

Markkinat-tiedote 1/2026

10.2.2026

Markkinat-tiedotteessa

käsitellään ajankohtaisia listayhtiön tiedonantovelvollisuuden, tilinpäätösvalvonnan, arvopaperikaupankäynnin sekä sisäpiiriasioiden tulkitointiin ja sääntelyyn liittyviä asioita sekä valvonnan havaintoja. Tiedotteen julkaisee Finanssivalvonnan Pääomamarkkinoiden valvonta.

Sisällys

1 Johdanto	2
2 Vuosi 2025 Finanssivalvonnan julkistamien tilastojen valossa	2
3 Esitteet ja ostotarjoukset	3
4 Tiedonantovelvollisuuden valvonta	6
5 Kaupankäynnin valvonta	7

Markkinavalvonnan katsaus vuoteen 2025 ja painopisteitä vuodelle 2026

1 Johdanto

Tässä artikkelissa kerromme, mitä markkinavalvonnan vuosi 2025 piti pääpiirteissään sisällään, mihin kiinnitimme huomiota esite- ja ostotarjousvalvonnassa, tiedonantovelvollisuuden sekä kaupankäynnin valvonnassa ja mitä asioita painotamme näillä valvonta-alueilla vuonna 2026. Nostamme esiin myös seikkoja, joihin toivomme markkina-toimijoiden kiinnittävän huomiota, jotta pystymme hoitamaan valvontatehtäväämme mahdollisimman tehokkaasti ja sujuvasti. Artikkelissa ei käsitellä IFRS- ja kestävyysraportoinnin valvontaa.

2 Vuosi 2025 Finanssivalvonnan julkistamien tilastojen valossa

Finanssivalvonta teki vuonna 2025 poliisille 12 tutkintapyyntöä, joista kymmenen liittyi sisäpiiritiedon väärinkäyttöön, markkinoiden manipulointiin tai listayhtiön tiedonantovelvollisuuden laiminlyönteihin. Finanssivalvonta määräsi vuonna 2025 yhteensä yhdeksän hallinnollista sanktiota, joista tarkemmat tiedot löytyvät Finanssivalvonnan verkkopalvelusta. Tutkintapyyntöistä Finanssivalvonta julkistaa ainoastaan lukumäärätiedot, jotta poliisin esitutkinta ei vaarannu. Alla olevassa taulukossa esitetyt luvut käsittävät Finanssivalvonnan muutkin kuin arvopaperimarkkinoita koskevat tutkintapyyntö ja hallinnolliset seuraamukset.

Taulukko 1. Finanssivalvonnan tutkintapyyntö ja hallinnolliset seuraamukset 2015–2025

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Tutkintapyyntö poliisille	5	2	6	5	2	6	8	5	8	18	12
Julkinen varoitus	-	2	5	3	1	1	1	2	1	-	1
Rikemaksu	19	2	3	-	-	1	-	2	1	1	-
Seuraamusmaksu	-	3	4	3	5	2	2	3	-	9	8

Lähde: Finanssivalvonta.



Finanssivalvonnan käsittelemät arvopaperimarkkinoiden kaupankäyntiin ja tiedonantovelvollisuuteen liittyvät valvontatapausten lukumäärät ilmenevät alla olevasta taulukosta. Taulukossa on esitetty valvontatapauksista ne, joiden tutkinnan Finanssivalvonta on omalta osaltaan saanut päätökseen kyseisenä vuonna. Tilastot julkaistaan Finanssivalvonnan verkkopalvelussa kaksi kertaa vuodessa.

Taulukko 2. Finanssivalvonnan käsittelemät arvopaperimarkkinoiden kaupankäyntiin ja tiedonantovelvollisuuteen liittyvät valvontatapaukset 2015–2025

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Sisäpiiritiedon väärinkäyttö	57	48	58	71	83	105	65	88	145	156	127
Markkinoiden manipulointi	40	31	24	23	50	39	41	21	31	37	102
Tiedonantovelvollisuus; säännöllinen, jatkuva, julkis- tamisen lykkäys, liputus, os- totarjous ja ensimarkkinat	24	23	12	12	15	9	6	13	11	4	15
Muut	6	2	1	2	2	2	3	5	4	10	7
Tapauksia yhteensä	127	104	95	108	150	155	115	127	191	207	251

Lähde: Finanssivalvonta.

Kertomusvuonna Finanssivalvonta käsittelee lukumääräisesti tarkasteltuna aiempia vuosia enemmän arvopaperimarkkinoiden kaupankäyntiin ja tiedonantovelvollisuuteen liittyviä valvontatapauksia (251). Finanssivalvonnan tutkinnat voivat johtaa muun muassa tutkintapyyntöjen tekemiseen, hallinnollisen seuraamuksen määräämiseen, yhteistyöhön pörssin markkina- ja valvonnan kanssa tai esimerkiksi virka-apupyynnön tekemiseen toiselle valvojalle. Valtaosa valvontatapauksista on kuitenkin sellaisia, joissa tutkinnan perusteella ei ole aihetta jatkotoimenpiteisiin.

