

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:

- | | |
|--|---|
| ■ Tilinpäätösraportoinnin sidosryhmät keskustelivat aamiaistilaisuudessa | 1 |
| ■ Kysely yleisen edun kannalta merkittävien yhteisöjen tarkastusvaliokunnille | 3 |
| ■ Sijoitussuositukseen liittyvien etujen ja eturistiriitojen julkistamisesta | 5 |
| ■ Esiterajat nousevat 1.1.2019 – esite laadittava yli 8 miljoonan euron tarjouksista | 8 |
| ■ Listayhtiötilaisuudet 2018 | 9 |

Tilinpäätösraportoinnin sidosryhmät keskustelivat aamiaistilaisuudessa

IFRS-valvonta järjesti 30.10.2018 aamiaistilaisuuden, jossa kuultiin puheenvuoroja IFRS-raportoinnin nykytilasta ja tulevaisuudesta. IFRS Foundationin hallituksen tuoreen puheenjohtajan Erkki Liikasen lisäksi teemasta puhuivat akateemista, tilinpäätössääntelyä ja yritysmaailmaa edustavat henkilöt.

Finanssivalvonnan IFRS-valvonta järjesti aamiaistilaisuuden IFRS Foundationin hallituksen uuden puheenjohtajan Erkki Liikasen kanssa tiistaina 30.10.2018. Tilaisuuden tavoitteena oli tutustuttaa suomalaisia tilinpäätösraportoinnin eri osapuolia uuteen puheenjohtajaan. Viisi eri osapuolta esitti valmistellun puheenvuoron, joiden perusteella käytiin keskustelua.



Erkki Liikanen. Kuva: Finanssivalvonta

Erkki Liikanen kertoi IFRS Foundationin Johannesburgin kokouksesta ja nosti esiin Euroopan komission niin sanotun fitness check -kyselyn, jossa komission tavoitteena on arvioida, onko nykyinen tilinpäätössääntely kokonaisuudessaan toimiva, vaikuttava, merkityksellinen ja tehokas. IFRS Foundation keskusteli kyselyn tuloksista komission kanssa marraskuun lopussa.

Kyselyssä tiedusteltiin osapuolilta ns. carve-in-menettelytavasta, jossa IFRS-standardien vaatimuksiin lisättäisiin Euroopan pitkän aikavälin tavoitteita tukevia lisävaatimuksia. Eurooppalainen arvopaperimarkkinavalvoja ESMA on ollut carve-in-menettelytapaa vastaan, koska sen perusteella syntyisi EU-IFRS.

Lisäksi Erkki Liikanen totesi vakuutusstandardin (IFRS 17) hyväksymiseen liittyvistä haasteista. Vakuutusala on nostanut esille huolia, kun Euroopan Unionissa standardin hyväksymisprosessiin kuuluvan vaikutusanalyysin tuloksia on arvioitu. Vakuutusala on esittänyt huolensa kirjeitse sekä IASB:lle että Euroopan Unionia standardin hyväksymisessä avustavalle EFRAG:lle.

Tilaisuudessa professori Juha-Pekka Kallunki piti akateemisen puheenvuoron ja kertoi, kenelle ja mihin tarkoitukseen IFRS-tilinpäätökset laaditaan. Alun perin sääntelyn kohteena ovat olleet yritykset, jotka hakevat rahoitusta kansainvälisiltä markkinoilta. IFRS-standardien soveltaminen vaatii rahoit-

tusteoreettista osaamista ja ne ovat periaatepohjaisuutensa takia haasteellisia ja niiden soveltamiseen vaikuttaa kansallinen laskenta-ajattelu.

Tästä huolimatta useat tutkimukset osoittavat, että IFRS-standardien soveltaminen on hyödyllistä pääomamarkkinoiden näkökulmasta, joskin tarkastelussa tulee ottaa maakohtaiset tekijät huomioon. Lisähyötyä sijoittajille syntyy, jos valvonta on tehokasta. Tasepohjaisen tilinpäätösinformaation tarve on kuitenkin vähentynyt, ja tuloslaskentaan perustuva informaatio korostuu. Yksi suuremmista haasteista on nykyisen tilinpäätössääntelyn nojautuminen teollisen ajan liiketoimintamalleihin, jolloin aineellisten hyödykkeiden merkitys korostuu aineettomien sijasta.

