

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

## Tässä tiedotteessa kerromme seuraavista aiheista:

■ Sijoittajakyselyn tulokset vahvistavat näkemystä valvonnan painotuksista	1
■ Selvitys listayhtiöiden tiedonantopolitiikan julkaisemisesta ja sisällöstä	4
■ Mahdollisuus johdon osavuotisen selvityksen laatimiseen laajentunut	7
■ Patentti- ja rekisterihallituksesta LEI-tunnisteita jakava viranomainen	8
■ ESMAn uusitut ohjeet tilinpäätösvalvonnasta lausuntokierrokselle	9
■ Kirjanpitolautakunnan lausunto listayhtiön johdon eläkesitoumuksia koskevista liitetiedoista julkistettu	11
■ Strukturoidut sijoitustuotteet vaikeita kuluttajille	12
■ Listayhtiötilaisuudet 2013	13

## Sijoittajakyselyn tulokset vahvistavat näkemystä valvonnan painotuksista

Finanssivalvonta teki kesällä kyselyn listayhtiöiden julkistaman sijoittajainformaation käytöstä ja sijoittajien tiedon lähteistä. Vastauksia pyydettiin henkilöiltä, jotka käyttävät sijoittajainformaatiota sijoituspäätösten tekemisessä tai sijoitusanalyysien tuottamisessa.

Kyselyyn vastasi lähes 250 henkilöä, joista 90 % luokitteli itsensä ei-ammattimaiseksi sijoittajaksi. Muut vastaajat olivat joko ammattimaisia sijoittajia tai sijoituspalveluja tarjoavan palveluksessa työskenteleviä henkilöitä.

Vastausten perusteella sijoittajia kiinnostavat eniten tiedot yhtiöiden taloudellisesta asemasta ja tuloskehityksestä. Tietoja hankitaan erityisesti median välittämänä mutta myös suoraan yhtiöiden tiedotteista. Lähes kaikki vastaajat kertoivat lukevansa säännöllisiä taloudellisia raportteja. Vastaajien arviot yhtiöiden julkistamien tietojen riittävydestä sijoituspäätösten tueksi vaihtelivat. Tiedottamisen tasoa pidetään melko hyvänä, mutta eriviäkin mielipiteitä vastauksissa esitettiin. Laadun koetaan vaihtelevan yhtiöiden välillä.

## Media tärkeässä roolissa sijoittajainformaation välittäjänä

Lähes puolet vastaajista saa tarvitsemansa informaation ensisijaisesti uutisoinnista median kautta. Lehdet ja televisio mainittiin selkeästi useammin tietolähteinä kuin uutistoimitukset, kuten Reuters ja Bloomberg. Pörssitiedotteet ovat lähes yhtä tärkeä tiedon lähde, ja niitä seurataan kaupallisten kanavien kautta ja yhtiöiden internetsivuilta. Pörssitiedotteita haetaan tiedotevarastosta<sup>1</sup> selkeästi muita kanavia harvemmin.

Vastaajat nostivat tärkeiksi sijoittajainformaation tiedonhankintakanaviksi myös omaisuudenhoitajat, sijoitusasiantuntijat, meklarit ja analytikot sekä esimerkiksi Pörssisäätiön ja Osakesäästäjien järjestämät tilaisuudet. Useat vastaajat kertoivat lisäksi seuraavansa ahkerasti sijoitusblogeja ja internetin sijoittamiseen liittyviä keskustelupalstoja.

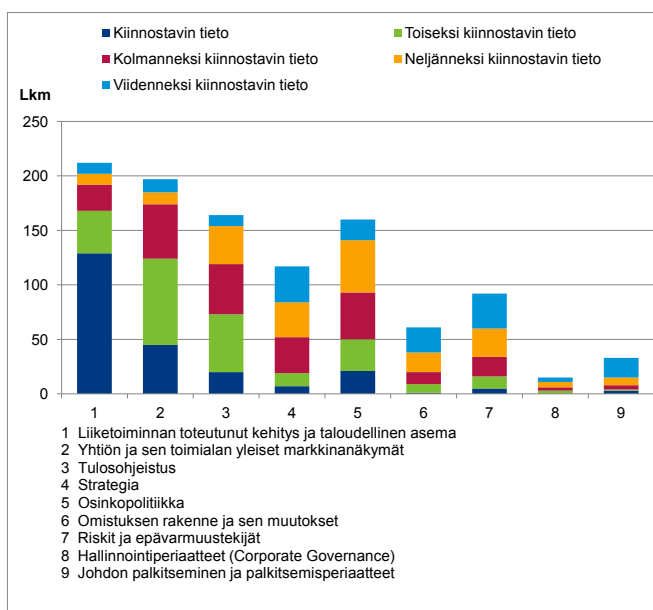
<sup>1</sup> Tiedotevarasto on arvopaperimarkkinalakiin perustuva, Helsingin pörssin ylläpitämä pörssitiedotteiden säilytyspaikka, jonne yhtiöt toimittavat tiedotteet samanaikaisesti julkistamisen kanssa ja jossa pörssi pitää ne yleisön saatavilla vähintään viiden vuoden ajan. Tiedotevarasto on osoitteessa [www.tiedotevarasto.com](http://www.tiedotevarasto.com).



### Liiketoiminnan kehitys ja taloudellinen asema ylivoimaisesti kiinnostavin tieto

Yli puolet vastaajista mainitsi liiketoiminnan toteutuneen kehityksen ja taloudellisen aseman kiinnostavimmaksi yhtiöiden julkistamista tiedoista ja lähes 90 % katsoi sen kuuluvan viiteen kiinnostavimpaan tietoon. Seuraavaksi useimpien kiinnostavimpana tietona mainittiin yhtiöiden ja niiden toimialojen yleiset markkinanäkymät (20 % vastaajista) sekä tulosohjeistukset (vajaat 10 % vastaajista). Osinkopolitiikka sai kuitenkin yhtä monta mainintaa kiinnostavimpana tietona kuin tulosohjeistus, ja se arvioitiin kokonaisuutena viiden kiinnostavimman tiedon joukkoon ennen esimerkiksi tietoa yhtiön strategiasta. Vain vajaat 40 % luki tulevaan kehitykseen liittyvät riskit ja epävarmuustekijät viiden kiinnostavimman tiedon joukkoon. Tiedot hallinnointiperiaatteista ml. johdon palkitseminen ja palkitsemisperiaatteet saivat kiinnostavimpina tietoina vain muutamia mainintoja. Vastausten perusteella muita kuin ei-ammattimaisia sijoittajia kiinnostavat enemmän tiedot yhtiön strategiasta ja toisaalta vähemmän tiedot osinkopolitiikasta.

Kuva 1. Yhtiöiden julkistamien tietojen kiinnostavuus



### Taloudellisia raportteja luetaan säännöllisesti

Vastaajat kertoivat lukevansa säännöllisesti osavuositiedotteita ja tilinpäätöstiedotteita: vain alle 10 % lukee näitä harvoin tai ei koskaan. Raporteista luetaan pääsääntöisesti tietoja tuloskehityksestä ja taloudellista asemasta sekä tulevaisuudennäkymistä. Vain reilut puolet vastaajista lukee riskeistä ja epävarmuustekijöistä sekä markkina-/kilpailutilanteesta esitettyjä tietoja. Ammattimaiset sijoittajat kiinnittävät vastausten perusteella näihin osa-alueisiin kuitenkin yhtä paljon huomiota kuin tuloskehityksestä ja taloudellisesta asemasta esitettyihin tietoihin.

