



*Markkinat-tiedotteessa käsitellään ajankohtaisia listayhtiön tiedonantovelvollisuuden, tilinpäätösvalvonnan, arvopaperikaupankäynnin sekä sisäpiiriasioiden tulkintoihin, standardeihin ja sääntelyyn liittyviä asioita sekä valvonnan havaintoja. Tiedotteen julkaisee Finanssivalvonnan Markkinavalvonta.*

## Tässä tiedotteessa kerromme seuraavista aiheista:

- Segmenttiraportointi Euroopan laajuisesti kiinnostuksen kohteena 1
- Uusi direktiivi muuttaa esitesääntelyä 5
- Euroopan tilinpäätösvalvojat julkaisseet uusia valvontapäätöksiä 7
- Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) tiedonanto IFRS-raportoinnissa annettavista tiedoista, jotka koskevat sijoituksia valtion velkakirjoihin 9

## Segmenttiraportointi Euroopan laajuisesti kiinnostuksen kohteena

Segmenttiraportointia koskevaa IFRS-standardia, IFRS 8 *Toimintasegmentit*, on sovellettu vuodesta 2009 lähtien. Finanssivalvonnan havaintojen mukaan uuteen standardiin siirtyminen ei ole juuri muuttanut suomalaisten listayhtiöiden raportoimien segmenttien lukumäärää tai niiden raportoimia tunnuslukuja, vaikka uuden standardin lähtökohta on erilainen kuin aiemmin sovelletun standardin.

Finanssivalvonta on valvonnassaan havainnut puutteita toimintasegmenttien määrittämisessä standardin edellyttämän kaksivaiheisen lähestymistavan mukaisesti. Jotta raportoitavat segmentit tulevat määritetyiksi standardin tarkoittamalle tasolle, tulee segmenttien määrittäminen aina aloittaa alimmalta toimintasegmenttitasolta ennen niiden mahdollista yhdistelyä. IFRS 8 sallii toimintasegmenttien yhdistämisen, mikä voi käytännössä johtaa siihen, että raportoitavien segmenttien lukumäärä muodostuu yhtä suureksi kuin aiempaa standardia sovellettaessa.

Finanssivalvonta on kiinnittänyt huomiota myös IFRS 8:n mukaisten toimintasegmenttien ja liikearvon arvonalentumistestauksissa käytettävien rahavirtaa tuottavien yksiköiden väliseen yhteyteen. Matriisiorganisaatioissa toimivan yhtiön on määritettävä toimintasegmentit ja liikearvotestauksen rahavirtaa tuottavat yksiköt saman organisaatiodimension mukaan.

## Finanssivalvonnan havaintoja segmenttiraportoinnista

Finanssivalvonta kävi läpi 20 yhtiön esittämiä tietoja segmenttiraportoinnista vuoden 2010 tilinpäätöksissä. Yhtiöistä kymmenen kuului markkina-arvoltaan large cap -ryhmään, neljä mid cap -ryhmään ja kuusi small cap -ryhmään. Lisäksi Finanssivalvonta on yhtiökohtaisessa valvonnassa kiinnittänyt huomiota IFRS 8:n soveltamiseen. Finanssivalvonta jatkaa vuoden 2011 tilinpäätösten valvonnassa IFRS 8:n ja IAS 36:n soveltamisen valvontaa.

Tarkastelussa mukana olleista yhtiöistä ei yhdenkään yhtiön raportoimien segmenttien lukumäärä muuttunut siirryttäessä IFRS 8:n mukaiseen raportointiin. Siirtyminen uuden standardin soveltamiseen muutti sen sijaan muutaman yhtiön raportoimia tunnuslukuja.

### *Segmentit määritettävä kaksivaiheisesti*

Yhtiön tulee ensimmäisessä vaiheessa määrittää IFRS 8.5:n mukaiset toimintasegmentit. Vasta tämän jälkeen määritetään, mitkä ovat raportoitavat segmentit (IFRS 8.11). Tällöin on arvioitava standardin sisältämiä toimintasegmenttien yhdistämiskriteerejä (IFRS 8.12) ja määrällisiä kynnyksarvoja (IFRS 8.13) sekä IFRS 8.14 – 19:n määrittämiä muita kriteerejä. IFRS 8.22 edellyttää, että yhtiö esittää tekijät,





joiden perusteella raportoitavat segmentit on määritelty (organisointiperuste) ja esimerkiksi, onko toimintasegmenttejä yhdistetty. Vaikka yhtiö raportoisi vain yhden segmentin, tulee sen silti aloittaa segmenttien määrittäminen alimmalta toimintasegmenttitasolta.

Tarkastelun kohteena olleista yhtiöistä vain kahden yhtiön tilinpäätöksestä kävi selvästi ilmi, että ne olivat ensin määrittäneet alemman tason toimintasegmentit ja sen jälkeen soveltaneet toimintasegmentteihin yhdistämiskriteereitä. Muiden yhtiöiden tilinpäätöksistä ei käynyt ilmi, olivatko ne määrittäneet toimintasegmentit standardin edellyttämän kaksivaiheisen menettelyn mukaisesti, vai olivatko ne määrittäneet suoraan raportoitavat segmentit ilman ensimmäisen vaiheen toimintasegmenttimäärittelyä.

### *Ylin operatiivinen päätöksentekijä arvioi toimintasegmenttien tuloksellisuutta*

Keskeistä toimintasegmenttien määrittämisessä on yhteisön ylimmän operatiivisen päätöksentekijän määrittäminen (IFRS 8.5–10). Standardin mukaan ylin operatiivinen päätöksentekijä on usein toimitusjohtaja, mutta se voi olla myös johtoryhmä tai muu ryhmä. Ylin operatiivinen päätöksentekijä on toimi, joka säännöllisesti tarkastelee segmentin toiminnan tulosta tehdäkseen päätöksiä resurssien kohdistamisesta kyseiselle segmentille ja arvioidakseen sen tuloksellisuutta.

