



MAR-VALMISTELUT ETENEVÄT - MARKKINOIDEN VÄÄRINKÄYTTÖASETUS VOIMAAN 3.7.2016

Markkinoiden väärinkäyttöasetus (MAR) tulee voimaan 3.7.2016. Uuden sääntelyn tuomat muutokset edellyttävät yhtiöiden ohjeiden ja toimintatapojen läpikäyntiä sekä osin myös uusien menettelytapojen omaksumista. Muutokset vaikuttavat erityisesti pörssiyhtiöiden tiedonantovelvollisuuteen, sisäpiirintiedon hallintaan, johtohenkilöiden ja heidän lähipiirinsä liiketoimien raportointiin ja julkistamiseen, sisäpiiriluetteloihin sekä rangaistussäännöksiin ja sanktioihin. Valmistautumista uusiin vaatimuksiin on osin hidastanut tarkemman EU-tason teknisen sääntelyn myöhäinen valmistuminen ja tiettyihin säädöksiin liittyvät tulkintaepäselvyydet.

Marraskuussa 2015 esittelimme arvopaperimarkkinoiden ajankohtaiskatsauksessamme MAR:n ja MAD II:n keskeisimmän sisällön. MAR:n voimaantulon lähestyessä olemme koonneet tähän katsaukseen käytännön toimenpiteitä, jotka yhtiön on toteutettava heinäkuun alkuun mennessä, lyhyen aikajanan valmisteluille sekä kootusti MAR:n keskeisimmät muutokset. Finanssivalvonta on 29.4.2016 avannut MAR-sivustonsa, johon se osaltaan päivittää ohjeistusta kevään aikana. Sivustolta löytyvät myös ajantasaiset linkit sääntelyyn, teknisiin standardeihin ja tulkintaohjeisiin. Nasdaq Helsinki on parhaillaan uudistamassa tiedottamista koskevia sääntöjä sekä sisäpiiriohjetta.

Päivitettävä ohjeistus ja menettelytavat

Yhtiön on päivitettävä erityisesti seuraavat ohjeistukset ja menettelytavat:

Tiedottamisen periaatteet (disclosure policy)

MAR:n voimaantullessa tiedonantovelvollisuus kytketään sisäpiirintiedon syntymiseen. MAR:n mukaan tiedon julkistamista voidaan kuitenkin liikkeeseenlaskijan vastuulla lykätä, jos

- välitön julkistaminen todennäköisesti vaarantaisi liikkeeseenlaskijan oikeutetut edut; ja
- julkistamisen lykkääminen ei todennäköisesti johtaisi yleisöä harhaan; ja
- liikkeeseenlaskija pystyy takaamaan kyseisen tiedon säilymisen luottamuksellisena.

Jatkossa valmistelua edellyttävissä pörssitiedotettavissa asioissa (kuten esimerkiksi merkittävät yritysjärjestelyt ja organisaatiouudistukset) pörssitiedotteen julkistamista edeltää käytännössä julkistettavan asian valmisteluvaiheessa tehtävä päätös tiedon julkistamisen lykkäämisestä samalla kun yhtiössä perustetaan asiaa koskeva sisäpiirihanke.

Yhtiön päivittäessä MAR-valmistelujen yhteydessä pörssitiedottamista koskevaa ohjeistustaan yhtiön on syytä käydä läpi tyypilliset pörssitiedottamisen tilanteet ja arvioida kukin näistä tilanteista suhteessa yhtäältä sisäpiirintiedon määritelmään sekä toisaalta sisäpiirihankkeen perustamiseen ja tiedon julkistamisen lykkäämisperusteisiin. Tässä yhteydessä yhtiö voi myös arvioida, olisiko (ja missä määrin) erityisesti yhtiön normaaliin liiketoimintaan liittyviä tiedotteita perusteltua ja tarkoituksenmukaista antaa jatkossa lehdistötiedotteina. Tiedottamisen johdonmukaisuuden merkitys korostuu entisestään samoin kuin yhtiön omiin lähtökohtiin perustuvat tiedottamisen linjaukset. Tässä yhteydessä olennaisia ovat myös perusteet, joiden nojalla yhtiö ei katso pörssitiedottamista edellyttävän tiedonantovelvollisuuden syntyvän.

