

Sisällys

❖ Sisäpiiritiedon julkistamiskäytäntö muuttuu.....	1
❖ Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen julkistaminen.....	2
❖ Havaintoja vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämisestä – seuranta vuoden 2017 selvitykseen	3
❖ Uudet esitteiden sisältöä koskevat komission asetukset julkaistu	6
❖ Ajankohtaista ESMassa.....	6

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

Sisäpiiritiedon julkistamiskäytäntö muuttuu

Markkinoiden väärinkäyttöasetukseen (MAR) liittyvä komission täytäntöönpanoasetus¹ edellyttää, että sisäpiiritietoa julkistettaessa ilmoitetaan selvästi tietojen olevan luonteeltaan sisäpiiritietoa.

MAR:n voimaan tullessa Finanssivalvonta katsoi riittäväksi, että sisäpiiritieto julkistettiin ”Sisäpiiritieto”-tiedoteluokassa, koska tiedotteet ovat nähtävissä kansallisessa tiedotevarastossa ko. tiedoteluokassa. Komission täytäntöönpanoasetuksen vaatimuksen katsottiin täyttyvän, kun MAR 17 artiklan nojalla julkistettavien pörssitiedotteiden perustiedoissa käytettiin yleisnimikettä ”Pörssitiedote”. First North -markkina-paikan yhtiöt ovat käyttäneet nimikettä ”Yhtiötiedote”².

Voimassa olevassa käytännössä puutteena on kuitenkin se, että tiedoteluokat eivät näy median uutis-syötteissä. Ne näkyvät ainoastaan kansallisessa tiedotevarastossa, jonne First North -yhtiöillä ei edes ole velvollisuutta toimittaa tiedotteitaan. Liikkeeseenlaskijan verkkosivuilla olevista tiedotteista ei myöskään yleensä käy ilmi, millä tiedotteilla yhtiö on julkistanut sisäpiiritietoa, jolloin sijoittajan voi olla vaikea saada käsitystä, minkä tiedon yhtiö on arvioinut olevan sisäpiiritietoa.

Tieto sisäpiiritiedon julkistamisesta jatkossa näkyviin itse tiedotteeseen

Finanssivalvonta katsoo, että sisäpiiritiedon julkistamiskäytäntöä tulee muuttaa siten, että pörssi- tai yhtiötiedotteen perustietoihin merkitään jatkossa ”Sisäpiiritieto” aina, kun kyse on sisäpiiritiedon julkistamisesta. Sisäpiiritietoa julkistettaessa tiedotteen perustiedoissa ei siis enää käytetä nimikettä ”Pörssitiedote”.

Tämän lisäksi liikkeeseenlaskija voi halutessaan lisätä tiedotteeseen vapaamuotoisen lauseen, jossa kerrotaan, että tiedotteella julkistetaan MAR 17 artiklan nojalla sisäpiiritietoa.

Liikkeeseenlaskijoiden tulisi siirtyä uuteen julkistamiskäytäntöön mahdollisimman pian.

¹ Komission täytäntöönpanoasetus (EU) 2016/1055, 2(1) artikla (b)(i) alakohta.

² Markkinat-tiedote 5/2016.

Tiedotejakelujärjestelmää varten annettavat tiedot eivät ole perustietoja

Pörssitiedotteen perustietoja ovat liikkeeseenlaskijan nimi, tiedotteen julkistamispäivämäärä ja kellonaika, tiedotteen aihe sekä tieto, että kyse on säännellyistä tiedoista³. Viimeksi mainittu tarkoittaa sitä, että tiedotteen perustiedoissa on yksilöitävä, mitä säänneltyjä tietoja julkistetaan.

Finanssivalvonta kiinnittää yhtiöiden huomiota siihen, että pörssitiedotteiden jakelujärjestelmää varten annettavat tiedotteen yksilöintitiedot (esimerkiksi otsikko tai kellonaika) eivät ole tiedotteen perustietoja. Kaikkien edellä mainittujen perustietojen tulee sisältyä liikkeeseenlaskijan varsinaiseen pörssitiedotteeseen tai yhtiötiedotteeseen siitä huolimatta, että ne kävisivät joiltain osin ilmi myös jakelujärjestelmän tiedoista.

