

Markkinat-tiedotteessa käsitellään ajankohtaisia listayhtiön tiedonantovelvollisuuden, tilinpäätösvalvonnan, arvopaperikaupankäynnin sekä sisäpiiriasioiden tulkintoihin ja sääntelyyn liittyviä asioita sekä valvonnan havaintoja. Tiedotteen julkaisee Finanssivalvonnan Markkina- ja menettelytapavalvonta.

## Tässä tiedotteessa kerromme seuraavista aiheista:

■ Erkki Liikanen IFRS Foundationin hallituksen puheenjohtajaksi: parempi läpinäkyvyys tehostaa pääomamarkkinoiden toimintaa	1
■ Valvojan huomioita listayhtiöiden vuosikertomuksista	3
■ Listautumista koskevien osake-esitteiden tarkastukseen liittyvät Finanssivalvonnan uudet linjaukset	7
■ Havaintoja sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisestä – liikkeeseenlaskijat ovat hyvin perillä ilmoitusvelvollisuudestaan	8
■ Kaupankäynti pienillä osto- tai myyntitarjouksilla saattaa sisältää manipulatiivisia piirteitä	11
■ Ajankohtaista ESMAssa	12
■ Listayhtiötilaisuuudet	12
■ ESEF-seminaari 26.11.2018	13

## Erkki Liikanen IFRS Foundationin hallituksen puheenjohtajaksi: parempi läpinäkyvyys tehostaa pääomamarkkinoiden toimintaa

*Erkki Liikasen mukaan IFRS-standardit ovat ensiarvoisen tärkeitä pääomamarkkinoille ja siten koko kansantaloudelle. Ne ovat vaikuttaneet liiketoimintaan kaikkialla maailmassa ja edustavat globaalien rahoitusmarkkinoiden menettelytapojen keskeistä muutosta. Liikanen kuitenkin katsoo, etteivät ne ole saaneet tarpeeksi korostettua asemaa itse talouden analysoimisessa.*

Erkki Liikanen aloittaa IFRS Foundationin hallituksen puheenjohtajana tehtyään sitä ennen merkittävän uran, viimeisimmäksi Suomen Pankin pääjohtajana. Puheenjohtajan kolmivuotinen kausi alkaa lokakuussa Johannesburgissa Etelä-Afrikassa pidettävän hallituksen kokouksen jälkeen. Liikasen edeltäjä on Ranskan arvopaperimarkkinavalvojan puheenjohtajana tunnettu Michel Prada.

"Muistan komissaariajoilta, miten IFRS-standardeja edeltäneet IAS-standardit otettiin käyttöön osana Euroopan rahoitusmarkkinoiden uudistamisen toimeenpano-ohjelmaa. Niiden katsottiin jo vuonna 1999 olevan taloudellisen rapor-

toinnin paras vaihtoehto. Silloin tehtiin myös tärkeä päätös IFRS-standardien hyväksymismenettelystä EU:n lainsäädännöksi", Liikanen muistelee.

Hän korostaa, että tilinpäätösinformaatio on kriittisen tärkeää talouselämälle, ja siksi sen tulisi olla nykyistä enemmän talouden analyysin keskipisteessä.

"Parempi läpinäkyvyys ja laajemmat tiedot tehostavat pääomamarkkinoiden toimintaa, sillä ne vähentävät epävarmuutta liittyen yhtiöiden tuloksellisuuteen ja samalla ratkaisevat informaation epäsymmetriaan liittyviä ongelmia. Tämä edistää sijoittajien määrän kasvua", Liikanen toteaa.

Markkinoiden lisääntynyt likvidisyys alentaa pääomakustannuksia ja tukee siten investointeja ja kasvua. Sijoittajien määrän kasvaessa riskien jakaminen helpottuu kotimaisilla ja kansainvälisillä markkinoilla. Suurempi läpinäkyvyys parantaa myös sijoittajien päätöksentekoa, koska ne voivat paremmin vertailla eri yhtiöiden tuloksellisuutta.



Kuva: Pekka Karhunen

## Erkki Liikanen

Erkki Liikanen toimi Suomen Pankin pääjohtajana 2004–2018. Hän on ollut yksi Euroopan keskuspankin neuvoston pitkäaikaisimmista jäsenistä ja toiminut EKP:n tarkastuskomitean puheenjohtajana. Pääjohtaja Liikanen on ollut myös Suomen edustaja Kansainvälisen valuuttarahaston hallintoneuvostossa.

Ennen Suomen Pankin pääjohtajuutta Erkki Liikanen toimi Euroopan komission jäsenenä lähes kymmenen vuotta. Hänen vastualueeseen kuuluivat yritystoiminta ja tietoyhteiskunta sekä aiemmin talousarvio, henkilöstö ja hallinto.

1990-luvun alussa Erkki Liikanen oli suurlähettiläs ja Suomen edustaja Euroopan unionissa. Ennen kansainvälistä uraansa hän toimi Suomen valtiovarainministerinä. Kansanedustajanuransa Liikanen aloitti jo vuonna 1971, jolloin hän oli 21-vuotias.

Koulutukseltaan Erkki Liikanen on kansantaloustieteilijä. Hänellä on valtiotieteiden kandidaatin tutkinto (kansantaloustiede) Helsingin yliopistosta. Hänet on promovoitu kunniatohtoriksi Teknillisessä korkeakoulussa (2003) ja Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulussa (2011).

## Standardeihin liittyneet epäilykset eivät käyneet toteen

Finanssikriisin aikana keskusteltiin myös standardien negatiivisista vaikutuksista, ja erityisesti käypään arvoon arvostamista kohtaan esitettiin kritiikkiä. Kriisin aikana keskeisin huoli oli epävarmuus pankkien todellisista riskeistä.

”Tutkimus on myöhemmin vahvistanut, että esitetty kritiikki oli liiallista. Esimerkiksi johdannaisten käypään arvoon arvostaminen tilinpäätöksissä on ollut hyvin perusteltua”, Liikanen sanoo.

IASB kuitenkin vastasi finanssikriisin nostamaan kritiikkiin uudistamalla konsernitiilinpäätöksiä koskevaa sääntelyä ja laajentamalla strukturoiduista instrumenteista annettavia tietoja. Lisäksi se uusi käypään arvoon arvostamista koskevan ohjeistuksensa.

## Standardien mukainen tilinpäätösraportointi avaa riskien luonnetta

Pankkivalvonnassa korostetaan varovaisuuden periaatetta, kun taas pankkien tilinpäätösraportointi perustuu oikean kuvan periaatteelle. Tämä yhdistelmä aiheuttaa aika-ajoin haasteita.

Erkki Liikasen mielestä voidaan kuitenkin ajatella myös niin, että IFRS-standardit tekevät varovaisuuden periaatteesta vieläkin vahvemman, kun rahoituslaitoksen riskit on avattu paremmin oikean kuvan antamiseksi.

Erkki Liikanen jakaakin edeltäjänsä Michel Pradan näkemyksen: ”The main task of the Foundation is to serve the public interest. According to the mission it means fostering the trust, growth and financial stability”.

