

Vastaanottaja  
Aarne Simula  
Simula Invest Oy

Hakemuksen päivämäärä  
13.10.2022

Hakemuksen kohde

## Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 26 §:n mukainen poikkeuslupa

Aarne Simula ja Simula Invest Oy (Hakijat) ovat hakeneet arvopaperimarkkinalain (746/2012, AML) 11 luvun 26 §:n mukaista lupaa poiketa AML:n 11 luvun 22 §:n mukaisista määräajoista liittyen 2.6.2022 syntyneeseen tarjousvelvollisuuteen sekä pysyvää poikkeuslupaa AML:n 11 luvun 19 §:n mukaisesta tarjousvelvollisuudesta, joka syntyisi yritysjärjestelyn toteuttamisen seurauksena Soprano Oyj:n (Soprano Oyj tai Kohdeyhtiö) osalta.

### Hakemusten sisältö

Hakijat toteavat hakemuksessaan seuraavaa:

#### "1. Poikkeuslupaa koskeva hakemus

Simula Invest Oy, y-tunnus 3262988-2, ja Simula Invest Oy:ssä määräysvaltaa käyttävä Aarne Simula, pyytävät Finanssivalvontaa myöntämään arvopaperimarkkinalain 11 luvun 26 §:n mukaisen poikkeusluvan

**A. arvopaperimarkkinalain 11 luvun 22 §:n mukaisista tarjousvelvollisuutta koskevista määräajoista ja**

**B. arvopaperimarkkinalain 11 luvun 19 §:n mukaisesta pakollisesta ostotarjousvelvollisuudesta**

Soprano Oyj:n, y-tunnus 0548170-4 ("Soprano Oyj" tai "Kohdeyhtiö"), osakkeiden osalta.

Poikkeuslupaa haetaan kohdassa A arvopaperimarkkinalain 11 luvun 22 §:n määräaikoihin, joiden mukaan pakollinen ostotarjous tulisi tehdä ostotarjousvelvollisuuteen, jonka Finanssivalvonta katsoo syntyneen 2.6.2022, kun ehdollinen osakevaihtosopimus on allekirjoitettu. Poikkeuslupaa haetaan määräajaksi niin, että poikkeusluvan tulee olla voimassa siihen asti, kunnes ehdollinen osakevaihto ja yritysjärjestely ovat toteutuneet, uudet osakkeet rekisteröity kaupparekisteriin ja otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi ja Simula Invest Oy:stä siten on tosiasiallisesti tullut suurin osakkeenomistaja Soprano Oyj:ssä. Näiden kummankaan tapahtuman tarkkaa ajankohtaa ei voida tämän hakemuksen päivämääränä vielä täysin määrittellä, joten Simula Invest Oy pyytää tämän A-kohdan mukaisen poikkeusluvan olevan voimassa

määräaikaisena siten, että ostotarjous tulee julkaista kuukauden kuluessa yritysjärjestelyssä annettujen uusien osakkeiden ottamisesta julkisen kaupankäynnin kohteeksi, kuitenkin viimeistään 31.1.2023, ja ostotarjousmenettely tulee aloittaa kuukauden kuluessa tarjouksen julkistamisesta.

Poikkeuslupaa haetaan kohdassa B arvopaperimarkkinalain 11 luvun 19 §:n pakolliseen ostotarjousvelvollisuuteen, joiden mukaan pakollinen ostotarjous tulisi tehdä, kun osakkeiden omistus ylittää arvopaperimarkkinalain määrittelemät rajat suunnitellun yritysjärjestelyn täytäntöönpanon jälkeen. Poikkeuslupaa haetaan toistaiseksi voimassa olevaksi. Poikkeuslupaa haetaan ehdollisena sille, että alla kuvattu suunniteltu yritysjärjestely toteutuu.

## **2. Kohdeyhtiö ja yritysjärjestelyn muut osapuolet**

### *Kohdeyhtiö Soprano Oyj*

Soprano Oyj on kaupparekisteriin merkitty suomalainen julkinen osakeyhtiö, jonka kotipaikka on Helsinki. Soprano Oyj:n osakekanta muodostuu 18.903.745 osakkeesta. Soprano Oyj:llä on yksi osakelaji ja kullakin osakkeella yksi ääni. Soprano Oyj:n kaupparekisteriote sekä yhtiöjärjestys ovat hakemuksen liitteenä 1. Soprano Oyj:n osake on kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla Suomessa (Nasdaq OMX Helsinki). Soprano Oyj:llä oli 30.9.2022 yhteensä 1.562 osakkeenomistajaa, joista kymmenen suurinta osakkeenomistajaa omistaa noin 72.76 % kaikista Soprano Oyj:n osakkeista ja niiden oikeuttamasta äänimäärästä. Lista kymmenestä suurimmasta osakkeenomistajasta on hakemuksen liitteenä 2. Soprano Oyj:llä ei tämän hakemuksen päivämääränä ole hallussa omia osakkeitaan.

### *Themis Holding Oy ja sen osakkeenomistajat*

Themis Holding Oy on suomalainen osakeyhtiö, jonka y-tunnus on 3272209-1. Themis Holding Oy on perustettu 24.2.2022. Themis Holding Oy:n suurimmat osakkeenomistajat ovat suomalaiset osakeyhtiöt Simula Invest Oy ja PM Ruukki Oy, y-tunnus 2077924-2. Lisäksi Themis Holding Oy:tä omistavat sijoittajat, jotka ovat konvertoineet Wetteri-konsernin hankinnan rahoittamiseen antamaansa lainaa Themis Holding Oy:n osakkeiksi. Nämä sijoittajat ovat yksityishenkilöitä ja yrityksiä, joilla on yrittäjätausta. Jokainen sijoittaja toimii yksin ja itsenäisesti oman arvionsa mukaisesti käyttäen itsenäisesti päätösvaltaa omassa sijoitustoiminnassaan. Sijoittajat on listattu tämän hakemuksen liitteessä 3. Edelleen Themis Holding Oy:ssä on kaksi muuta vähemmistöosakkeenomistajaa. Nämä osakkeenomistajat on listattu liitteessä 4.

Themis Holding Oy:ssä on yhteensä 115.097.125 osaketta, koostuen Simula Invest Oy:n 44.674.578 osakkeesta (38,81 %:n omistusosuus), PM Ruukki Oy:n 40.551.847 osakkeesta (35,23 %:n omistusosuus), vaihtovelkakirjalainansa konvertoineiden sijoittajien yhteensä

27.500.010 osakkeesta (yhteensä 23,89 %:n omistusosuus) ja vähemmistöosakkeenomistajien yhteensä 2.370.690 osakkeesta (yhteensä 2,06 %:n omistusosuus). Tämän hakemuksen päivämääränä Themis Holding Oy:n edellä mainituista 115.097.125 osakkeesta 1.872.846 osaketta on merkitty kaupparekisteriin ja 113.224.279 osakkeen rekisteröinti on edelleen kesken.

Themis Holding Oy on hankkinut 11.5.2022 omistukseensa suomalaisen autokauppatoimialalla toimivan Wetteri Yhtiöt Oy:n, y-tunnus 0877345-4, kaikki osakkeet. Wetteri Yhtiöt Oy on Wetteri-konsernin emoyhtiö. Wetteri Yhtiöt Oy omistaa 100 %:sti kolmen suomalaisen osakeyhtiön osakkeet. Yhtiöt ovat henkilöautojen myynnistä, huollosta ja varaosaliiketoiminnasta vastaava Wetteri Oy, y-tunnus 1814605-9, raskaan kaluston puolella toimiva Wetteri Power Oy, y-tunnus 1640251-4, ja vaihtoautojen myyntiin keskittynyt Autotalo Mobila Oy, y-tunnus 2128284-4.

Themis Holding Oy on perustettu Wetteri Yhtiöt Oy:n (jäljempänä "Wetteri-konserni") omistajavaihdosta varten. Themis Holding Oy:llä ei ole aiempaa liiketoimintaa. Themis Holding Oy:n omistusrakenteen taustalla on Wetteri-konsernin omistajavaihdoksen ehdot aiemman Wetteri Yhtiöt Oy:n omistajan taholta. Aiempi omistaja asetti ehdoksi enintään kaksi yrittäjätaustaista ostajaa. Itse Wetteri-konsernin toimiala eli autokauppa-ala vaatii myös tietyntyyppistä omistajatahoa. Näin ollen omistajavaihdoksessa oli tärkeää saada uusiksi omistajiksi autojen maahantuojiin hyväksymät henkilöt, jotta Wetteri-konsernin liiketoiminnan jatkuvuus varmistuisi eikä Wetteri-konsernin olemassa olevia ja liiketoiminnalle kriittisiä sopimuksia autojen maahantuojiin kanssa päätettäisi omistajavaihdoksen takia. Omistajavaihdoksessa ostajiksi edellä mainitut kriteerit täyttävinä valikoituivat Aarne Simula ja Markku Kankaala.

Aarne Simula ja Markku Kankaala ovat toisistaan riippumattomia sijoittajia eivätkä ole toimineet yhdessä ennen Wetteri-konsernin omistuksen vaihdosta. Heidän sijoitusyhtiönsä Simula Invest Oy ja PM Ruukki Oy ovat myös toisistaan riippumattomia, ja näillä on kummallakin oma sijoitusstrategiansa. Aarne Simula on toiminut vuodesta 2008 Wetteri Oy:n toimitusjohtajana ja Markku Kankaala valittiin omistajavaihdoksen jälkeen 11.5.2022 Wetteri Yhtiöt Oy:n hallituksen puheenjohtajaksi. Näissä lakisääteisissä rooleissaan he kehittävät Wetteri-konsernin liiketoimintaa hallituksen ja toimivan johdon päättämän linjan mukaisesti.

#### Simula Invest Oy ja sen osakkeenomistajat

Aarne Simula omistaa Simula Invest Oy:stä 100 % ja on siten Simula Invest Oy:n ainoa tosiasiallinen edunsaaja. Simula Invest Oy:n kaupparekisteriote on liitteenä 5.

PM Ruukki Oy ja sen osakkeenomistajat

Markku Kankaala omistaa PM Ruukki Oy:stä suoraan 40 % ja lisäksi hänen lähipiirinsä (osakeyhtiölain 1 luvun 11 §:n määritelmän mukaan) omistaa 40 %. PM Ruukki Oy:n kaupparekisteriote ja tosiasialliset edunsaajatiedot on esitetty liitteessä 6.

Selvyyden vuoksi todetaan, että Markku Kankaala ei omista Kankaala Invest Oy:tä, y-tunnus 3172470-6, joka on yksi vaihtovelkakirjalainansa Themis Holding Oy:n osakkeiksi konvertoinut osakkeenomistaja, eikä käytä yhtiössä määräysvaltaa arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:n mukaisesti. Kankaala Invest Oy:n kaupparekisteriote ja tosiasialliset edunsaajat on esitetty liitteessä 7. Markku Kankaala ei siten omista Themis Holding Oy:n osakkeita muutoin kuin PM Ruukki Oy:n omistuksen kautta.

### **3. Yritysjärjestelyn kuvaus**

Suunniteltu osakevaihto

Soprano Oyj, Soprano Oyj:stä yhteensä noin 34 % omistavat osakkeenomistajat, Simula Invest Oy sekä PM Ruukki Oy ovat neuvotelleet yritysjärjestelystä, joka toteutetaan osakevaihdolla. 2.6.2022 allekirjoitetun ehdollisen osakevaihtosopimuksen mukaan Soprano Oyj hankkisi omistukseensa Wetteri-konsernin omistavan Themis Holding Oy:n koko osakekannan eli sekä Simula Invest Oy:n, PM Ruukki Oy:n, vaihtovelkakirjansa osakkeiksi konvertoineiden sijoittajien, että muiden vähemmistöosakkeenomistajien osuudet. Näin Soprano Oyj saisi osakevaihdolla omistukseensa koko Themis Holding Oy:n osakekannan. Soprano Oyj:n osakkeenomistajat, jotka ovat osakevaihtosopimuksen osapuolia on esitetty liitteessä 8 ja Soprano Oyj:n osakkeenomistajat, jotka ovat sitoutuneet kannattamaan osakevaihtoa on esitetty liitteessä 9.