Tiedoteluokkien käyttöön ei muutoksia

Tiedoteluokkien käyttöön ei tule muutoksia. Sisäpiiritieto tulee edelleen lähtökohtaisesti julkistaa ”Sisäpiiritieto”-tiedoteluokassa. Jos sisäpiiritieto kuitenkin liittyy esimerkiksi julkiseen ostotarjoukseen tai muutokseen yhtiön johdossa, ”Sisäpiiritieto”-tiedoteluokan sijaan voidaan käyttää ko. tiedoteluokkaa.

Sisäpiiritiedon julkistamista ei saa yhdistää liikkeeseenlaskijan toiminnan markkinointiin

Finanssivalvonta kiinnittää yhtiöiden huomiota myös siihen, että pörssitiedottamisen tulee olla asiapiiritoista ja selkeää. Markkinointiviestintä tulee erottaa pörssitiedottamisesta ja sen tulee tapahtua eri viestintäkanavia käyttäen. Tämä tulee ottaa huomioon erityisesti sisäpiiritietoa julkistettaessa, koska MAR 17 (1) artiklassa on nimenomaisesti todettu, että liikkeeseenlaskija ei saa yhdistää sisäpiiritiedon julkistamista toimintansa markkinointiin.

Huomiota tulee myös kiinnittää arvopaperimarkkinalain (AML) 1:3 § kieltoon antaa harhaanjohtavaa tietoa. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan harhaanjohtava kuva voi muodostua esimerkiksi tiedotteen otsikoinnin, tiedotteesta puuttuvien tietojen, tiedotteessa annettujen tietojen esittämistavan tai tiedotteessa valittujen painotusten takia.

Lisätietoja antaa

Anu Lassila-Lonka, puhelin 09 183 5566

Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen julkistaminen

Finanssivalvonta muistuttaa liikkeeseenlaskijoita tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen julkistamisen menettelytavoista.

Säännöllisen tiedonantovelvollisuuden raporttien (puolivuosikatsaus (AML 7:10 §), tilinpäätös ja toimintakertomus (AML 7:5 § ja KPL 3:1 §), selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (AML 7:7 §) ja selvitys muista kuin taloudellisista tiedoista (KPL 3:3a §)) julkistamisen osalta riittää, että tiedotusvälineille toimitetaan tiedotteella näihin raportteihin sisältyvät keskeiset tiedot, sekä tieto siitä, että raportti on julkistettu. Tiedotteessa on myös kerrottava, mistä raportti on sijoittajien saatavilla. *Asianomaisen säännellyn markkinan ylläpitäjälle ja tiedotevarastoon toimitettavassa tiedotteessa tulee olla liitteenä täydellinen säännöllisen tiedonantovelvollisuuden raportti* eli konsernitilinpäätös liitetietoineen, hallituksen toimintakertomus, emoyhtiön tilinpäätös liitetietoineen, tilintarkastuskertomus, selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ja

³ Finanssivalvonnan määräykset ja ohjeet 6/2016 kohta 5.1 (7) ”Tiedotteesta, jolla säänneltyjä tietoja julkistetaan, tulee selvästi käydä ilmi perustiedot eli liikkeeseenlaskijan nimi, tiedotteen julkistamispäivämäärä ja kellonaika, tiedotteen aihe sekä se, että on kysymys säännellyistä tiedoista.”

selvitys muista kuin taloudellisista tiedoista, jos ne on annettu toimintakertomuksesta erillisenä raporttina.

