

Vastaanottaja Rettig Group Oy Ab Rettig Capital Oy Ab	Hakemuksen päivämäärä 7.9.2021
Hakemuksen kohde Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 26 §:n mukainen poikkeuslupa	

Rettig Group Oy Ab ja Rettig Capital Oy Ab (Hakijat) ovat hakeneet arvopaperimarkkinalain (746/2012, AML) 11 luvun 26 §:n mukaista pysyvää poikkeuslupaa AML:n 11 luvun 19 §:n mukaisesta tarjousvelvollisuudesta Virala Acquisition Company Oyj:n (VAC tai Yhtiö) osalta.

Hakemuksen sisältö

Tausta

VAC ja Purmo Group Oy Ab (PG) suunnittelevat yhdistymistä sulautumisella siten, että PG sulautuisi VAC:iin (Järjestely). VAC:n C-sarjan osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena Nasdaq Helsinki Oy:n (Nasdaq Helsinki) säännellyn markkinan SPAC-segmentillä. VAC maksaisi sulautumisvastikkeen suuntaamalla uusia C-sarjan osakkeita PG:n osakkeenomistajille määrän, jonka seurauksena PG:n nykyisen pääomistajan, Rettig Group Oy Ab:n (RG), omistus VAC:ssa kasvaisi Järjestelyn toteuduttua yli AML:n mukaiseen tarjousvelvollisuuteen johtavan ääniosuuden, arviolta noin 67,6 – 72,4 prosenttiin.¹ Rettig Capital Oy Ab (RC, yhdessä RG:n kanssa Hakijat) omistaa RG:n koko osakekannan.

RG hakee tässä hakemuksessa kuvatuin perustein Finanssivalvonnalta (Fiva) AML 11 luvun 26 §:n mukaista poikkeuslupaa tarjousvelvollisuudesta. Koska RC omistaa RG:n koko osakekannan ja tarjousvelvollisuuden voidaan siten katsoa ulottuvan välillisen omistuksen myötä myös RC:een, poikkeuslupaa tarjousvelvollisuudesta hakee myös RC. Hakijat pyytävät, että Fiva myöntäisi poikkeusluvan viimeistään 7.9.2021, ennen Järjestelyn suunniteltua julkistamisajankohtaa, ehdollisena sille, että Järjestely toteutuu.

VAC:sta ja sen perustajaosakkaasta Virala Oy Ab:stä (Viral) tässä hakemuksessa esitetyt tiedot perustuvat VAC:n ja Viralan antamiin tietoihin.

¹ Tarkempia tietoja RG:n ääniosuudesta on esitetty jäljempänä.

Osapuolet, pääomistajat ja suunnitellun Järjestelyn tavoitteet

VAC on kesäkuussa 2021 Helsingin pörssiin listattu SPAC-yhtiö (special purpose acquisition company). VAC:n ainoana tarkoituksena on listautumisannissaan toteutuneen pääoman keräämisen jälkeen hankkia sijoitusstrategiansa mukaisesti yksi tai useampi yhtiö ja/tai liiketoiminta, tai vähintään merkittävä vähemmistöosuus yhdessä tai useammassa yhtiössä, joilla on hyvä pitkän aikavälin kasvu- ja kannattavuuspotentiaali, ja kehittää niiden liiketoimintaa edelleen tavalla, joka kasvattaa omistaja-arvoa merkittävästi pitkällä aikavälillä. VAC:n on lähtökohtaisesti tarkoitus toteuttaa hankinta osakevastikkeella. Järjestelyn on määrä toteuttaa tämä tarkoitus.

VAC:n perustajaosakkaana toimii Virala, joka omistaa tällä hetkellä noin 32,93 prosenttia VAC:n C-sarjan osakkeista ja noin 38,29 prosenttia sen äänivallasta. Listattujen C-sarjan osakkeiden lisäksi Virala omistaa VAC:n F-sarjan perustajaosakkeita, jotka voidaan muuntaa listatuiksi C-sarjan osakkeiksi, jos tietyt listatun C-sarjan osakkeen hintaan liittyvät ehdot täyttyvät. Lisäksi Virala omistaa VAC:n E-sarjan osakkeita. E-sarjan osakkeet muunnetaan F-sarjan osakkeiksi automaattisesti tietyissä tilanteissa, joissa lasketaan liikkeelle C-osakkeita suunnatusti. Kaikkien E-sarjan osakkeiden on määrä muuntua F-sarjan osakkeiksi Järjestelyn toteutumisen yhteydessä. F-sarjan perustajaosakkeet voidaan muuntaa C-sarjan osakkeiksi, jos tietyt C-sarjan osakkeen hintaan liittyvät ehdot täyttyvät (hintarajat 12, 16, 20 ja 24 euroa osakkeelta, huomioimatta mahdollisia osingonmaksukorjauksia). Kukin F-sarjan osake on muunnettavissa yhdeksi C-sarjan osakkeeksi. Muuntaminen voi tapahtua aikaisintaan kolmen ja viimeistään seitsemän vuoden kuluttua listautumisesta. Tarkempia tietoja VAC:n perustajaosakkeiden ominaisuuksista on esitetty VAC:n 15.6.2021 julkistamassa listalleottoesitteessä.

