

Sisällysluettelo

Yksinkertaistettu rahastoesite palvelee sijoittajaa

Yksinkertaistettu rahastoesite kertoo sijoittajalle yleistajuisesti ja tiivistetysti perustiedot rahaston ominaisuuksista, kuten esimerkiksi rahaston tuottohistoriasta, sijoitustavoitteista ja sijoituspolitiikasta sekä sijoitustoiminnan riskeistä ja palkkioista. Tavoitteena on, että sijoittaja voisi yksinkertaistettuja rahastoesitteitä vertailemalla ymmärtää helposti eri sijoitusrahastojen väliset erot.

Optio-oikeuksilla ja vaihtovelkakirjoilla merkittyjen osakkeiden listaaminen askarruttanut sijoittajia

Optio-oikeuksien ja vaihtovelkakirjojen perusteella merkittävien osakkeiden listaaminen omana arvo-osuuslajinaan voi aiheuttaa hankaluuksia osakkeita merkinneille sijoittajille. Yhtiöiden tulisi tiedottaa jo mahdollisimman varhain, aikovatko ne listata tällaiset osakkeet omana arvo-osuuslajinaan. Lisäksi yhtiöiden tulisi tiedottaa, milloin uudet osakkeet on tarkoitus yhdistää vanhoihin osakkeisiin.

Listattujen luottolaitosten siirtyminen IFRS-standardeihin etenee aikataulussa

Suomalaisten listattujen luottolaitosten siirtyminen kansainvälisiin tilinpäätösstandardeihin sujuu suunnitelmien mukaisesti ilman suurempia ongelmia. Haasteita standardien soveltamisessa aiheuttavat kuitenkin lainojen arvostamista ja erityisesti niiden arvonalentumista koskevat säännökset.

Rahoitustarkastuksen sääntelypolitiikan lähtökohdat

Rahoitustarkastus tiedottaa -verkkojulkaisussa esitellään vuonna 2005 Rahoitustarkastuksen sääntelyn linjauksia ja niiden taustalla olevaa sääntelypolitiikkaa. Linjauksissa Rahoitustarkastus määrittelee rahoitusmarkkinoiden toimintaa ja valvontaa ohjaavan sääntelynsä lähtökohdat sekä selvittää, mikä sen oma rooli on suhteessa valvottaviin ja muihin markkinoiden toimijoihin. Tässä numerossa esitellään Tilinpäätös ja toimintakertomus- sekä Tietojen julkistaminen -pääjaksojen sääntelyn linjaukset.

Määräyskokoelman tietojen julkistaminen -pääjakson sääntelyn linjaus

Tiedonantovelvollisuutta ja markkinoiden yleistä läpinäkyvyyttä koskevan sääntelyn tarkoituksena on vähentää epätäydellisen ja epäsymmetrisen informaation ongelmaa markkinoilla, tukea markkinakurin toteutumista sekä edistää markkinoiden luotettavaa toimintaa ja sijoittajien ja rahoituspalveluiden käyttäjien suojaa.

Rahoitustarkastuksen tilinpäätös- ja toimintakertomusmääräykset uudistumassa

Luottolaitosten tilinpäätösten laatimista koskeva lainsäädäntö muuttui vuoden alusta. Listatut luottolaitokset noudattavat konsernitilinpäätöksessään kansainvälisiä IFRS-standardeja, listaamattomat puolestaan Rahoitustarkastuksen uutta tulevaa standardia. Valmisteilla olevan standardin tavoitteena on varmistaa, että valvottavien tilinpäätökset ovat myös tulevaisuudessa vertailukelpoisia ja laadukkaita.

Rahoitustarkastukselta kolme uutta standardia arvopaperin arvoon vaikuttavien tietojen julkistamisesta

Rahoitustarkastus on antanut seuraavat arvopaperin arvoon vaikuttavia tietoja koskevat standardit: Arvopaperien tarjoaminen ja listalleotto, Listayhtiön ja osakkeenomistajan tiedonantovelvollisuus sekä Osto- ja lunastustarjouksen tekeminen.

Rahoitustarkastuksen valvontamaksujen kerääminen uudistui

Rahoitustarkastuksen valvontamaksukäytäntö muuttui vuoden 2005 alussa. Valvontamaksun määrittämisen perusteet muuttuivat uuden valvontamaksulain myötä. Maksuvelvolliset voivat nyt arvioida valvontamaksunsa suuruuden etukäteen.

Esitedirektiivin kansallinen voimaansaattaminen etenee

Valtiovarainministeriön (VM) esitetyöryhmä ehdottaa direktiivin toimeenpanon edellyttämiä muutoksia esimerkiksi arvopaperimarkkinalakiin ja ratalakiin. VM:n asetusmuutosten mukaan listalleotto- tai tarjousesitteen saa jatkossa laatia myös komission esiteasetuksen vähimmäisvaatimusten mukaisesti. Rahoitustarkastus on puolestaan antanut tulkintansa ohjelmaesitteistä.

Euroopan pankkivalvojien komitean toiminta hyvässä vauhdissa

Euroopan pankkivalvojien komiteaa ovat työllistäneet sen ensimmäisenä toimintavuotena eniten uudet vakavaraisuussäännökset. Komitea on työstänyt muun muassa periaatteita pankkien riskien- ja pääomanhallinnan kokonaisarvion muodostamiseksi ja kehittänyt yli valtioiden rajojen toimivien pankkiryhmittymien valvonnan periaatteita.

Euroopan arvopaperimarkkinavalvojien komitea uudistaa toimintaansa

Euroopan arvopaperimarkkinavalvojien komitea on ryhtynyt tarkastelemaan tulevaisuuden tehtäväkenttäänsä. Se on muun muassa pohtinut, kuinka hyvin sen nykyiset ja tulevat toimivaltuudet riittävät varmistamaan yhtenäiset arvopaperimarkkinat. Toiminnan painopiste on vähitellen siirtymässä sääntelyn valmistelusta sen täytäntöönpanon yhdenmukaisuuden varmistamiseen käytännön valvontatyössä.

Ratan riskienarviointijärjestelmä riskilähtöisen valvonnan välineenä

Rahoitustarkastuksella on käytössään riskienarviointijärjestelmä (KAR), jonka avulla arvioidaan valvottavien riskejä ja niiden hallintaa. Arvioinnin pohjalta määritellään ne riskialueet ja valvottavat, joihin valvonta jatkossa painottuu. Tämän artikkelin liitteenä on kuvaus KAR -järjestelmästä sekä siitä, miten sitä kehitetään edelleen uudistetun vakavaraisuuskehikon (Basel II/CAD3) käyttöä varten.

Arvopaperilautakunnan ratkaisuja

Tekstiin on poimittu arvopaperilautakunnan ratkaisemista tapauksista ne, joilla saattaa olla merkitystä. Kuvaukset ovat lyhennettyjä ja pyrkivät kuvaamaan vain kunkin tapauksen oleellisia seikkoja.

Tapahtumakatsaus

Ratan tutkimat epäillyt arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttötapaukset.

Yksinkertaistettu rahastoesite palvelee sijoittajaa

Rahastoyhtiöillä on lokakuusta 2004 lähtien ollut velvollisuus julkistaa jokaisesta hallinnoimastaan rahastosta rahastoesitteen ohella yksinkertaistettu rahastoesite. Esite on tarjottava asiakkaalle ennen rahasto-osuuksien merkintää.

Sijoittajan kannattaa tutustua yksinkertaistettuun rahastoesitteeseen, sillä siinä annetaan pähkinänkuoressa ja kansantajuisesti runsaasti tietoa rahastosta. Esitteessä kerrotaan muun muassa rahaston sijoitustavoitteista ja sijoituspolitiikasta sekä sijoitustoiminnan riskeistä ja palkkioista. Tietoa on myös rahaston aiemmasta tuottokehityksestä, rahastosijoittamisen verotuksesta, osuuksien merkinnästä ja lunastuksesta sekä rahasto-osuuden arvon julkistamistavasta.

Yksinkertaistettujen rahastoesitteiden sisältö ja toteutustavat tulevat todennäköisesti vielä kehittymään ja täydentymään. Parhaimmillaan yksinkertaistettu rahastoesite voi olla hyödyllinen apuväline sijoittajan valitessa eri sijoitusrahastoja. Tavoitteena on, että sijoittaja voisi yksinkertaistettuja rahastoesitteitä vertaamalla helposti ymmärtää eri sijoitusrahastojen väliset erot.

Sijoituspolitiikka kertoo miten sijoitustavoitteet aiotaan saavuttaa

Sijoitusrahaston säännöissä on esitettävä yksityiskohtaisesti muun muassa rahastolle sallitut sijoituskohteet ja -rajat, mutta lukijan saattaa olla vaikea hahmottaa, mitä nämä säännöt käytännössä tarkoittavat. Yksinkertaistetussa rahastoesitteessä sen sijaan kerrotaan yleiskielellä muun muassa sijoitusrahaston sijoitustavoitteet, sijoituspolitiikka ja riskiprofiili.

Rahastoyhtiön tulisi kuvata sijoitusrahaston sijoituspolitiikkaa siten, että myös kokematon sijoittaja ymmärtää tavan ja menetelmät, joilla sijoitustavoitteet aiotaan saavuttaa. Lisäksi sijoituspolitiikan kuvauksesta tulisi käydä ilmi, miten sijoitusrahaston sijoituskohteet valitaan.

Sijoituspolitiikan kuvaaminen on haastavaa etenkin silloin, kun rahaston sijoituspolitiikka perustuu useaan eri sijoitusperiaatteeseen tai, kun sijoitusrahasto sijoittaa vaihtuvien periaatteiden tai markkinatilanteen mukaan.

Rahastoyhtiön tulisi myös avata sijoitusten odotettua kehitystä ja sijoitusten tuotto-odotuksia sekä mahdollisen vertailuindeksin tai muun vertailuarvon seuraamiseen liittyviä tavoitteita. Sijoittajalle tulee selvittää mihin tuottotavoitteen arvio perustuu.

Yksinkertaistetussa rahastoesitteessä sijoittajalle tulee myös selvittää mahdollisimman ymmärrettävästi sijoitusrahaston riskit, erityisesti sijoituspolitiikkaan ja -strategiaan liittyvät riskit.

Lisäksi rahastoyhtiön on kerrottava lyhyesti sijoitusrahastoon ja osuudenomistajaan sovellettavasta verotuksesta, rahasto-osuuden merkinnästä ja lunastamisesta aiheutuvista kuluista, kulujen määräytymisperusteista sekä muista mahdollisista kuluista. Samoin esitteen tulee sisältää tuotonmaksuun, rahasto-osuuden arvon julkistamiseen ja liikkeeseenlaskuun liittyvät tiedot.

Sijoittajalle on myös selvitettävä kohderyhmä, jolle rahasto soveltuu. Jos sijoitusrahaston arvo on omiaan vaihtelevaan huomattavasti varojen koostumuksen tai niiden hoidossa käytettävien menetelmien vuoksi, tulee tästä mainita esitteessä.

Esitetyt tunnusluvut parantavat vertailtavuutta

Yksinkertaistetussa rahastoesitteessä esitettävät tunnusluvut, kuten esimerkiksi salkun kiertonopeus ja TER-luku (total expense ratio), parantavat sijoittajan kannalta tärkeän tiedon läpinäkyvyyttä ja vertailtavuutta.

Salkun kiertonopeus kuvaa, kuinka aktiivisesti rahasto käy kauppaa. TER-luku puolestaan osoittaa rahaston toimintakustannusten kokonaismäärän suhteessa rahaston keskimääräisiin nettovaroihin. TER-lukua ei kuitenkaan voida laskea vastaperustetulle rahastolle.

Toimintakulujen kokonaismäärä muodostuu kuluista, jotka vähennetään rahaston varoista. Suomalaisten rahastoyhtiöiden kohdalla kyseessä ovat lähinnä hallinnointipalkkiot, kiinteä ja tuottosidonnainen palkkio sekä säilytyspalkkiot. Toimintakustannusten kokonaismäärään eivät sisälly esimerkiksi rahaston kaupankäyntikulut kuten välityspalkkiot, verot ja veronluonteiset maksut, luottojen korot tai rahoitusjohdannaisista aiheutuvat kulut.

Sijoittajan on syytä suhtautua varovaisesti eri rahastojen TER-lukujen vertailuun. Vasta käymällä läpi kunkin rahaston soveltamat laskentaperiaatteet, sijoittaja voi saada viitteitä siitä, kuinka kustannustehokkaasti kyseinen rahasto on pystynyt toteuttamaan sijoituspolitiikkaansa.

Suomen Sijoitusrahastoyhdistys antoi jo vuonna 2001 jäsenilleen suosituksen eräiden tunnuslukujen säännöllisestä raportoinnista. Tällaisia tunnuslukuja ovat muun muassa TER-luku ja salkun kiertonopeus. Yhdistys suosittaa, että tunnusluvut esitetään rahaston vuosikertomuksessa ja puolivuotiskatsauksessa sekä erikoissijoitusrahastojen neljännesvuosikatsauksissa.