Lisätietoja antaa

Anu Lassila-Lonka, puhelin 09 183 5566

Havaintoja vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämisestä – seuranta vuoden 2017 selvitykseen

Finanssivalvonta selvitti syksyllä 2017, miten listayhtiöt olivat soveltaneet vuodelta 2016 julkistamassaan taloudellisessa raportissa (vuosikertomus tai toimintakertomus ja tilinpäätös) ESMAN vaihtoehtoista tunnusluvuista antamaa ohjetta⁴. Tarkastelun kohteena olivat 20 listayhtiön taloudelliset raportit. Useilla yhtiöillä havaittiin parannettavaa. Puutteita oli lähes kaikkien ESMAN ohjeiden vaatimusten noudattamisessa. Finanssivalvonnan havainnot vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämisestä sekä suosituksia hyivistä käytänteistä tuotiin esille Markkinat-tiedotteessa 4/2017.

Syksyllä 2018 Finanssivalvonta kävi läpi samojen listayhtiöiden taloudelliset raportit vuodelta 2017 tarkoituksenaan saada käsitys siitä, olivatko yhtiöt kehittäneet vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämistapa. Finanssivalvonta arvioi tässä seurantaselvityksessä ESMAN ohjeiden noudattamista etenkin vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämisperiaatteiden (kappaleet 20–25), täsmäytyslaskelmien (kappaleet 26–29) sekä tunnuslukujen käytön selostamisen (kappaleet 33–34) osalta. Kaikkia ohjeen vaatimuksia, kuten vaihtoehtoisten tunnuslukujen korostamiskieltoa, ei sisällytetty arviointiin. Lisäksi Finanssivalvonta kiinnitti huomiota vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämispaikkaan.

20 listayhtiön joukosta löytyi sekä niitä, jotka olivat lisänneet taloudellisiin raportteihinsa vaihtoehtoisia tunnuslukuja koskevia tietoja että niitä, jotka olivat vähentäneet asiaan liittyviä tietoja. Useat yhtiöt merkitsivät raportteihinsa edellisvuotta selvemmin vaihtoehtoiset tunnusluvut. Vaihtoehtoiksi tunnusluvuiksi, joista yhtiö esitti ESMAN ohjeiden mukaiset tiedot, oli kuitenkin joissakin tapauksissa valittu vain suppea joukko kaikista yhtiön käyttämistä ESMAN määritelmän täyttämistä vaihtoehtoista tunnusluvuista. Syy suppeaan valintaan saattaa olla se, että yhtiöt eivät miellä suurta osaa tunnusluvuista vaihtoehtoiksi tunnusluvuiksi, joihin ESMAN ohjetta tulisi soveltaa.

Tunnuslukukohtaisten perustelujen esittäminen lisääntynyt

Otoksen 20 listayhtiöstä kuusi ei esittänyt mitään perusteluja vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämiseksi, eikä myöskään viitannut, missä perustelut olisi aikaisemmin esitetty. Finanssivalvonta muistuttaa, että perustelut vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämiseksi voidaan antaa ESMAN ohjeen sallimalla tavalla (ohjeen kohta 45) myös viittaamalla johonkin aikaisempaan raporttiin, joka on sijoittajien saatavilla liikkeeseenlaskijan verkkosivustolla.

Muutama yhtiö tarkensi esittämistapa siten, että yleisen perustelun esittämisen sijaan esitti perustelut jokaiselle käyttämälleen vaihtoehtoiselle tunnusluvulle erikseen. Finanssivalvonta on myös esitetarkastuksen yhteydessä havainnut tällaisen esittämistavan lisääntyneen. Tunnuslukukohtaisten perustelujen esittäminen antaa hyödyllistä tietoa siitä tarkoituksesta, mihin vaihtoehtoista tunnuslukua käytetään.

⁴ https://www.esma.europa.eu/system/files_force/library/2015/10/2015-esma-1415fi.pdf.

