



Ajankohtaista tiedonantovelvollisuudesta

6.10.2011

markkina-avalvoja Anu Lassila-Lonka ja markkina-avalvoja Minna Toiviainen



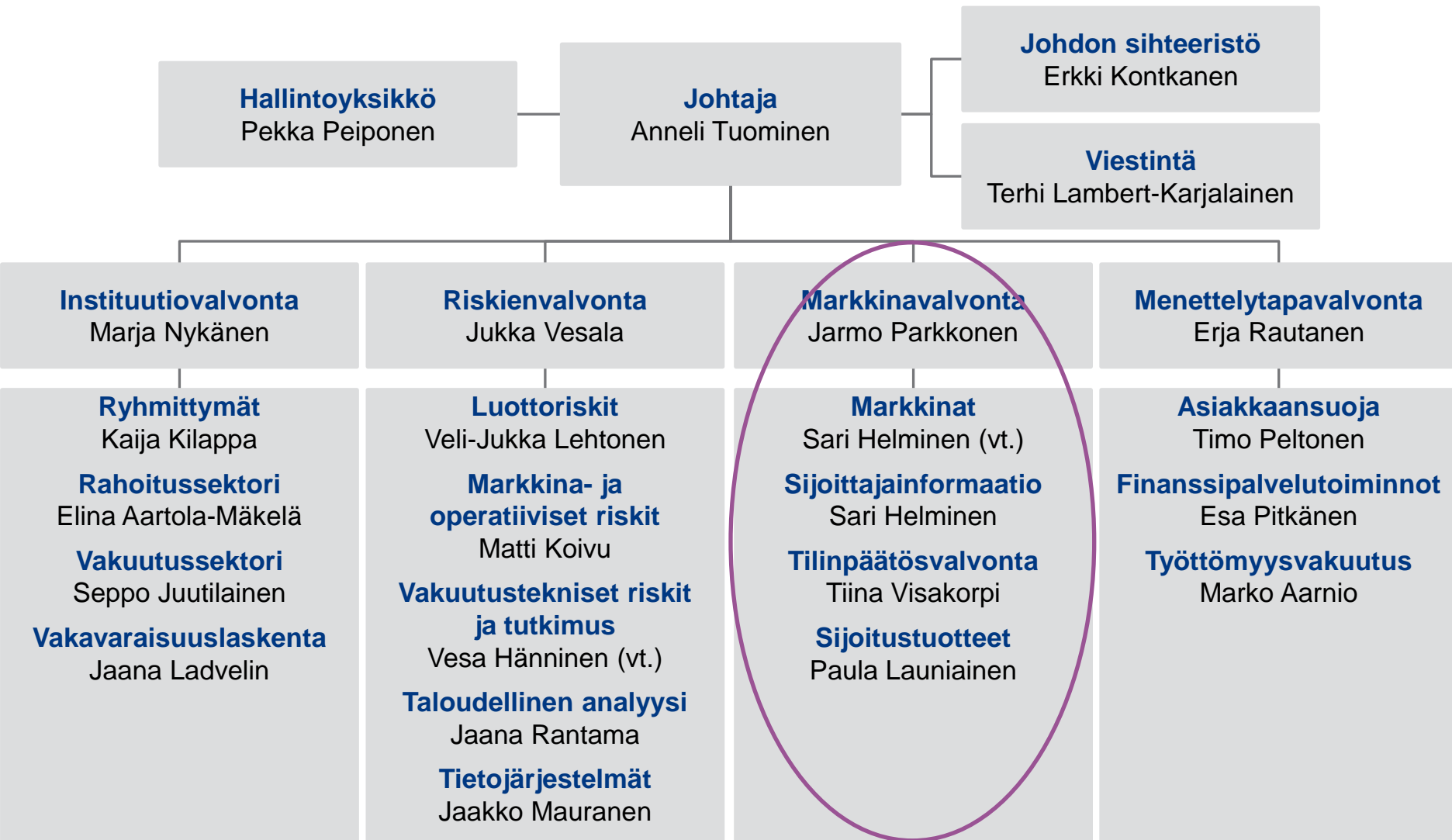
- Tiedonantovelvollisuuden valvonta

- Tulevaisuudennäkymät ja näkymien muuttuminen

- Taloudellisten katsausten julkistaminen

- Rajaukset
 - Vain jatkuva ja säännöllinen tiedonantovelvollisuus
 - Ei käsitellä sisäpiiriasioita, liputuksia, IFRS-asioita, CG-asioita

