



# Arvopaperimarkkinalaki muuttui – mikä muuttui listayhtiöiden tiedottamisessa?

Sijoitus-Invest 2013



- Suomen rahoitus- ja vakuutusvalvontaviranomainen
- Valvoo mm. pankkeja, vakuutus- ja eläkeyhtiöitä, sijoituspalveluyrityksiä, rahastoyhtiöitä, arvopaperikeskusta ja pörssiä
- Lisäksi valvoo listayhtiöiden tiedonantovelvollisuutta ja kaupankäyntiä arvopapereilla



# Arvopaperimarkkinalaki (AML) uudistettuna voimaan 1.1.2013



- Pörssitiedottamista koskevat erityisesti
  - Yleiset säännökset, 1 luku
  - Jatkuva tiedonantovelvollisuus, 6 luku
  - Säännöllinen tiedonantovelvollisuus, 7 luku
  - Muu tiedonantovelvollisuus, 8 luku
  - Tietojen julkistaminen ja saatavilla pito, 10 luku
- Fivan uudet määräykset ja ohjeet **Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus (7/2013)**
- Tiedonantovelvollisuuden sääntelyn tavoitteena varmistaa, että sijoittajilla on käytössään **riittävät tiedot** päätöksistä ja seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon
- Tiedonantovelvollisuus mahdollistaa sijoittajalle perustellun arvion tekemisen



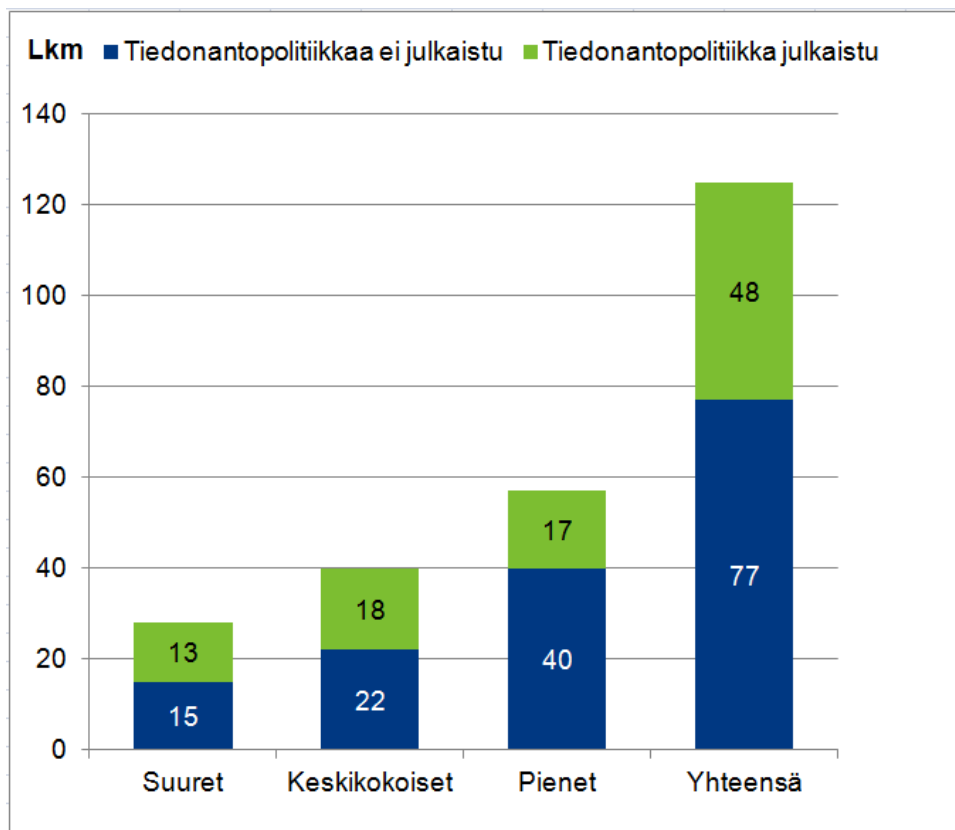
- Arvopaperien ja muiden rahoitusvälineiden markkinoinnissa ja vaihdannassa, joka tapahtuu elinkeinotoiminnassa, sekä täytettäessä tämän lain mukaista tiedonantovelvollisuutta **ei saa antaa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja** (AML 1:3 § 1 mom.)
  - Totuudenvastainen tieto: jonkin seikan selostaminen tai esittäminen virheellisellä tai vääristävällä tavalla
  - Harhaanjohtava tieto: voi itsessään olla totuudenmukainen, mutta se voi esimerkiksi puutteellisuutensa, esittämistapansa tai muotonsa takia olla omiaan antamaan tiedon vastaanottajalle virheellisen käsityksen
  - Arviointi tiedon vastaanottajan näkökulmasta
  - Fivan tulkinnan mukaan harhaanjohtava kuva voi muodostua esimerkiksi tiedotteen otsikoinnin, tiedotteesta puuttuvien tietojen, tiedotteessa annettujen tietojen esittämistavan tai tiedotteessa valittujen painotusten takia

