

Sisällysluettelo

Warranttien markkinatakaukset herättäneet keskustelua sijoittajien keskuudessa

Sijoittajien ja liikkeeseenlaskijoiden keskuudessa on ollut erilaisia näkemyksiä warranttien markkinatakauksen sisällöstä, ja moni sijoittaja on viime aikoina saanut havaita, että markkinatakaus on saatettu hetkellisesti keskeyttää kurssien muuttuessa voimakkaasti. Ratan näkemyksen mukaan warranttien markkinatakauksia koskevia kuvauksia esitteissä tulee selkiyttää, jotta sijoittajat saavat oikean kuvan markkinatakauksen tosiasiallisesta sisällöstä.

FXClubin toiminta ei edellytä Ratan myöntämää toimilupaa

Rataan on tullut useita yhteydenottoja FXClub-nimisen sijoitusklubin toiminnasta, toiminnan luvanvaraisuudesta sekä klubin yhteistyökumppaneina toimivien panamalaisten yhtiöiden luotettavuudesta. Käytettävissä olevien tietojen perusteella FXClubin toiminta ei edellytä Ratan toimilupaa. Rata kehottaa sijoittajia kiinnittämään huomiota siihen, että yksittäisen asiakkaan saattaa olla vaikeaa hoitaa asiaansa Panamassa sijaitsevan yrityksen kanssa, jos sijoitustoiminnassa ilmenee virheitä tai väärinkäytöksiä.

Listayhtiöiden tulosennusteet osin tarkentuneet

Ratan selvitys vuoden 2006 toisen neljänneksen tulosennusteiden sisällöstä ja ennusteiden perusteluista osoitti, että tulosennusteet ovat jonkin verran aiempaa selkeämpiä. Ennen kaikkea annettuja tulosennusteita oli perusteltu aiempaa kattavammin. Selvityksessä oli mukana 74 Helsingin pörssissä listattua yhtiötä. Näistä 63 antoi tulosennusteen toisen vuosineljänneksen osavuositarkastuksessaan.

Yrityskauppojen strategiset perustelut kerrottu hyvin, liiketoimintaan ja kannattavuuteen kohdistuvien vaikutusten tiedottamisessa parantamisen varaa

Ratan selvityksen mukaan yrityskaupoista tiedottamisessa on parantamisen varaa niissä tiedoissa, jotka sijoittaja saa kaupan vaikutuksesta ostavan yhtiön liiketoimintaan ja kannattavuuteen. Sijoittajan kannalta on merkittävää, että ne lupaukset, joita yrityskauppa tehtäessä annetaan markkinoille, ovat perusteltuja ja että niiden toteutumisesta raportoidaan johdonmukaisesti. Selvityksessä oli mukana 20 vuosina 2004–2006 tehtyä yrityskauppa ja -järjestelyä.

Enemmistö tulosvaroituksista selkeitä ja johdonmukaisia

Tulosvaroituksen on tänä vuonna antanut jo yli 30 yhtiötä, ja osa niistä on antanut useitakin varoituksia. Yksittäiset tulosvaroitukset käydään Ratan markkinavalvonnassa läpi tapauskohtaisesti. Tarkasteluun ottamiseen vaikuttaa julkistetun tiedon yllätyksellisyys ja olennaisuus.

Operatiivisten riskien hallinta sijoituspalveluyrityksissä tyydyttävää

Rata selvitti 38 sijoituspalveluyrityksen operatiivisten riskien hallintaa. Selvityksessä ei havaittu yleisesti merkittäviä ongelma-alueita. Puutteita oli mm. maksuliikenteen, sopimusten noudattamisen ja kauppojen toteutuksen riskien tunnistamisessa.

Pankkien vakavaraisuuslaskenta muuttuu aiempaa riskiperusteisemmaksi

Pankkien riittävä vakavaraisuus pyritään varmistamaan riskinottoa rajoittavalla sääntelyllä. Basel II -vakavaraisuusudistus muuttaa pankkien vakavaraisuuslaskentaa aiempaa

riskiperusteisemmaksi, kun pankit voivat ottaa käyttöön omat sisäiset laskentamenetelmänsä. Vakavaraisuuden laskeminen yhdistyy aiempaa selvemmin yksittäiseen luottopäätökseen, ja erot asiakaskohtaisessa hinnoittelussa lisääntyvät.

Valvottavat varsin hyvin valmistautuneita vakavaraisuusuudistuksen (Basel II) käyttöönottoon

Rahoitustarkastuksen selvitysten mukaan valvottavat ovat valmistautuneet varsin hyvin 1.1.2007 voimaan tulevaan vakavaraisuusuudistukseen (Basel II). Rata näkee kuitenkin vielä tarvetta tarkennuksiin siinä, miten valvottavat järjestävät oman sisäisen vakavaraisuuden hallintansa ja määrittävät riskiperusteisesti pääoman tarpeensa, erityisesti nk. pilari 2 riskien kohdalla. Osa valvottavista käyttää hyväkseen vakavaraisuuslainsäädännön siirtymäsäännöksiä, mikä antaa vuoden lisäaikaa riskienhallinnan menetelmien kehittämiseen.

Tapahtumakatsaus

Tutkitut arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttöepäilyt.

Warranttien markkinatakaukset herättäneet keskustelua sijoittajien keskuudessa

Sijoittajat ovat viime aikoina keskustelleet vilkkaasti warranttien markkinatakausten voimassaolosta. Keskustelua ovat aiheuttaneet tilanteet, joissa warrantin kohde-etuuden kurssi on muuttunut voimakkaasti, mutta samaan aikaan warrantille ei ole ollut lainkaan osto- ja/tai myyntinoteerausta markkinatakauksesta huolimatta.

Markkinatakaus keskeytetty oman position suojaamiseksi

Turbowarranteissa kohde-etuuden voimakas kurssimuutos on voinut johtaa turbowarrantin knock-out-tason saavuttamiseen ja warrantin erääntymiseen ilman, että warranttiin sijoittanut sijoittaja on pystynyt myymään warranttia, koska ostonoteeraukset ovat puuttuneet. Syynä noteerausten puuttumiseen on ollut markkinatakaajan halu suojata oma positionsa ennen noteerauksen antamista. Markkinatakausnoteeraus on joissakin tilanteissa voinut puuttua myös teknisten ongelmien vuoksi.

Sijoittajat ovat ymmärtäneet warranttien markkinatakauksen sisällön niin, että takaus on voimassa keskeytyksettä aina Helsingin pörssin jatkuvan kaupankäynnin aikana. Warranttien liikkeeseenlaskijat taas ovat pitäneet suojaukseen liittyviä katkoksia mahdollisina. Liikkeeseenlaskijoiden välillä on kuitenkin esiintynyt selviä eroja markkinatakausten antamisessa.

Markkinatakaus on kuvattu esitteissä

Warrantista laaditussa arvopaperimarkkinalain (AML) mukaisessa esitteessä tulee antaa markkinatakausta koskevat tiedot. Rahoitustarkastuksen hyväksymissä esitteissä liikkeeseenlaskijat ovat sitoutuneet antamaan warrantille osto- ja myyntinoteerauksen warrantin ollessa julkisen kaupankäynnin kohteena. Markkinatakauksen on todettu olevan voimassa jatkuvan kaupankäynnin aikana. Lisäksi liikkeeseenlaskijat ovat todenneet, että ostonoteerausta ei anneta warranteille, joiden markkina-arvo on alle yhden (1) sentin.