Työ- ja elinkeinoministeriön johtava neuvonantaja *Timo Kaisanlahti* kertoi IFRS:stä ja Suomen kansallisesta tilinpäätössääntelystä. Ministeriö on käynnistänyt hankkeen, jonka tavoitteena on viedä eteenpäin kansallista tilinpäätössääntelyä. Nykyinen kirjanpitolaki mahdollistaa tiettyjen varojen ja pääomien osalta IFRS-standardien mukaisen käsittelytavan.

Kaisanlahti esitti, että nykyisestä mallista, jossa listatun emoyhtiön tilinpäätös laaditaan kirjanpitolain ja konsernitiilinpäätös IFRS-standardien mukaisesti, siirryttäisiin malliin, jossa myös emon tilinpäätös laaditaan mukautettuna IFRS-standardien mukaisesti. Mukautus tarkoittaisi sitä, että verotettavan tulon laskemiseen vaikuttavat erät edelleen käsiteltäisiin kansallisten vaatimusten mukaisina. Uuden mallin tavoitteena on edesauttaa listayhtiöiden tilinpäätösraportointia.

Johtaja *Tore Ahlberg* Nordea Oyj:stä ja talousjohtaja *Eva Kaukinen* Kesko Oyj:stä kertoivat IFRS-standardien soveltamisesta. Kumpikin katsoi, että soveltamisen haasteellisuudesta huolimatta IFRS-standardit tuottavat parempaa



Tore Ahlberg (vas.), Juha-Pekka Kallunki, Netta Mikkilä, Erkki Liikanen, Eva Kaukinen ja Timo Kaisanlahti. Kuva: Finanssivalvonta.

tilinpäätösinformaatiota. *Tore Ahlberg* nosti myös esille IFRS-raportoinnin hyötyjä ja haasteita. Hyödyistä hän mainitsi mm. yhtenäisen raportointikielen, joka helpottaa pankkien tilinpäätösten vertailua kansainvälisesti, ja Suomen pankkien erillistilinpäätöksiä koskeva sääntelyn, joka on pitkälle mukautettu IFRS-sääntelyn vaatimuksiin. Toisaalta haasteina hän mainitsi mm. viranomaisraportoinnin ja sen tulkintaohjeiden yhteensovittamisen IFRS-tilinpäätösraportoinnin salliman valinnanvapauden ja olennaisuuden kanssa. Lisäksi verotus ei edelleenkään mahdollista täys-IFRS-vaatimusten soveltamista erillistilinpäätöksissä.

Puheenvuorossaan *Eva Kaukinen* totesi, että viimeisimmät standardiuudistukset (IFRS 15, IFRS 9 ja 1.1.2019 voimaan tuleva IFRS 16) ovat olleet poikkeuksellisen merkittäviä muutoksia. Ne ovat vaatineet merkittäviä järjestelmämuutoksia tai kokonaan uusia järjestelmiä ja siten käyttöönotosta on syntynyt kustannuksia. Uusien standardien soveltamisen tulkinnassa on johdon harkinnan merkitys korostunut. Positiivisena on koettu se, että uudet standardit ovat lisänneet taloudellisen raportoinnin ja liiketoiminnan välistä keskustelua. *Eva Kaukinen* muistutti, että sijoittajat ovat kiinnostuneita yrityksen arvosta eli yritystoiminnan kyvystä tuottaa rahavirtaa.

Tilintarkastusyhteisön puheenvuoron käytti PwC:n partneri *Netta Mikkilä*. Koska IFRS-standardeja sovelletaan 166 maassa, kyseessä on globaali normisto globaaleille markkinoille. Hän korosti IFRS-standardien oikeaa soveltamista, joka luo aidosti vertailukelpoista tietoa. Oikea soveltaminen vaatii standardin vaatimusten oikeanlaista lukemista, ymmärtämistä ja tulkitsemista. Tilinpäätössääntelyn kaikkien osapuolien – säännösten antajien, tilinpäätösten laatijoiden, tilintarkastajien ja valvojien – tavoitteena on rakentaa markkinoiden luottamusta. *Netta Mikkilä* otti esille taloudellisen raportoinnin tulevaisuuden haasteet kuten digitalisaation, sekä teknologian että globaalien pääomamarkkinoiden kehittymisen.