Taloudellisia raportteja pidetään erinomaisina informaation lähteinä, ja niiden avulla on mahdollista pysyä ajan tasalla yhtiöiden liiketoiminnan kehityksestä ja tulevaisuudennäkymistä. Vastausten mukaan raportit ovat olennainen osa sijoituskohteiden kiinnostavuuden arviointia. Yksittäisissä vastauksissa nostettiin kuitenkin esille, että raportit eivät aina olleet vertailukelpoisia yhtiöiden välillä.

Vuosikertomuksia luetaan lähes yhtä aktiivisesti kuin osavuositiedotteita ja tilinpäätöstiedotteita. Niistä luetaan erityisesti toimintakertomus, mutta noin puolet vastaajista ilmoittaa käyvänsä läpi myös IFRS-tilinpäätöksen. Vastauksissa vuosikertomuksia pidettiin kuitenkin liian pitkinä ja yksityiskohtaisina, mutta toisaalta ne koettiin hyvinä yleiskatsauksina yhtiöiden toimintaan täydentäessään kuvaa yhtiöistä pörssitiedotteiden rinnalla. Yksittäisinä kiinnostavina tietoina vuosikertomuksista poimittiin omistusrakenne sekä hallituksen ja johtoryhmän kokoonpano.

### Sijoittajilla erilaisia näkemyksiä tietojen riittävydestä

Osavuositiedotteissa ja tilinpäätöstiedotteissa esitettyjä tietoja pidettiin keskimäärin riittävinä. Osa-aluekohtaisesti tietojen riittävydessä on kuitenkin merkittäviäkin eroja. Yli 60 % vastaajista oli täysin samaa tai lähes samaa mieltä siitä, että tuloskehityksestä annetut tiedot ja taloudelliset tiedot taulukoissa ovat riittäviä ja noin viidennes piti tietoja riittämättöminä. Muiden tietojen osalta hajonta oli suurempaa. Esimerkiksi reilut 30 % vastaajista oli sitä mieltä, että yhtiöt eivät anna riittävästi tietoja riskeistä ja epävarmuustekijöistä ja päinvastaista mieltä oli vajaat 30 % vastaajista. Vastaavasti arvioitiin tulevaisuudennäkymistä ja markkina-/kilpailutilanteesta annettujen tietojen riittävyttä.

Kirjallisissa kommenteissa huomiota kiinnitettiin markkina-/kilpailutilanteesta annettujen tietojen ylimalkaisuuteen tai ylipäänsä tietojen puutteellisuuteen. Vastausten mukaan yhtiöiden tulisi analysoida tarkemmin taloudellisia tietoja ja katsauskauden tulokseen vaikuttaneita tekijöitä, sillä tuloskehityksenä usein esitetään vain taulukoista kopioituja lukuja. Lisäksi yhtiöiden tulisi selostaa nykyistä enemmän tehtyjen yritysostojen vaikutuksia taloudelliseen asemaan, avata tulosennusteiden perusteluita ja kertoa liikearvoista selkokielisemmin. Monet vastaajat pitivät toimitusjohtajan katsauksia lähinnä ”markkinointipuheenvuoroina” ja joskus jopa muille kuin sijoittajille suunnattuna informaationa.

### Tiedottamisen taso vaihtelee

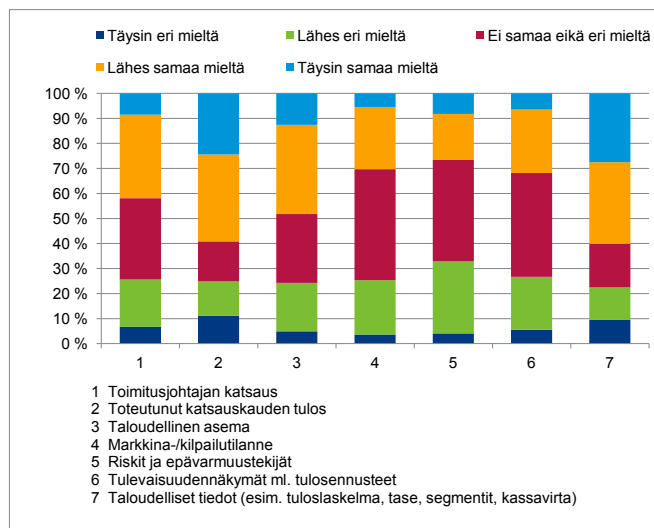
Yhtiöiden tiedottamisen tasoa pidetään keskimäärin melko hyvänä, vaikkakin taso koetaan vaihtelevaksi sekä laadun että määrän osalta. Eräiden vastausten mukaan suppeat tiedotteet ja taloudelliset raportit voivat antaa kuvan siitä, että yhtiöiden tarkoitus onkin ainoastaan täyttää lain minimivaatimukset.

Useat vastaajat olivat sitä mieltä, että tiedottamisen tulisi olla selkeämpää ja tiedottamisessa tulisi keskittyä sijoittajan kannalta olennaisiin seikkoihin. Muutamat kiinnittivät huomiota kertaluonteisten erien esittämiseen: toisaalta niiden esittäminen edistää vertailukelpoisuutta, mutta toisaalta kertaluonteisten erien korostamisella voidaan hämärtää todellisia lukuja.

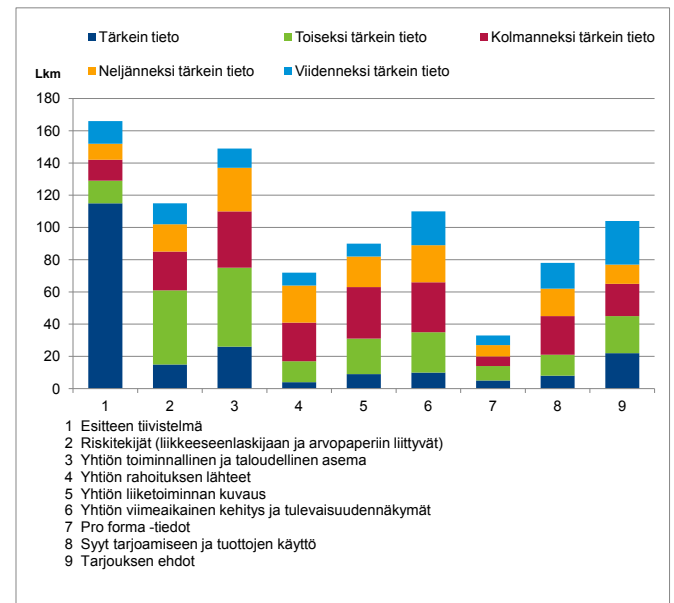
### Tiivistelmä tärkein tiedon lähde esitteissä

Yli 90 % vastaajista kertoi osallistuneensa osakeantoihin ja/tai joukkovelkakirjalainatarjouksiin. Erityisesti uusien listautumisten ja muiden osakeantien yhteydessä vastaajat kertoivat perehtyvänsä tarjous- ja listalleottoesitteisiin. Esitteen tiivistelmä sai ylivoimaisesti eniten mainintoja tärkeimpänä tietolähteenä. Esitteistä luetaan lisäksi erityisesti yhtiön toiminnallista ja taloudellista asemaa koskevia tietoja sekä liikkeeseenlaskijaan ja arvopaperiin liittyvistä riskitekijöistä. Myös liiketoiminnan tuleva kehitys ja tarjouksen ehdot saivat lähes puolelta vastaajia maininnan viiden tärkeimmän tiedon joukossa.

