittava kotijäsenvaltion virallisella kielellä tai vähintään yhdellä sen virallisista kielistä taikka jollakin muulla kyseisen jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä.

Ensimmäisen alakohdan i alakohdassa tarkoitetuissa arvopapereiden tarjoamisten yleisölle yhteenlasketuissa vastikkeissa kokonaisuudessaan on otettava huomioon kaikkien sellaisten arvopapereiden tarjoamisten yleisölle yhteenlasketut vastikkeet kokonaisuudessaan, jotka on toteutettu niiden 12 kuukauden aikana, jotka edeltävät uuden arvopapereiden tarjoamisen yleisölle alkamispäivää, lukuun ottamatta sellaisia arvopapereiden tarjoamisia yleisölle, joihin on sovellettu jotakin muuta vapautusta esitteen julkaisemisvelvollisuudesta ensimmäisen alakohdan tai 3 artiklan 2 kohdan nojalla.”

d) korvataan 6 kohta seuraavasti:

”6. Edellä 4 ja 5 kohdassa säädetty vapautukset esitteen julkaisemisvelvollisuudesta voidaan yhdistää keskenään. Edellä 5 kohdan ensimmäisen alakohdan a ja b alakohdassa säädettyjä vapautuksia ei kuitenkaan saa yhdistää keskenään, jos yhdistäminen voisi johtaa siihen, että 12 kuukauden

ajanjaksona yli 40 prosenttia samalla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena jo olevien samanlaisten osakkeiden lukumäärästä otetaan välittömästi tai viipeellä kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla julkistamatta esitettä.”

2) Muutetaan 2 artikla seuraavasti:

a) kumotaan z alakohta;

b) lisätään za alakohta seuraavasti:

”za) ’sähköisellä muodolla’ tarkoitetaan direktiivin 2014/65/EU 4 artiklan 1 kohdan 62 a alakohdassa määriteltyä sähköistä muotoa;”

3) Korvataan 3 artiklan 1 ja 2 kohta seuraavasti:

”1. Arvopapereita saa tarjota yleisölle unionissa vasta sen jälkeen, kun tämän asetuksen mukainen esite on julkaistu, sanotun kuitenkaan rajoittamatta 1 artiklan 4 kohdan ja tämän artiklan 2 kohdan soveltamista.

2. Rajoittamatta 4 artiklan soveltamista jäsenvaltion on vapautettava arvopapereiden tarjoamiset yleisölle 1 kohdassa säädetystä esitteen julkaisemisvelvollisuudesta edellyttäen, että

a) tällaisiin tarjouksiin ei sovelleta 25 artiklan mukaista notifiointia;

b) tarjottujen arvopapereiden yhteenlasketut vastikkeet kokonaisuudessaan unionissa ovat 12 kuukauden ajanjaksolta liikkeeseenlaskijaa tai tarjoajaa kohti enintään 12 000 000 euroa.

Ensimmäisen alakohdan b alakohdassa tarkoitetuissa tarjottujen arvopapereiden yhteenlasketuissa vastikkeissa kokonaisuudessaan on otettava huomioon kaikkien sellaisten arvopapereiden tarjoamisten yleisölle yhteenlasketut vastikkeet kokonaisuudessaan, jotka on toteutettu niiden 12 kuukauden aikana, jotka edeltävät uuden arvopapereiden tarjoamisen yleisölle alkamispäivää, lukuun ottamatta sellaisia arvopapereiden tarjoamisia yleisölle, joihin on sovellettu jotakin vapautusta esitteen julkaisemisvelvollisuudesta 1 artiklan 4 kohdan ensimmäisen alakohdan nojalla.

Jos arvopapereiden tarjoaminen yleisölle on vapautettu esitteen julkaisemisvelvollisuudesta ensimmäisen alakohdan nojalla, jäsenvaltio voi asettaa muita kansallisen tason julkistamisvaatimuksia siltä osin kuin nämä vaatimukset eivät muodosta suhteetonta tai tarpeetonta taakkaa.”

4) Korvataan 4 artiklan 1 kohta seuraavasti:

”1. Jos arvopapereiden tarjoaminen yleisölle tai arvopapereiden ottaminen kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla on 1 artiklan 4 tai 5 kohdan tai 3 artiklan 2 kohdan mukaisesti vapautettu esitteen julkaisemisvelvollisuudesta, liikkeeseenlaskijalla, tarjoajalla tai arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla hakevalla henkilöllä on oikeus laatia esite vapaaehtoisesti tämän asetuksen mukaisesti.”

5) Korvataan 5 artiklan 1 kohdan ensimmäinen alakohta seuraavasti:

”Sellaisten arvopapereiden edelleenmyyntiä, jotka ovat aiemmin olleet yhden tai useamman 1 artiklan 4 kohdan a–d alakohdassa luetellun tyyppisen arvopapereiden yleisölle tarjoamisen kohteena, on pidettävä erillisenä tarjoamisena, ja määritettäessä, onko kyseinen edelleenmyynti arvopapereiden tarjoamista yleisölle, on sovellettava 2 artiklan d alakohdan määritelmää. Arvopapereiden tarjoaminen rahoituksenvälittäjien

kautta edellyttää esitteen julkaisemista, paitsi jos lopulliseen tarjoamiseen sovelletaan jotakin 1 artiklan 4 kohdan a–db alakohdassa lueteltua vapautusta.”

6) Muutetaan 6 artikla seuraavasti:

a) korvataan 1 kohdan johdantokappale seuraavasti:

”Rajoittamatta 14 b artiklan 2 kohdan, 15 a artiklan 2 kohdan ja 18 artiklan 1 kohdan soveltamista esitteen on sisällettävä tarpeelliset tiedot, jotka ovat sijoittajan kannalta olennaisia perustellun arvion tekemiseksi”;

b) korvataan 2 kohta seuraavasti:

”2. Esitteen on oltava vakioimuotoinen asiakirja, ja esitteessä esitettävät tiedot on esitettävä vakiojärjestyksessä 13 artiklan 1 kohdassa tarkoitettujen delegoitujen säädösten mukaisesti. Esitteessä olevat tiedot on laadittava ja esitettävä helposti analysoitavassa, ytimekkäässä ja ymmärrettävässä muodossa ottaen huomioon tämän artiklan 1 kohdan toisessa alakohdassa esitetyt tekijät.”

c) lisätään 4 ja 5 kohta seuraavasti:

”4. Esitteen, joka liittyy osakkeisiin tai yritysten osakkeita vastaaviin muihin siirtokelpoisiin arvopapereihin, on oltava tulostettuna pituudeltaan enintään 300 A4-kokoista sivua, ja sen on oltava esitystapansa, asettelunsa ja kirjasinkokonsa puolesta helppolukuinen.

5. Tämän artiklan 4 kohdassa tarkoitettussa enimmäispituudessa ei oteta huomioon tiivistelmää, 19 artiklan mukaisesti viittaamalla sisällytettyjä tietoja tai lisätietoja, jotka on toimitettava, jos liikkeeseenlaskijalla on delegoidun asetuksen (EU) 2019/980 18 artiklassa tarkoitettu epätavallinen taloudellinen historia tai jos se on tehnyt komission delegoidun asetuksen (EU) 2019/980^{*1} 18 artiklassa tarkoitetun merkittävän taloudellisen sitoumuksen.

^{*1} Komission delegoitu asetukset (EU) 2019/980, annettu 14 päivänä maaliskuuta 2019, arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2017/1129 täydentämisestä esitteen muodon, sisällön, tarkastuksen ja hyväksymisen osalta sekä komission asetuksen (EY) N:o 809/2004 kumoamisesta (EUVL L 166, 21.6.2019, s. 26).”

7) Muutetaan 7 artikla seuraavasti:

a) lisätään 3 kohtaan alakohta seuraavasti:

”Tiivistelmässä voidaan esittää tai tiivistää tietoja kaavioiden tai taulukoiden muodossa, sanotun kuitenkin rajoittamatta tämän kohdan ensimmäisen alakohdan soveltamista.”

b) korvataan 4 kohdan johdantokappale seuraavasti:

”Tiivistelmässä on oltava seuraavat neljä osiota seuraavassa järjestyksessä:”

c) muutetaan 5 kohta seuraavasti:

i) korvataan ensimmäisen alakohdan johdantokappale seuraavasti:

”Edellä 4 kohdan a alakohdassa tarkoitettussa osiossa on oltava seuraavat tiedot seuraavassa järjestyksessä:”

ii) korvataan toisen alakohdan johdantokappale seuraavasti:

”Tiivistelmän on sisällettävä seuraavat varoitukset seuraavassa järjestyksessä:”

- d) korvataan 6 kohdan johdantokappale seuraavasti:

”Edellä 4 kohdan b alakohdassa tarkoitettussa osiossa on oltava seuraavat tiedot seuraavassa järjestyksessä:”

- e) muutetaan 7 kohta seuraavasti:

- i) korvataan johdantokappale seuraavasti:

”Edellä 4 kohdan c alakohdassa tarkoitettussa osiossa on oltava seuraavat tiedot seuraavassa järjestyksessä:”

- ii) korvataan viides alakohta seuraavasti:

”Jos tiivistelmä sisältää ensimmäisen alakohdan c alakohdassa tarkoitettut tiedot, 3 kohdassa säädettyä enimmäispituutta pidennetään vielä yhdellä A4-kokoisella sivulla, jos takaajia on ainoastaan yksi, tai vielä kolmella A4-kokoisella sivulla, jos takaajia on useampia.”

- f) korvataan 8 kohdan johdantokappale seuraavasti:

”Edellä 4 kohdan d alakohdassa tarkoitettussa osiossa on oltava seuraavat tiedot seuraavassa järjestyksessä:”

- g) kumotaan 12 a kohta;

- h) lisätään 12 b kohta seuraavasti:

”12 b. Poiketen siitä, mitä tämän artiklan 3–12 kohdassa säädetään, 14 b artiklan mukaisesti laaditussa EU:n jatkoantiesitteessä tai 15 a artiklan mukaisesti laaditussa EU:n kasvuantiasiakirjassa on oltava tämän kohdan mukaisesti laadittu tiivistelmä.

EU:n jatkoantiesitteen tai EU:n kasvuantiasiakirjan tiivistelmä on laadittava lyhyenä, ytimekkäästi kirjoitettuna asiakirjana, jonka pituus tulostettuna on enintään viisi A4-kokoista sivua.

EU:n jatkoantiesitteen tai EU:n kasvuantiasiakirjan tiivistelmä ei saa sisältää viittauksia esitteen muihin osiin eikä viittaamalla esitettyjä tietoja, ja sen on oltava seuraavien vaatimusten mukainen:

- a) sen on oltava esitystapansa, asettelunsa ja kirjasinkokonsa puolesta helppolukuinen;
- b) sen on oltava kirjoitettu selkeällä, ei-teknisellä, ytimekkäällä ja sijoittajien kannalta ymmärrettävällä kielellä ja tyylillä, joka helpottaa tietojen ymmärtämistä;
- c) siinä on oltava seuraavat neljä osiota seuraavassa järjestyksessä:
- i) johdanto, joka sisältää kaikki tämän artiklan 5 kohdassa tarkoitettut tiedot, mukaan lukien varoitukset ja EU:n jatkoantiesitteen tai EU:n kasvuantiasiakirjan hyväksymispäivä;
- ii) keskeiset tiedot liikkeeseenlaskijasta;
- iii) keskeiset tiedot arvopapereista, mukaan lukien kyseisiin arvopapereihin liittyvät oikeudet ja näihin oikeuksiin mahdollisesti kohdistuvat rajoitukset;

- iv) keskeiset tiedot arvopapereiden yleisölle tarjoamisesta tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisesta tai molemmista;
- v) jos arvopapereihin liittyy takaus, keskeiset tiedot takaajasta sekä takauksen luonteesta ja soveltamisalasta.

Rajoittamatta kolmannen alakohdan a ja b alakohdan soveltamista EU:n jatkoantiesitteen tai EU:n kasvuantiasiakirjan tiivistelmässä voidaan esittää tai vetää yhteen tietoja kaavioiden tai taulukoiden muodossa.