Tiedon julkistamisen lykkäämistä koskeva menettely sekä päätöksenteko hankkeen perustamisen yhteydessä

Yhtiön on vahvistettava yhtiössä noudatettava menettely liittyen tiedon julkistamisen lykkäämiseen sekä siihen liittyvien päätösten, perusteiden ja ilmoitusten dokumentointiin ja säilyttämiseen. Menettelyn tulee kattaa kaikkien lykkäämisedellytysten täyttymisen seuraaminen ja varmistaminen sisäpiirihankkeen edetessä, erityisesti tiedon säilyminen luottamuksellisena, varautuminen huhuun/vuotoon sekä käytännön ilmoitusmenettely Finanssivalvonnalle.

Yhtiön on tehtävä kirjallinen ilmoitus lykkäämisestä Finanssivalvonnalle välittömästi tiedon julkistamisen jälkeen. Ilmoituksessa on yhtiön ja sisäpiirintiedon yksilöintitietojen lisäksi mainittava päivämäärä, jolloin lykkäämispäätös tehtiin sekä yksilöitävä henkilöt, jotka olivat vastuussa lykkäämispäätöksen tekemisestä. Finanssivalvonta on ilmoittanut, että tiedot julkistamisen lykkäämisen perusteista on annettava vain pyydettyinä.

Käytännössä päätös tiedon julkistamisen lykkäämisestä tulee jatkossa ajoittumaan samaan ajankohtaan kuin päätös sisäpiirihankkeen perustamisesta. Yhtiön ohjeistuksen laatimisessa on hyvä kiinnittää huomiota siihen, että julkistamisen lykkäämistä ja hankkeen perustamista koskeva päätöksenteko tapahtuu kussakin tilanteessa asianmukaisella ja käytännössä järkevällä tasolla (*hallitus, tiedottamistoimikunta/disclosure committee, toimitusjohtaja/joku muu henkilö tai yhtiön toimielin*) ja että käytännön toimenpiteisiin liittyvät vastuut ja valtuutukset on mietitty asianmukaisesti eri tilanteet huomioon ottaen.

Listayhtiöiden neuvottelukunnan (LYNK) perustama työryhmä laatii parhaillaan teknisiä malliasiakirjoja liittyen tiedon julkistamisen lykkäämistä koskevaan menettelyyn. Asiakirjat on tarkoitus vahvistaa ja julkistaa kevään 2016 aikana.

Osavuosikatsauksia ja muuta säännöllistä tiedonantovelvollisuutta koskeva menettely

Osana MAR-valmisteluja yhtiön tulee arvioida ja dokumentoida menettelytapansa, hallinnoida säännöllisen tiedonantovelvollisuuden puitteissa tapahtuvaa tiedottamista ja sitä valmistelevien henkilöiden piiriä (luottamuksellisuus, kaupankäyntiä koskevat rajoitukset). MAR muuttaa pysyvän sisäpiirin määritelmää (ks. tarkemmin alla *”Sisäpiiriohjeen päivitys ja sisäpiiriluetelloihin liittyvät toimenpiteet”*) ja uusi lakisääteinen suljettu ikkuna koskee vain yhtiön johtoon kuuluvia henkilöitä. Yhtiön tulee siten käytännössä määritellä menettelytavat osavuosikatsausten ja tilinpäätöstiedotteiden laatimista varten, mukaan lukien tavat, joilla kyseinen tieto pidetään luottamuksellisena ennen sen julkistamista. Keskeistä on muistaa, että yhtiö ei jatkossakaan voi lykätä tiedon julkistamista mikäli ilmenee tulosvaroituksen peruste.