Tarkastelun kohteena olleista yhtiöistä neljä oli määrittänyt yhtiön hallituksen ylimmäksi operatiiviseksi päätöksentekijäksi. Seitsemän yhtiötä ilmoitti, että ylin operatiivinen päätöksentekijä on toimitusjohtaja tai johtoryhmä. Yhdeksän yhtiön tilinpäätöksestä ei käynyt ilmi, minkä tahon ne olivat määrittäneet ylimmäksi operatiiviseksi päätöksentekijäksi.

### *Raportoitavat tunnusluvut voivat poiketa IFRS-tunnuksista*

Raportoitavien segmenttien voittoa tai tappiota osoittavan tunnusluvun on oltava sama luku, joka raportoidaan ylimmälle operatiiviselle päätöksentekijälle resurssien kohdistamispäätöksiä ja segmenttien tuloksellisuuden arviointia varten. Segmentin voittoa tai tappiota osoittava tunnusluku voi olla ei-IFRS-tunnusluku ja siten muu kuin konsernituloslaskelman voitto tai tappio. Yhtiön on esitettävä täsmäytyslaskelmat segmenttien tunnusluvuista konsernitilinpäätöksen vastaaviin tunnuslukuihin.

Tarkastelun kohteena olleista yhtiöistä kaksi raportoi ei-IFRS-tunnusluvun voitosta ja tappiosta. Eroja ei-IFRS ja IFRS-tunnuslukujen välillä aiheutti esimerkiksi kertaluonteisten erien tai käyvän arvon muutosten käsittely.

### *Yhden segmentin yhtiöillä samat liitetietovaatimukset*

Jos yhtiö raportoi vain yhden segmentin, tulee sen kuitenkin kertoa, mitä voittoa tai tappiota kuvaavaa lukua se käyttää sisäisessä raportoinnissaan. Jos yhtiö käyttää sisäisessä raportoinnissaan ei-IFRS-tunnuslukuja, kuten liiketulosta ennen kertaluonteisia eria tai pääkonttorin kuluja, tai käyttää sisäisesti raportoitavissa luvuissa muita konsernin virallisesta tilinpäätöksestä poikkeavia lukuja, tulee myös yhden segmentin yhtiön esittää nämä luvut raportoitavan segmentin tietoina.

Tarkastelun kohteena olleista yhtiöistä kuusi raportoi vain yhden segmentin (kaksi large cap -yhtiötä ja neljä small cap -yhtiötä). Näistä kuudesta yhtiöstä kolme kertoi, mitä tunnuslukua (-lukuja) yhtiön johto käyttää arvioidessaan liiketoimintojensa tuloksellisuutta. Kolme yhtiötä ei maininnut, vastasivatko konsernin virallisen raportoinnin tunnusluvut yhtiön johdon sisäisessä raportoinnissa käyttämiä tunnuslukuja.

### *Tiedot tärkeimmistä asiakkaista*

Jos yhtiön saamat tuotot liiketoimista yhden yksittäisen ulkoisen asiakkaan kanssa muodostavat vähintään 10 prosenttia yhtiön kokonaistuotoista, sen tulee esittää kultakin tällaiselta asiakkaalta saatujen tuottojen yhteismäärä ja yksilöidä segmentit, joissa nämä tuotot on raportoitu. Asiakkaan nimeä tai tuottojen määrää yhtiön ei kuitenkaan tarvitse ilmoittaa (IFRS 8.34).

Tarkastelun kohteena olleista yhtiöistä 11 ei maininnut, onko sillä asiakkaita, joilta saadut tuotot ylittävät 10 % kokonaistuotoista. Yksi yhtiö kertoi sillä olevan tällaisia asiakkaita, ja kyseinen yhtiö esitti niistä standardin edellyttämät tiedot.

## **Liikearvon arvonalentumistestaus matriisiorganisaatiossa**

Valvonnassa on tullut esille joitain tapauksia, joissa matriisiorganisaatiossa toimivan yhtiön liikearvon arvonalentumistestauksessa käyttämiä rahavirtaa tuottavia yksiköitä tai niiden ryhmiä ei ole määritetty matriisin saman dimension mukaan kuin IFRS 8:n mukaiset toimintasegmentit on määritetty.





Vuoden 2010 alusta lähtien yhtiöiden on tullut soveltaa täsmennettyä standardia IAS 36 *Omaisuserien arvon alentuminen*. IAS 36.80:n mukaan liikearvo on arvonalentumistestausta varten kohdistettava sellaisille rahavirtaa tuottaville yksiköille tai niiden ryhmille, joka on (a) yhteisössä alin sellainen taso, jolla liikearvoa seurataan sisäistä johtamista varten; ja (b) oltava enintään niin laaja kuin IFRS 8:n kappaleessa 5 määritelty *toimintasegmentti ennen segmenttien yhdistämistä*. Kyseinen (b)-kohtaan tullut täsmennys selventää IFRS 8:n mukaisten toimintasegmenttien ja liikearvon testaustason välistä suhdetta. Toimintasegmenttien kaksivaiheinen määrittäminen on siten tärkeää IAS 36:n oikean soveltamisen kannalta liikearvojen arvonalentumistestauksissa.

IAS 36.80:n tarkennus ja sen myötä lisätty perustelu (BC 150B<sup>1</sup>) tarkoittavat myös sitä, että matriisiorganisaatiossa toimivan yhtiön tulee määrittää liikearvon arvonalentumistestauksessa käyttämänsä rahavirtaa tuottavat yksiköt saman organisaatiodimension mukaan, kuin yhtiö on määrittänyt IFRS 8:n mukaiset toimintasegmentit. IFRS 8.10:n mukaan yhteisön on päätettävä, mikä matriisin suunta muodostaa IFRS 8:n mukaiset toimintasegmentit. Esimerkiksi jos yhtiön IFRS 8:n mukaiset toimintasegmentit on muodostettu maailmanlaajuisten tuote- ja palvelulinjojen mukaan, tätä samaa ryhmittelyä on sovellettava myös liikearvon arvonalentumis-