## Lehdistötiedotteissa kerrotaan nimityksen valintakriteereistä

Heinäkuussa sekä IFRS Foundation että sen toimintaa valvova Monitoring Board antoivat Erkki Liikasen nimityksestä lehdistötiedotteet

- [Erkki Liikanen appointed as Chair of the IFRS Foundation Trustees](#)
- [Statement of the IFRS Foundation Monitoring Board on the appointment of Mr. Erkki Liikanen as Chair of the IFRS Foundation Trustees.](#)

## IFRS-standardeja sovelletaan tällä hetkellä 144 maassa

IFRS Foundationin tavoitteena on

- kehittää yleisen edun mukaisia korkeatasoisia, selkeitä ja täytäntöönpanokelpoisia taloudellisen raportoinnin periaatepohjaisia standardeja
- edistää näiden standardien käyttöä ja hyvää soveltamista
- edistää ja helpottaa IFRS-standardien käyttöä ottamalla huomioon myös niiden yhteensovittaminen kansallisten standardien kanssa.

IFRS Foundationin hallituksen tehtävänä on valvoa IFRS-standardeja julkaisevan IASB:n ja sen alaisen tulkintakomitean työtä, arvioida strategiaa, varmistaa rahoitus ja nimittää IASB:n ja tulkintakomitean jäsenet.

Säätiön hallitukseen kuuluu kaikkiaan 22 jäsentä, jotka edustavat tasapainoisesti eri maanosia. Lisäksi hallituksen jäsenten tulee edustaa tilinpäätösraportoinnin eri osapuolia: laatijoita, tilintarkastajia, informaation käyttäjiä ja valvoja. Hallitus kokoontuu yleensä kaksi kertaa vuodessa.

Puheenjohtajan kausi kestää kolme vuotta kerrallaan ja hänet voidaan valita uudelleen kerran.

## Lisätietoja antavat

- Tiina Visakorpi, toimistopäällikkö, puhelin 09 183 5383
- Virpi Haaramo, johtava tilinpäätösasiantuntija, puhelin 09 183 5355.

## Valvojan huomioita listayhtiöiden vuosikertomuksista

Viime vuosina listayhtiöiden taloudellista raportointia koskevat velvoitteet ovat lisääntyneet tai muuttuneet. Esimerkiksi suurten, yleisen edun kannalta merkittävien yhtiöiden, on kirjanpitolain mukaan annettava selvitys muista kuin taloudellisista tiedoista. Tunnuslukujen esittämiskäytänteisiin vaikuttivat taas Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen ESMAn julkaisemat ohjeet vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämisestä. Lisäksi kirjanpitolain muutoksella (29.12.2016/1376) tilinpäätös ja toimintakertomus eriytettiin itsenäisiksi asiakirjoiksi, mikä on vaikuttanut tilintarkastajan työhön.

Listayhtiöt julkaisevat vapaaehtoisesti vuosikertomuksia. Koska laki ei sääntele vuosikertomuksen muotoa, voi yhtiö päättää julkaisun ulkoasusta. Vuosikertomuksen sisältöön ja rakenteisiin vaikuttavat kuitenkin säänneltyihin tietoihin liittyvät lainsäädäntömuutokset. Taloudellisen raportoinnin kokonaisuudesta (kuvio 1) on kehittynyt haastava kokonaisuus myös vuosikertomuksen laadintaprosessin näkökulmasta.

## Finanssivalvonta kartoitti vuosikertomusraportointia

Alkuvuodesta 2018 Finanssivalvonta kävi läpi listayhtiöiden vuosien 2016–2017 vuosikertomuksia ja analysoi niiden esitystapoja ja rakennetta. Yhtenä tavoitteena oli selvittää, miten listayhtiöt olivat erottaneet vuosikertomusten osia toisistaan muuttuneiden kirjanpito- ja tilintarkastuslakien johdosta, jolloin toimintakertomus ei ole enää tilintarkastuksen kohteena. Toisena tavoitteena oli tarkastella tunnuslukujen esittämistä tilinpäätöksissä.

Kartoitus käsitti 10 muuta kuin finanssialan yritystä, joista viisi oli suuria ja viisi pieniä. Lisäksi kohteena oli yhdeksän suomalaista finanssialalla toimivaa konsernia tai ryhmittymää. Tunnuslukujen esittämistä arvioitiin tätä otosta laajemmin. Vertailun vuoksi Finanssivalvonta tarkasteli myös ulkomaisen listayhtiöiden ja pankkien vuosikertomuksia.

## Tilinpäätös, toimintakertomus ja muu informaatio eriytettävä vuosikertomuksissa toisistaan

Finanssivalvonta havaitsi erilaisia esittämistyyliä ja -ratkaisuja. Vuosikertomusosien määrä ja otsikointi vaihtelivat. Muutamalla selvityksen kohteena olleella yhtiöllä vuosiker-



tomusrakenne koostui viidestä osasta, joita olivat strategia, vastuullisuus, hallinnointi, toimintakertomus ja tilinpäätös. Eräällä yhtiöllä oli 13 vuosikertomusosiota.

Yleisin puutteellinen esittämistapa liittyi tilintarkastetun tilinpäätöksen, toimintakertomuksen ja muun informaation erotteluun. Puolet kartoitetuista yhtiöistä esitti vuonna 2016 toimintakertomustietoja Tilinpäätös-otsikon alla ja/tai nimesi vastaavia sivu- tai yläpalkkeja epäjohdonmukaisesti. Moni yhtiö oli sisällysluettelossaan merkinnyt toimintakertomuksen osaksi tilinpäätöstä ja maininnut toimintakertomuksen sivujen yläosassa sen kuuluvan tilinpäätökseen. Vuoden 2017 vuosikertomuksissa määrä oli laskenut kolmannekseseen. Luku on Finanssivalvonnan mielestä edelleen korkea.

Lisäksi Finanssivalvonta havaitsi, että vuonna 2016 yhdeksän listayhtiötä tarkastelun kohteena olleista yhtiöistä oli esittänyt vuosikertomuksen tilinpäätösosiossa vaihtoehtoisia tunnuslukuja, vaikka ne yhtiöiden mukaan kuuluivat toimintakertomukseen tai muuhun informaatioon. Tilintarkastaja ei ollut tilintarkastanut näitä tietoja.

Tilintarkastajan työ ja raportointi eroavat tilinpäätöksen, toimintakertomuksen ja muun informaation osalta. Toimintakertomus on tilintarkastajan tarkastustyön näkökulmasta ”muuta informaatiota”, mutta raportoinnin osalta on asetettu lisäveloitteita lausua tietojen yhdenmukaisuudesta tilinpäätös-

tösinformaation kanssa sekä toimintakertomusta koskevien sääntöjen mukaisuudesta. Tämän tulisi näkyä selkeästi myös vuosikertomuksen rakenteessa ja nimeämisessä. Vuosikertomuksen lukijalle tulee antaa totuudenmukainen kuva siitä, miten kukin vuosikertomuksen osio on ollut tilintarkastajan työn kohteena. Lukijalle tilintarkastajan laajempi työ merkitsee tietojen luotettavuuden paranemista.