Käytännön menettelytavoista osavuosikatsauksiin liittyen käydään parhaillaan keskustelua. Vaihtoehtoisina ratkaisuin esillä ovat olleet ainakin suljetun ikkunan vapaaehtoinen laajentaminen (kattamaan johdon lisäksi osavuosikatsausten valmisteluun osallistuvat henkilöt) sekä osavuosikatsausprosessin hallinnoiminen muodollisena hankkeena. Osavuosikatsausprosessista annettava selkeä ohjeistus ja kaupankäyntirajoitusten riittävä ulottuvuus on tärkeää sekä yhtiön että valmisteluun osallistuvien henkilöiden näkökulmasta. Pidämme harkitsemisen arvoisena mallia, jossa noudatettava menettely kirjataan yhtiön ohjeistukseen tavalla, joka ei hämää hankkeen perustamisen tai tiedottamisen lykkäämisen rajapintaa ja joka varsin pitkälle vastaisi yhtiöissä nykyään noudatettua käytäntöä.

Säännöllisen tiedottamisen osalta noudatettu käytäntö on perusteltua kuvata sekä yhtiön tiedonantoa koskevassa ohjeistuksessa että yhtiön sisäpiiriohjeessa. Lisäksi yhtiön on huolehdittava asianmukaisen henkilöpiirin sitouttamisesta sekä tarvittavista ilmoituksista ja/tai suostumuksista.

Johtohenkilöiden ja heidän lähipiirinsä liiketoimia ja niiden julkistamista koskeva menettely

MAR:n voimaantulon jälkeen yhtiöllä ei enää ole velvollisuutta pitää saatavilla ajantasaisista luetteloista nykyiseen julkiseen sisäpiiriin kuuluvien henkilöiden omistuksesta. Sen sijaan yhtiön johtoon kuuluvien henkilöiden ja heidän lähipiirinsä on jatkossa *ilmoitettava yhtiön rahoitusvälineisiin liittyvät liiketoimensa* yhtiölle ja Finanssivalvonnalle *kolmen päivän (T+3)* kuluessa liiketoimen tekemisestä (nykyään 7 päivää). Yhtiöllä on velvollisuus vastaavassa ajassa tiedottaa em. liiketoimista pörssitiedotteella. Yhtiön johtoon kuuluvien henkilöiden on ilmoitettava kirjallisesti lähipiiriinsä kuuluville tahoille ilmoitusvelvollisuuden syntymisestä.

Osana valmistautumista yhtiön on

- *määriteltävä ja luetteloitava johtoon kuuluvat henkilöt* ja ilmoitettava heille kirjallisesti MAR:n mukaisesta ilmoitusvelvollisuudesta. Johtoon kuuluvat hallituksen (ja mahdollisen hallituneuvoston) jäsenten lisäksi ne yhtiön ylemmän tason johtajat, joilla on säännöllinen pääsy yhtiötä koskevaan sisäpiirintietoon ja valtuudet tehdä johdolle kuuluvia päätöksiä, jotka vaikuttavat yhtiön tulevaan kehitykseen ja liiketoimintanäkymiin. Käytännössä ”johtoon” kuuluvat siten aina vähintään yhtiön hallitus, toimitusjohtaja sekä yhtiön johtamismallista riippuen mahdollisesti yhtiön johtoryhmän jäseniä ja/tai muita ylimpään johtoon kuuluvia henkilöitä. Yhtiön on arkistoitava ilmoitukset. Käytännön tilanteiden helpottamiseksi yhtiön voi olla perusteltua myös ylläpitää yhteystietoja näiden henkilöiden osalta keskeisiin liiketoimintaan hoitaviin yhteyshenkilöihin jotta ilmoitus- tiedotustilanteet toimivat käytännössä mahdollisimman hyvin;

