

## Ohjeita listautumisedellytysten selvittämisestä

Ennen yhtiön listautumista tehtävän laadullisten listautumisedellytysten kartoituksen, eli niin sanotun due diligence -selvityksen, tarkoituksena on selvittää yhtiön toiminnalliset ja rakenteelliset edellytykset toimia listayhtiönä. Lisäksi tarkoituksena on varmistua siitä, että esitteessä annetaan riittävät tiedot listautuvasta yhtiöstä ja konsernista.

Näissä ohjeissa on lueteltu ne osa-alueet, jotka selvitystyön tulisi ainakin kattaa ennen yhtiön listautumista<sup>1</sup>. Luettelo osa-alueista ja niiden osalta tehtävästä selvitystyöstä ei ole tyhjentävä, vaan liikkeeseenlaskun pääjärjestäjä arvioi tapauskohtaisesti selvitystyön laajuuden ja tarpeen. Liikkeeseenlaskun pääjärjestäjän tulisi huolehtia siitä, että selvitystyö tehdään tai teetetään asiantuntevilla tahoilla ja että tehty työ ja pääasialliset havainnot dokumentoidaan asianmukaisesti. Mikäli liikkeeseenlaskun pääjärjestäjä katsoo jonkin alla mainitun osa-alueen selvitystyön tarpeettomaksi, tulisi dokumentoida ne perusteet, joiden nojalla tähän johtopäätökseen päädyttiin.

Tehdyistä selvityksistä tulisi koostaa lyhyt yhteenveto esimerkiksi taulukkomuodossa, jolloin myös jälkikäteen olisi saatavilla yhteenveto tehdystä selvitystyöstä merkittävine havaintoineen ja mahdollisine kehittämistoimenpiteineen (ks. esimerkki alla).

Selvitystyön osa-alueet	Selvityksen tekijä	Dokumentointimuoto	Havainnot ja kehittämistoimenpiteet / perustelu, miksi ei katsottu tarpeelliseksi
1. Hallinnointi- ja ohjausjärjestelmä			
2. Ulkoinen ja sisäinen laskenta sekä raportointi			
3. Budjetointi ja ennustaminen			
4. Riskit ja riskienhallinta			
5. Henkilöstö			

### 1 Hallinnointi- ja ohjausjärjestelmä

Yhtiön hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää (corporate governance) koskevan selvitystyön tavoitteena on varmistaa, että listautuvan yhtiön hallinto on asianmukaisesti järjestetty ja riittävästi resursoitu ja että toimivallan jako on järjestetty siten, että siitä ei aiheudu vakavia intressiristiriitatilanteita, jotka voisivat olla sijoittajan kannalta haitallisia vaarantaen esimerkiksi osakkeenomistajien tasapuolisen kohtelun.

Jotta selvitystyön tavoite saavutettaisiin, selvityksen tulisi sisältää ainakin kuvaus yhtiön toimielinten ja johdon olemassa olevista keskeisimmistä hallinnollisista menettelyistä mukaan lukien kuvaus toimivallan jaosta, päätöksentekomenettelystä sekä päätösten ja käsiteltyjen asioiden dokumentoinnista. Lisäksi selvitykseen tulisi sisältyä selvityksen tekijän arvio yhtiön hallinnollisten rutiinien riittävydestä olettaen, että yhtiö toimisi listayhtiönä.

Selvityksessä tulisi kiinnittää huomiota myös yhtiön valmiuksiin täyttää listayhtiön tiedonantovelvollisuutta koskevat vaatimukset. Näihin valmiuksiin vaikuttavat muun muassa hallituksen jäsenten kokemus, tiedonantovelvollisuuden hoitamiseen varatut henkilöresurssit ja yhtiön sisäinen ohjeistus.

<sup>1</sup> Listautumisella tarkoitetaan tässä yhteydessä IPOjen lisäksi myös jakautumis-/spin-off -järjestelyihin liittyviä listautumistilanteita sekä erilaisia fuusiojärjestelyjä listautuneen yhtiön kanssa.

## 2 Ulkoinen ja sisäinen laskenta sekä raportointi

Ulkoista laskentaa koskevan selvityksen tavoitteena on varmistua siitä, että listautuvalla yhtiöllä on edellytykset tuottaa luotettavaa ja ajantasaista informaatiota sijoittajille. Yhtiön sisäistä laskentaa ja raportointia koskevan selvityksen tavoitteena on varmistua siitä, että yhtiön johdolla on käytössään ajantasaista, relevanttia ja luotettavaa informaatiota yhtiön taloudellisesta tilanteesta sekä varmistua, että yhtiön johto myös ajantasaisesti seuraa informaatiota.