Puheenvuorojen perusteella käydyissä keskusteluissa nousi esiin seuraavia asioita

- yhtenäisen soveltamisen saavuttamiseksi valvonnalla ja sääntelyn oikealla toimeenpanolla on keskeinen merkitys
- yhtiön vastuu periaatepohjaisten vaatimusten soveltamisessa korostaa johdon käyttämää harkintaa (business judgement) ja käytetty harkinta tulisi dokumentoida

- IASB:n tulisi arvioida uusien standardien käyttöönoton jälkeen, ovatko ne aidosti tuoneet lisähyötyä sijoittajille verrattuna niiden aiheuttamiin kustannuksiin
- erityinen haaste yhtenäiseen soveltamiseen saattaa syntyä monikansallisessa yrityksessä, jossa eri maiden kansallinen laskenta-ajattelu vaikuttaa taustalla
- verotukselliset esteet tulisi saada hoidettua, jotta erillistilinpäätökset voitaisiin laatia IFRS-standardien mukaisina
- rahoituslaskelmat sisältävät merkittävää tietoa sijoittajille.

Lisätietoja antaa

Virpi Haaramo, johtava tilinpäätösasiantuntija,
puhelin 09 183 5355.

Kysely yleisen edun kannalta merkittävien yhteisöjen tarkastusvaliokunnille

Euroopan tilintarkastusvalvojista koostuva komitea Committee of European Auditing Oversight Bodies (CEAOB) on päättänyt toteuttaa tarkastusvaliokuntakyselyn. Selvityksen tarkoituksena on kartoittaa tarkastusvaliokuntien nykyistä toimintaa Euroopassa ja edistää EU:n tilintarkastussääntelyn toimeenpanoa. Selvityksen toteuttavat Euroopan toimivaltaiset viranomaiset.

Patentti- ja rekisterihallitus (PRH) on Suomessa tilintarkastusvalvonnan toimivaltainen viranomainen ja CEOB:n jäsen. EU:n tilintarkastusasetuksen mukaan tilintarkastusvalvojen on seurattava muun muassa markkinoiden kehitystä PIE-yhteisöille¹ tarjottavien lakisääteisten tilintarkastuspalvelujen osalta. Finanssivalvonta on puolestaan toimivaltainen viranomainen tarkastusvaliokuntien toiminnan arvioinnissa ja seurannassa. Näistä syistä PRH:n tilintarkastusvalvonta ja Finanssivalvonta toteuttavat yhteistyönä kyselyn joulukuussa 2018.

Tarkastusvaliokunnat edistävät taloudellisen raportoinnin ja tilintarkastuksen laatua

Tilintarkastuksen laatu ja riippumattomuus sekä tilinpäätösraportointia koskevan luottamuksen lisääminen ovat tarkastusvaliokuntien sekä valvojen yhteinen etu. Tarkastusvaliokunnilla on merkittävä rooli taloudellisen raportoinnin laadun parantamisessa ja keskeinen asema korkealaatuisen tilintarkastuksen tukemisessa. Tarkastusvaliokunnat muodostavat kriittisen ja riippumattoman näkökannan käsittelemisensä asioihin. Tarkastusvaliokunnissa käsiteltävien asioiden luonteen vuoksi ja EU:n tilintarkastusdirektiivin vaatimusten mukaan valiokuntien jäsenten enemmistön on oltava riippumattomia yhteisöstä eikä tarkastusvaliokuntien jäsen saa osallistua yhteisön päivittäiseen johtamiseen. Lisäksi valiokuntien jäsenillä on kokonaisuutena katsoen oltava yhteisön toimialan kannalta merkityksellistä asiantuntemusta ja vähintään yhdellä jäsenellä laskentatoimen ja/tai tilintarkastusalan asiantuntemusta.

Tilintarkastusdirektiivi asettaa tarkastusvaliokunnalle erityisesti tilintarkastukseen liittyviä merkittäviä tehtäviä. Tarkastusvaliokunta seuraa tilintarkastuksen suorittamista ja tilintarkastajan/tilintarkastusyhteisön riippumattomuutta eri-

¹ Yleisen edun kannalta merkittävät yhteisöt (Public Interest Entity).



tyisesti näiden tarkastettavalle yhteisölle tarjoamien muiden palvelujen kuin tilintarkastuspalvelujen osalta sekä valmistelee tilintarkastajan valintaa koskevan päätösehdotuksen. Lisäksi tarkastusvaliokunta edistää luotettavaa hallintoa. Se seuraa yhteisön taloudellisen raportoinnin prosessia sekä riskienhallintajärjestelmien ja sisäisen tarkastuksen tehokkuutta.