- *huolehdittava johdon lähipiiriin kuuluvien tahojen tunnistamisesta ja luetteloimisesta.* Lähipiiriin kuuluvat puolison, huollettavana olevan lapsen ja vähintään vuoden samassa taloudessa asuneiden sukulaisten lisäksi johtoon ja tämän lähipiiriin kuuluvan henkilön *määräysvalta/vaikutusvalta-yhteisöt.* EU-sääntelyn tulkintaepäselvyyksien johdosta on edelleen auki, katsotaanko lähipiiriin kuuluvaksi yhteisö, jossa johtohenkilö on johtotehtävissä vai edellytetäänkö tämän lisäksi myös omistussuhdetta. Useissa hallituksissa ja esimerkiksi säätiöiden johtoelimissä toimivien henkilöiden osalta lähipiiri saattaa siten lopullisesta tulkinnasta riippuen osoittautua hyvinkin laajaksi. Finanssivalvonnalta on odotettavissa määräysvalta/vaikutusvalta-yhteisön määritelmää koskevaa lisäohjeistusta. Vaikka laajempaa tulkintaa ilmeisesti pidetään tällä hetkellä todennäköisenä, on mahdollista, että lopullista EU-tason tulkintaa odottaessa yhtiöitä ohjeistetaan valmistautumaan suppeamman tulkinnan mukaisesti. Yhtiön on valmistauduttava auttamaan johtoon kuuluvia henkilöitä huolehtimaan omalle lähipiirilleen annettavasta ohjeistuksesta sekä ilmoitusten arkistoinnista. Yhtiön voi myös olla perusteltua arkistoida itse kopioita ilmoituksista sekä ylläpitää yhteystietoja lähipiiriin kuuluvien tahojen keskeisiin yhteyshenkilöihin, jotta ilmoitus- ja tiedotustilanteet toimivat käytännössä mahdollisimman hyvin;
- *autettava johtoon ja heidän lähipiiriinsä kuuluvia henkilöitä tunnistamaan MAR:n mukaiset rahoitusvälineet.* MAR:n mukainen ilmoitusvelvollisuus koskee aiempaa huomattavasti laajempaa joukkoa arvopapereita ja muita instrumentteja. Osakkeiden lisäksi esimerkkeinä ovat joukkovelkakirjalainat sekä erilaiset johdannaiset ja indeksituotteet, kuten rahoitusvälineet, joiden hinta tai arvo määräytyy esimerkiksi arvopaperin arvon perusteella tai vaikuttaa siihen (esimerkkinä luottoriskinvaihtosopimukset ja hinnanerosopimukset taikka yksilölliset sijoitus- tai eläkevakuutukset). Yhtiön ei voi olettaa tuntevan ja yksilöivän kaikkia markkinoilla saatavilla olevia rahoitusvälineitä, mutta ilmoitusvelvollisia auttaa, jos yhtiö pyrkii tunnistamaan näistä ainakin esimerkkejä. Pienten yhtiöiden kohdalla relevanttien rahoitusvälineiden joukko on luonnollisesti suppeampi;
- *autettava johtoon ja heidän lähipiiriinsä kuuluvia henkilöitä tunnistamaan MAR:n mukaiset liiketoimet.* MAR:n mukainen ilmoitusvelvollisuus koskee aiempaa huomattavasti laajempaa joukkoa liiketoimia. Jatkossa muun muassa arvopaperien panttaukset, lainaukset ja niiden päättymiset sekä lahjoitukset ja perinnöt on julkistettava;
- *arvioitava myös mahdollinen yhtiön oma asema* toisen listayhtiön johdon lähipiiriin kuuluvana tahona (erityisen merkittävä, jos laajempi lähipiirin määritelmä vahvistetaan). Tätä varten yhtiön on myös hyvä analysoida rahoitusvälineet, joilla se mahdollisesti itse tekee liiketoimia;
- *vahvistettava liiketoimien ilmoittamisen ja raportoinnin tekninen toteutus, riittävät resurssit sekä arkistointi* sekä päivitettävä ilmoitusmenettelyä koskeva ohjeistus mm. yhtiön kotisivuille. Yhtiöllä on oltava asianmukainen valmius julkistaa liiketoimia koskevat tiedot nopeasti ottaen erityisesti huomioon aikataulu T+3, joka koskee sekä yhtiölle tulevia ilmoituksia että yhtiön julkistamisvelvollisuutta. Moni yhtiö suunnittelee julkistavansa kolmantena päivänä kaupankäynnin päättymisen jälkeen tulevat ilmoitukset vasta neljännen päivän aamuna ennen kaupankäynnin alkamista. Tähän menettelyyn ei toistaiseksi ole saatu Finanssivalvonnan kantaa.