Tiedonantovelvollisuuden valvonta – Fivan organisaatio

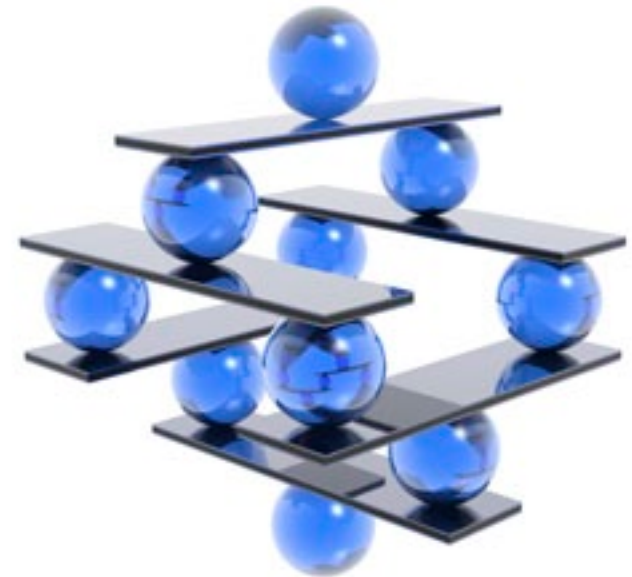




- Valvonnan riskiperusteisuus

- Ennakoiva valvonta
 - Valvontakäynnit
 - Yhteydenpito listayhtiöiden kanssa
 - Ohjeistus
 - Standardit
 - Markkinat-tiedotteet
 - Koulutus- ja infotilaisuudet

- Jälkikäteinen valvonta
 - Tiedottamisen valvonta
 - Teemaselvitykset
 - Selvityspyynnöt ja tutkinta





- AML 2:7 :n mukaisen tiedottamisen valvonta
 - Ilman aiheetonta viivytystä
 - Olennaiset tiedot
 - Niin täydellisenä ja selkeästi, ettei johda harhaan
 - Samanaikaisesti kaikille osapuolille
 - Johdonmukaisuus tiedottamisessa

- AML 2 luvun 5, 5a, 6, 6a :ssä ja KPL 3 luvun 1 :ssä tarkoitetut asiakirjat
 - Tilinpäätöstiedote, osavuosi-katsaukset, toimintakertomus



Tiedonantovelvollisuuden valvonta – ”olennaiset tiedot”



- Olennaisella tiedolla tarkoitetaan tietoa, jota järkevästi toimiva sijoittaja todennäköisesti käyttäisi yhtenä sijoituspäätöksensä perustana
- Yhtiö arvioi itse mikä on olennaista; ts. mistä päätöksistä tai seikoista sen tulee tiedottaa
- Olennaisuuteen vaikuttaa yhtiön toimiala, markkinatilanne ym.
 - Sinänsä vähäinen muutos keskeisellä liiketoiminta-alueella
 - Pieni kauppa tärkeällä uudella markkina-alueella
 - Monta pientä kauppaa
- Arvioon tiedon olennaisuudesta voi vaikuttaa myös se, mitä yhtiö on aiemmin julkistanut

Tiedonantovelvollisuuden valvonta – ”ilman aiheetonta viivytystä”



- Päätös julkistettava heti, kun se on tehty
- ”Muut seikat” heti yhdenkin hallituksen jäsenen/toimitusjohtajan saatua tiedon
- Pörssin säännöt: ”saa kulua vain hyvin vähän aikaa”
- Ei voi viivyttaa siksi, että voidaan kertoa toinen tieto samalla (esim. toiminnan uudelleenjärjestelyt ja tulostiedote (HO 18.6.2009))