## Tunnuslukujen esittämisessä IFRS-tuloslaskelmissa suurta vaihtelua Euroopassa

Finanssivalvonta selvitti laajasti ESMAN vaihtoehtoisia tunnuslukuja koskevien ohjeiden soveltamista ja julkaisi tulokset Markkinat-tiedotteessa joulukuussa 2017. Selvityksestä saatiin lukuisia määriä havaintoja. Vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämisessä keskeistä on, miten yhtiöt käsittelevät tunnuslukuja tilinpäätöksissään. Vuoden 2016 alusta lähtien taseen ja tuloslaskelman eriä koskevan IFRS-sääntelyn muutokset vaikuttivat tunnuslukujen esittämiseen tilinpäätöksissä. Tästä syystä Finanssivalvonta ryhtyi selvittämään tuloslaskelman tunnuslukukäytänteitä.

Finanssivalvonta kehottaa yhtiöitä ESMAN ohjeiden sekä IAS 1:n huolelliseen soveltamiseen. Tunnuslukujen esittämisen parhaiden käytänteiden kehittäminen ei ole yksinkertaista, koska noudatettavaksi tulee veloitteita useammasta eri lähteestä. Toteuttamistavoissa yhtiöllä on kuitenkin valinnan-

Kuvio 1: Listayhtiön taloudellisen raportoinnin haastava kokonaisuus



Lähde: Finanssivalvonta

mahdollisuuksia, jotka onnistuneesti valittuna voivat tuottaa lukijoille selkeää ja hyödyllistä informaatiota ilman, että sääntelyn vaatimusten täytyminen vaarantuu.

### *Oikaistut tunnusluvut kartoituksen kohteena*

Tuloslaskelmassa esitetään IAS 1.85:n mukaan muita kuin standardin nimenomaisesti määrittämiä tai nimeämiä eriä, otsikkoja ja välisummia, kun tällä on merkitystä yhteisön taloudellisen tuloksen ymmärtämisen kannalta. Kun yhtiö esittää välisummia, niiden on täytettävä IAS 1.85A:n ja B:n vaatimukset. Välisummat, kuten EBITDA tai liikevoitto/EBIT, ovat sinänsä yksiselitteisiä ja selkeästi laskettavissa tuloslaskelman muiden oikaisemattomien erien pohjalta. Vaatimusten täyttymisen arvioinnissa Finanssivalvonta tarkasteli erityisesti niin sanottuja oikaistuja tunnuslukuja. Oikaistulla tunnusluvulla Finanssivalvonta tarkoittaa sellaisia tunnuslukuja/välisummia kuten vertailukelpoinen tai oikaistu liikevoitto.

Vuoden 2017 suomalaisyhtiöiden tilinpäätöksissä vain viisi yhtiötä esitti oikaistuja tunnuslukuja tuloslaskelman sisällä tai päälaskelmasivulla lisätietoja, jotka olivat oikaistua informaatiota. Lisäksi Finanssivalvonta selasi läpi useamman sadan ulkomaalaisen yhtiön päälaskelmia. Oikaistujen tunnuslukujen esittäminen tuloslaskelmassa ei ole Euroopassa harvinaista. Toisissa maissa se on yleisempää kuin toisissa. Oikaistujen tunnuslukujen esittämisessä oli havaittavissa maakohtaisia tapoja.

Eurooppalaiset tilinpäätösvalvojat ovat käsitelleet aihealuetta kokouksissaan tämän vuoden aikana. Valvojat ovat huolissaan siitä, että oikaistujen tunnuslukujen laaja käyttö heikentää tuloslaskelmien vertailtavuutta yhtiöiden välillä, koska yhtiöt itse määrittävät oikaistavien erien laatimisperiaatteet ja oikaistavat erät. Valvojen mielestä segmenttiraportointisääntelyn sisältämä johdon lähestymistapa sekä vaihtoehtoiset tunnusluvut tilinpäätöksen ulkopuolella antavat riittävät mahdollisuudet kuvata yhtiökohtaisia ominaispiirteitä.

### *Välisummien esittämistä koskevaan IFRS-sääntelyyn kiinnitettävä enemmän huomiota*

Valvojat kiinnittävät erityistä huomiota IAS 1.85A:n b-kohtaan, jonka mukaan tuloslaskelman välisummat tulee esittää ja nimittää siten, että on selvää ja ymmärrettävää, mistä eristä välisumma muodostuu. Kun oikaistuja tunnuslukuja/välisummia esitetään päälaskelmalla ja kun oikaistut koostu-

vat useasta erityyppisestä erästä tuloslaskelman eri riveihin kohdistuen, on kyseistä standardivaatimusta käytännössä melko vaikea täyttää. Finanssivalvonta havaitsi myös, että niin sanottu sarake-esittämistapa, joka täyttää lähtökohteisesti standardin vaatimukset, on melko laajasti käytössä Isossa-Britanniassa.<sup>1</sup> Sarake-esittämistapa on kuitenkin Suomessa vieras ja se voi tuntua lukijasta monimutkaiselta.

Esittämistavan haasteet liittyvät myös nimeämiseen. Lukijan tulisi vaivatta jo päälaskelmaa lukiessaan ymmärtää oikaistun tunnusluvun luonne eli minkä tyyppisiä eriä siinä on oikaistu ja mitä oikaistu tunnusluku sisällöllisesti kuvaa verrattuna oikaisemattomaan tunnuslukuun. Valvojat katsovat, ettei IAS 1.85A:n b-kohta täyty, mikäli nimeäminen on liian yleisluonteista. Tunnuslukujen nimeämiseen tulisi siten kiinnittää erityistä huomiota, jos oikaistuja tunnuslukuja esitetään tuloslaskelmassa.

Joissakin tapauksissa tuloslaskelmissa oli esitetty lisätietoja omina irrallisina riveinä (esim. oikaistu EBIT), joita ei kuitenkaan huomioida kaikkien välisummien laskennassa. Toisin sanoen tuloslaskelma ei näissä tapauksissa juokse laskennallisesti ylhäältä alas, kun laskentaan otettiin mukaan ylimääräiset lisätietorivit. Valvojat katsovat, että b-kohdan vaatimukset eivät täyty, jos lisärivien alapuolella esitettyjen oikaisemattomien välisummien osalta ei ole vaivatta nähtävissä, mistä eristä välisumma muodostuu. Valvojen mielestä lisätietorivien esittämistapaa on mahdollista kehittää standardin vaatimukset täyttäväksi riveiksi erottamalla lisärivit esimerkiksi visuaalisesti varsinaisista päälaskelman riveistä. Tällöin on kuitenkin syytä miettiä, vaarantuuko päälaskelmien selkeys ja helppolukuisuus.

Valvojat kiinnittivät myös huomiota IAS 1.85A d-kohtaan, joka kieltää muiden välisummien esittämisen IFRS-tunnuslukuja suuremmalla painoarvolla. Oikaistujen tunnuslukujen tai lisätietojen esittäminen päälaskelmalla tai niiden yhteydessä voi johtaa siihen, että ne on esitetty standardin vastaisesti IFRS-tunnuslukuja suuremmalla painoarvolla.