# Tiedonantopolitiikka tukemaan tiedottamisen johdonmukaisuutta



- Fiva suosittaa kirjallisen tiedonantopolitiikan laatimista
  - Periaatteet ja tavat kommunikointiin pääomamarkkinoiden kanssa
  - Laajuus ja sisältö vaihtelevat yhtiöittäin
- Tiedonantopolitiikassa voidaan käsitellä esim. seuraavia asioita:
  - Ketkä kommunikoivat pääomamarkkinoiden kanssa
  - Markkinaennusteiden kommentointi
  - Toimintatavat sijoittaja-, analytikko- ja mediatapaamisissa
  - Hiljaisen jakson pituus
  - Tietovuotoihin ja markkinahuhuihin reagointi
  - Kommunikointi kriisitilanteissa
  - Olennaisuuden kriteerit
  - Tulevaisuudennäkymien/tulosvaroituksen antamisen periaatteet
- Yhtiö voi julkaista tiedonantopolitiikan internetsivuillaan soveltuvin osin. Näin sijoittajilla mahdollisuus ymmärtää ja ennakoida yhtiön toimia eri tilanteissa.

# Tiedonantopolitiikan julkaiseminen ja laajuus



- Fiva selvitti kesällä 2013 listayhtiöiden käytäntöä
- 38 % listayhtiöistä julkaissut tiedonantopolitiikan internetsivuillaan
- Listayhtiön koolla jonkin verran vaikutusta tiedonantopolitiikan julkaisemiseen
- Tiedonantopolitiikan laajuus vaihteli yhtiöittäin, yhtiön koolla ei suurta vaikutusta
- Selvityksestä kerrottu Markkinat-tiedotteessa 3/2013

# Tulevaisuudennäkymät perusteltuja arvioita tulevasta kehityksestä



- AML:ssa ei enää vaatimusta näkymien esittämisestä osavuosikatsauksissa ja tilinpäätöstiedotteessa
- Arvio todennäköisestä tulevasta kehityksestä annettava toimintakertomuksessa (KPL 3:1 §)
- Yhtiö arvio itse, missä laajuudessa ja miltä osin se esittää tulevaisuudennäkymiä
  - Yleisluonteinen näkymä
  - Tulosennuste: numeerinen ennuste tai verbaalinen kuvaus
- Fiva suosittaa näkymien antamista tulosennusteena
- Otettava huomioon riskit ja epävarmuustekijät (vrt. harhaanjohtavan tiedon antamisen kieltö, AML 1:3 §)



- Fiva selvitti vuoden 2012 tilinpäätöstiedotteista, miten listayhtiöt antoivat tulevaisuudennäkymiä ja muuttivatko ne tulevaisuudennäkymien esittämiskäytäntöään AML:n mahdollistamalla tavalla
- Selvityksessä käytiin läpi tulevaisuudennäkymät 118 listayhtiön vuoden 2012 tilinpäätöstiedotteista
  - Yksi yhtiö luopui tulevaisuudennäkymien esittämisestä osavuosikatsauksissa ja tilinpäätöstiedotteessa
  - Yksi yhtiö ilmoitti esittävänsä tulevaisuudennäkymät ainoastaan tilinpäätöstiedotteessa ja luopuvansa näkymien esittämisestä osavuosikatsauksissa
  - 2013 aikana muutama yhtiö on ilmoittanut siirtyvänsä em. käytäntöön
- Tulevaisuudennäkymien antamiskäytännössä ei toistaiseksi ole tapahtunut suuria muutoksia. Lähes kaikki listayhtiöt ovat jatkaneet tulevaisuudennäkymien esittämistä samalla tavalla kuin aiemmin.
- Selvityksestä on kerrottu Markkinat-tiedotteessa 2/2013



