



Markkina- ja menettelytapavalvonta

Arvopaperimarkkinayhdistys ry
c/o Keskuskauppakamari
PL 1000
00101 Helsinki

Lausuntopyyntönne internetsivustollanne

Ehdotus uudeksi Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodiksi 17.6.2015

Arvopaperimarkkinayhdistys ry on pyytänyt lausuntoa ehdotuksesta uudeksi Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodiksi, joka korvaa vuonna 2010 annetun Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin.

Finanssivalvonta esittää lausuntonaan seuraavan.

1. Yleisiä näkökohtia

Finanssivalvonta pitää tärkeänä, että listayhtiöiden hallinnointiin liittyviä käytäntöjä arvioidaan ja kehitetään jatkuvasti muun muassa kiinnittämällä huomiota kansainväliseen kehitykseen sekä huomioimalla eurooppalaisessa kentässä tapahtuvat muutokset. Tästä syystä Finanssivalvonta pitää myönteisenä, että Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia uudistetaan.

Finanssivalvonta jakaa komission näkemyksen¹ siitä, että korkealaatuinen tiedotus hallinnointi- ja ohjausjärjestelyistä antaa hyödyllistä tietoa sijoittajille ja tukee sijoituspäätösten tekemistä. Se myös lisää sijoittajien luottamusta yrityksiin, joihin ne sijoittavat. Tästä syystä Finanssivalvonta pitää tärkeänä, että Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi on korkealaatuinen sekä mahdollisimman selkeä ja tiivis. Hallinnointikoodin mahdolliset epäselvyydet lisäävät tarpeettomasti listayhtiöiden hallinnollista taakkaa.

2. Hallinnointikoodin rakenteesta

Finanssivalvonta pitää tärkeänä komission suositusta² siitä, että hallinnointikoodissa erotetaan toisistaan

- säännösten osat, joista ei voida poiketa
- osat, joita sovelletaan noudata tai selitä -periaatteen mukaisesti
- osat, joita sovelletaan vapaaehtoisesti.

Tästä syystä Finanssivalvonta pitää hyvänä, että merkittävä osa uuden hallinnointikoodin uudistustyöstä on keskittynyt hallinnointikoodin

¹ Komission suositus 2014/208/EU, johdannon kohta 5.

² Komission suositus 2014/208/EU, suosituksen kohta 2.



Markkina- ja menettelytapavalvonta

rakenteen ja jäsenyyksen terävöittämiseen. Finanssivalvonta toteaa kuitenkin, että rakenteen selkeyttämistä tulisi edelleen jatkaa.

Esimerkiksi lähipiiriliiketoimia koskevassa suosituksessa (29) yhtiön on arvioitava ja seurattava lähipiiriliiketoimia. Yhtiön on IFRS-standardien mukaan esitettävä tietoja merkittävistä lähipiiriliiketoimista osavuositarkastuksittain³, joten yhtiön on jo taloudellista raportointiaan varten seurattava ja arvioitava lähipiiriliiketoimia säännöllisesti. Lisäksi tarkastusvaliokuntaa koskevan suosituksen (16) perusteluista ei aina käy selvästi ilmi, mikä on tulevaan lainsäädäntöön perustuvaa pakottavaa normistoa ja mikä on vapaaehtoisesti noudatettavia tavoitteita tai käytäntöjä.

3. Yksityiskohtaisia kommentteja eräisiin suosituksiin

Finanssivalvonta haluaa tuoda esille seuraavat teknisemmät yksityiskohdat.

3.1. Suositus 16 – Tarkastusvaliokunta

Tarkastusvaliokuntien tehtävät ovat tällä hetkellä kansainvälisessä sääntelyssä tarkastelun kohteena. Ensisijaisesti tehtäviin vaikuttavat EU:n tilintarkastusdirektiivi ja -asetus, tarkastelun alla olevat OECD:n Corporate Governance -suositukset⁴ sekä lisäksi pankeille Baselin pankkivalvontakomitean antamat hyvään hallintoon liittyvät suositukset.⁵ Vaikka viimeksi mainitut suositukset eivät ole sitovia, ne ovat tärkeitä käytänteiden muokkaajia.