Yritysjärjestelyssä Themis Holding Oy:n osakkeenomistajat merkitsisivät Soprano Oyj:n liikkeelle laskemia uusia osakkeita yhteensä 115.097.125 kappaletta ja luovuttaisivat Soprano Oyj:lle vastikkeeksi apporttina Themis Holding Oy:n koko osakekannan eli yhteensä 115.097.125 osaketta. Osakevaihdon toteuttamisen jälkeen Soprano Oyj:ssä olisi siten yhteensä 134.000.870 osaketta, joista yhteensä 18.903.745 olisi vanhoja osakkeita, ja yhteensä 115.097.125 olisi Themis Holding Oy:n osakkeenomistajille suunnattuja uusia osakkeita.

Toteutettavan yritysjärjestelyn myötä yritysjärjestelyn osapuolet suunnittelevat, että Soprano Oyj:n nimi muutetaan Wetteri Oyj:ksi ja yhtiön toimiala muutetaan vastaamaan uutta toimialaa.

Suunniteltu osakevaihdolla toteutettava yritysjärjestely on ehdollinen. Yritysjärjestelyn ehtoina on tämän poikkeuslupahakemuksen päivämääränä enää osakevaihtoon liittyvät Soprano Oyj:n

yhtiökokouksen päätökset koskien yritysjärjestelyn hyväksymistä, suunnattua maksullista osakeantia sekä muita osakevaihtoon välittömästi liittyviä yhtiökokouksen päätösvaltaan kuuluvia asioita. Muut osakevaihdon edellytykset ovat täyttyneet.

Wetteri-konsernin autokauppaliiketoiminnan kahdeltatoista maahantuojalta on hankittu hyväksyntä osakevaihdon myötä tapahtuvalle muutokselle Wetteri-konsernin omistussuhteissa, jotta liiketoiminnan ja maahantuontisopimusten jatkuminen osakevaihdon jälkeen on varmistettu.

Osakevaihdolla toteutettavan yritysjärjestelyn jälkeen Soprano Oyj:n osakemäärä nousisi edellä kuvatusti 134.000.870 osakkeeseen. Soprano Oyj:n nykyinen osakemäärä 18.903.745 osaketta vastaisi yhteensä noin 14,11 %:n osuutta edellä mainitusta yhtiön koko osakemäärästä yritysjärjestelyn jälkeen. Muu osakeomistus jakautuisi uusien osakkeenomistajien kesken seuraavasti: Simula Invest Oy 44.674.578 osaketta eli 33,34 %, PM Ruukki Oy 40.551.847 osaketta eli 30,26 % sekä muut Themis Holding Oy:n sijoittajat ja vähemmistöosakkeenomistajat yhteensä 29.870.700 osaketta eli noin 22,29 %.

#### **4. Pakollinen ostotarjous**

Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 19 §:n mukaan pakollinen ostotarjous on tehtävä kaikista muista kohdeyhtiön liikkeeseen laskemista osakkeista ja niihin oikeuttavista kohdeyhtiön liikkeeseen laskemista arvopapereista, kun osakkeenomistajan ääniosuus kasvaa yli 30 %:n tai 50 %:n säännellyllä markkinalla julkisen kaupankäynnin kohteena olevan kohdeyhtiön äänimäärästä.

Edellä kappaleessa 3 kuvatun osakevaihdon ja yritysjärjestelyn toteutuessa Simula Invest Oy:n ja PM Ruukki Oy:n ääniosuudet Soprano Oyj:ssä nousisivat yli pakollisen ostotarjousrajan. Tämän johdosta Simula Invest Oy sekä Arne Simula hakevat poikkeuslupaa tällä hakemuksella.

#### ***A. Poikkeuslupa arvopaperimarkkinalain 11 luvun 22 §:n mukaisista tarjousvelvollisuutta koskevista määräajoista***

Simula Invest Oy on 27.4.2022 lähtien käynyt keskusteluja Finanssivalvonnan kanssa arvopaperimarkkinalain 11 luvun 19 §:n mukaisesta pakollisesta ostotarjousvelvollisuudesta ja haettavasta poikkeusluvasta. Simula Invest Oy on avoimesti kertonut suunnitelmista, osakevaihdosta ja yritysjärjestelystä. Keskustelua on käyty niin kirjallisesti kuin useammassa palaverissa. Keskusteluissa on avoimesti tuotu esiin ehdollisen osakevaihtosopimuksen osapuolet ja sisältö. Liitteessä 10 on yhteenveto keskusteluista ja poikkeuslupahakemusprosessin vaiheista, joista käy ilmi milloin ja miten asiat on esitetty Finanssivalvonnalle.

Huolimatta Simula Invest Oy:n avoimesta kommunikoinnista on Finanssivalvonta vasta 22.9.2022 antanut kannanoton, jossa se katsoo, että Simula Invest Oy:lle olisi syntynyt pakollinen ostotarjousvelvollisuus Soprano Oyj:n osakkeista yksissä tuumin toimimisen johdosta osapuolten 2.6.2022 allekirjoitettua ehdollisen osakevaihtosopimuksen. Finanssivalvonnan kannanoton mukaan Simula Invest Oy toimii yksissä tuumin muiden ehdollisen osakevaihtosopimuksen allekirjoittaneiden Soprano Oyj:n osakkeenomistajien sekä PM Ruukki Oy:n kanssa, jolloin arvopaperimarkkinalain 11 luvun 20 §:n 1 momentin 2) kohdan sekä Finanssivalvonnan määräys- ja ohjekokoelman 9/2013 (MOK 9/2013) kohdan 6.2 mukaan Simula Invest Oy:n ääniosuuteen luetaan osakkeenomistajan itsensä omistamien osakkeiden lisäksi osakkeenomistajan kanssa yksissä tuumin toimivien henkilöiden omistamat osakkeet. Osakevaihtosopimuksen osapuolina olevat Soprano Oyj:n vanhat osakkeenomistajat omistavat yhteenlaskettuna noin 34 % Soprano Oyj:n osakkeista ja äänistä. Kannanotossaan Finanssivalvonta katsoo heidän toimivan yksissä tuumin Simula Invest Oy:n ja PM Ruukki Oy:n kanssa osakevaihtosopimuksen allekirjoittamisesta lukien.

Tämän tulkinnan johdosta Finanssivalvonta katsoo, että Simula Invest Oy:n ääniosuus on kasvanut jo ehdollisen osakevaihtosopimuksen allekirjoituksella yli 30 % rajan Kohdeyhtiön ääniosuuksista, sillä arvopaperimarkkinalain 11 luvun 6 §:n mukaan osakkeenomistajaan voidaan rinnastaa henkilö, joka ei omista osakkeita, mutta jonka arvopaperimarkkinalain 11 luvun 20 §:n 1 ja 2 momentin mukaisesti laskettu ääniosuus ylittää arvopaperimarkkinalain 11 luvun 19 §:ssä tarkoitetun tarjousvelvollisuusrajan. Edellä mainitun lisäksi Simula Invest Oy:ssä määräysvaltaa käyttävä Aarne Simula sekä Aarne Simulan puoliso Päivi Simula ovat hankkineet Kohdeyhtiön äänioikeuksiin oikeuttavia osakkeita 3.6.2022 Helsingin Pörssistä yhteensä noin 0,34 %, Aarne Simula 64.080 osaketta ja Päivi Simula 10.000 osaketta.

Näin laskettuna ehdollisen osakevaihtosopimuksen osapuolien ääniosuudet Kohdeyhtiössä yhteenlaskettuna ylittävät arvopaperimarkkinalain 30 %:n rajan. Simula Invest Oy:stä tulee, mikäli edellä mainittu sopimus ja yritysjärjestely toteutuu, Soprano Oyj:n suurin osakkeenomistaja, jonka johdosta Finanssivalvonta on kannanotossaan katsonut, että Simula Invest Oy:tä koskee tarjousvelvollisuus yksin ehdollisen osakevaihtosopimuksen nojalla.

Simula Invest Oy kiistää, että se toimisi yksissä tuumin muiden ehdollisen osakevaihtosopimuksen allekirjoittaneiden Soprano Oyj:n osakkeenomistajien tai PM Ruukki Oy:n kanssa. Simula Invest Oy on perustanut päätöksensä osallistua yritysjärjestelyn toteuttamiseen itsenäisesti.

Finanssivalvonnan kannanoton saatuaan, Simula Invest Oy ilmoitti tarjousvelvollisuuden syntymisestä arvopaperimarkkinalain 11 luvun 22 §:n mukaisesti välittömästi Soprano Oyj:lle ja tämä julkaisi



ostotarjousvelvollisuutta koskevan pörssitiedotteen 23.9.2022. Koska Finanssivalvonnan kannanotto ei ollut valituskelpoinen päätös, ei Simula Invest Oy:llä ole ollut mahdollisuutta valittaa Finanssivalvonnan ratkaisusta siinä vaiheessa. Simula Invest Oy ei ole samaa mieltä Finanssivalvonnan 22.9.2022 antaman kannanoton kanssa ostotarjousvelvollisuuden syntymisestä 2.6.2022. Perusteluina on osakevaihtosopimuksen ehdollisuus sekä muut liitteessä 10 esitetyt asiat.

Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 22 §:n 2 momentin mukaan *"Tarjousvelvollisen on julkistettava ostotarjous kuukauden kuluessa tarjousvelvollisuuden syntymisestä. Ostotarjousmenettely on aloitettava kuukauden kuluessa tarjouksen julkistamisesta."* Finanssivalvonnan kannanotosta 22.9.2022 laskien nämä määräajat olisivat 22.10.2022 ostotarjouksen julkaiseminen ja 22.11.2022 ostotarjousmenettelyn aloittaminen.

Simula Invest Oy hakee näihin määräaikoihin lykkäystä siten, että ostotarjous tulee julkaista kuukauden kuluessa yritysjärjestelyssä annettujen uusien osakkeiden ottamisesta julkisen kaupankäynnin kohteeksi, mutta kuitenkin viimeistään 31.1.2023, ja ostotarjousmenettely tulee aloittaa kuukauden kuluessa tarjouksen julkistamisesta. Poikkeuslupaa haetaan siten määräaikaisena osakevaihdon ja yritysjärjestelyn toteutumisen jälkeiseen aikaan. Poikkeusta haetaan Finanssivalvonnalta tällä hakemuksella seuraavilla perusteilla:

- a) Simula Invest Oy:n äänioikeudet ylittävät pakollisen ostotarjousvelvollisuuden rajan tämän hakemuksen kappaleessa 3 kuvatussa yritysjärjestelyssä, jossa vastikkeena annetaan kohdeyhtiön osakkeita. Tämä on *Finanssivalvonnan määräykset ja ohjeet (MOK 9/2013) kappaleen 6.4 kohdan 20 d mukainen erityinen syy* tarjousvelvollisuudesta myönnettävään poikkeukseen. Tässä yritysjärjestelyssä on edellä tarkemmin kuvatuksi kyse osakevaihdosta, jossa Themis Holding Oy:n osakkeenomistajat merkitsevät Kohdeyhtiön liikkeelle laskemia uusia osakkeita ja luovuttavat vastikkeena Kohdeyhtiölle apporttina Themis Holding Oy:n koko osakekannan. Simula Invest Oy:n tarjousvelvollisuuden raja ylitetään tässä tapauksessa yritysjärjestelyssä, jossa Kohdeyhtiö saa hallintaansa Themis Holding Oy:n koko osakekannan antamalla Themis Holding Oy:n osakkeenomistajille vastikkeena kohdeyhtiön, eli Soprano Oyj:n osakkeita.
- b) Osakevaihto ja yritysjärjestely, jotka johtaisivat toteutuessaan siihen, että Simula Invest Oy:stä tulee Kohdeyhtiön suurin osakkeenomistaja, ovat ehdollisia ja vielä toteutumatta, kun arvopaperimarkkinalain 11 luvun 22 §:n mukaisten määräaikojen ja Finanssivalvonnan 22.9.2022 annetun kannanoton mukaan ostotarjous tulisi julkistaa tai ostotarjousmenettely aloittaa. Tämä tarkoittaa sitä, että osakevaihdon täytäntöönpanoon liittyy

epävarmuustekijöitä, jotka toteutuessaan johtavat siihen, ettei Simula Invest Oy:stä tule lainkaan Kohdeyhtiön osakkeenomistaja. Osakevaihtosopimus jäisi toteutumatta, mikäli yritysjärjestelyn täytäntöönpanon edellytykset jäisivät täyttymättä. Mikäli yritysjärjestely ei toteudu, ei pakollinen ostotarjousvelvollisuus osakevaihtosopimuksen allekirjoituksen johdosta voisi kohdistua Simula Invest Oy:n, koska tällä ei olisi mitään vaikutusvaltaa yhtiöön, mikäli yritysjärjestely jää toteutumatta. Tämä johtaisi ostotarjouksen ehdollisuuteen, mikä ei ole sijoittajien eikä Simula Invest Oy:n edun mukaista ja on ongelmallista myös julkista ostotarjousmenettelyä koskevan pakollisen lainsäädännön kannalta. Yritysjärjestelyn toteutumiseen liittyvä epävarmuus on omiaan *heikentämään sijoittajien suojaa* ennestään vaihtelevassa markkinatilanteessa.