Kyselyn kohderyhmä

PIE-yhteisöjen tarkastusvaliokuntien rooli on vahvistunut EU:n tilintarkastusdirektiivin tultua voimaan vuonna 2016. Suomessa osakeyhtiölakiin ja erityislakeihin on lisätty tarkastusvaliokuntia koskevia säännöksiä. Mikäli tarkastusvaliokuntaa ei ole, koko hallitus hoitaa valiokunnan tehtävät tai antaa ne jonkin muun toimielimen hoidettavaksi. Kyselyn kohderyhmä tulee olemaan laaja joukko kirjanpitolaisten määrittelemiä PIE-yhteisöjä sekä eräitä finanssisektorin toimijoita. Kyselyssä on suunnitelmien mukaan mukana lähes kaikki osakeliikkeeseenlaskijat, joukkovelkakirjalainojen liikkeellelaskijoita, luottolaitoksia, työeläkeyhtiöitä ja muita vakuutusyhtiöitä.

Kyselyn käytännön toteutus

CEAOB on laatinut tarkastusvaliokuntaselvitystä varten kyselylomakkeen, jossa on kysymyksiä tarkastusvaliokuntien toiminnasta ja velvollisuuksista. Kansalliset toimivaltaiset viranomaiset voivat lisätä kyselyyn oman työnsä kannalta tärkeitä kysymyksiä. CEOB:n laatimat kysymykset käsittelevät seuraavia aihealueita

- Tilintarkastuksen suorittamisen seuranta ja valvonta
- Tilintarkastajan/tilintarkastusyhteisön riippumattomuuden arviointi ja valvonta mukaan lukien muiden palvelujen kuin tilintarkastuspalvelujen ennakkohyväksyminen
- Tilintarkastajan valintaprosessi
- Taloudellisen raportointiprosessin seuranta ja valvonta
- Sisäisen valvonnan/tarkastuksen ja riskienhallintajärjestelmän seuranta ja arviointi
- Valiokunnan kokoonpano ja sen jäsenten erityisosaamisalueet
- Vuorovaikutus yhteisön hallintoelinten kanssa.

Selvitys toteutetaan Suomessa sähköisenä kyselynä ja siten siihen vastaaminen on helppoa, valtaosaan kysymyksistä tarvitsee vain valita sopivin vastausvaihtoehto. Kyselyyn tulee vastata viimeistään maaliskuun 2019 aikana. Saadut tiedot ovat luottamuksellisia. CEOB:lle lähetetään saatujen vastausten yhteenveto, joka ei sisällä yksittäisten vastaajien tietoja. CEOB kokoaa ja julkaisee vuonna 2019 yhteenvetoon ja tulokset eri maiden valvontaviranomaisten vastauksista.

Kyselystä hyötyä sekä valvojille että tarkastusvaliokunnille

Kysely auttaa PRH:ta ja Finanssivalvontaa täyttämään niiden lakisäätteiset tehtävät. Vastaukset auttavat valvontaviranomaisia ymmärtämään, miten tarkastusvaliokunnat toimivat Suomessa ja mitä haasteita ne kohtaavat uusia vaatimuksia soveltaessaan. Lisäksi kysymysten toivotaan auttavan tarkastusvaliokuntia arvioimaan ja kehittämään omaa toimintaansa erityisesti uuden tilintarkastussääntelyn soveltamisen näkökulmasta.

CEAOB kokoaa ja julkaisee vuonna 2019 yhteenvetoon ja tulokset eri maiden valvontaviranomaisten vastauksista.

Kirjanpitolaki (30.12.2015/1620) 1 luku 9 §

Yleisen edun kannalta merkittäviä yhteisöjä Suomessa ovat

1. suomalainen yhteisö, jonka liikkeeseen laskema osake, velkakirja tai muu arvopaperi on kaupankäynnin kohteena arvopaperimarkkinalain (746/2012) 2 luvun 5 §:ssä tarkoitetulla säännellyllä markkinalla;
2. luottolaitostoiminnasta annetun lain (610/2014) 1 luvun 7 §:ssä tarkoitettu luottolaitos; ja
3. vakuutusyhtiölain (521/2008) 1 luvun 1 §:ssä tarkoitettu vakuutusyhtiöt

EU:n tilintarkastusasetus 27 artikla 1. c) Markkinoiden laadun ja kilpailun seuranta