Finanssivalvonta katsoo tärkeäksi, että nyt valmisteilla olevaa hallinnointikoodia uudistetaan suosituksen 16 osalta mahdollisimman nopeasti vastaamaan tulevaa sääntelyä ja siitä seuraavia haasteita esimerkiksi asiantuntemukselle. Myös IFRS-standardien tulevat merkittävät muutokset - IFRS 9 *Rahoitusinstrumentit* sekä IFRS 15 *Myyntituotot asiakassopimuksista* - korostavat tarkastusvaliokunnan tehtäviä taloudellisen raportoinnin muutoshetkellä ja siten suosituksen aikaistamista. Taloudellisen raportoinnin muutokset ovat yhtiökohtaisia, mutta yleinen käsitys Euroopassa on, että muutokset ovat merkittäviä eikä Finanssivalvonta näe, miksi Suomi poikkeaisi tästä olosuhteiltaan.

³ IAS 34.15B(j)

⁴ The OECD is currently conducting a review of the Principles to ensure their continuing high quality, relevance and usefulness, taking into account recent developments in the corporate sector and capital markets. The review is scheduled for release in September 2015.

<http://www.oecd.org/daf/ca/oecdprinciplesofcorporategovernance.htm>

⁵ Corporate Governance Principle for Banks ja Guidelines on external audits of banks. Heinäkuu 2015, <http://www.bis.org/bcbs/publ/d328.pdf>, Maaliskuu 2014, <http://www.bis.org/publ/bcbs280.pdf>.



Markkina- ja menettelytapavalvonta

Lisäksi Finanssivalvonta toteaa, että suosituksen perusteluiden alaviitteen kolme tulisi selkeämmin selostaa 17.6.2016 voimaan tulevaa EU-sääntelymuutosta, jotta yhtiöt voivat huomioida tämän valmisteluissaan.⁶

3.1.1. Tarkastusvaliokunnan asiantuntemus

Uudet EU-säännökset vaativat, että tarkastusvaliokunnan jäsenillä on kokonaisuutena katsottuna kokemusta siitä toimintaympäristöstä, jossa yhteisö toimii ja jossa tilintarkastusta suoritetaan. Yhdellä jäsenellä on myös oltava asiantuntemusta tilinpäätös- ja/tai tilintarkastusalalta. Suositus voi nyky muodossaan antaa kuvan, että kaikilla tarkastusvaliokunnan jäsenillä olisi oltava tehtäväalueen (taloudellinen raportointi, toimintaympäristö ja tilintarkastus) edellyttämä pätevyys. Perustelutekstiä tulisi tältä osin selkeyttää, mikäli tarkoituksena on edelleen suositaa EU:n vaatimuksien mukaista asiantuntemusta.

Finanssivalvonta pitää tarkastusvaliokunnan jäsenten asiantuntemusta tärkeänä asiana. Finanssivalvonta ymmärtää pienempiin yhtiöihin liittyvän problematiikan pienine hallituksineen, mutta Finanssivalvonnan käsityksen mukaan myös suurissa yhtiöissä toimialasta riippuen asiantuntemus voi olla haaste. Esimerkiksi listattujen pankkien IFRS-tilinpäätökset ja tilintarkastukset ovat monimutkaisia sisältäen paljon johdon harkintaa. Tästä syystä Finanssivalvonta haluaa tuoda esille Baselin pankkivalvontakomitean 'Corporate Governance Principle for Banks' -suositusten asettamat asiantuntemussuositukset, joiden mukaan kaikilla tarkastusvaliokunnan jäsenillä on oltava asiantuntemusta tilinpäätösraportoinnista, sisäisestä valvonnasta ja tilintarkastuksesta, tai heillä on vaadittava kokemus, joka takaa pankkitarkastuksen läpiviemisen pankeissa.

Finanssivalvonta on useamman vuoden ajan sisällyttänyt tarkastusvaliokunnat osaksi sen IFRS-valvonnan prosessia. Suurimmaksi osaksi tämä on sisältänyt sen, että tarkastusvaliokuntia informoidaan yhtiön johdosta erikseen, mutta myös tarkastusvaliokuntien käsittelyllä ja siitä Finanssivalvonalle esitetyllä evidenssillä on ollut merkitystä Finanssivalvonnan ratkaisuille hyväksyä johdon harkinta tällaisissa vaativissa tilanteissa. Pienempien yhtiöiden kohdalla tarkastusvaliokunnan jäseniä on myös tavattu yhtiöiden pyynnöstä. Finanssivalvonalla on myönteisiä kokemuksia tarkastusvaliokuntavuoropuhelusta taloudellisen raportoinnin varmentajana ja Finanssivalvonnan käsityksen mukaan tarkastusvaliokuntaprosessit ovat kehittyneet yhtiöissä. Finanssivalvonnan yhteydenpito on kuitenkin sen verran rajallista, ettei se ota tarkemmin

⁶ http://ec.europa.eu/finance/auditing/docs/reform/140903-questions-answers_en.pdf,

I. Entry into force/application. Which will be the first relevant financial year once the new EU regulatory framework applies? The new requirements will apply to the first financial year starting after the date of application of the new EU regulatory framework. For instance, as the new EU regulatory framework will be applicable on 17 June 2016 and that the financial year of a PIE ends on 30 June 2016, the first audit report to be produced under the new EU regulatory framework would cover the financial year ending on 30 June 2017.