Käytäessä kauppaa warranteilla sijoittajan vastapuolena on käytännössä markkinatakaaja, sillä warranttien likvidiys on muutoin heikko. Helsingin pörssissä noteerattujen warranttien liikkeeseenlaskijat ovat itse toimineet warranttien markkinatakaajina.

Esitteiden tietoja warranttien markkinatakauksesta tulee täsmentää

Ratan kannan mukaan jokaisella liikkeeseen laskettavalla warrantilla tulee olla markkinatakaus. Markkinatakausta koskevien tietojen tulee käydä ilmi warrantista laaditusta esitteestä, ja tietojen tulee antaa sijoittajalle oikea kuva markkinatakauksen voimassaolosta ja sisällöstä.

Esille on kuitenkin tullut tapauksia, joissa markkinatauskäytäntö ei ole vastannut kaikilta osin esitteessä kuvattua. Warranttien liikkeeseen laskijan antaman informaation perusteella sijoittajille on voinut syntyä kuva takauksen keskeytyksettömyydestä jatkuvan kaupankäynnin aikana. Tällaisen käsityksen muodostumiseen on voinut erityisesti vaikuttaa, jos warranttien markkinoinnissa on korostettu markkinatakauksen aikaansaamaa jatkuvaa likvidiyyttä. Tällaisten epäselvyyksien välttämiseksi Rata on katsonut, että esitteissä olevia markkinatakauksia tulee täsmentää.

Markkinatakauksen sisällöstä päättää Helsingin pörssi

Rata on käynyt keskustelua markkinatakauksen sisällöstä Helsingin pörssin kanssa. Pörssi tekee aina päätöksen yksittäisen warrantin ottamisesta julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Helsingin pörssi päättää myös markkinatakauksen sisällöstä solmiessaan liikkeeseenlaskijan kanssa warranttien listaamista koskevan sopimuksen ja tehdessään arvion listalleoton edellytyksistä.

Lisäksi Rata on keskustellut markkinatakausten sisällöstä warranttien liikkeeseenlaskijoiden kanssa. Ratan pyrkimyksenä on yhdessä Helsingin pörssin ja liikkeeseenlaskijoiden kanssa löytää tarkempi yhtenäinen

sisältö warranttien markkinatakauksille, jotta sijoittajilla olisi esitteessä annettavien tietojen perusteella mahdollisimman selkeä ja oikea kuva warranttien likvidiyydestä.

Lisätietoja antaa
markkinavalvoja Tero Oikarinen, puhelin 010 831 5241.

FXClubin toiminta ei edellytä Ratan myöntämää toimilupaa

Rahoitustarkastuksen (Rata) käytettävissä olevien tietojen perusteella FXClub ei ole luottolaitos tai sijoituspalveluyritys, joten sen toiminta Suomessa ei edellytä Ratan myöntämää toimilupaa. Rata on kuitenkin antanut asian tiedoksi sisäasiainministeriölle sen tutkimiseksi, onko klubin toiminta jäsenhankinnan osalta ristiriidassa rahankeräyslain säännösten kanssa.

Rata ei ole myöntänyt toimilupaa FXClubin yhteistyökumppaneina toimiville Forex Marketing Ltd:lle ja Hatfield Oakille. Rahoitustarkastus ei näin ollen tunne kyseisten yritysten toimintaa eikä voi lausua yhtiöiden toiminnan luotettavuudesta. Kyseiset yritykset eivät kuulu Suomessa sijoittajien suojaksi säädetyn lainsäädännön tai sijoittajien korvausrahaston piiriin.

Rahoituspalveluiden tarjoaminen rajan yli Suomeen vaatii Ratan myöntämän toimiluvan

Suomessa rahoituspalvelujen tarjoaminen vaatii yleensä Ratan myöntämän toimiluvan. Muussa kuin EU- tai Eta-valtiossa (esim. Panama) toimiluvan saanut luottolaitos ei voi tarjota luottolaitospalveluita Suomeen rajan yli, vaan palvelut on tarjottava Suomeen perustetusta sivukonttorista. Sivukonttorin perustamiseen tarvitaan Ratan myöntämä toimilupa. Muussa kuin EU- tai Eta-valtiossa toimiluvan saanut sijoituspalveluyritys voi tarjota palveluita Suomeen rajan yli perustamatta tänne sivukonttoria, mutta tämänkin toiminnan aloittamiseen tarvitaan Ratan myöntämä toimilupa.

Sijoittamiseen liittyy aina riski

Rata toteaa yleisellä tasolla sijoittamisen olevan luonteeltaan toimintaa, joka sisältää aina riskejä. Sijoitusriskin kantaa kyseisessä tapauksessa kokonaisvaltaisesti sijoituspäätöksen tehnyt asiakas itse. Rata kehottaa sijoittajia myös kiinnittämään huomiota siihen, että kyseisessä tapauksessa yksittäisen asiakkaan saattaa olla vaikeaa hoitaa asiaansa Panamassa sijaitsevan yrityksen kanssa, jos sijoitustoiminnassa ilmenee virheitä tai väärinkäytöksiä.

Ratan tiedot FXClubista

Rahoitustarkastukselle syyskuussa 2006 antamansa selvityksen mukaan FXClub tarjoaa informaatiota ja koulutusta valuuttakaupankäynnistä kiinnostuneille. FXClubin jäsenyys on ilmaista. Jäsenillä on mahdollisuus ostaa panamalaiselta Forex Marketing Ltd:ltä koulutusmateriaalipaketti, ja jäsen saa Forex Marketing Ltd:ltä palkkion jokaisesta jäsenen suosituksesta ostetusta koulutusmateriaalipaketista.

FXClubin jäsen voi halutessaan avata tilin panamalaisessa Hatfield Oak -nimisessä pankissa. Tämän jälkeen jäsenellä on myös mahdollisuus sijoittaa rahojaan FXClubin yhteistyökumppaneiden tarjoamiin valuuttakaupankäyntiohjelmiin. FXClub ei oman ilmoituksensa mukaan anna jäsenille sijoittamiseen liittyvää neuvontaa, vaan ainoastaan esittelee valuuttakaupankäyntipalveluja tarjoavien panamalaisten yritysten palveluja.

Lisätietoja antaa
lakimies Markus Neimo, puhelin 010 831 5343.

Selvitä aina palveluntarjoajan taustat

Rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen ja tekninen kehitys ovat lisänneet asiakkaan valintamahdollisuuksia. Samalla palveluntarjoajan valintaan liittyvät riskit ovat kasvaneet. Ole siksi erityisen huolellinen, jos olet ostamassa palveluita palveluntarjoajalta, jota et tunne. Selvitä ainakin seuraavat asiat:

- Onko palveluntarjoaja todella olemassa ja vaatiiko sen toiminta toimiluvan?
- Valvotaanko toimintaa? Mikä viranomainen valvoo eli mikä on paikallinen valvontaviranomainen?
- Millaiset ovat palveluntarjoajan johto, omistus ja toimintahistoria?
Rata ylläpitää sivustollaan Säästäjälle ja sijoittajalle -hakemistossa varoituslistoja esitteettömistä palveluntarjoajista, toimiluvanvaraisuutta koskevista havainnoista ja tiedusteluista sekä ulkomaisten viranomaisten varoituksista.