Jos EU:n jatkoantiesitteen tai EU:n kasvuantiasiakirjan tiivistelmä sisältää kolmannen alakohdan c alakohdan v alakohdassa tarkoitettua tietoa, toisessa alakohdassa tarkoitettua enimmäispituutta pidennetään vielä yhdellä A4-kokoisella sivulla, jos takaajia on ainoastaan yksi, tai vielä kolmella A4-kokoisella sivulla, jos takaajia on useampia.”

- 8) Korvataan 9 artiklan 2 kohdan toinen alakohta seuraavasti:

”Kun toimivaltainen viranomainen on hyväksynyt liikkeeseenlaskijan yleisen rekisteröintiasiakirjan yhtenä tilikautena, seuraavat yleiset rekisteröintiasiakirjat voidaan toimittaa toimivaltaiselle viranomaiselle muutoin kuin hyväksyttäväksi.”

- 9) Korvataan 11 artiklan 2 kohdan toisen alakohdan johdantokappale seuraavasti:

”Jäsenvaltioiden on kuitenkin varmistettava, ettei siviilioikeudellista vastuuta kohdisteta kehenkään pelkästään 7 artiklan mukaisen tiivistelmän perusteella, sen käännös mukaan luettuna, paitsi jos:”

- 10) Muutetaan 13 artikla seuraavasti:

- a) muutetaan 1 kohta seuraavasti:

- i) korvataan ensimmäinen alakohta seuraavasti:

”Komissio antaa tämän asetuksen täydentämiseksi 44 artiklan mukaisesti delegoituja säädöksiä, jotka koskevat esitteen, perusesitteen ja lopullisten ehtojen vakioimuotoa ja -järjestystä sekä luetteloita, joissa määritellään erityiset tiedot, jotka esitteessä on oltava, mukaan lukien oikeushenkilötunnukset ja ISIN-koodit, jottei samoja tietoja esitetä useampaan kertaan silloin, kun esite koostuu erillisistä asiakirjoista.”

- ii) lisätään toiseen alakohtaan f ja g alakohta seuraavasti:

”f) onko liikkeenlaskijan toimitettava kestävyysraportointi ja siihen liittyvä varmennuslausunto direktiivin 2004/109/EY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2013/34/EU^{*2} mukaisesti;

g) mainostetaanko yleisölle tarjottavia tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla otettavia muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita tavalla, jossa annetaan ymmärtää, että arvopapereissa otetaan huomioon ympäristöön, yhteiskuntaan tai hallintotapaan liittyvät tekijät tai että niillä pyritään ympäristöön, yhteiskuntaan tai hallintotapaan liittyviin tavoitteisiin.

^{*2} Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/34/EU, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, tietäntyyppisten yritysten vuositilinpäätöksistä, konsernitilinpäätöksistä ja niihin liittyvistä kertomuksista, Euroopan parlamentin ja

b) korvataan 2 kohdan ensimmäinen alakohta seuraavasti:

”Komissio antaa tämän asetuksen täydentämiseksi 44 artiklan mukaisesti delegoituja säädöksiä, joissa vahvistetaan luettelo vähimmäistiedoista, jotka yleisessä rekisteröintiasiakirjassa on oltava.”

c) korvataan 3 kohta seuraavasti:

”3. Edellä 1 ja 2 kohdassa tarkoitettujen delegoitujen säädösten on oltava tämän asetuksen liitteiden I, II ja III mukaisia.”

11) Kumotaan 14 ja 14 a artikla.

12) Lisätään 14 b artikla seuraavasti:

”14 b artikla

EU:n jatkoantiesite

1. Seuraavat henkilöt voivat laatia EU:n jatkoantiesitteen, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla:

- a) liikkeeseenlaskijat, joiden arvopaperit ovat olleet otettuina kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään 18 kuukauden ajan ennen uusien arvopapereiden tarjoamista yleisölle tai ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla;
- b) tarjoajat, jotka tarjoavat arvopapereita, jotka ovat olleet otettuina kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään 18 kuukauden ajan ennen arvopapereiden tarjoamista yleisölle.

Poiketen siitä, mitä ensimmäisessä alakohdassa säädetään, 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.

2. Poiketen siitä, mitä 6 artiklan 1 kohdassa säädetään, ja rajoittamatta 18 artiklan 1 kohdan soveltamista EU:n jatkoantiesitteen on sisällettävä kaikki tiedot, jotka ovat tarpeen, jotta sijoittajat voivat ymmärtää kaikki seuraavat asiat:

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

3. EU:n jatkoantiesitteen tiedot on laadittava ja esitettävä helposti analysoitavassa, ytimekkäässä ja ymmärrettävässä muodossa, jotta sijoittajat, erityisesti vähittäissijoittajat, voivat tehdä perustellun sijoituspäätöksen, ottaen huomioon direktiivin 2004/109/EY ja tapauksen mukaan asetuksen (EU) N:o 596/2014 mukaisesti

jo julkistetut säännellyt tiedot ja tapauksen mukaan komission delegoidussa asetuksessa (EU) 2017/565^{*3} tarkoitetut tiedot.

4. EU:n jatkoantiesite on laadittava yhtenä asiakirjana, jossa on arvopapereiden tyyppin mukaan liitteessä IV tai liitteessä V esitetyt vähimmäistiedot.

5. EU:n jatkoantiesitteen, joka liittyy osakkeisiin tai yritysten osakkeita vastaaviin muihin siirtokelpoisiin arvopapereihin, on oltava tulostettuna pituudeltaan enintään 50 A4-kokoista sivua, ja sen on oltava esitystapansa, asettelunsa ja kirjasinkokonsa puolesta helppolukuinen.

6. Tämän artiklan 5 kohdassa tarkoitetussa enimmäispituudessa ei oteta huomioon tiivistelmää, tämän asetuksen 19 artiklan mukaisesti viittaamalla sisällytetyjä tietoja tai lisätietoja, jotka on toimitettava, jos liikkeeseenlaskijalla on delegoidun asetuksen (EU) 2019/980 18 artiklassa tarkoitettu epätavallinen taloudellinen historia tai jos se on tehnyt delegoidun asetuksen (EU) 2019/980 18 artiklassa tarkoitetun merkittävän taloudellisen sitoumuksen.

7. EU:n jatkoantiesitteen on oltava vakioimuotoinen asiakirja, ja siinä julkistettavat tiedot on esitettävä vakiojärjestyksessä arvopapereiden tyyppin mukaan liitteessä IV tai liitteessä V esitetyn julkistamisjärjestyksen mukaisesti.

^{*3} Komission delegoitu asetukset (EU) 2017/565, annettu 25 päivänä huhtikuuta 2016, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä sijoituspalveluyritysten toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten, toiminnan harjoittamisen edellytysten ja kyseisessä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta (EUVL L 87, 31.3.2017, s. 1)."

13) Kumotaan 15 artikla.

14) Lisätään 15 a artikla seuraavasti:

"15 a artikla

EU:n kasvuantiasiakirja

1. Rajoittamatta 1 artiklan 4 kohdan ja 3 artiklan 2 kohdan soveltamista seuraavien henkilöiden on laadittava EU:n kasvuantiasiakirja, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle, edellyttäen, että niillä ei ole arvopapereita, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla:

- a) pk-yritykset;
- b) liikkeeseenlaskijat, jotka eivät ole pk-yrityksiä ja joiden arvopaperit on otettu tai aiotaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla;
- c) liikkeeseenlaskijat, jotka ovat muita kuin a ja b alakohdassa 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;
- d) edellä a ja b alakohdassa tarkoitettujen liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien arvopapereiden tarjoajat.

Poiketen siitä, mitä ensimmäisessä alakohdassa säädetään, kyseisen alakohdan a ja b alakohdassa tarkoitetut henkilöt, joiden arvopaperit ovat olleet otettuina kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla yhtäjaksoisesti vähintään

viimeisten 18 kuukauden ajan, voivat laatia EU:n jatkoantiesitteen, jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, edellyttäen, että kyseisillä liikkeeseenlaskijoilla ei ole arvopapereita, jotka on jo otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla.

Ensimmäisen alakohdan c alakohdassa tarkoitetuissa yleisölle tarjottujen arvopapereiden yhteenlasketuissa vastikkeissa kokonaisuudessaan on otettava huomioon kaikkien sellaisten arvopapereiden tarjoamisten yleisölle yhteenlasketut vastikkeet kokonaisuudessaan, jotka on tehty uuden arvopapereiden tarjoamisen yleisölle alkamispäivää edeltäneiden 12 kuukauden aikana, lukuun ottamatta niitä arvopapereiden tarjoamisia yleisölle, joihin on sovellettu jotakin vapautusta esitteen julkaisemisvelvollisuudesta 1 artiklan 4 kohdan ensimmäisen alakohdan tai 3 artiklan 2 kohdan mukaisesti.

2. Poiketen siitä, mitä 6 artiklan 1 kohdassa säädetään, ja rajoittamatta 18 artiklan 1 kohdan soveltamista EU:n kasvuantiasiakirjan on sisällettävä merkitykselliset suppeammat ja oikeasuhteiset tiedot, jotka ovat tarpeen, jotta sijoittajat voivat ymmärtää seuraavat asiat:

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

3. EU:n kasvuantiasiakirjan tiedot on laadittava ja esitettävä helposti analysoitavassa, ytimekkäässä ja ymmärrettävässä muodossa, jotta sijoittajat ja erityisesti vähittäissijoittajat voivat tehdä perustellun sijoituspäätöksen.

4. EU:n kasvuantiasiakirja on laadittava yhtenä asiakirjana, jossa on arvopapereiden tyyppin mukaan liitteessä VII tai liitteessä VIII esitetyt tiedot.

5. EU:n kasvuantiasiakirjan, joka liittyy osakkeisiin tai yritysten osakkeita vastaaviin muihin siirtokelpoisiin arvopapereihin, on oltava tulostettuna pituudeltaan enintään 75 A4-kokoista sivua, ja sen on oltava esitystapansa, asettelunsa ja kirjasinkokonsa puolesta helppolukuinen.

6. Tämän artiklan 5 kohdassa tarkoitettussa enimmäispituudessa ei oteta huomioon tiivistelmää, 19 artiklan mukaisesti viittaamalla sisällytettyjä tietoja tai lisätietoja, jotka on toimitettava, jos liikkeeseenlaskijalla on delegoidun asetuksen (EU) 2019/980 18 artiklassa tarkoitettu epätavallinen taloudellinen historia tai jos se on tehnyt delegoidun asetuksen (EU) 2019/980 18 artiklassa tarkoitetun merkittävän taloudellisen sitoumuksen.

7. EU:n kasvuantiasiakirjan on oltava vakiomuotoinen asiakirja, ja siinä julkistettavat tiedot on esitettävä vakiojärjestyksessä arvopapereiden tyyppin mukaan liitteessä VII tai liitteessä VIII esitetyn julkistamisjärjestyksen mukaisesti.”

15) Korvataan 16 artiklan 1 kohta seuraavasti:

”1. Esitteessä mainittavat riskitekijät on rajattava riskeihin, jotka ovat liikkeeseenlaskijalle ja arvopapereille ominaisia, jotka ovat olennaisia perustellun sijoituspäätöksen tekemiseksi ja jotka perustuvat esitteen sisältöön.

Esite ei saa sisältää riskitekijöitä, jotka ovat yleisluonteisia, jotka toimivat ainoastaan vastuuvapauslausekkeina tai jotka eivät anna riittävän selkeää kuvaa niistä erityisistä riskitekijöistä, joista sijoittajien on oltava tietoisia.

Liikkeeseenlaskijoiden, tarjoajien tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevien henkilöiden on esitettävä laatiessaan arvioitava riskitekijöiden olennaisuutta ottaen huomioon, miten todennäköisesti ne toteutuvat ja miten suuria kielteisiä vaikutuksia niillä odotetaan olevan.

Liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevan henkilön on kuvattava asianmukaisesti kukin riskitekijä ja selitettävä, miten kyseinen riskitekijä vaikuttaa liikkeeseenlaskijaan taikka tarjottaviin tai kaupankäynnin kohteeksi otettaviin arvopapereihin. Liikkeeseenlaskijat, tarjoajat tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevat henkilöt voivat myös julkistaa kolmannessa alakohdassa tarkoitetun riskitekijöiden olennaisuutta koskevan arvioinnin käyttäen valintansa mukaan asteikkoa, joka kattaa arvot vähäinen, keski-suuri ja suuri.