PG on suomalainen emoyhtiö konsernissa, joka on erikoistunut lämmitys- ja viilennysratkaisuihin, esimerkiksi lämmityspattereihin ja lattialämmitysratkaisuihin. PG:n tytäryhtiöillä on toimintaa 26 maassa ja yli 3 000 työntekijää. PG:n muodostaman konsernin maailmanlaajuinen liikevaihto vuonna 2020 oli 671 miljoonaa euroa. RG omistaa 99,15 prosenttia PG:stä ja tietyt johdon jäsenet omistavat yhtiöstä 0,85 prosenttia. PG on alun perin perustettu vuonna 1953 ja se on ollut RG:n omistuksessa vuodesta 1970 lähtien.

RG on suomalainen perheomisteinen sijoitusyhtiö. RC omistaa RG:n koko osakekannan. RC:ssä ei ole määräysvaltaa käyttävää osakkeenomistajaa. RG:n ja RC:n tytäryhtiöt eivät omista VAC:n osakkeita (lukuun ottamatta Järjestelyn toteutumisen myötä RG:n omistukseen tulevia VAC:n osakkeita). RC ei myöskään itse omista suoraan VAC:n osakkeita. Järjestelyn yhteydessä RG:n omistukseen tulevien VAC:n osakkeiden lisäksi muiden tahojen omistuksessa ei

ole, eikä Järjestelyn toteutumisen myötä tule olemaan, sellaisia VAC:n osakkeita, jotka tulisi laskea yhteen AML 11 luvun 20 §:n tarkoittamalla tavalla RC:n tai RG:n tarjousvelvollisuuteen johtavaa ääniosuutta laskettaessa.

Järjestelyn pääehdot ja alustava aikataulu

Järjestely toteutettaisiin osakeyhtiölain (624/2006) mukaisella absorptiosulautumisella, jossa VAC olisi vastaanottava yhtiö ja PG sulautuva yhtiö. VAC:n ja PG:n välisen yhdistymissopimuksen ja sulautumissuunnitelman tavoiteltu allekirjoituspäivä olisi 8.9.2021 mennessä siten, että sulautumisen täytäntöönpano tapahtuisi arviolta 31.12.2021. Järjestelyn toteuttaminen on ehdollinen tämän hakemuksen tarkoittaman poikkeusluvan myöntämiselle. Sulautumismenettelyyn liittyvien prosessivaatimusten ja velkojainsuojamenettelyn määräaikojen vuoksi sulautumissuunnitelma olisi allekirjoitettava viimeistään 8.9.2021, jotta sulautumisen täytäntöönpano 31.12.2021 voidaan varmistaa. Järjestely julkistettaisiin yhdistymissopimuksen ja sulautumissuunnitelman allekirjoittamisen myötä, 8.9.2021 mennessä.

Järjestelyn täytäntöönpano olisi ehdollinen muun muassa sekä VAC:n että PG:n yhtiökokousten hyväksynnöille. Keskeisiltä VAC:n osakkeenomistajilta, jotka edustavat arviolta noin 2/3 VAC:n osakkeista ja äänistä, suunnitellaan haettavan etukäteissitoumukset siitä, että he kannattavat Järjestelyä VAC:n yhtiökokouksessa. VAC:n ja PG:n ylimääräisten yhtiökokousten ajankohdan suunnitellaan olevan 13.12.2021 ja tavoitteena on, että VAC julkistaisi esitteen yhtiökokousta varten arviolta 19.11.2021. Järjestelyn täytäntöönpano on Nasdaq Helsingin sääntöjen mukaisesti lisäksi ehdollinen Nasdaq Helsingin listauskomitean hyväksynnälle. VAC on aloittanut listalleottoprosessin valmistelut Nasdaq Helsingin kanssa.

VAC maksaisi sulautumisvastikkeen suuntaamalla uusia C-sarjan osakkeita PG:n osakkeenomistajille määrän, jonka seurauksena RG:n osuus VAC:n osakkeista ja äänistä kasvaisi arviolta noin 67,6 – 72,4 prosenttiin, sisältäen PG:n johdon jäsenille maksettavan osakevastikkeen. RG:n lopullinen osuus määräytyy riippuen seuraavista seikoista:

- PG:n johtohenkilöt omistavat yhteensä noin 0,85 prosenttia PG:n osakkeista osana PG:n osakepohjaista kannustinjärjestelmää. Mainitut osakkeet oikeuttaisivat sulautumisvastikkeeseen Järjestelyssä, ellei RG käyttäisi kannustinjärjestelmän ehtojen mukaista oikeuttaan lunastaa nämä osakkeet käteisvastiketta vastaan ennen Järjestelyn täytäntöönpanoa. Ennen Järjestelyn toteuttamista PG:n johdon osakeomistuksen PG:ssä odotetaan kasvavan

osakepohjaisen kannustinjärjestelmän nojalla siten, että Järjestelyn jälkeen PG:n johto omistaisi sulautumisvastikkeen vastaanottamisen seurauksena (olettaen että edellä mainittuja lunastusoikeuksia ei käytettäisi) enintään noin kolme prosenttia VAC:n kaikista osakkeista ja äänistä. Tämä laimentaisi RG:n ääniosuutta vastaavasti.

- RG ja Virala solmisivat Järjestelyn yhteydessä sopimuksen, jonka perusteella Viralalla olisi oikeus ostaa sulautumisen täytäntöönpanon jälkeen tietty osuus RG:n C-osakkeista, jotta Viralan omistusosuus VAC:n C-osakkeista säilyisi yli 10 prosentissa (Osto-optio). Viralan käyttäessä Osto-option kokonaan, Viralan osuus VAC:n kaikista osakkeista ja äänistä olisi noin 13,8 prosenttia², RG:n osuus vastaavasti 65,9 prosenttia ja muiden osakkeenomistajien osuus noin 20,2 prosenttia.³
- RG:n ääniosuuteen vaikuttaa myös se, kuinka suuri osuus VAC:n nykyisistä osakkeenomistajista mahdollisesti vastustaisi Järjestelyä VAC:n yhtiökokouksessa ja käyttäisi jäljempänä kuvattua VAC:n yhtiöjärjestyksen mukaista oikeuttaan vaatia osakkeidensa lunastusta. Lunastus toteutettaisiin VAC:n yhtiöjärjestyksen mukaan 30 kalenteripäivän sisällä sulautumisen voimaantulon jälkeen, nostaan kaikkien muiden kuin lunastusta vaatineiden osakkeenomistajien suhteellista omistusosuutta.

Sulautumisessa ei maksettaisi käteisvastiketta. Vastikeosakkeet suunnitellaan haettavan kaupankäynnin kohteeksi Nasdaq Helsinki Oy:n pörssilistalle.

RG:n ja Viralan tarkoituksena olisi solmia lock-up -sopimukset, joilla (i) RG sitoutuisi pitämään C-osakkeiden omistuksensa VAC:sta vähintään 49 prosentissa ja (ii) Virala 10,5 prosentissa (sisältäen yllä mainitut Osto-optio-osakkeet⁴) 18 kuukauden ajan sulautumisen täytäntöönpanosta, edellyttäen, että Viralan lock-up -sopimus ei vaikuttaisi VAC:n yleisön hallussa olevien osakkeiden määrän riittävyyden arviointiin soveltuvan sääntelyn mukaan. Mikäli Viralan lock-up -sopimus vaikuttaisi VAC:n yleisön hallussa olevien osakkeiden määrän riittävyyden arviointiin soveltuvan osakkeiden listalleottamista koskevan sääntelyn mukaan, mainituista lock-up -sopimuksista luovuttaisiin kokonaisuudessaan sekä RG:n että Viralan osalta.

Ennen sulautumisen voimaantuloa PG maksaisi RG:lle osinkona arviolta 250 miljoonaa euroa ja PG maksaisi takaisin RG:lle sen

² Viralan osuus VAC:n C-osakkeista olisi tällöin noin 10,5 prosenttia.

³ Olettaen, että PG:n johto omistaisi sulautumisvastikkeen vastaanottamisen seurauksena enintään noin kolme prosenttia VAC:n osakkeista ja että kukaan VAC:n osakkeenomistaja ei vaatisi osakkeidensa lunastusta VAC:n yhtiöjärjestyksen mukaisesti alla kuvatulla tavalla.

⁴ 10,5 prosenttia tai sitä alempi prosentti, jos edellä mainittua Osto-optiota ei käytettäisi kokonaisuudessaan.

PG:lle myöntämät osakaslainat (heinäkuun 2021 lopussa noin 113 miljoonaa euroa). Järjestelyn toteuttamisen yhteydessä PG solmisi uuden ulkoisen rahoitusjärjestelyn (nykyinen rahoitus on RG:ltä), suuruudeltaan arviolta 455 miljoonaa euroa, joka käytettäisiin muun muassa edellä mainitun osingonmaksun ja osakslainojen takaisinmaksun rahoittamiseksi. Osana rahoitusjärjestelyä yhdistyneen konsernin käyttöön jäisi kassavarojen lisäksi uusi arviolta 80 miljoonan euron käyttöpääomalainalmiitti.