# Olennainen muutos näkymissä julkistettava tulosvaroituksena



- Näkymien osavuosisikatsauksessa esittämistä koskevan vaatimuksen poistuminen AML:sta ei vaikuta velvollisuuteen antaa tarvittaessa tulosvaroitusta
- Tulosvaroitusta julkistettava AML 6:4 §:n nojalla ilman aiheetonta viivytystä
  - Todennäköinen muutos, ei tarvitse olla ilmeinen tai varma
- Muutoksen olennaisuutta verrataan siihen, mitä yhtiö on itse julkisesti ennakoinut (tulosennuste/yleisluonteiset näkymät) ja/tai mitä yhtiön historiatiedoista voidaan perustellusti päätellä
  - Väljää tulosennustetta arvioitaessa historiatiedon merkitys korostuu
  - Tulosvaroitusta on annettava, vaikka yhtiö ei olisi julkistanut tulosennustetta



- Selostusta olosuhteista ja tapahtumista, jotka ovat vaikuttaneet taloudelliseen asemaan ja tulokseen
- Minkälaista analyysiä? Esim.
  - Liikevaihdon ja kannattavuuden kehitykseen vaikuttaneet seikat
  - Taseen erien, kuten käyttöpääoman, muutokset
  - Kustannussäästö- ja muiden kehitysohjelmien eteneminen
  - Segmenttitietojen esittäminen
- Fivan tulkinnan mukaan tunnuslukujen esittäminen vertailutietoineen ei ole riittävää. Muutoksia on analysoitava myös sanallisesti. Kertaluonteisten erien esittäminen mahdollista.
- Yhtiökohtainen kuvaus yhtiöön, sen liiketoimintaan ja toimialaan liittyvistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä
  - Mahdollisuuksien mukaan myös kuvaus riskien ja epävarmuustekijöiden toteutumisen merkityksestä yhtiölle

# Osavuositarkastukseen ja tilinpäätöstiedotteeseen vastaavaa analyysiä kuin toimintakertomuksessa



- Selostusosassa merkittävät kauden tuloskehitykseen ja taloudelliseen asemaan vaikuttaneet seikat, tapahtumat ja liiketoimet
  - Fivan tulkinnan mukaan ei riitä, että yhtiö esittää vain tunnuslukuja. Seikkoja ja tapahtumia on arvioitava sanallisesti. Esim.
    - Liikevaihdon muutokseen johtaneet syyt
    - Kannattavuuteen vaikuttaneet seikat
    - Rahoitusaseman muutokset
- Jos muutoksia aiemmin esitetyissä tiedoissa riskeistä ja epävarmuustekijöistä ei ole, yhtiö voi todeta tämän osavuositarkastuksessaan
- Tulevaisuudennäkymien esittäminen johdonmukaista
  - Käytännön muutoksesta suositeltavaa tiedottaa etukäteen