<sup>1</sup> IAS 36 BC 150B: Entities adopting IFRS 8 must reconsider the allocation of goodwill to cash-generating units because of the definition of operating segment introduced by IFRS 8. That definition affects the determination of the largest unit permitted by paragraph 80 of IAS 36 for testing goodwill for impairment. In 2008 the Board was made aware that divergent views had developed regarding the largest unit permitted by IAS 36 for impairment testing of goodwill. One view was that the unit is the operating segment level as defined in paragraph 5 of IFRS 8 before the aggregation permitted by paragraph 12 of IFRS 8. The other view was that the unit is the operating segment level as defined in paragraph 5 of IFRS 8 after the aggregation permitted by paragraph 12 of IFRS 8. The Board noted that the lowest level of the entity at which management monitors goodwill as required in paragraph 80(a) is the same as the lowest level of operating segments at which the chief operating decision maker regularly reviews operating results as defined in IFRS 8. The Board also noted that the linkage of the entity's goodwill monitoring level with the entity's internal reporting level is intentional, as described in paragraph BC140. The Board noted that aggregating operating segments for goodwill impairment testing into a unit larger than the level at which goodwill is monitored contradicts the rationale underlying IAS 36, as set out in paragraphs BC145–BC150. In addition, meeting the aggregation criteria of similar economic characteristics permitted in IFRS 8 does not automatically result in groups of cash-generating units that are expected to benefit from the synergies of allocated goodwill. Similarly, the aggregated segments do not necessarily represent business operations that are economically interdependent or work in concert to recover the goodwill being assessed for impairment. Therefore, in Improvements to IFRSs issued in April 2009, the Board amended paragraph 80(b) to state that the required unit for goodwill impairment in IAS 36 is not larger than the operating segment level as defined in paragraph 5 of IFRS 8 before the permitted aggregation.

testauksissa. Liikearvon arvonalentumistestausta ei tällaisessa tapauksessa voi tehdä matriisin toisessa suunnassa siten, että rahavirtaa tuottavat yksiköt olisi muodostettu yhdistämällä yksiköitä maantieteelliseksi alueiksi. Asiaa on myös käsitelty Euroopan tilinpäätösvalvojen ja IFRS Interpretations Committeeen (jäljempänä IFRIC) välisissä keskusteluissa.

### **Euroopan tilinpäätösvalvojat ovat ehdottaneet muutoksia IFRS 8:aan**

Euroopan tilinpäätösvalvojat ovat havainneet valvontatyönsä käytännön ongelmia standardin soveltamisessa ja sen noudattamisen valvonnassa. Valvojat ovat tehneet IFRIC:lle ehdotuksia standardin tarkentamiseksi, jotta standardin soveltamisen yhdenmukaisuutta ja valvottavuutta parannettaisiin. Valvojen ehdotukset olivat IFRIC:n käsittelyssä 7. – 8. heinäkuuta 2011 pidetyssä kokouksessa. IFRIC suosittaa, että IASB ottaisi standardimuutosehdotukset käsittelyyn loppuvuodesta 2011 tehtävän IFRS 8:n ”Post-implementation review’n” yhteydessä. Linkki kokouksen yhteenvetoon:

<http://media.ifrs.org/IFRICUpdateJul11.pdf>

Standardin soveltamisessa on havaittu ongelmia erityisesti ylimmän operatiivisen päätöksentekijän määrittämisessä ja toimintasegmenttien yhdistämiskriteereiden soveltamisessa. Yhtiöt voivat hyödyntää omassa segmenttiraportoinnissaan valvojen havaintoja IFRS 8:n soveltamisesta ja sitä kautta parantaa esittämänsä sijoittajainformaation laatua.

### *Ylin operatiivinen päätöksentekijä alemmalle tasolle*

Tilinpäätösvalvojat ovat havainneet tilanteita, joissa resursien kohdistamista ja tuloksellisuuden arviointia eivät tee samat henkilöt tai ryhmät käyttäen samaa informaatiota. Resurssien allokointi saattaa lisäksi olla eri organisaatiotason tehtävä kuin säännöllinen tuloksellisuuden arviointi. Standardi olettaa, että ylin operatiivinen päätöksentekijä tekee operatiivisia päätöksiä, mutta toisaalta resurssien kohdistaminen on usein strateginen päätös, jonka tekee esimerkiksi yhtiön hallitus. Esimerkiksi näistä syistä jotkut yhtiöt ovat päätyneet siihen, että ylin operatiivinen päätöksentekijä on yhtiön hallitus, vaikka standardin tavoitteena on ollut määrittää ylin operatiivinen päätöksentekijä tätä alemmalle organisaatiotasolle eli operatiivisia päätöksiä tekevälle tasolle.





Tilinpäätösvalvojen mielestä IFRS 8:n tulisi selvemmin ohjata siihen, että ylin operatiivinen päätöksentekijä on hallitusta alempi taso. Standardin peruseräite, jonka mukaan esitettävien tietojen tulee kuvastaa yhtiön operatiivisen johdon tapaa seurata tuloksellisuutta, tulisi näin paremmin täytetyksi.

### *Toimintasegmenttien yhdistämiskriteereistä enemmän informaatiota*

IFRS 8:n edellyttämät tiedot on esitettävä yhtiön valinnan mukaan joko IFRS 8.5–10:n mukaisesti määritetyille toimintasegmenteille tai IFRS 8.12:n mukaisesti määritetyille yhdistetyille segmenteille. Lisäksi on otettava huomioon IFRS 8.13–19 mukaiset kynnysarvot ja muut kriteerit.

Toimintasegmenttien yhdistämiskriteereiden soveltamisessa on Euroopassa havaittu epäyhtenäistä käytäntöä. Yhdistämiskriteerit edellyttävät, että yhdisteltävien segmenttien taloudellisten ominaispiirteiden on oltava samankaltaisia (similar). Standardi tai sen perustelut eivät ota tarkempaa kantaa siihen, mitä samankaltaisilla taloudellisilla ominaispiirteillä tarkoitetaan. Standardi esittää kuitenkin esimerkkinä samankaltaisuudesta pitkän aikavälin bruttokatteet. Monet yhtiöt eivät kerro segmenttien yhdistämisestä tai yhdistämiskriteereiden soveltamisesta.