Uusia vaihtoehtoisia tunnuslukuja otettiin käyttöön

Vuoden 2017 raporteissa yhtiöt esittivät pääasiassa samat vaihtoehtoiset tunnusluvut, kuin ne olivat esittäneet 2016. Muutamat yhtiöt olivat ottaneet käyttöön uusia vaihtoehtoisia tunnuslukuja, ja ne olivat lähes poikkeuksetta tunnuslukuja, joissa oikaistiin vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä, kuten

- vertailukelpoinen käyttökate
- vertailukelpoinen oman pääoman tuotto
- vertailukelpoinen tulos verojen jälkeen
- nettovelka/vertailukelpoinen käyttökate.

Finanssivalvonta muistuttaa, että ESMAn ohjeen mukaan oikaisuerät tulisi määritellä. Määrittely ja oikaisuerien yksilöinti on suositeltavaa tehdä etukäteen, ja oikaisueriä tulisi käyttää johdonmukaisesti tilikaudesta toiseen.

Täsmäytyslaskelmia esitettiin enemmän, mutta edelleen havaittiin puutteita

Finanssivalvonnan havaintojen mukaan täsmäytyslaskelmien esittäminen oli selkeämpää, ja laskelmia esitettiin useampien vaihtoehtoisten tunnuslukujen osalta kuin edellisvuonna. Muutama yhtiö esitti myös joko laskentakaavojen tai täsmäytyslaskelmien yhteydessä tiedon siitä, mistä päälaskelmien eristä tai mistä tilinpäätöksen liitetiedoista vaihtoehtoisen tunnusluvun osatekijät voitiin tunnistaa. Finanssivalvonta suositteli tällaista esittämistapaa Markkinat-tiedotteessa 4/2017.

Muutamat yhtiöt esittivät täsmäytyslaskelmat edelleen ainoastaan vertailukelpoiselle liikevoitolle ja käyttökateelle. Näiden yhtiöiden tunnusluvuista oli kuitenkin tunnistettavissa myös sellaisia tunnuslukuja, joiden osalta täsmäytyslaskelmien esittäminen olisi parantanut sijoittajainformaatiota.

ESMAN ohjeen mukaan vaihtoehtoisesta tunnusluvusta tulisi esittää täsmäytys tilinpäätöksen lähimpään suoraan täsmäytettävissä olevaan erään, välisummaan tai loppusummaan. Täsmäytyslaskelman esittämisestä voitaisiin poiketa ainoastaan silloin, jos vaihtoehtoinen tunnusluku on päälaskelmissa esitetty loppusumma tai välisumma tai tunnusluku on esitetty liitetiedoissa, jotka on täsmäytetty päälaskelmiin.

Vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämispaikassa kehitettävää

Finanssivalvonta kertoi Markkinat-tiedotteessa 3/2018 huomioistaan listayhtiöiden vuosikertomuksista.⁵ Yleisin puutteellinen esittämistapa liittyi tilintarkastetun tilinpäätöksen, toimintakertomuksen ja muun informaation erotteluun. Muutama aikaisemman selvityksen 20 yhtiöstä siirsi vaihtoehtoiset tunnusluvut laskentakaavoineen osaksi toimintakertomusta. Edelleen usea yhtiö esitti tunnuslukutaulukot ja tunnuslukujen laskentakaavat toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen välissä ilman, että esimerkiksi sivun ylä- tai alatunnistetiedoista olisi käynyt ilmi, mihin vuosikertomuksen osioon yhtiö oli nämä tunnusluvut tarkoittanut ja olivatko ne osa tilintarkastettua tilinpäätöstä. Osa yhtiöistä esitti vaihtoehtoisten tunnuslukujen taulukot ja/tai laskentakaavat tilinpäätöksen liitetiedoissa.