**Kuva 2. Ovatto osavuosikatsauksissa ja tilinpäätös-tiedotteissa esitetyt tiedot riittäviä?**



**Kuva 3. Tärkeimmät tiedot yhtiöiden osake- ja/tai joukkovelkakirjaesitteissä**



Useat vastaajat pitivät esitteitä liian laajoina ja monimutkaisina, jolloin kokonaiskuva jää yksityiskohtien varjoon eivätkä olennaiset asiat erotu epäolennaisista. Esitteissä käytettyä kieltä pidetään myös vaikeaselkoisena.

## Valvonnan painotukset ennallaan

Sijoittajakyselyyn saadut vastaukset antavat Finanssivalvonnalle arvokasta tietoa sijoittajien tärkeinä pitämistä asioista.

Finanssivalvonta on viime vuosina listayhtiöiden tiedonantovelvollisuuden valvonnassa korostanut tiedottamisen selkeyttä ja johdonmukaisuutta sekä tuonut esille yhtiöiden velvollisuutta säännöllisissä taloudellisissa raporteissa analysoida taloudellista asemaa ja tuloskehitystä. Finanssivalvonta on myös painottanut sitä, että yhtiöiden tulee esittää perustelut antamilleen tulevaisuudennäkymille. Kyselyyn saadut vastaukset osoittavat, että myös sijoittajat ovat nostaneet edellä mainitut seikat omien tietotarpeidensa kannalta tärkeiksi ja Finanssivalvonta tulee jatkossakin painottamaan näitä seikkoja valvonnassaan. Finanssivalvonta myös korostaa avoimuuden merkitystä tiedottamisessa: sijoittajilla tulisi olla mahdollisimman hyvät edellytykset johdonmukaisesti seurata yhtiöitä ja niiden liiketoimintaa.

Vaikka tiedot riskeistä ja epävarmuustekijöistä kiinnostavimpina yhtiöiden julkistamista tiedoista eivät kyselyssä nousseetkaan erityisen korkealle, Finanssivalvonta pitää kuitenkin niiden esittämistä tärkeänä: riskeillä ja epävarmuustekijöillä on selkeä yhteys tulevaisuudennäkymistä annettuihin tietoihin, minkä takia myös tämä aihealue kuuluu jatkossakin valvonnan painopisteisiin. Finanssivalvonta suosittaa myös, että riskien ja epävarmuustekijöiden kuvaus laaditaan mahdollisimman "yhtiökohtaiseksi". Kuvauksen tulisi kattaa nimenomaiseen yhtiöön, sen liiketoimintaan ja toimialaan liittyvät riskit ja epävarmuustekijät.

Esitevalvonnassa yhtenä valvonnan painopistealueena on esitteen tiivistelmä, joka kyselyssä saikin eniten mainintoja esitteen tärkeimpänä osana. Tiivistelmä on 1.7.2012 alkaen ollut sääntelymuutosten johdosta aiempaa määrällisesti tiiviisempi. Valvonnassa kiinnitetään erityisesti huomiota tiivistelmää koskevien säännösten noudattamiseen sekä tiivistelmän selkeyteen ja ymmärrettävyyteen.

## Selvitys listayhtiöiden tiedonantopolitiikan julkaisemisesta ja sisällöstä

Finanssivalvonta selvitti kesällä 2013 listayhtiöiden käytäntöä tiedonantopolitiikan julkaisemisessa ja mitä tietoja listayhtiöt sisällyttävät tiedonantopolitiikkaansa. Selvityksessä olivat mukana kaikki 1.7.2013 Helsingin pörssissä noteeratut yhtiöt (125 yhtiötä).

Selvityksessä arvioitiin seuraavia seikkoja:

Tiedonantopolitiikan olemassaolo ja julkaiseminen internet-sivuilla

- kuinka monella yhtiöllä on tiedonantopolitiikka
- onko yhtiön koolla<sup>1</sup> vaikutusta tiedonantopolitiikan julkaisemiseen
- jos yhtiö ei ole julkaissut tiedonantopolitiikkaa, onko yhtiön internetsivuilla muita tiedottamiskäytäntöön liittyviä tietoja
- kuinka monella yhtiöllä on tieto tiedonantopolitiikan hyväksymis-/päivittämispäivästä

Tiedonantopolitiikan sisältö

- mitä tietoja yhtiöt sisällyttävät tiedonantopolitiikkaansa
- onko yhtiön koolla vaikutusta tiedonantopolitiikan laajuuteen

## Listayhtiöistä 38 % julkaissut tiedonantopolitiikkansa internetsivuillaan

Selvityksessä kävi ilmi, että 48 listayhtiötä (38 %) oli julkaissut tiedonantopolitiikkansa internetsivuillaan. 77 yhtiötä (62 %) ei ollut tätä julkaissut, mutta seitsemän yhtiön internetsivuilla olevista tiedoista kävi ilmi, että yhtiöllä oli olemassa kirjallinen tiedonantopolitiikka tai tiedottamisperiaatteet.

Yhtiön koolla oli jonkin verran vaikutusta tiedonantopolitiikan julkaisemiseen. Suurista yhtiöistä 13 yhtiötä (46 %) oli julkaissut tiedonantopolitiikan internetsivuillaan, 2 yhtiötä (7 %) kertoi sellaisen olemassaolosta ja 13 yhtiötä (46 %) ei antanut tietoja tiedonantopolitiikasta. Keskikokoisista yhtiöistä 18 yhtiötä (45 %) oli julkaissut tiedonantopolitiikan, 2 yhtiötä (5 %) ilmoitti sellaisen olemassaolosta ja 20 yhtiötä (50 %) ei antanut tietoja tiedonantopolitiikasta. Pienistä yhtiöistä 17

<sup>1</sup> Liikkeeseenlaskijat on jaettu suuriin, keskikokoisiin ja pieniin Helsingin pörssin käyttämän luokittelun mukaisesti.



yhtiötä (30 %) oli julkaissut tiedonantopolitiikan, 3 yhtiötä (5 %) ilmoitti sellaisen olemassaolosta ja 37 yhtiötä (65 %) ei antanut tietoja tiedonantopolitiikasta.

Niissä tapauksissa, joissa yhtiö ei ollut julkaissut tiedonantopolitiikkaansa, 47 yhtiöllä oli internetsivuillaan joitakin tietoja tiedottamisesta tai sijoittajaviestinnästä, tyypillisesti tiedottamisen/sijoittajaviestinnän tavoitteet ja hiljaisen jakson pituus. Myös esimerkiksi sijoittajaviestinnän vastuut, tiedottamiskieli ja sijoittajaviestinnän materiaali oli kerrottu. Sitä vastoin 23 yhtiöllä ei ollut mitään tiedottamisen tai sijoittajaviestinnän tietoja internetsivuillaan (tällaiseksi ei luettu "yhteystietoja").