3 Esitteet ja ostotarjoukset

Finanssivalvonnan esitetarkastustiimin tehtäviin kuuluu muun muassa arvopaperien tarjoamiseen ja listalleottoon liittyvien esitteiden tarkastaminen sekä esitesääntelyyn liittyvien tulkintakysymysten käsittely. Ostotarjoustimmimme puolestaan tarkastaa julkisiin ostotarjouksiin liittyvät tarjousasiakirjat, käsittelee poikkeuslupa-asioita ja tekee tulkintoja ostotarjouksymyksissä.

Esite- ja ostotarjousasiat 2025

Vuonna 2025 Finanssivalvonta hyväksyi 25 esitettä ja 12 niihin liittyvää täydennystä. Osake-esitteitä oli yhteensä yhdeksän ja velkaesitteitä 16. Kaikki osake-esitteet liittyivät listautumiseen. Velkaesitteistä seitsemän oli pankkien velkaohjelmiin liittyviä perusesitteitä. Loput yhdeksän velkaesitettä olivat yksittäisten joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskuja, ja niistä neljä liittyi niin sanottuun vihreään rahoitukseen. Sen sijaan 21.12.2024 sovellettavaksi tulleen EU:n Green Bond -sääntelyn mukaisia esitteitä ei ole tähän mennessä toimitettu Finanssivalvonnan hyväksyttäväksi.

Vuonna 2025 hyväksytyllä esitteellä säännellylle markkinalle listautui kolme täysin uutta listayhtiötä, kaksi yhtiötä siirtyi säännellylle markkinalle FN-listalta ja kaksi listautumista liittyi listayhtiön jakautumiseen. Kaikki nämä yhtiöt julkaisivat sääntelyn edellyttämän liitteiden 1 ja 11 mukaisen ns. täyden esitteen. Lisäksi kaksi yhtiötä laati osakkeiden tarjoamista varten Finanssivalvonnan hyväksymän esitteen ja listautui First North -kasvumarkkinalle. Toinen

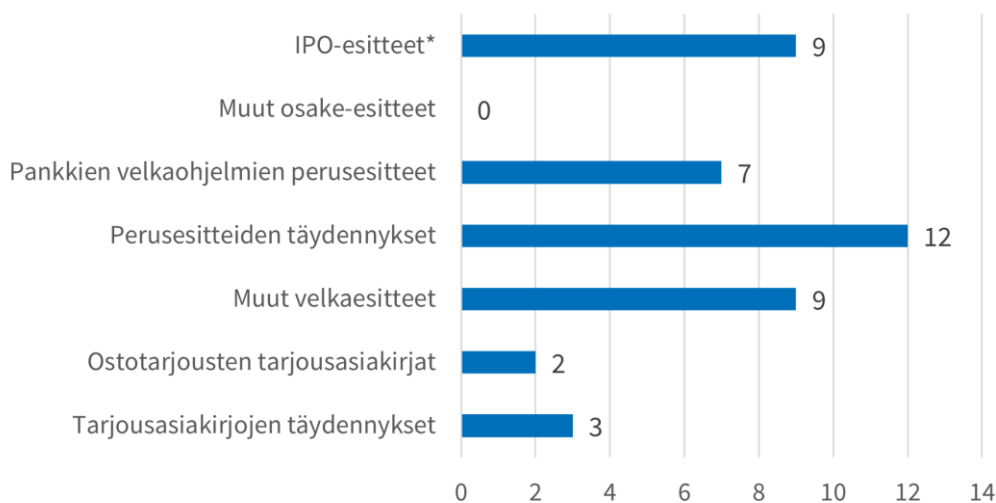
näistä käytti esiteasetuksen 15 artiklan mukaista EU:n kasvuesitettä, ja toinen laati täyden esitteen. Kaikki osake-esitteet laadittiin suomeksi, minkä lisäksi seitsemästä osake-esitteestä laadittiin englanninkielinen käännös.

Käsittelimme vuonna 2025 lukuisia muun muassa esitevelvollisuuden syntymiseen ja esitepoikkeuksiin liittyviä tulkintakysymyksiä. Erityisesti esitepoikkeuksiin liittyvät kysymykset lisääntyivät uusien esitepoikkeusten tultua sovellettaviksi 4.12.2024. Lisäksi keskustelimme esitteiden laatijoiden kanssa esimerkiksi listautumisesitteissä esitettävistä taloudellisista tiedoista¹ ja listautumisjärjestelyissä käytettävästä terminologiasta². Kerroimme lopettavamme listautumisesitteisiin liittyvän markkinointimateriaalin etukäteiskommentoinnin³. Viime syksynä otimme listautumisesitteiden tarkastamisen yhteydessä kantaa vain markkinointi-sloganeihin ja joihinkin erityiskysymyksiin.