RG (tai RC RG:n osakkeenomistajana) ja Virala eivät tule sopimaan äänivallan käytöstä VAC:n yhtiökokouksessa muutoin kuin, että Virala kannattaisi normaalin käytännön mukaisesti Järjestelyn hyväksymistä koskevaa yhtiökokouspäätöstä. VAC:n nimitystoimikunnan odotettaisiin ehdottavan, että välittömästi sulautumisen täytäntöönpanon jälkeen VAC:n hallituksen puheenjohtaja ja varapuheenjohtaja olisivat RG:n nimeämiä ja yksi hallituksen jäsen Viralan nimeämä. Tämän lisäksi hallitukseen ehdotettaisiin nimitettävän neljä muuta jäsentä Suomesta ja ulkomailta, jolloin hallituksessa olisi yhteensä kolme osakkeenomistajista ei-riippumatonta ja neljä yhtiöstä ja sen osakkeenomistajista riippumatonta jäsentä.

RG:n (tai RC:n RG:n osakkeenomistajana) ja Viralan välillä ei ole tässä hakemuksessa kuvattujen seikkojen lisäksi muita Järjestelyyn liittyviä tai siitä riippumattomia kytköksiä.

Hakemus

Yleistä

Koska RG:n omistus VAC:ssa kasvaisi Järjestelyn yhteydessä yli AML:n mukaiseen tarjousvelvollisuuteen johtavan ääniosuuden (30 prosenttia ja 50 prosenttia), arviolta noin 67,6 – 72,4 prosenttiin VAC:n osakkeiden tuottamista äänistä, ja koska tarjousvelvollisuuden voidaan katsoa ulottuvan välillisen omistuksen myötä myös RC:een, joka omistaa koko RG:n osakekannan, Hakijat hakevat tässä hakemuksessa kuvatuin perustein AML 11 luvun 26 §:n mukaista poikkeuslupaa tarjousvelvollisuudesta.

RG:n lopullinen ääniosuus riippuu edellä kuvatuista seikoista. Koska täsmällinen osuus ei ole tämän hakemuksen päivämääränä tiedossa, poikkeuslupaa haetaan RG:n teoreettisen ääniosuuden enimmäismäärän, 72,4 prosentin⁵ ja arvioidun vähimmäismäärän, 67,6 prosentin⁶ omistuksen, valossa ja huomioiden myös se seikka,

⁵ Enimmäismäärä on laskettu olettaen, että Osto-optiota ei käytettäisi lainkaan, VAC:n yhtiöjärjestyksen mukainen enimmäismäärä VAC:n osakkeenomistajia vaatisi osakkeidensa lunastusta, ja RG lunastaisi kaikki PG:n johdon omistamat PG:n osakkeet.

⁶ Vähimmäismäärä on laskettu olettaen, että PG:n johto omistaisi sulautumisvastikkeen vastaanottamisen seurauksena enintään noin kolme prosenttia VAC:n osakkeista ja heijastaen tilannetta sulautumisen voimaantulopäivänä ennen VAC:n yhtiöjärjestyksen mukaisia mahdollisia lunastuksia ja ennen Osto-option

että Osto-option käyttämisen jälkeen RG:n omistus laimenisi noin 65,9 – 70,7 prosenttiin VAC:n osakkeiden tuottamista äänistä.⁷

Poikkeuslupaa haetaan pysyvästi voimassa olevana sekä ehdollisena sille, että suunniteltu Järjestely toteutuu. Poikkeuslupan pisyvyys on keskeistä VAC:n kaikkien osakkeenomistajien kannalta, sillä määrääjän asettaminen antaisi pääomamarkkinatoimijoille mahdollisuuden spekuloida tulevilla osakkeiden myynneillä ja hinnanlaskulla. Hakijat pyytävät, että poikkeuslupa ja sitä koskeva hakemus pidetään salassa, kunnes Järjestely on julkistettu. Järjestelyn toteuttaminen on ehdollinen tämän hakemuksen tarkoittaman poikkeuslupan myöntämiselle. Hakijat pyytävät näin ollen, että Fiva myöntäisi poikkeuslupan viimeistään 7.9.2021, ennen suunniteltua yhdistymissopimuksen ja sulautumissuunnitelman allekirjoittamiseen ajankohtaa ja Järjestelyn julkistamisajankohtaa, 8.9.2021, jotta Järjestelyn täytäntöönpano voisi toteutua suunnitellusti 31.12.2021. Järjestelyn toteutuminen mahdollisimman pian VAC:n listautumisen jälkeen on myös VAC:n kaikkien osakkeenomistajien edun mukaista, huomioiden muun muassa hankittavan kohdeyhtiön arvonluontipotentiaali ja suljetulla pankkitilillä olevia varoja mahdollisesti koskeva negatiivinen korko.

Sovellettava poikkeusperuste

AML 11 luvun 26 §:n mukaan Fiva 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.