Ehdoton edellytys luotettavan sijoittajainformaation takaamiseksi on se, että yhtiön johto tietää mahdollisimman ajantasaisesti ja luotettavasti, mikä yhtiön taloudellinen tilanne on. Jotta tästä voidaan varmistua, tulisi ulkoista ja sisäistä laskentaa sekä raportointia koskevan selvityksen sisältää kuvaus yhtiön taloushallinnossa käytettävistä järjestelmistä, sekä kuvaus ulkoisesta ja sisäisestä tulosraportoinnista ja -seurannasta. Tulosraportoinnin ja -seurannan kuvauksen tulisi prosessikuvauksen lisäksi sisältää mm. informaatiota koskien yhtiön raportoinnin nopeudesta kaudenvaihteen yhteydessä sekä arvion, antaako kuukausittainen tulosraportointi riittävän luotettavan kuvan yhtiön tilanteesta. Lisäksi selvitykseen tulisi sisältyä kuvaus siitä, kuinka usein ja mitä keskeisiä tunnuslukuja johto seuraa, miten usein seurantaa on ja miten se dokumentoidaan.

Selvitykseen tulisi sisällyttää myös selvityksen tekijän näkemys siitä, kuinka hyvin olemassa olevat järjestelmät ja raportointi tukevat johdon päätöksentekokykyä sekä soveltuvat listayhtiöiltä edellytetyn tiedonantovelvollisuuden noudattamiseen. Lisäksi selvityksessä tulisi olla selvityksen tekijän arvio keskeisimmistä riskitekijöistä liittyen yhtiön tai konsernin taloudelliseen raportointiin ja sen luotettavuuteen.

Selvitystyön tulisi sisältää kartoitus yhtiön tilinpäätöksen laatimiseen liittyvän osaamisen tasosta (päälistayhtiöillä IFRS-valmiudet) ja taloushallinnon resursoinnista. Lisäksi, mikäli yhtiön tilinpäätöksen laadintaperiaatteissa on tapahtunut olennaisia muutoksia, olisi selvityksessä hyödyllistä kartoittaa ne syyt, joiden vuoksi muutoksia on tehty, sekä arvioida, kuinka seikat vaikuttavat yhtiön raportoitavaan tulokseen nyt tai lähitulevaisuudessa.

Selvityksessä olisi hyvä käydä läpi tilintarkastajien laatimat raportit listautumista edeltävältä 2–3 vuodelta ja arvioida, onko tilintarkastajien tekemillä havainnoilla vaikutusta yhtiön toimimiseen listayhtiönä.

## 3 Budjetointi ja ennustaminen

Budjetointi- ja ennustamisprosessia koskevan selvityksen tavoitteena on varmistua siitä, että yhtiön johto pystyy laatimaan yhtiötä koskevia budjetteja ja ennusteita ja näiden perusteella antamaan sijoittajille perusteltuja arvioita yhtiön tulevaisuudennäkömistä.

Tämän arvioimiseksi selvitystyöhön tulisi sisällyttää kuvaus yhtiön budjetointi-/ennustamisprosessista. Kuvaukseen tulisi sisältyä budjetin/ennusteen laadintaprosessi sekä ne lähtökohtaolettamat, joihin perustuen budjetit/ennusteet laaditaan. Kuvauksesta tulisi käydä ilmi, miten usein johto seuraa toteumaa suhteessa budjettiin/ennusteeseen ja miten tämä seuranta dokumentoidaan. Lisäksi kuvauksesta tulisi käydä ilmi, miten budjettiin/ennusteeseen tehtävät päivitykset dokumentoidaan.

Lisäksi selvitystyön tulisi sisältää selvityksen tekijän perusteltu arvio johdon laatimien budjettien/ennusteiden realistisuudesta ja luotettavuudesta aikaperiodilta, jota esitteessä sanallisesti tai numeerisesti kuvataan. Arvio voi perustua esimerkiksi analyysiin aikaisempien vuosien budjettien/ennusteiden suunniteltu vs. toteuma -vertailusta sekä johdon käyttämien lähtökohtaolettamien kriittiseen läpikäyntiin. Arvio tulisi dokumentoida osana yhtiöstä tehtyä selvitystyötä.