Ostotarjouspuolella Finanssivalvonta hyväksyi kaksi tarjousasiakirjaa ja kolme niihin liittyvää täydennystä sekä myönsi yhden julkistettuun järjestelyyn liittyvän poikkeuslupan tarjousvelvollisuudesta.

Vuonna 2025 ostotarjouksiin liittyvät tulkintakysymykset liittyivät pääosin yksissä tuumin toimimiseen ja tasapuoliseen kohteluun erityisesti konsortiotarjouksissa, joihin osallistuu kohdeyhtiön osakkeenomistajia.

Kuvio 1. Esitteiden ja tarjousasiakirjojen lukumäärät vuonna 2025



*IPO-esitteiden lukumäärässä on mukana kaksi listasiirtoa ja kaksi jakautumista.

Lähde: Finanssivalvonta.

Annoimme valtiovarainministeriölle lausunnon Listing Actiin liittyvien kansallisten sääntelymuutosten valmisteluvaiheessa. Finanssivalvonta kannatti ehdotusta esiteasetuksen mukaisesta 12 miljoonan euron esiterajasta. Esitteen kielen osalta Finanssivalvonta piti tärkeänä, että kun arvopapereita tarjotaan yleisölle tai listataan säännellylle markkinalle yksinomaan Suomessa, vähittäissijoittajilla olisi jatkossakin mahdollisuus tutustua esitteeseen kansallisella kielellä. Lisäksi Finanssivalvonta kannatti ehdotettua sääntelyvalintaa edellyttää arvopaperimarkkinalain

¹ [Markkinat-tiedote 3/2025 Pitkien taloudellisten aikasarjojen sisällyttäminen osake-esitteeseen](#)

² [Markkinat-tiedote 3/2025 Ohjeistusta listautumisiin liittyvistä termeistä](#)

³ [Markkinat-tiedote 2/2025 Listautumisesitteisiin liittyvää markkinointimateriaalia valvotaan pääosin jälkikäteen](#)

mukaista perustietoasiakirjaa edelleen sellaisissa arvopaperien tarjoamisissa, jotka ylittävät miljoona euroa, mutta jäävät alle esiterajan. Finanssivalvonta toi kuitenkin esille, että perustietoasiakirjan sisältövaatimusten päivittämistarvetta voisi olla aiheellista selvittää.

Käynnistimme vaihtoehtoisia tunnuslukuja koskevan teema-arvion vuonna 2025. Teema-arviossa arvioidaan sitä, kuinka johdonmukaisesti liikkeeseenlaskijat ovat esittäneet listautumisesitteeseen sisällyttämänsä vaihtoehtoiset tunnusluvut listautumista seuraavassa taloudellisessa raportoinnissaan. Lisäksi teema-arviossa arvioidaan, kuinka liikkeeseenlaskijat ovat noudattaneet ESMAn ohjetta vaihtoehtoisista tunnusluvuista. Teema-arvio käsittää seitsemän yhtiötä, jotka ovat listautuneet pörssin päälistalle vuosina 2019–2022 ja kattaa näiden yhtiöiden listautumista seuraavien kahden ensimmäisen vuoden aikana julkistamat vuosikertomukset ja puolivuositarkastukset. Tavoitteena on julkaista teema-arvio alkuvuodesta 2026.

Esitetarkastuksen painopisteitä vuonna 2026

Esiteasioissa vuotta 2026 leimaavat esitesääntelyn merkittävät muutokset. Kevennettyjä esitetyppejä (EU:n jatkoantiesite ja EU:n kasvuantiesite) koskevat sisältövaatimukset muuttuvat 5.3.2026 ja muita esitetyppejä koskevat sisältövaatimukset 5.6.2026. Keskitymme esitesääntelyn muutoksiin liittyviin kysymyksiin, ja osallistumme niiden käsittelyyn ESMAssa muiden kansallisten valvojien kanssa.

Kiinnitämme esitetarkastuksessa jatkossakin erityistä huomioita esitteiden ymmärrettävyyteen, riskikuvauksiin, käyttöpääoman riittävyyteen liittyviin tietoihin osake-esitteissä ja mahdollisiin kestävyystietoihin velkaesitteissä. Jatkamme myös tekoälytyökalujen kehittämistä ja hyödyntämistä esitetarkastuksen tukena.