Riskitekijät on ominaisuuksiensa perusteella esitettävä rajallisessa määrässä eri luokkia.”

16) Muutetaan 17 artikla seuraavasti:

a) korvataan 1 kohdan a alakohta seuraavasti:

”a) arvopapereiden hankinta- tai merkintäsitoumuksen voi perua vähintään kolmen työpäivän kuluessa siitä, kun yleisölle tarjottavien arvopapereiden lopullinen tarjoushinta tai määrä on ilmoitettu; tai”;

b) lisätään 2 kohtaan alakohta seuraavasti:

”Jos ensimmäisessä alakohdassa tarkoitettu lopullinen tarjoushinta poikkeaa enintään 20 prosenttia 1 kohdan b alakohdan i alakohdassa tarkoitetusta esitteessä ilmoitetusta enimmäishinnasta, liikkeeseenlaskijan ei tarvitse julkaista 23 artiklan 1 kohdan mukaista täydennystä.”

17) Muutetaan 19 artikla seuraavasti:

a) muutetaan 1 kohdan ensimmäinen alakohta seuraavasti:

i) korvataan johdantokappale seuraavasti:

”Tiedot, jotka on sisällytettävä esitteeseen tämän asetuksen ja sen perusteella annettujen delegoitujen säädösten mukaisesti, on sisällytettävä esitteeseen viittaamalla, jos ne on julkaistu aiemmin tai samanaikaisesti sähköisessä muodossa ja laadittu kielellä, joka täyttää 27 artiklan vaatimukset, ja jos ne sisältyvät johonkin seuraavista asiakirjoista:”

ii) korvataan b alakohta seuraavasti:

”b) edellä 1 artiklan 4 kohdan ensimmäisen alakohdan db ja f–i alakohdassa sekä 1 artiklan 5 kohdan ensimmäisen alakohdan ba ja e–h alakohdassa tarkoitetut asiakirjat;”

iii) korvataan f alakohta seuraavasti:

”f) direktiivin 2013/34/EU 5 ja 6 luvussa tarkoitetut toimintakertomukset, mukaan lukien kestävyysraportointi, jos sellaista sovelletaan;”

b) lisätään 1 a ja 1 b kohta seuraavasti:

”1 a. Tiedot, joita ei ole määrä sisällyttää esitteeseen, voidaan silti vapaaehtoisesti sisällyttää esitteeseen viittaamalla, jos ne on julkaistu aiemmin tai samanaikaisesti sähköisessä muodossa ja laadittu kielellä, joka täyttää 27 artiklan vaatimukset, ja jos ne sisältyvät johonkin 1 kohdan ensimmäisessä alakohdassa tarkoitettuun asiakirjaan.

1 b. Liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevan henkilön ei tarvitse julkaista 23 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua täydennystä edelleen 12 artiklan 1 kohdan mukaisesti voimassa olevaan perusesitteeseen viittaamalla sisällytettyjen vuosittaisten tai osavuositteisten taloudellisten tietojen ajan tasalle saattamiseksi.”

18) Muutetaan 20 artikla seuraavasti:

a) kumotaan 6 a kohta;

b) lisätään 6 b kohta seuraavasti:

”6 b. Poiketen siitä, mitä 2 ja 4 kohdassa säädetään, 2 kohdan ensimmäisessä alakohdassa ja 4 kohdassa säädetty määräajat on lyhennettävä seitsemään työpäivään, kun kyse on EU:n jatkoantiesitteestä. Liikkeeseenlaskijan on ilmoitettava toimivaltaiselle viranomaiselle hakemuksen suunnitellusta jättämisestä vähintään viisi työpäivää ennen päivää, jona se aikoo jättää hakemuksen hyväksyttäväksi.”

c) korvataan 11 kohta seuraavasti:

”11. Siirretään komissiolle valta antaa tämän asetuksen täydentämiseksi 44 artiklan mukaisesti delegoituja säädöksiä, joissa täsmennetään esitteiden ja erityisesti niihin sisältyvien tietojen kattavuuden, ymmärrettävyyden ja johdonmukaisuuden tarkastamista koskevat perusteet, esitteiden hyväksymismenettelyt sekä kaikki seuraavat:

a) olosuhteet, joissa toimivaltainen viranomainen voi käyttää esitteen tarkastamisessa lisäperusteita, jos se katsotaan tarpeelliseksi sijoittajansuojan kannalta, ja millaisia lisätietoja voidaan vaatia julkistettavaksi tällaisissa olosuhteissa;

b) seuraukset toimivaltaiselle viranomaiselle, joka ei tee 2 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitettua esitettä koskevaa päätöstä;

c) enimmäisaika, jonka kuluessa toimivaltaisen viranomaisen on saatettava esitteen tarkastaminen päätökseen ja tehtävä päätös esitteen hyväksymisestä tai hyväksynnän epäämisestä ja uudelleentarkastelumenettelyn päättämisestä.

Edellä c alakohdassa tarkoitettuun enimmäisaikaan on sisällyttävä toimivaltaisen viranomaisen liikkeeseenlaskijoille esittämät 4 kohdassa tarkoitetut pyynnöt muuttaa esitettä tai toimittaa täydentäviä tietoja.”

d) korvataan 13 kohta seuraavasti:

”13. Arvopaperimarkkinaviranomainen järjestää ja toteuttaa vähintään kerran kolmessa vuodessa yhden vertaisarvioinnin, jossa tarkastellaan toimivaltaisten viranomaisten tarkastamis- ja hyväksymismenettelyjä, mukaan luettuna toimivaltaisten viranomaisten välillä tapahtuva hyväksyntöjen notifiointi, sanotun kuitenkin rajoittamatta asetuksen (EU) N:o 1095/2010 30 artiklan soveltamista. Vertaisarvioinnissa on myös arvioitava toimivaltaisten viranomaisten tarkastuksissaan ja hyväksynnöissään noudattamien eri lähestymistapojen vaikutuksia liikkeeseenlaskijoiden pääoman hankintaan unionissa. Vertaisarviointia koskeva kertomus julkaistaan viimeistään [kolmen vuoden kuluttua tämän muutosasetuksen voimaantulosta] ja sen jälkeen joka kolmas vuosi. Arvopaperimarkkinaviranomainen ottaa vertaisarvioinnissa huomioon asetuksen (EU) N:o 1095/2010 37 artiklassa tarkoitetun arvopaperimarkkina-alan osallisryhmän neuvot.”

19) Muutetaan 21 artikla seuraavasti:

a) korvataan 1 kohdan toinen alakohhta seuraavasti:

”Tarjottaessa yleisölle ensimmäistä kertaa osakelajia, joka on otettu ensimmäistä kertaa kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, esite on annettava yleisön saataville vähintään kolme työpäivää ennen tarjouksen päättymistä.”

b) kumotaan 5 a kohta;

c) lisätään 5 b ja 5 c kohta seuraavasti:

”5 b. EU:n jatkoantiesite on luokiteltava erikseen 6 kohdassa tarkoitetussa säilytysjärjestelmässä.

5 c. EU:n kasvuantiasiakirja on luokiteltava 6 kohdassa tarkoitetussa säilytysjärjestelmässä siten, että se eroaa muuntyyppisistä esitteistä.”

d) korvataan 11 kohta seuraavasti:

”11. Liikkeeseenlaskijan, tarjoajan, kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevan henkilön taikka arvopapereita sijoittavan tai myyvän rahoituksenvälittäjän on pyynnöstä ja maksutta toimitettava sähköisessä muodossa jäljennös esitteestä mahdollisille sijoittajille.”

20) Muutetaan 23 artikla seuraavasti:

a) korvataan 2 kohta seuraavasti:

”2. Mikäli esite liittyy arvopapereiden tarjoamiseen yleisölle, sijoittajilla, jotka ovat jo päättäneet ostaa tai merkitä arvopapereita ennen täydennyksen julkaisemista, on oltava oikeus perua sitoumuksensa kolmen työpäivän kuluessa täydennyksen julkaisemisesta edellyttäen, että 1 kohdassa tarkoitettu merkittävä uusi seikka, olennainen virhe tai olennainen epätarkkuus ilmeni tai havaittiin ennen tarjousajan päättymistä tai arvopapereiden toimittamista, sen mukaan, kumpi näistä tapahtuu ensin. Liikkeeseenlaskija tai tarjoaja voi pidentää tätä määräaika. Perumisoikeuden päättymispäivä on ilmoitettava täydennyksessä.

Täydennyksen on sisällettävä perumisoikeutta koskeva selkeästi havaittava teksti, jossa todetaan selvästi kaikki seuraavat seikat:

- a) perumisoikeus myönnetään vain niille sijoittajille, jotka olivat jo päättäneet ostaa tai merkitä arvopapereita ennen täydennyksen julkaisemista, jos arvopapereita ei ollut vielä toimitettu sijoittajille ajankohtana, jona

merkittävä uusi seikka, olennainen virhe tai olennainen epätarkkuus ilmeni tai havaittiin;

- b) ajanjakso, jolloin sijoittajat voivat käyttää perumisoikeuttaan;
- c) kehen sijoittajat voivat ottaa yhteyttä, jos he haluavat käyttää perumisoikeuttaan.”
- b) kumotaan 2 a kohta;
- c) korvataan 3 kohta seuraavasti:

”3. Jos sijoittajat ostavat tai merkitsevät arvopapereita rahoituksenvälittäjän kautta kyseisiä arvopapereita koskevan esitteen hyväksymisen ja ensimmäisen tarjousajan päättymisen välisenä aikana, kyseisen rahoituksenvälittäjän on

- a) ilmoitettava näille sijoittajille, myös verkkosivustollaan, täydennyksen julkaisumahdollisuudesta ja siitä, missä ja milloin se julkaistaisiin, sekä siitä, että rahoituksenvälittäjä avustaa niitä tällöin sitoumuksen perumisoikeuden käytössä;
- b) ilmoitettava näille sijoittajille, missä tapauksessa rahoituksenvälittäjä ottaa heihin toisen alakohdan nojalla yhteyttä sähköisesti ilmoittaakseen, että täydennys on julkaistu, edellyttäen, että sijoittajat suostuvat siihen, että heihin otetaan yhteyttä sähköisesti;
- c) tarjottava niille sijoittajille, jotka tahtovat, että heihin otetaan yhteyttä vain muulla tavoin kuin sähköisesti, mahdollisuus siihen, että heihin otetaan yhteyttä sähköisesti ainoastaan täydennyksen julkaisemista koskevan ilmoituksen saamiseksi;
- d) varoitettava niitä sijoittajia, jotka eivät suostu siihen, että heihin otetaan yhteyttä sähköisesti ja jotka kieltäytyvät hyväksymästä c alakohdassa tarkoitettua sähköistä yhteydenottoa, että he voivat tutustua liikkeeseenlaskijan tai rahoituksenvälittäjän verkkosivustoon ennen tarjousajan päättymistä tai arvopapereiden toimittamista, sen mukaan, kumpi näistä tapahtuu ensin, tarkistaakseen, onko täydennyksiä julkaistu.

Jos tämän kohdan ensimmäisessä alakohdassa tarkoitetuilla sijoittajilla on 2 kohdassa tarkoitettu perumisoikeus, rahoituksenvälittäjän on otettava sähköisesti yhteyttä näihin sijoittajiin ensimmäistä työpäivää, jona täydennys julkaistaan, seuraavan työpäivän päättymiseen mennessä.

Jos arvopaperit on ostettu tai merkitty suoraan liikkeeseenlaskijalta, kyseisen liikkeeseenlaskijan on ilmoitettava sijoittajille täydennyksen julkaisumahdollisuudesta ja siitä, missä täydennys julkaistaisiin, sekä siitä, että heillä voisi tällöin olla oikeus perua sitoumus.”

- d) kumotaan 3 a kohta;
- e) lisätään 4 a kohta seuraavasti:

”4 a. Perusesitteen täydennystä ei saa käyttää sellaisen uuden arvopaperityypin esittelemiseen, jota koskevia tarpeellisia tietoja ei ole sisällytetty kyseiseen perusesitteeseen.”