Listayhtiöiden tulosennusteet osin tarkentuneet

Rahoitustarkastuksen (Rata) selvityksen mukaan listayhtiöiden tulosennusteet ovat jonkin verran aiempaa selkeämpiä ja niiden perustelut ovat entistä kattavammat. Rata kävi selvityksessään läpi 63 listayhtiön toisen neljänneksen osavuosikatsauksissa annettuja tulosennusteita ja vertasi niitä vuoden 2005 vastaavan ajankohdan ennusteisiin.

Nyt tutkituista yhtiöistä kymmenellä oli vuonna 2006 tarkempi tai muutoin selkeämpi ennuste kuin vertailukautena. Näistä kymmenestä yhtiöstä useat antoivat aiemman sanallisen kuvauksen sijasta numeerisen tulosennusteen, joskin myös muutamia vastakkaisia esimerkkejä löytyi. Lisäksi useat sellaiset yhtiöt, joiden vertailukauden tulosennusteessa oli tulkinnanvaraisuutta sen suhteen, mitä tunnuslukua ennuste koski, olivat nyt määritelleet tuloskäsitteen selkeämmin. Edelleen kuitenkin oli yhtiöitä, joiden ennusteessa puhuttiin esimerkiksi vain kannattavuudesta ilman, että käsitettä oli sen enempää tarkennettu. Yleisimmin ennuste koski liikevoittoa, josta ennusteen antoi 27 yhtiötä.

Ennusteiden perustelut olivat kokonaisuutena kattavammat kuin vertailuajankohtana vuonna 2005. Yhteensä 20 yhtiöllä perustelut olivat aiempaa yksityiskohtaisemmat tai laajemmat. Erityisen positiivinen kehityspiirre oli se, että yhtiöt olivat arvioineet aiempaa enemmän yhtiön sisäisten toimien tulevia tulosvaikutuksia eivätkä ainoastaan nojanneet markkinoiden kehitysnäkymiin. Muutamat yhtiöt olivat tuoneet hyvin esille myös ennusteisiin liittyviä epävarmuustekijöitä ja riskejä.

Seitsemän yhtiön perustelut olivat puolestaan yleisemmällä tasolla tai suppeammat kuin vertailuajankohtana. Kaiken kaikkiaan joidenkin yhtiöiden tulosennusteeseen liittyvät perustelut ovat edelleen hyvin yleisellä tasolla tai jopa lähes olemattomat. Rata kiinnittää vastaisuudessa tulosennusteiden valvonnassa entistä enemmän huomiota niihin yhtiöihin, joiden tulosennusteiden sisältö tai ennusteiden perustelut ovat selkeästi puutteelliset tai epäselvät.

Ratan tekemä selvitys oli jatkoa sen aiemmalle selvitykselle (ks. Rahoitustarkastus tiedottaa 1/2006). Nyt tehdyssä selvityksessä oli mukana 74 Helsingin pörssissä listattua yhtiötä. Näistä 63 antoi tulosennusteen toisen neljänneksen osavuosikatsauksessaan. Vuonna 2005 vastaavasti 66 yhtiötä 75:stä vertailussa mukana olleesta yhtiöstä antoi tulosennusteen. Muutamat aiemmin ennusteen antaneista yhtiöistä jättivät nyt tulosennusteen kokonaan antamatta, ja vastaavasti muutama yhtiö antoi nyt tulosennusteen aiemmasta poiketen.

Lisätietoja antaa
markkinavalvoja Tero Oikarinen, puhelin 010 831 5241.

Rata selvitti vuosien 2004–2006 yrityskauppoja koskevaa tiedottamista

Yrityskauppojen strategiset perustelut kerrottu hyvin, liiketoimintaan ja kannattavuuteen kohdistuvien vaikutusten tiedottamisessa parantamisen varaa

Rahoitustarkastuksen (Rata) syksyllä 2006 tekemä selvitys 20 yrityskaupasta ja -järjestelystä osoittaa, että yrityskauppaa julkistettaessa kaupan strategisista perusteluista kerrotaan hyvin. Sen sijaan selvästi parantamisen varaa on niissä tiedoissa, joita sijoittajalle annetaan kaupan vaikutuksesta ostavan yhtiön liiketoimintaan ja kannattavuuteen.

Vain joka toinen yhtiö oli kauppaa julkistaessaan arvioinut saavutettavia synergiaetuja. Mielenkiintoinen havainto oli kuitenkin se, että vaikka kaupan vaikutusta hankkivan yhtiön liikevaihtoon tai kannattavuuteen ei ollut kerrottu selkeästi, tietynsuuruisia synergiaetuja arvioitiin kuitenkin saatavan vuositasona.

Vain viidessä tapauksessa tutkituista 20:stä hankkiva yhtiö oli julkistanut selkeitä tietoja kaupan tai järjestelyn vaikutuksesta sekä liikevaihtoon että kannattavuuteen ja myös arvioinut saavutettavia synergiaetuja. Näistäkin neljässä järjestely oli luonteeltaan sellainen, että siitä oli laadittu esite.

Sijoittajan kannalta on merkittävää, että lupaukset, joita yrityskauppaa tehtäessä annetaan markkinoille, ovat perusteltuja ja että niiden toteutumisesta raportoidaan johdonmukaisesti niin kauan kuin se käytännössä on edes kohtuudella mahdollista.

Tutkimuskysymykset ja yksityiskohtaiset havainnot

Ratan selvityksessä keskityttiin muutama sijoittajan kannalta merkittävään seikkaan:

1. Miten pörssi-yhtiö perusteli yrityskauppaa, kun kauppa tai yritysjärjestely julkistettiin? Miten selkeästi yhtiö kuvasi kaupan vaikutuksia niin yhtiön strategian, liiketoiminnan laajuuden ja kannattavuuden kuin myös mahdollisten synergiaetujen näkökulmasta?
2. Kuinka usein ja miten pörssi-yhtiö raportoi yrityskaupan jälkeen markkinoille, miten alkuperäisessä yrityskauppapöytäkirjassa luvut tavoitteet olivat toteutuneet tai miten synergiaetujen ja/tai mahdollisten kustannussäästöjen saavuttamisessa oli edetty?

Kaupan perustelut ja strategiset tavoitteet

Yrityskaupan perustelujen ja tavoitteiden kommentointi arvioitiin Ratan selvityksessä asteikolla ”selkeästi – puutteellisesti – ei lainkaan”. Tutkituista 20 yrityskaupasta jopa 19:ssä kaupan strategiset vaikutukset ja tavoitteet oli kerrottu selkeästi ja vain yhdessä tapauksessa epäselvästi tai puutteellisesti.

Yhtiöt olivat perustelleet tekemiään yrityskauppoja ja -järjestelyjä muun muassa seuraavista näkökulmista:

- Markkina-aseman vahvistuminen Suomessa ja/tai globaalisti
- Kasvustrategian voimistaminen
- Uusille markkina-alueille siirtymisen mahdollistaminen
- Entistä kattavampi tuote- ja palvelutarjonta
- Liiketoiminnan synergioiden syntyminen
- Mahdollisuudet uusiin tuotteisiin ja/tai palveluihin
- Mahdollisuus asiakkaiden strategiseen kumppanuuteen jne.