Lisäämme vuoden 2026 aikana esitesääntelyn muutoksiin liittyvää tietoa ja ohjeistusta Finanssivalvonnan verkkosivustolle ”Arvopaperien tarjoaminen ja esitteet”. Lisäksi julkaisemme esitesääntelyn muutoksiin liittyviä Markkinat-artikkeleita.

Esitteiden tarkastusaika ja esitetarkastuksen tehostaminen

Pyrimme edelleen tarkastamaan ja hyväksymään esitteet kymmenessä työpäivässä (listautumisesitteet 20 työpäivässä).⁴ Käytämme kuitenkin tarvittaessa esiteasetuksen mukaista mahdollisuutta laskea uuden esiteluonnoksen toimittamisesta uusi kymmenen työpäivän tarkastusaika. Esitteen laatijoilla on mahdollisuus vaikuttaa esitetarkastuksen sujuvuuteen laatimalla esite huolellisesti.

Toivomme neuvonantajien tai liikkeeseenlaskijoiden olevan meihin hyvissä ajoin yhteydessä sekä velka- että osake-esitteitä koskevien suunnitelmien osalta ja erityisesti, mikäli suunnitellaan European Green Bond -sääntelyn mukaisen esitteen laatimista. Lisäksi tulee huomioida, että esiteasetus edellyttää ennakoilmoitusta viisi työpäivää ennen EU:n jatkoantiesitteen toimittamista hyväksyttäväksi.

Tehostamme esitetarkastusta siirtymällä entistä selkeämmin toimintamalliin, jossa esitämme tietyntyyppisistä, esitteen useassa kohdassa toistuvista puutteista vain yleiskommentin sen sijaan, että kommentoimme asiaa esitteen jokaisessa relevantissa kohdassa. Lisäksi pyydämme esitteen laatijaa vahvistamaan kommenttilomakkeella, että kommenttimme on huomioitu koko esitteessä. Käytännössä tällainen menettely voi liittyä esimerkiksi vaatimukseen mainita esitteessä tietolähteet.

⁴ EU:n jatkoantiesitteen tarkastusaika on tietyissä tilanteissa seitsemän työpäivää.

Ostotarjousasioihin liittyviä huomioita

Vuonna 2026 pyrimme edelleen sujuvoittamaan ostotarjoussääntelyyn liittyvien tulkintakysymysten käsittelyä. Niihin liittyy usein kokonaan uudentyyppisiä tilanteita, joihin Finanssivalvonta ei ole aiemmin ottanut kantaa. Neuvonantajat voivat vaikuttaa tulkintakysymysten käsittelyn kestoon toimittamalla järjestelystä ja siihen liittyvistä kysymyksistä selkeän ja kattavan kuvauksen, joka sisältää neuvonantajan oman perustellun näkemyksen. Tulkintakysymysten käsittelyn kestoon vaikuttaa myös se, paljonko lisäselvitystä tarvitsemme ja missä aikataulussa kysymyksiimme vastataan. Jotta näkemyksemme perustuisi ajantasaiseen tietoon, tulisi neuvonantajien kiinnittää huomiota siihen, miten meitä informoidaan suunnitelluissa järjestelyissä tapahtuneista muutoksista.

Osallistumme jatkossakin ESMAn ostotarjousasioita käsittelevän työryhmän toimintaan. Ryhmässä keskustellaan esimerkiksi ostotarjoussääntelyyn liittyvistä sääntelytulkinnoista.

Ostotarjous- ja liputussääntelyn soveltaminen ulotettiin vuoden 2024 arvopaperimarkkinalain muutoksella säännellyn markkinan ohella monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään (First North -yhtiöt). Samassa yhteydessä Finanssivalvonnalle säädettiin valtuus antaa määräyksiä perusteista, joilla henkilöiden ei katsota toimivan yksissä tuumin. Finanssivalvonta on aloittanut muun muassa tätä asiaa käsittelevien määräysten ja ohjeiden 9/2013 päivittämisen.

4 Tiedonantovelvollisuuden valvonta

Listayhtiöiden tiedonantovelvollisuuden valvonnassa tavoitteenamme on, että sijoittajilla on käytössään riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi listayhtiöstä ja sen arvopaperista. Keskeistä on sijoittajainformaation luotettavuus, avoimuus, oikea-aikaisuus ja tasapuolisuus.

Katsaus vuoteen 2025 ja painopisteet vuodelle 2026

Vuonna 2025 olemme jatkaneet listayhtiöihin kohdistuvia tarkastuksia, joiden tavoitteena on arvioida yhtiöiden valmiuksia ja prosesseja hoitaa markkinoiden väärinkäyttöasetuksessa säädettyä sisäpiiritiedon julkistamisvelvollisuutta sekä sisäpiiritiedon hallintaa. Tarkastukset jatkuvat vuonna 2026.

