



RATA TIEDOTTAA -TIEDOTE 5/2004

SISÄLLYSLUETTELO

LISTAYHTIÖIDEN TIEDOTTAMINEN IFRS-VALMISTAUTUMISESTA VUODEN 2003 TILINPÄÄTÖKSISSÄ VIELÄ VÄHÄISTÄ

Rahoitustarkastuksen mukaan listayhtiöt ovat tiedottaneet siirtymisestä kansainvälisiin tilinpäätösstandardeihin suhteellisen niukasti. Muun muassa vain vajaa puolet listayhtiöistä kertoi siirtymäprosessin etenemisestä. Vain vajaassa puolessa listayhtiöistä tiedottamista voitiin pitää hyvänä. Tieto oli usein liian yleisluonteista palvellakseen sijoittajaa.

RATA SELVITTI ASUNTOLAINAKILPAILUN VAIKUTUKSIA - VAIHTUVAT KOROT ALTISTAVAT KOTITALOUDET KORKORISKILLE

Rahoitustarkastuksen selvityksen mukaan pankkien asuntolainakannat ovat kasvaneet voimakkaasti. Kilpailu laina-asiakkaista on näkynyt alentuneina korkoina ja uusien luottojen pidentyneinä laina-aikoina. Samaan aikaan pankkien asuntolaina-marginaalit ovat kaventuneet. Rahoitustarkastus pitää tärkeänä, että kiivaan lainakilpailun aikana pankit edelleen panostavat riskienhallintaansa mm. selvittämällä asiakkaiden takaisinmaksukykyä sekä kehittämällä riskilähtöistä luottojen hinnoittelua ja pitkien asuntoluottojen riskien arviointia. Lisäksi vakuuksien riittävyyteen tulee kiinnittää huomiota. Suurin riski on kuitenkin asuntolainojen vaihtuvakorkoisuus. Se altistaa suomalaiset kotitaloudet suurelle korkoriskille, jonka varalta on vaikea suojautua.

TUOTON LASKENNAN MONIMUTKAISTUMINEN VAIKEUTTANUT SIJOITTAJAN MAHDOLLISUUKSIA VERRATA INDEKSILAINOJA

Indeksilainojen tuoton laskennan monimutkaistuessa lainojen tuotto-odotusten arviointi on käynyt yhä haastavammaksi. Tuoton laskentaa koskevien ehtojen kirjo on kasvanut, mikä on vaikeuttanut lainojen keskinäistä vertailtavuutta. Kohde-etuudella, arvostuspäivien jakautumisella ja tuoton laskentaa koskevilla rajauksilla on kaikilla oma vaikutuksensa lainan tuotto-odotukseen. Sijoittajan tuleekin ymmärtää näiden tekijöiden merkitys pystyäkseen arvioimaan lainojen edullisuutta.

KOTIMAAN MAKSUJÄRJESTELMIEN RISKEJÄ HALLITAAN AIEMPAA PAREMMIN

Rahoitustarkastuksen seurantatarkastukset osoittavat, että pankit hallitsevat maksujärjestelmiensä riskejä aiempaa paremmin. Pankit ovat kartoittaneet riskejä kiitettävästi ja laatineet jatkuvuussuunnitelmia keskeisille maksujärjestelmilleen ja osastoilleen. Riskienhallintaa tulisi kuitenkin täydentää ennen kaikkea arvioimalla riskien todennäköisyyttä ja vaikutuksia sekä tehostamalla päivänsisäisten limiittien hallintaa.

BASEL II -SOPIMUS UUDISTAA PANKKIEN VAKAVARAISUUDEN LASKENNAN – UUSI VAKAVARAISUUSÄÄNNÖSTÖ ASTEITTAIN VOIMAAN 2006–2007

Basel II -vakavaraisuuskehikon tavoitteena on vahvistaa rahoitusjärjestelmän vakautta. Se sovittaa pankkien pääomavaatimukset vastaamaan nykyistä paremmin pankkien todellisia riskejä, sekä kannustaa pankkeja kehittämään riskienhallintajärjestelmiään. Uudistus antaa pankeille mahdollisuuden valita vakavaraisuuden laskentamenetelmä omien riskienhallintajärjestelmien kehittyneisyyden mukaan. Omien varojen riittävyyden arvioinnissa huomioidaan pankkikohtaiset erityispiirteet ja epävarmuustekijät.