Markkina- ja menettelytapavalvonta

kantaa laadullisiin tekijöihin. Kansainvälisesti keskustelu pääomamarkkinavalvojen keskuudessa on kuitenkin tuonut Finanssivalvonnan tietoon sen, että tarkastusvaliokuntatyöskentely on riittävällä tasolla vain harvassa maassa, joista yksi on Finanssivalvonnan käsityksen mukaan Iso-Britannia.

Finanssivalvonta ehdottaa, että perustelutekstiä kehitetään jo tässä vaiheessa ennen sääntelymuutoksia vastaamaan paremmin yleistä käsitystä asiantuntemushaasteista. Finanssivalvonta katsoo, ettei hallinnointikoodissa annettu esimerkki ”asiantuntemus voi perustua esimerkiksi riittävään kokemukseen ylemmän liikkeenjohdon tehtävistä” ole enää ajankohtainen perustelu, koska muutokset tulevat koskemaan nimenomaan tilintarkastusta ja tilinpäätösraportointia. Teknisen osaamisen tarve tulee lisääntymään sitten, kun tarkastusvaliokunnan on otettava kantaa tilintarkastajan lisäraporttiin.⁷

3.1.2. Vuoropuhelun tarpeen lisääntyminen

Finanssivalvonta kiinnittää huomiota tarkastusvaliokuntien ja tilintarkastajan vuoropuhelun tärkeyteen. Vuoropuhelusta ei sinänsä ole nimenomaista erillistä artiklaa EU-säätelyssä, mutta asia tuodaan esiin tilintarkastusasetuksen johdannossa nro. 14.

”Lakisääteisen tilintarkastuksen arvo tarkastettavan yhteisön kannalta lisääntyisi erityisesti, jos viestintää lakisääteisen tilintarkastajan tai tilintarkastusyhteisön sekä tarkastusvaliokunnan välillä lisättäisiin. Sen lisäksi, että lakisääteisen tilintarkastuksen aikana käydään säännöllisiä keskusteluja, on tärkeää, että lakisääteinen tilintarkastaja tai tilintarkastusyhteisö toimittaa tarkastusvaliokunnalle yksityiskohtaisemman lisäraportin lakisääteisen tilintarkastuksen tuloksista. Tämä lisäraportti olisi toimitettava tarkastusvaliokunnalle viimeistään silloin kuin tilintarkastuskertomuskin. Lakisääteisen tilintarkastajan tai tilintarkastusyhteisön olisi pyydettäessä keskusteltava lisäraportissa mainituista keskeisistä seikoista tarkastusvaliokunnan kanssa. Lisäksi olisi oltava mahdollista, että tällainen lisäraportti saatetaan lakisääteisten tilintarkastajien ja tilintarkastusyhteisöjen valvontaviranomaisten saataville näiden pyynnöstä ja kolmansien osapuolten saataville, jos kansallisessa lainsäädännössä niin säädetään.”

Viitaten Baselin pankkivalvontakomitean ohjeeseen 'Guidelines on external audits of banks'⁸ pankkivalvontakomitea näkee tilintarkastuksen laadun parantamisen yhtenä tekijänä tarkastusvaliokuntien suorittaman tilintarkastajan valvonnan tehokkuuden. Tehokas valvonta edellyttää, että tarkastusvaliokunta kykenee esittämään myös kriittisiä kysymyksiä tilintarkastajille heidän tarkastukseensa liittyen. Tällaiset kysymykset koskevat mm. olennaisuuden määrittelyä tilintarkastuksessa sekä tilintarkastajan käyttämää harkintaa.

⁷ Hallinnointikoodin tarkistuksen lisäksi Finanssivalvonta ehdottaa harkitsemaan, olisiko mahdollista kehittää tarkastusvaliokuntien kokoonpanoa esimerkiksi siten, että ulkopuolisten asiantuntijoiden käyttö olisi mahdollista.