Yhtiöistä, jotka olivat julkaisseet tiedonantopolitiikan, valtaosa (39 yhtiötä) ilmoitti, milloin tiedonantopolitiikka oli hyväksytty. Kuitenkin vain 14 yhtiötä kertoi, milloin tiedonantopolitiikkaa oli viimeksi päivitetty. Neljä yhtiötä kertoi, koska tiedonantopolitiikkaa oli viimeksi päivitetty, muttei kertonut alkuperäistä hyväksymispäivää.

### Tiedonantopolitiikan laajuus vaihteli yhtiöittäin

Selvityksessä yhtiöiden julkaisemista tiedonantopolitiikoista kerättiin kaikki asiakokonaisuudet, joista niissä oli kerrottu. Näitä asiakokonaisuuksia oli yhteensä 23, ja ne on esitetty kuvassa 2 (sivu 6) siinä järjestyksessä, kuinka monessa tiedonantopolitiikassa kyseisestä asiakokonaisuudesta oli kerrottu.

Tiedonantopolitiikoista katsottiin myös, kuinka paljon niissä kerrotut asiakokonaisuudet vaihtelivat yhtiöittäin. Kaikissa tiedonantopolitiikoissa oli maininta lainsäädännöstä ja suosituksista, joita yhtiö noudattaa tiedonantovelvollisuudessa. Lähes kaikissa oli myös maininta tiedonantopolitiikan tavoitteista tai tiedottamisesta noudatettavista periaatteista. Laajimmissa tiedonantopolitiikoissa (asiakokonaisuuksia 18 tai enemmän) vaihtelua oli lähinnä vain kuvan 2 viidessä viimeisessä kohdassa, muuten niissä oli kerrottu pääsääntöisesti kaikista muista asiakokonaisuuksista. Suppeammissa tiedonantopolitiikoissa vaihtelua oli siinä, kerrottiinko niissä tulosohjeistuksen tai tulosvaroituksen antamisen periaatteista, suhtautumisesta analyttikoiden markkinaennusteisiin, taloudellisen tiedottamisen aikatauluista tai muun tiedottamisen (esimerkiksi lehdistötiedotteet) periaatteista. Kaikkein suppeimmissa tiedonantopolitiikoissa (asiakokonaisuuksia 12 tai vähemmän) kuvan 2 kuudesta viimeisestä kohdasta ei ollut kerrottu lainkaan ja muiden asioiden esittäminen vaihteli yhtiöittäin.

Yhtiön koko ei näyttänyt juurikaan vaikuttavan tiedonantopolitiikassa esitettyjen asiakokonaisuuksien lukumäärään. Esimerkiksi laajimpien tiedonantopolitiikkojen laatijoissa oli neljä suurta, viisi keskikokoista ja kolme pientä yhtiötä.

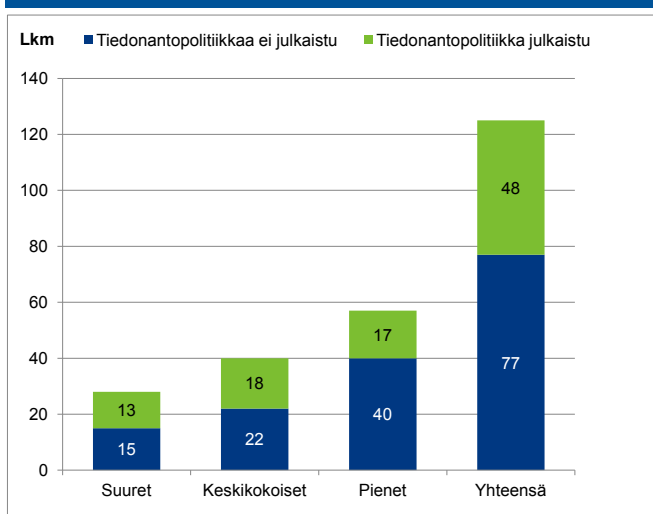
### Finanssivalvonta suosittaa tiedonantopolitiikan laatimista

Finanssivalvonta suosittaa määräyksissään ja ohjeissaan<sup>2</sup>, että liikkeeseenlaskija määritteli toimintaperiaatteet ja -tavat, joiden mukaisesti se kommunikoi pääomamarkkinoiden kanssa ja että nämä koottaisiin kirjalliseksi tiedonantopolitiikaksi. Tiedonantopolitiikassa liikkeeseenlaskija voi määrittellä esimerkiksi sijoittajasuhdetoiminnan vastuuhenkilöt ja tavoitteet, toimintatavat sijoittaja- ja analyttikotapauksissa, miten julkistettavan tiedon olennaisuutta arvioidaan, tulevaisuudennäkymien antamisen periaatteet ja sisäiset toimintatavat erilaisissa tiedottamistilanteissa mukaan lukien mahdolliset kriisitilanteet. Tiedonantopolitiikan laajuus ja sisältö voivat luonnollisesti vaihdella liikkeeseenlaskijoin.

Liikkeeseenlaskija voi julkaista tiedonantopolitiikkansa soveltuvien osien internetsivuillaan, jolloin eri markkinaosapuolilla on mahdollisuus ymmärtää ja ennakoida liikkeeseenlaskijan toimintaa eri tilanteissa. Liikkeeseenlaskija päättää kuitenkin itse tiedonantopolitiikkansa julkaisemisesta.

<sup>2</sup> Määräykset ja ohjeet 7/2013: Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus, luku 4.

Kuva 1. Tiedonantopolitiikan julkaiseminen



Finanssivalvonnan selvitys kohdistui julkaistuihin tiedonantopolitiikkoihin, joten selvityksen perusteella ei saada kokonaiskuva siitä, kuinka moni yhtiö on laatinut tiedonantopolitiikan. Finanssivalvonta pitää hyvänä, että niinkin moni yhtiö on julkaissut tiedonantopolitiikkansa.

Selvityksessä havaittiin, että vaikka yhtiöiden tiedonantopolitiikoissa oli tiedonantovelvollisuuden liittyviä asiakokonaisuuksia varsin laajasti, asiakokonaisuuksien sisällöt saattoivat olla varsin suppeat. Esimerkiksi tiedotettavat asiat oli lueteltu, mutta varsinaista yhtiökohtaista olennaisten tiedotettavien asioiden (AML 6:4 §) määrittämistä ei ollut tehty. Tiedonantopolitiikat eivät myöskään aina olleet kaikilta osin ajan tasalla. Tiedonantopolitiikoissa oli esimerkiksi viittauksia vanhaan arvopaperimarkkinalakiin sekä toimintaohjeita, jotka olivat peräisin aikaisemmin voimassa olleesta laista ja lainmuutoksen johdosta vanhentuneita (muun muassa tilinpäätöstiedotteen sisältövaatimukset ja säänneltyjen tietojen saatavillapitoajat yhtiön internetsivuilla). Finanssivalvonta

pitää hyvänä käytäntönä, että tiedonantopolitiikka käydään läpi säännönmukaisesti esimerkiksi kerran vuodessa tai tarvittaessa useamminkin, jos yhtiössä tai sääntely-ympäristössä tapahtuu muutoksia. Tiedonantopolitiikkaan olisi myös hyvä merkitä, koska se on laadittu ja koska sitä on viimeksi päivitetty.