IAS-VALVONTA ALKAMASSA VUODEN 2005 ALUSTA – RAHOITUSTARKASTUSTA ESITETÄÄN VALVOJAKSI

Hallituksen esitysluonnoksen mukaan Rahoitustarkastus valvoisi vuoden alusta suomalaisten listayhtiöiden kansainvälisten tilinpäätöstandardien (IFRS-standardit) noudattamista Suomessa. Rahoitustarkastuksen valvontavaltuuksiin lisättäisiin oikeus kehottaa listayhtiötä oikaisemaan esimerkiksi tilinpäätöksen tai osavuosikatsauksen virhe. Valvonnasta aiheutuvat kustannukset katettaisiin IAS-valvonnan kohteena olevilta yrityksiltä perittävillä maksuilla.

UUSI LAKI RAHOITUS- JA FINANSSIRYHMITTYMIEN VALVONNASTA TEHOSTAA FINANSSIRYHMITTYMIEN VALVONTAA

Elokuussa voimaan tullut laki rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta (ns. RavaLaki) laajentaa rahoitus- ja vakuutusryhmittymän määritelmää. Lain myötä rahoitus- ja vakuutusryhmittymille tuli pakollinen vakavaraisuusvaatimus sekä suuria asiakasriskejä koskeva rajoitus. Monikansallisten ryhmittymien valvontavastuuta jaetaan eri viranomaisten välillä.

RAHOITUSTARKASTUS JULKAISI OPERATIIVISTEN RISKIEN HALLINTA –STANDARDIN

Vuoden 2005 alusta voimaan tuleva operatiivisten riskien standardi määrittää vähimmäisvaatimukset valvottavien hyvälle riskienhallinnalle. Standardi velvoittaa valvottavat seuraamaan toimintaansa liittyviä operatiivisia riskejä ja järjestämään riskienhallintansa toiminnan asettamien vaatimusten suhteen tarpeeksi kattavasti.

ARVOPAPERILAUTAKUNNAN RATKAISUJA

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

TAPAHTUMAKATSAUS

EU:n direktiivi julkisista ostotarjouksista voimaan
Ratan tutkimat epäillyt arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttötapaukset



LISTAYHTIÖIDEN TIEDOTTAMINEN IFRS-VALMISTAUTUMISESTA VUODEN 2003 TILINPÄÄTÖKSISSÄ VIELÄ VÄHÄISTÄ

Rahoitustarkastus (Rata) on seurannut suomalaisten listayhtiöiden tiedottamista niiden valmiudesta siirtyä kansainvälisiin tilinpäätöstandardeihin (IFRS)¹ ja siirtymän vaikutuksista taloudellisiin avainlukuihin. Ratan mukaan listayhtiöiden tiedottaminen IFRS-siirtymäprosessista oli tilikauden 2003 tilinpäätöstiedotteissa ja tilinpäätöksissä vielä vähäistä.

Rata seuraa ja arvioi listayhtiöiden tiedottamisen tasoa ja avoimuutta Euroopan arvopaperimarkkinavalvojien komitean (CESR) antaman suosituksen² pohjalta. Sijoittajien tulisi saada tietoa vaihtelevaa ja riittävää ajoissa, jotta niillä olisi mahdollisuus perehtyä ja muodostaa käsitys uusien tilinpäätösstandardien vaikutuksista listayhtiöiden taloudelliseen raportointiin.

Tieto liian yleistä

Listayhtiöistä lähes 70 % kertoi jollain tasolla IFRS-standardeihin siirtymisestä. Ratan mukaan annettu tieto ei kuitenkaan yleisluonteisuutensa vuoksi pääsääntöisesti ollut sijoittajien kannalta hyödyllistä, sillä vain vajaassa puolessa listayhtiöistä tiedottamista voitiin pitää hyvänä tai kohtuullisena. Passiivisimpia tiedottamisessa olivat I-listan yhtiöt.

Listayhtiöistä 8 % ei kertonut tilinpäätöksessään tai tilinpäätöstiedotteessaan mitään IFRS-standardeihin siirtymisestä. 24 % yhtiöistä mainitsi ainoastaan siirtymäajankohdan. 45 % listayhtiöistä kuvasi siirtymäprosessia ja 54 % kertoi laatimisperiaatteiden muutoksista.

Suosituksen mukaan listayhtiöiden tulisi vuoden 2003 tilinpäätöksen yhteydessä kuvata, miten ne ovat suunnitelleet standardien käyttöönoton tapahtuvan ja missä käyttöönottoprosessin vaiheessa ne parhaillaan ovat. Kuitenkin vain vajaa puolet yhtiöistä on tiedotteissaan kuvannut siirtymäprosessia. Kuvaukset ovat pääsääntöisesti käsitelleet hankkeen organisointia, eivät niinkään prosessin vaihetta yhtiössä.