Edellä olevan 20 artiklan 1 kohdan mukaisesti nimettyjen toimivaltaisten viranomaisten ja tarvittaessa Euroopan kilpailuviranomaisten verkoston on säännöllisesti seurattava markkinoiden kehitystä yleisen edun kan-



nalta merkittäville yhteisöille tarjottavien lakisääteisten tilintarkastuspalvelujen alalla ja erityisesti arvioitava seuraavia:

c) tarkastusvaliokuntien toiminta

**Laki Finanssivalvonnasta (12.8.2016/642) 50 i §
Toiminta yleisen edun kannalta merkittävän yhteisön tilintarkastusta koskevana toimivaltaisena viranomaisena**

Finanssivalvonta toimii toimivaltaisena viranomaisena Euroopan unionin tilintarkastusasetuksen 20 artiklan 2 kohdan mukaisesti asetuksen 27 artiklan 1 kohdan c alakohdassa tarkoitettussa tarkastusvaliokuntien toiminnan arvioinnissa ja seurannassa.

Lisätietoja antaa

Pekka Parviainen, tilintarkastusasiantuntija,
puhelin 09 183 5254.

Sijoitussuositukseen liittyvien etujen ja eturistiriitojen julkistamisesta

Sijoitussuosituksia koskevasta sääntelystä ja sen tulkinnasta on tullut useita kysymyksiä Finanssivalvonnalle. Kysymykset ovat lähinnä koskeneet sääntelyn soveltamisalaa – erityisesti analyytikkojen ja muiden sijoitusasiantuntijoiden velvollisuutta julkistaa analyysien ja suositusten kohteena oleviin rahoitusvälineisiin liittyvät etunsa ja eturistiriidat.

Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen (596/2014, MAR) 20 artikla ja siihen liittyvä komission delegoitu asetusta (958/2016) asettavat julkistamis- ja menettelytapavelvoitteita sijoitussuosituksia tuottaville henkilöille ja yhteisöille. Lisäksi Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) on antanut sijoitussuositukseen liittyvistä kysymyksistä useita Q&A-tulkintoja. Velvoitteiden keskeisenä tavoitteena on pyrkiä varmistamaan, että suositukset esitetään puolueettomalla tavalla ja, että niiden yhteydessä ilmoitetaan suositusten kohteena olevaan rahoitusvälineeseen liittyvät edut ja eturistiriidat.

Mikä on sijoitussuositus?

Sijoitussuosituksella tarkoitetaan jakelukanaville tai yleisölle tarkoitettua informaatiota, jossa suositetaan tai ehdotetaan suoraan tai välillisesti yhtä tai useampaa rahoitusvälinettä tai liikkeeseenlaskijaa koskevaa sijoitusstrategiaa. Tällaisia suoria suosituksia ovat esimerkiksi osta-, pidä- ja myy-suositukset. Välillisesti voidaan suositaa esimerkiksi viittaamalla hintatavoitteeseen tai muulla tavoin.

Arvioitaessa, onko kyseessä sääntelyn tarkoittama sijoitussuositus, merkitystä on suosituksen sisällöllä ja sillä, onko suositus tarkoitettu jakelukanaville tai yleisölle. Myös suullisesti tai elektronisesti, kuten puhelimitse, sähköpostin tai chat-kanavien kautta yleisölle annettu informaatio voi kuulua säännöksen piiriin, jos suositus sisältää rahoitusvälinettä tai liikkeeseenlaskijaa koskevan suoran tai välillisen suosituksen tai sijoitusehdotuksen.

Sijoitusneuvonnassa, jossa asiakkaalle annetaan yksilöllinen suositus yhtä tai useampaa rahoitusvälinettä koskevaksi liiketoimeksi ja tätä neuvontaa ei anneta laajemmin yleisön saataville, ei ole kyse sijoitussuosituksen antamisesta.

Tiedotusvälineitä koskeva poikkeus

Tiedotusvälineitä koskee poikkeussäännös (MAR 21 artikla), jonka perusteella toisten henkilöiden laatimista sijoitussuosi-



tuksista uutisointiin ei sovelleta sijoitussuosituksia koskevaa sääntelyä, ellei suositusta uutisoinnin yhteydessä olennaisesti muuteta. Myös toimittajien esittämät omat näkemykset esimerkiksi artikkelin yhteydessä jäävät soveltamisalan ulkopuolelle, kunhan niillä ei tavoitella taloudellista etua tai pyritä vääristämään markkinoita.