Yksinkertaistettu rahastoesite helpottaa tuotteiden tarjoamista yli rajan

Yksinkertaistetun rahastoesitteen myötä rahastoista esitettävä tieto yhtenäistyy EU-maissa. Tavoitteena on edistää markkinoiden harmonisointia ja helpottaa tuotteiden tarjoamista jäsenvaltiosta toiseen.

Yksinkertaistetun rahastoesitteen yleisestä sisällöstä on säännelty sijoitusrahastodirektiivissä. Tarkempia ohjeita sisällöstä on annettu Euroopan komission suosituksella. Suomessa direktiivi on saatettu voimaan huhtikuussa 2004 valtiovarainministeriön asetuksella rahastoesitteestä ja yksinkertaistetusta rahastoesitteestä.

Rata on myös julkistanut tulkintansa yksinkertaisessa rahastoesitteessä esitettävistä tiedoista ja siitä, miten tiedot pitää esittää. Tulkinnaissa käsitellään muun muassa sitä, miten rahastoyhtiöiden tulisi esittää esimerkiksi sijoitustavoitteet ja sijoitusrahaston riskiprofiili sekä palkkionjako- ja palkkionpalautussopimukset. Tulkinta annettiin syksyllä 2004 tehtyjen yksinkertaistettujen rahastoesitteiden tarkastustulosten pohjalta. Tarkastuksessa esitteissä ei havaittu suuria puutteita.

Lisätietoja antaa
markkinavalvoja Paula Kirppu, puhelin 010 831 5338.

Optio-oikeuksilla ja vaihtovelkakirjoilla merkittyjen osakkeiden listaaminen askarruttanut sijoittajia

Rahoitustarkastukselle on tullut yhteydenottoja yhtiöiden menettelystä tilanteessa, jossa optio-oikeuksien tai vaihtovelkakirjojen perusteella merkityt osakkeet on haettu kaupankäynnin kohteeksi omana arvo-osuuslajinaan (ns. uudet osakkeet). Osakkeiden listaaminen omana arvo-osuuslajinaan on näissä tapauksissa johtunut siitä, että optio-oikeuksien tai vaihtovelkakirjojen ehtojen mukaan osakkeet oikeuttavat osinkoon vasta siltä tilikaudelta, jonka aikana osakkeet on merkitty.

Osinko-oikeuden ero edellyttää omaa arvo-osuuslajia

Yhtiöoikeudellisesti uudet osakkeet ovat samanlaisia vanhojen osakkeiden kanssa. Osinko-oikeuden eron vuoksi osakkeet on kuitenkin eroteltava toisistaan arvo-osuusjärjestelmässä. Jos optio-oikeuksien tai vaihtovelkakirjojen perusteella merkityt osakkeet yhdistettäisiin suoraan vanhoihin osakkeisiin, myöhemmän osingonmaksun yhteydessä olisi käytännössä mahdotonta selvittää, oikeuttaako osake osinkoon vai ei.

Suomalaisissa osakeyhtiöissä osingonmaksu perustuu tuoreimman vahvistetun tilinpäätöksen mukaisesti jakokelpoihin varoihin. Kuluvalta tilikaudelta ei voida maksaa osinkoa, vaan myös mahdollinen lisäosinko maksetaan aina edeltävältä, viimeksi päättyneeltä tilikaudelta. Siksi arvo-osuuslajien yhdistäminen ei ole välttämättä mahdollista vielä varsinaisen osingonjaon täsmäytyspäivän jälkeenkään.

Koska osinkoero perustuu optio-oikeuksien tai vaihtovelkakirjojen ehtoihin, uusien osakkeiden listaaminen omana arvo-osuuslajinaan on sinänsä lainmukaista. Osakkeiden listaaminen tällä tavoin voi kuitenkin aiheuttaa hankaluuksia osakkeita merkinneille sijoittajille. Uusien osakkeiden likviditeetti on alhaisempi kuin vanhojen osakkeiden. Lisäksi esimerkiksi johdannaisten kohde-etuutena on vanha osake, mikä voi vaikuttaa sijoittajien suojautumiseen.

Yhtiöiden tulisi tiedottaa asiasta ennen merkintäajan alkamista

Rahoitustarkastus kehottaakin yhtiöitä, joiden optio-oikeuksien tai vaihtovelkakirjojen ehtoihin sisältyy määräys osinkoerosta, tiedottamaan mahdollisimman aikaisessa vaiheessa siitä, onko optio-oikeuksien ja vaihtovelkakirjojen perusteella merkittävät osakkeet tarkoitus listata omana arvo-osuuslajinaan. Lisäksi yhtiöiden tulisi tiedottaa milloin uudet osakkeet aiotaan yhdistää vanhoihin osakkeisiin. Siten osakkeita merkitsevät sijoittajat voivat ottaa huomioon vaikutukset, jotka aiheutuvat merkittyjen osakkeiden listamisesta omana arvo-osuuslajinaan. Rahoitustarkastus suosittaa, että yhtiöt tiedottaisivat asiasta ennen osakkeiden merkintäajan alkamista, tai jos merkintäaika on käynnissä, ennen uuden tilikauden alkua.

Lisätietoja antaa
markkinavalvoja Ville Kajala, puhelin 010 831 5226.

Listattujen luottolaitosten siirtyminen IFRS-standardeihin etenee aikataulussa

Rahoitustarkastus seurasi vuodenvaihteessa listattujen luottolaitosten siirtymistä IFRS-tilinpäätösraportointiin erityisesti rahoitusinstrumenttien osalta. Seuranta oli jatkoa vuotta aiemmin toteutetulle selvitykselle.

Seurannan tulosten perusteella näyttää siltä, että listattujen luottolaitosten siirtyminen IFRS-standardeihin etenee aikataulun mukaan. Luottolaitokset olivat mm. päättäneet, mitä siirtymästandardin helpotuksia ne aikovat hyödyntää siirtymävaiheen raportoinnissaan. Rahoitusinstrumenttistandardit IAS 32 "Tilinpäätöksessä esitettävät tiedot ja esittämistapa" ja IAS 39 "Kirjaaminen ja arvostaminen" hyväksyttiin EU:ssa vasta vuoden 2004 loppupuolella. Tämä ei kuitenkaan ole viivytännyt listattujen luottolaitosten siirtymäprojektien etenemistä.

Myöskään sillä, että EU:n komissio on hyväksynyt IAS 39 -standardin vain osittain, ei ole merkittäviä vaikutuksia IFRS-standardeihin siirtyviin listattuihin luottolaitoksiin.

Lainojen arvostamisessa haasteita

Lainojen arvostamista ja erityisesti niiden arvonalentumista koskevat säännökset ovat tuoneet haasteita standardien soveltamiseen. IAS 39 -standardissa lainojen arvostusperusteena on jaksotettu hankintameno, johon tulee soveltaa efektiivisen koron menetelmää. Kansallinen tilinpäätösnormisto on edellyttänyt, että saamisten ja velkojen nimellisarvon ja hankintamenon erotukset tulee jaksottaa. Siinä ei kuitenkaan ole nimetty tätä varten mitään erityistä menetelmää. Käytännössä erotus on jaksotettu tasasuurina erinä rahoitusinstrumentin juoksuajalle.

Arvopaperimarkkinavalvojen komitean suosituksia aiotaan noudattaa

Osa luottolaitoksista oli laatinut IFRS-standardeihin siirtymistä varten erityisen tiedotussuunnitelman. Kaikki Ratan seuraamat luottolaitokset aikovat laatia vuoden 2005 osavuositarkastuksensa Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitean (CESR) IFRS-standardeihin siirtymistä koskevan suositusten mukaisesti.

Puolet luottolaitoksista ilmoitti noudattavansa osavuositarkastuksen laadinnassa IFRS-standardien arvostus- ja jaksotussäännöksiä. Toinen puoli taas aikoi laatia osavuositarkastukset täysin IAS 34 -standardin mukaisesti. Tällöin osavuositarkastusten tulee olla kaikilta osin IFRS-standardien mukaisia ja täyttää esimerkiksi osavuositarkastuksien segmenttiraportointia koskevat vaatimukset.

Standardien vaikutus liiketoimintaan arvioitiin vähäiseksi

Listatut luottolaitokset arvioivat, ettei uusilla tilinpäätösstandardeilla ole siirtymän tässä vaiheessa vaikutusta liiketoimintaan tai että vaikutus on vain vähäinen. Sitä julkisuudessa usein esitettyä väitettä, että rahoitusinstrumenttien ja suojauslaskennan uudet kirjaamis- ja arvostamismääräykset lisäävät listatun luottolaitoksen tuloksen tai oman pääoman vaihtelua, ei voitu vielä luotettavasti arvioida.

Seuraavaksi tarkastelussa avaavat IFRS-taseet

Tämän vuoden aikana Rata pyrkii käymään läpi listattujen luottolaitosten konsernitilinpäätösten avaavat IFRS-taseet. Lisäksi Rata on antanut tulkinnan (2/2005) siitä, kuinka tilinpäätöksen laadintaperiaatteiden muutokset vaikuttavat luottolaitosten omiin varoihin.

Katso myös

Ratan tulkinta: Omien pääomien lukeminen luottolaitoksen ja sijoituspalveluyrityksen omiin varoihin vuoden 2005 aikana

Lisätietoja antaa
tilinpäätösasiantuntija Virpi Virkkunen, puhelin 010 831 5355.

Rahoitustarkastuksen sääntelypolitiikan lähtökohdat

Sääntelyn linjaukset ovat osa Rahoitustarkastuksen (Rata) uudistuvaa määräyskokoelmaa, johon Rata on keskittänyt sekä oikeudellisesti sitovan että suositusluonteisen norminantonsa. Määräyskokoelmassa on kuusi pääjaksoa, joiden tavoitteet ovat seuraavat:

- 1 Corporate governance (hallintokulttuuri) ja liiketoiminta – Valvottavien terve hallintokulttuuri
- 2 Menettelytavat – Markkinoiden selvät pelisäännöt sekä hyvä asiakkaan- ja sijoittajansuoja
- 3 Tilinpäätös ja toimintakertomus – Oikea ja riittävä tilinpäätösinformaatio tallettajille, sijoittajille ja muille sidosryhmille
- 4 Vakavaraisuus ja riskien hallinta – Riittävät omat varat suhteessa riskien ottoon ja riskienhallintajärjestelmien tasoon
- 5 Tietojen julkistaminen – Markkinakurin edistäminen parantamalla markkinoiden läpinäkyvyyttä
- RA Raportointi – Ratan valvontatarpeiden kannalta oleellinen tieto

Tässä numerossa esitellään Tilinpäätös ja toimintakertomus- sekä Tietojen julkistaminen -pääjaksojen sääntelyn linjaukset.

Standardit ovat Ratan määräyskokoelman ydin

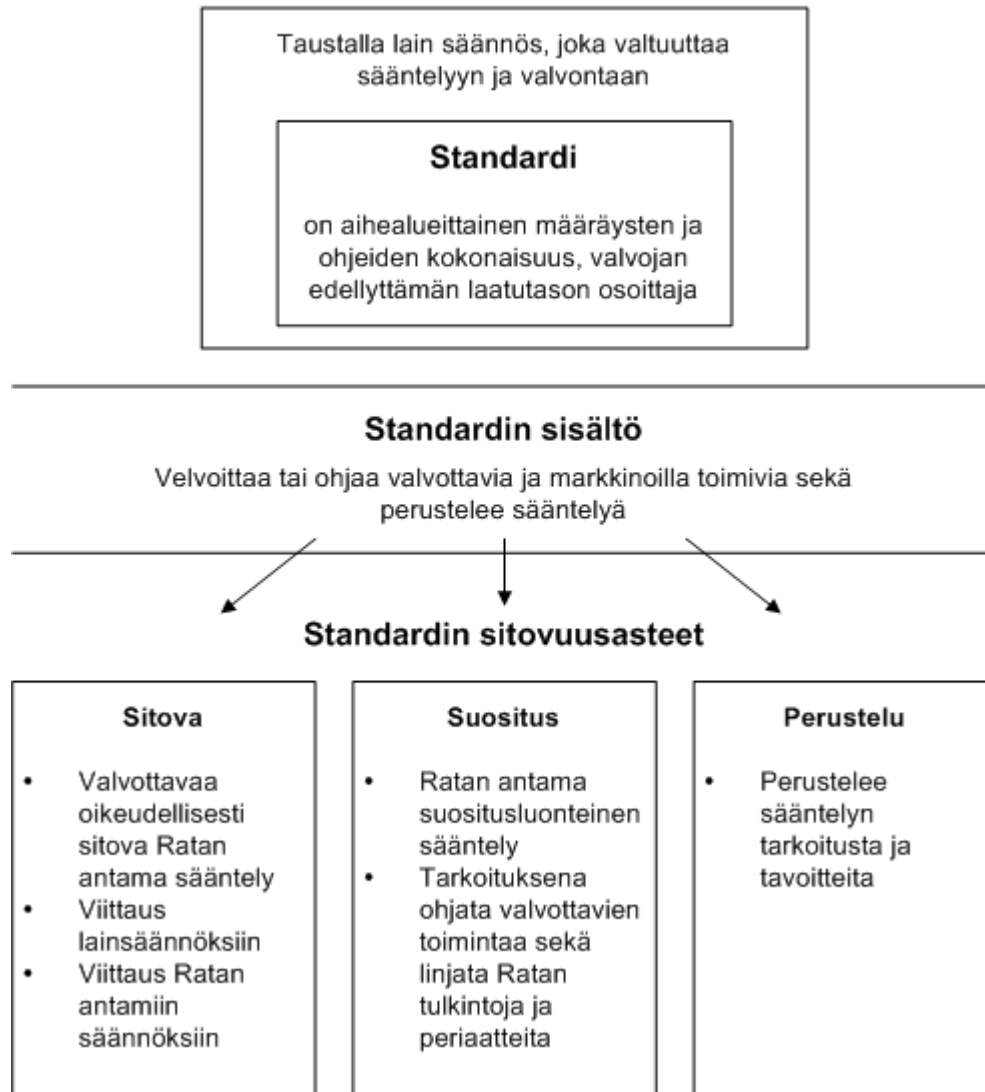
Rahoitustarkastuksen määräyskokoelma toimii Rahoitustarkastuksen sääntelyn välineenä ja valvonnan ohjaajana. Siihen Rata on koonnut aihealueittain kaiken oikeudellisesti sitovan ja suositusluonteisen norminantonsa. Tällaisista määräysten ja ohjeiden kokonaisuuksista Rata käyttää nimitystä standardit.