Noin puolet kertoneet laatimisperiaatteiden muutoksista

Yhtiöiden tulisi yleisellä tasolla kertoa myös tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden keskeisimmistä muutoksista, jos uusista laatimisperiaatteista ja niiden vaikutuksista tiedetään riittävällä varmuudella. Hieman yli puolet listayhtiöistä on tiedottanut laatimisperiaatteiden muutoksista tai vähintään luetellut yksittäiset standardit, joilla on vaikutusta laatimisperiaatteisiin.

Vuoden 2003 tilinpäätöksen jälkeen osavuosisikatsauksissa on kerrottu IFRS-raportointiin siirtymisestä pääosin vain kertaamalla aikaisemmin julkistettua tietoa. Erillisiä pörssitiedotteita IFRS-standardien aiheuttamista määrällisistä vaikutuksista ovat alkuvuonna 2004 julkistaneet ne yhtiöt, jotka siirtyivät vuoden alusta soveltamaan IFRS -standardeja.

Lisätietoja antavat

tilinpäätösasiantuntija Tiina Visakorpi, puhelin 010 831 5383 ja
markkinavalvoja Merja Elo, puhelin 010 831 5225.

¹ IFRS:llä tarkoitetaan tässä kaikkia IASB:n julkaisemia IAS - ja IFRS -standardeja sekä niiden tulkintoja.

² Recommendation for additional guidance regarding the implementation of International Financial Reporting Standards (IFRS).



CESR:N SUOSITUS KOROSTAA VAIHEITTAISTA VALMISTAUTUMISTA IFRS-TIEDOTTAMISEEN

CESR on joulukuussa 2003 julkistanut suosituksen siitä, miten listayhtiöiden tulisi kertoa IFRS – standardeihin siirtymisen vaikutuksista. Suosituksen tavoitteena on yhdenmukaistaa eurooppalaisten listayhtiöiden tiedottamista alkuvuoteen 2006 kestäväksi siirtymäaikaan.

CESR korostaa, että listayhtiöiden tulee valmistautua IFRS-standardeihin siirtymiseen ajoissa. Valmisteluun tulee varata riittävästi voimavaroja, jotta yhtiöt suoriutuisivat raportointivelvollisuudestaan ongelmitta myös siirtymäaikaan.

CESR:n suositukset vaiheittaisesta tiedottamisesta

Vuoden 2003 tilinpäätöksessä listayhtiön tulisi kuvata, miten se on suunnitellut standardien käyttöönoton tapahtuvan ja missä käyttöönottoprosessin vaiheessa yhtiö parhaillaan on. Lisäksi CESR suosittelee listayhtiöitä kertomaan yleisellä tasolla tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden keskeisimmistä muutoksista.

Vuoden 2004 tilinpäätöksessä tulisi olla määrällistä tietoa siirtymän vaikutuksista. Edellytyksenä on, että tiedot on laskettavissa riittävän luotettavasti ja että ne muodostavat riittävän täydellisen kokonaisuuden olennaisista muutoksista. Määrällistä tietoa voidaan antaa muun muassa täsmäytyslaskelmina, joissa verrataan aikaisemman tilinpäätösnormiston mukaisia, keskeisiä tilinpäätöseriä IFRS-standardien perusteella laskettuihin lukuihin. Jos yhtiö ei kykene julkistamaan määrällistä tietoa, suositellaan, että se kuvailee muutoksia sanallisesti.

Vuoden 2005 osavuositarkastukset suositellaan laadittavaksi IAS 34 Osavuositarkastukset -standardin mukaan tai vähintään IFRS-standardien kirjaamis- ja arvostusperiaatteita noudattaen. Kun raportointikauden vertailutietoja oikaistaan IFRS-standardien mukaisiksi, on samalla esitettävä asianmukaiset täsmäytyslaskelmat.



RATA SELVITTI ASUNTOLAINAKILPAILUN VAIKUTUKSIA - VAIHTUVAT KOROT ALTISTAVAT KOTITALOUDET KORKORISKILLE

Rahoitustarkastus (Rata) selvitti kesäkuussa asuntolainakilpailun vaikutusta asuntolainojen hinnoitteluun, asuntolainojen kokoon ja laina-aikoihin. Lisäksi Rata selvitti sitä, ovatko pankit kireän kilpailun seurauksena joustaneet omista sisäisistä luotto-ohjeistaan. Kyselytutkimuksessa hyödynnettiin tietoja pankkien asuntoluottokannoista joulukuussa 2003 ja alkuvuodesta 2004, ja siinä olivat mukana kaikki suurimmat pankkiryhmät³.