Kaupan vaikutukset toiminnan laajuuteen ja kannattavuuteen

Selvästi yli puolet eli 12 yhtiötä oli kertonut selkeästi kaupan vaikutuksista toiminnan laajuuteen, pääosin liikevaihtoon, mutta yli kolmannes (7 yhtiötä) oli kuvannut vaikutuksia puutteellisesti. Yksi yhtiö ei ollut kertonut kaupan vaikutuksista lainkaan.

Noin joka toinen eli 11 yhtiötä oli arvioinut selkeästi yrityskaupan vaikutusta liiketoiminnan kannattavuuteen kuten esimerkiksi liikevoittoon, osakekohtaiseen tulokseen tai tilikauden tulokseen. Yhtiöistä 8 (40 %) oli kertonut vaikutuksen epätarkasti, esimerkiksi toteamalla vain, että "vaikuttaa myönteisesti kannattavuuteen tai nostaa osakekohtaista tulosta". Yksi yhtiö ei ollut arvioinut kaupan vaikutusta lainkaan.

Luvatut synergiaedut ja kustannussäästöt

Yli puolessa tutkituista yrityskaupoista (11 tapausta) yhtiö oli arvioinut selkeästi tavoitteena olevat kustannussäästöt ja synergiaedut. Jotkin yhtiöt olivat esittäneet myös yrityskauppaan liittyvät kertaluonteiset kulut. Neljä yhtiötä oli viitannut synergiaetuihin ilman konkreettista euromääräistä tavoitetta, ja viisi yhtiötä ei ollut kommentoinut asiaa lainkaan.

Tehtyjen kauppojen seuranta tulosraportoinnissa (osavuosikatsaukset ja tilinpäätöstiedotteet) tai erillisinä pörssitiedotteina

Yli puolet (11) nyt tutkituista yrityskaupoista oli tehty vuonna 2005. Näiden osalta oli mahdollista selvittää, miten yrityskauppaan oli palattu vuoden 2005 ja osin vuoden 2006 aikana joko erillisillä pörssitiedotteilla tai osavuosikatsauksissa.

Yleishavainto oli, että vuonna 2005 tehtyihin yrityskauppoihin ja -järjestelyihin oli palattu vähintään kaikissa vuoden 2005 osavuosikatsauksissa. Osa yhtiöistä oli jatkanut järjestelyn kommentointia ja raportoinut järjestelystä myös vuoden 2006 puolella. Mitä suuremmasta ja strategisesti merkittävämmästä järjestelystä oli kyse, sitä useammin ja tarkemmin asiaan oli myös palattu muun muassa sekä integraatioprosessin että luvattujen synergiaetujen näkökulmasta.

Yrityskauppojen ja -järjestelyjen raportoinnista tehtiin muun muassa seuraavia sijoittajan kannalta tärkeitä havaintoja:

- Osa yhtiöistä oli pystynyt tarkentamaan tietoja synergiaeduista ja lisäämään kaupan julkistamistilanteessa lupaamiaan synergiaetuja ja siten arvioimaan kaupan vaikutuksen tulokseen ennakoitua paremmaksi.
- Osa raportoi hankinnan vaikuttaneen tarpeeseen määritellä uudelleen yhtiön strategia ja käynnistäneensä siksi strategiatyön.
- Osa selvitti hankinnan integroinnin etenemistä ja raportoi käynnistäneensä kannattavuuden parantamiseen tähtäävän tehostamis- tai uudelleenjärjestelyohjelman.
- Osa myönsi, että ostetun yhtiön kannattavuus oli heikentynyt tai että yhtiön toiminnassa oli ongelmia.

Liiketoimintojen yhdistäminen -standardi (IFRS 3) ja yrityskaupoista tiedottaminen

Rata julkisti syyskuussa 2006 selvityksen listayhtiöiden IFRS-tilinpäätöksistä¹. Sen mukaan vuonna 2005 tehtyjen yrityskauppojen hankintamenoista kirjattiin liikearvoksi 41 %, mutta liikearvon kirjaamisen perustelut olivat niukat. Yli puolet tässä selvityksessä mukana olleista yhtiöistä viittasi tuleviin synergiaetuihin ylimalkaisesti, ja vain yksi yhtiö antoi euromääräistä tietoa tulevista synergiaeduista². Synergiaetujen ohella osaavan henkilöstön ja johdon sekä markkina-alueen oston kerrottiin olevan tekijöitä, jotka vaikuttivat liikearvon syntymiseen.

Kun yrityskauppa julkistetaan, on syytä pitää mielessä kaupan perustelujen merkitys tilinpäätöksen kannalta. Mikäli kauppaa perustellaan tietyillä tekijöillä, esimerkiksi synergiaeduilla tai asiakkuuksilla tai uusilla

markkina-aluevaltauksilla, perustelujen pitäisi näkyä myös hankintavuoden ja sitä seuraavan vuoden tilinpäätöksen liitetiedoissa IFRS 3 -standardin ("Liiketoiminnan yhdistäminen") edellyttämällä tavalla.

Yhteenvedona voidaan todeta, että mitä paremmin tehty yrityskauppa on kuvattu ja perusteltu silloin kun kauppa julkistetaan, sitä todennäköisemmin se on kuvattu selkeästi myös tilinpäätöksen liitetiedoissa.

1) Selvitys listayhtiöiden vuoden 2005 IFRS-tilinpäätöksistä. 11.9.2006.

2) Nyt tehty selvitys yrityskauppoihin liittyvästä tiedottamisesta antaisi viitteitä siitä, että vuoden 2006 tilinpäätöksen liitetiedoissa synergiaetuja tultaisiin raportoimaan vuoden 2005 IFRS-tilinpäätöstutkimukseen nähden useammasta kaupasta.

Lisätietoja antaa

markkinavalvoja Marjatta Virtanen, puhelin 010 831 5363.

Lisätietoa yrityskauppoihin liittyvästä tiedottamisesta Ratan standardissa "Liikkeeseenlaskijan ja osakkeenomistajan tiedonantovelvollisuus"

Rata suosittelee Liikkeeseenlaskijan ja osakkeenomistajan tiedonantovelvollisuus -standardissaan (standardi 5.2b, kohta 5.12), että sijoittajien tulisi pystyä arvioimaan julkistettavien tietojen perusteella liiketoimen tai järjestelyn kertaluonteiset taloudelliset vaikutukset sekä vaikutukset jatkuvaan liiketoimintaan pystyäkseen arvioimaan, miten järjestely tulee vaikuttamaan liikkeeseenlaskijan arvopaperin arvoon.

Standardissa korostetaan lisäksi, että kaupan toteutumisen jälkeen liikkeeseenlaskijan tulisi kertoa johdonmukaisesti kaupan kohteen yhdistämisestä muihin toimintoihin. Mikäli liikkeeseenlaskija on kaupan julkistamisen yhteydessä tai sen jälkeen esittänyt arvioita esimerkiksi kaupalla saavutettavista hyödyistä tai kustannussäästöistä, tulisi niiden toteutumisesta raportoida myöhemmin.