Standardeissaan Rata määrittelee rahoitusmarkkinoiden toimintaa ja valvontaa ohjaavan sääntelynsä lähtökohdat ja sisällön. Lisäksi niissä selvennetään omaa roolia suhteessa valvottaviin ja muihin

markkinoiden toimijoihin. Ratan valvonta- ja sääntelytoiminnalla on toisiinsa kiinteä yhteys: sääntelyssä linjatut Ratan odotukset ja rooli ovat valvontatoiminnan perusta.

Rata pyrkii oikeusvarmuuden turvaamiseksi selkeästi tuomaan esiin, mikä osa norminannosta on velvoittavaa ja mikä suositusluonteista. Tämä tarkoittaa sitä, että Ratan määräyskokoelman standardeissa käytetään sitovuusastemerkintöjä. Niiden avulla lukija voi erottaa oikeudellisesti sitovan sääntelyn suositusluonteisesta ohjeistuksesta ja sääntelyä perustelevista osista.

Standardissa käytettävät sitovuusasteet



Tavoitteena ennakoiva ja vastuullinen sääntely

Ratan sääntelystrategian keskeisenä tavoitteena on, että sääntely on ennakoivaa sekä lainsoveltaminen ja valtuuksien käyttö vastuullista.

Jotta sääntely olisi ennakoivaa, on tärkeää, että Rata kykenee tunnistamaan markkinoiden muutospainet. Sääntely ei saa estää markkinarakenteiden ja käytäntöjen kehittämistä. Sen sijaan sääntelyn on edistettävä sitä, että Rata pystyy hoitamaan valvontatehtävänsä tehokkaasti ja näin tukemaan vakautta ja luottamusta.

Lainsoveltamisen ja valtuuksien käytön vastuullisuuden kannalta on olennaista, että päätökset ja tulkinnat ovat läpinäkyviä, johdonmukaisia, oikeusvarmoja ja ennaltaehkäiseviä. Päätösten valmisteluun liittyvien sisäisten prosessien on oltava tehokkaita.

Rahoitustarkastuksen norminannolla selkeä oikeudellinen perusta

Ratan oikeus antaa sitovia määräyksiä edellyttää siihen oikeuttavaa aineellisen lain säännöstä. Aineellisella lainsäädännöllä tarkoitetaan sellaisia oikeusnormeja, jotka määrittävät rahoitusmarkkinoilla toimivien oikeudet ja velvollisuudet. Rahoitustarkastuslaissa ei ole norminanton oikeuttavia valtuutussäännöksiä, vaan valtuudet on annettu Ratalle muussa rahoitusmarkkinoita koskevassa lainsäädännössä. Myös perustuslaki rajoittaa Ratan – kuten minkä tahansa viranomaisen - norminanto-oikeutta eli oikeutta antaa sitovia määräyksiä. Perustuslain mukaan norminanto-oikeuden soveltamisalan tulee olla täsmällisesti rajattu. Tätä vaatimusta on tulkittu mm. niin, että Rata voi antaa omia määräyksiään EU:n direktiiveissä olevien vaatimusten täyttämiseksi. Tällöin EU-direktiiveissä asetetut tavoitteet ja niissä tehdyt rajaukset raamittavat Ratan määräysten sisältöä ja rajaavat siten määräysten soveltamisalaa.

Taustalla EU:n sisämarkkinasääntelyn keskeiset periaatteet

EU:n sisämarkkinasääntelyn kaksi johtavaa periaatetta ovat kotivaltiovalvonnan periaate ja yhden toimiluvan periaate, joiden varaan myös Ratan sääntely rakentuu.

Yhden toimiluvan periaatteen mukaan yhdessä Eta-maassa toimiluvan saanut luottolaitos, rahastoyhtiö tai sijoituspalveluyritys voi harjoittaa toimilupansa mukaista toimintaa koko Eta-alueella. Edellytyksenä on, että toimintaa harjoitetaan joko sivukonttorista tai myymällä etäpalveluita.

Kotivaltiovalvonnan periaatteen mukaan rahoitusmarkkinoilla toimivan yhtiön toimintaa valvoo sen jäsenvaltion valvoja, jossa yhtiö on saanut toimiluvan. Isäntävaltion vastuulle jää lähinnä ulkomaisen yhtiön sivukonttoreiden tai etäpalvelujen tarjoajien menettelytapojen valvonta. Näin ollen Rata valvoo Suomessa toimiluvan saaneen yhtiön toimintaa niin Suomessa sijaitsevissa yksiköissä kuin yhtiön ulkomailla sijaitsevissa sivukonttoreissa. Suomessa toimivien ulkomaisten sivukonttoreiden tai etäpalveluiden tarjonnan valvonta on ensisijaisesti asiakassuhteissa noudatettavien menettelytapojen valvontaa.

Sääntelyn lähtökohdat linjassa kansainvälisten suositusten kanssa

Kansainvälistyvillä ja yhdenmukaistuvilla rahoitusmarkkinoilla on tärkeää, että rahoitusmarkkinoita koskevien periaatteita noudatetaan ja valvotaan yhdenmukaisesti. Näin voidaan varmistaa eri maiden toimijoille kilpailullisesti yhdenmukainen asema.

Kansainvälisten suositusten soveltamista valvovat sekä periaatteita julkaisseet elimet että Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) ja Maailmanpankki. Lisäksi Financial Stability Forumilla (FSF) on suositusten soveltamisessa keskeinen rooli: sen tavoitteena on edistää rahoitusmarkkinoiden vakautta, parantaa markkinoiden toimintakykyä ja vähentää systeimiriskin uhkaa.

Rata tukee omalta osaltaan FSF:n työtä kansainvälisten suositusten käyttöönottamiseksi ja tekee suosituksia tunnetuksi valvottavissaan. Rata erottaa selkeästi kansainväliset periaatteet määräyskokoelmansa sitovasta sääntelystä, mutta korostaa yhteisten kansainvälisten pelisääntöjen merkitystä kansallisen sääntelyn ohjaajana. Toisaalta Rata nostaa kansainvälisessä yhteistyössä esiin Suomen rahoitusmarkkinoiden erityispiirteitä ja markkinoilla toimivien näkemyksiä.

Lisätietoja antaa
yksikön päällikkö Liisa Halme, puhelin 010 831 5285.

Määräyskokoelman tietojen julkistaminen -pääjakson sääntelyn linjaus

Rahoitustarkastus (Rata) pyrkii sääntelyllään ja valvonnallaan turvaamaan sen, että arvopapereista julkistettava tieto on riittävää, luotettavaa ja ajantasaista. Tietojen julkistaminen täyttää myös suuren yleisön tiedonsaantitarvetta. Tavoitteena on, että sijoittajilla on käytössään olennaiset ja riittävät tiedot arvopaperista ja sen liikkeeseenlaskijasta. Samoin Rata pyrkii edistämään sitä, että tietoja julkistetaan mahdollisimman selkeitä ja johdonmukaisia periaatteita noudattaen.

Tiedonantovelvollisuus edellyttää, että julkistettava tieto on

- jatkuvaa
- luotettavaa
- kattavaa
- oikea-aikaista
- paikkansa pitävää ja
- vertailukelpoista.

Pääjakso koskee valvottavia, listayhtiöitä ja osakkeenomistajia

Tiedonantovelvollisuutta ja markkinoiden yleistä läpinäkyvyyttä koskevan sääntelyn tarkoituksena on vähentää epätäydellisen ja epäsymmetrisen informaation ongelmaa markkinoilla, tukea markkinakurin toteutumista sekä edistää markkinoiden luotettavaa toimintaa ja sijoittajien ja rahoituspalveluiden käyttäjien suojaa.

Tietojen julkistaminen -pääjakso sisältää tiedonantovelvoitteet, jotka koskevat Rahoitustarkastuksen valvottavien ohella myös muun muassa listayhtiöiden osakkeenomistajia ja valtaosaa listayhtiöistä.

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

Säännölliseen tiedonantovelvollisuuteen kuuluu osavuosikatsausten, tilinpäätösten ja tilinpäätöstiedotteiden julkistaminen.

Arvopaperin arvoon vaikuttaviin seikkoihin liittyvä tiedonantovelvollisuus

Arvopaperin arvoon vaikuttaviin seikkoihin liittyvän tiedonantovelvollisuuden tavoitteena on, että eri markkinaosapuolet, ennen kaikkea sijoittajat, saavat olennaiset ja riittävät tiedot. Tietojen avulla he voivat tehdä perustellun arvion sijoituskohteesta ja liikkeeseenlaskijasta. Perustellun arvion tarkoitus on määrittää sijoituskohteen arvo. Siihen tarvitaan tietoa esimerkiksi sijoituskohteen ominaisuuksista, liikkeeseenlaskijan taloudellisesta asemasta, liikkeeseenlaskijan omistusrakenteesta ja sen muuttumisesta (liputusvelvollisuus) sekä tietoa siitä, miten johtoon kuuluvat henkilöt muuttavat omaa omistustaan.

Pääjaksossa säännellään myös menettelytavoista, jotka liittyvät esimerkiksi ostotarjouksen toteuttamiseen, yleisen luottamuksen edistämiseen arvopaperimarkkinoita kohtaan, emissionjärjestäjän toimenpiteisiin liikkeeseenlaskijaa listattaessa, listayhtiön tiedotuspolitiikkaan sekä yleiseen sijoittajansuojaan, kuten lunastusvastikkeen määräytymiseen.

Sisäpiiri-ilmoituksia ja sisäpiirirekistereitä koskevat määräykset

Sisäpiiri-ilmoituksia ja sisäpiirirekistereitä koskevilla määräyksillä pyritään luomaan selkeät säännöt sisäpiiri-ilmoitusten tekoon ja julkistamiseen.

Lisäksi pääjaksioon sisältyy arvopaperikaupan yleistä läpinäkyvyyttä koskevaa sääntelyä, joka liittyy esimerkiksi velkakirjakauppojen ja omien kauppojen julkistamiseen.

Tietojen julkistaminen -pääjaksoon kuuluvat standardit:

- Säännöllinen tiedonantovelvollisuus (valmisteilla)
- Arvopaperin arvoon vaikuttavat tiedot
 - 5.2a Arvopaperien tarjoaminen ja listalleotto (voimassa)
 - 5.2b Listayhtiön ja osakkeenomistajan tiedonantovelvollisuus (voimassa)
 - 5.2c Osto- ja lunastustarjouksen tekeminen (voimassa)
- Sisäpiirivelvoitteet (valmisteilla)
- Arvopapereilla käytävien kauppojen julkistaminen (valmisteilla)

Lisätietoja antaa
toimistopäällikkö Jarmo Parkkonen, puhelin 010 5255.

Rahoitustarkastuksen tilinpäätös- ja toimintakertomusmääräykset uudistumassa

Rahoitustarkastus on uudistamassa tilinpäätös- ja toimintakertomusmääräyksiään uudeksi standardiksi. Standardin tilinpäätökseen liittyvät säännökset tulevat koskemaan vain niitä valvottavia, jotka noudattavat kansallisia tilinpäätössäännöksiä. Toimintakertomuksen osalta standardi kuitenkin koskee kaikkia luottolaitoksia ja sijoituspalveluyrityksiä eli myös niitä, jotka laativat konserni- tai erillistilinpäätöksensä IFRS-standardien mukaisesti.