- f) lisätään 8 kohta seuraavasti:

”8. Arvopaperimarkkinaviranomainen laatii viimeistään [kahden vuoden kuluttua tämän muutosasetuksen voimaantulosta] ohjeet, joilla täsmennetään olosuhteet,

joissa täydennyksen katsotaan ottavan käyttöön uudentyyppisen arvopaperin, jota ei ole vielä kuvattu perusesitteessä.”

21) Muutetaan 27 artikla seuraavasti:

a) korvataan 1 ja 2 kohta seuraavasti:

”1. Jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista haetaan ainoastaan kotijäsenvaltiossa, esite on laadittava liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevan henkilön valinnan mukaan joko kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä tai kansainvälisellä finanssialalla yleisesti käytössä olevalla kielellä.

Edellä 7 artiklassa tarkoitetun tiivistelmän on oltava saatavilla kotijäsenvaltion virallisella kielellä tai vähintään yhdellä sen virallisista kielistä taikka jollakin muulla kyseisen jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä. Kyseinen toimivaltaisen viranomainen ei saa vaatia esitteen minkään muun osan kääntämistä.

2. Jos arvopapereita tarjotaan yleisölle tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista haetaan yhdessä tai useammassa jäsenvaltiossa, esite on laadittava liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamista hakevan henkilön valinnan mukaan joko kunkin näiden jäsenvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten hyväksymällä kielellä tai kansainvälisellä finanssialalla yleisesti käytössä olevalla kielellä.

Edellä 7 artiklassa tarkoitetun tiivistelmän on oltava saatavilla kunkin jäsenvaltion virallisella kielellä tai vähintään yhdellä kunkin jäsenvaltion virallisista kielistä taikka jollakin muulla kunkin jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä. Jäsenvaltiot eivät saa vaatia esitteen minkään muun osan kääntämistä.”

b) kumotaan 3 kohta;

c) korvataan 4 kohta seuraavasti:

”4. Lopulliset ehdot on laadittava samalla kielellä, jolla hyväksytty perusesite on laadittu.

Yksittäisen liikkeeseenlaskun tiivistelmän on oltava saatavilla kotijäsenvaltion virallisella kielellä tai vähintään yhdellä sen virallisista kielistä taikka jollakin muulla kyseisen jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä.

Kun lopulliset ehdot toimitetaan 25 artiklan 4 kohdan mukaisesti vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle tai, jos vastaanottavia jäsenvaltioita on useampia, vastaanottavien jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille, lopullisten ehtojen liitteenä olevan yksittäisen liikkeeseenlaskun tiivistelmän on oltava saatavilla vastaanottavan jäsenvaltion virallisella kielellä tai ainakin yhdellä sen virallisista kielistä taikka jollakin muulla vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä 2 kohdan toisen alakohdan mukaisesti.”

22) Korvataan 29 artikla seuraavasti:

”29 artikla

Vastaavuus

1. Kolmannen maan liikkeeseenlaskija voi hakea arvopapereiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi unioniin sijoittautuneella säännellyllä markkinalla sen jälkeen, kun se on julkaissut etukäteen esitteen, joka on laadittu ja hyväksytty kolmannen maan liikkeeseenlaskijan kansallisen lainsäädännön mukaisesti ja johon sovelletaan kyseisen kolmannen maan kansallista lainsäädäntöä, edellyttäen, että kaikki seuraavat edellytykset täyttyvät:

- a) komissio on antanut 5 kohdan mukaisen täytäntöönpanosäädöksen;
- b) kolmannen maan liikkeeseenlaskija on toimittanut esitteen kotijäsenvaltionsa toimivaltaiselle viranomaiselle;
- c) kolmannen maan liikkeeseenlaskija on antanut kirjallisen vahvistuksen siitä, että kolmannen maan valvontaviranomainen on hyväksynyt esitteen, sekä kyseisen viranomaisen yhteystiedot;
- d) esite täyttää 27 artiklassa säädetyt kielivaatimukset;
- e) kaikki kolmannen maan liikkeeseenlaskijan unionissa levittämät asiaankuuluvat mainokset täyttävät 22 artiklan 2–5 kohdassa säädetyt vaatimukset;
- f) arvopaperimarkkinaviranomainen on sopinut yhteistyöjärjestelyistä kolmannen maan liikkeeseenlaskijan asiaankuuluvien valvontaviranomaisten kanssa 30 artiklan mukaisesti.

2. Kolmannen maan liikkeeseenlaskija voi myös tarjota arvopapereita yleisölle unionissa julkaistuaan etukäteen esitteen, joka on laadittu ja hyväksytty kolmannen maan liikkeeseenlaskijan kansallisen lainsäädännön mukaisesti ja johon sovelletaan sen kansallista lainsäädäntöä, edellyttäen, että kaikki 1 kohdan a–f alakohdassa tarkoitetut edellytykset täyttyvät ja että arvopapereiden tarjoamiseen yleisölle liittyy arvopapereiden ottaminen kaupankäynnin kohteeksi joko säännellyllä markkinalla tai unioniin sijoittautuneella pk-yritysten kasvumarkkinalla.

3. Jos kolmannen maan liikkeeseenlaskija tarjoaa 1 ja 2 kohdan mukaisesti arvopapereita yleisölle tai hakee niiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla muussa jäsenvaltiossa kuin kotijäsenvaltiossa, sovelletaan 24, 25 ja 27 artiklassa säädettyjä vaatimuksia.

4. Jos kaikki 1 ja 2 kohdassa säädetyt edellytykset täyttyvät, kolmannen maan liikkeeseenlaskijalla on kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen valvonnassa tämän asetuksen mukaiset oikeudet ja siihen sovelletaan tämän asetuksen mukaisia velvollisuuksia.

5. Komissio voi 45 artiklan 2 kohdassa tarkoitettua tarkastelumenettelyä noudattaen antaa täytäntöönpanosäädöksen, jossa määritetään, että kolmannen maan oikeudellisella kehyksellä ja valvontakehyksellä varmistetaan kyseisen kolmannen maan kansallisen lainsäädännön mukaisesti laaditun esitteen, jäljempänä 'kolmannen maan esite', täyttävän oikeudellisesti sitovat vaatimukset, jotka vastaavat tässä asetuksessa tarkoitettuja vaatimuksia, edellyttäen, että kaikki seuraavat edellytykset täyttyvät:

- a) kolmannen maan oikeudellisesti sitovilla vaatimuksilla varmistetaan, että kolmannen maan esite sisältää tarvittavat tiedot, jotka ovat olennaisia, jotta sijoittajat voivat tehdä perustellun sijoituspäätöksen tässä asetuksessa säädettyjä vaatimuksia vastaavalla tavalla;
- b) jos vähittäissijoittajilla on mahdollisuus sijoittaa arvopapereihin, joista on laadittu kolmannen maan esite, kyseinen esite sisältää tiivistelmän, jossa annetaan

keskeiset tiedot, joita vähittäissijoittajat tarvitsevat ymmärtääkseen liikkeeseenlaskijan, arvopapereiden ja tarvittaessa takaajan luonteen ja riskit, ja jota on luettava yhdessä esitteen muiden osien kanssa;

- c) kolmannen maan siviilioikeudellista vastuuta koskevia lakeja, asetuksia ja hallinnollisia määräyksiä sovelletaan henkilöihin, jotka ovat vastuussa esitteessä annetuista tiedoista, mukaan lukien ainakin liikkeeseenlaskijaan tai sen hallinto-, johto- tai valvontaelimiin, tarjoajaan, säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevaan henkilöön ja tarvittaessa takaajaan;
- d) kolmannen maan oikeudellisesti sitovissa vaatimuksissa täsmennetään kolmannen maan esitteen voimassaolo ja velvollisuus täydentää kolmannen maan esitettä, jos kyseiseen esitteeseen sisältyvien tietojen merkittävä uusi tekijä, olennainen virhe tai olennainen epätarkkuus voi vaikuttaa arvopapereiden arviointiin, sekä edellytykset, joiden täyttyessä sijoittajat voivat käyttää perumisoikeuttaan tällaisessa tapauksessa;
- e) kolmannen maan valvontakehyksellä, joka koskee kolmansien maiden esitteiden tarkastamista ja hyväksymistä, sekä kolmansien maiden esitteiden julkaisemista koskevilla järjestelyillä on vastaava vaikutus kuin 20 ja 21 artiklassa tarkoitetuilla säännöksillä.

Komissio voi asettaa tällaisen täytäntöönpanosäädöksen soveltamisen edellytykseksi, että kolmas maa noudattaa tehokkaasti ja jatkuvasti kaikkia kyseisessä täytäntöönpanosäädöksessä vahvistettuja vaatimuksia.

6. Siirretään komissiolle valta antaa 44 artiklan mukaisesti delegoituja säädöksiä, joilla täydennetään tätä asetusta täsmentämällä 5 kohdassa tarkoitettuja kriteerejä.”

23) Muutetaan 30 artikla seuraavasti:

a) korvataan 1 kohta seuraavasti:

”1. Arvopaperimarkkinaviranomaisen on 29 artiklaa sovellettaessa ja, jos se katsotaan tarpeelliseksi, 28 artiklaa sovellettaessa perustettava kolmansien maiden valvontaviranomaisten kanssa yhteistyöjärjestelyjä, jotka koskevat arvopaperimarkkinaviranomaisen ja asianomaisten kolmansien maiden valvontaviranomaisten välistä tietojenvaihtoa ja tästä asetuksesta johtuvien velvoitteiden täytäntöönpanoa kolmansissa maissa, ellei kyseinen kolmas maa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin (EU) 2015/849^{*4} 9 artiklan 2 kohdassa tarkoitetun delegoidun säädöksen mukaisesti sisälly luetteloon sellaisista lainkäyttöalueista, joiden kansallisissa rahanpesun ja terrorismin rahoituksen torjuntajärjestelmissä on strategisia puutteita, jotka muodostavat merkittävän uhan unionin rahoitusjärjestelmälle. Näillä yhteistyöjärjestelyillä on varmistettava tehokas tietojenvaihto, jonka ansiosta toimivaltaiset viranomaiset pystyvät hoitamaan tämän asetuksen mukaiset tehtävänsä.

^{*4} Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2015/849, annettu 20 päivänä toukokuuta 2015, rahoitusjärjestelmän käytön estämisestä rahanpesuun tai terrorismin rahoitukseen, Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2005/60/EY ja komission direktiivin 2006/70/EY kumoamisesta (EUVL L 141, 5.6.2015, s. 73).”

b) kumotaan 2 kohta;

c) korvataan 3 ja 4 kohta seuraavasti:

”3. Arvopaperimarkkinaviranomainen sopii tietojenvaihtoa koskevista yhteistyöjärjestelyistä kolmansien maiden valvontaviranomaisten kanssa ainoastaan, jos luovutettavien tietojen salassapito taataan vähintään 35 artiklassa säädettyä vastaavalla tavalla. Tällaisen tietojenvaihdon on palveltava toimivaltaisten viranomaisten tehtävien hoitamista.

4. Siirretään komissiolle valta antaa 44 artiklan mukaisesti delegoituja säädöksiä, joilla täydennetään tätä asetusta määrittämällä 1 kohdassa tarkoitettujen yhteistyöjärjestelyjen vähimmäissisältö ja tällaisissa yhteistyöjärjestelyissä käytettävä asiakirjamalli.”

24) Korvataan 38 artiklan 1 kohdan ensimmäisen alakohdan a alakohta seuraavasti:

”a) 3 artiklan, 5 ja 6 artiklan, 7 artiklan 1–11 kohdan ja 12 b kohdan, 8–10 artiklan, 11 artiklan 1 ja 3 kohdan, 14 b artiklan 1 kohdan, 15 a artiklan 1 kohdan, 16 artiklan 1–3 kohdan, 17 ja 18 artiklan, 19 artiklan 1–3 kohdan, 20 artiklan 1 kohdan, 21 artiklan 1–4 kohdan ja 7–11 kohdan, 22 artiklan 2–5 kohdan, 23 artiklan 1–3, 4 a ja 5 kohdan sekä 27 artiklan rikkominen;”.