Selvityksessä tulisi käydä kriittisesti läpi kuluvan tilikauden budjetti ja viimeisimmät ennusteet erityisesti kuluvan tilikauden/viimeisimmän osavuositarkastuksen osalta. Erityisesti kasvuyhtiöissä, joissa yhtiön arvo muodostuu merkittävässä määrin tulevaisuudenodotuksista, tulisi yhtiön lähivuotia koskeviin budjetteihin ja niiden perusteina oleviin tulevaisuudennäkyymiin kiinnittää erityistä huomiota.

Lisäksi selvityksen tekijän tulisi varmistua siitä, että yhtiö on laatinut riittävää huolellisuutta noudattaen budjetteja/ennusteita koskevan niin sanotun herkkyysohjelman, jonka "reasonable worst-case" vaihtoehtoa tulisi verrata kriittisesti esitteen sisältämiin tulevaisuudennäkyymiin, käyttöpääoman riittävydestä annettuun lausuntoon ja riskitekijöihin.

#### 4 Riskit ja riskienhallinta

Riskejä ja riskienhallintaa koskevan selvityksen tavoitteena on arvioida, kykenevätkö yhtiö ja sen johto havaitsemaan yhtiön olemassaolon ja liiketoiminnan kannalta keskeisiä riskejä ja reagoimaan niihin riittävän nopeasti.

Selvitykseen tulisi sisällyttää yhtiön johdon näkemys yhtiön liiketoimintaan tai sen toimialaan liittyvistä keskeisistä riskeistä, näiden keskinäinen tärkeysjärjestys sekä periaatteet, joiden mukaan riskienhallinta on järjestetty. Selvitystyön tulisi sisältää selvityksen tekijän arvio johdon kyvystä havaita olennaiset riskit. Esimerkkeinä riskeistä voidaan mainita yhtiön liiketoiminnan luonteeseen liittyvät riskit, liiketoiminnan heikko kannattavuus, yhtiön heikko taloudellinen asema, puutteet yhtiön johdon pätevydessä, epätavallinen tai hankala kilpailutilanne, patenttien, tuotemerkkien tai sopimusten vanhentuminen tai rekisteröinnin puuttuminen, asiakaskunnan suppeus jne.

#### 5 Henkilöstö

Henkilöstöä koskevan selvityksen tavoitteena on varmistua siitä, että listautuvan yhtiön resursointi arvopaperimarkkinalain ja markkinoiden väärinkäyttöasetuksen edellyttämän tiedonantovelvollisuuden noudattamisen kannalta keskeisissä toiminnoissa on riittävää sekä määrällisesti että laadullisesti. Tämän vuoksi yhtiön henkilöstöä koskevan selvitystyön tulisi kattaa ainakin selvitys yhtiön johdosta sekä talous- ja viestintäyksiköistä. Selvitykseen tulisi sisältyä kuvaus henkilöstön riittävydestä ja pätevydestä kyseisten tehtävien hoitamiseen listayhtiössä sekä kuvaus varamiesjärjestelyistä näiden toimintojen osalta. Mikäli näitä toimintoja on ulkoistettu, tulisi myös näiden palveluntarjoajien pätevyyttä ja varamiesjärjestelyjä arvioida.

Lisäksi tulisi selvittää yhtiön valmius sisäpiiritiedon hallinnointiin.

#### Muita huomioita

Taulukossa esitettyjen aihealueiden lisäksi niin sanotuissa spin-off /carve-out-järjestelyissä tulisi tehdä lisäselvityksiä koskien yhtiön edellytyksiä toimia itsenäisenä listayhtiönä konsernista tai yhtiöstä irrottamisen jälkeen (esim. riippuvuus toisen konsernin henkilöstä, palveluista ja järjestelmistä tulevaisuudessa).

Mikäli yhtiöön tai konserniin on viime aikoina hankittu huomattava määrä uusia yhtiöitä tai liiketoimintoja, selvityksen tulisi sisältää myös kuvaus siitä, millä tavoin hankitut yksiköt on integroitu tiedonhallintaja päätöksentekoprosesseihin. Erityisesti tämä tulisi huomioida tulosseuranta- ja budjetointia koskevissa selvityksissä.