Rahoitustarkastuksen tuleva standardi perustuu IFRS-standardeihin, erityisesti rahoitusinstrumenttien (IAS 39) osalta. Tällä varmistetaan, että tilinpäätösinformaatio on vertailukelpoista ja laadukasta, sillä luottolaitosten taseista yli 90 % koostuu rahoitusinstrumenteista. IFRS-standardien sisältöä voi tulkita vain IASB:n (International Accounting Standards Board) tulkintakomitea. Rahoitustarkastuksella on kuitenkin lakiin perustuva oikeus antaa tilinpäätöstä koskevia määräyksiä niille valvottaville, jotka laativat tilinpäätöksensä kansallisten normien mukaan.

Tavoitteena on varmistaa, että tilinpäätösten vertailtavuus säilyy

Rahoitustarkastuksen tavoitteena on varmistaa, että tilinpäätösinformaation vertailtavuus erilaisten valvottavien sekä erillis- ja konsernitiilinpäätösten välillä säilyy. Rata pitää tärkeänä, että valvottavien taloudellisesta asemasta ja tuloksellisuudesta voidaan muodostaa vertailukelpoinen, oikea ja riittävä kuva siitäkin huolimatta, että ne noudattavat eri tilinpäätössäännöksiä.

Tilinpäätösinformaation hyvä laatu tärkeää

Rahoitustarkastus pyrkii myös vaikuttamaan siihen, että tilinpäätöksissä julkaistava informaatio on laadukasta ja tukee markkinakuria. Tilinpäätöksissä tulee antaa sellaista tietoa, jonka perusteella sijoittajat ja tallettajat saavat oikean kuvan valvottavien taloudellisesta asemasta ja tuloksellisuudesta sekä riskeistä ja riskienhallinnasta. Rahoitustarkastus pitää myös tärkeänä, että tilinpäätöksissä käytettävät arvostusperiaatteet ovat johdonmukaisia, varovaisia ja realistisia, sillä tilinpäätökset toimivat valvottavien vakavaraisuuden ja riskien valvonnan pohjana.

Lisätietoja antaa
tilinpäätösasiantuntija Virpi Virkkunen, puhelin 010 831 5355.

Rahoitustarkastukselta kolme uutta standardia arvopaperin arvoon vaikuttavien tietojen julkistamisesta

Maaliskuun alussa tuli voimaan kolme standardia, joihin on koottu arvopaperin arvoon vaikuttavien tietojen julkistamista (tiedonantovelvollisuus) koskeva Rahoitustarkastuksen (Rata) sääntely ja joissa Rata tuo esiin tulkintojaan hyvästä arvopaperimarkkinatavasta. Standardeissa käsitellään arvopaperien tarjoamista ja listalleottoa, listayhtiön ja osakkeenomistajien tiedonantovelvollisuutta sekä osto- ja lunastustarjouksen tekemistä. Standardit perustuvat arvopaperimarkkinalain (AML) tiedonantovelvollisuutta koskeviin säännöksiin.

Arvopaperien tarjoaminen ja listalleotto

Arvopaperien tarjoamista ja listalleottoa koskevan standardin tavoitteena on, että julkistettava tieto on riittävää, luotettavaa, selkeää, johdonmukaista ja ajantasaista. Tavoitteena on myös, että liikkeeseenlaskijaa koskevien pro forma -tietojen ja vertailevien tietojen laadinta- ja esittämistavat olisivat sekä tarjous- että listalleottoesitteissä kansainvälisen käytännön mukaisia ja mahdollisimman yhdenmukaisia.

Listayhtiön ja osakkeenomistajan tiedonantovelvollisuus

Listayhtiön ja osakkeenomistajan tiedonantovelvollisuutta koskeva standardi sisältää liputussäännökset, joiden tavoitteena on edistää listatun yhtiön omistus- ja vallankäyttörakenteen sekä siinä tapahtuvien muutosten läpinäkyvyyttä.

Standardia täydennetään myöhemmin jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta koskevalla osuudella, koska muun muassa listayhtiöiden jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta koskevaan sääntelyyn on tulossa merkittäviä muutoksia. Muutokset perustuvat markkinoiden väärinkäyttödirektiivin toimeenpanoon. Hallituksen esitys arvopaperimarkkinalain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta on parhaillaan eduskunnan käsittelyssä.

Osto- ja lunastustarjouksen tekeminen

Osto- ja lunastustarjouksen tekemistä koskevan standardin tavoitteena on edistää sijoittajien tiedonsaantia ja tasavertaista kohtelua sekä yritystomarkkinoiden luotettavaa toimintaa.

Standardeihin on tulossa muutoksia seuraavien kahden vuoden kuluessa jo voimassa olevien tai lähiaikoina voimaan tulevien direktiivien toimeenpanon myötä.

Lisätietoja standardeista antavat
markkinavalvoja Sari Helminen, puhelin 010 831 5264,
markkinavalvoja Laila Hietalahti, puhelin 010 831 5244,
markkinavalvoja Ville Kajala, puhelin 010 831 5226 sekä
lakimies Pia Ovaska, puhelin 010 831 5296.

Rahoitustarkastuksen valvontamaksujen kerääminen uudistui

Rahoitustarkastuksen valvontamaksukäytäntö muuttui vuoden 2005 alussa, kun uusi laki Rahoitustarkastuksen valvontamaksusta (1294/2004) tuli voimaan. Lailla uudistettiin tapaa, jolla Rahoitustarkastuksen toiminnan kustannukset katetaan.

Rahoitustarkastuksen toiminta rahoitetaan jatkossakin Rahoitustarkastuksen valvottavilta ja muilta maksuvelvollisilta perittävillä valvontamaksuilla ja toimenpidemaksuilla. Lakiuudistuksen tavoitteena on ollut

täyttää vaatimukset, jotka perustuslaki asettaa veronluonteiselle maksulle ja turvata Rahoitustarkastuksen toiminnan rahoitus.

Uusi laki sisältää yksityiskohtaiset säännökset valvontamaksun määrittämisen perusteista, joten kukin maksuvelvollinen voi laskea tai arvioida valvontamaksunsa suuruuden etukäteen. Erityyppisille valvottaville on erilaiset maksuperusteet. Valvontamaksuperusteet on pyritty määrittelemään siten, että ne ovat palveluntarjoajille tasapuoliset ja sopusoinnussa Rahoitustarkastuksen valvonnan kohdentumisen kanssa.

Rahoitustarkastuksen toimenpidemaksuihin sovelletaan edelleen valtion maksuperustelakia.

Lisätietoja antaa päälakimies Markku Lounatvuori, puhelin 010 831 5275.

Katso myös

Valvottavatiedote 5/2005: Valvontamaksun suuruuden voi nyt arvioida etukäteen

Esitedirektiivin kansallinen voimaansaattaminen etenee

Esitedirektiivin kansallista voimaansaattamista valmisteleva valtiovarainministeriön (VM) työryhmä (esitetyöryhmä) julkisti joulukuussa 2004 ensimmäisen raporttinsa. Raportissa ehdotetaan direktiivin edellyttämiä muutoksia muun muassa arvopaperimarkkinalakiin ja Rahoitustarkastuksesta annettuun lakiin. Lakimuutosten on tarkoitus tulla voimaan heinäkuun alusta.

Työryhmän määräaika on jatkettu esitteen laatijan vastuuta (esitevastuu) koskevissa kysymyksissä tämän vuoden elokuun loppuun saakka. Esitevastuuta koskevat arvopaperimarkkinalain säännökset täyttävät jo sinänsä direktiivin vaatimukset. Kansallisesti on kuitenkin katsottu tarpeelliseksi selvittää, tulisiko esitevastuuta koskevia säännöksiä selventää.

VM on esitedirektiivin voimaansaattamiseen liittyen antanut asetukset, joilla muutetaan asetuksia listalleotto- ja tarjousesitteestä. Asetusmuutosten mukaan listalleotto- tai tarjousesitteen saa maaliskuun alusta laatia myös komission esiteasetuksessa esitettyjen vähimmäisvaatimusten mukaisesti.

Ratalta tulkinta ohjelmaesitteistä

Rata on antanut tulkinnan esitedirektiivin mukaisista ohjelmaesitteistä. Tulkinnassa selvennetään ohjelmaesitteen täydennys- ja päivitysvelvollisuutta, ohjelmaesitteen tiivistelmän sisältöä ja liikkeeseenlaskuohjelmaan kuuluvissa liikkeeseenlaskuissa noudatettavaa menettelyä. Tulkinta katsottiin tarpeelliseksi antaa jo ennen direktiivin kansallista voimaansaattamista valtiovarainministeriön asetusten muutosten vuoksi.

Rata valmistelee myös lausuntopyyntöä esitedirektiivin kansalliseen voimaansaattamiseen liittyvistä tulkintakysymyksistä. Osapuolilta tullaan pyytämään lausuntoja muun muassa siitä, missä tilanteissa Ratan tulisi hyväksyä englanninkielinen esite sekä siitä, kuinka laajasti taloudellista informaatiota voisi sisällyttää esitteeseen direktiivin mukaisella viittaustenmenettelyllä.

Lisätietoja antaa markkinavalvoja Ville Kajala, puhelin 010 831 5226.

Euroopan pankkivalvojen komitean toiminta hyvässä vauhdissa

Eurooppalaisten pankkivalvontaviranomaisten yhteistyö on tehostunut Euroopan pankkivalvojen komitean (Committee of European Banking Supervisors, CEBS) perustamisen myötä. Vuonna 2004 toimintansa aloittaneessa komiteassa ovat mukana EU:n pankkivalvontaviranomaiset ja keskuspankit. Komitean puheenjohtajana toimii José-María Roldán Espanjan keskuspankista ja komitean sihteeristö sijaitsee Lontoossa. Suomesta komitean työskentelyyn osallistuvat Rahoitustarkastus (Rata) ja Suomen Pankki.

Pankkivalvojen komitea on Lamfalussy-mallin mukainen niin sanottu kolmannen tason komitea, joka edistää valvojen yhteistyötä ja tietojenvaihtoa sekä valvontamenetelmien yhtenäistämistä. Komitea antaa jäsenilleen ohjeita ja suosituksia. Lisäksi se neuvoo Euroopan komissiota erityisesti pankkitoimintaan liittyvän lainsäädännön ja täytäntöönpanotoimien valmistelussa.

Komitean työ edistää osaltaan EU:n yhteismarkkinoiden toimivuutta ja vakautta rahoituspalvelusektorilla. Valvontamenetelmien ja valvojen toimenpiteiden yhtenäistäminen parantaa pankkien mahdollisuuksia tarjota palveluitaan EU:n alueella valtioiden rajojen yli. Yhdenmukainen valvonta ja sääntely ovat myös edellytyksenä sille, että pankit voivat toimia koko EU:n alueella kilpailullisesti oikeudenmukaisilla markkinoilla. Lisäksi valvojen välistä tietojenvaihtoa, yhteistyötä ja valvonnan yhteistä koordinoitua tulee lisätä, jotta yli maiden rajojen toimivia pankkiryhmittymiä voidaan valvoa kokonaisvaltaisesti ja edistää tällä tavoin rahoitusmarkkinoiden vakautta.

Katso myös Lamfalussy-malli.

Vakavaraisuussäätelyssä ja -valvonnassa aktiivinen kehitysvaihe

Euroopan pankkivalvojen komiteaa ovat työllistäneet sen ensimmäisenä toimintavuotena eniten uudet vakavaraisuussäännökset. Komitea on työstänyt periaatteita, joiden mukaisesti valvojat tekevät pankkien riskien- ja pääomanhallinnan kokonaisarvioita. Lisäksi se on kehittänyt yli valtioiden rajojen toimivien pankkiryhmittymien valvonnan periaatteita, joiden pohjalta koti- ja isäntävaltion valvontaviranomaiset vaihtavat tietoja, tekevät yhteistyötä ja selkiyttävät käytännön työnjakoa valvojen välillä. Työn alla ovat olleet erityisesti vakavaraisuuslaskennassa käytettävien mallien arviointiprosessit ja -kriteerit. Keskeisenä tavoitteena on kehittää ohjeistusta siitä, miten vakavaraisuusvalvonnassa käytettävät edistyneet riskienlaskentamallit hyväksytään kansainvälisten pankkikonsernien valvonnassa.

Komitean tavoitteena on julkistaa tämän vuoden aikana useita konsultaatiopapereita markkinaosapuolten kommentoitavaksi. Suurin osa niistä liittyy meneillään olevaan vakavaraisuus uudistukseen. Euroopan parlamentin ja neuvoston odotetaan hyväksyvän Euroopan komission antama vakavaraisuusdirektiiviehdotus tämän vuoden aikana. Lisäksi erityisesti kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) käyttöönotto edellyttää komitealta panostusta.