### **Ei-IFRS-informaatio – finanssialan yhtiöiden vakavaraisuustiedot**

Seitsemän otoksessa mukana ollutta suomalaista konsernia tai ryhmittymää esitti vakavaraisuustietoja eli niin sanottuja pilari III -tietoja IFRS-konsernitilinpäätöksessä. Kaikki tarkas-

<sup>1</sup> Päälaskelmalla esitetään kolme saraketta per tilikausi: oikaisematon luku, oikaistut ja oikaistu luku.



telussa mukana olleet ulkomaiset pankit julkaisivat verkkosivuillaan erillisen pilari III -raportin, joissa nimenomaisesti mainittiin, ettei raporttia ollut tilintarkastettu.

Finanssivalvonta kiinnittää yhtiöiden huomiota siihen, että IFRS-tilinpäätöksessä tulee lähtökohtaisesti esittää vain IFRS-tietoja. Segmenttiraportointi (IFRS 8) sekä pääoman hallintaa (IAS 1) koskevat liitetiedot ovat muun muassa niitä tilinpäätöksen kohtia, joissa muun kuin IFRS-pohjaisen tiedon esittäminen tulee kyseeseen. Vakavaraisuustietojen sääntelypohja ei perustu IFRS-standardeille, joten niitä ei lähtökohtaisesti tule esittää tilinpäätösten sisällä. Lisätietojen antaminen tilinpäätöksessä voi kuitenkin perustua yhtiön IAS 1.17 c-kohdan arvioinnille. Silloin kun IFRS-standardien nimenomaiset vaatimusten mukaiset tiedot eivät ole riittäviä, jotta käyttäjät pystyisivät ymmärtämään, miten liiketoimet, tapahtumat ja olosuhteet ovat vaikuttaneet taloudelliseen asemaan ja tulokseen, annetaan lisätietoja.

Eurooppalaisten tilinpäätösvalvojen keskusteluissa on korostettu sitä, että tilinpäätöksen sisällä esitettävien tietojen tulee olla tilintarkastettuja. Tilinpäätöksessä mahdollisesti esitettävien vakavaraisuustietojen osalta (esimerkiksi pääoman hallintaan liittyvät liitetiedot) käytännön ongelmaksi voi muodostuakin, ettei vakavaraisuustietoja ole mahdollisesti tilintarkastettu ISA-standardien edellyttämällä tavalla.

### **Selvitys muista kuin taloudellisista tiedoista vapaaehtoisten vastuullisuusraporttien rinnalle**

Kirjanpitolain muutos edellyttää suuria, yleisen edun kannalta merkittäviä yhtiöitä raportoimaan muista kuin taloudellisista tiedoista tilikaudelta 2017 lähtien. Yhtiöt voivat antaa selvityksen muista kuin taloudellisista tiedoista osana toimintakertomusta tai erillisraporttina. Kartoituksen yhtiöistä valtaosa liitti tiedot toimintakertomukseen.

Vapaaehtoisesti annettavien vastuullisuusraporttien ja muun kuin taloudellisen tiedon selvitysten keskeinen ero on siinä, että jälkimmäisen on oltava hallituksen allekirjoittama. Tilintarkastajan velvollisuus on tarkistaa, että selvitys ei-taloudellisista tiedoista on annettu ja raportoida näistä eräissä tilanteissa. Nämä vaatimukset vaikuttivat myös valittuihin raportointitapoihin.

Moni kartoituksen yhtiöistä julkaisi vuosikertomuksen ohella myös erillisen raportin. Yleisin erillisraportti oli taloudellisesta, sosiaalisesta ja ympäristöstä kannettavasta vastuusta

kertova vastuullisuusraportti. Näistä yhtiöistä 60 % julkaisi tilikaudelta 2016 ja 70 % tilikaudelta 2017 verkkopohjaisen vastuullisuusraportin. Kaikki tarkastelussa mukana olleet ulkomaiset yhtiöt julkaisivat verkkosivuillaan vapaaehtoisen vastuullisuusraportin.

### **Vuosikertomusrakenne esille havainnollistamiskeinoin**

Vuosikertomusta lukeva haluaa löytää etsimänsä tiedon nopeasti ja ymmärrettävässä muodossa. Kokonaisuuden täytyy siksi hahmottua vaivattomasti ja julkaisun tulee olla silmällävissä läpi. Mitä laajemmasta vuosikertomuksesta on kyse, sitä tärkeämmässä osassa erilaiset visuaaliset havainnollistamiskeinot ovat.

Kartoituksessa ilmeni, että värien, alaviitteiden ja reunapalkkien käyttö on hyvä tapa viestittää lukijalle eri vuosikertomusosioista ja muun muassa niihin liittyneestä ulkopuolisesta tarkastuksesta. Merkintöjen avulla lukijalle muodostuu selkeä kuva siitä, mitä vuosikertomusosiota hän paraikaa tarkastelee ja samalla, missä laajuudessa tilintarkastaja on tarkastanut kyseisen informaation.

Parhaimmillaan muutamat tarkastelussa olleista yhtiöistä merkitsivät jokaiselle sivulle yksityiskohtaisesti vuosikertomusosion. Lukemisen helpottamiseksi nämä yhtiöt ilmoittivat reunapalkkien lisäksi sivujen ylä- tai alalaidassa tarkasti, mitä asiaa kohdassa käsiteltiin. Näin lukija tiesi koko ajan, mitä kohtaa vuosikertomusta hän luki, mitä aihealuetta kyseinen kappale koski ja mitä asioita oli vielä tulossa.

Kartoitetuista yhtiöistä 40 % mainitsi vuosikertomusrakenteesta ainoastaan sisällysluettelossa ja kappaleiden otsikoissa.

### **Verkkovuosiselvitysten toimivuus varmistettava**

Kaikki otoksen yhtiöt julkaisivat verkkovuosiselvityksen, minkä lisäksi puolet yhtiöistä julkaisi painetun vuosikertomuksen. Finanssivalvonnan havaintojen mukaan moni yhtiö suosi verkkoversioissaan pdf-muotoisia tiedostoja. Osa niistä ei kuitenkaan ollut käyttäjäystävällisiä: dokumenttia oli vaikea selailla eikä hakutoiminnolla löytynyt haluttua tietoa. Muutaman yhtiön pdf-tiedosto jopa sulkeutui automaattisesti, kun lukija yritti tulostaa tai hakea yksittäisellä sanalla tietoa vuosikertomuksesta.

## Listautumista koskevien osake-esitteiden tarkastukseen liittyvät Finanssivalvonnan uudet linjaukset

Vuosikertomusten sivumäärä on kasvanut merkittävästi viimeisten vuosien aikana ja siksi verkkopohjaisissa vuosikertomuksissa on järkevää hyödyntää nykuteknologiaa. Teknisesti hyvin toteutettuja verkkovuosikertomuksia ovat esimerkiksi sellaiset interaktiiviset pdf-dokumentit, joissa osiosta toiseen siirtyminen on helppoa ylänavigaation avulla.