Muuta johdon liiketoimien ilmoittamisen valmistelussa huomioitavaa:

- Liiketoimien ilmoitusvelvollisuus kohdistuu kaikkiin ilmoitusvelvollisen liiketoimiin sen jälkeen, kun 5.000 euron kokonaismäärä on ilmoitusvelvollisen osalta saavutettu kalenterivuoden aikana. Käytännössä yhtiön saattaa kuitenkin olla selvintä edellyttää ilmoituksia kaikista liiketoimista. Finanssivalvonta on ohjeistanut, että liiketoimia koskevat tiedot voidaan toimittaa Finanssivalvonnalle suojatulla sähköpostilla joko sähköisellä lomakkeella tai XML-muotoisella tiedostolla. Tiedot voidaan toimittaa suomen, ruotsin tai englannin kielellä, ja ilmoitusvelvollinen voi valtuuttaa liikkeeseenlaskijan tai muun tahon toimittamaan ilmoitukset puolestaan Finanssivalvonnalle.
- Listayhtiöiden neuvottelukunnan (LYNK) työryhmä valmistelee lomakkeita ja muita malleja ilmoituksiin sekä niitä seuraavaan pörssitiedottamiseen liittyen. Mallit on tarkoitus julkistaa kevään 2016 aikana. Euroclear valmistelee osaltaan teknisiä ratkaisuja käytännön ilmoitusmenettelyn helpottamiseksi.
- Pörssi on vahvistanut, että johtohenkilöiden ja heidän lähipiiriinsä liiketoimet julkistetaan oman tiedoteluokkansa alla (*Johdon liiketoimet*). Tiedot tulee säilyttää yhtiön kotisivuilla viiden vuoden ajan. Tiedotteet tulee julkistaa niillä kielillä, joilla yhtiö antaa pörssitiedotteensa. Ilmoituslomakkeesta on käsittääksemme tulossa kolmikielinen versio, ja keskustelua käydään siitä, voiko myös yhtiön antama tiedote olla suoraan kaksi- tai kolmikielinen.
- MAR:n mukainen sääntely ei velvoita yhtiöitä jatkossa kertomaan *ajantasaisia tietoja johtoon kuuluvien henkilöiden kokonaisomistuksesta.* Moni yhtiö kuitenkin harkitsee erityisesti sijoittajaviestinnällisistä syistä ajantasaisen omistustiedon antamista vapaaehtoisesti vastaavaan tapaan kuin nykyään. Hallinnointikoodi velvoittaa pörssiyhtiön ilmoittamaan johtoon kuuluvien henkilöiden omistustiedot hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annettavassa selvityksessä.

Whistleblowing-järjestelmä

MAR:n ja arvopaperimarkkinalain muutoksen voimaantullessa yhtiöllä on oltava käytössään menettely, jota noudattamalla työntekijät voivat ilmoittaa liikkeeseenlaskijan sisällä riippumattoman kanavan kautta finanssimarkkinoita koskevien säännösten ja määräysten epäillystä rikkomisesta. Ilmoituksessa käytettäviä raportointikanavia ei yksilöidä tai rajoiteta, mutta menettelytavoista on oltava selkeät ohjeet ja järjestelmän on oltava helposti käytettävä. Järjestelmän tulee muun muassa sisältää toimenpiteet, joilla suojataan asianmukaisesti sekä epäiltyjä rikkomuksen tekijöitä että ilmoittajia epäoikeudenmukaiselta kohtelulta ja sen on täytettävä henkilö tietojen suojelulle ja säilyttämiselle säädetyt edellytykset.