## Finanssivalvonnan sijoittajakysely: Mitä tietoja sijoittaja pitää tärkeinä

# Mitä tietoja sijoittaja pitää tärkeinä?

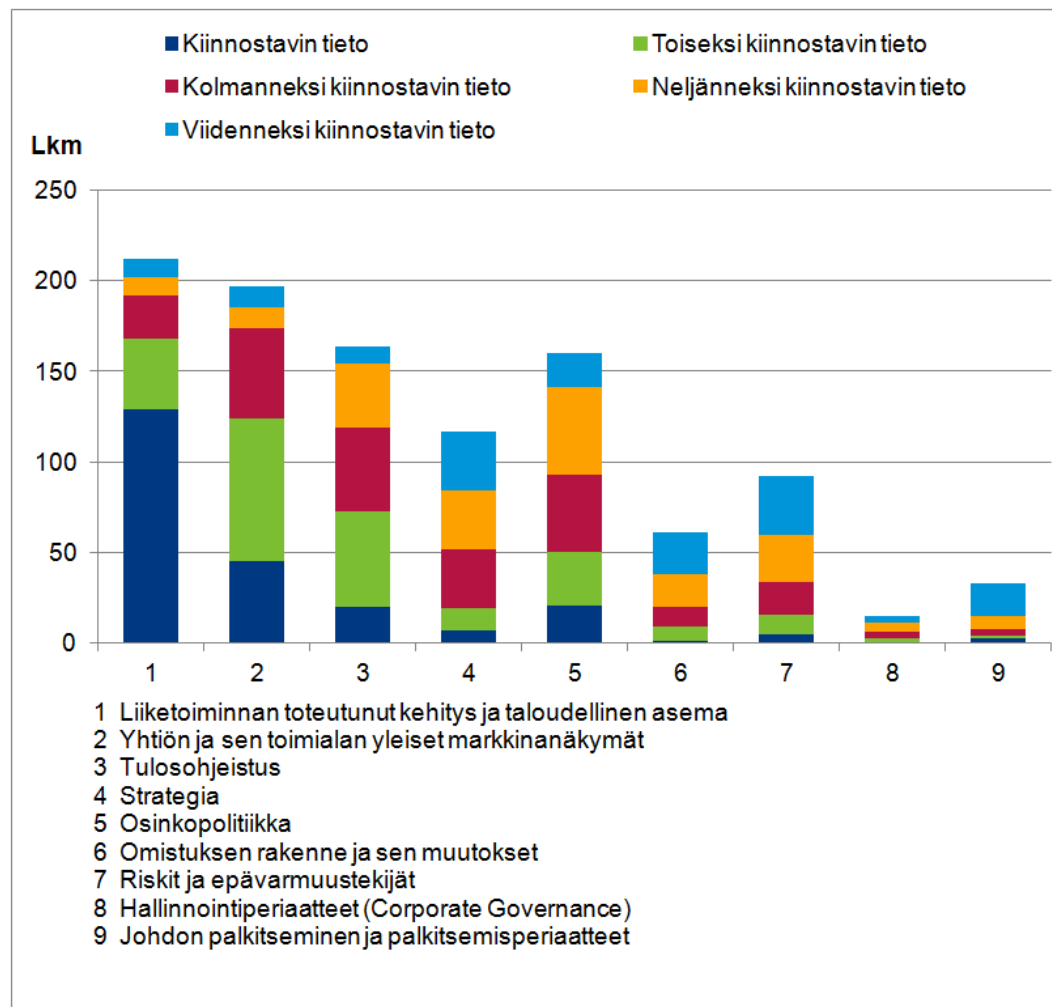


- Fiva teki kesällä 2013 kyselyn listayhtiöiden julkistaman sijoittajainformaation käytöstä ja sijoittajien tiedon lähteistä
- Kyselyyn vastasi lähes 250 henkilöä, joista
  - 90 % luokitteli itsensä ei-ammattimaiseksi sijoittajaksi
  - Loput olivat joko ammattimaisia sijoittajia tai sijoituspalveluja tarjoavan palveluksessa työskenteleviä henkilöitä
- Sijoittajakyselystä on kerrottu Markkinat-tiedotteessa 3/2013

# Yhtiöiden julkistamien tietojen kiinnostavuus



- Yli puolet vastaajista mainitsi liiketoiminnan toteutuneen kehityksen ja taloudellisen aseman kiinnostavimmaksi yhtiöiden julkistamista tiedoista
- Seuraavaksi useimmin kiinnostavimpana tietona mainittiin yhtiöiden ja niiden toimialojen yleiset markkinanäkymät (20 % vastaajista) sekä tulosohjeistukset (vajaat 10 % vastaajista)