25) Korvataan 40 artiklan toinen kohta seuraavasti:

”Muutoksenhakuoikeutta sovelletaan myös 20 artiklaan, jos toimivaltainen viranomainen ei ole tehnyt päätöstä hyväksyttäväksi jätetyn hakemuksen hyväksymisestä tai hylkäämisestä eikä ole pyytänyt muuttamaan tai täydentämään hakemusta 20 artiklan 2, 3, 6 ja 6 b kohdassa säädettyissä määräajoissa.”

26) Muutetaan 44 artikla seuraavasti:

a) korvataan 2 ja 3 kohta seuraavasti:

”2. Siirretään komissiolle 20 päivästä heinäkuuta 2017 määräämättömäksi ajaksi 1 artiklan 7 kohdassa, 9 artiklan 14 kohdassa, 13 artiklan 1 ja 2 kohdassa, 16 artiklan 5 kohdassa, 20 artiklan 11 kohdassa, 29 artiklan 6 kohdassa ja 30 artiklan 4 kohdassa tarkoitettu valta antaa delegoituja säädöksiä.

3. Euroopan parlamentti tai neuvosto voi milloin tahansa peruuttaa 1 artiklan 7 kohdassa, 9 artiklan 14 kohdassa, 13 artiklan 1 ja 2 kohdassa, 16 artiklan 5 kohdassa, 20 artiklan 11 kohdassa, 29 artiklan 6 kohdassa ja 30 artiklan 4 kohdassa tarkoitetun säädösvallan siirron. Tuossa päätöksessä mainittu säädösvallan siirto lopetetaan peruuttamispäätöksellä. Peruuttaminen tulee voimaan sitä päivää seuraavana päivänä, jona sitä koskeva päätös julkaistaan *Euroopan unionin virallisessa lehdessä*, tai jonakin myöhempänä, kyseisessä päätöksessä mainittuna päivänä. Peruuttamispäätös ei vaikuta jo voimassa olevien delegoitujen säädösten pätevyYTEEN.”

b) korvataan 6 kohta seuraavasti:

”6. Edellä olevan 1 artiklan 7 kohdan, 9 artiklan 14 kohdan, 13 artiklan 1 ja 2 kohdan, 16 artiklan 5 kohdan, 20 artiklan 11 kohdan, 29 artiklan 6 kohdan ja 30 artiklan 4 kohdan nojalla annettu delegoitu säädös tulee voimaan ainoastaan, jos Euroopan parlamentti tai neuvosto ei ole kolmen kuukauden kuluessa siitä, kun asianomainen säädös on annettu tiedoksi Euroopan parlamentille ja neuvostolle, ilmaissut vastustavansa sitä tai jos sekä Euroopan parlamentti että neuvosto ovat ennen mainitun määräajan päättymistä ilmoittaneet komissiolle, että ne eivät vastusta säädöstä. Euroopan parlamentin tai neuvoston aloitteesta tätä määräaikaä jatketaan kolmella kuukaudella.”

- 27) Muutetaan 47 artikla seuraavasti:
- a) korvataan 1 kohdan a alakohta seuraavasti:
 - ”a) liikkeeseenlaskijoiden tyypit, erityisesti 15 a artiklan 1 kohdan a–d alakohdassa tarkoitettujen henkilöiden luokat;”;
 - b) korvataan 2 kohdan a alakohta seuraavasti:
 - ”a) analyysi siitä, missä määrin koko unionissa käytetään 14 b ja 15 a artiklassa säädettyjä tietovaatimuksia ja 9 artiklassa tarkoitettua yleistä rekisteröintiasiakirjaa;”
 - c) lisätään 3 kohta seuraavasti:
 - ”3. Edellä 1 ja 2 kohdassa säädettyjen vaatimusten lisäksi arvopaperimarkkinaviranomaisen on sisällytettävä 1 kohdassa tarkoitettuun kertomukseen seuraavat tiedot:
 - a) analyysi siitä, missä määrin koko unionissa käytetään 1 artiklan 4 kohdan ensimmäisen alakohdan db alakohdassa ja 1 artiklan 5 kohdan ensimmäisen alakohdan ba alakohdassa tarkoitettuja vapautuksia, mukaan lukien tilastotiedot kyseisissä artikloissa tarkoitetuista asiakirjoista, jotka on toimitettu toimivaltaisille viranomaisille;
 - b) tilastot 9 artiklassa tarkoitetuista yleisistä rekisteröintiasiakirjoista, jotka on toimitettu toimivaltaisille viranomaisille.”
- 28) Kumotaan 47 a artikla.
- 29) Korvataan 48 artiklan 1 ja 2 kohta seuraavasti:
- ”1. Komissio antaa viimeistään 31 päivänä joulukuuta ... [viiden vuoden kuluttua tämän muutosasetuksen voimaantulopäivästä] Euroopan parlamentille ja neuvostolle kertomuksen tämän asetuksen soveltamisesta ja liittää siihen tarvittaessa lainsäädäntöehdotuksen.
2. Kertomuksessa on oltava arvio muun muassa siitä, ovatko esitteen tiivistelmä, 14 b ja 15 a artiklassa säädetty tietovaatimukset sekä 9 artiklassa tarkoitettu yleinen rekisteröintiasiakirja yhä tarkoituksenmukaisia niille asetettujen tavoitteiden saavuttamisen kannalta. Kertomuksessa on oltava kaikki seuraavat tiedot:
- a) kuhunkin 15 a artiklan 1 kohdan a–d alakohdassa tarkoitettuun luokkaan kuuluvia henkilöitä koskevien EU:n kasvuantiasiakirjojen lukumäärä sekä analyysi kunkin lukumäärän kehityksestä ja EU:n kasvuantiasiakirjan käyttöön oikeutettujen henkilöiden kauppapaikkojen valinnan suuntauksista;
 - b) analyysi siitä, saako EU:n kasvuantiasiakirja aikaan asianmukaisen tasapainon sijoittajansuojan ja asiakirjan käyttöön oikeutettujen henkilöiden hallinnollisen taakan vähentämisen välillä;
 - c) hyväksyttyjen EU:n jatkoantiesitteiden lukumäärä ja analyysi niiden määrän kehittymisestä;
 - d) analyysi siitä, saako EU:n jatkoantiesite aikaan asianmukaisen tasapainon sijoittajansuojan ja esitteen käyttöön oikeutettujen henkilöiden hallinnollisen taakan vähentämisen välillä;

- e) EU:n jatkoantiesitteen ja EU:n kasvuantiasiakirjan laatimisesta ja hyväksyttämistä aiheutuvat kustannukset verrattuna vakioehtoisen esitteen nykyisiin laatimis- ja hyväksymiskustannuksiin sekä tiedot saavutetuista kokonaissäästöistä ja siitä, mitä kustannuksia voitaisiin edelleen vähentää sekä EU:n jatkoantiesitteen että EU:n kasvuantiasiakirjan osalta;
 - f) analyysi siitä, saako liitteessä IX esitetty asiakirja aikaan asianmukaisen tasapainon sijoittajansuojan ja asiakirjan käyttöön oikeutettujen henkilöiden hallinnollisen taakan vähentämisen välillä.”
- 30) Lisätään 50 artikla seuraavasti:

”50 artikla

Siirtymäsäännökset

1. Asetuksen (EU) 2017/1129 14 artiklaa, sellaisena kuin sitä sovelletaan ... [tämän muutosasetuksen voimaantulopäivä miinus yksi päivä], sovelletaan edelleen kyseisen 14 artiklan mukaisesti laadittuihin ja ennen kyseistä päivämäärää hyväksytyihin esitteisiin niiden voimassaolon päättymiseen saakka.
 2. Asetuksen (EU) 2017/1129 15 artiklaa, sellaisena kuin sitä sovelletaan ... [tämän muutosasetuksen voimaantulopäivä miinus yksi päivä], sovelletaan edelleen ennen kyseistä päivämäärää hyväksytyihin EU:n kasvuesitteisiin niiden voimassaolon päättymiseen saakka.”
- 31) Korvataan liitteet I–V tämän asetuksen liitteen I tekstillä.
- 32) Kumotaan liite V a.
- 33) Lisätään tämän asetuksen liitteessä II oleva teksti liitteiksi VII–IX.

2 artikla

Asetuksen (EU) N:o 596/2014 muuttaminen

Muutetaan asetus (EU) N:o 596/2014 seuraavasti:

- 34) Muutetaan 5 artikla seuraavasti:
- a) korvataan 1 kohdan b alakohta seuraavasti:
 - ”b) kaupat ilmoitetaan 3 kohdan mukaisesti kauppapaikan toimivaltaiselle viranomaiselle osana takaisinosto-ohjelmaa ja sen jälkeen julkistetaan yleisölle yhdistetyssä muodossa;”
 - b) korvataan 3 kohta seuraavasti:
 - ”3. Jotta liikkeeseenlaskija voi hyötyä 1 kohdassa säädetyistä poikkeuksesta, sen on ilmoitettava kaikista takaisinosto-ohjelmaan liittyvistä liiketoimista asetuksen (EU) N:o 600/2014 26 artiklan 1 kohdassa tarkoitettulle, likviditeetillä mitattuna merkityksellisimmän markkinan toimivaltaiselle viranomaiselle. Ilmoituksen vastaanottavan toimivaltaisen viranomaisen on pyynnöstä toimitettava tiedot sen kauppapaikan toimivaltaisille viranomaisille, jossa osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi ja jossa niillä käydään kauppaa.”
- 35) Korvataan 7 artiklan 1 kohdan d alakohta seuraavasti:

”d) asiakkaan tai asiakkaan puolesta toimivien muiden henkilöiden antamaa tai omistajatilin tai hallinnoidun rahaston hoitamisen perusteella tiedossa olevaa, toteutettavana olevaa rahoitusvälineisiin liittyvää toimeksiantoa koskevaa luonteeltaan täsmällistä tietoa, joka liittyy suoraan tai välillisesti yhteen tai useampaan liikkeeseenlaskijaan taikka yhteen tai useampaan rahoitusvälineeseen ja jolla, jos se julkistettaisiin, todennäköisesti olisi huomattava vaikutus kyseisten rahoitusvälineiden, niihin liittyvien hyödykkeitä koskevien spot-sopimusten tai niihin liittyvien rahoitusjohdannaisten hintaan.”

36) Muutetaan 11 artikla seuraavasti:

a) korvataan 1 kohdan johdantokappale seuraavasti:

”Markkinoiden tunnustelulla tarkoitetaan sellaista yhdelle tai useammalle mahdolliselle sijoittajalle suunnattua tietojen välittämistä, joka tapahtuu ennen kuin liiketoimesta mahdollisesti ilmoitetaan ja jonka tarkoituksena on kartoittaa mahdollisten sijoittajien kiinnostusta mahdolliseen liiketoimeen ja siihen liittyviä ehtoja, kuten kokoa tai hintaa, kun tiedot välittää”;

b) korvataan 4 kohta seuraavasti:

”4. Markkinaosapuoli voi halutessaan täyttää kaikki seuraavat edellytykset:

- a) markkinaosapuoli on saanut markkinoiden tunnustelun vastaanottavan henkilön suostumuksen siihen, että tälle saa antaa sisäpiiritietoa;
- b) markkinaosapuoli on ilmoittanut markkinoiden tunnustelun vastaanottavalle henkilölle, että tämä ei saa käyttää eikä yrittää käyttää kyseistä tietoa hankkimalla tai luovuttamalla omaan lukuunsa tai kolmannen osapuolen lukuun, suoraan tai välillisesti, rahoitusvälineitä, joihin kyseinen tieto liittyy;
- c) markkinaosapuoli on ilmoittanut markkinoiden tunnustelun vastaanottavalle henkilölle, että tämä ei saa käyttää eikä yrittää käyttää kyseistä tietoa muuttamalla tai peruuttamalla toimeksiantoa, joka on jo tehty rahoitusvälineestä, johon kyseinen tieto liittyy;
- d) markkinaosapuoli on ilmoittanut markkinoiden tunnustelun vastaanottavalle henkilölle, että hyväksyessään tietojen vastaanottamisen tämä on velvollinen säilyttämään tiedot luottamuksellisina;
- e) markkinaosapuoli on pitänyt kirjaa kaikesta markkinoiden tunnustelun vastaanottavalle henkilölle annetusta tiedosta, a–d alakohdan mukaisesti annetut tiedot mukaan luettuina, sekä mahdollisten sijoittajien, joille tietoa on ilmaistu, henkilöllisyydestä, myös esimerkiksi mahdollisen sijoittajan puolesta toimivista oikeushenkilöistä ja luonnollisista henkilöistä, sekä kunkin tietojen ilmaisemisen päivämäärästä ja kellonajasta;
- f) markkinaosapuoli on toimittanut tällaiset kirjatut tiedot toimivaltaiselle viranomaiselle pyynnöstä.