- c) Soprano Oyj:n hallitus on pörssitiedotteessa 2.6.2022 arvioinut suunnitellun yritysjärjestelyn tuovan merkittävää arvoa yhtiön osakkeenomistajille laajenevien liiketoimintamahdollisuuksien myötä. Lisäksi yritysjärjestelyn toteuttamiseksi järjestettävä suunnattu osakeanti vahvistaa merkittävästi yhtiön omaa pääomaa, minkä lisäksi toteutettavalla yritysjärjestelyllä arvioidaan olevan merkittävä parannus Soprano Oyj:n tämän vuoden tulokseen. *Yritysjärjestely on siten kaikkien Soprano Oyj:n osakkeenomistajien edun mukainen.*
- d) Kohdeyhtiön liiketoiminta tulee uudistumaan suunnitellussa yritysjärjestelyssä niin että Soprano Oyj:llä on jatkossa kaksi tärkeää toimialaa: koulutusliiketoiminta ja autokauppa-ala. Näin Soprano Oyj:n toimintaan tulevat vaikuttamaan myös täysin uudet asiat verrattuna Soprano Oyj:n vanhaan liiketoimintaan. Autokauppa-ala on riippuvainen maahantuojista/autovalmistajista, koska ne vaikuttavat yhtiön tuloksentelekykyyn tulevaisuudessa. Autovalmistajat tulevat kertomaan näkemyksensä seuraavan vuoden automyyntien joulukuussa 2022. Näillä näkemyksillä on vaikutusta Soprano Oyj:n laatimaan taloudelliseen ohjaukseen. Soprano Oyj tulee julkaisemaan taloudellisen ohjauksensa vasta joulukuun puolivälissä. Mikäli Simula Invest Oy:n ostotarjousmenettely olisi käynnissä samaan aikaan, kun taloudellista ohjausta vasta laadittaisiin, ei osakkeenomistajilla olisi saatavilla kaikkea päätöksenteon kannalta olennaista tietoa.

*Osakkeenomistajien yhdenvertaisen kohtelun toteutuminen edellyttää, että kaikilla osakkeenomistajilla tulee olla sama tieto hallussaan. Ottaen huomioon Soprano Oyj:n yritysjärjestelystä johtuvan muutosprosessin ei tämä ole mahdollista, jos ostotarjousprosessi käynnistetään sääntelyn vaatimana ajankohtana. Koska maahantuontisopimukset uusitaan vasta joulukuussa, ei Soprano Oyj voi julkaista taloudellista ohjausta ennen kuin uusien sopimusten solmiminen on varmistunut. Osakkeenomistajien yhdenvertainen kohtelu sekä sijoittajien suoja vaarantuu, mikäli ostotarjousprosessi olisi juuri samaan*



aikaan käynnissä, tai päätymässä, kun yhtiö julkaisee uusia talousennusteitaan. Näillä tiedoilla voi olla vaikutusta siihen, hyväksyisivätkö sijoittajat ostotarjouksen vai eivät.

- e) Simula Invest Oy:llä eli ostotarjouksen tekijällä tulee olla rahoitus osakeostoille järjestettynä jo tarjouksen ehtojen julkaisemisen ajankohtana. Yleinen epävarmuus markkinoilla on vaikeuttanut rahoituksen saamista. Myös Simula Invest Oy:n *rahoitusneuvotteluissa on haasteita*. On varmistunut, että Simula Invest Oy ei saa rahoitusta ostotarjouksen toteuttamiseen muuta kuin vasta sitten, kun yritysjärjestely on toteutunut ja osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena. Rahoituksen ehtona on, että Simula Invest Oy:n yritysjärjestelyssä saamia kohdeyhtiön osakkeita tulee käyttää lainan vakuutena, eikä tämä ole mahdollista ennen kuin osakevaihto on toteutunut, uudet osakkeet annettu, rekisteröity ja otettu kaupankäynnin kohteeksi. Rahoittajat eivät hyväksy lainan vakuudeksi listaamattoman yhtiön osakkeita, siksi rahoituksen saamisen ehtona on yritysjärjestelyn toteutuminen ja osakevaihdolla saatavien osakkeiden rekisteröiminen arvo-osuustilille.

Simula Invest Oy ei ole saanut eikä rahoittajien mukaan saa sitovaa rahoituspäätöstä ennen kuin yritysjärjestely on toteutunut. Rahoittajat ovat kuitenkin vahvistaneet, että rahoituspäätös on mahdollinen saada, kun yritysjärjestely on toteutunut ja osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena. Myös itse rahoituspäätöksen saaminen rahoittajalta kestää ja tämä tulee huomioida poikkeusluvan määräaikaaisuudessa.

Rahoitusta on haettu Suomessa toimivalta pankilta.

Väli aikaista rahoitusta ennen lopullista rahoitusta ei Simula Invest Oy ole saanut järjestettyä. Aikataulu rahoituksen järjestämiselle on haastava johtuen Finanssivalvonnan 22.9.2022 antamasta myöhäisestä kannanotosta. Pankkirahoitukseen lisäksi on haettu pääomitusta yksityisiltä sijoittajilta, mutta rahoitussitoumusten saaminen ei ole mahdollista annetussa ajassa. Aikataulun kiireellisyys sekä rahoituspäätösten kriteerinä olevat vakuusvaateet ovat johtaneet siihen, että väli aikaista rahoitusta ei ole saatavilla.

Simula Invest Oy tulee rahoittajien mukaan saamaan sitovan rahoituspäätöksen, jolla se voi hankkia ostotarjouksen kohteena olevat osakkeet, kun osakkeet ovat Simula Invest Oy:n arvo-osuustilillä.

- f) Finanssivalvonnan kannanoton myöhäinen ajankohta 22.9.2022 suhteessa ostotarjousvelvollisuuden syntymisen ajankohtaan 2.6.2022 ei saa vaikuttaa Simula Invest Oy:n mahdollisuuksiin hakea poikkeuslupaa ja saada lykkäystä ostotarjouksen tekemiseen. Mikäli Finanssivalvonta olisi ymmärtänyt tilanteen

oikein Finanssivalvonnalle avoimesti toimitetusta materiaalista, olisi Simula Invest Oy hakenut poikkeuslupaa jo ennen kuin ehdollinen osakevaihtosopimus allekirjoitettiin. Simula Invest Oy on keskustelujen perusteella ymmärtänyt, että poikkeuslupan myöntäminen olisi ollut mahdollista, mikäli sitä olisi haettu ajoissa. Simula Invest Oy on omalta osaltaan pyrkinyt avoimeen kommunikaatioon. *Viranomaisen toiminta ei saa vaarantaa arvopaperimarkkinoilla toimivien toimintamahdollisuuksia eikä osakkeenomistajien yhdenvertaista kohtelua.*

- g) Kun ostotarjous toteutettaisiin vasta, kun osakevaihtosopimuksen toteutuminen olisi varmaa ja muut edellä mainitut asiat olisivat varmistuneet, olisi kaikilla osakkeenomistajilla sama tieto, ja kyettäisiin varmistumaan siitä, että kaikilla osakkeenomistajilla on mahdollisuus tehdä oikeita päätöksiä koskien osakeomistustaan Kohdeyhtiössä.
- h) Myönnettävä poikkeuslupa ei saa olla arvopaperimarkkinalain 11 luvun 26 §:n mukaisesti vastoin arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2–4 §:n yleisiä säännöksiä, arvopaperimarkkinalain 11 luvun 7 ja 8 §:ää eikä ostotarjousdirektiivin 3 artiklan yleisiä periaatteita. Simula Invest Oy katsoo, että Finanssivalvonnan myöntämä *poikkeuslupa ei riko edellä mainittua lain kohtaa:*

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:ssä säädetään kiellosta menetellä hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisesti.

*”Arvopaperimarkkinoilla ei saa menetellä hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisesti.”* Simula Invest Oy:lle myönnettävä lykkäys tarjousvelvollisuuden tekemisen ajankohdasta ei ole hyvän arvopaperimarkkinatavan vastainen. Päinvastoin poikkeuslupan hakemisella ja myöntämisellä voidaan varmistua hyvän arvopaperimarkkinatavan toteutumisesta, koska poikkeuslupa varmistaa toiminnan sääntelyn mukaisuuden sekä oikea-aikaisuuden.

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ssä säädetään kiellosta antaa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. *”Arvopaperien ja muiden rahoitusvälineiden markkinoinnissa ja vaihdannassa, joka tapahtuu elinkeinotoiminnassa, sekä täytettäessä tämän lain mukaista tiedonantovelvollisuutta ei saa antaa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Tieto, jonka totuudenvastaisuus tai harhaanjohtavuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla.”* Simula Invest Oy:lle myönnettävä lykkäys ostotarjouksen toteuttamisen määräajoista varmistaa tiedon tasapuolisuuden kaikille sijoittajille. Mikäli lykkäystä ei saataisi mahdollistaisi se tietojen harhaanjohtavuuden, johtuen Kohdeyhtiön taloudellisen ohjeistuksen tilanteesta.

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:ssä säädetään riittävien tietojen tasapuolisesta saatavilla pitämisestä. ”Joka itse tai toimeksiannon nojalla tarjoaa arvopapereita tai hakee arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle tai monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään tai jolla on 3, 6–9 tai 11 luvun nojalla tiedonantovelvollisuus sijoittajia kohtaan, on velvollinen pitämään sijoittajien saatavilla tasapuolisesti ja johdonmukaisesti riittävät tiedot seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon”. Lykkäys eli poikkeuslupa tarjousvelvollisuuden toteuttamiseen varmistaa tämän pykälän täyttymisen. Ilman lykkäystä ei Simula Invest Oy kykene varmistamaan osakkeenomistajien tasapuolista tietojen saantia, johtuen Kohdeyhtiön tilanteesta.

Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 7 § koskee tasapuolisuutta. ”Julkisen ostotarjouksen tekijä ei saa asettaa kohdeyhtiön 1 §:ssä tarkoitettujen arvopaperien haltijoita eriarvoiseen asemaan (tasapuolinen kohtelu).” Poikkeuslupa varmistaa tasapuolisen kohtelun toteutumisen. Ilman lykkäystä tarjousvelvollisuuden tekemisestä ei voida tätä varmuudella taata.

Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 8 § koskee velvollisuutta edistää ostotarjouksen toteutumista. ”Julkisen ostotarjouksen tekijä ei saa omilla toimenpiteillään estää tai olennaisesti vaikeuttaa julkisen ostotarjouksen ja sen toteuttamiselle asetettujen ehtojen toteutumista. Ostotarjouksen tekijä tai tämän kanssa yksissä tuumin toimiva henkilö ei ostotarjouksen julkistamisen jälkeen ja ennen ostotarjouksen tuloksen julkistamista saa ilman erityistä syytä luovuttaa kohdeyhtiön liikkeeseen laskemia osakkeita tai niihin oikeuttavia kohdeyhtiön liikkeeseen laskemia arvopapereita. Jos arvopapereita luovutetaan, ostotarjouksen tekijän on julkistettava tieto suunnitellusta luovutuksesta hyvissä ajoin ja vähintään viisi pankkipäivää ennen arvopaperien luovutusta.” Simula Invest Oy tai sen kanssa yksissä tuumin tulkituiksi toimijat voivat pitäytyä tekemästä transaktioita osakkeella. Kenenkään tarkoituksena ei ole estää tai vaikeuttaa ostotarjouksen toteutumista.

Ostotarjousdirektiivin 3 artiklassa määritetään yleiset periaatteet, joita tulee noudattaa:

- a) kaikkia kohdeyhtiön samanlajisten arvopapereiden haltijoita on kohdeltava tasapuolisesti; lisäksi on muita arvopapereiden haltijoita suojattava, kun henkilö hankkii määräysvallan yhtiössä;
- b) kohdeyhtiön arvopapereiden haltijoilla on oltava riittävästi aikaa ja tietoja voidakseen tehdä asianmukaisiin tietoihin perustuvan päätöksen tarjouksesta; kohdeyhtiön hallinto- tai johtoelimen on, kun se neuvoo arvopapereiden haltijoita, esitettävä näkemyksensä tarjouksen toteutumisen vaikutuksista työllisyyteen, työehtoihin ja yhtiön toimipaikkojen sijaintiin;
- c) kohdeyhtiön hallinto- tai johtoelimen on toimittava koko yhtiön edun mukaisesti eikä se saa evätä arvopapereiden haltijoilta

*mahdollisuutta tehdä päätöstään tarjousehtojen arvioinnin perusteella;*

*d) kohdeyhtiön, tarjouksen tekijäyhtiön tai muun tarjouksen vaikutuspiirissä olevan yhtiön arvopapereiden markkinoille ei saa aiheuttaa vääristymiä siten, että arvopaperikurssi nousee tai laskee keinotekoisesti ja markkinoiden tavanomainen toiminta häiriintyy;*

*e) tarjouksen tekijä saa julkistaa tarjouksen vasta varmistuttuaan siitä, että se voi suorittaa täysimääräisesti kaikki mahdollisesti tarjottavat rahavastikkeet, ja toteutettuaan kaikki kohtuudella vaadittavat toimenpiteet varmistaakseen kaikkien muuntyyppisten vastikkeiden suorittamisen;*

*f) kohdeyhtiön arvopapereita koskeva tarjous ei saa kohtuuttoman pitkään estää yhtiötä harjoittamasta liiketoimintaansa.*

Simula Invest Oy katsoo, ettei poikkeusluvan myöntäminen ole vastoin edellä mainittuja ostotarjousdirektiivin yleisiä perusteita. Edellä on selvitetty, miten poikkeusluvan myöntäminen varmistaa kaikkien osakkeenomistajien tasapuolisen kohtelun, sekä mahdollistaa riittävien ja oikeiden tietojen antamisen kaikille. Ostotarjouksen toteuttaminen osakevaihdon täytäntöönpanon jälkeen poikkeusluvalla varmistaa sen, ettei markkinoille aiheudu vääristymiä. Vääristymiä voisi päinvastoin aiheutua, mikäli kesken ostotarjouksen toteuttamisen selviäisi, että osakevaihdon toteuttamisen täytäntöönpanon edellytykset eivät täytykään, ja suunniteltu yritysjärjestely kariutuisi. Sekä yritysjärjestelyn toteutuminen, että ostotarjous ja sen lykkääminen ovat kaikkien osakkeenomistajien edun mukaisia. Edelleen ostotarjouksen toteuttamisen rahoittamiseen liittyvät epävarmuudet voidaan minimoida, mikäli yritysjärjestelyn toteutumisen edellytysten täytyminen voidaan varmistaa ennen ostotarjouksen toteuttamista.

Ostotarjous on tarkoitus toteuttaa viipymättä osakevaihdon täytäntöönpanon jälkeen ja suhteellisen lyhyellä tarjousajalla siten, että Kohdeyhtiö voi keskittyä uuden muuttuneen liiketoimintansa harjoittamiseen yritysjärjestelyn ja ostotarjouksen toteuttamisen jälkeen.

Yllä mainittujen perustelujen johdosta Simula Invest Oy katsoo, että Finanssivalvonnan tulee kokonaisarvioon perustuen myöntää Simula Invest Oy:lle määräaikainen poikkeus velvollisuudesta tehdä pakollinen ostotarjous. Lykkäys tarjousvelvollisuuden tekemisen ajankohtiin tulee olla niin pitkä, että ostotarjous voidaan toteuttaa yritysjärjestelyn toteutumisen jälkeen ja tämän varmistamiseksi Simula Invest Oy hakee lykkäystä 31.1.2023 asti. Ostotarjous tulisi julkaista kuukauden kuluessa uusien osakkeiden ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi, mutta kuitenkin viimeistään 31.1.2023 ja ostotarjousmenettely aloittaa kuukauden kuluessa ostotarjouksen julkaisemisesta.

***B. Poikkeuslupa arvopaperimarkkinalain 11 luvun 19 §:n mukaisesta pakollisesta ostotarjousvelvollisuudesta***

Mikäli osakevaihdolla toteutettavan yritysjärjestelyn ehdot täyttyvät ja sopimus täytäntöönpannaan, Simula Invest Oy:n ääniosuudet Soprano Oyj:ssä nousisivat yli 30 %:n rajan. Vastaavasti PM Ruukki Oy:n ääniosuudet nousisivat yli 30 %:n rajan, mutta jäisivät kuitenkin Simula Invest Oy:n ääniosuuksia pienemmiksi. Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 21 §:n 2 momentin mukaisesti, jos kohdeyhtiössä on yksi osakkeenomistaja, jonka ääniosuus on suurempi kuin tarjousvelvollisuusraja, ei toiselle osakkeenomistajalle synny velvollisuutta tehdä pakollista ostotarjousta ennen kuin tämän ääniosuus ylittää ensiksi mainitun osakkeenomistajan ääniosuuden. Näin ollen velvoite tehdä arvopaperimarkkinalain 11 luvun 19 §:n mukainen pakollinen ostotarjous kaikista muista Soprano Oyj:n osakkeista ja osakkeisiin oikeuttavista arvopapereista syntyisi järjestelyn täytäntöönpanon seurauksena ainoastaan Simula Invest Oy:lle.

Simula Invest Oy kiistää toimivansa yksissä tuumin osakevaihtosopimuksen muiden osapuolien kanssa. Mikäli osapuolten kuitenkin tulkittaisiin toimivan yksissä tuumin, pakollinen ostotarjousvelvollisuus syntyisi Simula Invest Oy:n 33,40 %:n (Aarne Simulan ja Päivi Simulan suora omistus huomioiden), PM Ruukki Oy:n 30,26 %:n sekä osakevaihtosopimuksen osapuolena olevien vanhojen Soprano Oyj:n osakkeenomistajien yhteensä noin 4,84 %:n yhteenlasketun ääniosuuden perusteella Soprano Oyj:n osakkeista ja äänistä yritysjärjestelyn toteuttamisen jälkeen. Näin yhteenlaskettu ääniosuus ylittäisi 50 %:n rajan säännellyllä markkinalla julkisen kaupankäynnin kohteena olevan Kohdeyhtiön äänimäärästä.

***Yksissä tuumin toimiminen***

Finanssivalvonta on kannanotossaan 22.9.2022 todennut katsovansa hakija Simula Invest Oy:n toimivan yksissä tuumin sekä PM Ruukki Oy:n että muiden osakevaihtosopimuksen allekirjoittaneiden Soprano Oyj:n vanhojen osakkeenomistajien kanssa.

Osapuolten kesken ei ole sopimusta eikä muutakaan järjestelyä yksissä tuumin toimimisesta. Näin ollen yksissä tuumin toimimisen ajalliselle ulottuvuudelle ei ole selkeitä ajallisia rajoja. Tässä hakemuksessa kuvatus yritysjärjestelyn toteutuessa ja Simula Invest Oy:n ja PM Ruukki Oy:n osakeomistuksen Themis Holding Oy:ssä vaihtuessa Soprano Oyj:n osakkeisiin, sääntele Soprano Oyj:n päätöksentekoa osakeyhtiölaki, arvopaperimarkkinalaki sekä muu listayhtiöitä koskeva sääntely, joka velvoittaa Soprano Oyj:tä toimimaan avoimesti ja tasapuolisesti hyvää hallintotapaa noudattaen. Soprano Oyj:tä, sen strategiaa ja liiketoiminnan kehittämistä ja hoitamista koskevat päätökset tullaan tekemään Kohdeyhtiön hallituksen ja johdon toimesta Kohdeyhtiön vahvistetun strategian ja etujen mukaisesti. Yksittäisellä osakkeenomistajalla ei ole käytännössä vaikutusmahdollisuuksia edellä

mainittuihin asioihin pelkän osakeomistuksensa perusteella. Yhtiökokous tekee päätöksiä vain niissä asioissa, jotka sen päätösvaltaan osakeyhtiölain mukaan kuuluvat.

Osapuolet ovat itsenäisiä sijoittajia, joilla on omat sijoituspolitiikkaansa ja -tavoitteensa. Päätösvaltaa osakeomistuksensa johdosta he tulevat käyttämään Kohdeyhtiön yhtiökokouksessa niissä asioissa, jotka yhtiökokoukselle on osakeyhtiölaissa määritelty kuuluvan. Osapuolilla ei ole mitään sopimusta tai sitoumusta äänestää yhtenäisesti minkään muun asian kuin osakevaihdon toteutumisen puolesta. Vaikka osapuolet osakevaihdon toteutumisen jälkeen äänestäisivätkin jonkun yhtiökokouspäätöksen osalta samalla tavalla, ei pelkkä mahdollinen yhtenäinen äänestyskäyttäytyminen merkitse yksissä tuumin toimimista. Näin ollen osapuolten Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan tapahtuva yksissä tuumin toimiminen päättyy yhtiökokoukseen, joka päättää yritysjärjestelyn mahdollisesta toteuttamisesta.

Yksissä tuumin toimimisen määrittelyssä korostuu halu määräysvallan hankkimiseen ja saamiseen, määräysvallan käyttämiseen sekä yksissä tuumin toimijoiden tavoitteeseen saada yhtiössä tehdyksi päätöksiä, jotka hyödyttävät yksissä tuumin toimijoita tai saavat aikaan yksissä tuumin toimijoille normaalista poikkeavaa etua, heikentävät muiden osakkeenomistajien asemaa tai yleistä sijoittajien luottamusta tasapuolisuuteen eli voivat olla haitaksi muille osakkeenomistajille.

Osapuolten tavoitteena ei ole määräysvallan saaminen Kohdeyhtiössä. Olemassa olevat tosiasiat mm. Kohdeyhtiön tasetilanne vaativat yritysjärjestelyssä käytettävän maksuvälineenä osaketta, joka johtaa Simula Invest Oy:n ja PM Ruukki Oy:n ääniosuuksien kasvuun. Yritysjärjestelyn osapuolina olevien yhtiöiden, Soprano Oyj:n ja Themis Holding Oy:n, osakkeiden erilainen arvostus on myös syy, joka johtaa Simula Invest Oy:n ja PM Ruukki Oy:n äänisosuuksien kasvuun Kohdeyhtiössä. Kumpikin edellä mainittu tosiasia on ollut näiden osapuolten vaikutusmahdollisuuksien ulkopuolella. Koska tuleva äänisosuuksien jakautuminen ei ole osapuolille eikä Kohdeyhtiölle toivottava eikä tavoiteltua, on Simula Invest Oy:n ja PM Ruukki Oy:n tavoitteena ääniosuuksien vähentäminen yritysjärjestelyn ja osakevaihdon tapahduttua.