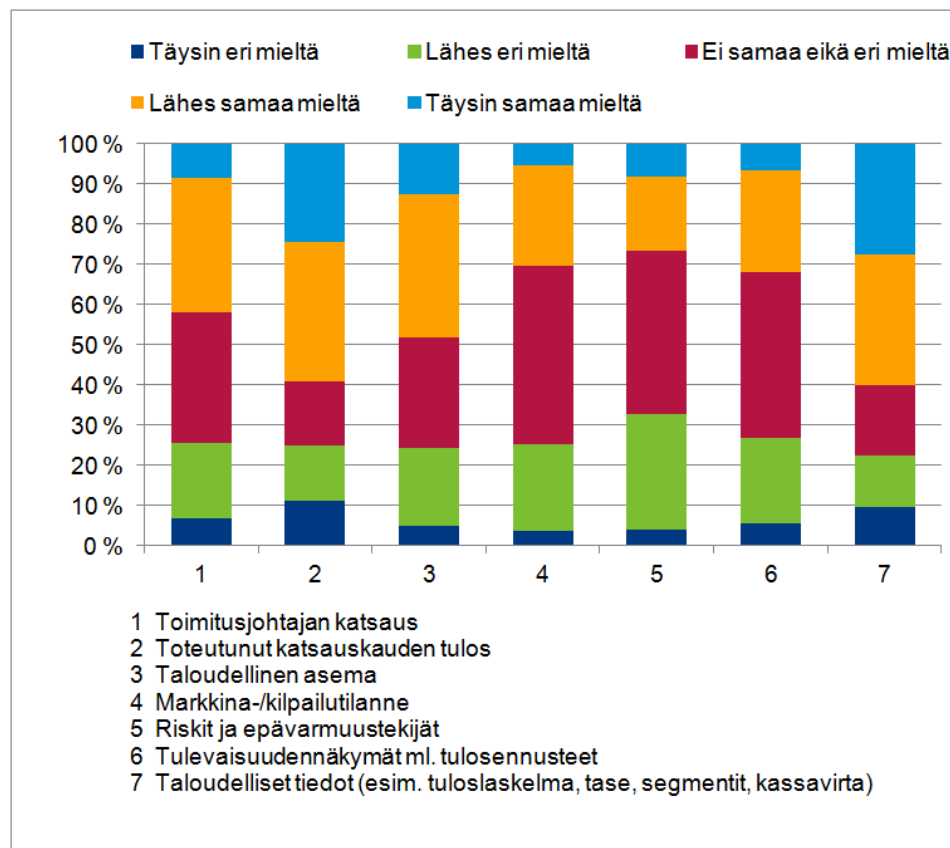


- Osavuosikatsauksia ja tilinpäätöstiedotteita luetaan säännöllisesti. Vain alle 10 % lukee näitä harvoin tai ei koskaan.
  - Raporteista luetaan pääsääntöisesti tietoja tuloskehityksestä ja taloudellista asemasta sekä tulevaisuudennäkymistä
  - Taloudellisia raportteja pidetään erinomaisina informaation lähteinä, ja niiden avulla on mahdollista pysyä ajan tasalla yhtiöiden liiketoiminnan kehityksestä ja tulevaisuudennäkymistä. Vastausten mukaan raportit ovat olennainen osa sijoituskohteiden kiinnostavuuden arviointia.
- Vuosikertomuksia luetaan lähes yhtä aktiivisesti kuin osavuosikatsauksia ja tilinpäätöstiedotteita
  - Niistä luetaan erityisesti toimintakertomus
  - Noin puolet vastaajista ilmoittaa käyvänsä läpi myös IFRS-tilinpäätöksen