AML:n 11 luvun 31 §:n mukaan Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä AML:n 11 luvun 26 §:ssä tarkoitettujen poikkeusten myöntämisen perusteista. Fiva on MOK 9/2013:ssa antanut asiasta muun muassa seuraavat määräykset.

- Poikkeuslupaharkinta perustuu kokonaisarvioon. Arvioinnissa otetaan huomioon muun muassa AML:n 1 ja 11 luvuissa säädetyt yleiset periaatteet, ostotarjousdirektiivin 3 artiklan yleiset periaatteet ja poikkeuslupan vaikutus vähemmistöosakkeenomistajien tosiasialliseen asemaan. Poikkeuslupaharkinnassa otetaan huomioon myös se, ovatko kohdeyhtiön vähemmistöosakkeenomistajat etukäteen tienneet järjestelystä tai pystyneet vaikuttamaan sen sisältöön.

käyttämistä. Osto-optioon perustuvat osakemyynnit ja VAC:n yhtiöjärjestyksen mukaiset lunastukset toteutettaisiin vasta sulautumisen voimaantulon jälkeen.

⁷ Osuudet on laskettu olettaen, että PG:n johto omistaisi sulautumisvastikkeen vastaanottamisen seurauksena enintään noin kolme prosenttia VAC:n osakkeista. Täsmällinen osuus riippuisi siitä, kuinka suuri osuus VAC:n osakkeenomistajia vaatisi osakkeidensa lunastusta.

- Erityinen syy tarjousvelvollisuudesta myönnettävään poikkeukseen voi olla muun muassa se, että tarjousvelvollisuuden raja ylitetään yritysjärjestelyssä, jossa annetaan vastikkeena kohdeyhtiön osakkeita.
- Jollei vähemmistöosakkeenomistajien asemaa ole turvattu riittävästi muulla tavoin, yllä mainitun 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.

RG:n omistusosuus ylittäisi Järjestelyn yhteydessä tarjousvelvollisuusrajat tavalla, joka näkemyksemme mukaan muodostaa AML:n ja yllä mainitun MOK 9/2013:n tarkoittaman erityisen syyn tarjousvelvollisuudesta myönnettävään poikkeukseen. Poikkeus ei nähdäksemme myöskään ole AML:n 1 ja 11 luvuissa säädettyjen yleisten periaatteiden tai ostotarjousdirektiivin 3 artiklan yleisten periaatteiden vastainen, eikä poikkeusluvalla nähdäksemme ole sellaista vaikutusta VAC:n vähemmistöosakkeenomistajien tosiasialliseen asemaan, joka estäisi poikkeusluvan myöntämisen. Näkemyksemme tueksi haluamme tuoda esiin seuraavaa.

Järjestelyn erityispiirteet tarjousvelvollisuuden näkökulmasta

VAC on luonteeltaan Helsinki Nasdaqin sääntöjen tarkoittama SPAC-yhtiö, jonka ainoana tarkoituksena on listautumisannissa toteutuneen pääoman keräämisen jälkeen hankkia sijoituskohte sijoitusstrategiansa mukaisesti. Järjestelyn on määrä toteuttaa tämä tarkoitus sen sijaan, että sen tarkoituksena olisi hankkia RG:lle määräysvalta tai merkittävä vaikutusvalta VAC:ssa.

Järjestelyssä on kysymys yritysjärjestelystä, jossa annetaan vastikkeena VAC:n osakkeita. RG saa huomattavan osuuden VAC:n osakkeiden äänimäärästä sen johdosta, että Järjestelyssä käytettävä vastikemuoto on VAC:n sijoitusstrategian mukaisesti VAC:n osake. VAC:n listautumisesitteessä julkistetun sijoitusstrategian mukaan yritysoston toteuttamista tavoitellaan ensisijaisesti osakevastikkeella. Sillä, että vastike koostuu täysimääräisesti osakkeista, voidaan yhdistyneeseen yhtiöön luoda optimaalinen taserakenne. Toisaalta Järjestelyn rakenne mahdollistaa myös mahdollisimman ison omistusosuuden VAC:n nykyisille osakkeenomistajille yhdistyneessä yhtiössä sen myötä, että ennen sulautumisen voimaantuloa PG maksaisi RG:lle osinkona arviolta 250 miljoonaa euroa (ilman mainittua osingonmaksua RG:lle suunnattavien vastikeosakkeiden lukumäärä olisi sovitulla arvostustasolla Järjestelyssä huomattavasti suurempi ja RG:n omistusosuus yhdistyneessä yhtiössä vastaavasti

huomattavasti korkeampi). Järjestely on siten myös VAC:n kaikkien osakkeenomistajien edun mukainen.