Jatkuvassa valvonnassamme olemme kiinnittäneet erityistä huomiota tulosvaroitusten antamisen tarpeen arviointiin sekä tulosvaroitusten oikea-aikaisuuteen.⁵ Huomiota on kiinnitetty myös sisäpiiritieto-merkinnän asianmukaiseen käyttöön tiedotteissa: sisäpiiritietona ei saa julkistaa tietoja, jotka eivät täytä markkinoiden väärinkäyttöasetuksen määritelmää sisäpiiritiedosta.

Valvontatoimien rinnalla olemme seuranneet kesällä 2026 voimaan tulevia Listing Act -muutoksia⁶ ja keskustelleet aiheesta markkinatoimijoiden kanssa. Lisäksi olemme valmistautuneet ESAP-raportoinnin (European Single Access Point) alkamiseen heinäkuussa 2026, mikä ensimmäisessä vaiheessa koskee muun muassa lyhyeksimynti-ilmoituksia, esitteitä ja taloudellisia raportteja.

Vuonna 2026:

- Jatkamme tarkastuksia teemalla liikkeeseenlaskijoiden MAR-velvoitteiden noudattaminen

⁵ [Markkinat-tiedote 2/2022 Tulevaisuudennäkymät, näkymien muutokset ja niiden julkistaminen](#)

⁶ [Markkinat-tiedote 3/2025 Sisäpiiritiedon julkistaminen ja julkistamisen lykkääminen pitkäkestoisen menettelyn välivaiheissa](#)

- Valmistaudumme Listing Act -muutoksiin ja informoimme markkinatoimijoita näistä erikseen myöhemmin
- Valmistaudumme ESAP-raportoinnin alkamiseen heinäkuussa ja tiedotamme markkinatoimijoita tästä erikseen myöhemmin
- Valvomme sisäpiiritiedon julkistamista, sisäpiiritieto-merkinnän asianmukaista käyttöä tiedotteissa sekä erityisesti tiedottamisen oikea-aikaisuutta
- Toteutamme jatkuvaa valvontaa selvityspyynnöin ja yhteydenotoin
- Järjestämme yhdessä IFRS-tilinpäätösvalvontatoimiston kanssa loppuvuonna 2026 listayhtiötilaisuuden, jossa käsittelemme ajankohtaisia aiheita tiedonantovelvollisuuteen liittyen.

Finanssivalvonta jatkaa tiivistä yhteistyötä Helsingin Pörssin markkinavalvonnan kanssa, joka valvoo listayhtiöiden tiedottamista pörssin sääntöjen näkökulmasta. Meillä on myös aktiivista yhteydenpitoa esitutkintaviranomaisten kanssa esimerkiksi tekemiimme tutkintapyyntöihin liittyen.

5 Kaupankäynnin valvonta

Arvopaperimarkkinoiden toimivuus edellyttää, että sijoittajat voivat luottaa markkinoihin ja niillä toimiviin osapuoliin. Väärinkäytökset, kuten sisäpiiritiedon väärinkäyttö ja markkinoiden manipulointi, heikentävät tätä luottamusta ja ovat sen vuoksi kiellettyjä markkinoiden väärinkäyttöasetuksessa. Kaupankäynnin valvontatiimimme tutkii epäilyttävät tapahtumat ja mahdolliset väärinkäytökset arvopaperimarkkinoilla.

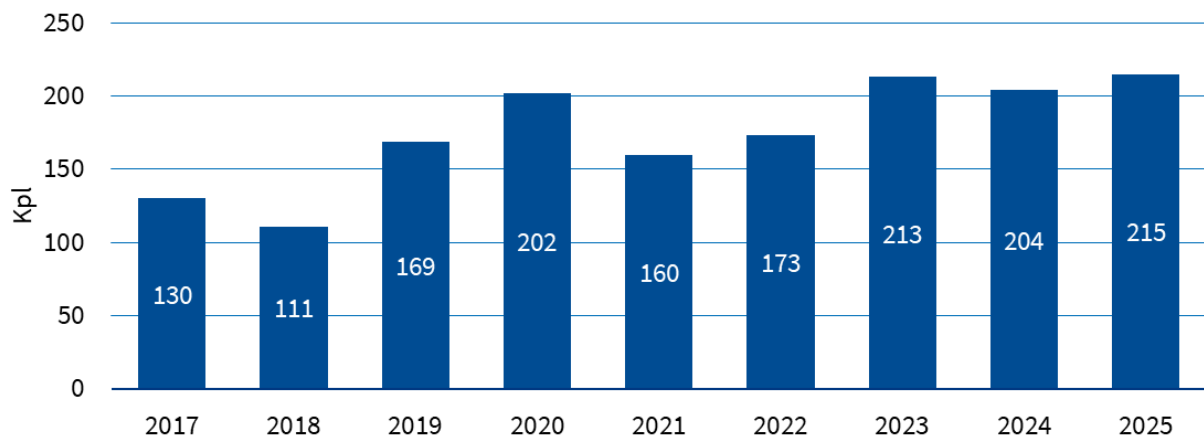
Valvonta vuonna 2025 ja painopisteitä vuodelle 2026