Kuva 2. Asiakokonaisuudet, joista oli kerrottu tiedonantopolitiikassa



## Mahdollisuus johdon osavuotisen selvityksen laatimiseen laajentunut

Arvopaperimarkkinalain (746/2012, AML) 7:10 §:n 2 mom. mukaan liikkeeseenlaskija voi tiettyjen edellytysten täyttyessä julkistaa johdon osavuotisen selvityksen tilikauden kolmelta ja yhdeksältä ensimmäiseltä kuukaudelta julkistettavien osavuosikatsausten sijaan. AML:n ja säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta annetun asetuksen (1020/2012, VMA) säännökset muuttuivat vuoden 2013 alusta siten, että liikkeeseenlaskijan markkina-arvoon sidottu edellytys selvityksen julkistamiselle nousi 75 milj. eurosta 150 milj. euroon. Markkina-arvoa koskevan edellytyksen täyttymistä tarkastellaan sinä ajankohtana, kun liikkeeseenlaskija julkistaa tiedon päätöksestään julkistaa seuraavalla tilikaudella johdon osavuotinen selvitys. Liikkeeseenlaskija tekee päätöksen johdon osavuotisen selvityksen julkistamisesta vuodeksi kerrallaan, eikä markkina-arvoa koskevan rajan ylittyminen vuoden aikana vaikuta kyseessä olevaa tilikautta koskevaan päätökseen.

Muita edellytyksiä johdon osavuotisen selvityksen käyttämiselle on esimerkiksi liikkeeseenlaskijan toimialan ja liiketoiminnan luonteen tasaisuus. Edellytykset kokonaisuudessaan on lueteltu VMA:n 4 §:ssä.

### Selvityksen ajankohta ja katsauskausi

Johdon osavuotiset selvitykset julkistetaan tilikauden ensimmäisen ja toisen kuuden kuukauden aikana. AML:n 7:14 §:n 2 mom. mukaan selvitys voidaan julkistaa aikaisintaan 10 viikkoa asianomaisen kuuden kuukauden ajanjakson alkamisesta ja se on julkistettava viimeistään kuusi viikkoa ennen jakson päättymistä. Jos yhtiön tilikausi on kalenterivuosi, tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että ensimmäinen selvitys julkistetaan noin maaliskuun puolenvälin ja noin toukokuun puolenvälin välillä ja toinen selvitys noin syyskuun puolenvälin ja noin marraskuun puolenvälin välillä. Selvitystä ei siis julkisteta "perinteiseltä" kolmen tai yhdeksän kuukauden katsauskaudelta, vaan se kattaa aina kyseisen tilikauden alkamisajankohdan ja selvityksen julkistamisajankohdan välisen ajanjakson. Esimerkiksi jos yhtiö julkistaa selvityksen 15.4., siinä kuvataan ajanjaksoa 1.1.–15.4. Selvityksessä voidaan kuitenkin esittää numeerisia tietoja edellä määritellyä katsauskautta lyhyemmältä ajanjaksolta, esimerkiksi vuosineljännekseltä, mutta tällöinkin tulisi sanallisesti kuvata liiketoiminnan kehitystä tilikauden alusta aina julkistamispäi-

vään saakka. Katsauskauden määrittelystä johtuen johdon osavuotinen selvitys voi eri liikkeeseenlaskijoilla kattaa eripituisia jaksoja.

### Selvityksen sisältö

Johdon osavuotisessa selvityksessä on AML:n 7:14 §:n 3 mom. mukaan annettava yleiskuvaus toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta sekä niiden kehityksestä katsauskaudella. Selvityksessä on selostettava merkittäviä tapahtumia ja liiketoimia sekä niiden vaikutuksia liikkeeseenlaskijan taloudelliseen asemaan.

Finanssivalvonta suosittelee, että johdon osavuotisen selvityksen sisällössä otetaan huomioon toimialan ja liikkeeseenlaskijan erityispiirteet ja kuvataan erityisesti niitä seikkoja, jotka ovat liikkeeseenlaskijan liiketoiminnan ja siihen liittyvien riskien ja epävarmuustekijöiden kannalta olennaisia. Lähtökohtaisesti johdon osavuotisessa selvityksessä tulisi selostaa samankaltaisia asioita kuin osavuosikatsauksen selostusosassa, mutta selostus voi olla suppeampi. Selvityksessä voidaan selostaa esimerkiksi tilikaudella julkistettujen yrityskauppojen ja muiden vastaavien merkittävien järjestelyjen vaikutuksia. Numeerisia tietoja tuloskehityksestä ja taloudellisesta asemasta ei selvityksessä välttämättä tarvitse olla.

Johdon osavuotisen selvityksen laatimisessa tulisi ottaa huomioon johdonmukaisuuden ja vertailukelpoisuuden periaatteet. Liiketoiminnan johdonmukainen käsittely selvityksessä eri katsauskausilla mahdollistaa liikkeeseenlaskijan liiketoiminnan kehityksen seuraamisen. Jos liikkeeseenlaskija esittää selvityksessä tietoja liikevaihdostaan ja tuloksestaan, tulisi näitä verrata edellisen tilikauden vastaavan ajankohdan liikevaihtoon ja tulokseen.

Finanssivalvonta muistuttaa vielä, että johdon osavuotinen selvitys on selkeästi nimettävä johdon osavuotiseksi selvitykseksi. Tarkoituksena on varmistaa, että johdon osavuotiset selvitykset erottuvat osavuosikatsauksista ja liikkeeseenlaskijan muista tiedotteista.



## Siirtyminen johdon osavuotisen selvityksen laatimiseen

Kun liikkeeseenlaskija siirtyy julkistamaan johdon osavuotisia selvityksiä, sen tulee ennen seuraavan tilikauden alkamista julkistaa tieto tästä. Tieto julkistetaan kunkin tilikauden osalta erikseen. AML:n 7:14 §:n 1 mom. edellyttää julkistamaan myös perusteet kolmen ja yhdeksän kuukauden osavuosikatsausten julkistamatta jättämiselle.

Johdon osavuotiset selvitykset laativa liikkeeseenlaskija julkistaa tilikaudella selvitysten lisäksi osavuosikatsauksen tilikauden kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta sekä tilinpäätöstiedotteen. Näissä raporteissa esitetään taulukko-osa IAS 34:n mukaisesti.

Vain muutama liikkeeseenlaskija on toistaiseksi käyttänyt hyväkseen mahdollisuutta julkistaa johdon osavuotinen selvitys. Markkina-arvoa koskevan rajan nouseminen uuden AML:n myötä 150 milj. euroon mahdollistaa yhä useammalle yhtiölle "kevennetyn" raportoinnin kahdesti vuodessa osavuosikatsausten sijaan.

## Patentti- ja rekisterihallituksesta LEI-tunnisteita jakava viranomainen

Suomessa ei ennen hallituksen esitystä 126/2013 ole ollut nimettyä LEI-tunnisteiden<sup>1</sup> jakajaa. Patentti- ja rekisterihallitusta ehdotetaan tunnisteita jakavaksi viranomaiseksi ja Finanssivalvontaa tunnisteiden jakeluun liittyvää kansainvälistä yhteistyötä koordinoivaksi viranomaiseksi.