Tutkimuksen mukaan pankkien asuntolainakannat ovat kasvaneet voimakkaasti. Kilpailu laina-asiakkaista on kovaa, mikä on näkynyt alentuneina korkoina ja uusien luottojen pidentyneinä laina-aikoina. Samaan aikaan pankkien asuntolainamarginaalit ovat kaventuneet.

Rata jatkaa tulosten pohjalta pankkien riskienhallinnan riittävyyden arviointia tulevien tarkastusten ja pankkien edustajien säännöllisten tapaamisten yhteydessä.

Kotitalouksien velkaantuneisuus kasvanut

Asuntolainakannan nopea kasvu on vaikuttanut kotitalouksien velkaantuneisuusasteeseen. Kotitalouksien velkaantuneisuus on viime vuosina kasvanut käytettävissä oleviin tuloihin verrattuna yli 70 prosenttiin. Kansainvälisessä vertailussa suomalaisten kotitalouksien velkaantuneisuusastetta voidaan pitää kuitenkin alhaisena. Kotitalouksien velkaantuneisuusaste käytettävissä oleviin tuloihin verrattuna oli vuonna 2002 Ranskassa 82 %, Saksassa 112 %, Isossa-Britanniassa 129 % ja Yhdysvalloissa 112 %.

Vaikka suomalaisten kotitalouksien velkaantuneisuusaste onkin vielä tällä hetkellä kansainvälisesti vertailtuna alhainen, altistuvat suomalaiset kotitaloudet suuremmalle korkoriskille kuin monien maiden kotitaloudet. Tämä johtuu siitä, että kotitaloudet ovat perinteisesti asuntolainoissaan suosineet vaihtuvia korkoja. Ratan selvityksen mukaan pankit pyrkivät asiakaskohtaisin laskelmin ennakoimaan velkaantumisen kasvun vaikutuksia asiakkaiden takaisinmaksukykyyn.

Asuntolainojen keskimarginaalit kaventuneet ja keskikorot laskeneet

Uusien asuntolainojen keskimarginaalit ja keskikorot alenivat tammi–huhtikuussa 2004. Huhtikuussa uusien asuntolainojen keskikorko oli 3,1 % ja keskimarginaali 0,86 %. Kesäkuussa uusien asuntolainojen keskikorko puolestaan nousi 3,26 prosenttiin, mikä johtui lähinnä lyhyiden markkinakorkojen tason noususta.

Koko asuntolainakannan keskikorko oli kesäkuussa 3,4 %. Korkomarginaali oli suurempi ja korkotasoa korkeampi kuin uusissa luotoissa, koska valtaosa lainoista on myönnetty korkeamman markkinakoron ja marginaalien vallitessa. Kaikki vanhat asiakkaat eivät ole kilpailuttaneet pankkeja alhaisemman koron toivossa.

Suurten asuntolainojen osuus kasvanut ja laina-ajat pidentyneet

Pankit myöntävät suhteellisesti eniten 50 000–100 000 euron asuntolainoja. Pankkien välillä on kuitenkin huomattavia eroja siinä, mihin kokoluokkaan suurin osa uusista asuntolainoista asettuu. Osalla pankeista yleisimmin myönnetty asuntolaina oli 0-50.000 euroa, osa myönsi eniten 100 000–200 000 euron asuntolainoja. Suurten, yli 400 000 euron asuntolainojen osuus on alkuvuonna hieman kasvanut. Huhtikuussa niiden osuus uusista asuntolainoista oli noin 3 %.

Pankit myöntävät keskimäärin eniten asuntolainoja, joiden laina-aika on alle 10 vuotta. Uusista asuntolainoista noin neljännes oli tällaisia. Lähes yhtä usein laina-aika oli 16-20 vuotta. Yli 25 vuoden asuntolainojen suhteellinen osuus kasvoi kuitenkin alkuvuonna useimmilla pankeilla.

³ Kysely tehtiin kesäkuussa ja siihen osallistuivat Nordea Pankki Suomi, Sampo Pankki, OP-ryhmä, Säästöpankit, Paikallisosuuspankit, Aktia ja Ålandsbanken.