CEBS on julkaissut konsultaatiopaperit mm. seuraavista aiheista:

- Yhtenäisempi vakavaraisuusraportointikehikko, jolla valvottavat raportoivat pankkivalvojalle vakavaraisuusvalvonnassa tarvittavia tietoja. Raportointisäännösten yhdenmukaistaminen EU:n alueella helpottaa erityisesti niiden pankkiryhmittymien raportointitaakkaa, jotka toimivat usean maan alueella ja ovat velvollisia laatimaan raportit usealle eri pankkivalvojalle. Paperiin liittyvä konsultaatio on parhaillaan käynnissä.
Katso myös Ratan valvottavatiedote 4/2005.
- Vakavaraisuuden kokonaisarvio (Supervisory Review Process, SRP). Kokonaisarvio sisältää valvottavan sisäistä pääomanhallintaprosessia (Internal Capital Adequacy Assessment Process, ICAAP) ja valvojan tekemää arviota (Supervisory Review and Evaluation Process, SREP) koskevat periaatteet. Sen tavoitteena on varmistaa valvottavien pääomien riittävyys kaikkien oleellisten riskien kattamiseen. Lisäksi kokonaisarvion tarkoituksena on tukea riskienhallinnan jatkuvaa kehittämistä. CEBS järjesti asiasta jo vuonna 2004 yhden julkisen konsultaatiokierroksen.

Valmisteilla olevassa toisessa konsultaatiopaperissa otetaan huomioon tähän mennessä saatu

palaute. Lisäksi täsmennetään erityisesti valvottavan sisäisen pääomaproessin ja valvojan arvion välistä vuorovaikutusta. Toinen konsultaatiopaperi tulee myös sisältämään pankkien sisäistä hallintoa koskevia suosituksia.

Katso myös Ratan lehdistötiedote 13/2004.

- Luottolaitosten toimintojen ulkoistamista koskevat periaatteet, joiden mukaan ulkoistamiseen liittyvää valvottavien riskienhallintaa ja viranomaisvalvontaa suositellaan kehitettävän. CEBS julkaisi aiheesta ensimmäisen konsultaatiopaperin viime vuonna. Valmisteilla on toinen konsultaatiopaperi, jossa periaatteita kehitetään edelleen. Paperiin liittyvän konsultaatiokierroksen odotetaan alkavan loppuvuodesta.
Katso myös Ratan lehdistötiedote 12/2004.

Tämän vuoden aikana tarkoituksena on julkaista myös seuraavat paperit:

- Koti- ja isäntävaltion valvojen yhteistyö ja tietojenvaihto valtioiden rajojen yli toimivien pankkiryhmittymien valvonnassa. Konsultaation on tarkoitus alkaa syksyllä.
- Pankkivalvojiin kohdistuvien julkisuusvelvoitteiden mukainen kokonaiskehikko. Valvojat julkistavat kehikon mukaisesti muun muassa jäsenvaltiossa annetut lait, asetukset, määräykset ja yleisohjeet, jotka liittyvät vakavaraisuuden valvontaan. CEBS:n konsultaation alkaa keväällä.
- Periaatteet, joiden mukaisesti pankkivalvojat hyväksyvät vakavaraisuuslaskennassa käytettävät pankkien omat, edistyneet riskienlaskentamallit (Internal Ratings Based Approach, IRBA ja Advanced Measurement Approach, AMA). Periaatteisiin liittyvä konsultaatiopaperi on tarkoitus julkaista syksyllä.
- Periaatteet, joita valvojat soveltavat hyväksyessään ulkoisia luottoluokituslaitoksia (External Credit Assessment Institutions, ECAs), joiden antamiin luottoluokitukseen pohjautuu vakavaraisuuslaskennan standardimenetelmä (Standardised Approach, SA). Konsultaatio on tarkoitus aloittaa syksyllä.
- Yhtenäisempi tilinpäätösraportointikehikko IFRS-tilinpäätöksen laativille pankeille. Konsultaatio alkaa vielä tämän kevään aikana.

Aiheesta kerrotaan lisää myöhemmin ilmestyvässä Rahoitustarkastus tiedottaa -julkaisuissa sitä mukaa, kun Euroopan pankkivalvojen komitean työ edistyy.

Katso myös CEBS:n työohjelma.

Lamfalussy-prosessi

EU:n rahoitusmarkkinoiden sääntelyä ja valvontaa pyritään kehittämään niin sanotun Lamfalussy-mallin pohjalta. Mallin tavoitteena on tehostaa ja nopeuttaa EU:n sääntelyn valmistelua ja soveltamista rahoitusmarkkinakysymyksissä, vahvistaa EU:n rahoitusmarkkinoiden viranomaisjärjestelyjä ja edistää valvonnan ja sääntelyn yhtenäisyyttä EU:n alueella.

Malli on ollut käytössä arvopaperimarkkinoiden sääntelyssä ja valvonnassa jo useita vuosia. Euroopan arvopaperikomitea (European Securities Committee, ESC) on Lamfalussy-mallin mukainen kakkostason komitea eli sääntelykomitea, ja Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitea (Committee of European Securities Regulators, CESR) kolmostason komitea eli valvojakomitea. Euroopan pankkivalvojen komitean perustaminen oli olennainen osa Lamfalussy-mallin ulottamista myös pankkialalle.

Lamfalussy-prosessi on nelitasoinen:

EU:n ensisijaisessa lainsäädännössä (direktiiveissä tai asetuksissa) tulisi keskittyä vain keskeisiin säännöksiin (ensimmäinen taso).

Yksityiskohtaiset tekniset täytäntöönpanosäännökset tulisi antaa niin sanotussa komitologiamenettelyssä (toinen taso), jossa sääntely- ja valvojakomiteat avustavat Euroopan komissiota täytäntöönpanosäännöksiä koskeissa ehdotuksissa.

Valvojien tulisi valvontamenetelmien yhtenäistämiseksi syventää yhteistyötään ja laatia yhteisiä hallinnollisia ohjeita, suosituksia ja standardeja (kolmas taso).

EU-lainsäädännön noudattamisen valvonta on erityisesti Euroopan komission velvollisuus (neljäs taso).

Lisätietoja antaa

kansainvälisten asioiden koordinaattori Jaana Suihko, puhelin 010 831 5305.

Euroopan arvopaperimarkkinavalvojien komitea uudistaa toimintaansa

Euroopan arvopaperimarkkinavalvojien komitea (Committee of European Securities Regulators, CESR) katsoo, että sen toiminnan tehokkuus voidaan varmistaa ainoastaan, jos kaikilla sen jäsenillä on riittävän yhdenmukaiset (equivalent) toimivaltuudet sääntelyssä, valvonnassa ja tiedonvaihto-oikeudessa. Toistaiseksi arvopaperimarkkinasääntelyä ei kuitenkaan ole kaikissa Eta-maissa saatettu voimaan tarpeeksi yhdenmukaisesti. Tämä johtuu osittain direktiivien täytäntöönpanon lykkääntymisestä sekä erilaisista siirtymäaikajärjestelyistä.

CESR:n mukaan valvonnassa tulisikin käyttää menetelmiä, jotka huomioivat arvopaperimarkkinasääntelyn vaihtelevan tason ja kehitysvauhdin. Toisaalta valvontamenetelmien tulee sopeutua markkinoiden jatkuvaan ja nopeaan kehitykseen. CESR seuraa aktiivisesti tilannetta, kun direktiivien toimeenpano etenee.

Tavoitteena yhtenäiset toimivaltuudet

CESR keskittyy vuoden 2005 aikana kehittämään niitä työskentelymuotoja, joilla se pyrkii huolehtimaan arvopaperimarkkinasääntelyn täytäntöönpanon ja valvonnan riittävästä yhdenmukaisuudesta ja samanasteisuudesta. Sääntelyn yhtenäistä tulkintaa edistetään muun muassa antamalla ohjeita ja suosituksia. Valvontaa yhdenmukaistetaan vertailemalla keskenään kansallisia säännöksiä ja tulkinta- ja valvontakäytäntöjä. Lisäksi jäsenmaat aikovat kehittää yhteisiä tietopankkeja, joiden avulla voidaan varmistaa sääntelyn yhdenmukainen tulkinta ja täytäntöönpano. CESR:n suunnitelmaan sisältyy myös valvontayhteistyö esimerkiksi sellaisissa tilanteissa, joissa on tarvetta rajojen yli tehtävään valvontaan.

Teknisten toimenpide-ehdotusten ruuhka huippu saavutettu

Merkittävä osa CESR:n työstä keskittyy vielä tänä vuonna Euroopan komissiolle annettavien teknisten toimenpide-ehdotusten laatimiseen sekä niihin liittyvien lausuntokierrosten läpikäymiseen (ns. Lamfalussy-menettelyn toinen taso). Yleisempää direktiivitasolla annettua sääntelyä täsmennetään yksityiskohtaisimmilla teknisillä toimenpiteillä, joita Euroopan komissio antaa asetuksina tai direktiiveinä. Tänä vuonna CESR antaa teknisiä toimenpide-ehdotuksia rahoitusvälineiden markkinoita koskevaan direktiiviin (MiFID) sekä transparenssi- ja sijoitusrahastodirektiiviin liittyvissä asioissa.

Katso myös Lamfalussy-prosessi.

MiFID

CESR toimitti komissiolle tammikuussa rahoitusvälineiden markkinoita koskevaan direktiiviin liittyvät ensimmäiset tekniset toimenpide-ehdotuksensa. Ehdotukset liittyivät sijoituspalveluyrityksen toiminnan edellytyksiin, kaupparaportointiin ja viranomaisyhteistyöhön. Toiminnan edellytyksiä koskevan sääntelyehdotuksen tavoitteena on tukea ja vahvistaa sijoituspalveluyrityksen toiminnan ja hallinnon luotettavuutta, estää väärinkäytöksiä sekä suojella sijoittajia.

Sääntelyehdotuksessa käsitellään seuraavia asioita:

- compliance-toiminto
- sisäinen valvonta ja riskienhallinta
- ulkoistaminen
- asiakirjojen arkistointi
- asiakasvarat
- eturistiriidat
- asiakassopimus ei-ammattimaisen sijoittajan kanssa
- markkinointia ja tiedonantovelvollisuutta koskevat periaatteet
- asiakasraportointi.

CESR:n tarkoituksena on antaa komissiolle huhtikuun loppuun mennessä toimenpide-ehdotukset muun muassa

- asiakkaiden toimeksiantojen käsittelyyn sovellettavista velvoitteista
- rahoitusvälineiden ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi
- kaupankäyntiin liittyvistä transparenssi-velvoitteista
- velvollisuudesta toteuttaa toimeksiannot asiakkaalle mahdollisimman edullisin ehdoin
- sijoitustutkimuksesta
- rahoitusvälineen määritelmästä ja erityisesti hyödykejohdannaisista
- sijoitusneuvonnan käsitteistä
- selonottovelvollisuudesta
- hyväksyttävistä vastapuolista sekä
- ammattimaisten sijoittajien kanssa tehtävistä sopimuksista.

Transparenssidirektiivi

CESR valmistele parhaillaan niin sanotun transparenssi- eli avoimuusdirektiiviin liittyviä teknisiä toimenpide-ehdotuksia, jotka se antaa komissiolle kesäkuussa. Transparenssidirektiivi koskee listattujen yhtiöiden tiedonantovelvollisuutta ja liputussääntöjä sekä näiden valvontaa. Direktiivi toimeenpannaan jäsenvaltioissa vuoden 2006 loppuun mennessä. Teknisten toimenpiteiden kautta toteutettavalla sääntelyllä pyritään järjestämään tiedotteiden jakelu ja varastointi siten, että sijoittajilla on tietoihin helppo pääsy koko EU-alueella.

Sijoitusrahastodirektiivi

Varainhoitoalaa koskevat asiat siirrettiin käytännössä CESR:n valmisteltavaksi kesällä 2004. Komissio on pyytänyt komiteaa valmistelemaan tekniset toimenpide-ehdotukset sijoitusrahastodirektiivin mukaisille sijoitusrahastoille sallituista sijoituskohteista. CESR antaa ehdotuksensa muun muassa suljetuista rahastoista, strukturoiduista tuotteista sekä johdannais- ja johdannais-sopimuksista kuten esimerkiksi luottojohdannaisista. Ehdotusluonnokset ovat parhaillaan konsultaatiokierroksella. Ehdotukset on annettava komissiolle lokakuun loppuun mennessä.