Edelleen yksissä tuumin toimimista tulee arvioida erityisesti vähemmistöosakkeenomistajien aseman turvaamisen kannalta. Siten tulee arvioida sitä, millaisia vaikutuksia yksissä tuumin toimimisella on muiden osakkeenomistajien kuin yksissä tuumin toimivien asemaan. Osapuolten toimet yritysjärjestelyjä koskien, sekä osakevaihtoa koskevat tulevat yhtiökokouksen päätökset tulevat hyödyttämään kaikkia Kohdeyhtiön osakkeenomistajia jokaisen osakkeenomistajan omistuksen suhteessa. Soprano Oyj:n osakekurssi on jo noussut tulevasta yritysjärjestelystä tiedottamisen jälkeen. Lisäksi Soprano Oyj:n osaketta on vaihdettu merkittävästi enemmän yritysjärjestelystä tiedottamisen jälkeen. Osakekurssin kehityksen odotetaan edelleen jatkuvan suotuisasti, mikäli suunniteltu yritysjärjestely toteutuu, sillä



Soprano Oyj:n hallituksen tavoitteena on joka tapauksessa Kohdeyhtiön tehokas kehittäminen ja hallinnointi osakkeenomistajien omistuksen arvon nostamiseksi osakeyhtiölain peruseriaatteiden mukaisesti. Näin ollen, vaikka Osapuolet toimivat yksissä tuumin yritysjärjestelyn toteuttamiseksi, hyödyttää se kaikkia Kohdeyhtiön osakkeenomistajia. Vähemmistöosakkeenomistajien aseman turvaaminen huomioidaan yritysjärjestelyssä lisäksi myös muilla tavoin. Katso näistä jäljempänä erikseen kappale c. *Yritysjärjestelystä päätetään yhtiökokouksessa ja e. Vähemmistöosakkeenomistajien suoja.*

Yllä mainittujen perusteluiden johdosta osapuolten yksissä tuumin toimiminen päättyy yhtiökokoukseen, jossa yritysjärjestelystä päätetään ja jonka johdosta Simula Invest Oy:n ja PM Ruukki Oy:n omistusosuudet ja äänioikeudet Kohdeyhtiössä myös realisoituisivat. Osapuolten yksissä tuumin toimiminen ei jatku tämän jälkeen. Vaikka osapuolet ovat tuoneet ilmi ajatuksiaan Kohdeyhtiön liiketoiminnasta yritysjärjestelyn jälkeen, on kyse yksittäisten osakkeenomistajien kannoista. Kohdeyhtiön strategian laatii ja toteuttaa Kohdeyhtiön hallitus. Soprano Oyj:n alustavissa suunnitelmissa ja tavoitteena tulevalle yritysjärjestelyn jälkeiselle hallituskokoonpanolle on hallituksen enemmistön riippumattomuus. Tämä varmistaa hallituksen päätöksenteon riippumattomuuden osakkeenomistajista. Liian pitkälle ajanjaksolle ulotettu tulkinta yksissä tuumin toimimisesta osakevaihdon jälkeiselle ajalle estäisi Kohdeyhtiön kehittämistä, eikä olisi kenenkään Soprano Oyj:n osakkeenomistajan edun mukaista.

#### Perustelut poikkeusluvalle

Simula Invest Oy ja Aarne Simula (sekä PM Ruukki Oy ja Markku Kankaala) katsovat, että Finanssivalvonnan myöntämälle poikkeusluvalle on olemassa seuraavat perustelut:

- a. Tarjousvelvollisuuden raja ylittyy yritysjärjestelyssä
- b. Yritysjärjestelyn tarkoituksena ei ole määräysvallan hankkiminen Kohdeyhtiössä
- c. Yritysjärjestelystä päätetään yhtiökokouksessa
- d. Tilanteen määräaikaisuus
- e. Vähemmistöosakkeenomistajien suoja
- f. Määräysvalta ei tosiasiallisesti siirry

#### a. Tarjousvelvollisuuden raja ylittyy yritysjärjestelyssä

Pakollisen ostotarjousvelvollisuuden raja ylitetään tämän hakemuksen kappaleessa 3 kuvatussa yritysjärjestelyssä, jossa vastikkeena annetaan Kohdeyhtiön osakkeita. Tämä on myös Finanssivalvonnan määräykset ja ohjeet (MOK 9/2013) kappaleen 6.4 kohdan 20 d mukainen erityinen syy tarjousvelvollisuudesta myönnettävään poikkeukseen.

Soprano Oyj:n hallitus on pörsstitiedotteessa 2.6.2022 arvioinut suunnitellun yritysjärjestelyn tuovan merkittävää arvoa yhtiön

osakkeenomistajille laajenevien liiketoimintamahdollisuuksien myötä. Lisäksi yritysjärjestelyn toteuttamiseksi järjestettävä suunnattu osakeanti vahvistaa merkittävästi yhtiön omaa pääomaa, minkä lisäksi toteutettavalla yritysjärjestelyllä arvioidaan olevan merkittävä parannus Soprano Oyj:n tämän vuoden tulokseen. Yritysjärjestely on siten kaikkien Soprano Oyj:n osakkeenomistajien edun mukainen.

*b. Yritysjärjestelyn tarkoituksena ei ole määräysvallan hankkiminen Kohdeyhtiössä*

Arvopaperimarkkinalakia koskevan hallituksen esityksen (HE 32/2012) mukaan poikkeuslupa voidaan myöntää, jos yritysjärjestelyn tarkoituksena ei ole määräysvallan tai merkittävän vaikutusvallan hankkiminen kohdeyhtiössä (HE 32/2012 vp s. 150).

Soprano Oyj:n ja muiden yritysjärjestelyyn osallistuvien strateginen tavoite on Kohdeyhtiön liiketoiminnan kehittäminen ja kasvattaminen Wetteri-konsernin liiketoimintojen integroitua Kohdeyhtiöön. Kohdeyhtiön näin uudistuva toimiala tarjoaa tähän mahdollisuuksia. Kohdeyhtiö on muutoinkin kehitysyhtiö, jonka strategiana on jo entuudestaan ollut erilaisten liiketoimintastrategioiden kehittäminen. Yritysjärjestelyn tarkoituksena ei ole määräysvallan tai huomattavan vaikutusvallan hankkiminen tai sen käyttäminen vaan Kohdeyhtiön yritystoiminnan ja taloudellisten toimintaedellytysten parantaminen.

Yritysjärjestelyn seurauksena tapahtuvan ääniosuuksien väliaikaisen keskittymisen syynä on tämän hakemuksen kappaleessa 2 kuvattu osakevaihdolla toteutettavaa yritysjärjestelyä edeltävä yrityskauppa, jonka edellytyksenä on ollut Wetteri-konsernin liiketoimintojen luovutus toisistaan riippumattomille Aarne Simulalle ja Markku Kankaalalle. Tämä on ollut tärkeää Wetteri-konsernin maahantuontisopimusten jatkumisen varmistamiseksi omistajavaihdoksesta huolimatta. Kohdeyhtiön tasevarat sekä Soprano Oyj:n sekä Themis Holding Oy:n arvostuksista johtuen suunnitellun osakevaihdon vaihtosuhte on muotoutunut sellaiseksi, että se johtaa edellä kuvattuun osuuksien kasvuun. Simula Invest Oy:n tarkoitus ei siten ole ollut hankkia määräysvaltaa tai merkittävää vaikutusvaltaa Soprano Oyj:ssä.

Tärkeää on toisaalta kuitenkin ollut varmistaa Wetteri-konsernin maahantuontisopimusten pysyvyys myös osakevaihdon tapahtuessa. Sopimusten pysyvyyteen on saatu suostumus maahantuojilta nimenomaan sen vuoksi, että Aarne Simula ja Markku Kankaala ovat edelleen merkittävänä omistajina osakevaihdon täytäntöönpanon jälkeen, vaikka heillä onkin mahdollisuus sen tapahduttua vähentää omistus- ja ääniosuuksiaan yhtiössä.

Simula Invest Oy:llä tai Aarne Simulalla ei ole oikeutta minkään osakassopimuksen, sitoumuksen tai muunkaan järjestelyn nojalla nimittää tai erottaa enemmistöä Kohdeyhtiön hallituksen jäsenistä. Sama tilanne koskee PM Ruukki Oy:tä ja Markku Kankaalaa.

Yritysjärjestelyn toteuduttua Simula Invest Oy tai Aarne Simula eivätkä PM Ruukki Oy tai Markku Kankaala hankkisi tai merkitsisi lisää Soprano Oyj:n osakkeita tai muutoin kasvattaisi ääniosuuttaan (pois lukien Simula Invest Oy:n toteuttama A kohdan mukainen pakollinen ostotarjous, jonka toteuttamiseen osakevaihdon toteuttamisen jälkeen haetaan poikkeuslupaa tällä hakemuksella). Päinvastoin tavoite on saada ääniosuudet laskettua alhaisemmalle tasolle.

*c. Yritysjärjestelystä päätetään yhtiökokouksessa*

Hallituksen esityksen mukaan erityinen syy poikkeusluvan myöntämiselle on, jos yritysjärjestelystä päätetään yhtiökokouksessa, ja osakkeenomistajat ovat saaneet riittävät tiedot yritysjärjestelystä ennen yhtiökokousta ja yhtiökokouksessa kannattaneet yritysjärjestelyä (HE 32/2012 vp s. 150). Finanssivalvonnan MOK 9/2013 kappaleen 6.4 kohdan 21 mukaan, jollei vähemmistöosakkeenomistajien asemaa ole turvattu riittävästi muulla tavoin ja poikkeuslupaa haetaan MOK 9/2013 kappale 6.4. kohdan 20 d perusteella, erityinen syy tarjousvelvollisuudesta myönnettävään poikkeukseen on vähemmistöosakkeenomistajien aseman turvaaminen sillä, että yritysjärjestelystä päätetään Kohdeyhtiön yhtiökokouksessa.

Soprano Oyj:n ylimääräinen yhtiökokous, jossa päätetään yritysjärjestelyn toteuttamisesta, tullaan pitämään arviolta marraskuussa 2022. Yhtiökokouskutsussa annetaan osakkeenomistajille riittävät tiedot yritysjärjestelystä etukäteen. Tiedot sisältävät Finanssivalvonnan hyväksymän listalleottoesitteen sekä Fairness Opinionin. Edelleen yhtiökokouskutsussa kerrotaan haetuista poikkeusluvista pakolliseen ostotarjousvelvollisuuteen, sekä mahdollisesti jo niistä saaduista Finanssivalvonnan päätöksistä. Näin yritysjärjestelystä riippumattomat vähemmistöosakkeenomistajat saavat riittävät tiedot yritysjärjestelystä ennen yhtiökokousta, jotta he voivat tehdä päätöksensä siitä kannattavatko yritysjärjestelyä yhtiökokouksessa. Yhtiökokouksessa käsitellään poikkeuslupa-asia omana päätöskohtanaan. Yritysjärjestelystä riippumattomien Kohdeyhtiön osakkeenomistajien on yhtiökokouksessa kannatettava yritysjärjestelyä vähintään kahden kolmasosan enemmistöllä annetuista äänistä. Äänestystulos tullaan kirjaamaan myös yhtiökokouksen pöytäkirjaan tätä koskevaan päätöskohtaan noudattaen Finanssivalvonnan MOK 9/2013 kappaleen 6.4 kohdan 21 mukaisia toimintatapoja.

Ennen suunniteltua yhtiökokousta tullaan varmistamaan, ketkä osakkeenomistajat ovat riippumattomia yritysjärjestelystä huomioiden vielä mahdollinen osakeomistuksen muuttuminen ennen yritysjärjestelyä.

Simula Invest Oy:n, Aarne Simulan sekä PM Ruukki Oy:n ja Markku Kankaalan ja Soprano Oyj:n osakkeenomistajien välillä ei ole tässä hakemuksessa kuvattujen seikkojen lisäksi muita yritysjärjestelyyn liittyviä tai siitä riippuvia kytköksiä.