SPAC-järjestelylle luonteenomaisesti VAC:n toiminta Nasdaq Helsingin sääntöjen mukaisena SPAC-yhtiönä päättyy Järjestelyn seurauksena ja Järjestelyn jälkeen yhdistyneen yhtiön liiketoiminta muodostuu PG:n nykyisestä liiketoiminnasta. Järjestelyn toteuttamisen voidaan siten käytännössä katsoa rinnastuvan PG:n listautumiseen, jossa RG luopuu osittain omistusosuudestaan PG:ssä, säilyttäen kuitenkin merkittävän omistusosuuden. Näkemyksemme mukaan ei ole epätavanomaista, että esimerkiksi perustajaosakkaalle tai pääomasijoitusrahastolle jää listautuvassa yhtiössä merkittävä omistusosuus myös listautumisen jälkeen. Tällaisessa tavanomaisen listautumisen tilanteessa pääomistajalle ei myöskään syntyisi tarjousvelvollisuutta, joten SPAC-yhtiörakenteen käyttämisen listautumisen toteuttamisessa ei tulisi tarjousvelvollisuuden lankeamisen myötä johtaa tilanteeseen, jossa nyt kyseessä oleva Järjestely käytännössä estyisi. Nähdäksemme Järjestelyn yllä esitetyt erityispiirteet tukevat poikkeuslupaa koskevassa kokonaisarvioinnissa luvan myöntämistä.

Järjestelyä koskeva päätöksenteko VAC:ssa

Järjestelyä koskevassa päätöksenteossa noudatettaisiin osakeyhtiölain lisäksi Nasdaq Helsingin SPAC-yhtiöitä koskevia ja vähemmistöosakkeenomistajia suojaavia sääntöjä: sen lisäksi että Järjestelyn toteutuminen edellyttäisi VAC:n yhtiökokouksen hyväksyntää kahden kolmasosan enemmistöllä annetuista äänistä ja yhtiökokouksessa edustetuista osakkeista, se edellyttäisi VAC:n hallituksen riippumattomien jäsenten enemmistön hyväksyntää. Hakijoiden VAC:lta saamien tietojen mukaan Järjestely on myös VAC:n hallituksen riippumattomien jäsenten mielestä VAC:n kaikkien osakkeenomistajien edun mukainen.

Yllä mainittujen päätöksentekoa koskevien edellytysten lisäksi MOK 9/2013:n mukaan hakemuksen kohteena olevan poikkeuslupan edellytyksenä olisi, että Järjestelystä riippumattomat VAC:n osakkeenomistajat kannattaisivat Järjestelyä kahden kolmasosan enemmistöllä annetuista äänistä.

Hakijoiden VAC:lta saamien tietojen mukaan kukaan VAC:n osakkeenomistaja ei olisi VAC:n yhtiökokouksessa Järjestelystä päättäessään osakeyhtiölain tarkoittamalla tavalla esteellinen eikä kenelläkään VAC:n osakkeenomistajalla olisi muitakaan sellaisia kytköksiä Järjestelyyn, joiden johdosta he eivät olisi Järjestelystä riippumattomia. VAC:n perustajaosakkaan, Viralan, on myös määrä osallistua yhtiökokouspäätöksentekoon VAC:ssa. Sikäli kuin MOK 9/2013 tarkoittamaa päätöksenteon riippumattomuutta arvioitaessa katsottaisiin, että Virala ei RG:n kanssa sopimansa Osto-option johdosta tai muutoin olisi Järjestelystä riippumaton, Viralan

omistamat VAC:n äänioikeudelliset C-sarjan ja F-sarjan osakkeet suljettaisiin laskennallisesti pois sekä osoittajasta että nimittäjästä laskettaessa MOK 9/2013:n tarkoittamaa kahden kolmasosan enemmistöä Järjestelystä päättävästä yhtiökokouksessa annetuista äänistä.

RG ei olisi VAC:n osakkeenomistaja Järjestelystä päättävän yhtiökokouksen ajankohtana, eikä se siten osallistuisi Järjestelyä koskevaan yhtiökokouspäätöksentekoon VAC:ssa.

Yllä esitetyn perusteella Järjestelyä koskeva päätöksenteko on sellaista, että MOK 9/2013 tarkoittama riippumattomuuskriteeri näkemyksemme mukaan täyttyy.

RG:n (tai RC:n RG:n osakkeenomistajana) ja Viralan välille ei Järjestelyssä ole määrä syntyä tarjousvelvollisuuden synnyttävää yksissä tuumin toimimista: osapuolten ei ole määrä sopia äänivallan käytöstä VAC:n yhtiökokouksessa muutoin kuin, että Virala kannattaisi normaalin käytännön mukaisesti Järjestelyn hyväksymistä koskevaa yhtiökokouspäätöstä. VAC:n nimitystoimikunnan odotetaan ehdottavan, että välittömästi sulautumisen täytäntöönpanon jälkeen VAC:n hallituksen puheenjohtaja ja varapuheenjohtaja olisivat RG:n nimeämiä ja yksi hallituksen jäsen Viralan nimeämä. Tämän lisäksi hallitukseen nimettäisiin neljä muuta riippumatonta jäsentä Suomesta ja ulkomailta, jolloin hallituksessa olisi yhteensä kolme osakkeenomistajista ei-riippumatonta jäsentä ja neljä yhtiöstä ja sen osakkeenomistajista riippumatonta jäsentä.