Tilinpäätösvalvojat ovat ehdottaneet IFRIC:lle IFRS 8.22:n liitetietovaatimusten tarkentamista siten, että yhtiöiden tulisi liitetiedoissa kuvata tarkemmin toimintasegmentit ennen yhdistämistä sekä yhdistämisessä käytetyt kriteerit. Tällöin tulisi myös kertoa, mitä samankaltaisia taloudellisia ominaispiirteitä kuvaavia tekijöitä yhdistämisessä on käytetty kriteereinä ja mistä syystä. Tämä auttaisi sijoittajia ymmärtämään yhtiöiden raportoimien segmenttien muodostamisen taustalla olevia tekijöitä.

### **IFRS 8:n keskeiset asiat:**

IFRS 8 edellyttää toimintasegmenttien määrittelyä lähtien alimmalta sellaiselta tasolta, jonka tuloksellisuutta yhtiön johto seuraa. Standardi edellyttää, että ensimmäisessä vaiheessa määritetään toimintasegmentit.

Toimintasegmentti on yhteisön osa:

- joka harjoittaa liiketoimintaa, josta se voi saada tuotteita ja josta voi aiheutua kuluja,
- jonka toiminnan tulosta yhteisön ylin operatiivinen päätöksentekijä säännöllisesti tarkastelee tehdäkseen päätöksiä resurssien kohdistamisesta kyseiselle segmentille ja arvioidakseen sen tuloksellisuutta ja
- josta on saatavissa erillistä taloudellista informaatiota.

Toimintasegmenttejä voidaan raportointia varten yhdistää ylemmän tason toimintasegmenteiksi, mikäli tietyt kriteerit täyttyvät. Segmentteistä on esitettävä erillistä tietoa (= raportoitava segmentti), mikäli standardin määrittämät kynnysarvot (10%) ja muut kriteerit täyttyvät. Lisäksi raportoitavien tunnuslukujen on oltava samoja, joita yhtiö sisäisesti raportoi ylimmälle operatiiviselle päätöksentekijälle.





## Uusi direktiivi muuttaa esitesääntelyä

Joulukuussa 2010 voimaan tullut esitedirektiivin muutosdirektiivi (2010/73/EU) parantaa sijoittajansuojaa, keventää liikkeeseenlaskijoiden hallinnollista taakkaa muun muassa tiedonantovelvollisuutta lieventämällä sekä täsmentää ja selkeyttää esitevelvollisuuden syntymistä koskevia vaatimuksia. Muutoksen taustalla on komission tekemä esitedirektiivin (2003/71/EY) toimivuuden arviointi viisi vuotta direktiivin voimaantulon jälkeen. Direktiivin muutokset on saatettava kansallisesti voimaan 1.7.2012 mennessä.

### Keskeiset muutokset

#### *Direktiivin soveltamisala ja poikkeukset esitteen julkistamisvelvollisuudesta*

Direktiivin yleistä soveltamisalaa ja esitevelvollisuutta koskevia raja-arvoja on tarkistettu ja täsmennetty muun muassa siten, että raja-arvot lasketaan koko ETA-alueelta. Lisäksi raja-arvoja on korotettu siten, että esitedirektiivin vaatimukset soveltuvat jatkossa arvopaperitarjouksiin, joiden yhteenlaskettu kokonaismäärä ETA-alueella on vähintään 5 miljoonaa euroa 12 kuukauden ajanjaksolta laskettuna (aiempi raja-arvo 2,5 miljoonaa euroa).

Myös muita esitteen laatimisvelvollisuutta koskevia raja-arvoja on tarkistettu. Muutosdirektiivin mukaan esitevelvollisuutta ei ole, jos arvopapereita tarjotaan jäsenvaltiokohtaisesti alle 150 ns. ei-kokeneelle sijoittajalle (aiempi raja-arvo 100 sijoittajaa) tai jos arvopapereita tarjotaan hankittavaksi vähintään 100 000 euron arvosta sijoittajaa kohti tai arvopaperin vähimmäisyksikkökoko on vähintään 100 000 euroa (aiempi raja-arvo 50 000 euroa).

Myös ns. tukkumarkkinavelkakirjojen vähimmäisyksikkökoko on nostettu 100 000 euroon (aiempi 50 000 euroa). Yksikkökoon muutos koskee myös avoimuusdirektiivissä (2004/109/EY) säädettyjä tukkumarkkinavelkakirjojen liikkeeseenlaskijoiden tiedonantovelvollisuuteen liittyviä helpotuksia. Avoimuusdirektiivin muutos koskee siirtymäsäännöksen mukaan 31.12.2010 jälkeen listattujen arvopaperien liikkeeseenlaskijoita.

Esitevelvollisuuden soveltumista arvopaperien jälleenmyyntiin tai lopulliseen jakeluun yleisölle on selkiytetty direktiiviin otetulla uudella säännöksellä. Säännöksen mukaan arvopaperinvälittäjälle ei synny esitevelvollisuutta, mikäli välittäjällä

on arvopaperien jälleenmyynnin tai lopullisen jakelun yhteydessä oikeus käyttää liikkeeseenlaskijan julkistamaa esitettä edellyttäen, että esite on voimassa ja yleisön saatavilla. Oikeus käyttää esitettä tulee perustua osapuolten väliseen kirjalliseen sopimukseen. Muussa tapauksessa välittäjän on laadittava arvopaperien tarjoamista varten uusi esite, jonka sisältämistä tiedoista vastaa yksinomaan välittäjä. Säännös selkiyttää erityisesti tilanteita, joissa yleisölle tarjottavien arvopaperien jakelu tapahtuu useiden välittäjien myyntitietjuissa ja myyntiaika voi venyä kuukausienkin pituiseksi.