*d. Tilanteen määräaikaisuus*

Simula Invest Oy:n omistus- ja ääniosuus nousee vain väliaikaisesti arvopaperimarkkinallain pakollisen ostotarjousvelvollisuusrajan yli, mikäli yhtiökokous kannattaa ehdotusta osakevaihdolla toteutettavasta yritysjärjestelystä. Vaikka omistus- ja ääniosuus nousee yhtiökokouksen päätösten johdosta yli 30 %:n rajan ja pysyy samalla tasolla yli kuukauden, tarkoitus on näiden Kohdeyhtiön myöhemmin loppuvuodesta 2022 tai alkuvuodesta 2023 toteuttavien järjestelyiden myötä laskea ääniosuuksia niin, että sekä Simula Invest Oy:n että PM Ruukki Oy:n ääniosuudet tulisivat laskemaan alle pakollisen ostotarjousvelvollisuusrajan (30%) lähitulevaisuudessa.

Yritysostot: Kohdeyhtiön ja yritysjärjestelyssä mukana olevan Themis Holding Oy:n välisissä yhteistyökeskusteluissa on suunniteltu tulevan uuden yhtiön liiketoiminnan kehittämistä, johon kuuluu muun muassa järjestelyn jälkeen toteutettavia muita yrityskauppoja sekä näiden rahoittamiseksi toteutettava osakeanti. Loppuvuodesta 2022 tai alkuvuodesta 2023 Soprano Oyj:n suunnitelmissa olevana uudistuneena liiketoimintasuunnitelmana on hankkia muita Wetteri-konsernin kanssa samalla toimialalla toimivia yrityksiä ja näin konsolidoida toimialaa. Yrityskaupat pyritään tekemään osakevaihdolla, jolloin omistus- ja ääniosuudet dilutoituvat yrityskauppojen toteutuessa. Yritysostojen kohteiden on suunniteltu olevan merkittäviä Wetteri-konsernin kokoon ja liikevaihtoon nähden ja siten kyse olisi huomattavasta ääniosuuden laskusta osakevaihtojen toteutuessa.

Osakeannit: Loppuvuotena 2022 tai alkuvuotena 2023 on Soprano Oyj:n suunnitelmissa toteuttaa yleisö-, instituutio- ja henkilöstöanti. Soprano Oyj:n on tarkoitus käyttää anneissa saamiensa varoja liiketoiminnan kehittämiseen sekä rahoittaa myös näillä varoilla edellä mainittuja strategian mukaisia yritysostoja. Osakeanneista päätetään yhtiökokouksessa, joten poikkeusluvan hakija ei voi varmuudella tietää tuleeko yhtiökokous myöhemmin tekemään antia koskevan päätöksen. Kohdeyhtiön liiketoimintastrategiana Wetteri-konsernin hankinnan myötä kuitenkin on autokauppatoimialan konsolidointi, joka sinällään vaatii rahoitusta päämäärän saavuttamiseksi suoritettavilla yritysostoilla. Simula Invest Oy uskoo, että Soprano Oyj:n osakkeenomistajat kannattavat tätä liiketoimintastrategiaa, mikäli kannattavat Soprano Oyj:n ja Themis Holding Oy:n välisen yritysjärjestelyn toteuttamista.

Mikäli esimerkiksi markkinatilanteesta johtuen merkintöjä ei saada suunnitellusti, eivätkä myöskään yrityskaupat toteutuisi suunnitellusti, vaihtoehtoisesti Simula Invest Oy kuten myös PM Ruukki Oy voivat myydä osakkeitaan siltä osin, kuin niitä ei koske yritysjärjestelyssä sovittu 12 kuukauden myyntirajoitus (ns. lock-up) eikä mikään muukaan sääntely estä myyntiä. Lock-up koskee puolta Simula Invest Oy:n ja PM Ruukki Oy:n osakevaihdossa saamia Sopranon uusia osakkeita.

e. Vähemmistöosakkeenomistajien suoja

Vähemmistöosakkeenomistajilla on myös ollut ja on milloin tahansa mahdollisuus myydä markkinoilla osakeomistuksensa mahdollisen myyntihetken käypään arvoon. Suunniteltu yritysjärjestely on jo nyt tosiasiallisesti hyödyttänyt myös vähemmistöosakkeenomistajia, koska Kohdeyhtiön osakekurssi on noussut Kohdeyhtiön tiedotettua suunnitellusta yritysjärjestelystä 2.6.2022 julkaistulla tiedotteella.

Poikkeuslupa pakolliseen ostotarjousvelvollisuuteen ei näin ollen vaaranna vähemmistöosakkeenomistajien asemaa tai sijoittajasuojan toteutumista. Yritysjärjestely ei myöskään vaaranna vähemmistöosakkeenomistajien asemaa ja suojaa huolimatta ääniosuuksien väliaikaisesta keskittymisestä. Yritysjärjestelyllä on positiivisia vaikutuksia Kohdeyhtiön liiketoimintaan, tulokseen ja tätä kautta jokaisen osakkeenomistajan osakkeen arvoon. Yritysjärjestely ei suosi ketään tulevaa tai nykyistä osakkeenomistajaa.

Lisäksi pakollisen ostotarjouksen toteuttaminen, joka tullaan joka tapauksessa tekemään kohdassa A kuvatun tilanteen johdosta, osaltaan suojaa vähemmistöosakkeenomistajien asemaa antaen heille yhden lisämahdollisuuden halutessaan irrottautua osakeomistuksestaan.

f. Määräysvalta ei tosiasiallisesti siirry

Pakollisen ostotarjousvelvollisuuden raja on Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan ylittynyt jo 2.6.2022 ehdollisen osakevaihtosopimuksen allekirjoitushetkellä. Tämän tulkinnan mukaan määräysvalta Kohdeyhtiössä on jo ylittänyt 30 % rajan niin, että Simula Invest Oy:llä on suurin määräysvalta. Yritysjärjestelyn toteutuessa suurin ääniosuus ja määräysvalta säilyy Simula Invest Oy:llä. Näin määräysvalta ei tosiasiallisesti vaihdu ottaen huomioon Finanssivalvonnan kanannanoton. Tämä on myös Finanssivalvonnan määräykset ja ohjeet (MOK 9/2013) kappaleen 6.4 kohdan 20 a mukainen erityinen syy tarjousvelvollisuudesta myönnettävään poikkeukseen. Myös hallituksen esityksessä 6/2006 nykyisen arvopaperimarkkinalain 11 luvun 21 §:n 2 momentin mukaisen tarjousvelvollisuuteen tehtävän poikkeuksen perusteluissa on todettu, että tarjousvelvollisuutta koskevan sääntelyn tarkoituksena on suojata vähemmistöosakkeenomistajaa tilanteessa, jossa määräysvalta kohdeyhtiössä vaihtuu. Siksi ei ole perusteltua, että tarjousvelvollisuus syntyisi automaattisesti aina tapauksissa, joissa lain asettamat rajat pakolliselle ostotarjousvelvollisuudelle ylittyvät, jos määräysvalta kohdeyhtiössä ei kuitenkaan tosiasiallisesti vaihdu. Tässä kyseisessä tapauksessa määräysvalta ei tosiasiallisesti vaihdu.

## 5. Lopuksi

Edellä mainituin perustein Simula Invest Oy sekä Arne Simula katsovat, että myönnettäville poikkeusluville on olemassa sääntelyn

mukaiset perusteet. Kumpikaan myönnettävistä poikkeusluvista erikseen, eivätkä poikkeusluvut yhdessä kokonaisuutena arvioiden ole vastoin arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2–4 §:n yleisiä säännöksiä eikä arvopaperimarkkinalain 11 luvun 7 ja 8 §:n eikä ostotarjousdirektiivin 3 artiklan yleisiä periaatteita."

### **Finanssivalvonnan päätös pakollisen ostotarjouksen määräaikoja koskevasta poikkeusluvasta**

Finanssivalvonta on käsitellyt hakemuksen AML:n 11 luvun 26 §:n nojalla. AML:n 11 luvun 26 §:n mukaan Finanssivalvonta voi erityisestä syystä hakemuksesta myöntää luvan poiketa AML:n 11 luvussa säädettyistä velvollisuuksista edellyttäen, ettei poikkeus ole vastoin AML:n 1 luvun 2–4 §:n yleisiä säännöksiä eikä AML:n 11 luvun 7 ja 8 §:n eikä ostotarjousdirektiivin 3 artiklan yleisiä periaatteita.

#### **Tausta**

Pakollisen ostotarjouksen määräaikoja koskeva poikkeuslupahakemus liittyy tilanteeseen, jossa tarjousvelvollisuuden syntyminen 2.6.2022 on havaittu jälkikäteen, eikä AML:n 11 luvun 22 §:n mukaisia määräaikoja ole noudatettu. Poikkeuslupahakemus koskee yksinomaan määräaikoja, eikä 2.6.2022 syntyneestä tarjousvelvollisuudesta ole haettu Finanssivalvonnalta poikkeuslupaa.

Finanssivalvonta katsoi 22.9.2022, että osakevaihtosopimuksen osapuolet ovat allekirjoittaessaan osakevaihtosopimuksen 2.6.2022 ryhtyneet toimimaan AML:n 11 luvun 5 §:ssä tarkoitetulla tavalla yksissä tuumin Soprano Oyj:n osalta. Osakevaihtosopimus on tullut voimaan allekirjoitushetkellä. Finanssivalvonnan näkemys yksissä tuumin toimimisesta perustui Finanssivalvonnalle sen pyynnöstä 24.8.2022 toimitetun osakevaihtosopimuksen sisältöön ja Hakijoiden toimittamaan vastaukseen.

Finanssivalvonta katsoi, että yksissä tuumin toimimista on tässä tapauksessa se, että osakevaihtosopimuksen osapuolet pyrkivät toteuttamaan hakemuksessa kuvatun yritysjärjestelyn, jolla on merkittäviä pitkäaikaisia vaikutuksia Kohdeyhtiöön ja sen omistus- ja äänivaltarakenteeseen. Osakevaihtosopimuksen osapuolet, joiden yhteenlaskettu ääniosuus Kohdeyhtiössä oli noin 34 prosenttia, ovat sitoutuneet muun muassa käyttämään määräysvaltaansa siten, että osakevaihto toteutuu osakevaihtosopimuksen ehtojen mukaisesti.

Tarjousvelvollisuus syntyi 2.6.2022 yksissä tuumin toimimisen perusteella, koska yksissä tuumin toimivien yhteenlaskettu ääniosuus Soprano Oyj:ssä ylitti 30 prosentin tarjousvelvollisuusrajan.

Finanssivalvonta toteaa selvyuden vuoksi, että yksissä tuumin toimimisen arviointiin ei ole vaikuttanut se, että neljä Soprano Oyj:n



suurta osakkeenomistajaa on antanut sitoumuksen kannattaa yritysjärjestelyä Soprano Oyj:n ylimääräisessä yhtiökokouksessa.

Aarne Simulalla tai Simula Invest Oy:lla ei Finanssivalvonnalle toimitettujen tietojen mukaan ollut sopimushetkellä 2.6.2022 suoraa tai välillistä omistusta Kohdeyhtiössä. Finanssivalvonta katsoi, että Hakijat olivat sopimushetkellä AML:n 11 luvun 6 §:ssä tarkoitettuja osakkeenomistajaan rinnastettavia henkilöitä yksissä tuumin toimimisen perusteella. Finanssivalvonnan pyynnöstä sille toimitettujen tietojen mukaan Aarne Simula ja hänen puolisonsa olivat hankkineet Kohdeyhtiön osakkeita 3.6.2022 yhteensä 74 080 kappaletta eli 0,39 prosenttia Kohdeyhtiön kaikista osakkeista ja korkein maksettu hinta oli ollut 0,82 euroa osakkeelta.