# Erilaisia näkemyksiä tietojen riittävydestä

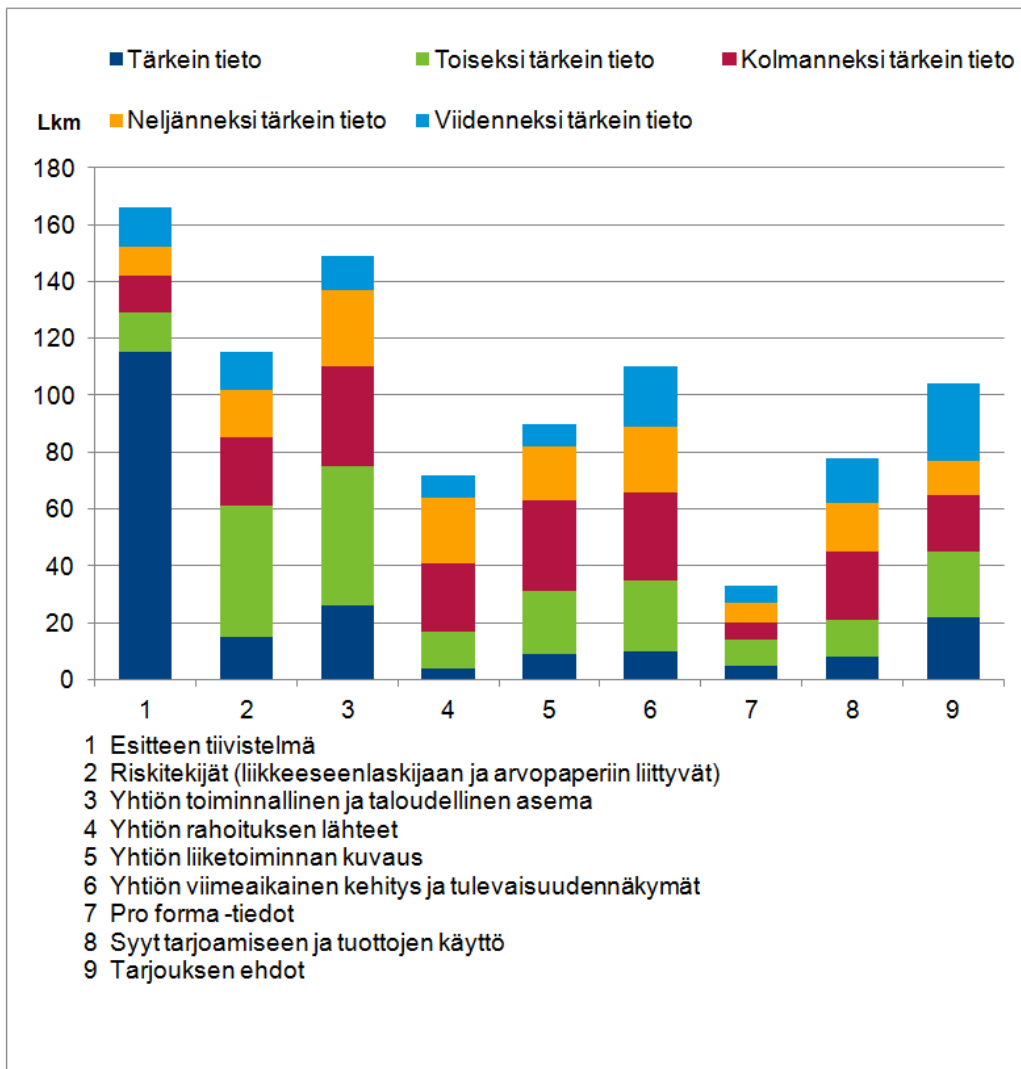


- Osavuositiedot ja tilinpäätöstiedotteissa esitetyt tiedot pidettiin keskimäärin riittävinä
- Tiedottamisen taso vaihtelee
  - Yhtiöiden tiedottamisen tasoa pidetään keskimäärin melko hyvänä, vaikkakin taso koetaan vaihtelevaksi sekä laadun että määrän osalta





# Luetaanko esitettä?



- Tiivistelmä tärkein tiedon lähde
- Lisäksi luetaan 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
- Useat vastaajat pitävät esitteitä kuitenkin liian laajoina ja monimutkaisina
- Esitteissä käytettyä kieltä pidetään myös vaikeaselkoisena



- Fiva on viime vuosina korostanut tiedottamisen selkeyttä ja johdonmukaisuutta sekä tuonut esille listayhtiöiden velvollisuutta analysoida taloudellista asemaa ja tuloskehitystä säännöllisissä taloudellisissa raporteissa. Fiva 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. Fiva painottaa em. seikkoja valvonnassa myös jatkossa.
- Esitevalvonnassa yhtenä valvonnan painopistealueena on esitteen tiivistelmä, joka saikin kyselyssä eniten mainintoja esitteen tärkeimpänä osana. Valvonnassa kiinnitetään erityisesti huomiota tiivistelmää koskevien säännösten noudattamiseen sekä tiivistelmän selkeyteen ja ymmärrettävyyteen.



- Sivulla on tietoa pankkipalvelujen käyttäjille, vakuutusasiakkaille, säästäjille kuin sijoittajillekin
- Sekä tietoa erilaisista finanssimarkkinoilla tarjottavista tuotteista ja palveluista
- Sivulla kuvataan mm.
  - palveluntarjoajia
  - tuotteiden ja palveluiden ominaisuuksia ja riskejä
  - sopimusten tekemistä sekä
  - menettelytapoja ongelmatilanteissa



Finanssiasiakas.fi

**PUOLUEETON LÄHTEESI**

- Tutustu osoitteessa [Finanssiasiakas.fi](http://Finanssiasiakas.fi)



Anu Lassila-Lonka  
markkinavalvoja

[anu.lassila-lonka@finanssivalvonta.fi](mailto:anu.lassila-lonka@finanssivalvonta.fi)

puh. 010 831 5566

[Finanssivalvonta.fi](http://Finanssivalvonta.fi)

[Finanssiasiakas.fi](http://Finanssiasiakas.fi)