



Ajankohtaista tiedonantovelvollisuudesta

Anu Lassila-Lonka, markkinavalvoja



1

Sisäpiiritiedon julkistaminen ja julkistamisen lykkääminen

2

Tulosvaroitukset vai ennakkotiedot

3

Säänneltyjen tietojen julkistaminen



Sisäpiiritiedon julkistaminen ja julkistamisen lykkääminen

Sisäpiiritiedon julkistaminen ja julkistamisen lykkääminen



- Liikkeeseenlaskijan on ilmoitettava yleisölle mahdollisimman pian sisäpiiritiedosta, joka koskee suoraan kyseistä liikkeeseenlaskijaa (markkinoiden väärinkäyttöasetus, MAR 17(1) artikla)
 - Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) ei ole ohjeistanut, mitä ”mahdollisimman pian” tarkoittaa
 - Fivan näkemyksen mukaan ”mahdollisimman pian” voi käytännössä tarkoittaa vain suhteellisen lyhyttä aikaa, joka tarvitaan faktojen tarkistamiseen ja asian tiedottamiskuntoon saattamiseen
- MAR 17 (4) artiklan mukaan liikkeeseenlaskija voi omalla vastuullaan lykätä sisäpiiritiedon julkistamista yleisölle, jos kaikki seuraavat edellytykset täyttyvät:
 - Välitön julkistaminen todennäköisesti vaarantaisi liikkeeseenlaskijan oikeutetut edut
 - Julkistamisen lykkääminen ei todennäköisesti johtaisi yleisöä harhaan
 - Liikkeeseenlaskija pystyy takaamaan kyseisen tiedon säilymisen luottamuksellisena



- MAR:n voimaantumisen jälkeen sisäpiiriluetteloitten perustamisajankohta on joissakin tapauksissa siirtynyt myöhäisemmäksi
 - Perustettu esimerkiksi vasta siinä vaiheessa, kun liikkeeseenlaskijalla on ollut täysi varmuus hankkeen toteutumisesta
 - Fivan näkemyksen mukaan tämä on lähtökohtaisesti liian myöhäinen ajankohta, koska tiedon täsmällisyysvaatimus täyttyy jo silloin, kun olosuhteiden tai tapahtuman ilmenemiseen tai toteutumiseen on todellinen tai tosiasiallinen mahdollisuus
- MAR:n voimaantumisen jälkeen sisäpiiritietoa sisältävien pörssitiedotteiden määrä on vähentynyt tai yhtiöllä ei ole ollut lainkaan sisäpiiritietoa sisältäviä pörssitiedotteita
 - Fiva korostaa, että tiedon olennaisuutta ja täsmällisyyttä tulee edelleen arvioida samoin perustein kuin aiemman sääntelyn voimassa ollessa

Fivan selvitys sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisestä



- Selvitys kattoi Fivan vastaanottamat lykkäämisilmoitukset MAR-sääntelyn voimaantulosta 3.6.2016 selvityksen tekemiseen heinäkuussa 2018
- Selvityksessä verrattiin liikkeeseenlaskijoiden tekemiä lykkäämisilmoituksia kyseisiä sisäpiiritietoja koskeviin pörssi- tai yhtiötiedotteisiin
- Otos piti sisällään 127 liikkeeseenlaskijaa, yhteensä noin 370 lykkäämisilmoitusta



Fivan selvitys sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisestä – havainnot (1/2)



- Lykätty sisäpiiritieto koski useimmiten yritysjärjestelyä
- Lykkäämisilmoitukset oli toimitettu Fivalle viipymättä
 - Pääsääntöisesti samana päivänä, kun tiedote oli julkistettu
 - Yksittäisissä tapauksissa oli yli kahden päivän viivästyksiä
 - Lykkäämisilmoitusta ei ole tarpeen tehdä siinä vaiheessa, kun hanke perustetaan
 - Rauenneista hankkeista ei tarvitse tehdä lykkäämisilmoitusta
- Lykkäämisilmoituksen sisältövaatimuksia oli noudatettu hyvin
 - Yksittäisissä tapauksissa puutteita oli pörssitiedotteen yksilöintitiedoissa
 - Ilmoituksen tulee sisältää tiedotteen otsikko ja päivämäärä, jolla sisäpiiritieto on julkistettu

Fivan selvitys sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisestä – havainnot (2/2)