AML:n 11 luvun 20 §:n 3 momentin mukaan kysymyksen siitä, mikä AML:n 11 luvun 20 §:n 1 momentissa tarkoitetuista henkilöistä on tarjousvelvollinen, ratkaisee epäselvässä tapauksessa Finanssivalvonta. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan tarjousvelvollinen on lähtökohtaisesti se, jolla on suurin intressi määräävän vallan käyttämiseen kohdeyhtiössä. Finanssivalvonta katsoi, että suurin intressi määräävän vallan käyttämiseen Soprano Oyj:ssä on Aarne Simulalla, koska hänen määräysvalta-yhtiönsä Simula Invest Oy:n osuus Kohdeyhtiöstä kasvaisi yritysjärjestelyn toteuttamisen seurauksena 33,34 prosenttiin ja hänestä tulisi tällöin Soprano Oyj:n suurin osakkeenomistaja.

Finanssivalvonta edellytti 22.9.2022, että tarjousvelvollinen julkistaa tarjousvelvollisuuden syntymisen viipymättä ja noudattaa AML:n 11 luvun 22 §:n säännöksiä. Finanssivalvonta katsoi, että tarjousvelvollisen tulee julkistaa ostotarjous viimeistään kuukauden kuluessa.

Simula Invest Oy julkisti 23.9.2022 tiedon tarjousvelvollisuuden syntymisestä Soprano Oyj:n pörssitiedotteella. Tiedotetta täsmennettiin ostotarjouksen aikataulun osalta 27.9.2022 seuraavasti: "Lain mukaan ostotarjous on julkistettava 22.10.2022 mennessä ja ostotarjousmenettely on aloitettava kuukauden kuluessa julkistuksesta eli 22.11.2022 mennessä." Soprano Oyj julkisti 21.10.2022 Simula Invest Oy:ltä saamansa tiedon, jonka mukaan Simula Invest Oy ei tule toteuttamaan ostotarjousta aikaisemmin tiedotetun aikataulun mukaisesti ja että Simula Invest Oy hakee poikkeusta ostotarjouksen määräaikoihin siten, että ostotarjouksen ehdot julkaistaisiin kuukauden kuluessa siitä, kun Soprano Oyj:n ja Themis Holding Oy:n osakevaihdossa annettavat uudet osakkeet on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, kuitenkin viimeistään 31.1.2023, ja ostotarjousmenettely aloitettaisiin kuukauden kuluessa tarjouksen julkistamisesta. Arviolta ostotarjouksen ehdot julkaistaisiin viikolla 1/2023. Julkiseen ostotarjoukseen liittyvä tarjousmenettely käynnistyisi kuukauden kuluessa ehtojen julkistamisesta, arviolta 1.2.2023.

### **Pakollisen ostotarjouksen määräaikoja koskeva poikkeuslupa ja sen perustelut**

AML:n 11 luvun 22 §:n 2 momentin mukaan tarjousvelvollisen on julkistettava ostotarjous kuukauden kuluessa tarjousvelvollisuuden syntymisestä ja ostotarjousmenettely on aloitettava kuukauden kuluessa tarjouksen julkistamisesta. Finanssivalvonta toteaa, ettei tarjousvelvollinen ole noudattanut AML:n mukaisia ostotarjouksen julkistamista ja ostotarjousmenettelyn aloittamista koskevia määräaikoja.

Hakijat ovat 13.10.2022 hakeneet poikkeuslupaa pakollisen ostotarjouksen määräajoista ja täydentäneet hakemustaan 18.10.2022. Hakijat pyytävät määräaikaista poikkeuslupaa ostotarjouksen julkistamista ja ostotarjousmenettelyn aloittamista koskeviin määräaikoihin. Hakijoiden mukaan on varmistunut, ettei Simula Invest Oy saa sitovaa rahoituspäätöstä ennen kuin yritysjärjestely on toteutunut ja uusia osakkeita voidaan niiden listalleoton jälkeen käyttää lainan vakuutena. Hakijoiden mukaan myöskään väliaikaista rahoitusta ei ole saatu järjestettyä aikataulusta johtuen. Hakijat ovat esittäneet hakemuksessaan muitakin perusteita poikkeuslupan myöntämiselle. Finanssivalvonta katsoo, ettei muilla esitetyillä perusteilla ole vaikutusta poikkeuslupaharkintaan.

AML:n 11 luvun 9 §:n 4 momentin mukaan ennen julkistamista ostotarjouksen tekijän tulee varmistautua siitä, että se voi suorittaa täysimääräisesti mahdollisesti tarjottavan rahavastikkeen ja toteuttaa kaikki kohtuudella vaadittavat toimenpiteet varmistaakseen muun tyyppisen vastikkeen suorittamisen.

Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan AML:n 11 luvun 9 §:n 4 momentin säännös ja ostotarjousdirektiivin 3 artiklan yleiset periaatteet edellyttävät, että ostotarjouksen tekijällä tulee rahavastikkeen osalta olla käytettävissään riittävät käteisvarat tai sen tulee olla sopinut riittävällä varmuudella rahoitusjärjestelystä tarjouksen toteuttamiseksi. Rahavastiketta vastaavan rahamäärän ei Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan kuitenkaan vielä ostotarjouksen julkistamisen hetkellä tarvitse olla ostotarjouksen tekijän hallussa.

Finanssivalvonta on poikkeuslupaharkinnassaan ottanut huomioon ostotarjouksen rahoituksen varmistamiseen liittyvän sääntelyn, hakemuksessa esitetyt ostotarjouksen rahoituksen varmistamisen aikatauluun liittyvät seikat, julkisessa ostotarjouksessa noudatettavat yleiset periaatteet, poikkeuslupan vaikutukset vähemmistöosakkeenomistajien asemaan sekä sen, mitä tietoa Soprano Oyj:n osakkeenomistajilla on ollut saatavilla yritysjärjestelystä ja ostotarjouksesta. Finanssivalvonta katsoo, että ostotarjousmenettelyn määräaika koskevan poikkeuslupan myöntäminen tässä tilanteessa ei kokonaisuutena arvioiden olennaisesti vaaranna Soprano Oyj:n muiden osakkeenomistajien asemaa. Finanssivalvonta toteaa, että kyseessä on

erityinen yksittäistapaus, jossa poikkeuslupaharkinta on tehty kokonaisarvion perusteella.

Edellä esitetyillä perusteilla Finanssivalvonta myöntää Hakijoille poikkeusluvan AML:n 11 luvun 22 §:n 2 momentin mukaisista määräajoista. Poikkeusluvan edellytyksenä on, että pakollinen ostotarjous julkistetaan viipymättä sen jälkeen, kun Hakijat ovat varmistautuneet siitä, että voivat suorittaa täysimääräisesti ostotarjouksessa tarjottavan rahavastikkeen ja joka tapauksessa viimeistään 31.1.2023. Lisäksi edellytyksenä on, että ostotarjousmenettely aloitetaan kuukauden kuluessa ostotarjouksen julkistamisesta.

Edellä kuvatuilla edellytyksillä poikkeusluvan myöntäminen ei Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan ole vastoin AML:n 11 luvun 26 §:ssä mainittuja säännöksiä.

Hakijan on ilman aiheetonta viivytystä julkistettava ja toimitettava tiedoksi Soprano Oyj:lle tieto myönnetystä poikkeusluvasta ja sen edellytyksistä.

### **Finanssivalvonnan päätös tarjousvelvollisuutta koskevasta poikkeusluvasta**

Finanssivalvonta on käsitellyt hakemuksen AML:n 11 luvun 26 §:n nojalla. AML:n 11 luvun 26 §:n mukaan Finanssivalvonta voi erityisestä syystä hakemuksesta myöntää luvan poiketa tarjousvelvollisuudesta edellyttäen, ettei poikkeus ole vastoin AML:n 1 luvun 2–4 §:n yleisiä säännöksiä eikä AML:n 11 luvun 7 ja 8 §:n eikä ostotarjousdirektiivin 3 artiklan yleisiä periaatteita. Tarkempia määräyksiä tarjousvelvollisuudesta myönnettävien poikkeusten perusteista on annettu Finanssivalvonnan määräysten ja ohjeiden 9/2013 luvussa 6.4.

Finanssivalvonnan määräysten ja ohjeiden 9/2013 mukaan erityinen syy tarjousvelvollisuudesta myönnettävään poikkeukseen voi olla ainakin se, että tarjousvelvollisuuden raja ylitetään yritysjärjestelyssä, jossa annetaan vastikkeena kohdeyhtiön osakkeita. Finanssivalvonta katsoo, että hakemuksessa kuvatussa tilanteessa on kysymys tällaisesta yritysjärjestelystä. Hakemuksen mukaan suunniteltu yritysjärjestely on ehdollinen ainoastaan Soprano Oyj:n yhtiökokouksen päätöksille.

Finanssivalvonnan määräysten ja ohjeiden 9/2013 kohdan 6.1 ohjeen 10 mukaan, vaikka tarjousvelvollisuuden synnyttävään ääniosuuteen lasketaankin samaan määräysvaltapäiriin kuuluvat ääniosuudet, Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan tarjousvelvollisuutta arvioidaan omistajakohtaisesti. Hakemuksessa kuvatun yritysjärjestelyn toteutuessa Simula Invest Oy:n osuus Soprano Oyj:stä nousisi yli 30 prosentin tarjousvelvollisuusrajan.

Hakemuksen mukaan Finanssivalvonnan tulkinnan mukainen osakevaihtosopimuksen osapuolten yksissä tuumin toimiminen päättyy

yhtiökokoukseen, jossa yritysjärjestelystä päätetään, ja Simula Invest Oy:n ja PM Ruukki Oy:n tavoitteena on tämän jälkeen ääniosuuksien vähentäminen.

Finanssivalvonnan määräysten ja ohjeiden 9/2013 mukaan, kun tarjousvelvollisuuden raja ylitetään yritysjärjestelyssä, jossa annetaan vastikkeena kohdeyhtiön osakkeita, jollei vähemmistöosakkeenomistajien asemaa ole turvattu riittävästi muulla tavoin, tarjousvelvollisuudesta myönnettävän poikkeuksen edellytyksenä on, että järjestelystä päätetään kohdeyhtiön yhtiökokouksessa. Kohdeyhtiön on tällöin ennen yhtiökokousta julkistettava riittävät tiedot suunnitellusta järjestelystä. Järjestelystä päättävässä yhtiökokouksessa järjestelystä riippumattomien kohdeyhtiön osakkeenomistajien on kannatettava järjestelyä vähintään kahden kolmasosan enemmistöllä annetuista äänistä.

Hakijat viittaavat hakemuksessaan Kohdeyhtiön tulevaan ylimääräiseen yhtiökokoukseen, jossa poikkeuslupa-asia käsitellään omana päätöskohtanaan ja jossa riippumattomien Kohdeyhtiön osakkeenomistajien on kannatettava yritysjärjestelyä vähintään kahden kolmasosan enemmistöllä annetuista äänistä. Hakemuksen perusteella Finanssivalvonta katsoo, että hakemuksessa kuvatussa yritysjärjestelyssä järjestelystä riippumattomia Soprano Oyj:n osakkeenomistajia ovat muut osakkeenomistajat kuin Hakijat, osakevaihtosopimuksen osapuolina olevat Soprano Oyj:n osakkeenomistajat ja muut Hakijoiden kanssa yksissä tuumin toimivat henkilöt.

Jotta osakkeenomistajat voisivat ottaa perustellusti kantaa yritysjärjestelyyn, heidän tulee saada riittävät tiedot järjestelystä ja sen vaikutuksista ennen yhtiökokousta.

Edellä esitetyillä perusteilla Finanssivalvonta myöntää Hakijoille pysyvän poikkeusluvan tarjousvelvollisuudesta, joka niille muutoin syntyisi hakemuksen mukaisen yritysjärjestelyn toteutumisen seurauksena.

Poikkeuslupa koskee 30 prosentin tarjousvelvollisuusrajan ylitystä.

Poikkeusluvan edellytyksenä on, että Hakijat ja osakevaihtosopimuksen osapuolet eivät toimi yksissä tuumin AML:ssa tarkoitetulla tavalla Soprano Oyj:ssä muutoin kuin hakemuksessa kuvatun yritysjärjestelyn osalta. Finanssivalvonta toteaa, että yksissä tuumin toimimista arvioidaan osapuolten tosiasiallisen toiminnan perusteella.