- Aiheellinen viivytys julkistamisessa
 - Tietojen kokoaminen ja riittävä kattavuus
 - Tiedotteen laatiminen
 - Tietojen luotettavuuden tarkistaminen
 - Tarvittaessa harkittava pääkohtien julkistamista
 - Poikkeuksellisesti pyydettävä kaupankäynnin keskeytystä
 - Jos hallituksen kokous illalla, tiedote julkistettava heti aamulla
 - Tarvittaessa hallituksen puhelinkokous



- Tulevaisuudennäkymät ja niiden toteutuminen
 - Näkymien yksiselitteisyys ja selkeys, johdonmukaisuus termien käytössä
 - Näkymien perustelut
 - Tulosvaroitusten oikea-aikaisuus
- Tiedottamisen johdonmukaisuus
 - Yt-neuvottelut, kustannussäästöohjelmat
 - Olennaisten tietojen julkistaminen pörssitiedotteella (vs. lehdistötiedote)
- Taloudelliset katsaukset
 - Sisällön lainmukaisuus
 - Tuloksen ja taseen analyysi
 - Riskit ja epävarmuustekijät
 - Tulevaisuudennäkymät
 - Sisältö sijoittajainformaation näkökulmasta
 - Selkeys ja johdonmukaisuus sekä olennaisuus
 - Mahdollisimman avointa
 - Julkistaminen ja saatavilla pito

Tiedonantovelvollisuuden valvonta – valvontakäynneillä kiinnitetty huomiota mm.



- Olennaisia pörssitiedotettavia asioita mietitty yhtiöissä, mutta ei aina määritelty
- Tiedottamisen johdonmukaisuuteen (esim. yt-neuvottelut, kustannussäästöohjelmat) kiinnitettävä huomiota
- Tulosennusteiden selkeydessä ja yksiselitteisyydessä parannettavaa
- Tulosvaroituksen antamisen periaatteita ei aina selkeästi määritelty, pohdinta pääsääntöisesti tapauskohtaista
- Harva yhtiö määrittänyt sisäisesti tulosennusteen sallitun vaihteluvälin tai minkä suuruista muutosta ennusteessa käytetyt termit (esim. ”hieman”) tarkoittivat
- Harvalla yhtiöllä erillinen kirjallinen tiedonantopolitiikka



- Tulevaisuudennäkymät esitettävä
 - Toimintakertomuksessa arvio todennäköisestä tulevasta kehityksestä (KPL 3:1)
 - Osavuosisikatsauksessa ja tilinpäätöstiedotteessa arvio todennäköisestä kehityksestä kuluvana tilikautena siinä määrin kuin mahdollista (AML 2:5a ja 2:6a)
- Yhtiö päättää, missä laajuudessa se esittää näkymiä
 - Tulevaa kehitystä kuvaava yleisluonteinen näkymä
 - Tulosenuste
- Fiva suosittaa tulevaisuudennäkymien antamista koko tilikauden kattavana tulosenusteena
 - Varovaisuus -> ennusteen oltava realistinen, todennäköinen ja saavutettavissa
 - Ennusteen lähtökohtana olevat keskeisimmät oletukset tulisi esittää

Tulevaisuudennäkymät – mihin tulisi kiinnittää huomiota?



- Käytännöt ja ilmaiset mahdollisimman yksiselitteisiä, selkeitä ja johdonmukaisia
- Tulosennusteessa selkeästi: mikä tulos ja miltä ajanjaksolta
- Johdonmukaisuus termien käyttämisessä:
 - ”hieman”, ”jonkin verran”, ”paljon”, ”merkittävästi” ei tulisi poiketa suuruusluokaltaan eri kausilla
- Johdonmukaisuuden noudattamisessa voi olla avuksi, jos
 - yhtiö määrittää sisäisesti, mitä tulosennusteessa käytetyt termit ovat euroina tai prosentteina
 - yhtiö määrittää ennustetun tuloksen kehitykselle sallitun liikkumavälin (tulosputki). Tulosputken määrittelyn tarve korostuu erityisesti väljän tulosennusteen yhteydessä.