Edellä mainitun lisäksi ESMAn ohjeiden mukaisia tietoja vaihtoehtoisista tunnusluvuista, kuten täsmäytyslaskelmia, perusteluja ja määritelmiä, esitettiin useassa paikassa vuosikertomuksen sisällä. Tästä syystä saattoi olla vaikeaa saada kokonaiskuvaa kaikista yhtiön käyttämistä vaihtoehtoisista tunnusluvuista. Finanssivalvonta suosittaa vaihtoehtoisten tunnusluvuista annettavien tietojen esittämistä mahdollisuuksien mukaan kootusti, mikä ei välttämättä tarkoita vain yhtä esittämispaikkaa. Vaihtoehtoiset tunnusluvut voivat nimittäin olla ainoastaan tilinpäätöksen ulkopuolella esitettäviä lukuja, tai ne voivat olla

⁵ Markkinat-tiedote 3/2018.

peräisin tilinpäätöksestä (esimerkiksi segmenttiraportointitietoja tai päälaskelmien eristä suoraan vähentämällä/lisäämällä laskettavia tunnuslukuja), jolloin ESMAn edellyttämien tietojen esittämispaikka voi luontevasti olla tilinpäätös. Finanssivalvonta kiinnittää kuitenkin huomiota siihen, että vaihtoehtoiset tunnusluvut ESMAn ohjeen mukaisine tietoineen ovat lähtökohtaisesti tilinpäätöksen ulkopuolella esitettäviä tietoja. Finanssivalvonta muistuttaa, että VMA⁶ kuitenkin edellyttää, että tietyt tunnusluvut, niiden laskentakaavat ja tarvittaessa laskentaperusteet on esitettävä toimintakertomuksessa tai tilinpäätöksessä.

Tunnusluvut ovat lähtökohtaisesti yhtiökohtaisia. Tästä syystä niiden esittämispaikkaan ja tapaan on vaikea ottaa yksityiskohtaista kantaa. Koska vaihtoehtoiset tunnusluvut ovat tärkeää sijoittajainformaatiota, Finanssivalvonta odottaa, että niiden esittämiseen kiinnitetään yhtiöissä riittävästi huomiota sekä raportointia toteuttavien että hallitusten/tarkastusvaliokuntien tasolla.

Vaihtoehtoisia tunnuslukuja koskeva valvonta 2019

ESMA julkaisi lokakuussa 2018 Euroopan yhteisiä vuoden 2018 tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen valvonnan painoalueita koskevan kannanoton, jossa se korostaa tiettyjä vaihtoehtoisista tunnusluvuista antamansa ohjeen vaatimuksia, kuten vaihtoehtoisten tunnuslukujen määritelmät ja käytön selostaminen sekä korostamiskieltoperiaate.⁷

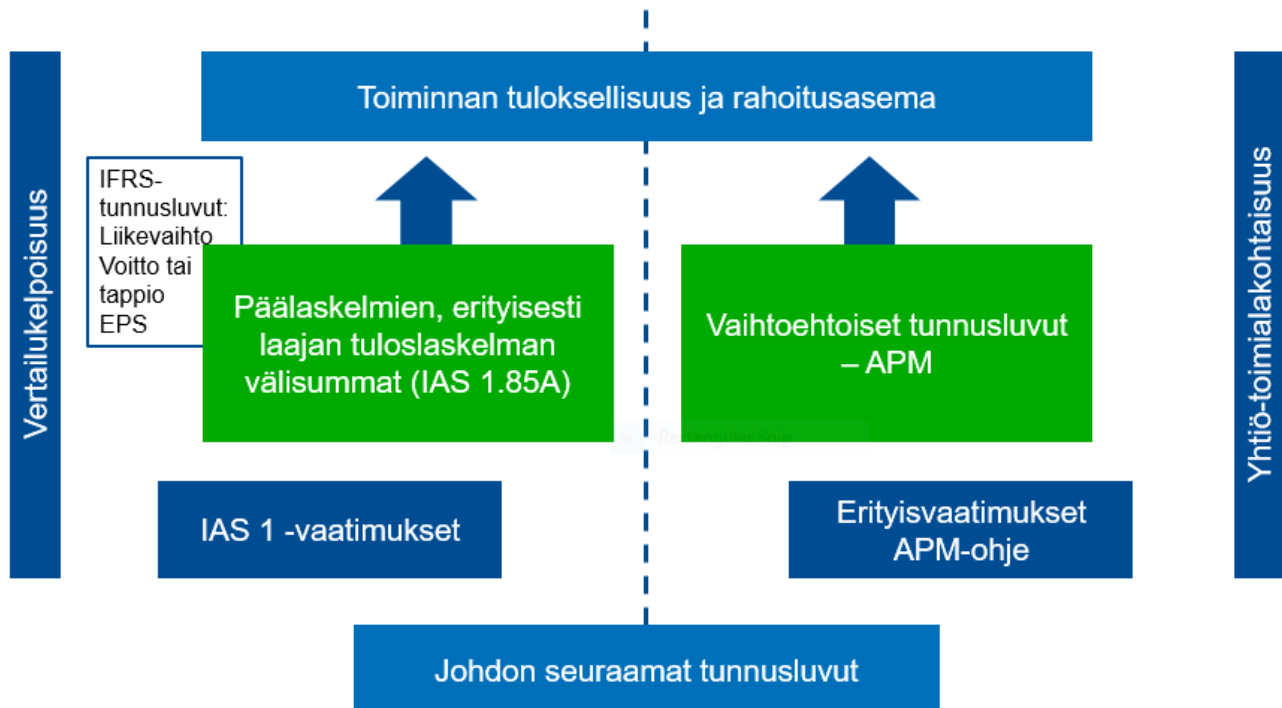
Finanssivalvonta seuraa vaihtoehtoisten tunnuslukujen esittämistä osana jatkuvaa tiedonantovelvollisuuden valvontaa ja esitevalvontaa ja ottaa valvonnassaan huomioon ESMAn em. kannanoton.