Arviointityöryhmän rooli korostuu

CESR:n pysyvän arviointityöryhmän (Review Panel) rooli tulkintojen ja valvontatoimenpiteiden yhdenmukaisuuden ja samanasteisuuden varmistamisessa korostuu, kun tekniset toimenpide-ehdotukset valmistuvat. Työryhmän tehtävänä on muun muassa selvittää käytännön tasolla, kuinka yhdenmukaisesti arvopaperimarkkinavalvojen komitean jäsenet toteuttavat sääntelyä. Menetelmänä on ns. vertaistarkastelu (peer review), jossa jäsenet arvioivat toistensa toimintatapaa. CESR hyväksyi tammikuussa vertaistarkastelussa noudatettavat periaatteet ja menettelytavat.

Tämän vuoden aikana arviointityöryhmä aikoo tarkastella sijoituspalveluiden etätarjontaa ja kotimyyntiä (cold calling) säänteleviä CESR:n menettelytapastandardeja sekä IFRS-valvontaan liittyviä periaatteita (Standard No 1 on Financial Information). Arviointityöryhmän puheenjohtajana toimii Rahoitustarkastuksen johtaja Kaarlo Jännäri.

Yhdenmukaiset valvontapäätökset tilinpäätösvalvonnan tavoitteena

Euroopan yhteiseksi tilinpäätösnormistoksi valitut kansainväliset tilinpäätösstandardit (International Financial Reporting Standards, IFRS) tulivat eurooppalaisia listayhtiötä sitoviksi tämän vuoden alusta. IFRS-standardien kansainvälisestä luonteesta johtuen standardien soveltaminen käytäntöön ei voi perustua yksinomaan kansallisiin näkemyksiin, sillä silloin tilinpäätösten kansainvälinen vertailukelpoisuus vaarantuisi. IFRS-standardien noudattamista valvovien viranomaisten yhteistyön tarve Euroopassa onkin lisääntynyt.

Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitean CESR-Fin-työryhmä on keskittynyt yhdenmukaistamaan IFRS-standardien valvontaa. Työryhmän tehtävänä on muun muassa kehittää viranomaisten välistä yhteistyötä ja yhdenmukaistaa tilinpäätösvalvonnan menetelmiä.

CESR:n kaksi valvontastandardia sisältävät suositukset tilinpäätösvalvonnan valvontamenetelmiksi. Yhteistyön kehittämisen keskeisenä tavoitteena on taata yhdenmukaiset valvontapäätökset ja niiden hyvä taso. Käytännössä valvoja on valvontapäätöstä tehdessään velvollinen selvittämään standardin vastaavanlaiseen soveltamistilanteeseen liittyvät aikaisemmat valvontapäätökset eurooppalaisten arvopaperivalvojen yhteisestä tietokannasta. Lisäksi uusi valvontapäätös on saatettava muiden valvojen tietoon tietokannan välityksellä.

Tietokanta on tarkoitus ottaa käyttöön kesään mennessä. Lisäksi valvojat kokoontuvat säännöllisesti keskustelemaan merkittävimmistä valvontapäätöksistä. Tämän vuoden alkupuolella on jo järjestetty kaksi tällaista tilaisuutta. CESR-Fin-työryhmän koordinoimaan yhteistyöhön osallistuvat sekä CESR:n jäsenet että siihen kuulumattomat tilinpäätösvalvojat Euroopassa.

Tehokasta valvontaa ja täytäntöönpanoyhteistyötä

CESR-Pol-työryhmä edistää jäsentensä välistä tehokasta, yhdenmukaista ja ennakoivaa tiedonvaihtoa sekä valvonta- ja täytäntöönpanoyhteistyötä. Tietyt direktiivit, kuten esimerkiksi markkinoiden väärinkäyttödirektiivi, saattavat asettaa CESR:lle erityisiä velvoitteita, jotta valvonta- ja tutkintayhteistyön sujuvuus voidaan varmistaa. Markkinoiden väärinkäyttödirektiivi tuli voimaan lokakuussa 2004, mutta toistaiseksi vain muutama EU:n jäsenvaltio on pannut direktiivin täytäntöön. Suomessa direktiiviä koskeva hallituksen esitys on parhaillaan eduskunnan käsittelyssä.

CESR-Pol-työryhmä on hahmottanut keskeisiä tekijöitä, joita tarvitaan, jotta direktiiviin sisältyvät tavoitteet voitaisiin saavuttaa. Lisäksi se on selvittänyt keinoja mahdollisten ongelmien ratkaisemiseksi. Jotta markkinoiden väärinkäyttödirektiivin soveltaminen olisi yhdenmukaista, on keskeistä perustaa tietokanta, johon kukin jäsen syöttää oikeustapausaineistoa toistensa käyttöön. Työryhmän tarkoituksena on myös kiinnittää erityistä huomiota siihen, että tutkintatoimenpiteet käynnistetään mahdollisimman sujuvasti silloin, kun niihin osallistuu useamman valtion viranomaisia. Lisäksi valvontaviranomaisten välisten näkemuserojen ratkaiseminen tutkinnan eri vaiheissa edellyttää toimivaa välitysmekanismia.

Sijoitusrahaston rekisteröintiä toisessa Eta-valtiossa pyritään helpottamaan

CESR on perustanut erityisen Investment Management -työryhmän valmistelemaan varainhoitoon liittyviä asioita. Toistaiseksi työryhmä keskittyy laatimaan teknisiä toimenpide-ehdotuksia EU:n komissiolle sijoitusrahastodirektiivin mukaisille sijoitusrahastoille sallituista sijoituskohteista. Työryhmä valmistelee lisäksi ehdotuksia sijoitusrahastojen valtioiden rajojen yli rekisteröimisen helpottamiseksi. Tarkoituksena on yksinkertaistaa ja yhdenmukaistaa menettelytapoja eri valvontaviranomaisten kesken.

Esitedirektiivin voimaansaattamisesta suositus

Uuden esitedirektiivin ja -asetuksen mukainen esite antaa heinäkuun alusta alkaen arvopaperin liikkeeseenlaskijalle europassin. Se merkitsee sitä, että yhdessä jäsenvaltiossa hyväksytyä esitettä voidaan käyttää arvopapereiden tarjoamiseen ja listaamiseen kaikissa jäsenvaltioissa. Europassi korostaa direktiivin ja asetuksen yhdenmukaista tulkintaa eri jäsenvaltioissa. CESR onkin laatinut suosituksen niiden yhdenmukaisesta tulkinnasta. Suositus ei ole jäsenvaltioita sitovaa sääntelyä, mutta arvopaperimarkkinavalvojat ovat sitoutuneet noudattamaan suosituksen periaatteita toimivaltansa puitteissa. Rahoitustarkastus aikoo sisällyttää suosituksen keskeiset kohdat arvopapereiden tarjoamista ja listalleottoa koskevaan standardiinsa.

CESR jatkaa esitedirektiiviin ja -asetukseen liittyvää työtään laatimalla suosituksen siitä, kuinka taloudellista informaatiota tulisi antaa esitteessä yritysjärjestelytilanteissa (complex financial histories). Valmistelunsa pohjaksi CESR on tehnyt selvityksen jäsentensä nykyisistä käytännöistä.

Arvopapereiden selvitys- ja toimitusjärjestelmien arvioinnille rakennetaan kehikkoa

CESR ja Euroopan keskuspankin neuvosto hyväksyivät lokakuussa 2004 yhteiset arvopapereiden selvitys- ja toimitusjärjestelmästandardit. Standardeilla määritellään arvopaperivalvojien ja keskuspankkien yhteinen tavoitetaso arvopapereiden selvitys- ja toimitusjärjestelmille Euroopassa.

Sitä, ovatko olemassa olevat järjestelmät standardien mukaisia, aletaan arvioida monenkeskisenä yhteistyönä vuonna 2006. CESR ja EKPJ laativat yhteisen arviointikehikon, jolla varmistetaan, että arviointityön tulokset ovat kaikkialla Euroopassa vertailukelpoisia.

Selvitys- ja toimitusjärjestelmien uskotaan olevan suurelta osin standardien mukaisia. Korjaamalla järjestelmien mahdolliset puutteet vähennetään niihin liittyvää systeemiriskiä. Näin parannetaan lisäksi sijoittajien säilytyksessä olevan omaisuuden suojaa sekä edistetään eurooppalaisten arvopaperimarkkinoiden tehokkuutta ja yhdentymistä.

Lamfalussy-prosessi

EU:n rahoitusmarkkinoiden sääntelyä ja valvontaa pyritään kehittämään niin sanotun Lamfalussy-mallin pohjalta. Mallin tavoitteena on tehostaa ja nopeuttaa EU:n sääntelyn valmistelua ja soveltamista rahoitusmarkkinakysymyksissä, vahvistaa EU:n rahoitusmarkkinoiden viranomaisjärjestelyjä ja edistää valvonnan ja sääntelyn yhtenäisyyttä EU:n alueella.

Malli on ollut käytössä arvopaperimarkkinoiden sääntelyssä ja valvonnassa jo useita vuosia. Euroopan arvopaperikomitea (European Securities Committee, ESC) on Lamfalussy-mallin mukainen toisen tason komitea eli sääntelykomitea, ja Euroopan arvopaperimarkkinavalvojien komitea (Committee of European Securities Regulators, CESR) kolmannen tason komitea eli valvojakomitea. Euroopan pankkivalvojien komitean perustaminen oli olennainen osa Lamfalussy-mallin ulottamista myös pankkialalle.

Lamfalussy-prosessi on nelitasoinen:

- EU:n ensisijaisessa lainsäädännössä (direktiiveissä tai asetuksissa) tulisi keskittyä vain keskeisimpiin säännöksiin (ensimmäinen taso).
- Yksityiskohtaiset tekniset täytäntöönpanosäännökset tulisi antaa niin sanotussa komitologiamenettelyssä (toinen taso), jossa sääntely- ja valvojakomiteat avustavat Euroopan komissiota täytäntöönpanosäännöksiä koskevista ehdotuksista.
- Valvojen tulisi valvontamenetelmien yhtenäistämiseksi syventää yhteistyötään ja laatia yhteisiä hallinnollisia ohjeita, suosituksia ja standardeja (kolmas taso).

EU-lainsäädännön noudattamisen valvonta on erityisesti Euroopan komission velvollisuus (neljäs taso).

Lisätietoja antavat:

- markkinavalvoja, cesr-koordinaattori Anu Ranta, puhelin 010 831 5395
- toimistopäällikkö Jarmo Parkkonen (transparensdirektiivi), puhelin 010 831 5255
- markkinavalvoja Laila Hietalahti (CESR-Pol), puhelin 010 831 5244
- markkinavalvoja Nina Laitala (esitedirektiivi), puhelin 010 831 5529
- toimistopäällikkö Ari Voipio (selvitys- ja toimitusjärjestelmät), puhelin 010 831 5224
- toimistopäällikkö Paula Launiainen (CESR-Fin), puhelin 010 831 5345
- tilinpäätösasiantuntija Tiina Visakorpi (CESR-Fin/IFRS-valvonta), puhelin 010 831 5383
- tilinpäätösasiantuntija Virpi Virkkunen (CESR-Fin/IFRS-sääntely), puhelin 010 831 5355
- markkinavalvoja Leena Savolainen (MiFID-välittäjät), puhelin 010 831 5382
- markkinavalvoja Eija Holttinen (MiFID-markkinat), puhelin 010 831 5252
- lakimies Jyrki Manninen (MiFID-viranomaisyhteistyö ja kaupparaportointi), puhelin 010 831 5315
- markkinavalvoja Petri Määttä (varainhoito/sijoitusrahastot), puhelin 010 831 5250.

Ratan riskienarviointijärjestelmä riskilähtöisen valvonnan välineenä

Rahoitustarkastus arvioi vuosittain luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten liiketaloudellisessa toiminnassa syntyviä riskejä ja niiden hallinnan riittävyttä KAR-riskienarviointijärjestelmällään. Arvioinnin pohjalta määritellään ne riskialueet ja valvottavat, joihin valvonta jatkossa painottuu.

Järjestelmä muodostaa rungon, jonka avulla pystytään systematisoimaan yksittäistä yritystä koskeva laaja tietomäärä. Se kattaa rahoitussektorin pääriskiluokat, joihin kaikki toiminnassa syntyvät riskit voidaan sisällyttää. Järjestelmän osien soveltamisen laajuus ja yksityiskohtainen sisältö määräytyvät valvottavakohtaisesti.

Riskienarviointijärjestelmä rakentuu indikaattoreille, jotka muodostuvat eri riskialueista sekä niihin kohdistuvasta riskien ohjauksesta ja valvonnasta (ns. kontrollitoiminnoista). Riskialueita ovat luottoriski, markkinariski, operatiivinen riski, riskinottohalukkuus, tuloksen heilahtelut ja niistä syntyvä oman pääoman riittävyyden riski, ympäristöriskit sekä strateginen riski.