LEI-tunnisteiden jakelun järjestäminen on kiireellinen asia, sillä tunnistetta tarvitaan EMIR-asetuksen<sup>2</sup> mukaisen johdannaisopimusten raportoinnin alkaessa. Jokaisen johdannaisopimuksen vastapuolen tulee hankkia itselleen LEI-tunniste, jota tarvitaan johdannaistoraportoinnissa oman yhtiön ja johdannaisopimuksen vastapuolen yksilöimiseen. Tunnisteen voi hankkia itse tai valtuuttaa joku muu hankkimaan se puolestaan. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) viimeisin arvio raportoinnin alkamisajankohdasta on 12.2.2014. Patentti- ja rekisterihallitus tiedottaa tulevaisuudessa tunnisteiden hakemiseen liittyvistä käytännön järjestelyistä omilla kotisivuillaan.

Lisätietoa saa Finanssivalvonnan verkkopalvelun EMIR-osion osoitteesta: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Saantelyhankkeet/EMIR/Pages/Default.aspx>.

Muita tietolähteitä ovat muun muassa ESMAn verkkopalvelun EMIR-osio osoitteessa: <http://www.esma.europa.eu/page/European-Market-Infrastructure-Regulation-EMIR> sekä EU-komission verkkopalvelu osoitteessa: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/derivatives/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/derivatives/index_en.htm).

Asiasta on kerrottu myös Markkinat-tiedotteissa 2/2013 ja 4/2012.

1 LEI = Legal Entity Identifier.

2 Asetus OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä EU 648/2012 (EMIR = European Market Infrastructure Regulation, valmisteluvaiheessa asetukselle annettu työnimi, joka on jäänyt elämään).



## ESMAN uusitut ohjeet tilinpäätösvalvonnasta lausuntokierrokselle

Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) on uusinnut listayhtiöiden tilinpäätösvalvontaa koskevia ohjeita. Ohjeet ovat lausuntokierroksella.<sup>1</sup> Tähän asti tilinpäätösvalvonta on nojautunut ESMAn edeltäjän CESR:n<sup>2</sup> vuosina 2003 ja 2004 laatimiin valvontastandardeihin<sup>3</sup>. Uusituissa ohjeissa CESR:n standardien sisältämät periaatteet tarkentuvat ESMAn ohjeiksi. Valvontaohjeita kehitettäessä on hyödynnetty kokemuksia IFRS-standardien käyttöönoton jälkeisestä tilinpäätösvalvonnasta, joka alkoi useassa Euroopan maassa vuonna 2005.

Merkittävin muutos aikaisempiin valvontastandardeihin nähdään on, että kansallisten valvojien tulisi noudattaa "comply or explain"-periaatetta, jonka mukaan ohjeita on sovellettava, tai jos niitä ei sovelleta, on kerrottava syyt siihen. Uudet valvontaohjeet tullaan tämänhetkisen tiedon mukaan julkaisemaan vuoden 2014 ensimmäisen vuosipuoliskon aikana.

### Valvonnan tavoitteet ja tarkoitus

Tilinpäätösvalvonnan tavoitteena on edistää IFRS-standardien noudattamista ja tätä kautta lisätä listayhtiöiden tuottaman tilinpäätösinformaation läpinäkyvyyttä. ESMAn ohjelunnon painottaa yhtenäisen valvontakulttuurin vahvistamista Euroopassa. Valvontaohjeiden tarkoituksena on harmonisoida valvontaa siten, että listayhtiöiden valvonta Euroopan eri maissa olisi tasapuolista. Yhtenäisyyteen pyritään muun muassa kansallisten valvojien tekemien valvontapäätösten koordinoinnilla. Kansallisten valvojien tehtävänä ei kuitenkaan ole antaa yleisiä IFRS-standardien soveltamisohjeita.

### Ehdotetut muutokset

Uusitut valvontaohjeet sisältävät tarkennuksia ja muutoksia aikaisempiin CESR:n valvontastandardeihin. Useat muutokset liittyvät jo olemassa oleviin käytäntöihin, jotka halutaan

- 1 Konsultaatioaika päättyy 15.10.2013, <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Lis-tayhtiolle/Pages/Default.aspx>: ESMAn konsultaatio IFRS-tilinpäätösvalvontaa koskevista ohjeista. ESMA pyytää lausuntoja IFRS-tilinpäätösvalvontaa koskevista ohjeista.
- 2 CESR = The Committee of European Securities Regulators.
- 3 (CESR/03-073) Standard No 1 On Financial Information. Enforcement of Standards on Financial Information in Europe ja (CESR/03-317c) Standard No 2 On Financial Information. Coordination of Enforcement Activities.

vakiinnuttaa selkeiksi ohjeiksi. Suurimmat muutosehdotukset liittyvät seuraaviin asioihin:

- Ohjeet edellyttävät, että EECS:ssä<sup>4</sup> muodostetaan yhteinen näkemys merkittävän valvontapäätöksen sisällöstä lähes poikkeuksetta ennen kansallista päätöksentekoa.
- ESMAn koordinoimana määritetään yhteiset valvonnan painopistealueet seuraavaa vuotta varten.
- ESMA tunnistaa sellaisia ajankohtaisia tilinpäätöskysymyksiä, joihin tarvitaan Eurooppa-tasoinen valvojen koordinoitu näkemys. ESMA voi antaa näistä lausuntoja ja kannanottoja.
- ESMA saattaa IASB:n käsiteltäväksi sellaiset asiat, joihin tarvitaan lisäohjeistusta.
- ESMA vahvistaa valvontaa, joka kohdistuu kolmansien maiden yhtiöiden IFRS-vastaavaksi hyväksytyyn tilinpäätösinformaatioon (esim. US GAAP) silloin, kun yhtiö on listattuna EU:n pääomamarkkinoilla.
- Konsultaatiopaperissa kysytään markkinaosapuolten näkemyksiä siitä, tulisiko esitehyväksynnän yhteydessä toteutettavaa taloudellisen informaation valvontaa tiukentaa.
- Valvontatoimenpiteiden harmonisointia edistetään tarkentamalla nykyisiä valvontastandardeja. Samanlaisia valvontatoimenpiteitä tulisi soveltaa samanlaisiin virheisiin.

### Riippumattoman tilinpäätösvalvonnan kehys ja menettelytavat

Valvojen riippumattomuus katsotaan tärkeäksi. Poliittisilla toimijoilla, tilintarkastajilla, yrityksillä, tilinpäätösten käyttäjillä tai muilla markkinatoimijoilla ei saisi olla vaikutusta tehtävään valvontaan. Tilinpäätösten valvontaa ei ESMAn näkemyksen mukaan saisi delegoida markkinatoimijoille, kuten esimerkiksi arvopaperipörsseille.

- 4 EECS = European Enforcers' Coordination Sessions. ESMAn yhteydessä toimivan EECS:n kokouksissa kansalliset tilinpäätösvalvojat käsittelevät listayhtiöiden IFRS-tilinpäätöksiin liittyviä valvontakysymyksiä. EECS ylläpitää myös tietokantaa, johon kerätään eri jäsenvaltioiden yksittäisiä valvontapäätöksiä.



Ohjeluonnos korostaa myös sitä, että kansallisille valvoille olisi taattava riittävät valvontaresurssit. Vajaus jonkin maan valvontaresurssissa saattaisi johtaa siihen, että valvonta eri maissa ei olisi keskenään tasapuolista.