Sovellettaessa 10 artiklan 1 kohtaa markkinaosapuolen katsotaan ilmaisseen sisäpiiritietoa markkinoiden tunnustelun aikana osana henkilön työn, ammatin tai tehtävien tavanomaista suorittamista, jos kaikki nämä edellytykset täyttyvät.”

c) kumotaan 5 kohta;

d) korvataan 6 ja 7 kohta seuraavasti:

6. Jos tieto, joka on ilmaistu markkinoiden tunnustelun aikana 4 kohdan mukaisesti, lakkaa olemasta sisäpiiritietoa tiedon ilmaisevan markkinaosapuolen mukaan, tiedon ilmaisevan markkinaosapuolen on ilmoitettava tästä mahdollisimman pian tiedon vastaanottajalle. Tätä velvollisuutta ei sovelleta tapauksissa, joissa tieto on ilmoitettu muutoin julkisesti.

Tiedon ilmaisevan markkinaosapuolen on pidettävä kirjaa tämän kohdan mukaisesti annetusta tiedosta ja pyynnöstä toimitettava kirjatut tiedot toimivaltaiselle viranomaiselle.

7. Sen estämättä, mitä tässä artiklassa säädetään, markkinoiden tunnustelun vastaanottavan henkilön on itse arvioitava, onko hänellä hallussaan sisäpiiritietoa.”

37) Korvataan 13 artiklan 12 kohdan d alakohta seuraavasti:

”d) markkinan ylläpitäjä tai pk-yritysten kasvumarkkinaa ylläpitävä sijoituspalveluyritys vahvistaa liikkeeseenlaskijalle kirjallisesti, että se on saanut jäljennöksen likviditeettisopimuksesta.”

38) Muutetaan 17 artikla seuraavasti:

a) korvataan 1 kohdan ensimmäinen alakohta seuraavasti:

”Liikkeeseenlaskijan on ilmoitettava yleisölle mahdollisimman pian sisäpiiritiedosta, joka koskee suoraan kyseistä liikkeeseenlaskijaa. Tätä vaatimusta ei sovelleta 7 artiklan 2 ja 3 kohdassa tarkoitettuihin pitkäkestoisen menettelyn välivaiheisiin, jos nämä vaiheet liittyvät olosuhteiden tai tapahtuman aikaansaamiseen.”

b) lisätään 1 a ja 1 b kohta seuraavasti:

”1 a. Siirretään komissiolle valta antaa delegoitu säädös, jossa vahvistetaan ja tarvittaessa tarkistetaan ei-tyhjentävä luettelo merkityksellisistä tiedoista ja kunkin tiedon osalta ajankohta, jolloin liikkeeseenlaskijan voidaan kohtuudella odottaa julkistavan sen.

1 b. Liikkeeseenlaskijan on varmistettava, että 7 artiklassa säädetyt sisäpiiritiedon kriteerit täyttävä tieto säilyy luottamuksellisena, kunnes kyseinen tieto on 1 kohdan nojalla julkistettu. Kun näiden sisäpiiritietojen luottamuksellisuuden säilymistä ei enää varmisteta, liikkeeseenlaskijan on julkistettava kyseiset sisäpiiritiedot yleisölle mahdollisimman pian.”

c) korvataan 4 kohta seuraavasti:

”4. Liikkeeseenlaskija tai päästöoikeuksien markkinoilla toimiva markkinaosapuoli voi omalla vastuullaan lykätä sisäpiiritiedon julkistamista yleisölle, jos kaikki seuraavat edellytykset täyttyvät:

a) välitön julkistaminen todennäköisesti vaarantaisi liikkeeseenlaskijan tai päästöoikeuksien markkinoilla toimivan markkinaosapuolen oikeutetut edut;

b) sisäpiiritieto, jonka julkistamista liikkeeseenlaskija aikoo lykätä, täyttävät seuraavat edellytykset:

i) tieto ei olennaisesti poikkea liikkeeseenlaskijan aiemmasta julkisesta ilmoituksesta, joka koskee asiaa, johon sisäpiiritieto viittaa;

- ii) tieto ei koske sitä, että liikkeeseenlaskijan taloudellisia tavoitteita ei todennäköisesti saavuteta, jos nämä tavoitteet on aiemmin ilmoitettu julkisesti;
- iii) tieto ei ole ristiriidassa markkinoiden odotusten kanssa, jos tällaiset odotukset perustuvat liikkeeseenlaskijan aiemmin markkinoille antamiin signaaleihin, kuten haastatteluihin, sijoittajatapaamisiin tai mihin tahansa muunlaiseen liikkeeseenlaskijan järjestämään tai hyväksymään viestintään;
- c) liikkeeseenlaskija tai päästöoikeuksien markkinoilla toimiva markkinaosapuoli pystyy takaamaan kyseisen tiedon säilymisen luottamuksellisena.

Kun liikkeeseenlaskija tai päästöoikeuksien markkinoilla toimiva markkinaosapuoli aikoo lykätä sisäpiiritiedon julkistamista tämän kohdan nojalla, sen on ilmoitettava 3 kohdan nojalla määritetylle toimivaltaiselle viranomaiselle aikomuksestaan lykätä sisäpiiritiedon julkistamista ja selvitettävä välittömästi lykkäämispäätöksen tekemisen jälkeen kirjallisesti, miten tässä kohdassa säädetyt ehdot on täytetty.”

- d) korvataan 5 kohdan johdantokappale seuraavasti:

”Liikkeeseenlaskija, joka on luottolaitos tai rahoituslaitos, tai liikkeeseenlaskija, joka on tällaisen laitoksen emoyritys tai siihen sidossuhteessa oleva yritys, voi omalla vastuullaan lykätä sisäpiiritiedon julkistamista, mukaan lukien tieto, joka liittyy tilapäiseen maksuvalmiusongelmaan ja erityisesti tarpeeseen saada tilapäistä maksuvalmiusapua keskuspankilta tai hätärahoittajalta, jos kaikki seuraavat edellytykset täyttyvät:”

- e) korvataan 7 kohdan toinen alakohta seuraavasti:

”Tämä kohta koskee myös tilanteita, joissa jokin huhu liittyy selvästi sisäpiiritietoon, jonka julkistamista on lykätty 4 tai 5 kohdan mukaisesti, kun kyseinen huhu on riittävän täsmällinen ja luotettava osoittamaan, että kyseisen tiedon luottamuksellisuutta ei enää pystytä takaamaan.”

- f) korvataan 11 kohta seuraavasti:

”11. Arvopaperimarkkinaviranomainen antaa ohjeet esimerkinomaisen ohjeellisen luettelon laatimiseksi liikkeeseenlaskijoiden 4 kohdan a alakohdassa tarkoitetuista oikeutetuista eduista.”

39) Muutetaan 18 artikla seuraavasti:

- a) korvataan 1 kohta seuraavasti:

”1. Liikkeeseenlaskijoiden on

- a) laadittava luettelo kaikista henkilöistä, joilla on liikkeeseenlaskijassa olevien tehtäviensä tai asemansa luonteen vuoksi säännöllinen pääsy sisäpiiritietoon (pysyvä sisäpiiriluetelo);
- b) saatettava pysyvä sisäpiiriluetelo viipymättä ajan tasalle 4 kohdan mukaisesti; ja
- c) toimitettava pysyvä sisäpiiriluetelo toimivaltaiselle viranomaiselle mahdollisimman pian sen pyynnöstä.”

- b) lisätään 1 a ja 1 b kohta seuraavasti:

”1 a. Liikkeeseenlaskijan puolesta tai lukuun toimivan henkilön on laadittava oma luettelonsa kaikista henkilöistä, joilla on pääsy kyseistä liikkeeseenlaskijaa suoraan koskevaan sisäpiiritietoon. Sovelletaan 1 kohdan b ja c alakohtaa.

1 b. Poiketen siitä, mitä 1 kohdassa säädetään, ja jos se on perusteltua erityisten, kansallisten markkinoiden luotettavuutta koskevien huolenaiheiden vuoksi, jäsenvaltiot voivat vaatia liikkeeseenlaskijoita, joiden arvopapereita on ollut otettuina kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla vähintään viimeisten viiden vuoden ajan, laatimaan luettelon kaikista henkilöistä, joilla on pääsy sisäpiiritietoon ja jotka työskentelevät niille työsopimuksen perusteella tai muuten suorittavat tehtäviä, joiden kautta kyseisillä henkilöillä on pääsy sisäpiiritietoon, neuvonantajat, kirjanpitäjät ja luottoluokituslaitokset mukaan luettuina (täydellinen sisäpiiriluettelo). Sovelletaan 1 kohdan b ja c alakohtaa.”

c) korvataan 2 kohdan ensimmäinen alakohta seuraavasti:

Liikkeeseenlaskijoiden ja niiden puolesta tai lukuun toimivien henkilöiden on pyydettävä sisäpiiriluettelossa olevia henkilöitä tunnustamaan pysyvällä välineellä oikeudelliset ja sääntelyyn liittyvät velvoitteensa. Sisäpiiriluetteloon sisällytettyjen henkilöiden on tunnustettava lakisääteiset ja lainsäädännölliset velvoitteensa pysyvällä välineellä ilman aiheetonta viivytystä.”

d) kumotaan 6 kohta;

e) korvataan 9 kohta seuraavasti:

”9. Arvopaperimarkkinaviranomainen tarkastelee uudelleen pk-yritysten kasvumarkkinoilla kauppaa käymään otettujen liikkeeseenlaskijoiden sisäpiiriluetteloiden kevennettyä muotoa koskevia teknisiä täytäntöönpanostandardeja tällaisen muodon käytön ulottamiseksi kaikkiin 1, 1 a ja 1 b kohdassa tarkoitettuihin sisäpiiriluetteluihin.

Arvopaperimarkkinaviranomainen toimittaa nämä teknisten täytäntöönpanostandardien luonnokset komissiolle [viimeistään yhdeksän kuukauden kuluttua tämän muutosasetuksen soveltamisesta/voimaantulosta].

Siirretään komissiolle valta hyväksyä ensimmäisessä alakohdassa tarkoitetut tekniset täytäntöönpanostandardit asetuksen (EU) N:o 1095/2010 15 artiklan mukaisesti.”

40) Muutetaan 19 artikla seuraavasti:

a) korvataan 8 ja 9 kohta seuraavasti:

”8. Edellä olevaa 1 kohtaa sovelletaan kaikkiin myöhempisiin liiketoimiin, kun 20 000 euron kokonaismäärä on saavutettu kalenterivuoden aikana. Tämä 20 000 euron raja-arvo lasketaan laskemalla yhteen nettouttamatta kaikki 1 kohdassa tarkoitetut liiketoimet.