Riskit arvioidaan erillisinä, mutta myös niiden väliset riippuvuudet otetaan huomioon. Strategisen riskin osalta tämä huomioidaan siten, että sitä ei arvioida omalla indikaattorilla, vaan arvio saadaan yhdistämällä muiden riskialueiden arviot. Koska luotto- ja markkinariskeihin liittyy myös operatiivista riskiä, otetaan näiden riskien päällekkäisyys huomioon vastaavien indikaattoreiden sisällössä.

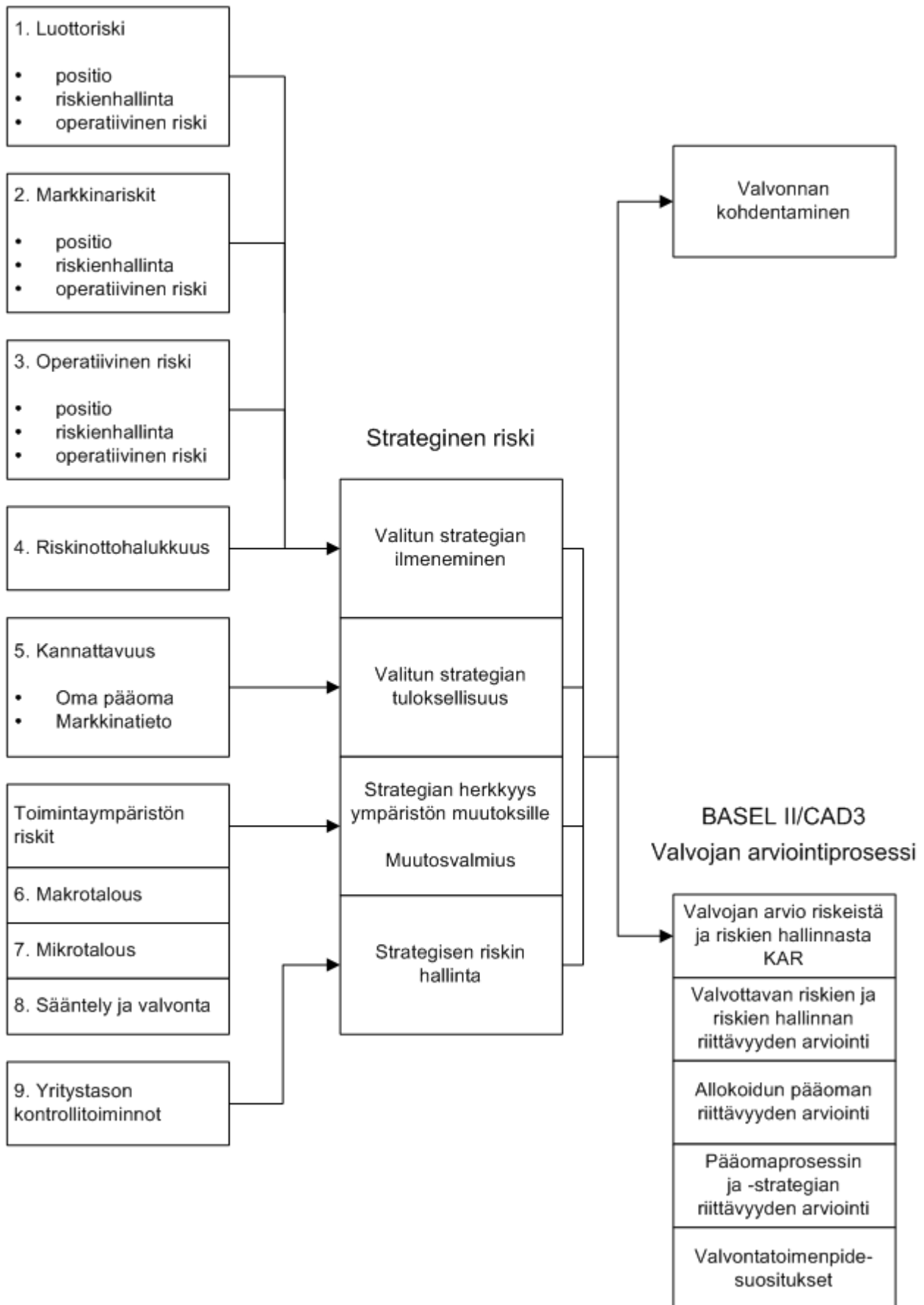
Riskien ohjausta ja valvontaa (ns. kontrollitoimintoja) toteutetaan lähinnä organisaatorakenteen, johtamisen, riskienhallinnan ja sisäisen valvonnan avulla. Ohjausta ja valvontaa tehdään kahdella tasolla: yksittäisen riskien tasolla ja koko yrityksen tasolla. Yksittäisten riskien kontrollitoiminnot koskevat luottoriskiä, markkinariskiä ja operatiivista riskiä. Toimintojen riittävyyden arviointi sisältyy näiden riskialueiden indikaattoreihin. Yritystason kontrollitoiminnot kohdistuvat kaikkiin riskeihin ja niiden riittävyyttä arvioidaan erillisenä indikaattorina.

KAR-indikaattoreiden sisältö

KAR-järjestelmässä on yhdeksän indikaattoria (katso kuva 1):

1. Luottoriski-indikaattorissa arvioidaan luottosalkun laatua ja sitä, kuinka paljon luotonanto on keskittynyt tiettyihin asiakkaisiin, toimialoihin ja maantieteelliseen alueisiin. Lisäksi arvioidaan järjestämättömien saamisten ja luottotappioiden määrää kuten myös riskienhallinnan riittävyyttä ja luottoriskin järjestelmiin ja prosesseihin liittyvää operatiivista riskiä.
2. Markkinariski-indikaattorissa arvioidaan korko-, valuuttakurssi-, osake-, likviditeetti- ja kiinteistöriskien avoimet positiot. Positioiden arvioinnissa otetaan huomioon myös johdannaisten vaikutukset. Arvio kattaa myös riskienhallinnan sekä järjestelmiin ja prosesseihin liittyvän operatiivisen riskin.
3. Operatiivisen riskin indikaattorissa arvioidaan järjestelmien ja prosessien puutteellisuuksiin, henkilöstön luotettavuuteen ja ammattitaitoon sekä ulkoisiin uhkiin liittyviä riskejä. KAR-järjestelmässä myös oikeudellinen riski ja maineriski ovat operatiivisen riskin osa-alueita.
4. Riskinottohalukkuus-indikaattorissa arvioidaan sellaiset riskinoton alueet, jotka eivät näy mitattavina positioina. Arviointi perustuu erilaisiin osoituksiin riskinottohalukkuudesta. Niitä ovat esimerkiksi toiminnan laajentaminen yli toimialojen ja maantieteellisten rajojen, yritysostot ja -fuusiot sekä voimakas pyrkimys markkinaosuuksien lisäämiseen.
5. Kannattavuus-indikaattorissa arvioidaan liiketoiminnan tuloksen vaihteluista syntyvää riskiä siitä, että omat varat vähenevät vähimmäisvaatimusta pienemmiksi. Voimakkaasti heilahteleva tulos rajoittaa yrityksen liiketaloudellista liikkumavaraa. Se vaikuttaa myös markkinoiden arvion yrityksestä, jolloin syntyy riski siitä, että valvottavan oma osakekurssi tai ulkoinen luottoluokitus heikkenee.
- 6, 7 ja 8. Toimintaympäristöriskien indikaattoreissa arvioidaan yrityksen herkkyyttä makrotaloudellisille muutoksille, mikrotalouden eli toimialan sisäisille rakennemuutoksille sekä sääntely- ja valvontaympäristön muutoksille.
9. Yritystason kontrollitoiminnot -indikaattorissa arvioidaan sitä, onko koko toimintaan kohdistuva valvonta riittävää. Tätä valvontaa tehdään organisaation rakenteen, hallinto- ja johtamisjärjestelmän (corporate governance) sekä sisäisen valvonnan kautta.

Kuva 1. KAR-indikaattorit: arvio riskeistä ja niiden hallinnasta



Muut riskit ovat strategisen riskin osa-alueita

Strategisella riskillä on KAR-järjestelmässä kaksi ulottuvuutta: yhtäältä mahdollisuus valita väärä eli tappiollinen strategia ja toisaalta joustamattomuus muuttaa valittua strategiaa ympäristön muuttuessa. Strategisella riskillä ei ole erillistä indikaattoria, vaan arvio saadaan yhdistämällä muiden indikaattoreiden arviot seuraavasti: Arviot luotto-, markkina- ja operatiivisista riskeistä ja riskinottohalukkuudesta (indikaattorit 1–4) muodostavat yhdessä arvion yrityksen valitsemasta ja toteuttamasta strategiasta. Kannattavuuden vaihtelut, oman pääoman riittävyys sekä oman osakekurssin ja ulkoisen luottoluokituksen kehitys (indikaattori 5) osoittavat, kuinka hyvin tai huonosti valittu strategia on toiminut. Arvio herkkyydestä toimintaympäristön muutoksille (indikaattorit 6–8) antaa samalla arvion koko strategian herkkyydestä näille muutoksille. Yritystason kontrollitoimintojen (indikaattori 9) saama arvio on myös arvio strategisen riskin hallinnasta.

Indikaattorit saavat arvot 1–5 sen perusteella, miten paljon riskiä ja vastaavasti valvontatarvetta eri osa-alueisiin liittyy (1 = ei riskiä, 5 = suurin riski).

Indikaattorijärjestelmää kehitetään edelleen Basel II/CAD3 -vakavaraisuusudistuksen apuvälineeksi

Riskienarviointijärjestelmien avulla tunnistetaan valvottavan riskiprofiili ja profiiliin mukainen valvontatarve. Järjestelmää käytetään valvonnan suuntaamiseen ja resurssien ohjaamiseen. Jatkossa arviointijärjestelmiä kehitetään siten, että ne toimivat nykyisten tehtäviensä lisäksi uuteen vakavaraisuuskehikkoon (Basel II/Pilari 2) sisältyvän valvojan SREP-arviointiprosessin (Supervisory Review and Evaluation Process) apuvälineinä. Valvojan arviointiprosessi rakennetaan Rahoitustarkastuksessa kehittämällä edelleen KAR-järjestelmää Basel II/CAD3:n ohjeiden ja kansainvälisten työryhmien laatimien periaatteiden mukaisesti.

SREP-prosessiin kuuluu viisi vaihetta (katso kuva 1). Valvojan tekemä riskiarvio (Rahoitustarkastuksen KAR-järjestelmä) on prosessin lähtökohta ja ensimmäinen vaihe. Prosessin seuraavassa vaiheessa näitä arvioinnin tuloksia verrataan valvottavien omiin arvioihin riskeistään ja riskienhallinnastaan. Kolmanneksi arvioidaan sitä, onko valvottavan allokoima pääoma riittävää suhteessa tunnistettuun riskiprofiiliin. Neljänneksi arvioidaan sitä, kuinka hyvin valvottavan sisäinen pääomaproessi toimii kokonaisuutena sekä sitä, onko pääomastrategia riittävä. Prosessin lopuksi voidaan tarpeen mukaan esittää valvontatoimenpiteitä. Yksityiskohtaisempaa ohjeistusta SREP-prosessin käytännön soveltamisen tueksi työestetään parhaillaan kansainvälisissä työryhmissä.

Katso myös

Yksityiskohtainen kuvaus KAR-riskienarviointijärjestelmästä:

Rahoitustarkastuksen riskienarviointijärjestelmä KAR: menetelmäkuvaus ja numeerisen arvion pohja

Lisätietoja antaa prosessipäällikkö Monica Ahlstedt, puhelin 010 831 5356.

Arvopaperilautakunnan ratkaisuja

Arvopaperilautakunta antaa julkisia suosituksia hyvän arvopaperimarkkinatavan edistämiseksi ja etsii ratkaisuja asiakkaan arvopaperiasioihin liittyviin ongelmiin. Lautakunta ei anna sijoitusneuvontaa eikä palvele ammattimaisia sijoittajia.

Arvopaperilautakunnan yhteystiedot:

Arvopaperilautakunta
Museokatu 8 A 7, 00100 Helsinki
puhelin (09) 4056 1230

Sähköposti: arvopaperiltk@rahoitusalan.fi
www.arvopaperiltk.net

1) APL 45/2004, 16.12.2004

Täyden valtakirjan omaisuudenhoitosopimus, sijoituspolitiikka, vahingonkorvausvaatimus

Asiakas A neuvotteli vuonna 2000 omaisuudenhoitaja B:n kanssa omaisuudenhoitosopimuksesta. Markkinoinnissaan B painotti aktiivista salkunhoitoa, kolmea salkunhoitostrategiaa sekä tarvittaessa omaisuuden realisointia, jos markkinatilanne niin vaatisi. Käteiseksi muutetut varat pidettäisiin tuolloin tilillä odottamassa markkinatilanteen paranemista ja mahdollista uudelleensijoittamista. A:n mielestä varojen realisointimahdollisuus oli ollut merkittävin edellytys omaisuudenhoitosopimuksen syntymiseen 10.1.2000. Omaisuudenhoitajan lupaamat sopimusehdot ja toimintamalli eivät kuitenkaan toteutuneet.