Ketä sijoitussuosituksia koskeva sääntely koskee?

Sijoitusstrategiasuosituksella tai -ehdotuksella tarkoitetaan tietoja, jotka on tuottanut¹

- riippumaton analyttikko
- sijoituspalveluyritys
- luottolaitos
- muu henkilö, jonka pääasiallista liiketoimintaa on sijoitussuositusten laatiminen
- edellä mainittujen palveluksessa työsopimuksen perusteella tai muutoin oleva luonnollinen henkilö.

Sääntely koskee myös muuta henkilöä, joka toistuvasti ehdottaa rahoitusvälineitä koskevia sijoituspäätöksiä ja esiintyy henkilönä, jolla on rahoitusalan asiantuntemusta tai kokemusta tai esittää suosituksensa siten, että muiden henkilöiden on kohtuullista olettaa kyseisellä henkilöllä olevan rahoitusalan asiantuntemusta tai kokemusta (ns. asiantuntija).

Arvioitaessa sitä, voidaanko esimerkiksi sijoituspalstalle tai -blogia kirjoittavaa henkilöä pitää sääntelyn tarkoittamana sijoitusalan asiantuntijana huomiota tulee muun muassa kiinnittää henkilön aiempaan työhistoriaan ja siihen, onko henkilö aiemmin tuottanut sijoitussuosituksia ammattimaisesti ja välittävätkö esimerkiksi tiedotusvälineet henkilön aiempia tai nykyisiä suosituksia. Lisäksi merkittävänä tekijänä on myös se, kuinka usein henkilö tuottaa suosituksia ja miten laajalle joukolle suosituksia jaellaan.

Etujen ja eturistiriitojen julkistamista koskevat yleiset velvollisuudet

Etujen ja eturistiriitojen julkistamista koskevista käytännön menettelytavoista säädetään komission delegoidun asetuksen 5 ja 6 artikloissa. Tässä artikkelissa käsitellään etujen ja eturistiriitojen ilmoittamista koskevia velvoitteita vain keskeisiltä osin.

¹ MAR 3.1 artikla (34) alakohta.

Suosituksen laatijan tulee julkistaa kaikki sellaiset olosuhteet, joiden voidaan kohtuudella arvioida heikentävän suosituksen puolueettomuutta. Suositusten puolueettomuuden katsotaan heikkenevän erityisesti silloin, kun suosituksen laatijalla on taloudellisia etuja suosituksen kohteena olevaan rahoitusvälineeseen tai merkittäviä eturistiriitoja rahoitusvälineen liikkeeseenlaskijaan nähden. Suosituksen laatijan tulee itse arvioida, millaiset taloudelliset edut heikentävät suosituksen puolueettomuutta tai vaikuttavat sijoittajan päätöksentekoon. Puolueettomuutta heikentäviä tekijöitä voivat olla esimerkiksi sijoitussuosituksen laatijan tai tämän perheenjäsenen merkittävät pää- ja sivutoimet ja omistusosuudet sijoitussuosituksen kohteena olevassa liikkeeseenlaskijassa.

Mikäli suosituksen laatija on oikeushenkilö, edellä mainittu vaatimus koskee myös sen palveluksessa työsopimuksen perusteella tai muutoin toimivia suosituksen laatimiseen osallistuneita luonnollisia ja oikeushenkilöitä.

Jos suosituksen laatija on luonnollinen henkilö, julkistettaviin tietoihin on sisällytettävä hänen lähimpiinsä kuuluvien henkilöiden edut ja eturistiriidat suosituksen kohteena olevassa rahoitusvälineessä tai sen liikkeeseenlaskijassa.

Jos suosituksen laatija on oikeushenkilö, julkistettaviin tietoihin on sisällytettävä myös kaikkien samaan konserniin kuuluvien oikeushenkilöiden edut tai eturistiriidat, jotka ovat

- suosituksen laatimiseen osallistuvien henkilöiden tiedossa tai joiden voidaan kohtuudella odottaa olevan heidän tiedossaan tai
- sellaisten henkilöiden tiedossa, jotka eivät osallistu suosituksen laatimiseen, mutta joilla on mahdollisuus tutustua suositukseen ennen sen valmistumista tai joilla voidaan kohtuudella odottaa olevan tämä mahdollisuus.