- Lykkäämisedellytysten dokumentointiin on kiinnitettävä huomiota
 - Huomattava määrä sisäpiiritiedon lykkäämisilmoituksista sisälsi lykkäämisilmoituksen lisäksi myös laajemman selvityksen MAR 17 (4) artiklan lykkäämisedellytysten täyttymisestä
 - Ei velvollisuutta toimittamiseen, Fiva pyytää selvityksen tarvittaessa
 - Fivalle oma-aloitteisesti toimitettujen lykkäämisedellytysten dokumentointi ei ollut riittävän kattavaa
 - Riittävän kattava selvitys ei lähtökohtaisesti ole sellainen, jossa ainoastaan todetaan MAR 17(4) edellytysten täyttyneen ilman, että edellytysten täyttymistä peilataan kyseessä olevaan hankkeeseen
- Joissain tapauksissa sisäpiiritieto oli julkistettu tiedoteluokassa ”Muut pörssin sääntöjen nojalla julkistettavat tiedot”
 - Sisäpiiritieto tulee julkistaa Sisäpiiritieto-tiedoteluokassa

Tulosvaroitus vai ennakkotiedot





- Tulosvaroitus on annettava, jos on todennäköistä, että tuleva kehitys
 - Poikkeaa olennaisesti julkistetusta tulosennusteesta
 - Poikkeaa olennaisesti siitä, mitä yhtiön muusta julkistamasta informaatiosta voidaan perustellusti päätellä
- Tulosvaroitus on sisäpiiritietoa
 - Julkistettava niin pian kuin mahdollista
 - Julkistamisesta ei voi tehdä lykkäämispäätöstä
 - Julkistetaan Sisäpiiritieto-tiedoteluokassa
- Pörssitiedotteen otsikosta tulisi selkeästi käydä ilmi, että kyse on tulosvaroituksesta
 - Tulosvaroituksen sisältävää tiedotetta ei tulisi nimetä ennakkotiedoiksi
 - Otsikosta tulisi käydä ilmi, onko kysymyksessä julkistettujen näkymien heikentyminen vai parantuminen
 - Tiedotteessa olisi suositeltavaa toistaa aiemmin markkinoille annettu näkymä
- Tulosvaroitus voidaan julkistaa säännöllisessä taloudellisessa raportissa vain, jos MAR 17 (1) artiklan edellytykset täyttyvät



- Alkuvuonna 2018 useat yhtiöt julkistivat tietoja tilikauden 2017 tuloskehityksestä ennen tilinpäätöstiedotteen julkistamista
- Fivan näkemyksen mukaan suurimmassa osassa näistä tiedotteista kysymys oli tulosvaroituksesta – joko positiivisesta tai negatiivisesta. Pääsääntöisesti nämä tiedotteet oli otsikoitu ”ennakkotiedoiksi”
 - Ei sääntelyä tulevaa velvollisuutta ennakkotietojen antamiseen
 - Tuloskehityksestä voidaan kuitenkin antaa ennakkotietoja, esimerkiksi vahvistaa markkinoiden käsitystä tuloskehityksestä



Säänneltyjen tietojen julkistaminen



Pörssitiedote vai lehdistötiedote?



- Säännellyt tiedot julkistetaan pörssitiedotteella, mm.
 - Sisäpiiritieto
 - Säännölliset taloudelliset raportit
 - Pörssin sääntöjen nojalla julkistettavat tiedot
- Muut tiedot julkaistaan lehdistötiedotteella, sijoittajauutisena, sosiaalisessa mediassa tms.
- Ajallisesti ensin pörssitiedote, sen jälkeen muu tiedottaminen
 - Täydennetään tai taustoitetaan pörssitiedotteella julkistettua tietoa
 - Ei voi olla uutta, olennaista tietoa (sisäpiiritietoa)



Säänneltyjen tietojen julkistamisen ja jakelun tekninen toteuttaminen



- Liikkeeseenlaskijan tulisi käyttää säänneltyjen tietojen julkistamiseen ja jakeluun siihen erikoistuneita palveluntarjoajia
 - Tiedotteiden näkyminen median uutissyötteissä
 - Automaattinen toimittaminen pörssille ja kansalliseen tiedotevarastoon (OAM)
- Fivan näkemyksen mukaan sähköpostitse uutistoimistoille tapahtuva jakelu ei vastaa avoimuusdirektiivin mukaista tiedonlevityksen tavoitetta eikä täytä markkinoiden väärinkäyttöasetuksen täytäntöönpanostandardin vaatimusta sisäpiiritiedon julkistamiskanavien luotettavuudesta





- MAR:iin liittyvä komission täytäntöönpanoasetus edellyttää, että sisäpiiritietoa julkistettaessa on ilmoitettava selvästi tietojen olevan luonteeltaan sisäpiiritietoa
- Nykyinen tulkinta
 - Fiva katsoo, että vaatimus täyttyy, kun MAR 17 artiklan perusteella julkistettavien tiedotteiden perustiedoissa käytetään nimikettä "pörssitiedote"
 - First North -markkinapaikan yhtiöt voivat käyttää tiedotteissaan nimikettä "yhtiötiedote"
- Tarve tulkinnan muuttamiseen siten, että pörssitiedotteesta kävisi selkeämmin ilmi, että sillä julkistetaan sisäpiiritietoa
- Tarkempaa ohjeistusta vuoden 2019 alkupuolella