⁸ <http://www.bis.org/publ/bcbs280.pdf>



Markkina- ja menettelytapavalvonta

Yhteys valvojien, joilla tarkoitetaan lähinnä arvoperimarkkinavalvojaa, tilintarkastusvalvojaa sekä valvotuilla sektoreilla vakavaraisuusvalvojaa, ja tarkastusvaliokuntien (tai sen puheenjohtajan) välillä on kansainvälisessä kehityksessä tulossa entistä tavanomaisemmaksi. Tarkastusvaliokunnan tietojensaannin tarve lisääntyy tehtävien vaativuuden kasvaessa ja tästä syystä tietoja on kerättävä entistä useammalta taholta eikä ainoastaan yhtiön johdolta ja tilintarkastajalta.

Finanssivalvonta ehdottaa harkittavaksi, jos perustelut voisivat sisältää maininnan kyseisestä aiheesta jo tässä vaiheessa.

3.2. Suositus 29 – Lähipiiriliiketoimet

Finanssivalvonta pitää hyvänä, että hallinnointikoodiin on lisätty uusi suositus lähipiiriliiketoimista.

Lähipiiriliiketoimet eroavat luonteeltaan liiketoimista toistensa lähipiiriin kuulumattomien kesken, koska vaikutusmahdollisuudet ovat erilaiset. Finanssivalvonta pitää lähipiiriliiketoimista raportointia keskeisenä, koska listayhtiöiden omistus on Suomessa keskittynyttä. Lähipiiriliiketoimien tunteminen voi vaikuttaa sijoittajien tekemiin arvioihin yhtiötä koskevista riskeistä ja mahdollisuuksista. IFRS-tilinpäätösten lähipiiritiedot olivat Finanssivalvonnan teemavalvonnassa vuosina 2012–2014. Finanssivalvonnan havainnot⁹ osoittivat, että sekä yhtiöiden sisäisissä lähipiiritietoja koskevissa prosesseissa että niistä esitetyissä tiedoissa on kehitettävää.

Finanssivalvonta pitää hyvänä suositusta siitä, että yhtiön on ylläpidettävä luetteloa sen lähipiiriin kuuluvista osapuolista sekä sitä, että päätöksentekomenettely on tietyissä tilanteissa selostettava. Muuten Finanssivalvonta pitää hallinnointikoodin lähipiirisuosituksia liian yleisluonteisena. Finanssivalvonta kiinnittää huomiota siihen, että IFRS-standardit asettavat lähipiiriliiketoimille jo tiettyjä vaatimuksia. Jäljempänä olevasta johtuen Finanssivalvonta ehdottaa, että hallinnointikoodissa suositeltaisiin yhtiöille sisäistä prosessia, jossa lähipiiritransaktiot havaitaan ja hyväksytään asianmukaisesti.

Finanssivalvonta pitää lähipiirisuosituksen perusteluita liian pitkinä ja rakennetta epäloogisena. Finanssivalvonta ehdottaa, että lähipiirisuosituksen perusteluita tiivistetään. Perusteluiden rakenteeksi ja järjestykseksi Finanssivalvonta ehdottaa seuraavaa. Finanssivalvonta pyytää ottamaan huomioon, ettei se ehdota itse tekstiä hallinnointikoodin perusteluiksi sellaisenaan, vaan tekstillä on tarkoitus perustella Finanssivalvonnan ehdottamaa rakennetta ja järjestystä.

⁹ Lisätietoja Finanssivalvonnan havainnoista löytyy vuoden 2014, 2013 ja 2012 listayhtiötilaisuuksien esityksistä, Finanssivalvonnan internetsivulta:
<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Listayhtiölle/IFRS/Julkaisut/Esitykset/Pages/Default.aspx>