Yritysten työntekijöilleen kohdistamia arvopaperitarjouksia koskevaa esitepoikkeusta on laajennettu siten, että poikkeus koskee kaikkien sellaisten työnantajayritysten arvopaperitarjouksia, joiden pääkonttori tai kotipaikka on EU:ssa. Aiemmin poikkeussäännös koski vain yrityksiä, joiden arvopapereita oli otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla EU:ssa.

Yrityksen, jonka arvopaperi on kaupankäynnin kohteena EU:n ulkopuolella olevalla markkinapaikalla, työntekijöilleen kohdistama arvopaperitarjous pääsee poikkeuksen piiriin, mikäli kyseisen kolmannen maan markkinapaikkaa koskeva sääntely ja valvonta täyttävät muutosdirektiivissä asetetut vaatimukset. Komissio päättää kolmansien maiden sääntelyn vastaavuudesta ESMAn neuvon perusteella.

#### *Esitteiden tiivistelmää ja ohjelmaesitteiden lopullisia ehtoja koskevat muutokset*

Muutosdirektiivissä on korostettu esitteen tiivistelmän keskeistä asemaa vähittäissijoittajien tietolähteenä. Tiivistelmän esittämistapaa halutaan yhdenmukaistaa siten, että se mahdollistaisi samankaltaisten tuotteiden vertailun. Tästä johtuen esitteen tiivistelmän sisältö ja muoto tullaan määrittelemään aiempaa yksityiskohtaisemmin. Myös liikkeeseenlaskuohjelmissa tiivistelmän merkitys korostuu. Ohjelmaesitteen tiivistelmä on jatkossa yhdistettävä liikkeeseenlaskukohtaisiin ehtoihin, ja sen tulee sisältää liikkeeseenlaskijaa ja mahdollista takaajaa koskevien keskeisten tietojen lisäksi myös keskeiset tiedot yksittäisessä liikkeeseenlaskussa liikkeeseen laskettavista arvopapereista ja niiden ehdoista.

Liikkeeseenlaskuohjelmien osalta muutosdirektiivissä on täsmennetty esitteen tietojen jakoa ohjelmaesitteeseen ja liikkeeseenlaskukohtaisiin ehtoihin (final terms). Täsmen-





nyksen mukaan liikkeeseenlaskukohtaisiin ehtoihin voidaan sisällyttää vain sellaisia arvopaperiliitteessä vaadittuja tietoja, jotka voidaan määrittää vasta liikkeeseenlaskun ajankohdasta. Tällaisia tietoja ovat esimerkiksi ISIN-koodi, emissio-ohjelma, tarjousaika, eräpäivä, kuponkikorko, ym. seikat, jotka eivät ole tiedossa ohjelmaesitteen laatimisajankohtana. Lopullisten ehtojen tietosisällön rajoittaminen lisänee tarvetta täydentää ohjelmaesitteitä niiden voimassaoloaikana. Ohjelmaesitteen merkitys lopullisten ehtojen rinnalla korostuu myös sen johdosta, että direktiivin johdantokappaleen mukaan muita ohjelmaesitteeseen vaadittavia tietoja ei enää tulisi toistaa liikkeeseenlaskun ehdoissa.

Liikkeeseenlaskukohtaiset ehdot on toimitettava jatkossa kotijäsenvaltion lisäksi kaikille vastaanottavien jäsenvaltioiden (host member state) viranomaisille. Ehdot tulisi toimittaa viranomaisille mahdollisimman aikaisessa vaiheessa, ja mikäli mahdollista, jo ennen tarjoamisen aloittamista. Aiemmin direktiivi vaati ehtojen toimittamista vain kotijäsenvaltion viranomaiselle ja ehtojen toimittaminen vastaanottavan jäsenvaltion viranomaiselle, perustui arvopaperivalvojen suositukseen.

### *Liikkeeseenlaskijoiden tiedonantovelvollisuuden keventäminen*

Muutosdirektiivissä on vähennetty liikkeeseenlaskijoiden hallinnollista taakkaa sallimalla kevennetty sisältövaatimukset (proportionate disclosure regime) tietyn tyyppisille tarjouksille.

Osaketarjousten osalta kevennettyjä sisältövaatimuksia voidaan soveltaa seuraavissa tilanteissa:

- merkintäoikeusannit, kun tarjotut osakkeet ovat samantyyppisiä jo aiemmin pörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden kanssa;
- liikkeeseenlaskija on pieni tai keski-suuri yritys<sup>1</sup>; tai
- liikkeeseenlaskijan osake on kaupankäynnin kohteena pörssissä tai monenkeskisessä kaupankäynnissä ja sen markkina-arvo on alle 100 miljoonaa euroa.

Kevennettyjä tietovaatimuksia voidaan soveltaa myös arvopaperitarjouksiin, jotka koskevat muita kuin osakkeita tai osakkeisiin oikeuttavia arvopapereita ja liikkeeseenlaskija on luottolaitos.

<sup>1</sup> Yritys, joka täyttää viimeksi päättyneeltä täydeltä tilikaudelta laaditun tilinpäätöksen mukaan vähintään kaksi seuraavista vaatimuksista: palveluksessa keskimäärin alle 250 henkilöä, taseen loppusumma enintään 43 miljoonaa euroa tai liikevaihto enintään 50 miljoonaa euroa.

### *Vuosikoosteen julkistamisvaatimus poistuu ja kokeneen sijoittajan määrittelmä muuttuu*

Esitedirektiivistä on poistettu listayhtiöiden velvollisuus julkistaa vuosittain ns. vuosikooste (kooste julkistetuista tiedoista), koska vaatimus on päällekkäinen avoimuusdirektiivin tietojen saatavilla pitoa koskevien vaatimusten kanssa. Vuosikoosteen julkistamisvelvollisuus päättyy, kun direktiivi on saatettu kansallisesti voimaan. Näin ollen vuosikooste on julkistettava vielä tilikaudelta 2011.