Markkinoiden väärinkäytösepäilyä koskevista ilmoituksista

Vuonna 2025 vastaanotimme markkinoilta kaikkiaan 215 STOR-ilmoitusta (Suspicious Transaction and Order Report) sellaisista toimeksiannoista ja liiketoimista, joissa voi olla kyse sisäpiirikaupoista tai markkinoiden manipuloinnista tai näiden yrityksestä⁷. STOR-ilmoitusten kokonaislukumäärässä ei ole tapahtunut merkittävää muutosta edellisvuoteen verrattuna. Kahdessa kolmasosassa epäily koski sisäpiiritiedon väärinkäyttöä ja kolmasosassa markkinoiden manipulointia. Rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojen vastaanottamiseen, välittämiseen tai toteuttamiseen osallistuvilta tahoilta, kuten pankeilta ja sijoituspalveluyrityksiltä, ilmoituksia tuli hieman reilu kaksi kolmasosaa ja markkinoiden ylläpitäjiltä, kuten pörseiltä, hieman vajaa kolmannes. Kaikista STOR-ilmoituksista kaksi kolmasosaa oli peräisin kotimaisilta toimijoilta ja kolmasosa ulkomaisilta toimijoilta.

⁷ [Markkinoiden väärinkäytön estämistä ja havaitsemista koskeva ilmoitusvelvollisuus - Liikkeeseenlaskijat ja sijoittajat](#)

Kuvio 2. Finanssivalvonnalle toimitetut STOR-ilmoitukset vuosina 2017–2025



Lähde: Finanssivalvonta.

MAR:n mukaisten STOR-ilmoitusten lisäksi kenellä tahansa markkinatoimijalla on mahdollisuus toimittaa väärinkäytösepäilyjä (nk. *whistleblowing-järjestelmä*) tai vapaamuotoisia markkinahavaintoja Finanssivalvonnalle⁸. Tällaisia kaupankäyntiliitännäisiä havaintoja tai epäilyjä vastaanotimme vuonna 2025 yhteensä 18 kappaletta. Tutkinnan edesauttamiseksi on tärkeää, että ilmoitus sisältää epäilyn aiheen kuvaamisen lisäksi mahdollisimman selkeät ja kattavat tiedot epäilystä tai epäilyttävästä tapahtumasta tarkkoine ajankohtineen ja muine yksilöintitietoineen.

Markkinatoimijoilta vastaanotettujen markkinoiden väärinkäyttöä koskevien epäilyilmoitusten lisäksi seulomme ja analysoimme kaupankäyntitapahtumia hyödyntäen omia valvontajärjestelmiämme ja -menettelyitämme.

Markkinoiden väärinkäytösepäilyjä koskevasta valvonnasta ja toimenpiteistä

Vuonna 2025 kaupankäynnin valvonnassa korostuivat sisäpiiritiedon väärinkäyttöä ja markkinoiden manipulointia koskevien tutkintojen lisäksi markkinoiden väärinkäytön estämistä, havaitsemista ja ilmoittamista koskevien velvoitteiden valvonta, johtohenkilöiden liiketoimien ilmoitusvelvollisuuden valvonta sekä valvontadatan laatuasiat.

Kävimme markkinatoimijoiden kanssa keskusteluja markkinoiden väärinkäytön estämistä, havaitsemista ja ilmoittamista koskevista velvoitteista sekä muistutimme asiasta laajemmin myös Markkinat-tiedotteessamme⁹. Artikkelissamme kerroimme muun muassa havainnoistamme, toimijoilta edellytettävän valvonnan kattavuudesta, STOR-ilmoitusten sisällöstä ja ilmoituskynnyksestä. Markkinatoimijoiden MAR 16 artiklan ja kryptotoimijoita koskevan MiCA-asetuksen 92 artiklan mukaisen valvonnan laadukas ja kattava järjestäminen on olennaista markkinoiden luotettavuuden ylläpitämiseksi Suomessa.