Finanssivalvonnan käsityksen mukaan, että esimerkiksi ns. kiinan muurien takana olevaa tietoa ei tarvitse suosituksessa esittää, koska tällaista tietoa suosituksen laatijoiden ei voida olettaa saavan.

Etujen ja eturistiriitojen julkistamista koskevat lisävelvoitteet

Lisäksi sääntelyssä² asetetaan useita etuja ja eturistiriitoja koskevia julkistamisvelvoitteita, jotka koskevat riippumattomia analyttikkoja, sijoituspalvelun tarjoajia, muita sijoitussuosituksia pääasiallisena liiketoimenaan laativia ja edellä

² Delegoidun asetuksen (958/2016) 6 artikla.



mainittujen palveluksessa työsopimuksen perusteella tai muutoin toimivia luonnollisia henkilöitä sekä sijoitusalan asiantuntijoita.

Edellä mainittujen henkilöiden on julkistettava seuraavat suosituksen kohteena olevaan liikkeeseenlaskijaan liittyvät tiedot

- pitkä tai lyhyt 0,5 %:n raja-arvon ylittävä nettopositio liikkeeseenlaskijan liikkeeseen lasketusta osakepääomasta³
- maininta, jos liikkeeseenlaskijan hallussa on yli 5 %:n osuus suosituksen laatijan tai tämän kanssa samaan konserniin kuuluvan oikeushenkilön koko liikkeeseen lasketusta osakepääomasta.

Suosituksessa tulee myös mainita, jos suosituksia laativa henkilö tai samaan konserniin kuuluva muu henkilö

- on suosituksen kohteena olevan liikkeeseenlaskijan rahoitusvälineiden markkinatakaaja tai likviditeetin tarjoaja
- on toiminut pääjärjestäjänä tai järjestäjänä jossakin liikkeeseenlaskijan rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskussa edeltävien 12 kuukauden aikana
- on sopimuspuolena liikkeeseenlaskijan kanssa tehdyssä sijoituspalvelujen tarjoamista koskevassa sopimuksessa delegoidun asetuksen 6 artiklassa mainituilla rajauksilla
- on sopimuspuolena liikkeeseenlaskijan kanssa tehdyssä sopimuksessa, joka koskee suosituksen tuottamista.

Lisäksi sijoituspalvelun tarjoajan tulee muun muassa kuvata eturistiriitojen estämistä ja välttämistä koskevat organisatoriset menettelytavat ja palveluksessaan olevien ja suositusten laatimiseen osallistuvien henkilöiden palkkauksen sidonnaisuudet sijoituspalvelujen tarjoamiseen liittyviin liiketoimiin tai kaupankäyntiin liittyviin maksuihin.

Tietojen julkistamistavasta

Tiedot eduista ja eturistiriidoista on pääsääntöisesti sisällytettävä itse suositukseen. Jos tämä on kohtuutonta ottaen huomioon suosituksen pituus tai muoto, riittää, että suosituksessa ilmoitetaan, mistä tarvittavat tiedot ovat suoraan, helposti ja maksutta suosituksen vastaanottajien saatavilla.

Tilanteissa, joissa suositus ei ole kirjallinen ja se esitetään esimerkiksi kokousten, tapaamisten, audio- ja videokokousten välityksellä tai radiossa, televisiossa tai verkkosivuilla,

³ Katso ns. lyhyeksimyntiasetus (EU) N:o 236/2012 3 artikla.

tulee huolehtia siitä, että suosituksen yhteydessä ilmoitetaan paikka, josta etuja- ja eturistiriitoja koskevat tiedot ovat saatavilla.

Jos annetussa kommentissa tai lausumassa pelkästään toistetaan aiemmin saman henkilön julkaisemaa sijoitussuositusta ja se ei sisällä rahoitusvälinettä tai liikkeeseenlaskijaa koskevia uusia arvioita, kyse ei ole uudesta suosituksesta. Sääntely kuitenkin edellyttää, että toistamisen yhteydessäkin kerrotaan suosituksen ensimmäisen levittämisen päivämäärä ja kellonaika.

Lisätietoja antaa

Pia Ovaska, lakimies, puhelin 09 183 5296.

Esiterajat nousevat 1.1.2019 – esite laadittava yli 8 miljoonan euron tarjouksista

Esitteen laatimisvelvollisuutta ja esitepoikkeuksia koskevat esiterajat nousevat arvopaperimarkkinalain (AML) esiterajoja koskevien muutosten tullessa voimaan (arviolta) 1.1.2019. EU-esiteasetusta (1129/2017) ja AML:n muutoksia aletaan soveltaa kokonaisuudessaan 21.7.2019.