Esitedirektiivissä määritelty käsite *kokenut sijoittaja* on muutettu vastaamaan rahoitusmarkkinadirektiivissä (MiFID) määriteltyä käsitettä *ammattimainen asiakas*. Myös jäsenvaltioiden valvontaviranomaisten velvollisuus pitää rekisteriä kokeneista sijoittajista poistuu. Näin ollen luottolaitokset ja sijoituspalveluyritykset voivat direktiivin kansallisen voimaansaattamisen jälkeen kohdella *ammattimaisia asiakkaitaan* esitedirektiivin tarkoituksena *kokeneina sijoittajina*, joille voidaan tarjota arvopapereita ilman esitettä.

### *Komission toimeksiannosta ESMA<sup>2</sup> valmistelelee muutosdirektiiviin liittyvää yksityiskohtaisempaa sääntelyä*

Komissio tulee antamaan muutosdirektiivissä tarkemmin määriteltyjen asiakokonaisuuksien osalta tarkempia säännöksiä (ns. 2-tason säännökset). ESMA valmistelelee parhailaan niistä neuvoa komissiolle. Komission esiteasetusta ((EY) N:o 809/2004) muutetaan neuvon pohjalta. Esitteen tai ohjelmaesitteen tiivistelmän, ehtojen ja täydennysten muodon sekä tiivistelmään sisällytettyjen keskeisten tietojen yksityiskohtaisemman sisällön osalta muutosdirektiivi edellyttää, että 2-tason sääntely tulee voimaan viimeistään 1.7.2012.

ESMA julkisti 15.6.2011 konsultaatiopaperin komissiolle annettavasta neuvosta, lausuntoaika päättyi 15.7.2011. Lopullinen neuvo tullaan julkistamaan ESMAn kotisivuilla syyskuun aikana. Konsultaatiolla ollut ehdotus ja sitä koskevat markkinaosapuolien lausunnot ovat nähtävissä ESMAn kotisivuilla.

[http://www.esma.europa.eu/index.php?page=consultation\\_details&id=184](http://www.esma.europa.eu/index.php?page=consultation_details&id=184)

<http://www.esma.europa.eu/index.php?page=responses&id=184>

<sup>2</sup> Lisätietoa ESMAsta Finanssivalvonnan Markkinat-tiedote 2/2011 "Uusi Euroopan arvopaperiviranomainen (ESMA)" [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Markkinat/Documents/Markkinat\\_2\\_2011.pdf](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Markkinat/Documents/Markkinat_2_2011.pdf)





## Euroopan tilinpäätösvalvojat julkaisseet uusia valvontapäätöksiä

Elokuussa 2011 Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ESMA julkaisi yhdenentoista koosteen eurooppalaisten tilinpäätösvalvojen tekemistä valvontapäätöksistä, joista Finanssivalvonta on laatinut tämän tiivistelmän. Finanssivalvonnan suomenkielisen tiivistelmän tarkoituksena on lisätä tietoisuutta eurooppalaisten tilinpäätösvalvojen toimenpiteistä. Linkit julkaistuihin päätöksiin löytyvät tämän tiedotteen lopusta.

ESMAN yhteydessä toimivan EECS:n<sup>1</sup> kokouksissa kansalliset tilinpäätösvalvojat käsittelevät listayhtiöiden IFRS-tilinpäätöksiin liittyviä valvontakysymyksiä. EECS ylläpitää myös tietokantaa, johon kerätään eri jäsenvaltioiden yksittäisiä valvontapäätöksiä. ESMA julkaisee näitä päätöksiä 2–3 kertaa vuodessa. Päätösten julkaiseminen edistää IFRS-standardien yhdenmukaista soveltamista sekä valvonnan läpinäkyvyyttä Euroopassa.

Julkaistavat valvontapäätökset koskevat IFRS-standardien soveltamistapauksia, joissa on havaittu soveltamisen epäyhtenäisyyttä tai jotka ovat tilinpäätöksen laatimisen kannalta olennaisia ja kiinnostavia. Valvontapäätökset eivät ole yleisiä IFRS:n tulkintoja, vaan kunkin valvontapäätöksen taustalla on kyseiseen yksittäistapaukseen liittyviä erityispiirteitä.

### Suomenkieliset tiivistelmät merkittävimmistä uusista valvontapäätöksistä

#### *Päätös tytäryhtiön luokittelusta myytävissä oleviin omaisuus-eriin*

Valvontapäätös 0211–02 käsittelee tytäryhtiön luokittelua tilinpäätöksessä suunnitellun luovutuksen yhteydessä. Yhtiö oli luokitellut tytäryhtiön myytävänä olevaksi omaisuuseräksi ja esittänyt tytäryhtiön tuloksen lopetettuina toimintoina tilinpäätöksissä 2008 ja 2009. Vuoden 2008 tilinpäätöksen mukaan yhtiökokous oli antanut yhtiön johdolle valtuutuksen myydä 51 % tytäryhtiön osakkeista. Tämä tilinpäätöskäytäntö jatkui myös tilinpäätöksessä 2009 ja huomattavasti kauemmin kuin IFRS 5:n salliman 12 kuukautta. Yhtiö jatkoi samaa menettelytapaa kolmessa osavuositarkastuksessa vuonna 2010.

Valvoja katsoi, että tytäryhtiön esittäminen myytävissä

olevissa pitkäaikaisissa omaisuuserissä ja lopetetuissa toiminnoissa tilinpäätöksessä 2009 ja osavuositarkastuksissa vuonna 2010 ei enää vastannut IFRS 5:n vaatimuksia. Yhtiö ei noudattanut IFRS 5:n kappaleiden 7 ja 8 kriteereitä. Omaisuuserän on oltava välittömästi myytävissä nykyisessä kunnossaan tällaisten omaisuuserien myynnissä yleisin ja tavanomaisin ehdoin. Lisäksi valvoja katsoi, että yhtiökokouksen valtuutus myydä tytäryhtiö vuonna 2008 oli myönnetty vain yhdeksi vuodeksi ja sitä ei ollut pidennetty seuraavassa yhtiökokouksessa vuonna 2009.