- Näkymiä annettaessa otettava huomioon merkittävät lähiajan riskit ja epävarmuustekijät
 - pitädyttävä arvioissa, jotka voidaan perustellusti esittää
 - poikkeuksellisissa olosuhteissa arvioitava, voidaanko tulosennustetta antaa lainkaan -> harhaanjohtava?
 - voidaan antaa vain niin pitkälle jaksolle, kuin todennäköinen kehitys on luotettavasti arvioitavissa -> tulosennusteen kautta voidaan tilapäisesti lyhentää
- Riskeissä ja epävarmuustekijöissä tulisi erityisesti tuoda esille niitä tekijöitä ja olosuhteita, jotka toteutuessaan voisivat muuttaa näkemystä julkistetusta tulevaisuudennäkymästä
 - viitattaessa markkinoilla olevaan epävarmuuteen tulisi myös kertoa, minkä tekijöiden kautta epävarmuus heijastuu näkymään



- Olennainen (AML 2:7) muutos ennakoidussa tuloksessa / näkymissä julkistettava ilman aiheetonta viivytystä
 - todennäköinen muutos, ei tarvitse olla ilmeinen tai varma
 - Fiva katsoo, että päätöstä tulosvaroituksen antamisesta ei voida siirtää hallituksen kokoukseen, jossa seuraava osavuosikatsaus on käsiteltävänä, jos tieto näkymien olennaisesta muuttumisesta on ollut yhtiön tiedossa jo aiemmin

- Jos näkymien muuttamisessa ei ole kyse AML 2:7 :n mukaisesta olennaisesta muutoksesta
 - aiemmin annettuja näkymiä voi tarkentaa tai täsmentää osavuosikatsauksessa
 - hyvä mainita osavuosikatsauksen ingressissä ja toistaa myös aiempi näkymä
 - sanamuotojen täsmentämisessä tulisi olla johdonmukainen; niitä ei pitäisi muuttaa, jos ennusteessa ei tosiasiallisesti ole tapahtunut muutosta



■ Vaihtoehdot

1. Osavuosikatsaus kokonaisuudessaan lyhentämättömänä ja muokkaamattomana
2. Osavuosikatsaukseen sisältyvät olennaiset tiedot pörssitiedotteella, osavuosikatsaus kokonaisuudessaan tiedotteen liitteenä
 - pörssitiedote, johon poimitaan katsauksesta ne tiedot, jotka yhtiön harkinnan mukaan ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan yhtiön arvopaperin arvoon
 - pörssitiedotteessa kerrotaan, mistä katsaus on kokonaisuudessaan saatavilla (yhtiön internetsivut)
 - katsaus kokonaisuudessaan liitetään tiedotevarastoon toimitettavaan pörssitiedotteeseen (pdf-liite/-linkki)
- Julkistamisessa noudatettava johdonmukaisesti jompaakumpaa tapaa

Taloudellisten katsausten julkistaminen – mitä tietoja pörssitiedotteeseen?



- Tiedot, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan yhtiön arvopaperin arvoon
 - **Olennaisuusharkinta yhtiöllä**
 - Esimerkiksi
 - yhteenveto keskeisistä tiedoista, jotka koskevat taloudellista asemaa, tulosta ja niiden kehitystä katsauskaudella,
 - keskeisimmät tunnusluvut ja
 - tulevaisuudennäkymät

- Tiedote ei saa antaa harhaanjohtavaa kuvaa katsauksesta kokonaisuutena esimerkiksi valittujen painotusten takia





- 2010 tilinpäätöstiedote
 - vaihtoehtoiseen julkistamismenettelyyn siirtyi viidennes yhtiöistä eli 26, näistä 12 large-cap yhtiötä
 - puutteita:
 - tiedotteen liitteenä vain tilinpäätöstiedotteen taulukko-osa
 - > ei ole riittävä
 - > katsauksen oltava liitteenä kokonaisuudessaan
 - selostusosa kokonaisuudessaan kopioitu tiedotteelle
 - > ei ole tarkoitus
 - > tiedotteeseen vain ne katsaukseen sisältyvät tiedot, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon
- Q1 ja Q2 2011 osavuosikatsaukset
 - siirtyneitä lisää 11 yhtiötä