Muutama kartoitettu yhtiö oli lisännyt jokaisen vuosikertomusosion alkuun sisällysluettelon, jonka alakohtaa näpäytämällä pääsi suoraan haluamalleen sivulle ja josta pystyi nopeasti jatkamaan lukemista nuolitoiminnoilla. Lukijays-tävällisillä ratkaisuilla yhtiö varmistaa, että verkkovuosi-kertomus on helppolukuinen, jolloin viesti tavoittaa lukijan varmemmin.

### Lisätietoja antaa

Tiina Visakorpi, toimistopäällikkö, puhelin 09 183 5383.

Finanssivalvonta edellyttää jatkossa, että esitteessä käyttöpääoman riittävydestä annettavan lausunnon perustelut toimitetaan jo esitteen hyväksymishakemuksen liitteenä. Lisäksi Finanssivalvonta asettaa edellytyksiä suostumukselle liittää viimeisimmät osavuositiedot esitteeseen vasta esitteen käsittelyajan kuluessa.

Osakkeiden tarjoamista ja listalleottoa koskeviin esitteisiin on sääntelyn nojalla sisällytettävä liikkeeseenlaskijan taloudellista asemaa ja tuloskehitystä kuvaavia historiallisia taloudellisia tietoja, kuten tilinpäätöstiedot kolmelta (kevenetyissä esitteissä kahdelta) viimeksi kuluneelta tilikaudelta, tilinpäätöksen jälkeiset osavuositiedot sekä ajantasaiset tiedot pääomarakenteesta ja nettovelkaantuneisuudesta. Esitteessä liikkeeseenlaskijan on myös annettava lausunto käyttöpääoman riittävydestä seuraavan 12 kuukauden ajalta. Arvopaperien tarjoamista ja listalleottoa koskevien Finanssivalvonnan määräysten ja ohjeiden<sup>1</sup> mukaan esitteeseen sisällytettävä osavuositiedot, joka julkistetaan vasta hakemuksen käsittelyajan alkamisen jälkeen, on mahdollista liittää Finanssivalvonnan suostumuksella esitteeseen käsittelyajan kuluessa, osake-esitteiden osalta kuitenkin ennen käsittelyajan puoliväliä. Käytännössä tämä on tarkoittanut sitä, että Finanssivalvonnalla on ollut osakkeiden listaamista hakevista yhtiöistä viimeisimmät taloudelliset tiedot käytettävissä vasta tarkastusajan puolivälissä.

Esitetarkastuksessa on säännönmukaisesti pyydetty tarkastusaikana liikkeeseenlaskijoita perustelemaan käyttöpääoman riittävydestä esitteessä annettu lausunto ja havaittu, että perusteluista nousee useasti kysymyksiä ja myös viimehetken muutoksia esitteen tietoihin. Jotta vältytään siltä, että esitetarkastuksen loppuvaiheessa nousee käyttöpääoman riittävyden osalta esiin uusia, esitteen sisältöön merkittävästi vaikuttavia seikkoja, edellytämme jatkossa, että lausunnon perustelut liitetään jo esitehakemukseen. Perusteluihin tulisi sisällyttää selvitys tärkeimmistä rahan lähteistä ja käyttöä koskevista oletuksista sekä ennusteet kassavarojen määrästä ja niiden muutoksista kuukausittain.

Lähtökohtaisesti esitteeseen sisällytettävät taloudelliset tiedot tulee toimittaa Finanssivalvonnalle esitehakemuksen

<sup>1</sup> Määräykset ja ohjeet 6/2013 Arvopaperien tarjoaminen ja listalleotto.



liitteenä. Perustelluista syistä Finanssivalvonta voi edelleen suostua yksittäistapauksissa siihen, että osavuositiedot toimitetaan esitteen käsittelyajan kuluessa, kuitenkin ennen käsittelyajan puoliväliä. Jatkossa suostumuksen edellytyksenä on kuitenkin, että Finanssivalvonnalle toimitetaan hakemuksen yhteydessä liikkeeseenlaskijasta sellaiset taloudelliset tiedot, joista saa selkeän kuvan yhtiön taloudellisessa asemassa tapahtuneista muutoksista ja tuloskehityksestä viimeisen tilinpäätöksen jälkeen ja jotka ovat tarpeen käyttöpääoman riittävydestä annetun lausunnon arvioinnin kannalta. Tiedot voivat olla alustavia ja niiden sisällöstä sovitaan erikseen. Tietojen merkitys korostuu, mitä pidempi aika edellisen tilikauden päättymisestä on. Käyttöpääoman riittävyttä koskevan lausunnon arvioinnin kannalta olennaisia tietoja ovat ainakin ajantasaiset tiedot liikkeeseenlaskijan maksuvalmiustilanteesta, käyttämättömistä rahoituksen lähteistä, lisärahoituksen tarpeesta, rahoitusrakenteesta ja käytössä olevan rahoituksen ehdoista sekä arvio mahdollisten käynnissä olevien rahoitusneuvottelujen lopputulemasta ja vaikutuksesta liikkeeseenlaskijaan.

Finanssivalvonta kehottaa listautumista suunnittelevia yhtiöitä ottamaan edellä esitetyt seikat huomioon listautumisaikataulussaan ja olemaan riittävän ajoissa yhteydessä Finanssivalvontaan, jotta osavuositietojen toimittamisajankohtaa koskevan suostumuksen edellytyksistä voidaan sopia ennen esitehakemuksen jättämistä.

Katso myös aiemmin julkaistu [Markkinat-tiedotteen 2/2016](#) artikkeli "Osake-esitteiden käyttöpääomalausuntoa annettaessa huomioitava kaikki käyttöpääomatarpeet".

## Lisätietoja antaa

Merja Elo, markkinavalvoja, puhelin 09 183 5225.

## Havainnot sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisestä – liikkeeseenlaskijat ovat hyvin perillä ilmoitusvelvollisuudestaan

Finanssivalvonta teki kesällä selvityksen sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämistä koskevan sääntelyn soveltamisesta.

Artikkelin tarkoituksena on kertoa selvityksen havainnoista sekä auttaa liikkeeseenlaskijoita arvioimaan sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämiseen liittyviä käytänteitä.

Artikkelin alussa esitetään yleisiä havainnot sisäpiiritiedoista, joiden julkistamista on lykätty, sekä sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisen kestosta. Jäljempänä tarkastellaan sitä, miten liikkeeseenlaskijat ovat noudattaneet velvollisuuttaan ilmoittaa sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisestä.