Monilla yhtiöillä on jo käytössä vastaavankaltaiset menettelytavat muiden epäiltyjen väärinkäytösten ilmoittamista varten. MAR-valmistelujen yhteydessä on syytä käydä läpi nämä olemassaolevat menettelyt ja päivittää ne vastaamaan MAR:n

vaatimuksia.

Sisäpiiriohjeen päivitys ja sisäpiiriluetteloihin liittyvät toimenpiteet

Yhtiön sisäpiiriohje ja sisäpiiriluettelot tulee päivittää vastaamaan MAR:n vaatimuksia. Sisäpiiriohjeessa on syytä kiinnittää huomiota myös huomattavasti tiukentuviin sanktioihin ja rikosoikeudellisiin seuraamuksiin.

Yhtiön on uudistettava sisäpiiriluetteloita koskevat menettelytapansa vastaamaan MAR:n ja sen nojalla annettujen teknisten standardien mukaisia vaatimuksia. Nykyiset julkiset ja yrityskohtaiset sisäpiirirekisterit korvataan ei-julkisella sisäpiiriluettelolla, joka jakautuu pysyvään luetteloon ja hanke/tapahtumakohtaisiin (*deal/event*) luetteloihin. Sisäpiirilueteloissa annettavien tietokenttien ja yksityiskohtien määrä lisääntyy ja ne seuraavat määrämuotoisesti suoraan komission sisäpiirilueteloista antamaa asetusta (mm. entiset sukunimet ja muut tarkemmat yksilöintitiedot). Finanssivalvonta ei ilmeisesti tule luetteloita pyytäessään edellyttämään kaikkia yksilöintitietoja, mutta yhtiön on kuitenkin tarvittaessa esimerkiksi ulkomaisen viranomaisen pyynnöstä pystyttävä tiedot toimittamaan.

Sisäpiiriluetteloihin liittyvän valmistelutyön yhteydessä

- yhtiön on määriteltävä, ketkä kuuluvat jatkossa yhtiön pysyvään *sisäpiiriin/luetteloon*. MAR:n mukainen oletus on, että pysyvään sisäpiiriin kuuluvat henkilöt ovat aina tietoisia kaikesta *yhtiötä koskevasta sisäpiirintiedosta*. Yhtiön määrittelemä pysyvä sisäpiiri rajautunee siten jatkossa vain niihin käytännössä erittäin harvoihin henkilöihin, joilla on säännöllisesti ja laajasti pääsy yhtiön sisäpiirintietoon. Tiedossamme on, että moni yhtiö harkitsee parhaillaan tämän luettelon jättämistä kokonaan tyhjäksi;
- yhtiöiden on hyvä antaa myös *nykyisin pysyvään sisäpiiriin kuuluville henkilöille* ohjeet heidän asemansa muuttumisesta MAR:n voimaantullessa. Käytännössä suurin osa näistä henkilöistä kuulunee jatkossa siihen ryhmään, joka osallistuu säännöllistä raportointia (osavuositarkastukset, tilinpäätöstiedotteet) koskevaan valmisteluun. Mikäli yhtiö ylläpitää vapaaehtoisesti nykyisiä rekistereitä, menettelyssä on huomioitava tarve saada rekisteröityjen suostumus;
- pysyvän luettelon ohella yhtiön tulee päivittää ohjeensa ja järjestelmänsä uusia hanke- ja tapahtumakohtaisia luetteloita varten (kts myös yllä tiedonantoa koskevien periaatteiden yhteydessä esitetty kuvaus).

Kevään aikana on odotettavissa sähköinen malli, jolla sisäpiirilueteloja voidaan jatkossa ylläpitää. Euroclear Finland päivittää myös SIRE-järjestelmänsä vastaamaan sisäpiiriluetteloiden ylläpitotarvetta.

Päivitystyössä sisäpiiriohjeessa on syytä myös kuvata päätöksenteko ja menettelytavat sisäpiirihankkeiden ja tiedottamisen lykkäämisen osalta sekä ne menettelytavat, joilla sisäpiirintieto pidetään luottamuksellisena ennen sen julkistamista.