- Tilinpäätöksen ”pääkohdat” julkistetaan tilinpäätöstiedotteella
 - julkistaminen silloin kun hallitus on hyväksynyt tilinpäätöksen
- Tilinpäätös ja toimintakertomus julkistetaan pörssitiedotteella
 - pörssitiedotteessa kerrotaan, että tilinpäätös on julkistettu ja mistä se on sijoittajien saatavilla
 - tiedotevarastoon liitteeksi täydellinen tilinpäätös (myös emoyhtiön)
 - JOS tilinpäätökseen ja toimintakertomukseen sisältyisi jotain uutta olennaista aikaisemmin julkistamatonta tietoa, tämä tulisi kertoa ao. pörssitiedotteessa
- Samassa yhteydessä julkistetaan myös selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä joko erillisenä asiakirjana tai toimintakertomukseen sisältyvänä
- Tilinpäätös ja toimintakertomus voidaan julkistaa myös osana vuosikertomusta

Listayhtiöiden yhteyshenkilöt Fivassa (finanssivalvonta.fi/fi/listayhtiolle)



FINANSSIVALVONTA
FINANSINSPEKTIONEN
FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY



> Suomeksi
> På svenska
> In English

Sivukartta | Yhteystiedot | Palaute



Etusivu | Listautuminen | Esitteet | Julkiset ostotarjoukset | Tiedonantovelvollisuus | IFRS-tilinpäätösvalvonta | Liputus | Sisäpiirihojeet | Valvonta | Säätely



Ennakoivaa ja reagoivaa valvontaa LISTAYHTIÖLLE

Finanssivalvonta valvoo listayhtiöiden ja muiden arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden jatkuvaa ja säännöllistä tiedonantovelvollisuutta. IFRS-tilinpäätöksiä sekä yhtiöiden sisäpiiriäisten kaupankäyntiä.

Suuri osa työstämme on ennakoivaa valvontaa, jossa kiinnitetään huomiota hyvien markkinakäytäntöjen ja menettelytapojen edistämiseen markkinoiden tehokkuuden ja sijoittajien luottamuksen ylläpitämiseksi.

Osa valvonnasta on reagoivaa ja se kohdistuu epäilyihin markkinoiden väärinkäytöksiin, kuten sisäpiiritiedon väärinkäyttöön, kurssin vääristämisen ja tiedottamissäännösten rikkomiseen.

Mikä listayhtiö?

> Katso täältä mitä ja keitä valvomme

☞ Palaa takaisin www.finanssivalvonta.fi/sivustolle

Pikalinkit

■ > Listayhtiöiden IR- ja talousväelle joulukuussa 2010 pidettyjen infotilaisuuksien esitys

■ Markkinatiedotteet

Markkinatiedotteen 5/2010 aiheina

- Uusi soveltamisohje tiedotejakeluun
- Tulevaisuudennäkömät ja niiden muutokset – miten kerrotaan, milloin varoitetaan
- Tiedonantovelvollisuuden valvontakäytien keskeiset havainnot 2010
- Selvitys säännöllisen tiedonantovelvollisuuden katsauksista 2010
- Osakkeen vaihdon raportointi monenkeskisessä kaupankäynnissä
- Etuusperusteisten eläkejärjestelyjen supistamiset (IAS 19)
- Listayhtiötilaisuudet 2010

☞ Lataa Markkinatiedote 5/2010

Katso myös vanhemmat Markkinatiedotteet

■ Tilinpäätösvalvonta

Listayhtiöiden tilinpäätösvalvonta kohdistuu suomalaisiin listayhtiöihin sekä niihin yrityksiin, joiden osakkeita on haettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Tilinpäätösvalvonnan tavoitteena on edistää avoimen, riittävän, vertailukelpoisen ja ymmärrettävän taloudellisen informaation antamista markkinoille sijoittajien päätöksenteon tueksi.