Sopimuksen solmimishetkellä A:n salkun arvo oli 83 000 euroa, ja valituksen aikaan 1.6.2004 salkun arvosta oli jäljellä enää 25.000 euroa. A:n mukaan salkun arvon alentuminen johtui siitä, ettei omaisuutta realisoitu kurssilaskun johdosta. Mikäli B olisi noudattanut sovittua sijoitusstrategiaa, olisi A selvinnyt huomattavasti pienemmällä arvonalennuksella. A:n mukaan B oli toiminut vastoin antamiaaan lupauksia ja sopimusta. A vaati B:ltä 8 000 euron vahingonkorvausta.

Asiakkaan mukaan

- omaisuudenhoitaja ei maininnut sopimusneuvottelujen aikana, että omaisuuden muuttaminen käteiseksi olisi yhteydessä sijoitusstrategiaan tai että se vaatisi asiakkaan kannanottoa tai näkemystä
- sopimus edellytti, että omaisuudenhoitaja tekisi tilannearvion ja realisoinnin itsenäisesti
- omaisuudenhoitaja johdatti A:ta asiassa harhaan
- omaisuudenhoitajalla oli vahva markkinanäkemyks hintojen tulevasta laskusta
- omaisuudenhoitaja oli hyvin tietoinen asiakkaan näkemyksistä.

Omaisuudenhoitajan näkemys

B vaati asiakkaan valituksen hylkäämistä perusteettomana. B:n mukaan asiakassuhteen alussa osapuolet keskustelivat osakesijoittamisesta, riskeistä ja B:n toimintamallista, joka perustui aktiiviseen salkunhoitoon. Osakesijoitusten hoitamiseen B sovelsi perus-, spekulatiivista- sekä konservatiivista strategiaa. A valitsi omaisuudenhoitostrategiakseen spekulatiivisen strategian, jossa sekä tuottotavoite että riski ovat keskimääräistä suuremmat.

Omaisuudenhoitajan mukaan

- asiakkaalle ei luvattu tämän osakkeiden realisointia tietyssä markkinatilanteessa
- asiakas ei määritellyt, millainen markkinatilanteen tulisi olla, jotta realisaatio olisi perusteltu
- omaisuudenhoitaja ei voi ottaa vastaan asiakkaan ohjetta realisoinnista, jos se on epäselvä
- omaisuudenhoitostrategiat ovat korostetusti osakesijoittamisen strategioita, jolloin suurin osa sijoituksista on aina osakemarkkinoilla
- omaisuudenhoitaja sai vapaasti säädellä salkussa olevan käteisen määrää
- 100 prosentin realisaatio eli varojen muuttaminen kokonaan käteiseksi, on hyvin voimakas kannanotto kurssilaskun puolesta
- vuonna 2001 asiakkaan strategia muuttui perusstrategiaksi
- asiakkaalta olisi jäänyt saamatta vuoden 2003 aikana tapahtunut arvonnousu, jos varat olisi realisoitu
- asiakas on ollut hyvin tietoinen salkun koostumuksesta, strategiasta, markkinatunnelmasta ja omaisuudenhoitajan toimintatavoista
- asiakas ei ole valittanut omaisuudenhoitajan toiminnasta tai pyytänyt salkun realisoimista
- asiakkaalle on raportoitu tilanteesta säännöllisesti kolmen kuukauden välein
- asiakkaan omaisuutta on hoidettu sopimuksen mukaisesti, ja vuoden 2003 alusta lähtien omaisuuden arvo on noussut 25,7 prosenttia.

Lautakunnan ratkaisusuositus

Lautakunta katsoi asian koskevan sijoituspalveluyrityksen tarjoamaa arvopaperinvälitystä ja omaisuudenhoitoa, joista on säädelty laissa sijoituspalveluyrityksistä, arvopaperimarkkinalaissa sekä Rahoitustarkastuksen ohjeissa nro 201.7 ja 201.9. Jälkimmäisen ohjeen mukaan omaisuudenhoitosopimuksessa tulee määritellä sijoitustoiminnan tavoitteet ja se, miten niihin pyritään. Määritellyt toimintatavat muodostavat perustan omaisuudenhoitajan vastuun arvioinnille.

Lautakunnan mukaan

- osapuolilla ei ole ollut erimielisyyttä kulloinkin sovellettavasta sijoitusstrategiasta vaan siitä, miten strategian puitteissa oli tarkoitus toimia
- osapuolet olivat keskustelleet siitä, mitä spekulatiivisen strategian toteuttamisella tarkoitetaan ja mikä on omaisuudenhoitajan nopeaa reagointia kussakin markkinatilanteessa
- omaisuudenhoitajan antamat suulliset selvitykset olivat olleet merkittävä lisätieto asiakkaalle
- yleisen sopimusoikeudellisen periaatteen mukaan osapuolen tulee aina valittaa toisen osapuolen sopimuksenvastaisesta menettelystä, koska ilman valitusta osapuolen voidaan katsoa hyväksyneen toisen osapuolen menettelyn
- asiakas oli valittanut omaisuudenhoitajalle tämän toiminnasta, mutta ei vaatinut selvitysten jälkeen mitään todellisia muutoksia tilanteeseen
- asiakkaan katsotaan hyväksyneen omaisuudenhoitajan sijoituspolitiikan ja menettelyn, koska sopimussuhde jatkui.

Lautakunnan katsoi omaisuudenhoitaja toimineen sovitun sijoitusstrategian ja käytyjen keskustelujen mukaisesti eikä suosittanut hyvitystä asiakkaalle.

2) APL 79/2004, 16.12.2004

Konsultatiivinen omaisuudenhoitosopimus, säästövakuutus, toimeksiantojen toteuttaminen, vahingonkorvaus

Asiakas A solmi 24.3.2000 varainhoitosopimuksen pankki B:n kanssa, jonka mukaan 25 % asiakkaan varallisuudesta sijoitettaisiin teknologia- ja kasvuosakkeisiin. A:n mukaan sopimus kattoi myös säästövakuutuksen sekä siihen sijoitetut varat. Ensimmäisestä tilioitteesta A kuitenkin huomasi, että hänen salkustaan 80 % koostui teknologiaosakkeista. A valitti tästä ja pyysi useaan kertaan, että hänen varojaan siirrettäisiin pois teknologiarahastoista.

A:n mukaan B:n olisi suojaustoimenpiteenä pitänyt oma-aloitteisesti siirtää varat pois teknologiarahastoista sen jälkeen, kun niiden arvo alkoi voimakkaasti vähentyä. Lisäksi A kertoi, ettei B missään vaiheessa maininnut, että säästövakuutuksen sisällä mahdollisesti syntyviä tappioita ei voisi vähentää verotuksessa.

A katsoi B:n menetelleen varainhoitosopimuksen vastaisesti, koska B oli myynyt oma-aloitteisesti A:n arvopapereita ja siirtänyt varoja rahastoihin sekä kieltäytynyt tekemästä A:n vaatimia rahastosiirtoja säästövakuutuksen sisällä.

A katsoi, että hänelle oli koitunut tappiota 28 470, 92 euroa B:n menettelyn vuoksi. Lisäksi A vaati 6 prosentin korkoa mainitulle summalle sekä varainhoitomaksujen palauttamista sopimuksen allekirjoittamisesta lähtien.

Pankin vastaus

Vastineessaan 27.8.2004 B kiisti A:n vaatimusten määrän ja perusteet. B katsoi toimineensa asiassa sopimuksen mukaisesti. Asiakassopimuksen sijoitussuunnitelmassa on ehdotettu, että A:n osakesijoituksina olleet varat hajautettaisiin vähitellen suunnitelman mukaisesti. Varat sijoitettaisiin kotimaisiin osakesijoituksiin ja kuuteen eri sijoitusrahastoon siten, että rahastosijoitusten osalta käytetään sijoitussidonnaista vakuutusta. Sopimuksen mukaan B esitti A:lle erilaisia sijoitusvaihtoehtoja, mutta yksittäisten sijoituspäätöskien

tekeminen kuului A:lle, ja A vastasi taloudellisista riskeistä. Suunnitelma toteutettiin A:n päätösten mukaisesti.

A suoritti säästövakuutuksen ensimmäisen vakuutusmaksun varainhoitosopimuksen allekirjoituspäivänä 24.3.2000. Myöhemmin 29.3.2000 ja 30.3.2000 A teki sijoitusvakuutukseen sijoitussuunnitelman muutokset ja niihin liittyvät lisäsijoitukset.

Vakuutusehtojen mukaan A:lla oli oikeus tehdä neljä kertaa vuodessa vakuutukseen valitsemiinsa sijoitusrahastoihin haluamansa muutokset. A:n väite, ettei hän voinut tehdä haluamiaan siirtoja, oli siten perusteeton. Muutoksia ei jäänyt tekemättä sen vuoksi, ettei A:n antamia toimeksiantoja olisi toteutettu, vaan siksi, että A ei antanut siirtoja koskevia toimeksiantoja.

Lautakunnan ratkaisusuositus

Lautakunta katsoi, että vaikka asia koskee osittain säästövakuutusta ja siihen liittyviä toimeksiantoja, asia koskee kuitenkin kokonaisuutena sijoituspalveluyrityksen tarjoamaa sijoitusneuvontaa ja arvopaperinvälitystä, joita on säädelty laissa sijoituspalveluyrityksistä, arvopaperimarkkina- ja Rahoitustarkastuksen ohjeessa 201.7.

Lautakunta katsoi, että säästövakuutus oli osa konsultatiivista omaisuudenhoitosopimusta. Näin myös sen osalta oli kysymys konsultoivasta omaisuudenhoidosta.

Lautakunnan mielestä

- konsultoiva omaisuudenhoito on juridisesti sijoitusneuvontaa
- sijoitusneuvonta kohdistuu asiakkaan varallisuudenhoitoon liittyviin kysymyksiin
- asiakas tekee oman harkintansa mukaisesti yksittäiset sijoituspäätökset ja vastaa niiden taloudellisista seuraamuksista
- sijoitusneuvontaan sisältyvät arvopapereiden markkinointitavat, asiakkaan tuntemisvelvollisuus sekä selonotto- ja tiedonantovelvollisuus
- asiakas oli 7.4.2000 antanut kirjalliset toimeksiannot siirtää säästövakuutuksen varoista 35 % kasvuosakerahastoon ja 65 % teknologiarahastoon ja myöhemmin kokonaan teknologiarahastoon
- asiakas ei tehnyt valitusta kohtuullisessa ajassa
- valituksen laiminlyönnin voidaan katsoa osoittavan, että asiakas oli hyväksynyt sopimusosapuolensa toimet
- jos valitus on tehty liian myöhään, siinä ei ole kysymys sopimusvelvoitteiden arvioinnista, vaan toiminnan taloudellisen lopputuloksen arvioinnista jälkikäteen
- verokonsultointi ei kuulu palveluntarjoajalle, vaan sen on vain mainittava asiakkaalle verotuksen ottamisesta huomioon sijoitustoiminnassa.

Lautakunta ei suositannut hyvitystä asiakkaalle.

Tapahtumakatsaus

Ratan tutkimat epäillyt arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttötapaukset

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Tilanne 18.3.2005
Tutkittu yhteensä	42	38	38	65	57	61	21
Keskeneräiset							15
Sisäpiirintiedon väärinkäyttö	27	25	23	24	28	24	11
Kurssimanipulaatio	6	6	4	11	11	12	0

Tiedonantovelvollisuus	7	5	10	30	18	21	9
Muut	2	2	1	0	0	4	1
Tutkintapyyntö poliisille	9	11	7	6	7	5	0
Huomautuskirje	0	1	2	7	10	6	0

Ratalla on ollut vuoden 2005 aikana tutkinnassa yhteensä 21 epäiltyä arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttötapausta, joista 15 on kesken.

Vuoden 2004 aikana Rata tutki 61 arvopapereiden väärinkäyttötapausta, joista se antoi kuusi epävirallista huomautusta sekä lähetti poliisille esitutkintaan 5 arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttötapausta. Kahdessa tapauksessa kyseessä on epäilty sisäpiirintiedon väärinkäyttö ja kahdessa tapauksessa epäilty arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos. Yhdessä tapauksessa kyseessä oli epäilty kurssin vääristäminen, jonka kohdalla tutkintapyyntö tehtiin lisäselvityksenä vuonna 2001 lähteneeseen tutkintapyyntöön. Rata ei voi tutkinnallisista syistä kertoa kohdeyhtiöiden nimiä epäiltyjen sisäpiirintiedon väärinkäyttötapauksissa ja kurssin vääristämistapauksissa.

1) Ks. tarkemmin tapausten kuvaukset Rata tiedottaa 1/2004 ja 3/2004.