#### *Päätös myyntisaatavien arvonalentumisista tilinpäätöksessä*

Valvontapäätös 0211–03 käsittelee myyntisaatavista tehtäviä arvonalennuksia. Tilinpäätöspäivänä 31.12.2009 yhtiöllä A oli 90 päivää erääntynyt saaminen yhtiöltä B, joka kuului yhtiön A lähipiiriin (pääomistajan tytäryhtiö). 31.3.2010 saaminen oli vielä avoin ja erääntymisestä oli 180 päivää. Yhtiön B tulos oli ollut tappiollinen vuosina 2008 ja 2009 ja sen toiminnan jatkuminen oli riippuvainen sen ainoan osakkeenomistajan rahallisesta tuesta. Tilintarkastaja oli antanut vuoden 2009 tilinpäätöksestä mukautetun tilintarkastuskerptomuksen, joka koski yhtiön B kykyä jatkaa toimintaa.

Yhtiö A myönsi, että näyttöä myyntisaamisen arvon alenemisesta oli mahdollisesti olemassa, mutta yhtiö A ei ollut sitä arvioinut. Valvojan mukaan objektiivista näyttöä myyntisaamisen arvonalentumistappion syntymisestä oli kuitenkin olemassa, koska yhtiö B ei ollut selvinnyt velvoitteistaan yhtiö A:ta kohtaan ja koska yhtiöllä B oli vakavia taloudellisia ongelmia (IAS 39.59(a)(b)). Valvontapäätöksen mukaan yhtiö A oli epäonnistunut arvonalentumisten arvioinnissa eikä ollut noudattanut IAS 39.63:n vaatimuksia.

#### *Päätös toimintasegmenttien yhdistelystä*

Valvontapäätös 0211–04 koskee toimintasegmenttien yhdistelyä raportoitaviksi segmenteiksi. Yhtiö esitti tilinpäätöksessä 2009 kolme raportoitavaa segmenttiä. Toimintasegmentit A ja B oli yhdistelty yhdeksi raportoitavaksi segmentiksi, kuten myös C, D ja E. Toimintasegmentti F raportoitettiin erillisenä segmenttinä. Yhdistelyn perusteena olivat toimintasegmenttien samankaltaiset pitkäaikaiset taloudelliset ominaispiirteet sekä tuotteiden ja palveluiden samankaltainen luonne.

1 EECS: European Enforcers' Coordination Sessions





Yhtiö tarjoaa kuljetuspalveluita (henkilöliikenne). Toimintasegmentti A tarjoaa kuljetuspalveluita kaupungeissa, joissa kunta on tehnyt sopimuksen liikennöitsijän kanssa. Kunta siis maksaa sopimukseen liittyvistä palveluista palveluntarjoajalle. Toimintasegmentti B:n markkinat koostuvat isojen kaupunkien matkustajista, jotka maksavat ostamistaan palveluistaan suoraan kuljetusyhtiölle.

Valvoja katsoi, että toimintasegmenteillä A ja B oli erilaiset asiakaskunnat. Tästä syystä nämä kaksi toimintasegmenttiä eivät täyttäneet IFRS 8:n kappaleen 12 (c) segmenttien yhdistelykriteeriä, joka vaatii, että yhdisteltävillä toimintasegmenteillä on samankaltaiset asiakastyypit tuotteilleen ja palveluilleen.

### *Päätös sijoituskiinteistöjen arvostamisesta*

Valvontapäätös 0211—06 käsittelee sijoituskiinteistöjen arvostamista. Yhtiö on kiinteistöalalla toimiva yritys, joka on erikoistunut teollisuuskiinteistöihin. Sijoituskiinteistöt (sisältää myytävissä olevat) muodostavat yli 95 % yhtiön kokonaisvaroista. Yhtiö soveltaa sijoituskiinteistönsä arvostamiseen käyvän arvon menetelmää IAS 40.30:n mukaisesti. Yhtiön tilinpäätöksen ja puolivuotiskatsauksen mukaan kiinteistön käyvän arvon määrittämisessä kiinteistö arvostetaan epäkuranttiusvähennyksellä vähennettyyn uudisarvoon (new-build-value less obsolescence) eikä odotettaviin vuokratuottoihin perustuen.

Arvot perustuivat riippumattoman arvioitsijan arvioon. Arvioitsija esitti, että uudisarvo oli määritelty yksityiskohdainten arvostus- ja laskentamenetelmien avulla epäkuranttiusvähennyksellä vähennettynä. Arvioitsijan mukaan tämä laskentatapa oli moniulotteinen, mutta se antoi hyvin tarkan tuloksen laskentakohteesta.

Yhtiön mukaan sijoituskiinteistöjen käypä arvo on se hinta, johon kiinteistö voitaisiin vaihtaa asiaa tuntevien, liiketoimeen halukkaiden, toisistaan riippumattomien osapuolten välillä (IAS 40.36).

Teollisuuskiinteistöjen käyttäjillä on rajalliset mahdollisuudet valita vuokraamisen, ostamisen tai rakennuttamisen välillä, koska käyttöön liittyy yleensä erityisvaatimuksia. Yhtiön mukaan päätös vuokrata, ostaa tai rakennuttaa teollisuuskiinteistö perustuu kustannus-hyöty -analyysiin, jossa vuokratuottoja verrataan toisaalta uuden rakennuksen uudisarvoon ja toisaalta olemassa olevan rakennuksen epäkuranttiusvähennyksellä vähennettyyn uudisarvoon.

hennyksellä vähennettyyn uudisarvoon. Teollisuuskiinteistöjen vuokramarkkinat ovat erittäin pienet, ja yhtiö oli yksi harvoista vuokralle antajista. Tästä syystä epäkuranttiusvähennyksellä vähennetty uudisarvo oli yhtiön mielestä tässä tapauksessa sopiva menetelmä käyvän arvon määrittämiseen.