> Lue lisää

■ Esiterekisteri

Finanssivalvonta julkaisee esiterekisterissä ne arvopaperitarjouksista ja arvopaperien liistaamisista julkistetut esitteet sekä tarjousasiakirjat, jotka Fiva (aikaisemmin Rata) on hyväksynyt 1.1.2005 jälkeen.

> Lue lisää

■ Säätely

Olemme koonneet tämän sivuston Säätely-osioon mahdollisimman kattavasti linkkejä listayhtiöitä koskevaan säätelyyn.

> Lue lisää

Yhteystiedot

■ Tiedonantovelvollisuus

> Yhteystiedot

■ Liputus

> Yhteystiedot

■ Sisäpiirihojeet

> Yhteystiedot

■ Esitteet

> Yhteystiedot

■ Julkiset ostotarjoukset

> Yhteystiedot

■ Maksut

> Yhteystiedot

■ Säätely

> Yhteystiedot

■ IFRS-tilinpäätösvalvonta

> Yhteystiedot

■ Valvontatoimenpiteet

Toimistopäällikkö Sari Helminen, puhelin 010 831 5264

Finanssivalvonta – Snellmaninkatu 6 ja Mikonkatu 8, PL 103, 00101 Helsinki – Puhelin 010 831 51 kirjaamo(at)finanssivalvonta.fi | Vastuuvapaus | Tietoa palvelusta

- Tiedonantovelvollisuus
 - Anu Lassila-Lonka puhelin 010 831 5566
 - Ismo Raussi puhelin 010 831 5231
 - Minna Toiviainen puhelin 010 831 5219

Lisämateriaali



Esimerkki tulosvaroituksen antamisesta

– väljä tulosennuste



■ Oletukset

- yhtiön liikevoitto on kasvanut historiassa tasaisesti noin 10 % vuodessa
- alkavalle tilikaudelle on laadittu budjetti 10 % kasvuoletuksilla
- väljä tulosennuste "liikevoiton ennakoidaan kasvavan edellisvuodesta"
- yhtiön tietoon tulee jokin olennainen, yhtiön taloudelliseen kehitykseen negatiivisesti vaikuttava seikka -> uusi sisäinen ennuste, jossa koko vuoden liikevoiton kasvuennuste 5 %
- yhtiö katsoo, että uusi ennuste on kuitenkin edelleen aiemmin julkistetun väljän tulosennusteen mukainen ja tästä syystä se ei katso tarpeelliseksi antaa tulosvaroitusta

■ Fivan näkemys

- yhtiö on antanut väljän tulosennusteen, jolloin sijoittaja painottaa myös yhtiön historiallista kehitystä arvioidessaan sen tulevaa kehitystä
- sijoittajalla on perusteltu syy olettaa, että kuluvan vuoden liikevoiton kasvu tulee olemaan samaa suuruusluokkaa kuin historiassa
- jos yhtiö arvioi, että muutos sisäisessä ennusteessa olisi sijoittajan kannalta olennainen tieto, Fiva katsoo, että yhtiön tulisi antaa tulosvaroitusta, vaikka uusi ennuste pysyisikin edelleen aiemmin annetun väljän tulosennusteen mukaisena



- Avoimuusdirektiivin periaatteet
 - Tiedot on julkistettava tavalla, joka mahdollistaa niiden tehokkaan ja nopean saannin ketään syrjimättä
 - Tietojen julkistaminen, saatavilla pito ja toimittaminen viranomaisille erotettu toisistaan
- Julkistaminen (sekä säännöllinen että jatkuva tiedonantovelvollisuus)
 - Julkistettavat tiedot toimitettava tiedotusvälineille Euroopan laajuisesti
 - Avoimuusdirektiivissä termi ”regulated information”
 - Fivan standardi 5.2b ”AML:n tai sen nojalla annettujen valtiovarainministeriön asetusten perusteella julkistettavat tiedot”
- Saatavilla pito
 - Yhtiön omilla internetsivuilla ja tiedotevarastossa 5 vuotta
- Toimittaminen viranomaisille
 - Fiva nojaa valvonnassaan pääsääntöisesti tiedotevarastoon (tiedotevarasto.com; OAM.fi)
 - Lisäksi pörssin omille sivuille: <http://www.nasdaqomxnordic.com/news>