Lisäksi poikkeusluvan edellytyksenä on, että 2.6.2022 syntyneen tarjousvelvollisuuden johdosta tehtävä pakollinen ostotarjous julkistetaan ja toteutetaan pakollisen ostotarjouksen määräaikoja koskevan poikkeusluvan mukaisesti.

Hakijoiden tai Soprano Oyj:n on ennen Soprano Oyj:n yhtiökokousta julkistettava olennaiset ja riittävät tiedot hakemuksessa kuvatussa yritysjärjestelystä ja sen vaikutuksista Soprano Oyj:öön sekä omistus- ja ääniosuudesta, jonka Hakijat voivat järjestelyn toteuttamisen seurauksena saada.

Poikkeusluvan voimaantulon edellytyksenä on, että Soprano Oyj:n yhtiökokouksessa yritysjärjestelyä kannattavat järjestelystä riippumattomat osakkeenomistajat, jotka edustavat vähintään kahta kolmasosaa annetuista äänistä.

Edellä kuvatuilla edellytyksillä poikkeusluvan myöntäminen ei Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan ole vastoin AML:n 11 luvun 26 §:ssä mainittuja säännöksiä.

Hakijan on ilman aiheetonta viivytystä julkistettava ja toimitettava tiedoksi Soprano Oyj:lle tieto myönnetystä poikkeusluvasta ja sen edellytyksistä.

Sähköisesti allekirjoitettu

FINANSSIVALVONTA

Armi Taipale  
osastopäällikkö

Marianne Demecs  
markkinavalvoja

Lisätietoja antaa

Marianne Demecs, puh. 09 183 5366

Maksu

Määräaikaa koskeva poikkeuslupa: 1 750 euroa  
Tarjousvelvollisuutta koskeva poikkeuslupa: 4 100 euroa  
Yleistiedoksianto: ilmoituskulut

Liitteet

Valitusosoitus  
Maksua koskeva muutoksenhaku

## Liite päätökseen

### Valitusosoitus

Tähän päätökseen tyytymätön saa hakea siihen muutosta Helsingin hallinto-oikeudelta valituksella, joka on tehtävä kirjallisesti.

Valitus on tehtävä 30 päivän kuluessa päätöksen tiedoksisaannista. Valitusaikaa laskettaessa tiedoksisaantipäivää ei oteta lukuun.

Jos päätös on postitettu saantitodistusta vastaan, tiedoksisaantipäivä ilmenee todistuksesta. Saantitodistus liitetään valitusasiakirjoihin. Jos päätös on postitettu tavallisena kirjeenä, sen katsotaan tulleen tiedoksi seitsemän (7) päivän kuluessa postituspäivästä, jollei muuta ilmene. Jos päätös on annettu tiedoksi sähköisenä viestinä, sen katsotaan tulleen tiedoksi kolmantena päivänä viestin lähettämisestä, jollei muuta näytetä. Jos päätös on toimitettu tiedoksi muulla tavalla esimerkiksi saantitodistusta vastaan jollekin muulle henkilölle kuin päätöksen saajalle (sijaistiedoksianto), katsotaan päätöksen saajan saaneen päätöksen tiedoksi kolmantena päivänä saantitodistuksen osoittamasta päivästä.

Valitus on toimitettava Helsingin hallinto-oikeudelle valitusajan kuluessa.

Valituksessa, joka on osoitettava Helsingin hallinto-oikeudelle, on ilmoitettava:

1. päätös, johon haetaan muutosta,
2. miltä kohdin päätökseen haetaan muutosta ja mitä muutoksia siihen vaaditaan tehtäväksi,
3. vaatimusten perustelut,
4. mihin valitusoikeus perustuu, jos valituksen kohteena oleva päätös ei kohdistu valittajaan.

Valituksessa on lisäksi ilmoitettava valittajan nimi ja yhteystiedot. Jos puhevaltaa käyttää valittajan laillinen edustaja tai asiamies, myös tämän yhteystiedot on ilmoitettava. Yhteystietojen muutoksesta on valituksen vireillä ollessa ilmoitettava viipymättä hallintotuomioistuimelle.

Valituksessa on ilmoitettava myös se postiosoite ja mahdollinen muu osoite, johon oikeudenkäyntiin liittyvät asiakirjat voidaan lähettää (*prosessiosoite*).

Valitukseen on liitettävä:

1. valituksen kohteena oleva päätös valitusosoituksineen,
2. selvitys siitä, milloin valittaja on saanut päätöksen tiedoksi, tai muu selvitys valitusajan alkamisen ajankohdasta,
3. asiakirjat, joihin valittaja vetoaa vaatimuksensa tueksi, jollei niitä ole jo aikaisemmin toimitettu päätöksen tehneelle viranomaiselle, sekä asiamiehen valtakirja, jos asiamiehenä toimii muu kuin asianaja, yleinen oikeusavustaja tai luvan saaneista oikeudenkäyntiavustajista annetussa laissa tarkoitettu luvan saanut oikeudenkäyntiavustaja.



Jos viranomaiselle toimitetussa sähköisessä asiakirjassa on selvitys asiamiehen toimivallasta, asiamiehen ei tarvitse toimittaa valtakirjaa. Helsingin hallinto-oikeus voi kuitenkin määrätä valtakirjan toimitettavaksi, jos sillä on aihetta epäillä asiamiehen toimivaltaa tai sen laajuutta.

Valitus voidaan toimittaa Helsingin hallinto-oikeudelle henkilökohtaisesti, postitse maksettuna postilähetyksenä, sähköpostitse, telekopiona taikka asiamiestä tai lähettiä käyttäen. Valituksen voi tehdä myös hallinto- ja erityistuomioistuinten asiointipalvelussa osoitteessa <https://asiointi2.oikeus.fi/hallintotuomioistuimet>.

Sähköisen asiointipalvelun, sähköpostin, postin tai telekopion käyttäminen taikka valituksen toimittaminen lähetin välityksellä on lähettäjän vastuulla. Valituksen on saavuttava Helsingin hallinto-oikeuteen viimeistään valitusajan viimeisenä päivänä ennen aukioloajan päättymistä. Sähköisen asiakirjan tulee olla perillä siten, että se on ennen valitusajan päättymistä käsiteltävissä muodossa Helsingin hallinto-oikeuden vastaanottolaitteessa tai tietojärjestelmässä.

Asian käsittelystä Helsingin hallinto-oikeudessa peritään tuomioistuinmaksulain (1455/2015) nojalla oikeudenkäyntimaksu. Maksun suuruus on 270 euroa. Tuomioistuinmaksulaissa on erikseen säädetty tapauksista, joissa maksua ei peritä

## Yhteystiedot

Helsingin hallinto-oikeus  
Sörnäistenkatu 1  
00580 Helsinki

Puhelinvaihte: 029 56 42000  
Faksi: 029 56 42079  
Sähköposti: helsinki.hao@oikeus.fi

## Maksua koskeva muutoksenhaku

### Oikaisun vaatiminen maksun määräämisessä tapahtuneen virheen johdosta

Maksuvelvollinen, joka katsoo, että suoritteesta määrätyn maksun määräämisessä on tapahtunut virhe, voi vaatia siihen oikaisua Finanssivalvonnalta kuuden kuukauden kuluessa maksun määräämisestä.

### Valitus oikaisuvaatimuksesta annettuun päätökseen

Oikaisuvaatimuksesta annettuun päätökseen saadaan hakea valittamalla muutosta Helsingin hallinto-oikeudelta kirjallisella valituksella.

Valitus on tehtävä 30 päivän kuluessa päätöksen tiedoksisaannista. Valitusaikaa laskettaessa tiedoksisaantipäivää ei oteta lukuun.

Jos päätös on postitettu saantitodistusta vastaan, tiedoksisaantipäivä ilmenee todistuksesta. Saantitodistus liitetään valitusasiakirjoihin. Jos päätös on postitettu tavallisena kirjeenä, sen katsotaan tulleen tiedoksi seitsemän (7) päivän kuluessa postituspäivästä, jollei muuta ilmene. Jos päätös on annettu tiedoksi sähköisenä viestinä, sen katsotaan tulleen tiedoksi kolmantena päivänä viestin lähettämisestä, jollei muuta näytetä. Jos päätös on toimitettu tiedoksi muulla tavalla esimerkiksi saantitodistusta vastaan jollekin muulle henkilölle kuin päätöksen saajalle (sijaistiedoksianto), katsotaan päätöksen saajan saaneen päätöksen tiedoksi kolmantena päivänä saantitodistuksen osoittamasta päivästä.

Valitus on toimitettava Helsingin hallinto-oikeudelle valitusajan kuluessa.

Valituksessa, joka on osoitettava Helsingin hallinto-oikeudelle, on ilmoitettava:

1. päätös, johon haetaan muutosta,
2. miltä kohdin päätökseen haetaan muutosta ja mitä muutoksia siihen vaaditaan tehtäväksi,
3. vaatimusten perustelut,
4. mihin valitusoikeus perustuu, jos valituksen kohteena oleva päätös ei kohdistu valittajaan

Valituksessa on lisäksi ilmoitettava valittajan nimi ja yhteystiedot. Jos puhevaltaa käyttää valittajan laillinen edustaja tai asiamies, myös tämän yhteystiedot on ilmoitettava. Yhteystietojen muutoksesta on valituksen vireillä ollessa ilmoitettava viipymättä hallintotuomioistuimelle.

Valituksessa on ilmoitettava myös se postiosoite ja mahdollinen muu osoite, johon oikeudenkäyntiin liittyvät asiakirjat voidaan lähettää (*prosessiosoite*).

Valitukseen on liitettävä:

1. valituksen kohteena oleva päätös valitusosoituksineen,
2. selvitys siitä, milloin valittaja on saanut päätöksen tiedoksi, tai muu selvitys valitusajan alkamisen ajankohdasta,
3. asiakirjat, joihin valittaja vetoaa vaatimuksensa tueksi, jollei niitä ole jo aikaisemmin toimitettu päätöksen tehneelle viranomaiselle, sekä
4. asiamiehen valtakirja, jos asiamiehenä toimii muu kuin asianaja, yleinen oikeusavustaja tai luvan saaneista oikeudenkäyntiavustajista annetussa laissa tarkoitettu luvan saanut oikeudenkäyntiavustaja.

Jos viranomaiselle toimitetussa sähköisessä asiakirjassa on selvitys asiamiehen toimivallasta, asiamiehen ei tarvitse toimittaa valtakirjaa. Helsingin hallinto-oikeus voi kuitenkin määrätä valtakirjan toimitettavaksi, jos sillä on aihetta epäillä asiamiehen toimivaltaa tai sen laajuutta.

Valitus voidaan toimittaa Helsingin hallinto-oikeudelle henkilökohtaisesti, postitse maksettuna postilähetyksenä, sähköpostitse, telekopiona taikka asiamiestä tai lähettiä käyttäen. Valituksen voi tehdä myös hallinto- ja erityistuomioistuinten asiointipalvelussa osoitteessa <https://asiointi2.oikeus.fi/hallintotuomioistuimet>.

Sähköisen asiointipalvelun, sähköpostin, postin tai telekopion käyttäminen taikka valituksen toimittaminen lähetin välityksellä on lähettäjän vastuulla. Valituksen on saavuttava Helsingin hallinto-oikeuteen viimeistään valitusajan viimeisenä päivänä ennen aukioloajan päättymistä. Sähköisen asiakirjan tulee olla perillä siten, että se on ennen valitusajan päättymistä käsiteltävissä muodossa Helsingin hallinto-oikeuden vastaanottolaitteessa tai tietojärjestelmässä.

Asian käsittelystä Helsingin hallinto-oikeudessa peritään tuomioistuinmaksulain (1455/2015) nojalla oikeudenkäyntimaksu. Maksun suuruus on 270 euroa. Tuomioistuinmaksulaissa on erikseen säädetty tapauksista, joissa maksua ei peritä.

## Yhteystiedot

Helsingin hallinto-oikeus  
Sörnäistenkatu 1  
00580 Helsinki

Puhelinvaihe: 029 56 42000  
Faksi: 029 56 42079  
Sähköposti: helsinki.hao@oikeus.fi