### Sisäpiiritiedon julkistamisen lykkääminen

Sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämistä säännellään markkinoiden väärinkäyttöasetuksen (EU) 596/2014 (MAR) 17 artiklassa. Sääntelyä julkistamisen lykkäämisestä sovelletaan sekä pörssin päälisalla että First North -markkinapaikalla oleviin liikkeeseenlaskijoihin. MAR velvoittaa liikkeeseenlaskijaa julkistamaan suoraan liikkeeseenlaskijaa koskevan sisäpiiritiedon mahdollisimman pian. Liikkeeseenlaskija voi kuitenkin omalla vastuullaan lykätä julkistamista, mikäli kaikki seuraavat edellytykset täyttyvät

- välitön julkistaminen todennäköisesti vaarantaisi liikkeeseenlaskijan oikeutetut edut
- lykkääminen ei todennäköisesti johtaisi yleisöä harhaan ja
- kyseisen tiedon säilyminen luottamuksellisena pystytään takaamaan.

Julkistamisen lykkäämistä arvioidessaan liikkeeseenlaskijan tulee ottaa huomioon, että kaikkien julkistamisen lykkäämiselle asetettujen edellytysten on täytyttävä koko lykkäämisen keston ajan. ESMAn ohjeessa<sup>1</sup> (ESMA/2016/1478) annetaan ohjeellinen luettelo liikkeeseenlaskijoiden oikeutetuista eduista, jotka todennäköisesti vaarantuisivat sisäpiiritiedon välittömästä julkis-

1 Linkki: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma-2016-1478\\_fi.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma-2016-1478_fi.pdf).



tamisesta, ja tilanteista, joissa julkistamisen lykkääminen todennäköisesti johtaisi yleisöä harhaan.

Liikkeeseenlaskijan tulee toimittaa Finanssivalvonnalle tieto julkistamisen lykkäämisestä välittömästi tiedon julkistamisen jälkeen.

Luottolaitoksen tai rahoituslaitoksen mahdollisuudesta lykätä sisäpiiritiedon julkistamista säädetään erikseen MAR 17 (5) artiklassa.

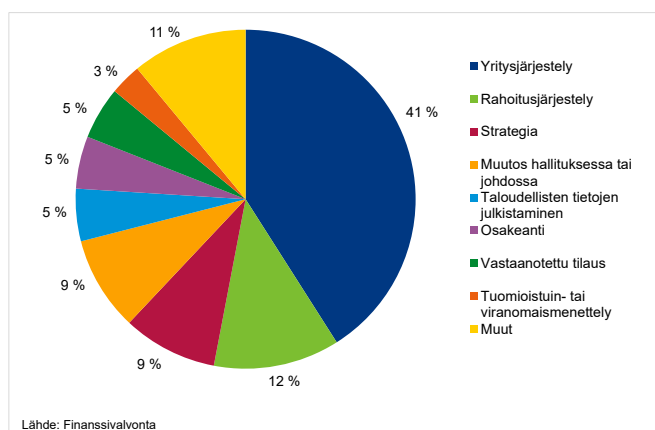
### Selvityksen kohde

Selvitys kattoi kaikki Finanssivalvonnan vastaanottamat lykkäämisilmoitukset siitä alkaen, kun sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämistä koskeva MAR-sääntely tuli voimaan heinäkuussa 2016, päättyen selvityksen tekemiseen heinäkuussa 2018. Selvityksessä verrattiin liikkeeseenlaskijoiden tekemiä lykkäämisilmoituksia kyseisiä sisäpiiritietoja koskeviin pörssi- tai yhtiötiedotteisiin. Otos piti sisällään 127 liikkeeseenlaskijaa, jotka olivat kahden vuoden ajanjaksolla tehneet yhteensä noin 370 lykkäämisilmoitusta.

### Lykätty sisäpiiritieto koski useimmiten yritysjärjestelyä

Selvityksessä lykkäämisilmoitukset jaoteltiin sisäpiiritiedon pääasiallisen sisällön perusteella. Arvio sisäpiiritiedon pääasiallisesta sisällöstä tehtiin lykkäämisilmoituksissa ja pörssi- tai yhtiötiedotteissa kerrottujen tietojen perusteella.

**Kuvio 2 Lykätyn sisäpiiritiedon ryhmät prosentteina kaikista Finanssivalvonnan vastaanottamista lykkäämisilmoituksista**



Kukin lykkäämisilmoitus sijoitettiin vain yhteen ryhmään. Jaottelu tehtiin ainoastaan tätä selvitystä varten, eikä sillä ole itsenäistä merkitystä sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisen arvioinnissa. Tämän jaottelun avulla voidaan kuitenkin havainnollistaa sitä, minkälaisien asioiden kohdalla liikkeeseenlaskijat olivat päättäneet lykätä sisäpiiritiedon julkistamista (Kuvio 2).

Selkeästi yleisin sisäpiiritieto, jonka julkistamista oli lykätty, koski erilaisia yritysjärjestelyjä, kuten sulautumisia, jakautumisia, yritys- tai liiketoimintakauppoja taikka muita transaktioita, joihin liittyi suuria omaisuuseriä (41 % kaikista Finanssivalvonnan vastaanottamista lykkäämisilmoituksista). Sisäpiiritieto koski usein myös vieraan pääoman ehtoisia rahoitusjärjestelyjä (12 %), strategiaan liittyviä prosesseja, kuten uuden strategian laatimista (9 %) taikka muutoksia hallituksessa tai johdossa (9 %).

Mainittava osuus sisäpiiritiedoista koski myös taloudellisten tietojen julkistamista (5 %), osakeanteja (5 %), liikkeeseenlaskijan vastaanottamia tilauksia (5 %) taikka tuomioistuini- tai viranomaismenettelyjä, johon tässä luettiin myös välimiesmenettely ja sovittelu (3 %). Ensiksi mainitusta on hyvä todeta, että ainoastaan muutama liikkeeseenlaskija lykkäsi sisäpiiritiedon julkistamista ennen säännöllisen taloudellisen raportin, esimerkiksi puolivuosisikatsauksen, julkistamista. Tämä harvalukuinen joukko liikkeeseenlaskijoita toimi kuitenkin näin lähestulkoon ennen jokaisen tällaisen tiedotteen julkistamista, mikä selittää kyseisten lykkäämisilmoitusten määrää.

Hieman yli kymmenes kaikista lykkäämisilmoituksista on esitetty kuviossa 2 ryhmässä ”Muut” (11 %). Tähän ryhmään sisältyvät lykkäämisilmoitukset, jotka koskevat liikkeeseenlaskijan taloudellista elinkelpoisuutta (1 %), immateriaalioikeuksia ja keksintöjä (1 %) tai yhteistoimintaneuvotteluja (1 %), sekä sellaiset lykkäämisilmoitukset, jotka eivät sopineet mihinkään edellä kerrottuun ryhmään, eivätkä myöskään epätavallisuutensa vuoksi muodostaneet muuta riittävän suurta itsenäistä ryhmää.

### Julkistamisen lykkäämisen kestot vaihtelivat

Finanssivalvonnalle toimitettavista lykkäämisilmoituksista oli luettavissa myös sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisen kesto. Tehdyn selvityksen perusteella julkistamisen lykkääminen kesti keskimäärin 54 päivää ja lykkäämisen keston

mediaani oli 31 päivää. Alla esitetään julkistamisen lykkäämisen keston keskiarvo ja mediaani kussakin edellä mainitussa ryhmässä (Kuvio 3).