Valvottavien yhtiöiden valinta on tärkeä osa valvontaprosessia. CESR:n valvontastandardien mukaan pelkkä riskiperusteinen otanta oli sallittu, mutta uusittujen ohjeiden mukaan yritysten valinnan tulisi olla riskiperusteista yhdistettynä satunnaisotantaan tai rotaatioon tai molempiin. Pelkkä satunnais- tai riskiperusteinen otanta saattaisi johtaa siihen, että jotkut yhtiöt eivät joutuisi koskaan valvontaan. Pelkkä rotaatioon perustuva otanta saattaisi myös johtaa siihen, etteivät korkeariskisten yhtiöiden tilinpäätökset tulisi valvontaan riittävän ajoissa.

Nykyisten valvontastandardien mukaan kansalliset valvojat voivat itse päättää, missä tilanteissa ne tuovat kansalliset valvontapäätöksensä etukäteen EECS:n käsittelyyn. Uusittujen ohjeiden mukaan kansallisten valvojien tekemät merkittävät valvontapäätökset tulisi tuoda EECS:n käsiteltäväksi lähes poikkeuksetta ennen lopullisen valvontapäätöksen tekemistä. Näin varmistetaan yhtenäinen IFRS-standardien soveltaminen.

Valvonnan olennaisuuskynnystä tulisi arvioida samalla tavalla, kuin mitä IFRS-standardeissa säännellään. On tärkeää informoida sijoittajia olennaisista virheistä, mutta myös virheiden korjaaminen oikea-aikaisesti on tärkeää.

## Ehdotetut ohjeet

1. Valvonnan tarkoituksena on edistää IFRS:n yhtenäistä soveltamista ja taloudellisen informaation läpinäkyvyyttä. Tavoitteena on myös sijoittajansuojan varmistaminen ja yleisen luottamuksen säilyttäminen finanssimarkkinoiden toimintaan. Valvonnan tulee olla tasapuolista eri maiden välillä.
2. Kolmansien maiden yhtiöiden tilinpäätösten valvonnassa valvojien tulisi varmistaa, että heillä on käytössään riittävät resurssit valvonnan suorittamiseksi. Valvojien tulisi koordinoida valvontaa ESMAn kautta, jotta kolmansien maiden yhtiöiden tasapuolinen valvonta toteutuisi.
3. Valvontatoiminnan on oltava tehokasta, ja sille tulisi kohdistaa riittävästi asiantuntevia resursseja.
4. Valvojien tulisi olla riippumattomia poliittisista tahtoista, listayhtiöistä, tilintarkastajista ja muista markkinaosapuolista sekä säänneltyjen markkinapaikkojen järjestäjistä.
5. Valvonta on pääsääntöisesti jälkikäteistä valvontaa, mutta myös ns. pre-clearance eli etukäteen tapahtuva hyväksyntä on mahdollista, jos se on osa kyseisen maan muodollista valvontaprosessia.
6. Esitteiden valvonnassa etukäteinen valvonta on normaali toimintamalli. Esitteen julkaisemisen jälkeen tapahtuva valvonta täydentävänä toimenpiteenä on myös mahdollista.
7. Yhtiöiden valinta valvonnan kohteeksi tulisi tehdä riskiperusteisesti yhdistettynä joko satunnaisotantaan tai rotaatioon.
8. Valvojien tulisi määrittää, millä tavoin tilinpäätösten valvonta olisi tehokkainta suorittaa. Valvontaa voidaan tehdä esimerkiksi full review -muodossa, jolloin valvonnan kohteena on koko tilinpäätös. Valvontaa voidaan myös tehdä yhdistettynä full review - ja partial review -valvontana, jolloin osaan valvottavia tilinpäätöksiä kohdistetaan vain tiettyyn aihealueeseen liittyvää valvontaa.
9. Kun jonkun yhtiön tilinpäätös sisältää olennaisen virheen, tulisi valvojan välittömästi ryhtyä valvontaohjeiden määrittelemiin toimenpiteisiin.



10. Kun valvonnalle määritellään olennaisuuskynnystä, sitä tulisi arvioida saman raportointiviitekehysten mukaan, jota kyseisen tilinpäätöksen laatimisessa on käytetty.

11. Valvojien tulisi varmistaa, että yhtiöt toteuttavat valvojan vaatimat korjaustoimenpiteet oikea-aikaisesti. Markkinoiden tulee saada ajantasaista tietoa joko valvojalta tai yhtiöltä.

12. Valvojien tulisi keskustella ja jakaa kokemuksiaan IFRS:n soveltamisesta ja valvonnasta Euroopan tilinpäätösvalvojen kokouksissa (EECS).

13. Vaikka valvonnan vastuu on kansallisilla valvojilla, tulisi sekä etukäteen että jälkikäteen tehtäviä valvontapäätöksiä koordinoida EECS:n kokouksissa. Kansallisten valvojien tulisi myös ESMAn koordinoimina tuoda esille havaitsemiaan asioita ja tarjota teknistä osaamistaan ESMA:lle sen laatiessa lausuntoja ja kannanottoja tilinpäätöskysymyksistä.

14. Valvontatapauksia koskevat keskustelut voivat olla joko etukäteen käytäviä (esille tulleet ongelmakohdat soveltamisessa, emerging issues) tai jälkikäteen käytäviä (tehdyt valvontapäätökset). Merkittävät tilinpäätösasiat, joista valvontapäätös aiotaan tehdä, tulee harvoja aikataulupaineista johtuvia poikkeuksia lukuun ottamatta tuoda ennen päätöksen tekemistä keskusteluun EECS:ään.

15. Valvontapäätöksissä valvojien tulisi ottaa huomioon samaan tilinpäätösasiaan liittyvät aiemmat valvontapäätökset ja etukäteen keskusteluun tuodut aiheet sekä niihin liittyneet keskustelut. Valvontapäätös on kuitenkin sitova, vaikka keskustelussa olisi ollut eri mielipiteitä.

16. Valvontapäätösten koordinaatiota palvelee EECS:n yhteinen tietokanta, jonka tarkoitus on toimia jatkuvasti tiedon välityksen kanavana. Tietokantaan sisältyy myös kyseisestä päätöksestä EECS:ssä käyty keskustelu.

17. IFRS:n yhtenäisen soveltamisen edistämiseksi valvojat päättävät, mitkä tietokannan valvontapäätökset julkaistaan nimettöminä. Valvojien tulisi myös identifoida vuosittain valvonnan painopistealueet.

18. Valvojien tulisi raportoida säännöllisesti valvontatoimistaan ja niiden koordinoinnista.

## Kirjanpitolautakunnan lausunto listayhtiön johdon eläkesitoumuksista koskevista liitetiedoista julkistettu

Finanssivalvonta pyysi osana lähipiirivalvontaa kirjanpitolautakunnalta lausuntoa eläkesitoumuksista tilinpäätöksessä esitettävistä tiedoista. Kirjanpitolautakunta on nyt antanut lausuntonsa, ja se löytyy heidän verkkosivultaan. Lähipiiritiedot ovat yksi aihe Finanssivalvonnan listayhtiötillaisuudessa joulukuussa.

Lausunto löytyy osoitteesta <http://ktm.elinar.fi/ktm/fin/kirjanpi.nsf> > Lausunnot ja poikkeusluvut > 2013 > Listayhtiön johdon eläkesitoumuksista koskevista liitetiedoista.