Markkina- ja menettelytapavalvonta

1. **Lähipiiriliiketoimien merkitys.** Lähipiirisuhteet ovat tavanomainen piirre liiketoiminnassa. Lähipiiriliiketoimet voivat kuitenkin aiheuttaa vahinkoa yhtiölle, koska ne voivat antaa lähipiirille mahdollisuuden ottaa haltuunsa yhtiölle kuuluvaa arvoa. Sen vuoksi on tärkeää turvata yhtiöiden etuja asianmukaisilla suojatoimilla.
2. **Lähipiirin määrittely.** Lähipiirin määrittely on lähipiiriliiketoimien perusta. Yhtiöiden tulee määritellä lähipiiri IFRS-standardien mukaisesti¹⁰. Ellei lähipiirimäärittelyä ole tehty oikein, niin kaikkia lähipiiriliiketoimia ei välttämättä havaita.
3. **Lähipiiriluettelo.** Yhtiöiden tulisi ylläpitää ajantasaista luetteloa lähipiiristään. Ellei lähipiiri ole yhtiön ajantasaisessa tiedossa, niin lähipiiriliiketoimien tunnistaminen on jälkikäteen työläämpää ja niitä ei ehkä hyväksytä asianmukaisesti.
4. **Lähipiiriliiketoimien tunnistaminen.** Yhtiöillä tulisi olla sisäinen prosessi, joka varmistaa, että kaikki lähipiiriliiketoimet havaitaan ajantasaisesti ja siten myös lähipiiriliiketoimien päätöksentekomenettelyä voidaan noudattaa.
5. **Lähipiiriliiketoimien hyväksyminen.** Yhtiöllä tulisi olla sisäinen prosessi, joka varmistaa, että kaikki lähipiiriliiketoimet hyväksytään asianmukaisesti. Lähipiiriliiketoimet tulisi hyväksyä sellaisten menettelyjen mukaisesti, millä estetään lähipiiriä hyötymästä asemastaan ja varmistetaan yhtiön ja lähipiiriin kuulumattomien osakkeenomistajien etujen asianmukainen suojelu.
6. **Lähipiiriliiketoimien raportointi.** Yhtiöiden tulee IFRS-standardien¹¹ perusteella raportoida lähipiiriliiketoimista. Ilman sisäistä prosessia lähipiiriliiketoimiin liittyen yhtiön on vaikea täyttää IFRS-standardien raportointivaatimukset.

Lisäksi Finanssivalvonta kiinnittää huomiota siihen, että englanninkielinen termi "material transactions with related parties"¹² tulee kääntää suomeksi "olennaiset lähipiiriliiketoimet". IFRS-standardit määrittelevät lähipiiriliiketoimien raportoinnille olennaisuuden¹³ ja Finanssivalvonta haluaa kiinnittää huomiota siihen, että lähipiiriliiketoimet ovat lähtökohtaisesti olennaisia luonteensa takia eikä vain euromäärän perusteella.

3.3 Suositus 27 - Sisäinen tarkastus

EU:n tilintarkastusdirektiivin artiklan 39.6 c) mukaan tarkastusvaliokunnan on "seurattava yrityksen sisäisen laadunvalvonnan ja riskienhallinta-järjestelmien sekä sen sisäisen tarkastuksen, jos sellainen on, tehokkuutta tarkastettavan yhteisön taloudellisen raportoinnin kannalta,

¹⁰ IAS 24.9–12

¹¹ IAS 24.18–24 ja IAS 34.15B(j)

¹² Termiä käytetään mm. Euroopan parlamentin ja EU:n neuvoston tämänhetkissä muutosluonnoksissa direktiivistä "Osakkeenomistajien pitkäaikainen vaikuttaminen ja hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskeva selvitys". Lisäksi Finanssivalvonta haluaa tuoda esille niissä olevan ehdotuksen, että jäsenvaltioiden on määriteltävä olennaiset lähipiiriliiketoimet.

¹³ IAS 1.7



3.9.2015

FIVA 21/01.01.00/2015

Julkinen

Markkina- ja menettelytapavalvonta

riippumattomuudestaan tinkimättä;”. Pankkitoimialalla sisäinen tarkastus, sisäinen valvonta ja riskienhallintamenettelytavat ovat pitkälle kehittyneet. Arvopaperimarkkinayhdistys voisi halutessaan hyödyntää Baselin pankkivalvontakomitean 'Corporate Governance Principle for Banks' suosituksia 7 ja 10 kehittääkseen hallinnointikoodia näiltä osin.

Finanssivalvonta kiinnittää myös huomiota siihen, että tarkastusvaliokunnalla on tärkeä rooli sisäisen tarkastuksen keskusteluosapuolena sekä sisäisen tarkastuksen taustatukijana. EU-säännökset eivät suoranaisesti mainitse tätä asiaa, mutta tämänhetkissä kansainvälisissä keskusteluissa asiaa tuodaan näkyvästi esiin.

FINANSSIVALVONTA



Jarmo Parkkonen
osastopäällikkö



Laura Heinola
tilinpäätösasiantuntija, IFRS