Finanssivalvonta määräsi useita hallinnollisia seuraamuksia johtohenkilöiden liiketoimi-ilmoituksen viivästymisistä ja listayhtiön ilmoitusvelvollisuuden laiminlyönnistä. Muistutimme Markkinat-tiedotteessamme liikkeeseenlaskijan

⁸ Väärinkäytösepäily - Meistä - www.finanssivalvonta.fi

⁹ Markkinoiden väärinkäytösepäilyistä tulee ilmoittaa Finanssivalvonnalle asianmukaisesti - Markkinat-tiedote 2/2025

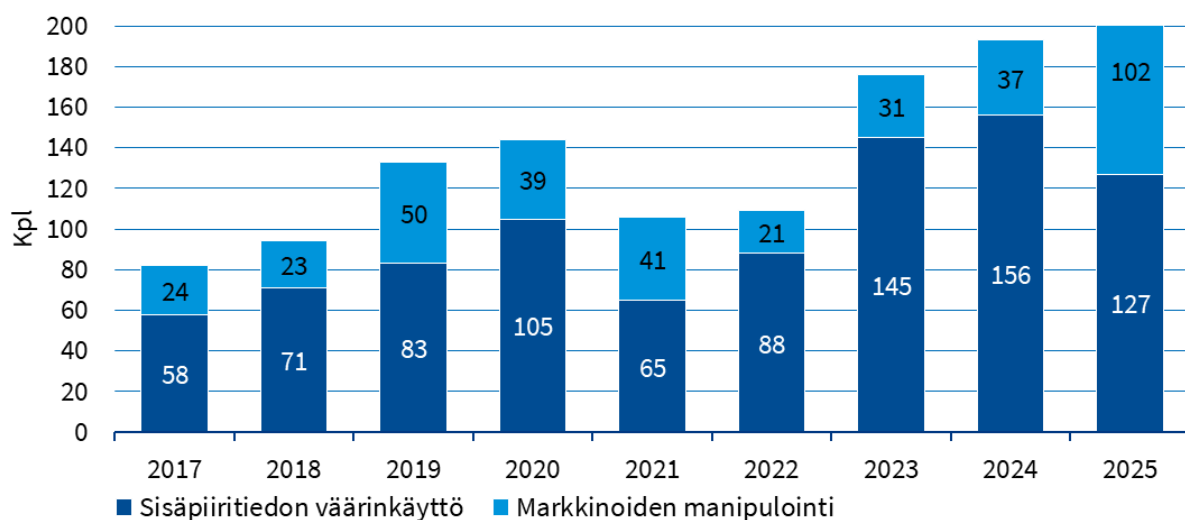
velvoitteista ja keskeisestä roolista johtohenkilöiden liiketoimien ilmoitusvelvollisuudessa¹⁰. Vuonna 2026 kiinnitämme valvonnassamme erityistä huomiota näihin liikkeeseenlaskijoiden velvoitteisiin toteuttamalla teema-arvion aiheesta. Finanssivalvonta on aiemmin kehottanut liikkeeseenlaskijoita tarkistamaan sisäiset ohjeistuksensa ja prosessinsa ja varmistamaan, että kaikki MAR 19 artiklan mukaiset velvoitteet on asianmukaisesti huomioitu ja dokumentoitu.

Finanssivalvonta toteutti vuonna 2025 teema-arvion¹¹, joka koski sijoituspäätösten tekijöiden raportointia kaupparaportoinnissa. Kiinnitimme erityistä huomiota muun muassa kaupparaportoinnin päätöksentekijätietojen oikeellisuuteen. Teema-arvion jatkotoimina edellytimme sijoituspalvelun tarjoajia arvioimaan omat prosessinsa ottaen huomioon teema-arviossa esiin nousseet havainnot ja valvojan näkemykset. Seuraamme havaittujen puutteiden korjaavia toimenpiteitä. Kaupparaportointidatan laadun korkea taso on keskeistä Finanssivalvonnan työtehtävien ja valvonnan tehokkaan suorittamisen kannalta. Vuonna 2026 toteutamme teema-arvion referenssihinta- ja sopimuskauppojen raportoinnista kaupparaportoinnissa.

Kuluvana vuonna suuntaamme valvontaamme myös muun muassa sosiaalisen median ilmiöihin ja neuvonantajien sisäpiirihallintoon sekä jatkamme tekoälyn hyödyntämistä valvonnassamme.

Vuonna 2025 tutkimme yhteensä 127 sisäpiiritiedon väärinkäyttöä ja 102 markkinoiden manipulointia koskevaa valvontatapausta. Tutkintaa kohdennettiin aiempaa enemmän markkinoiden manipulointiepäilyihin. Edellä mainittuja aihealueita koskevien tutkittujen tapausten lukumäärien kehitys ilmenee alla olevasta kuviosta.

Kuvio 3. Finanssivalvonnan tutkimat sisäpiiritiedon väärinkäyttöä ja markkinoiden manipulointia koskevat valvontatapaukset vuosina 2017–2025



Lähde: Finanssivalvonta.