## Strukturoidut sijoitustuotteet vaikeita kuluttajille

Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) on aloittanut laajan selvitystyön strukturoitujen tuotteiden markkinoista ja ominaisuuksista. ESMA:n havaintojen mukaan alun perin yhteisösijoittajille suunniteltuja monimutkaisia strukturoituja tuotteita tarjotaan Euroopassa yhä enemmän kuluttajille. Kuluttajille monimutkaisten tuotteiden ominaisuuksien hahmottaminen voi olla vaikeaa. Sijoittajille pitäisi ESMA:n mukaan pyrkiä antamaan näistä tuotteista entistä selkeämpää tietoa.

Heinäkuun alussa ESMA julkaisi selvityksen, jossa se muun muassa analysoi Euroopan markkinoilla myytyjen strukturoitujen sijoitustuotteiden markkinaa, ominaisuuksia ja tuottokehitystä. Selvitystä varten ESMA tarkasteli 2750 strukturoitua, Euroopan markkinoilla vuosina 2007–2012 myytyä sijoitustuotetta.

ESMA:n näkemyksen mukaan strukturoitujen sijoitustuotteiden riskin ja tuoton suhteen hahmottaminen vaatii osaaamista ja tietoja, joita kaikilla vähittäissijoittajilla ei välttämättä ole. Erityisen vaikeaa vähittäissijoittajille on näiden tuotteiden arvon ja tuotto-odotuksen arvioiminen.

ESMA:n selvityksen mukaan strukturoituihin sijoitustuotteisiin usein liittyvä luottoriski voi sekin olla kuluttajalle vaikea ymmärtää. Kun tuotteeseen liitetty pääomaturva voi lisäksi olla sidottu kohde-etuuden kehitykseen, tuotto-odotuksen arvioimiseen muuttuu vielä hankalammaksi.

Monimutkainen tuote voi toisaalta olla myyjälle tuottoisa. Analyysistä, jonka ESMA teki vähittäissijoittajille myydyin 76 strukturoidun sijoitustuotteen otoksesta, käy ilmi, että kyseiset tuotteet myytiin keskimäärin 4,6 prosentin preemiolla. Kun otettiin huomioon lisätuottovaatimus, joka sijoittajan pitäisi saada korvaukseksi tuotteeseen liittyvästä luottoriskistä, nousi preemio 5,5 prosenttiin. Selvityksessä tarkasteltujen pääomaturvattujen tuotteiden tuotto oli ESMA:n havaintojen mukaan suhteellisen matala verrattuna riskittömään korkoon.

ESMA:n johtopäätös oli, että vähittäissijoittajille pitäisi antaa entistä selkeämpää tietoa strukturoiduista sijoitustuotteista. Ensinnäkin tuotteisiin liittyviin kuluihin pitäisi saada lisää läpinäkyvyyttä. Toiseksi tuotteisiin liittyvistä riskeistä ja erityisesti

liikkeeseenlaskijariskistä ja sen merkityksestä pitäisi kertoa selkeämmin.

Finanssivalvonta julkisti Suomessa myytyjen indeksilainojen ja muiden strukturoitujen joukkovelkakirjojen markkinointimateriaalista tekemänsä selvityksen havainnot elokuussa. Selvitys kohdistui Suomessa liikkeeseen laskettujen ja markkinoitujen indeksilainojen ja muiden strukturoitujen joukkovelkakirjalainojen markkinointimateriaaliin. Selvitys kohdennettiin uusiin valvottaviin ja valvottaviin, joiden markkinointimateriaalia Finanssivalvonta ei ollut aiemmin arvioinut. Finanssivalvonnan selvityksessä ei arvioitu tuottoa sijoittajalle eikä tuotteen kannattavuutta sen tarjoajalle.

Selvityksen perusteella Finanssivalvonta katsoi, että pääomaturvan kuvausta esitteissä voisi selkeyttää ja liikkeeseenlaskijariskistä tulisi käyttää johdonmukaisesti samaa termiä. Tuottoesimerkeissä tulisi huomioida kaikki kulut, ja kohde-etuuden historiallista kehitystä esitettäessä vertailujaksot ja vertailtavat instrumentit tulisi valita johdonmukaisesti, ja niiden olisi oltava perusteltuja. Riskejä ja tuotteiden muita ominaisuuksia olisi esitteissä esiteltävä tasapuolisesti.

Suomi on niitä harvoja Euroopan maita, joissa ala on itse antanut suosituksen strukturointikustannuksen esittämisestä markkinointimateriaalissa. Vaikka strukturointikustannus ei aina anna täydellistä kuvaa tuotteen kulurasituksesta, tuo se läpinäkyvyyttä tuotteiden kustannuksiin.

Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden yhdistyksen mukaan strukturoitujen tuotteiden kokonaisymyynti vuonna 2012 oli 2,3 miljardia euroa. Edellisvuoteen verrattuna myynti laski 9,5 prosenttia. Euroopassa strukturoitujen tuotteiden kanta vuoden 2012 lopussa oli noin 770 miljardia euroa.

Vuonna 2012 näitä tuotteita laskettiin liikkeeseen 110 miljardin euron arvosta. Italian osuus strukturoitujen tuotteiden kannasta oli 27, Saksan 17, Ranskan 11, Belgian 10 ja Iso-Britannian 8 prosenttia.

Finanssivalvonnan kartoituksen mukaan strukturoitujen sijoitustuotteiden kanta Suomessa oli vuoden 2012 syyskuun lopussa 7,9 miljardia euroa. Tuotekannasta 71 prosenttia oli pääomaturvattuja. Vähittäissijoittajille tuotekannasta oli myyty 52 prosenttia.



Linkki: Valvottavatiedote 12.8.2013–60/2013, [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Valvottavatiedotteet/Pages/60\\_2013.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Valvottavatiedotteet/Pages/60_2013.aspx).

Strukturoidut sijoitustuotteet ovat tuotteita, usein joukkolainoja, joiden tuotto määräytyy ennalta määritetyllä kaavalla jonkin kohde-etuuden kehityksen mukaan.

Preemio on strukturoidun sijoitustuotteen käyvän arvon ja merkintähinnan välinen ero, eli asiakkaan näkökulmasta tuotteesta aiheutuva kustannus. Sijoitustuotteen kustannukset vaikuttavat aina asiakkaan saamaan tuottoon.

## Listayhtiötilaisuudet 2013

Listayhtiöiden taloudellisen raportoinnin infotilaisuus järjestetään aikaisempien vuosien tapaan joulukuun alussa. Alustavat päivät ovat 3.12.2013 sekä 10.12.2013, ja ne vahvistuvat myöhemmin. Kutsut listayhtiötilaisuuteen lähetetään lähempänä tilaisuuden ajankohtaa listayhtiöiden talousjohtajille sekä aiemmissa listayhtiötilaisuuksissa yhteystietonsa jättäneille henkilöille.

Tilaisuudessa kerrotaan muun muassa tilinpäätösvalvonnan vuoden 2013 valvontahavainnoista sekä valvonnan painopistealueista vuonna 2014, käsitellään liitetietojen laatua ja merkityksellisyyttä, suuria IFRS-hankkeita ja viitekehysten uudistamista, lähipiiritietoja sekä esitellään rahoitusinstituutioiden taloudellisen tiedon vertailukelpoisuutta tutkineen työryhmän raportin tuloksia. Tilaisuudessa käydään läpi myös listayhtiöiden tiedonantovelvollisuuden ajankohtaisia asioita.

### Lisätietoja antaa:

Markkinavalvonta, puhelin 010 831 5585.