9. Toimivaltainen viranomainen voi päättää nostaa 8 kohdassa tarkoitetun raja-arvon 50 000 euroon, ja sen on ilmoitettava arvopaperimarkkinaviranomaiselle päätöksensä ja sen perustelut, jotka liittyvät erityisesti markkinaolosuhteisiin, jotta korkeampi raja-arvo voidaan hyväksyä ennen sen soveltamista. Arvopaperimarkkinaviranomainen julkaisee verkkosivustollaan luettelon tämän artiklan mukaisesti sovellettavista raja-arvoista sekä toimivaltaisten viranomaisten toimittamat kyseisten raja-arvojen perustelut.”

b) korvataan 12 kohta seuraavasti:

”12. Rajoittamatta 14 ja 15 artiklan soveltamista liikkeeseenlaskija voi sallia, että henkilö, joka toimii johtotehtävissä sen palveluksessa, saa käydä kauppaa tai toteuttaa liiketoimia omaan lukuunsa tai kolmannen osapuolen lukuun 11 kohdassa tarkoitetun suljetun ajanjakson aikana

- a) tapauskohtaisesti siksi, että poikkeukselliset olosuhteet, kuten vakavat rahoitusvaikeudet, edellyttävät osakkeiden myyntiä välittömästi; tai
- b) johtuen kyseisen kaupankäynnin ominaispiirteistä, kun on kyse liiketoimista, jotka tehdään osana työntekijöiden omistus- tai säästöjärjestelmää, osana työntekijöiden järjestelmiä, jotka koskevat muita rahoitusvälineitä kuin osakkeita, osana johtoaseman edellytyksenä olevien osakkeiden tai osakkeensaantioikeuksien hankintaa tai osana johtoaseman edellytyksenä olevien muiden rahoitusvälineiden kuin osakkeiden tai muiden rahoitusvälineiden kuin osakkeiden saantioikeuksien hankintaa tai näihin liittyen, tai liiketoimista, joissa edunsaajan osuus kyseisessä arvopaperissa ei muutu; tai
- c) jos näihin liiketoimiin tai kaupankäyntitoimiin ei liity johtotehtävissä toimivan henkilön aktiivisia sijoituspäätöksiä tai jos ne johtuvat ulkoisista tekijöistä tai kolmansista osapuolista taikka jos niissä on kyse ennalta määritettyihin ehtoihin perustuvien johdannaisten käytöstä.”

41) Korvataan 23 artiklan 2 kohdan g alakohta seuraavasti:

- ”g) pyytää sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten tai rahoituslaitosten sekä vertailuarvon hallinnoijien tai valvottujen tietolähteiden hallussa olevia tallenteita puhelinkeskusteluista tai sähköisestä viestinnästä tai tietoliikennetietoja;”

42) Muutetaan 25 artikla seuraavasti:

- a) lisätään 1 a kohta seuraavasti:

”1 a. Arvopaperimarkkinaviranomainen helpottaa ja koordinoi yhteistyötä ja tietojenvaihtoa toisten jäsenvaltioiden ja kolmansien maiden toimivaltaisten viranomaisten ja sääntelyviranomaisten välillä. Jos se on tapauksen luonteen vuoksi perusteltua ja jos toimivaltainen viranomainen sitä pyytää, arvopaperimarkkinaviranomainen osallistuu toimivaltaisen viranomaisen toteuttamaan tapauksen tutkintaan.”

- b) korvataan 6 kohdan toinen alakohta seuraavasti:

”Pyynnön esittävä toimivaltainen viranomainen voi ilmoittaa arvopaperimarkkinaviranomaiselle kaikista ensimmäisessä alakohdassa tarkoitetuista pyynnöistä. Jos on kyse rajat ylittävästä tutkimuksesta tai tarkastuksesta, arvopaperimarkkinaviranomainen voi päättää koordinoida tutkimuksen tai tarkastuksen.”

43) Lisätään 25 a ja 25 b artikla seuraavasti:

”25 a artikla

Tarjouskirjatietojen vaihtomekanismi

1. Niiden toimivaltaisten viranomaisten, jotka valvovat sellaisia kauppapaikkoja, joilla on merkittävä rajat ylittävä ulottuvuus, on viimeistään [12 kuukauden kuluttua tämän asetuksen voimaantulopäivästä] perustettava mekanismi, joka mahdollistaa 2 kohdassa tarkoitettujen ja kyseisiltä kauppapaikoilta asetuksen (EU) N:o 600/2014

25 artiklan mukaisesti kerättyjen tarjouskirjatietojen jatkuvan ja oikea-aikaisen vaihdon kyseisellä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien välineiden osalta. Toimivaltaiset viranomaiset voivat siirtää mekanismin perustamisen arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

Jos toimivaltainen viranomainen esittää 2 kohdan nojalla tietopyynnön, pyynnön vastaanottaneen toimivaltaisen viranomaisen on toimitettava tiedot ajoissa, viimeistään yhden kalenteripäivän kuluttua pyynnön esittämispäivästä. Toimivaltaiselta viranomaiselta voidaan pyytää tietyistä välineistä jatkuvia tietoja.

2. Toimivaltainen viranomainen voi saada tarjouskirjatietoja, jotka ovat peräisin sellaiselta kauppapaikalta, jolla on rajat ylittävä ulottuvuus, jos kyseinen toimivaltainen viranomainen on asetuksen (EU) N:o 600/2014 26 artiklassa tarkoitetun merkittävimmän markkinan toimivaltainen viranomainen seuraavien rahoitusvälineiden osalta:

- a) osakkeet;
- b) joukkovelkakirjat;
- c) futuurit.

3. Jäsenvaltio voi päättää, että sen toimivaltainen viranomainen osallistuu 1 kohdan nojalla perustettuun mekanismiin, vaikka millään kyseisen toimivaltaisen viranomaisen valvonnassa olevalla kauppapaikalla ei olisi merkittävää rajat ylittävää ulottuvuutta. Tällainen päätös on ilmoitettava arvopaperimarkkinaviranomaiselle, joka julkaisee sen verkkosivustollaan.

Jos toimivaltainen viranomainen ei ole mukana 1 kohdan nojalla perustetussa mekanismissa, sen on silti täytettävä 25 artiklan mukainen jatkuvien tarjouskirjatietojen vaihtoa koskeva pyyntö ajoissa, viimeistään viiden kalenteripäivän kuluttua pyynnön esittämispäivästä.

4. Arvopaperimarkkinaviranomainen laatii luonnokset teknisiksi täytäntöönpanostandeiksi, joissa täsmennetään asianmukainen mekanismi tarjouskirjatietojen vaihtoa varten. Teknisissä täytäntöönpanostandeissa on vahvistettava operatiiviset järjestelyt, joilla varmistetaan nopea tiedonsiirto toimivaltaisten viranomaisten välillä.

Arvopaperimarkkinaviranomainen toimittaa nämä teknisten täytäntöönpanostandardien luonnokset komissiolle viimeistään [yhdeksän kuukauden kuluttua tämän muutosasetuksen soveltamisesta/voimaantulosta].

Siirretään komissiolle valta täydentää tätä asetusta hyväksymällä ensimmäisessä alakohdassa tarkoitetut tekniset täytäntöönpanostandardit asetuksen (EU) N:o 1095/2010 10–14 artiklan mukaisesti.

5. Siirretään komissiolle valta antaa delegoituja säädöksiä luettelon laatimiseksi nimetyistä kauppapaikoista, joilla on merkittävä rajat ylittävä ulottuvuus markkinoiden väärinkäytön valvonnassa, ottaen huomioon ainakin kauppapaikkojen markkinaosuus kyseisissä välineissä. Komissio tarkastelee tätä luetteloa uudelleen vähintään neljän vuoden välein.

6. Siirretään komissiolle valta antaa 35 artiklan mukaisesti delegoituja säädöksiä, joilla muutetaan 2 kohtaa siten, että rahoitusvälineet saatetaan ajan tasalle ottaen huomioon rahoitusmarkkinoiden kehitys ja toimivaltaisten viranomaisten valmiudet käsitellä kyseisiä rahoitusvälineitä koskevia tietoja.

Yhteistoimintafoorumi

1. Arvopaperimarkkinaviranomainen voi omasta aloitteestaan tai yhden tai useamman toimivaltaisen viranomaisen pyynnöstä perustaa yhteistoimintafoorumin ja koordinoita sitä, jos on olemassa markkinoiden luotettavuuteen tai markkinoiden moitteettomaan toimintaan liittyviä huolenaiheita.
2. Asianomaisten toimivaltaisten viranomaisten on arvopaperimarkkinaviranomaisen pyynnöstä toimitettava viipymättä kaikki tarpeelliset tiedot, sanotun kuitenkin rajoittamatta asetuksen (EU) N:o 1095/2010 35 artiklan soveltamista.
3. Jos vähintään kaksi yhteistoimintafoorumiin kuuluvaa toimivaltaista viranomaista on eri mieltä toimea koskevasta menettelystä tai toimen sisällöstä tai toimimatta jättämisestä, arvopaperiviranomainen voi asetuksen (EU) N:o 1095/2010 19 artiklan 1 kohdan nojalla toimivaltaisen viranomaisen pyynnöstä tai omasta aloitteestaan auttaa toimivaltaisia viranomaisia pääsemään sopimukseen.

Arvopaperimarkkinaviranomainen voi myös päättää aloittaa ja koordinoita paikalla tehtäviä tarkastuksia. Se pyytää kotijäsenvaltion toimivaltaista viranomaista ja yhteistoimintafoorumin muita asianomaisia toimivaltaisia viranomaisia osallistumaan tällaisiin paikalla tehtäviin tarkastuksiin.

Arvopaperimarkkinaviranomainen voi perustaa yhteistoimintafoorumin myös yhdessä energia-alan sääntelyviranomaisten yhteistyöviraston (ACER) ja hyödykkeiden tukkumarkkinoita valvovien julkisten elinten kanssa, jos markkinoiden luotettavuuteen ja moitteettomaan toimintaan liittyvät huolenaiheet vaikuttavat sekä rahoitus- että spot-markkinoihin.”

- 44) Kumotaan 28 artikla.
- 45) Korvataan 29 artikla seuraavasti:

”29 artikla

Henkilötietojen luovuttaminen kolmansille maille

1. Jäsenvaltion toimivaltaiset viranomaiset voivat siirtää henkilötietoja kolmanteen maahan, jos Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2016/679^{*7} vaatimukset täyttyvät, mutta ainoastaan tapauskohtaisesti. Toimivaltaisten viranomaisten on varmistettava, että tällainen siirto on tarpeen tämän asetuksen soveltamiseksi ja että kyseinen kolmas maa ei siirrä tietoja toiselle kolmannelle maalle, jollei sille ole annettu nimenomaista kirjallista lupaa ja jollei se noudata jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen määrittämiä ehtoja.
2. Jäsenvaltion toimivaltaiset viranomaiset saavat luovuttaa toisen jäsenvaltion toimivaltaiselta viranomaiselta saamansa henkilötiedot kolmannen maan valvontaviranomaiselle ainoastaan, jos ne ovat saaneet nimenomaisen suostumuksen tiedot toimittaneelta toimivaltaiselta viranomaiselta, ja tarvittaessa edellyttäen, että tiedot luovutetaan ainoastaan niihin tarkoituksiin, joita varten kyseinen toimivaltainen viranomainen on antanut suostumuksensa.”

^{*7} Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2016/679, annettu 27 päivänä huhtikuuta 2016, luonnollisten henkilöiden suojelusta henkilötietojen käsittelyssä sekä näiden tietojen vapaasta liikkuvuudesta ja direktiivin 95/46/EY kumoamisesta (yleinen tietosuojasetus) (EUVL L 119, 4.5.2016, s. 1).”