Enemmistö tulosvaroituksista selkeitä ja johdonmukaisia

Rahoitustarkastus (Rata) kävi kesän ja alkusyksyn 2006 aikana erillisprojektina läpi kuluvan vuoden aikana julkistettuja tulosvaroituksia. Arviointi kohdistui ensisijaisesti tulosvaroitusten selkeyteen markkinoiden näkökulmasta. Lisäksi arvioitiin, kuinka hyvin tulosvaroituksissa on otettu huomioon Ratan standardissa 5.2b (Liikkeeseenlaskijan ja osakkeenomistajan tiedonantovelvollisuus) annettuja suosituksia.

Ratan arvion mukaan enemmistö tulosvaroituksista tai katsauskauden ennakkotiedot sisältäneistä pörssitiedotteista oli sisällöltään selkeitä ja johdonmukaisia yhtiöiden aikaisempaan ohjeistukseen nähden. Tulosvaroituksen tai ennakkotiedon sisältö vaihteli sen mukaan, kuinka yksityiskohtaisen näkymän tai ennusteen tulevaisuudesta listayhtiö oli antanut aiemmin markkinoille.

Tulosvaroitusta ei saa piilottaa muun asian yhteyteen

Merkittävin virhe oli se, että tulosvaroitusta oli liitetty samaan yhteyteen muusta asiasta (esimerkiksi yhtiökokouksesta tai tehdyistä tavarantoimitussopimuksista) tiedottamisen kanssa niin, että itse tulosvaroitusta oli vaikea havaita.

Ratan suositus on, että jo tulosvaroituksen sisältävän pörssitiedotteen otsikossa tulisi olla selkeä viittaus tiedotteen keskeisimpään sisältöön eli tulevaisuudennäkymien muutokseen. Lisäksi otsikosta tulisi käydä ilmi, onko kysymyksessä näkymien paraneminen vai heikkeneminen. Samalla kun yhtiö kertoo uusista näkymistä, on hyvä selkeyden vuoksi toistaa, mitä yhtiö on luvannut markkinoille aiemmin. Pääosa yhtiöistä tekeekin näin.

Tulosvaroitusta perustuu yhtiön aiemmin julkistamaan tietoon

Moni yhtiö joutuu tulosvaihteluiden johdosta miettimään omia pelisääntöjään sen suhteen, milloin tulosvaroitusta pitäisi antaa ja mikä on analyytikoiden (konsensus) ennusteiden merkitys tulosvaroitusten näkökulmasta. Rata haluaa korostaa, että listayhtiöiden on syytä seurata markkinoiden odotuksia systemaattisesti, mutta tulosvaroitusta tai ennakkotiedon tulisi perustua siihen, mitä liikkeeseenlaskija on itse aiemmin julkisesti ennakoinut tai mitä liikkeeseenlaskijan aikaisemmin julkistamista tiedoista voidaan perustellusti päätellä.

Mikäli listayhtiö toisaalta toteaa analyytikoiden arvioiden eroavan merkittävästi yhtiön omista julkistetuista näkemyksistä, yhtiön on syytä arvioida, mistä tilanne johtuu. Jos syynä on esimerkiksi se, että yhtiön julkistama tieto ei ole riittävää tai yksiselitteistä oikeansuuntaisen johtopäätöksen tekemiseen, yhtiön tulee tarkentaa julkistamaansa tietoa pörssitiedotteella tai ottaa asia huomioon esimerkiksi laatiessaan seuraavaa osavuositarkastusta.

Lisätietoja antaa
markkinavalvoja Marjatta Virtanen, puhelin 010 831 5363.

Operatiivisten riskien hallinta sijoituspalveluyrityksissä tyydyttävää

Rahoitustarkastuksen (Rata) selvityksen mukaan sijoituspalveluyritysten operatiivisten riskien hallintaa voidaan pitää tyydyttävänä. Yhtiökohtaisia eroja on, mutta yleisesti merkittäviä ongelma-alueita ei havaittu.

Sijoituspalveluyritykset näkivät keskeisimpiä operatiivisia riskejä seuraavilla alueilla:

- tietojärjestelmät, niiden varajärjestelmät, tietohallinto ja niihin liittyvät resurssit
- henkilöstön riittävyys ja osaaminen
- organisaatioon liittyvät tekijät kuten toiminnan järjestäminen, organisaatorakenteen tarkoituksenmukaisuus ja toimivuus
- sijoituspalveluihin liittyvien prosessien virheettisyys ja kontrollien riittävyys
- sijoituspalvelujen tarjoamiseen liittyvien säännösten noudattaminen
- toiminnan jatkuvuuden turvaaminen
- yrityksen maineeseen kohdistuvat riskit.

Ratan standardi (4.4b) operatiivisten riskien hallinnasta tuli voimaan 1.1.2005. Standardi koskee myös sijoituspalveluyrityksiä, joiden merkittävimmät riskit ovat toiminnan luonteen vuoksi juuri operatiivisia. Toimintaan liittyvät luotto- tai markkinariskit ovat yleensä vähäisiä. Monet pienet sijoituspalveluyritykset ovat soveltaneet standardin säännöksiä melko joustavasti, sillä standardia on mahdollista noudattaa tietyillä ehdoilla soveltuvin osin.

Riskien tunnistamisessa jonkin verran puutteita

Standardi edellyttää mm., että valvottavan ylimmän johdon on hyväksyttävä operatiivisten riskien hallinnan periaatteet. Ratan selvityksessä saatujen vastausten perusteella näitä periaatteita ei ollut kaikissa yrityksissä hyväksytty tai ne oli määritelty ja hyväksytty hyvin yleisellä tasolla.

Vastauksista kävi myös ilmi, että merkittävien riskien tunnistaminen ei kaikissa yrityksissä ollut riittävän kattavaa. Puutteita oli mm. maksuliikenteessä, sopimusten noudattamisessa ja kauppohenkilöstön toteutuksessa. Toiminnan jatkuvuussuunnittelua ei myöskään kaikilta osin ymmärretty niin kattavaksi kuin sen Ratan standardin mukaan tulisi olla.

Rata selvitti sijoituspalveluyritysten merkittävimpiä operatiivisia riskejä ja niiden hallintaa mm. kyselyllä ja valvontakäynnillä. Selvitys kohdistui lähes kaikkiin eli 38 sijoituspalveluyritykseen.

Lisätietoja antavat

markkinavalvojat Esa Pitkänen, puhelin 010 831 5248 ja Leena Savolainen, puhelin 010 831 5382.

Mikä on operatiivinen riski?

Rahoitustarkastuksen standardin 4.4b mukaan operatiivisilla riskeillä tarkoitetaan tappionvaaraa, joka aiheutuu riittämättömästä tai epäonnistuneista sisäisistä prosesseista, henkilöstöstä, järjestelmistä, ulkoisista tekijöistä tai oikeudellisista riskeistä.