Julkistamisen lykkäämisen kestot vaihtelivat hyvin paljon paitsi ryhmien välillä, myös ryhmien sisällä. Esimerkiksi pitkäkestoisin yrityskauppaan liittyvä lykkääminen kesti lähes 450 päivää, kun taas eräissä pienemmissä yrityskaupoissa sisäpiiritiedon julkistamista lykättiin vain muutamia päiviä.

### Lykkäämisilmoitukset oli toimitettu Finanssivalvonnalle ajallaan

Selvityksen perusteella liikkeeseenlaskijat täyttivät hyvin velvollisuutensa ilmoittaa julkistamisen lykkäämisestä välittömästi sisäpiiritiedon julkistamisen jälkeen. Pääasiassa ilmoitukset oli toimitettu Finanssivalvonnalle samana päivänä kuin sisäpiiritietoa koskeva pörssi- tai yhtiötiedote oli julkistettu. Ainoastaan alle 0,5 % kaikista lykkäämisilmoituksista oli toimitettu Finanssivalvonnalle enemmän kuin kaksi kaupankäyntipäivää tiedotteen julkistamisen jälkeen.

Selvityksen perusteella on kuitenkin aiheellista todeta, että lykkäämisilmoitusta ei ole tarvetta toimittaa Finanssivalvonnalle ennen kuin sisäpiiritieto on julkistettu, joko kokonaan tai osittain. Lykkäämisilmoitusta ei siis tarvitse tehdä vielä siinä vaiheessa, kun hanketta perustetaan. Myöskään rauenneista sisäpiirihankkeista ei tarvitse tehdä lykkäämisilmoitusta.<sup>2</sup>

### Lykkäämisilmoituksen sisältövaatimuksia noudatettiin hyvin

Finanssivalvonnalle ilmoitettavat tiedot on määritelty komission täytäntöönpanoasetuksessa (EU) 2016/1055<sup>3</sup>. Finanssivalvonta on komission täytäntöönpanoasetuksen pohjalta laatinut mallilomakkeen sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisilmoituksille<sup>4</sup>. Liikkeeseenlaskija voi toimittaa tiedot Finanssivalvonnalle myös muulla tavalla, esimerkiksi käyttämällä Listayhtiöiden neuvottelukunnan (LYNK) laatimaa mallilomaketta tai kirjoittamalla lykkäämistä koskevat tiedot auki sähköpostiviestiin, edellyttäen kuitenkin, että komission

2 ESMA: Kysymyksiä ja vastauksia markkinoiden väärinkäyttöasetuksesta (päivitetty 23.3.2018) [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/libra-ry/esma70-145-111\\_qa\\_on\\_mar.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/libra-ry/esma70-145-111_qa_on_mar.pdf).

3 Linkki: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/ALL/?uri=CELEX%3A32016R1055>.

4 Linkki: [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Saantelyhankkeet/mar/17\\_artikla/Documents/Delayed\\_disclosure\\_of\\_inside\\_information\\_form\\_FI.pdf](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Saantelyhankkeet/mar/17_artikla/Documents/Delayed_disclosure_of_inside_information_form_FI.pdf).

täytäntöönpanoasetuksessa vaaditut tiedot käyvät selkeästi ilmi ilmoituksesta.

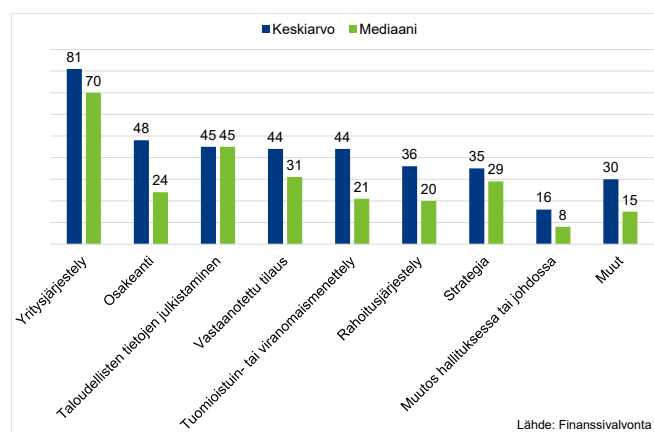
Selvityksen perusteella valtaosa Finanssivalvonnalle toimitetuista ilmoituksista sisälsi ne tiedot, joita komission täytäntöönpanoasetuksessa edellytetään. Finanssivalvonta kiinnittää kuitenkin huomiota siihen, että ilmoituksen tulee sisältää sen pörssi- tai yhtiötiedotteen otsikko ja päivämäärä, jolla sisäpiiritieto on julkistettu. Ei ole riittävää, että ilmoituksessa kerrotaan ainoastaan hankkeen pääpiirteittäinen sisältö tai hankkeen projektinimi.

### Lykkäämisedellytysten dokumentointiin tulee kiinnittää huomiota

Huomattava määrä sisäpiiritiedon lykkäämisilmoituksista sisälsi lykkäämisilmoituksen lisäksi myös laajemman selvityksen MAR 17 (4) artiklan lykkäämisedellytysten täyttymisestä. Finanssivalvonta korostaa, ettei liikkeeseenlaskijoilla ole sääntelyn nojalla velvollisuutta toimittaa tällaista selvitystä lykkäämisilmoituksen yhteydessä. Finanssivalvonta voi kuitenkin myöhemmin pyytää liikkeeseenlaskijalta selvitystä lykkäämisedellytysten täyttymisestä. Finanssivalvonta on näitä selvityksiä joissain tapauksissa pyytänyt.

Finanssivalvonnalle oma-aloitteisesti toimitettujen laajempien selvitysten perusteella on kuitenkin aiheellista huomauttaa, että dokumentaatio lykkäämisedellytysten täyttymisestä tulee olla riittävän kattavaa. Riittävän kattava selvitys ei lähtökohtaisesti ole sellainen, jossa ainoastaan todetaan MAR 17(4) edellytysten täyttyneen, ilman, että edellytysten täyttymistä peilataan kyseessä olevaan hankkeeseen.

Kuvio 3 Julkistamisen lykkäämisen kesto (pv)



## Sisäpiiritiedon julkistamisessa on tärkeää käyttää oikeaa tiedoteluokkaa

Sisäpiiritietoa koskeva pörssitiedote tulee lähtökohtaisesti julkistaa ”Sisäpiiritieto”-tiedoteluokassa, ellei tiedote sisäpiiritiedon sisällön perusteella kuulu johonkin toiseen tiedoteluokkaan kuten ”Muutokset hallitus/johto/tilintarkastus” tai ”Julkinen ostotarjous”.<sup>5</sup> Huomattava määrä tiedotteita, jotka Finanssivalvonnan arvion mukaan olisi tullut julkistaa ”Sisäpiiritieto”-tiedoteluokassa oli kuitenkin julkistettu ”Muut pörssin sääntöjen nojalla julkistettavat tiedot”-tiedoteluokassa. Finanssivalvonta kehottaa liikkeeseenlaskijoita kiinnittämään huomiota oikean tiedoteluokan valintaan. Oikean tiedoteluokan käyttö on tärkeää tiedotevaraston käytettävyyden vuoksi.