Suljettua ikkunaa koskevat määräykset on myös päivitettävä sisäpiiriohjeeseen. MAR:n mukainen suljettu ikkuna on 30 kalenteripäivää ennen liikkeeseenlaskijan osavuositarkastuksen tai vuositilinpäätöksen julkaisemista ja koskee johtoon kuuluvia henkilöitä.

MAR-valmistelujen aikataulu

Koska lopullisia viranomaisohjeita ja eri tulkintojen vahvistamista vielä odotetaan, MAR:a koskeva päätöksenteko ja koulutus jäänee loppukevääseen ja alkukesään. Alla on esitetty yleisluonteinen aikataulu yhtiöiden valmistautumisprosessista mahdollisine päätösaikatauluineen.

MAR: valmistelut aikajanalla



Markkinoiden väärinkäyttöasetus: pääkohtia

Tiedon julkistamiseen muutoksia – linkki sisäpiirintietoon

- MAR:n mukaan liikkeeseenlaskijan on julkistettava mahdollisimman pian sisäpiirintieto, joka koskee suoraan kyseistä liikkeeseenlaskijaa. Arvopaperimarkkinalain 6 luku (jatkuva tiedonantovelvollisuus) kumotaan.
- MAR:iin ei sisälly arvopaperimarkkinalakiin verrattavissa olevaa sääntelyä tiedottamisen ajankohdasta liittyen valmisteilla oleviin asioihin. Periaatteessa tieto olisi julkistettava heti kun sen katsotaan olevan omiaan olennaisesti vaikuttamaan yhtiön arvopaperin arvoon.
- MAR:n mukaan tiedon julkistamista voidaan kuitenkin liikkeeseenlaskijan vastuulla *lykätä*, jos
 - välitön julkistaminen todennäköisesti vaarantaisi liikkeeseenlaskijan oikeutetut edut;
 - julkistamisen lykkääminen ei todennäköisesti johtaisi yleisöä harhaan; ja
 - liikkeeseenlaskija pystyy takaamaan kyseisen tiedon säilymisen luottamuksellisena.
- Yhtiöllä on velvollisuus kirjata lykkäämisen perusteet ja varauduttava myös tietovuotoihin. ESMAn standardiluonnos sisältää listan seikoista, jotka yhtiön tulee lykkäämisen yhteydessä kirjata. ESMA on myös antanut luonnoksen lykkäämisen perusteita koskevasta ohjeistuksesta.

Johtohenkilöiden ja heidän lähipiirinsä osakekauppojen ilmoitus- ja tiedottamisvelvollisuus

- Julkiset johdon omistustiedot (SIRE) korvataan johtohenkilöiden ja heidän lähipiirinsä velvollisuudella ilmoittaa liikkeeseenlaskijalle ja Finanssivalvonnalle liikkeeseenlaskijan rahoitusvälineisiin liittyvät liiketoimet.
- Johtohenkilöillä on velvollisuus ilmoittaa kirjallisesti lähipiirilleen ilmoitusvelvollisuudesta ja säilytettävä ilmoitus.
- Johtohenkilöillä tarkoitetaan liikkeeseenlaskijan hallinto-, johto- tai valvontaelimen jäseniä tai ylemmän tason johtajia, joilla on säännöllinen pääsy liikkeeseenlaskijaa suoraan tai välillisesti koskevaan sisäpiiritietoon ja joilla on valtuudet tehdä johdolle kuuluvia päätöksiä, jotka vaikuttavat kyseisen liikkeeseenlaskijan tulevaan kehitykseen ja liiketoimintanäkymiin.
- Johtohenkilön lähipiiriin kuuluvan henkilön määritelmään ja siten ilmoitusvelvollisuuden piiriin tulevat jatkossa kuulumaan myös määräysvalta-/vaikutusvaltayhteisöt, joiden johtotehtäviä hoitaa joko johtohenkilö tai muu tämän lähipiiriin kuuluva henkilö. Määritelmän tulkinta on vielä auki ja vaikuttaa olennaisesti lähipiirin laajuuteen.
- Ilmoitus kaupoista ja muista liiketoimista tulee tehdä liikkeeseenlaskijalle ja Finanssivalvonnalle viipymättä ja viimeistään kolme työpäivää sen tekemisen (T) jälkeen. Liikkeeseenlaskijan tulee julkistaa tieto samassa ajassa eli kolmen työpäivän kuluessa kaupan tekemisestä.