Osakkeenomistajien tiedonsaanti

Järjestelystä olisi määrä laatia soveltuvien säännösten mukainen ja Fivan hyväksymä esite, jossa Järjestelystä annettaisiin olennaiset ja riittävät tiedot ja se julkistettaisiin ennen yhtiökokousta, joka käsittelee Järjestelyä.

VAC:n sijoitusstrategiaa ja sijoituksiin liittyvää päätöksentekoa on myös kuvattu VAC:n 15.6.2021 julkaisemassa esitteessä, joka on ollut sijoittajien saatavilla VAC:n listautumisannin yhteydessä. Esitteessä on muun muassa tuotu esiin, että yritysosto on lähtökohtaisesti tarkoitus toteuttaa käyttämällä osakevastiketta, ja että tämä voi johtaa VAC:n nykyisten osakkeenomistajien näkökulmasta näiden omistusten merkittävään laimentumiseen. Esitteessä on myös todettu, että hankinnan kohde voi olla myös vähemmistöosuus.

Nähdäksemme VAC:n osakkeenomistajilla olisi näin ollen ennen yhtiökokousta käytössään MOK 9/2013 tarkoittamalla tavalla riittävät tiedot Järjestelystä.

Muuta osakkeenomistajien asemaan vaikuttavaa

Järjestelyn toteuttamista vastaan äänestävät VAC:n osakkeenomistajat voisivat VAC:n yhtiöjärjestyksessä kuvatulla tavalla vaatia omistamiensa osakkeiden lunastusta. Lunastuspyyntö olisi esitettävä VAC:n hallitukselle 10 työpäivän kuluessa Järjestelyn hyväksymistä varten kokoontuneen yhtiökokouksen päivästä. Lunastus toteutettaisiin VAC:n yhtiöjärjestyksen mukaan 30 kalenteripäivän sisällä sulautumisen voimaantulon jälkeen.

VAC:lla olisi velvollisuus lunastaa yhteensä enintään 10 prosenttia liikkeeseen laskettujen ja ulkona olevien C-sarjan osakkeiden kokonaismäärästä. Edellytyksenä olisi, että lunastus voidaan toteuttaa osakeyhtiölain varojen jakamista koskevan 13 luvun mukaisesti ja ettei lunastusta pyytävä osakkeenomistaja kuulu niiden henkilöiden ryhmään, joilla ei Nasdaq Helsingin sääntöjen mukaan ole oikeutta pyytää osakkeidensa lunastamista. Mikäli lunastuspyynnöt koskisivat suurempaa osaa kuin voidaan yhtiöjärjestyksen mukaan lunastaa, lunastettavien osakkeiden lukumäärät määritettäisiin suhteessa kunkin lunastusta pyytäneen osakkeenomistajan omistamien osakkeiden lukumäärään.

Järjestely olisi hyväksyttävä osakeyhtiölain mukaisella määräenemmistöpäätöksellä VAC:n yhtiökokouksessa. Lunastukseen oikeutettuja olisivat siten vain ne osakkeenomistajat, jotka ovat yhtiökokouksessa vastustaneet sulautumista. Tämä tarkoittaa käytännössä, että lunastusoikeudelle yhtiöjärjestyksessä asetetusta määrällisestä rajoituksesta huolimatta lunastusoikeus koskisi vähintään noin kolmasosaa niistä osakkeista, joilla Järjestelyä on vastustettu. Edellä kuvattu lunastusoikeus antaa näin ollen vähemmistöosakkeenomistajille lisäsuojaa ja mahdollisuuden irtaantua yhdistyneestä yhtiöstä, mikäli he eivät katso Järjestelyn olevan heidän sijoitusstrategiansa mukainen, sen lisäksi että he voivat myydä osakkeensa markkinoilla.

Yhteenveto

Edellä esitettyyn viitaten pyydämme kunnioittaen, että Fiva myöntäisi Rettig Group Oy Ab:lle ja Rettig Capital Oy Ab:lle poikkeusluvan tarjousvelvollisuudesta VAC:ssa arvopaperimarkkinalain 11 luvun 26 §:n mukaisesti tässä hakemuksessa esitetyllä tavalla ja esitetyin perustein.

Finanssivalvonnan päätös 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 tarjousvelvollisuuden rajan ylittyminen yritysjärjestelyssä, jossa annetaan vastikkeena kohdeyhtiön osakkeita. Finanssivalvonta katsoo, että hakemuksessa kuvatun Järjestelyn tavoitteena on hakemuksessa kuvatulla tavalla SPAC-yhtiön sijoitusstrategian mukaisen sijoituskohteen hankkiminen osakevastikkeella.