Pankkien vakavaraisuuslaskenta muuttuu aiempaa riskiperusteisemmaksi

Vuoden 2007 alusta pankkien on mahdollista laskea luottoriskin pääomavaade pankin omiin sisäisiin luottoluokituksiin perustuvalla IRBA-menetelmällä (Internal Ratings Based Approach). Tämä menetelmä lisää vakavaraisuuslaskennan riskiperusteisuutta, sillä pankin ottamien riskien ja niiden kattamiseksi tarvittavan (Rahoitustarkastuksen pankeilta vaatiman) pääoman välinen yhteys syvenee, kun yksittäiset luottoluokitukset heijastuvat suoraan vaadittuun pääomaan.

IRBA-menetelmän käyttö edellyttää Ratan myöntämää lupaa. Lupa voidaan myöntää, jos pankin luotonannon prosessit sekä riskienhallinnan organisointi aina johdon toiminnasta yksittäisiin luottopäätöksiin saakka vastaavat IRBA-menetelmän vähimmäisvaatimuksia.

IRBA-menetelmässä pankit voivat hyödyntää vuosien mittaan kertyneitä omia aineistojaan tulevaisuuden riskien hahmottamisessa. Etenkin tiedot luottoluokituksista, konkurseista ja luottotappioista tarjoavat mahdollisuuksia arvioida riskejä ennakoivasti menetelmän mukaisessa kehikossa. Asiakaskunnan ja riskienhallinnan eroavuuksista syntyy eroja IRBA-menetelmää hyödyntävien pankkien välisiin vakavaraisuusvaatimuksiin, kun esimerkiksi asiakkaiden jakautuminen luottoluokkiin ja sisäisten mallien toteuttamisen edellytykset vaikuttavat pankkikohtaiseen vakavaraisuuteen.

IRBA-menetelmää hyödyntävissä pankeissa vakavaraisuuden laskeminen yhdistyy aiempaa selvemmin yksittäiseen luottopäätökseen. Sekä yritys- että yksityisasiakkaiden luottojen hinnoittelupäätösten pohjana ovat luottoriskimallit. Luottoluokittelussa selvittää asiakkaan taustatietoja mallin edellyttämässä laajuudessa. Oletettavasti erot asiakaskohtaisessa hinnoittelussa lisääntyvät, sillä asiakkaan luokitus vaikuttaa hinnoitteluun riskiperusteisen pääomavaateen kautta.

Basel II -vakavaraisuus lasketaan peruspääomavaateen ja riskipainojen avulla

Tällä hetkellä ovat vielä voimassa Basel I säännökset. Niiden mukaan vakavaraisuusvaatimuksen pääomavaateen laskennassa käytetään riskipainoja, joiden avulla otetaan huomioon erityyppiset luotonannon asiakkaat. Näin ollen esimerkiksi valtiolle annettu laina painotetaan riskiltään yritykselle annettua lainaa pienemmäksi. Vastuuryhmien sisällä riskipaino ei kuitenkaan ole vaihdellut, vaan yritysvastuissa kaikki yritykset saavat riskitasosta riippumatta saman riskipainon (100 %). Koko pankin pääomavaade muodostuu näistä painotuksiltaan vaihtelevista riskipainotetuista eristä. Omien varojen suhde riskipainotettuihin luottoeriin on oltava vähintään 8 %.

Tulevien Basel II -vaatimusten mukaan vakavaraisuus tullaan laskemaan 8 prosentin peruspääomavaateen ja riskipainojen avulla. Tällöin pääomavaateen perustana olevien riskipainotettujen luottoerien määrää laskettaessa voidaan vaihtoehtoisina menetelminä käyttää joko standardimenetelmää tai edistyneempää IRBA-menetelmää. Kun luottoriskin vakavaraisuussuhteen vähimmäisvaatimus on edelleen 8 %, tarvittavan pääoman määrä vaihtelee sen mukaan, käytetäänkö laskennan pohjana standardimenetelmän vai edistyneempien menetelmien avulla muodostettua painotettua luottosalkkua. Ennakoarvioiden mukaan edistyneemmillä menetelmillä lasketut pääomavaatimukset ovat pienempiä kuin standardimenetelmällä

lasketut.

Standardimenetelmässä yksittäisen vastapuolen luottoluokitus vaikuttaa riskipainoon ja riskipainot vaihtelevat vastuuryhmittäin (taulukko 1). Näin ollen standardimenetelmässäkin riskiperusteisuus kasvaa jonkin verran. Pankin asiakkaana olevan yrityksen luottoluokka määräytyy ulkoisen, Ratan hyväksymän, luottoluokittelijan arvion perusteella.

Yritysvastuiden riskipainot standardimenetelmää käytettäessä

Luottoluokka Riskipaino, %

1	20
2	50
3	100
4	100
5	150
6	150

Pankin omien aineistojen käyttö kasvattaa riskiherkkyyttä

IRBA-menetelmässä riskipainotusta viedään huomattavasti pidemmälle ja pankin omien luokittelujen sekä maksukyvyttömyystietojen merkitys kasvaa.

IRBA jakaantuu kahteen vaihtoehtoiseen menetelmään: perusmenetelmään (FIRB) ja edistyneeseen menetelmään (AIRB). Molemmissa menetelmissä pankit tekevät itse luottoluokittelun ja määrittelevät luokkiin liittyvät luotonantajan maksukyvyttömyyden (PD) todennäköisyydet.

Edistyneessä menetelmässä pankki laskee omasta aineistosta lisäksi kaksi muuta riskiparametria eli tappioosuuden (LGD) ja luottovasta-arvokertoimen (CF). Perusmenetelmässä näiden laskentaparametrien arvoina käytetään valvojan antamia taulukoituja arvoja. Edistynyt menetelmä (AIRB) voidaan ottaa käyttöön aikaisintaan vuoden 2008 alusta.

Luottoriskin vakavaraisuusvaatimuksen laskemisessa käytettäville sisäisten luottoluokitusten menetelmille asetetut vaatimukset on annettu Rahoitustarkastuksen standardissa 4.3d. Siinä on esitetty myös riskipainojen laskentakaavat. Pankit voivat suunnitella ja toteuttaa omat luokittelujärjestelmänsä ja riskiparametrien laskentatavat standardin vaatimusten rajoissa.

Miten muutos vaikuttaa pankkeihin?

Omien mallien käyttö pääomavaateen laskennassa edellyttää pankilta riskiluokittelujen ja tilastollisten mallien soveltamista täysipainoisesti osana pankin toimintaa, eikä luokitteluja ja mallinnuksia saa tehdä ainoastaan pääomavaateen täyttämiseksi. Pankin onkin pystyttävä osoittamaan, että luokitukset ja parametrit vaikuttavat mm. luottoriskien hallintaan, luottopolitiikkaan ja hinnoitteluun.

Riskiparametrien määrittämisessä on otettava huomioon talouden suhdannevaihtelun vaikutukset. Parametrien tulee perustua riittävän pitkältä ajalta oleviin aineistoihin, jotka sisältävät havaintoja eri suhdannevaiheilta, mikäli mahdollista.