Esitevelvollisuuden pääsääntö ei muutu: esite laaditaan, kun arvopapereita tarjotaan yleisölle tai otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle, ellei jokin esitepoikkeus sovellu.

Esitteen laatimisvelvollisuus ei sovellu alle 1 miljoonan euron tarjoamisiin. Alle 1 miljoonan euron tarjoamisiin soveltuvat kuitenkin AML:n 1 luvun 2–4 §:n yleiset periaatteet.

Muutokset 1.1.2019 alkaen

- Nykyinen 5 miljoonan euron EU-esiteraja nousee 8 miljoonaan euroon (jäsenvaltio-optio).
- Kansallinen esite poistuu. Nykyään kansallinen esite on laadittava vähintään 2,5 miljoonan ja alle 5 miljoonan euron tarjoamisesta.

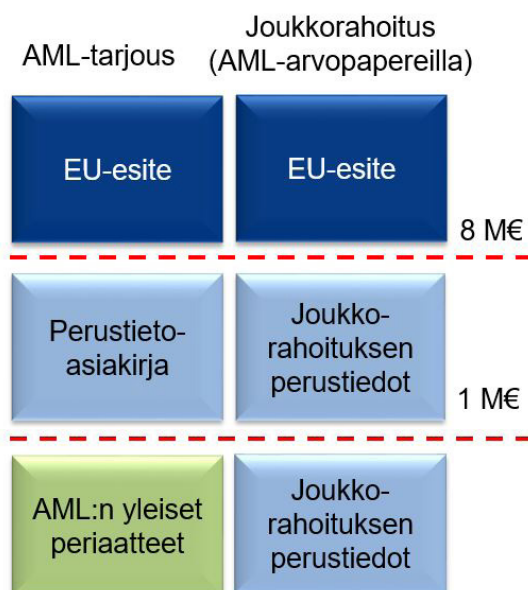
- 1–8 miljoonan euron arvopaperitarjoamisista on julkaistava perustietoasiakirja.
 - Perustietoasiakirjan sisältövaatimuksista säädetään valtiovarainministeriön asetuksessa.
 - Perustietoasiakirja toimitetaan Fivalle, mutta Fiva ei erikseen hyväksy sitä.
- Jatkossa First North -yhtiöesitteeseen on sisällytettävä perustietoasiakirjan tiedot.

Mikäli arvopapereita tarjotaan joukkorahoituksessa, kaikista enintään 8 miljoonan euron tarjoamisista laaditaan joukkorahoitusasetuksen (1045/2016) mukainen joukkorahoituksen perustietoasiakirja.

Lisätietoja antaa

Marianne Demecs, markkinavalvoja, puhelin 09 183 5366.

Kuvio 1 Tiedonantovaatimukset arvopaperien tarjoamisissa



Listayhtiötilaisuudet 2018

Finanssivalvonta järjesti marras-joulukuun 2018 taitteessa kolme listayhtiöiden taloudelliseen raportointiin liittyvää tilaisuutta, joissa oli yhteensä noin 250 osallistujaa. Aiheina olivat muun muassa uudet IFRS-standardit, parempi sijoittajaviestintä, IFRS-valvonnan valvontahavainnot sekä katsaus muuhun listayhtiöiden tiedonantovelvollisuuteen liittyvään sääntelyyn. Aalto-yliopistosta professori *Esko Penttinen* ja XBRL Finlandista *Elina Koskentalo* osallistuivat tilaisuuteen kertomalla taloustiedon digitalisaatiosta.

Listayhtiötilaisuuksien tarkoituksena on koota yhteen laajasti taloudellisen raportoinnin eri sidosryhmiä.

Tilaisuuksien esitysmateriaali on saatavilla [Finanssivalvonnan verkkopalvelussa](#).

FINANSSIVALVONTA
FINANSINSPEKTIONEN
FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY



FINANSSIVALVONTA toivottaa
hyvää joulua ja onnellista uutta vuotta!

FINANSINSPEKTIONEN önskar
god jul och gott nytt år!

Season's Greetings from the FIN-FSA!

Lisätietoja antaa

Markkina- ja menettelytapavalvonta, puhelin 09 183 5577.