Sisäpiirirekisterit muuttuvat; 30 kalenteripäivän pituinen suljettu ikkuna lakisääteiseksi

- Julkinen sisäpiirirekisteri poistuu; jatkossa ei-julkinen yrityskohtainen luettelo jakautuu pysyvään (oletus kaikesta sisäpiiritiedosta) ja hanke-/tapahtumakohtaiseen (deal/event) luetteloon.
- MAR:n mukainen suljettu ikkuna on 30 kalenteripäivää ennen liikkeeseenlaskijan osavuosikatsauksen tai vuositilinpäätöksen julkaisemista. Tietyissä erityistapauksissa liikkeeseenlaskija voi tapauskohtaisesti sallia liiketoimet suljetun ikkunan aikana.

Whistleblowing -järjestelmä pakolliseksi

- Yhtiöllä on oltava sisäinen whistleblowing -menettely epäiltyjen finanssimarkkinoita koskevien säännösten rikkomusten ilmoittamiseen.

Ankarammat sanktiot

- Sisäpiiritiedon laiton ilmaiseminen sekä markkinoiden vääristämisen yritys kriminalisoidaan. Rikoslakiin tulee myös muita muutoksia. Taloudellinen hyötymistarkoitus poistuu markkinamanipulointia ja sisäpiiritiedon väärinkäyttöä koskevista säännöksistä. Alkuperäisessä hallituksen esityksen luonnoksessa esitetty rikoslain muutos koskien uutta törkeää arvopaperimarkkinoita koskevaa tiedottamisrikosta on kuitenkin siirretty jatkovalmisteluun.
- Sovellettavat sanktiot kiristyvät: enimmäisseuraamusmaksu oikeushenkilön osalta on 15 miljoonaa euroa tai 15% liikevaihdosta ja luonnollisen henkilön osalta enintään 5 miljoonaa euroa tai enintään kolme kertaa suurempi kuin teolla tai laiminlyönnillä saavutettu hyöty, sen mukaan mikä on suurempi.
- Seuraamusmaksu voidaan määrätä myös oikeushenkilön johtoon kuuluvalla henkilöllä, jonka velvollisuuksien vastainen kyseinen teko tai laiminlyönti on (edellytyksenä merkittävä myötävaikutus tekoon tai laiminlyöntiin).

Annamme mielellämme tarkempia tietoja uudistuksiin liittyen.



Mikko Heinonen
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4453 tai 040 527 8818
mikko.heinonen@hannessnellman.com



Klaus Ilmonen
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4378 tai 040 8311 868
klaus.ilmonen@hannessnellman.com



Riikka Rannikko
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4270, 040 7311 611
riikka.rannikko@hannessnellman.com



Sonja Siggberg
Asianajaja, osakas
p. (09) 2288 4383 tai 040 837 6967
sonja.siggberg@hannessnellman.com



Elina Toivakainen
Asianajaja, senior associate
p. (09) 2288 4596 tai 040 5944 882
elina.toivakainen@hannessnellman.com



Anniina Järvinen
Asianajaja, senior associate
p. (09) 2288 4423 tai 050 377 1177
anniina.jarvinen@hannessnellman.com

HANNES SNELLMAN

Disclaimer: Hannes Snellman Legal Update is intended for information purposes only. It should not be relied upon as legal advice nor should it be used as a basis for any action or final decision without specifically verifying the applicability and relevant issues on their merits in each individual case.