Pankeilta edellytetään, että ne arvioivat tulevaisuuden tappioita ja asettavat omat riskiparametrinsa siten, että niissä otetaan huomioon suhdannetilanteen muutokset pitkällä aikavälillä. Pankkien tulee pääomavaateita asettaessaan varautua myös suhdanteiden heikkenemiseen ja tarkastella kattavasti niin ikään taloudellisessa toimintaympäristössä tapahtuvien odottamattomien mutta mahdollisten tapahtumien vaikutuksia pääomatarpeeseen. Osa tulevaisuuden vakavaraisuutta uhkaavista tappioista voidaan kattaa varautumalla tulevaisuuden tappioihin esimerkiksi luottojen hinnoittelulla ja ennakoivalla suhtautumisella riskeihin.

Lisätietoja antaa
pankitarkastaja Jan Nokkala, puhelin 010 831 5227.

Valvottavat varsin hyvin valmistautuneita vakavaraisuusudistuksen (Basel II) käyttöönottoon

Ratan valvontahavaintojen mukaan pankit ja sijoituspalveluyritykset ovat kehittäneet menetelmiä, joilla ne arvioivat riskiensä suuruutta ja sitä, kuinka paljon niiden tulee varata omaa pääomaa riskien kattamiseen. Tämän riskiperusteisen oman pääoman määrittämistä on kuitenkin selvästi vielä tarkennettava.

Uudessa Basel II -vakavaraisuussäntelyssä valvottavien vakavaraisuus perustuu yhä enemmän valvottavien omiin arvioihin ja näkemyksiin riskeistään. Valvottavien tulee uuden säntelyn myötä asettaa pääomansa tasolle, joka riittää kattamaan kaikki niiden toimintaan liittyvät merkittävät riskit pitkällä aikavälillä. Tämän lisäksi valvottavan hallinnon ja riskienhallinnan on kokonaisuutena oltava riittävän hyvä. Rata arvioi valvottavien riskienhallinnan ja pääomatason riittävyys vuosittain ja vaatii tarvittaessa valvottavalta korjaavia toimenpiteitä.

Basel II velvoittaa valvottavat kehittämään omia menetelmiään arvioida riskejään ja niiden kattamiseksi tarvittavan pääoman määrää

Rata on selvittänyt vuoden 2006 aikana valvontakäynneillään, miten kaikki suuret ja useat pienet valvottavat ovat kehittäneet riskiperusteista pääomatarpeen arviointiaan. Näillä valvontakäynneillä on myös testattu niitä menettelytapoja, joita Rata tulee käyttämään valvottavien vakavaraisuuden arvioinnissa, kun Basel II -vakavaraisuussäntely tulee voimaan vuonna 2007.

Basel II -vakavaraisuussäntelyn mukaan valvottavalla itsellään tulee olla menetelmät ja käytännöt, joilla se arvioi omaa vakavaraisuuttaan kokonaisuutena. Riskien ja riskienhallinnan arvioinnin tuloksena valvottava määrittää riskien kattamiseksi tarvittavan pääoman määrän. Tämä arviointi on nimeltään valvottavan vakavaraisuuden hallintaprosessi eli niin sanottu ICAAP-prosessi (Internal Capital Adequacy Assessment Process). Ratan tehtävänä on arvioida valvottavan vakavaraisuuden hallintaprosessia kokonaisuutena. Rata arvioi myös, onko valvottavan oman arvionsa perusteella määrittelemä pääoma riittävä kattamaan sen toiminnan kaikki merkittävät riskit. Ratan arviointi tunnetaan niin sanottuna SREP-prosessina (Supervisory Review and Evaluation Process). Tämä Ratan ja valvottavan välinen vuorovaikutteinen arviointi on tulevan Basel II -vakavaraisuusvalvonnan ydin.

Riskienarviointimenetelmät valitaan toiminnan laajuuden ja riskiprofiilin perusteella

Ratan valvontahavaintojen mukaan valvottavat ovat kehittäneet riskiperusteisen pääoman arviointiaan lähtemällä oman toimintansa laajuudesta ja riskiprofiilista. Suurimmat pankit ovat panostaneet tilastolliseen analyysiin perustuvien menetelmien kehittämiseen (ns. taloudellisen pääoman mallit). Pienemmät valvottavat ovat taas rakentaneet riskien ja pääomatarpeen arviointiaan riskialuekohtaisia analyysejä käyttäen.

Riskiarviointiin tarvitaan vielä tarkennuksia

Valvottavien valmius arvioida omia riskejään ja pääomatarvettaan on pääpiirteissään riittävä, jotta siirtyminen Basel II -säännösten mukaiseen vakavaraisuuden sääntelyyn on mahdollista. Kuitenkin monet yksityiskohdat, kuten esimerkiksi korko- ja keskittymäriskien mittaaminen ja hallinnointi sekä stressitestausta, vaativat vielä kehittelyä.

Vuonna 2007 käynnistyy myös Basel II -säännösten mukainen vakavaraisuuden raportointi, jonka myötä saadaan kattava kuva valvottavien vähimmäisvakavaraisuudesta (pilari 1) ja valvottavien kokonaisvakavaraisuudesta. Kun Rata ottaa kantaa siihen, onko valvottavan vakavaraisuus riittävä, se käyttää hyväksi myös kunkin valvottavan vertailuryhmästä (kotimaiset ja ulkomaiset pankit) saatavia vakavaraisuustietoja. Ratan arviot ja niiden perusteella tarvittavat toimenpiteet käsitellään valvottavien johdon ja Ratan tapaamisissa.

Toiminnan riskiherkkyys lisää valvottavan pääomatarvetta

Valvottavien vakavaraisuutta on tähän saakka säännelty viranomaisten asettaman vakavaraisuussuhdeluvun vähimmäistason (8 %) avulla. Vuoden 2007 alusta voimaan tulevassa Basel II -sääntelyssä vakavaraisuuden vähimmäistason (ns. pilari 1 -vaatimus) lisäksi on hyvin tärkeä ns. pilari 2:n mukainen vakavaraisuusvaatimus, jossa otetaan huomioon muut kuin pilari 1 -vaatimuksella katetut riskit.

Kun pääoman tarve määritellään valvottavan kokonaisriskiprofiiliin perusteella, haasteena on kehittää luotettavat menetelmät riskiprofiiliin kuvaamiseksi ja riskien arvioimiseksi. Yhtä vaativaa on asettaa pääomataso riskeihin nähden oikeaan suhteeseen siten, että vakavaraisuus kestää pitkällä aikavälillä ja pankki välttää pääoman riittävyysongelmat matalasuhdanteessa.

Rata on asettanut vakavaraisuuden hallintaa koskevassa standardissaan vaatimukset valvottavien vakavaraisuuden hallinnan prosessille (ICAAP). Standardi sisältää myös valvottavan pääomastrategiaa koskevia vaatimuksia.

Valvottava arvioi riskinsä ja määrittää pääoman riskien kattamiseksi

Valvottavilla tulee olla vakavaraisuuden hallintaprosessi (ICAAP), jonka avulla se tunnistaa kaikki merkittävät riskit, arvioi riskien kattamiseksi tarvittavan pääoman määrän ja kohdistaa pääomaa oikeassa suhteessa eri riskialueille. Merkittävin pankkitoiminnan riski on tyypillisesti luottoriski. Muita ovat mm. markkina- ja likviditeettiriskit sekä operatiiviset riskit. Sijoituspalvelu yrityksissä operatiiviset riskit ovat yleensä merkittävimpiä.