Finanssivalvonnan määräysten ja ohjeiden 9/2013 mukaan, jollei vähemmistöosakkeenomistajien asemaa ole turvattu riittävästi muulla tavoin, tällaisissa tapauksissa tarjousvelvollisuudesta myönnettävän poikkeuksen edellytyksenä on, että järjestelystä riippumattomat osakkeenomistajat päättävät järjestelystä kohdeyhtiön yhtiökokouksessa. Hakijat eivät ole hakemuksessaan esittäneet selvitystä siitä, että vähemmistöosakkeenomistajien asema olisi Järjestelyssä turvattu muulla tavoin.

Myös se, että Hakijat hakevat poikkeuslupaa pysyvänä, korostaa osaltaan tarvetta saada Järjestelylle kannatus riittävän suurelta enemmistöltä Järjestelystä riippumattomia Yhtiön osakkeenomistajia, joiden suojaksi tarjousvelvollisuutta koskevat säännökset on säädetty. Hakemuksen perusteella Finanssivalvonta katsoo, että Järjestelystä riippumattomia Yhtiön osakkeenomistajia ovat muut osakkeenomistajat paitsi Virala.

Jotta osakkeenomistajat voisivat ottaa perustellusti kantaa Järjestelyyn, heidän tulee saada riittävät tiedot Järjestelystä ennen yhtiökokousta.

Edellä esitetyillä perusteilla Finanssivalvonta myöntää Hakijoille pysyvän poikkeuslupan tarjousvelvollisuudesta, joka niille muutoin syntyisi hakemuksessa kuvatun Järjestelyn toteutumisen seurauksena. Poikkeuslupa koskee 30 prosentin ja 50 prosentin tarjousvelvollisuusrajojen ylitystä. Poikkeuslupan edellytyksenä on, etteivät Hakijat tai Hakijoiden kanssa yksissä tuumin toimivat henkilöt tarjousvelvollisuusrajan ylittämisen jälkeen hanki tai merkitse lisää Yhtiön osakkeita tai muutoin kasvata ääniosuuttaan Yhtiössä.

Poikkeuslupan voimaantulon edellytyksenä on, että Yhtiön yhtiökokouksessa hakemuksessa kuvattua Järjestelyä kannattavat

Järjestelystä riippumattomat osakkeenomistajat, jotka edustavat vähintään kahta kolmasosaa annetuista äänistä.

Hakijan tai Yhtiön on ennen Yhtiön yhtiökokousta julkistettava olennaiset ja riittävät tiedot hakemuksessa kuvatusta Järjestelystä ja sen vaikutuksista Yhtiöön sekä omistus- ja ääniosuudesta, jonka Hakijat voivat vähintään ja enintään saada hakemuksessa kuvatun Järjestelyn seurauksena.

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

Hakijoiden on ilman aiheetonta viivytystä julkistettava ja toimitettava tiedoksi Yhtiölle tieto myönnetystä poikkeusluvasta ja sen edellytyksistä.

FINANSSIVALVONTA
Sähköisesti allekirjoitettu

Armi Taipale
osastopäällikkö

Marianne Demecs
markkinavalvoja

Lisätietoja antaa

Marianne Demecs, puh. 09 183 5366

Maksu

Poikkeuslupa: 4 000 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

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 käsiteltävässä muodossa Helsingin hallinto-oikeuden vastaanottolaitteessa tai tietojärjestelmässä.

Asian käsittelystä Helsingin hallinto-oikeudessa peritään tuomioistuinmaksulain (1455/2015) nojalla oikeudenkäyntimaksu. Maksun suuruus on 260 euroa. Tuomioistuinmaksulaissa on erikseen säädetty tapauksista, joissa maksua ei peritä

Yhteystiedot

Helsingin hallinto-oikeus
Radanrakentajantie 5
00520 Helsinki

Puhelinvaihe: 029 56 42000

Faksi: 029 56 42079

Sähköposti: helsinki.hao@oikeus.fi

Maksua koskeva muutoksenhaku**Oikaisun vaatiminen maksun määrittämisessä tapahtuneen virheen johdosta**

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

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 käsiteltävässä muodossa Helsingin hallinto-oikeuden vastaanottolaitteessa tai tietojärjestelmässä.

Asian käsittelystä Helsingin hallinto-oikeudessa peritään tuomioistuinmaksulain (1455/2015) nojalla oikeudenkäyntimaksu. Maksun suuruus on 260 euroa. Tuomioistuinmaksulaissa on erikseen säädetty tapauksista, joissa maksua ei peritä.

Yhteystiedot

Helsingin hallinto-oikeus
Radanrakentajantie 5
00520 Helsinki

Puhelinvaihtel: 029 56 42000

Faksi: 029 56 42079

Sähköposti: helsinki.hao@oikeus.fi