46) Muutetaan 30 artikla seuraavasti:

a) muutetaan 2 kohta seuraavasti:

i) korvataan e–g alakohta seuraavasti:

- ”e) väliaikainen kiello, jolla kielletään sijoituspalveluyrityksen palveluksessa johtotehtävissä toimivaa henkilöä tai muuta vastuussa olevana pidettyä luonnollista henkilöä toimimasta johtotehtävissä sijoituspalveluyrityksissä, kuten myös vertailuarvon hallinnoijissa tai valvotuissa tietolähteissä;
- f) jos 14 tai 15 artiklan rikkominen toistuu, pysyvä kiello, jolla kielletään sijoituspalveluyrityksen palveluksessa johtotehtävissä toimivaa henkilöä tai muuta rikkomisesta vastuussa olevana pidettyä luonnollista henkilöä toimimasta johtotehtävissä sijoituspalveluyrityksissä, kuten myös vertailuarvon hallinnoijissa tai valvotuissa tietolähteissä;
- g) väliaikainen kiello, jolla kielletään sijoituspalveluyrityksen palveluksessa johtotehtävissä toimivaa henkilöä tai muuta rikkomisesta vastuussa olevana pidettyä luonnollista henkilöä käymästä kauppaa omaan lukuunsa, kuten myös vertailuarvon hallinnoijien tai valvottujen tietolähteiden lukuun;

ii) korvataan j alakohta seuraavasti:

- ”j) kun on kyse oikeushenkilöstä, hallinnolliset taloudelliset enimmäisseuraamukset, jotka ovat vähintään seuraavat:
 - i) 14 ja 15 artiklan rikkomisista 15 prosenttia oikeushenkilön vuotuisesta kokonaisliikevaihdosta ylimmän hallintoelimen hyväksymän viimeisimmän tilinpäätöksen mukaisesti tai 15 000 000 euroa taikka niissä jäsenvaltioissa, joiden rahayksikkö ei ole euro, vastaava arvo kansallisena valuuttana 2 päivänä heinäkuuta 2014;
 - ii) 16 artiklan rikkomisista 2 prosenttia sen vuotuisesta kokonaisliikevaihdosta ylimmän hallintoelimen hyväksymän viimeisimmän tilinpäätöksen mukaisesti tai 2 500 000 euroa taikka niissä jäsenvaltioissa, joiden rahayksikkö ei ole euro, vastaava arvo kansallisena valuuttana 2 päivänä heinäkuuta 2014;
 - iii) 17 artiklan rikkomisista 2 prosenttia sen vuotuisesta kokonaisliikevaihdosta ylimmän hallintoelimen hyväksymän viimeisimmän tilinpäätöksen mukaisesti. Vuosittaiseen kokonaisliikevaihtoon perustuvan vähimmäismäärän sijasta toimivaltaiset viranomaiset voivat poikkeuksellisesti määrätä hallinnollisia seuraamuksia, joiden määrä on vähintään 2 500 000 euroa tai, jos oikeushenkilö on pk-yritys, 1 000 000 euroa, taikka niissä jäsenvaltioissa, joiden rahayksikkö ei ole euro, vastaavat arvot kansallisena valuuttana 2 päivänä heinäkuuta 2014, jos ne katsovat, että vuotuisen kokonaisliikevaihtoon perustuvan hallinnollisen seuraamuksen

määrä olisi suhteettoman alhainen 31 artiklan 1 kohdan a, b ja d–h alakohdassa tarkoitetut seikat huomioon ottaen;

- iv) 18 ja 19 artiklan rikkomisista 0,8 prosenttia sen vuotuisesta kokonaisliikevaihdosta ylimmän hallintoelimen hyväksymän viimeisimmän tilinpäätöksen mukaisesti. Vuosittaiseen kokonaisliikevaihtoon perustuvan vähimmäismäärän sijasta toimivaltaiset viranomaiset voivat poikkeuksellisesti määrätä hallinnollisia seuraamuksia, joiden määrä on vähintään 1 000 000 euroa tai, jos oikeushenkilö on pk-yritys, 400 000 euroa, taikka niissä jäsenvaltioissa, joiden rahayksikkö ei ole euro, vastaavat arvot kansallisena valuuttana 2 päivänä heinäkuuta 2014, jos ne katsovat, että vuotuisen kokonaisliikevaihtoon perustuvan hallinnollisen seuraamuksen määrä olisi suhteettoman alhainen 31 artiklan 1 kohdan a, b ja d–h alakohdassa tarkoitetut seikat huomioon ottaen;
- v) 20 artiklan rikkomisista 0,8 prosenttia sen vuotuisesta kokonaisliikevaihdosta ylimmän hallintoelimen hyväksymän viimeisimmän tilinpäätöksen mukaisesti tai 1 000 000 euroa taikka niissä jäsenvaltioissa, joiden rahayksikkö ei ole euro, vastaavat arvot kansallisena valuuttana 2 päivänä heinäkuuta 2014.”

b) lisätään 4 kohta seuraavasti:

”4. Tässä artiklassa ’pienellä ja keskisuurella yrityksellä’ tai ’pk-yrityksellä’ tarkoitetaan komission suosituksen 2003/361/EY^{*8} liitteessä olevan 2 artiklassa tarkoitettua mikroyritystä tai pientä tai keskisuurta yritystä.

^{*8} Komission suositus 2003/361/EY, annettu 6 päivänä toukokuuta 2003, mikroyritysten sekä pienten ja keskisuurten yritysten määritelmästä (EUVL L 124, 20.5.2003, s. 36).”

47) Korvataan 31 artiklan 1 kohta seuraavasti:

”1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että kun määritetään hallinnollisten seuraamusten muotoa ja tasoa, toimivaltaiset viranomaiset ottavat oikeasuhteisten seuraamusten soveltamiseksi huomioon kaikki merkitykselliset seikat, mukaan lukien tapauksen mukaan

- a) rikkomisen vakavuus ja kesto;
- b) rikkomisesta vastuussa olevan henkilön vastuun aste;
- c) rikkomisesta vastuussa olevan henkilön varallisuus, jonka osoittavat esimerkiksi oikeushenkilön kokonaisliikevaihto tai luonnollisen henkilön henkilökohtaiset vuosiansiot;
- d) rikkomisesta vastuussa olevan henkilön saamien voittojen tai välttämien tappioiden suuruus, jos ne ovat määritettävissä;
- e) se, missä määrin rikkomisesta vastuussa oleva henkilö on tehnyt yhteistyötä toimivaltaisen viranomaisen kanssa, sanotun kuitenkaan vaikuttamatta tarpeeseen varmistaa, että kyseinen henkilö joutuu luopumaan saamistaan voitoista tai välttämistään tappioista;

- f) rikkomisesta vastuussa olevan henkilön aiemmat rikkomiset;
 - g) toimenpiteet, jotka rikkomisesta vastuussa oleva henkilö on toteuttanut estääkseen rikkomisen toistumisen; ja
 - h) vastuussa olevaan henkilöön saman rikkomisen vuoksi kohdistuvien rikosoikeudellisten ja hallinnollisten menettelyjen ja seuraamusten päällekkäisyys.”
- 48) Muutetaan 35 artikla seuraavasti:
- a) korvataan 2 ja 3 kohta seuraavasti:

”2. Siirretään komissiolle 31 päivästä joulukuuta 20XX viiden vuoden ajaksi 6 artiklan 5 ja 6 kohdassa, 12 artiklan 5 kohdassa, 17 artiklan 1 kohdan toisessa alakohdassa, 17 artiklan 2 kohdan kolmannessa alakohdassa, 17 artiklan 3 kohdassa, 19 artiklan 13 ja 14 kohdassa, 25 a artiklan 6 kohdassa ja 38 artiklassa tarkoitettu valta antaa delegoituja säädöksiä. Komissio laatii siirrettyä säädösvaltaa koskevan kertomuksen viimeistään yhdeksän kuukautta ennen tämän viiden vuoden kauden päättymistä. Säädösvallan siirtoa jatketaan ilman eri toimenpiteitä samanpituisiksi kausiksi, jollei Euroopan parlamentti tai neuvosto vastusta tällaista jatkamista viimeistään kolme kuukautta ennen kunkin kauden päättymistä.

3. Euroopan parlamentti tai neuvosto voi milloin tahansa peruuttaa 6 artiklan 5 ja 6 kohdassa, 12 artiklan 5 kohdassa, 17 artiklan 1 kohdan toisessa alakohdassa, 17 artiklan 2 kohdan kolmannessa alakohdassa, 17 artiklan 3 kohdassa, 19 artiklan 13 ja 14 kohdassa, 25 a artiklan 6 kohdassa ja 38 artiklassa tarkoitetun säädösvallan siirron. Peruuttamispäätöksellä lopetetaan tuossa päätöksessä mainittu säädösvallan siirto. Peruuttaminen tulee voimaan sitä päivää seuraavana päivänä, jona sitä koskeva päätös julkaistaan *Euroopan unionin virallisessa lehdessä*, tai jonakin myöhempanä, kyseisessä päätöksessä mainittuna päivänä. Peruuttamispäätös ei vaikuta jo voimassa olevien delegoitujen säädösten pätevyYTEEN.”
 - b) korvataan 5 kohta seuraavasti:

”5. Edellä olevien 6 artiklan 5 tai 6 kohdan, 12 artiklan 5 kohdan, 17 artiklan 1 kohdan toisen alakohdan, 17 artiklan 2 kohdan kolmannen alakohdan, 17 artiklan 3 kohdan, 19 artiklan 13 tai 14 kohdan, 25 a artiklan 5 tai 6 kohdan tai 38 artiklan nojalla annettu delegoitu säädös tulee voimaan ainoastaan, jos Euroopan parlamentti tai neuvosto ei ole kolmen kuukauden kuluessa siitä, kun asianomainen säädös on annettu tiedoksi Euroopan parlamentille ja neuvostolle, ilmaissut vastustavansa sitä, tai jos sekä Euroopan parlamentti että neuvosto ovat ennen mainitun määräajan päättymistä ilmoittaneet komissiolle, että ne eivät vastusta säädöstä. Euroopan parlamentin tai neuvoston aloitteesta tätä määräaikaa jatketaan kolmella kuukaudella.”
- 49) Muutetaan 38 artiklan ensimmäinen alakohta seuraavasti:
- a) korvataan johdantokappale seuraavasti:

”Komissio antaa viimeistään [viiden vuoden kuluttua tämän muutosasetuksen voimaantulosta] Euroopan parlamentille ja neuvostolle tämän asetuksen soveltamista koskevan kertomuksen, johon liitetään tarvittaessa sen muuttamista koskeva lainsäädäntöehdotus. Kyseisessä kertomuksessa arvioidaan muun muassa seuraavia seikkoja:”

b) korvataan d alakohta seuraavasti:

”d) markkinoiden väärinkäyttöön liittyvän eri markkinat kattavan tarjouskirjojen valvontamekanismin toiminta, mukaan lukien suositukset tällaisen mekanismin täytäntöönpanon valvomiseksi; ja”.

3 artikla

Asetuksen (EU) N:o 600/2014 muuttaminen

Muutetaan asetuksen (EU) N:o 600/2014 25 artikla seuraavasti:

50) korvataan 2 kohta seuraavasti:

”2. Kauppapaikan ylläpitäjän on pidettävä toimivaltaisen viranomaisen saatavilla vähintään viiden vuoden ajan merkitykselliset tiedot kaikista rahoitusvälineisiin liittyvistä toimeksiannoista, jotka ilmoitetaan niiden järjestelmissä. Kauppapaikan toimivaltainen viranomainen voi pyytää näitä tietoja jatkuvasti. Säilytettäviin tietoihin kuuluvat kaikki merkitykselliset tiedot, jotka muodostavat toimeksiannon ominaispiirteet, mukaan lukien tiedot, jotka liittyvät toimeksiannon sen johdosta toteutettuihin liiketoimiin, ja joita koskevat yksityiskohdat on ilmoitettava 26 artiklan 1 ja 3 kohdan mukaisesti. Arvopaperimarkkinaviranomainen helpottaa ja koordinoi tietojen asettamista toimivaltaisten viranomaisten saataville tämän kohdan mukaisesti.”

51) korvataan 3 kohta seuraavasti:

”3. Arvopaperimarkkinaviranomainen laatii luonnokset teknisiksi sääntelystandardeiksi, joissa täsmennetään yksityiskohdat ja muoto sellaisille tämän artiklan 2 kohdan nojalla säilytettäville toimeksiantotiedoille, joita ei mainita 26 artiklassa.

Arvopaperimarkkinaviranomainen toimittaa nämä teknisten sääntelystandardien luonnokset komissiolle viimeistään [yhdeksän kuukauden kuluttua tämän asetuksen voimaantulopäivästä].

Siirretään komissiolle valta täydentää tätä asetusta hyväksymällä ensimmäisessä alakohdassa tarkoitetut tekniset sääntelystandardit asetuksen (EU) N:o 1095/2010 10–14 artiklan mukaisesti.”

4 artikla

Voimaantulo ja soveltaminen

Tämä asetus tulee voimaan kahdentenakymmenentenä päivänä sen jälkeen, kun se on julkaistu *Euroopan unionin virallisessa lehdessä*.

Asetuksen 1 artiklan 6 kohdan b ja c alakohtaa ja 2 artiklan 38 kohdan a alakohtaa sovelletaan [12 kuukauden kuluttua voimaantulopäivästä].

Tämä asetus on kaikilta osiltaan velvoittava, ja sitä sovelletaan sellaisenaan kaikissa jäsenvaltioissa.

Tehty Brysselissä

Euroopan parlamentin puolesta
Puhemies

Neuvoston puolesta
Puheenjohtaja