Mikäli tutkimuksen lopputulemana on syytä epäillä sisäpiiritiedon väärinkäyttöä, markkinoiden manipulointia tai muuta MAR:n mukaista rikettä, puutumme asiaan joko hallinnollisin seuraamuksin tai tekemällä rikosepäilystä

¹⁰ [Liikkeeseenlaskijalla keskeinen rooli johtohenkilöiden liiketoimien ilmoitusvelvollisuudessa - Markkinat-tiedote 3/2025](#)

¹¹ [Teema-arvio sijoituspäätösten tekijöiden raportoinnista kaupparaportoinnissa - 2025](#)

tutkintapyyntöön poliisille. Merkittävä osa Finanssivalvonnan vuonna 2025 tekemistä tutkintapyyntöistä koski joko sisäpiiritiedon väärinkäyttöä tai markkinoiden manipulointia. Määräsimme myös viisi hallinnollista seuraamusta markkinoiden väärinkäyttöasetuksen menettelytapasäännösten laiminlyönneistä: kolme seuraamusmaksua yhtiöiden johtohenkilöille ja seuraamusmaksun johtohenkilön lähipiiriyhtiölle laiminlyönneistä, jotka koskivat johtohenkilöiden liiketoimi-ilmoituksia sekä seuraamusmaksun listayhtiölle ilmoitusvelvollisuuden laiminlyönneistä.¹²

Helsingin hovioikeus tuomitsi huhtikuussa 2025 Nokian Renkaat Oyj:n entisen toimitusjohtajan tiedottamisrikoksesta sakkorangaistukseen. Samassa yhteydessä neljä muuta yhtiön palveluksessa vuonna 2015 ollutta henkilöä tuomittiin törkeästä tai perusmuotoisesta sisäpiiritiedon väärinkäytöstä vankeus- ja sakkorangaistuksiin. Hovioikeus katsoi, että yhtiön entinen toimitusjohtaja oli jättänyt asianmukaisesti antamatta Nokian Renkaat Oyj:n menettelyyn renkaiden lehtitesteihin liittyvän tiedon, jonka arvopaperimarkkinalaki velvoitti antamaan ja joka oli omiaan olennaisesti vaikuttamaan osakkeen arvoon. Lisäksi hovioikeus tuomitsi Nokian Renkaat Oyj:n yhteisöosakkoon. Hovioikeus katsoi, että neljä Nokian Renkaat Oyj:n palveluksessa toiminutta henkilöä oli marraskuussa 2015 myydessään omistamiaan Nokian Renkaat Oyj:n optio-oikeuksia käyttäneet hyväkseen säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevaan Nokian Renkaat Oyj:n osakkeeseen liittyvää sisäpiiritietoa, joka oli liittynyt Nokian Renkaat Oyj:n menettelyyn renkaiden lehtitesteissä. Korkein oikeus ei myöntänyt asiassa valituslupaa.

Helsingin käräjäoikeus puolestaan antoi lokakuussa 2025 kolmen kuukauden ehdollisen vankeustuomion markkinoiden manipuloinnista, jonka katsottiin täyttävän niin sanotun layering/spoofing -tyyppisen toiminnan tunnusmerkit. Kaupankävijä antoi toiminnallaan harhaanjohtavan kuvan rahoitusvälineen lisääntyneestä osto- tai myyntipaineesta antamalla toimeksiantoja, joiden ei tosiasiallisesti ollut tarkoitus toteutua kaupoiksi ja jotka peruttiin myöhemmin. Menettely vaikutti muiden markkinatoimijoiden toimeksiantoihin, mikä mahdollisti kaupankävijän hyötymisen toteuttamalla kauppvoja tarjouskirjan vastakkaisella puolella suhteessa edellä mainittuihin harhaanjohtaviin toimeksiantoihin.

Lisätietoja antavat:

- ❁ Sari Helminen, toimistopäällikkö, sari.helminen(at)finanssivalvonta.fi tai puhelin 09 183 5264
- ❁ Esitteet ja ostotarjoukset: Marianne Demecs, johtava valvoja, marianne.demecs(at)finanssivalvonta.fi tai puhelin 09 183 5366
- ❁ Tiedonantovelvollisuuden valvonta: Rickard Sandell, vanhempi juristi, rickard.sandell(at)finanssivalvonta.fi tai puhelin 09 183 5353
- ❁ Kaupankäynnin valvonta: Hermann Teräväinen, johtava valvoja, hermanni.teravainen(at)finanssivalvonta.fi tai puhelin 09 183 5346

¹² [Finanssivalvonnan päätökset - Toimivalta ja valtuudet](#)