Kehittyneellä arviointijärjestelmällä oman pääoman määrä ja kohdistaminen saadaan mahdollisimman optimaaliseksi ja pääoman tuottavuus siten mahdollisimman hyväksi. Rahoitusmarkkinoiden vakauden näkökulmasta on kuitenkin olennaista, että valvottavat eivät aseta pääomatasoaan liiketoimintalähtöisesti liian alhaiseksi.

Ratan standardin mukaan vakavaraisuuden hallinta (ICAAP) on osa valvottavan luotettavaa hallintoa. Tämän vuoksi ylimmällä ja toimivalla johdolla on tärkeä vastuu siitä, miten valvottavan riskit arvioidaan ja raportoidaan sekä miten valvonta ja riskien kattamiseksi tarvittava pääoman arvioidaan.

Vakavaraisuuden hallinnan prosessi (ICAAP) sitoo viranomaispääomavaatimuksen ja valvottavan oman riskiperusteisen pääomatarpeen arvioinnin kokonaisuudeksi, jolla valvottava hallitsee vakavaraisuuttaan ennakoivasti.

Taloudellinen pääoma (economic capital) -ajattelu yleistyy pääomatarpeen arvioinnissa

Riskiperusteinen pääomatarve voidaan arvioida eri menetelmin, mutta näiden menetelmien tulee täyttää Ratan standardin vaatimukset. Nykyisin kehitetään erityisesti niin sanottuja taloudellisen pääoman malleja, joilla tarvittavan pääoman arviointi pyritään kytkemään kiinteästi liiketoimintoihin ja pankin tuottotavoitteisiin.

Mallit perustuvat eri riskialueiden tappiotodennäköisyyksien tunnistamiseen (tappiojakautumien tilastolliseen estimointiin). Tappiotodennäköisyydet ja tappioiden määrät (riskiprofiilit) ovat eri toiminnoissa erilaiset, minkä vuoksi myös riskien kattamiseksi tarvittavien pääomien määrät ovat niissä erilaiset.

Tappiotodennäköisyyksien jakauman perusteella voidaan päätellä, mille tasolle pääoma on asetettava, kun hyväksyttävissä oleva tappiotaso on päätetty. Valvojat ovat painottaneet, että vakavaraisuuden turvaamisen kannalta pääomatasojen asettamisessa tulee olla riittävän konservatiivinen.

Pääoman tarvetta pyritään vähentämään riskejä hajauttamalla

Tilastollisten mallien käytössä on keskusteltu siitä, voidaanko riskien hajauttamisen vaikutus ottaa huomioon vähentävänä tekijänä vakavaraisuuspääomaa määriteltäessä. Tällöin valvottava hyötyisi, kun sen ei tarvitsisi varautua tilanteeseen, jossa kaikki riskit toteutuisivat hyvin samanaikaisesti.

Rata on standardissaan ottanut varovaisen kannan hajautusvaikutuksiin. Ratan mielestä Basel II -laskennan mukainen pilari 1 -riskeille laskettu tulos edustaa sellaisenaan hyvin hajautetun toiminnan pääomavaatimusta, minkä vuoksi näiden riskien ollessa kyseessä ei voi ottaa huomioon muita hajautushyötyjä pääoman riittävyttä tarkasteltaessa. Jos muita hajautushyötyjä on aikomuksena ottaa huomioon, ne tulee voida osoittaa luotettavasti valvottavan oman aineiston perusteella. Valvottavan tulee erityisesti pystyä osoittamaan riskien välisten riippuvuuksien pysyvyys myös markkinoiden kriisitilanteessa.

Myös poikkeuksellisiin tilanteisiin on varauduttava

Keskeinen kysymys vakavaraisuuden valvonnassa on myös se, miten pankit varautuvat tappioihin, jotka eivät niiden käyttämien tilastollisten mallien mukaan ole kovin todennäköisiä mutta silti mahdollisia ja ehkä poikkeuksellisen suuria.

Rata on standardissaan ohjeistanut valvottavia tekemään poikkeuksellisia tilanteita varten stressitestejä, joilla arvioidaan esimerkiksi suurten riskikeskittymien, toimialakohtaisten ongelmien tai voimakkaan taloudellisen taantumien vaikutuksia valvottavien pääomatarpeisiin. Stressitesteillä pyritään osaltaan poistamaan sitä epävarmuutta, joka liittyy tilastollisten mallien luotettavuuteen poikkeuksellisissa rahoitusmarkkinaoloissa.

Rata osallistuu Euroopan pankkivalvojien komiteassa (Committee of European Banking Supervisors, CEBS) työhön, jossa selvitetään hajautushyötyihin ja stressitestaukseen liittyviä menetelmiä ja käytäntöjä. Työllä pyritään selkiyttämään näiden alueiden arviointia ja sääntelyä sekä yhdenmukaistamaan EU-maiden käytännöt.

Vakavaraisuuden hallinnassa voidaan käyttää myös muita kuin tilastollisiin menetelmiin pohjautuvia taloudellisen pääoman malleja. Pääoman arviointi voi perustua esim. riskialuekohtaisiin vähimmäispääomiin (pilari 1 -pääoma), jonka jälkeen valvottava arvioi erityisriskit, joita varten on varattava lisäpääomaa (pilari 2 -pääoma). Menetelmä soveltuu pienemmille pankeille, joiden pilari 2:n mukaisen pääoman tarpeet liittyvät vain muutamisiin toimintoihin, jotka ovat kohtuullisen selkeästi tunnistettavissa ja arvioitavissa.

Lisätietoja antaa
riskiasiantuntija Juha Savela, puhelin 010 831 5384.

Katso myös

Ratan standardiluonnos: Valvottavan vakavaraisuuden hallinta
Euroopan pankkivalvojien komitean (CEBS) ohje: CEBS Guidelines on Supervisory Review Process, 25 January 2006

Tapahtumakatsaus

Tutkitut arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttöepäilyt

1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 Tilanne 30.11.2006

Tutkittu yhteensä	42	38	38	65	57	61	41	76
Keskeneräiset	-	-	-	-	-	-	-	13
Sisäpiirintiedon väärinkäyttö	27	25	23	24	28	24	18	40
Kurssimanipulaatio	6	6	4	11	11	12	6	11
Tiedonantovelvollisuus	7	5	10	30	18	21	13	22
Muut	2	2	1	-	-	4	4	2
Tutkintapyyntö poliisille	9	11	7	6	7	5	1	3
Julkinen huomautus	-	-	-	-	-	-	2	-

Ratalla on ollut vuoden 2006 aikana tutkinnassa yhteensä 76 valvontatapausta, joista 13 tutkinta on kesken.

Tutkituista tapauksista Rata on lähettänyt poliisille esitutkintaan 3 arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttötapausta. Kahdessa tapauksessa on kyseessä epäilty sisäpiirintiedon väärinkäyttö ja yhdessä tapauksessa tiedonantovelvollisuuden laiminlyönti.

Rata on saanut vuoden 2006 aikana markkinoilta 11 ilmoitusta epäilyttävistä arvopaperikaupoista tai muista liiketoimista. Ratalle on tullut vuoden 2006 aikana viisi ulkomaista valvontaviranomaisen lähettämää virka-apupyyntöä. Ne liittyvät kaupankäyntitietojen selvittämiseen.