*Selvityksen on tehnyt ja artikkelin kirjoittanut Aaron Fagerholm, joka työskenteli kesän 2018 lomasijaisena Finanssivalvonnan markkina- ja menettelytapavalvonnassa.*

## Lisätietoja antaa

Anu Lassila-Lonka, markkinavalvoja, puhelin 09 183 5566.

## Kaupankäynti pienillä osto- tai myyntitarjouksilla saattaa sisältää manipulaatiivisia piirteitä

Finanssivalvonta kiinnittää markkinoiden manipulointia valvoessaan huomiota poikkeuksellisiin transaktioihin ja kauppoihin, jotka eivät vaikuta tavanomaisen kauppataivan mukaisilta. Viime aikoina Finanssivalvonta on kiinnittänyt erityistä huomiota kaupankäyntiin, jossa toistuvasti tallennetaan osakkeen tarjouskirjaan pieniä yhden tai korkeintaan muutaman osakkeen osto- tai myyntitarjouksia. Erityisesti vähän vaihdetuissa osakkeissa pienilläkin korkealle hinnoitelluilla ostoparjouksilla saattaa olla osakkeen kurssia nostava vaikutus. Tällainen kaupankäynti saattaa sisältää manipulaatiivisia piirteitä, etenkin jos toimintamalli on säännöllistä ja se aiheuttaa selkeitä ja toistuvia kurssimuutoksia.

Markkinamanipulaatio on määritelty markkinoiden väärinkäyttöasetuksen (596/2014, MAR) 12 artiklassa. Asetuksen mukaan markkinoiden manipuloinnilla tarkoitetaan muun muassa kauppaa koskevan toimeksiannon antamista, joka antaa vääriä tai harhaanjohtavia signaaleja rahoitusvälineen kysynnästä, tarjonnasta tai hinnasta. Manipulaatiota on esimerkiksi osakkeen päätöshinnan nostaminen keinotekoisesti korkealle tasolle. Samoin MAR kieltää antamasta harhaanjohtavia toimeksiantoja, joilla pyritään esimerkiksi hintamuu-  
tostrendin alulle panemiseen tai sen voimistamiseen. Rahoitusvälineen hinnan ei tarvitse muuttua pitemmällä aikavälillä, jotta kaupankäyntiä voidaan pitää markkinamanipulaationa, vaan myös päivänsisäiset harhaanjohtavat hinta- tai volyymimuutokset voivat olla manipulaatiota.

Finanssivalvonta korostaa, että markkinoiden väärinkäyttöasetuksen markkinamanipulaatiokiello koskee kaikkia arvopaperimarkkinoilla toimivia riippumatta siitä, onko kyseessä ammattimaisesti toimiva taho vai sijoitustoimintaa harjoittava yksityishenkilö.

## Lisätietoja antavat

- Laila Hietalahti, markkinavalvoja, puhelin 09 183 5244
- Juha Manu, markkinavalvoja, puhelin 09 183 5323.

<sup>5</sup> Nasdaq: Kysymyksiä ja vastauksia kansallisen tiedotevaraston tiedoteluokkien valintaan (10.1.2017) [https://business.nasdaq.com/media/tiedoteluokat-q--a-tammikuu-2017\\_tcm5044-65503.pdf](https://business.nasdaq.com/media/tiedoteluokat-q--a-tammikuu-2017_tcm5044-65503.pdf).



## Ajankohtaista ESMAssa

### Esiteasetuksen 2- ja 3-taso

ESMA viimeistelee esiteasetukseen liittyvää neuvoa komissiolle tiedoista, jotka liikkeeseenlaskijan on julkistettava sulautumisen, jakautumisen tai vaihtotarjouksen yhteydessä, jotta se voisi hyödyntää näitä tilanteita koskevaa esiteasetuksen poikkeusta esitteen laatimisvelvollisuudesta. ESMAn neuvo on määrä toimittaa komissiolle maaliskuun 2019 loppuun mennessä.

ESMA viimeistelee lisäksi ohjeita esitteessä kuvattavista riskeistä. Ohjeiden tarkoituksena on yhdenmukaistaa esite-tarkastuksen yhteydessä tehtävää riskikuvausten arviointia eri jäsenvaltioissa. Ohjeet on määrä julkaista arviolta vuoden 2019 ensimmäisellä vuosineljänneksellä.

## Listayhtiötilaisuudet

Listayhtiöiden taloudellisen raportoinnin infotilaisuus järjestetään 29.11.2018, 3.12.2018 ja 11.12.2018 aamupäivällä. Kutsut listayhtiötilaisuuteen lähetetään sähköisesti lähempänä tilaisuuden ajankohtaa listayhtiöiden talousjohtajille sekä muille sidosryhmien edustajille.

Listayhtiön talousjohtajille lähetettävät kutsut koskevat kahta henkilöä, joten taloudellisesta raportoinnista tai listayhtiön tiedonantovelvollisuudesta vastaavia henkilöitä kehoitetaan olemaan yhteydessä talousjohtajiin tilaisuuden ilmoittautumislinkin saamiseksi.

## ESEF-seminaari 26.11.2018

Finanssivalvonta, Aalto-yliopiston Real-Time Economy (RTE) program ja XBRL Finland järjestävät 26.11.2018 seminaarin listayhtiöille ja muille asianosaisille sähköisessä strukturoidussa muodossa tapahtuvasta tilinpäätösraportoinnista (ESEF-European Single Electronic Format). Uusi raportointivelvoite on voimassa vuoden 2020 tilinpäätöksistä alkaen.

Tuleva raportointimuoto on ESMAn määrittelemä XHTML (eXtensible Hypertext Markup Language). Listayhtiöiden raportoimat IFRS-konsernitiilinpäätökset tulee merkitä XBRL (eX-tensible Business Reporting Language) -merkeillä, jolloin tilinpäätökset ovat myös konekielisesti luettavissa.

Seminaarin tavoitteena on lisätä listayhtiöiden tietoisuutta uudesta raportointimuodosta. XBRL mahdollistaa strukturoimattoman tilinpäätöstiedon muuntamisen strukturoituun muotoon ja siten konekielisesti luettavaksi. Seminaarissa kuullaan listayhtiöiden kokemuksia XBRL:n käytöstä sekä nähdään esimerkkejä, kuinka strukturoitua tietoa käytetään analytiikassa. Seminaarissa on mukana myös XBRL-ohjelmistotoimittajia ja -palveluntarjoajia sekä kansallisena tiedotevarastona toimiva Helsingin Pörssi (Nasdaq Helsinki Oy).

Seminaari on maksuton ja englanninkielinen. Lisää informaatiota seminaarista ja sen tarkemmasta ohjelmasta saat linkistä <http://conference.rte.fi/>.

Ilmoittautumiset myös kyseisen linkin takaa tai suoraan täältä [Sign up for the seminar here](#). Varaa paikkasi ajoissa!

### Lisätietoja antaa

Markkina- ja menettelytapavalvonta, puhelin 09 183 5577.