Seurantaselvityksen yhteydessä ei arvioitu ESMAn ohjeen tunnuslukujen korostamista koskevien vaatimusten noudattamista, mutta Finanssivalvonta haluaa tässä yhteydessä kiinnittää yhtiöiden huomiota vaihtoehtoisten tunnuslukujen tasapainoiseen esittämiseen. Ylipäänsä vaihtoehtoisten tunnuslukujen runsas käyttö voi johtaa siihen, että nämä tunnusluvut korostuvat liikaa. Lisäksi Finanssivalvonta muistuttaa, että uusien IFRS-standardien käyttöönotto ja erityisesti IFRS 16 Vuokrasopimukset saattaa johtaa vaihtoehtoisten tunnuslukujen laskentaperusteiden muutoksiin. Tällaiset muutokset tulisi ESMAn ohjeen mukaan selostaa.

⁶ Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuudesta (1020/2012), 5§.

⁷ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-63-503_esma_european_common_enforcement_priorities_2018.pdf.

Kuvio 1. Taloudellisissa raporteissa informaatiota päälaskelmien välisummien ja muiden tunnuslukujen avulla



Lisätietoja antaa

Minna Toiviainen, puhelin 09 183 5219

Uudet esitteiden sisältöä koskevat komission asetukset ja ESMAn Q&A julkaistu

Euroopan komissio on 15.3.2019 julkaissut arvopapereiden tarjoamista ja listaamista koskevaan komission esiteasetukseen (2017/1129) liittyvät 2-tason säännökset, jotka koskevat mm. arvopaperimarkkinaesitteiden muotoa ja sisältöä sekä arvopaperitarjousten markkinointia. Lue lisää [Euroopan komission sivuilta](#).

ESMA on julkaissut 27.3.2019 uuteen esiteasetukseen liittyvän [Q&A-dokumentin](#).

Ajankohtaista ESMAssa

Suunnitteilla kansainvälinen osakeanti? [ESMAN verkkosivuilla](#) on saatavilla kootusti tietoa Euroopan maiden euromääräisistä esiterajoista ja siitä, mitä velvoitteita esiterajan alle jäävissä arvopaperitarjouksissa tulee noudattaa.

ESMAN julkaisemia Q&A-ohjeita on täydennetty Brexit-aiheisilla kysymyksillä ja vastauksilla: [Tiedonantovelvollisuus](#) ja [esitteet](#).