Valvojan mukaan arvostus, joka pohjautuu epäkuranttiusvähennyksellä vähennettyyn uudisarvoon, ei heijasta sijoituskiinteistön käypää arvoa, koska käyvän arvon tulisi kuvastaa markkinaolosuhteita kuten IAS 40.38 edellyttää. Uudisarvo ei myöskään ota huomioon informaatiota eri lähteistä, kuten olemassa oleviin vuokrasopimuksiin perustuvista diskontatuista kassavirtaennusteista.

### *Päätös käyvän arvon muutosten esittämisestä tuloslaskelmassa*

Valvontapäätös 0211—08 käsittelee käyvän arvon muutosten esittämistä tuloslaskelmassa. Yhtiö on kiinteistöyhtiö, joka esittää sijoituskiinteistöjen sekä johdannaisinstrumenttien käyvän arvon muutokset tuloslaskelmassaan välisummiin "liiketulos" ja "rahoitustuotot ja -kulut, netto" jälkeen.

Valvoja katsoi, että vaikka IAS 1:ssä ei ole määräystä käyvän arvon muutosten esittämisestä tuloslaskelmassa, yhtiön tulisi muuttaa niiden esittämistä siten, että käyvän arvon muutokset otettaisiin huomioon liiketuloksessa (IAS 1 johtopäätösten perustelut, kappale 56). Valvojan mukaan sijoituskiinteistöjen käyvän arvon muutokset ovat normaalia toimintaa kiinteistöyhtiölle, joka on valinnut sijoituskiinteistöjen arvostamiseen käyvän arvon mallin. Valvoja oli myös sitä mieltä, että välisumman "rahoitustuotot ja -kulut, netto" esittäminen on harhaanjohtavaa, jos se ei sisällä johdannaisinstrumenttien käyvän arvon muutoksia.

### *Päätös rahoitusinstrumenteista esitettävistä tiedoista*

Valvontapäätös 0211—09 koskee kovenanteista esitettäviä tietoja. Yhtiö on ulkomailla toimiva palvelualan yritys, joka toimii globaalisti öljy- ja kaasumarkkinoilla. Vuoden 2008 lopulla yhtiön likviditeetti oli heikko. Johdon raportissa yhtiön maksuvalmiuden tilaa kuvailtiin epätydyttäväksi. Ensimmäisen vuosineljänneksen aikana tilanne heikkeni ja lainasopimukseen liittyvät kovenantit rikkoutuivat 31.3.2009. Hallitus hyväksyi tilinpäätöksen huhtikuun lopulla 2009.

Sekä johdon että tilintarkastajien raportit liittyen tilinpäätökseen 2008 korostivat toiminnan jatkuvuuteen liittyvää merkittävää riskiä. Yhtiöllä oli 31.12.2008 seitsemän eri







## Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) tiedonanto IFRS-raportoinnissa annettavista tiedoista, jotka koskevat sijoituksia valtion velkakirjoihin

valuuttamääräistä lainaa. Tilinpäätöksen liitetiedoissa yhtiö kertoi sanallisesti kovenanttiehtojen pääpiirteet, minkä lisäksi se kertoi, ettei kovenanteja ollut rikottu tilinpäätöspäivään mennessä. Kovenanttirajojen rikkoutuminen oli vuodenvaihteessa kuitenkin lähellä kassavirta- ja omavaraisuusastevaatimusten vuoksi.

Valvojan mukaan yhtiön olisi pitänyt esittää tilinpäätöksessä 2008 yksityiskohtaisempaa tietoa jokaiseen lainaan tai lainaryhmään liittyvistä kovenanteista. Esitettäviin tietoihin kuuluu muun muassa euromäärä, jolla kovenanttirajat ylittyivät. Kovenanttiehtojen rikkoutuminen tilinpäätöksen jälkeen oli raportointikauden päättymisen jälkeinen tapahtuma, josta olisi tullut antaa IAS 10.21:n mukaiset tiedot.

Englanninkieliset lyhennelmät valvontapäätöksistä ovat luettavissa Finanssivalvonnan verkkopalvelussa:

16.8 11th Extract from the EECS's Database of Enforcement [2011 /265] <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Listayhtiolle/IFRS/Julkaisut/EECS/Pages/Default.aspx>

IFRS-raportoinnissa annettavat tiedot listayhtiöiden tekemistä sijoituksista valtioiden<sup>1</sup> liikkeeseen laskemiin velkakirjoihin ovat sijoittajien kannalta merkityksellisiä nykyisessä tilanteessa, jossa maiden velkaantumista seurataan tiiviisti markkinoilla. Tästä syystä Euroopan markkinaviranomainen (ESMA) antoi asiasta tiedonannon 28.7.2011. Viranomaisen korostaa sijoituksista annettavien tietojen mahdollisimman suurta läpinäkyvyyttä osavuositarkastuksissa ja tilinpäätöksissä. Finanssivalvonta julkisti asiasta verkkouutisen 5.8.2011.

Tiedot tulisi antaa maakohtaisina, mikäli ne ovat olennaisia. Liikkeeseenlaskijoiden tulisi erityisesti ottaa huomioon IFRS 7 — Rahoitusinstrumentit: tilinpäätöksessä esitettävät tiedot, IAS 1 — Tilinpäätösten esittäminen, IAS 34 — Osavuositarkastukset ja IAS 10 — Raportointikauden päättymisen jälkeiset tapahtumat -standardien vaatimukset.

Finanssivalvonta pitää tärkeänä, että listayhtiöt tutustuvat ESMAn tiedotteeseen valmistellessaan osavuositarkastuksiaan ja tilinpäätöstään. ESMAn tiedote kokonaisuudessaan:

[http://www.esma.europa.eu/index.php?page=home\\_details&id=587](http://www.esma.europa.eu/index.php?page=home_details&id=587)

### Lisätietoja antaa:

Markkinavalvonta, Sijoittajainformaatio, puh. 010 831 5585.

<sup>1</sup> Tiedotteessa valtion liikkeeseen laskemiin velkoihin luetaan valtioiden, paikallishallinnon ja valtion organisaatioiden liikkeeseen laskemat joukkolainat sekä niille myönnettyt velat.