- Tiedotteen tunnistetiedot (Fivan standardi 5.2b)
 - Yhtiön nimi
 - Tiedotteen julkistamispäivämäärä ja kellonaika
 - Tiedotteen aihe
 - > lisäksi tiedotejakelujärjestelmä luo omat tunnistetietonsa
 - Pörssin säännöissä vaatimus yhtiön internetsivun, yhteyshenkilön sekä puhelinnumeron esittämisestä (kohta 1.5)
- Tiedotteen nimeäminen
 - Osavuosikatsaus, tilinpäätöstiedote, johdon osavuotinen selvitys, tilinpäätös ja toimintakertomus, vuosikertomus
 - AML 2:7 :n nojalla julkistettavat tiedotteet ”pörssitiedote”
- Tiedoteluokat
 - Em. nimeämistä vastaavalla tavalla
 - Huom. EI neljännesvuosikatsaus EIKÄ puolivuotiskatsaus vaan osavuosikatsaus
 - Oikean tiedoteluokan käyttäminen helpottaa tiedotevaraston käyttöä



- Milloin yt-neuvottelujen käynnistäminen on niin olennainen, että on julkistettava pörssitiedote?
 - Yhtiö arvioi olennaisuuden AML 2:7 :n nojalla
 - Voidaan myös tehdä valinta, että pörssitiedote julkistetaan aina, kun yt-neuvottelut käynnistetään

- Merkittävät konsernin laajuiset kannattavuusohjelmat ja niihin liittyvät yt:t
 - Voidaan tiedottaa pörssitiedotteella, jossa kerrotaan konsernitason vaikutukset ja tavoitteet. Tämän jälkeen tiedotetaan paikallisesti lehdistötiedotteella.

- Miten tiedotetaan?
 1. Yt-neuvottelut käynnistetään ja niistä tiedotetaan samanaikaisesti
 2. Henkilöstön edustajia tai neuvottelukuntaa informoidaan etukäteen sisäpiiriläisiä-> sisäpiirintiedon hallinta, hankerekisteri. Tiedotetaan tämän jälkeen.

- Yt-neuvottelujen lopputulos tiedotetaan ilman aiheetonta viivytystä, kun neuvottelujen tulos on selvillä



- Jatkuva tiedonantovelvollisuus
 - Sääntely vastaa voimassa olevaa sääntelyä
 - Pykäläjakoa ja –otsikointia selkeytetty
- Säännöllinen tiedonantovelvollisuus
 - Sääntely vastaa pääosin voimassa olevaa sääntelyä
 - Johdon osavuotisen selvityksen laatimisoikeus laajennetaan kaikille markkina-arvoltaan alle 150 Meur yhtiöille
- Muu tiedonantovelvollisuus
 - Omilla osakkeilla tehtyjen kauppojen ilmoittaminen
 - Yhtiökokous ja jvk-haltijoiden kokous
 - Osakkeiden kokonaismäärän julkistaminen
 - Listaushakemuksen julkistaminen
 - Liikkeeseenlaskijan oikeus saada tietoja osakkaistaan



- Liputusvelvollisuus
 - Sääntely vastaa pääosin voimassa olevaa sääntelyä
 - VMA:n säännöksiä nostettu lain tasolle
 - Pankkien kaupankäyntisalkkua koskevan poikkeuksen käyttöönotto
 - Uusi 9/10:n liputusraja
- Säänneltyjen tietojen julkistaminen ja saatavilla pito
 - Avoimuusdirektiivin nykyistä tarkempi voimaansaattaminen
 - Julkistamismenettely
 - Tietojen toimittaminen tiedotevarastoon
 - Tietojen pitäminen saatavilla liikkeeseenlaskijan nettisivuilla
 - Tiedonantovelvollisuuden kieli