Kiinteiden korkojen suosio vähäinen

Vaikka korkotason nousua on pitkään ennustettu, kotitalouksien usko euriborkoron vakauteen on säilynyt vahvana. Asiakkaiden kiinnostus pidempiin ja hinnaltaan korkeampiin kiinteisiin korkoihin on puolestaan vähäinen.

Huhtikuussa asuntolainoista keskimäärin noin 4 % oli sidottu kiinteisiin korkoihin. Asuntolainojen yleisin viitekorko on euribor: uusista asuntolainoista noin 85 % on sidottu euriborkorkoon ja keskimäärin 10 % asuntolainoista primekorkoon. Euriborkoroista 12 kuukauden euribor on suosituin.

Pankit poikkesivat suuresti toisistaan nimenomaan primekoron osalta. Osa pankeista ei myönnä juuri lainkaan primesidonnaisia asuntolainoja, osalla se on taas toiseksi yleisin asuntolainojen viitekorko.

Asuntolainan viitekoron valinnassa ei riitä, että asiakas valitsee tällä hetkellä edullisimman koron. On myös selvitettävä, minkälainen korkoriski nykyisiin vaihtuvakorkoisiin sopimuksiin liittyy. Jos iso asuntolaina jo alhaisen korkotason aikana hipoo asiakkaan takaisinmaksukyvyyn rajoja, on syytä miettiä, miten asiakas voi selviytyä korkeamman korkotason aikana. Kotitalouksien on ollut vaikea suojautua koronmuutoksista aiheutuville riskeille. Viime aikoina lainamarkkinoille on kehitetty tuotteita, joilla myös kotitaloudet voivat paremmin hallita korkoriskejään.

Riskienhallinnan perusteet kunnossa - silti yhä parantamisen varaa

Ratan selvityksen mukaan riskienhallinnan perusteet ovat asuntoluototuksessa varsin hyvässä kunnossa. Pankit voisivat kuitenkin edelleen parantaa riskienhallintaansa mm. selvittämällä tarkemmin asiakkaiden takaisinmaksukykyä sekä kehittämällä riskilähtöistä luottojen hinnoittelua ja pitkien asuntoluottojen riskien arviointia. On myös tärkeää, että pankit ennakoivat jo nyt, miten kotitalouksien lisääntyvä velkaantuminen vaikuttaa pitkällä aikavälillä asiakkaiden maksukykyyn.

Pankkien tulisi myös kiinnittää jatkuvaa huomiota tiukan vakuuskäytännön noudattamiseen. Pankit myöntävät asuntoluottoa tyypillisesti 60–80 % asunnon käyvästä arvosta. Vakuudetonta lisärahoitusta myönnetään erittäin rajoitetusti. Lisärahoituksen vakuuksiin on kuitenkin kiinnitettävä erityistä huomiota, jotta asuntorahoituksesta aiheutuva kokonaisriski pysyy hallinnassa.

Takaisinmaksukykyä arvioitava entistä enemmän

Luotonmyöntötilanteessa pankit selvittävät asiakkaan taloudellisen tilanteen ja arvioivat tulevaisuuden maksukyvyyn. Pankkien käyttämät arviointimenetelmät poikkeavat kuitenkin jonkin verran toisistaan. Pankkien tavoitteena on ottaa käyttöön entistä monipuolisempia ja luotettavampia arviointimenetelmiä yksikertaisten "peukalosääntöjen" sijaan.

Ratan selvitys osoitti, että asiakkaan takaisinmaksukyvyyn arviointia voitaisiin eräissä tapauksissa vielä laajentaa ja tarkentaa. Siten varmistettaisiin, että kaikki käytettävissä oleva ja tarpeellinen informaatio hyödynnetään luottopäätöksiä tehtäessä.

Vakuutusturvan liittäminen asuntolainaan yleistynyt

Lainamäärien kasvu on aiheuttanut sen, että pankkien asiakkaat liittävät yhä useammin vakuutusturvan asuntolainaan. Uusista asuntolainoista noin 30 prosenttiin on liitetty vakuutusturva. Pankit katsovat, että vakuutusturvan tarjoaminen asiakkaalle kuuluu osaksi luottoneuvottelua. Vakuutusturva antaa turvan tapaturmaisen pysyvän haitan ja kuoleman varalta. Vakuutukseen voidaan myös liittää työkyvyttömyys- ja työttömyysturva.

Lisätietoja antavat

toimistopäällikkö Juha Savela, puhelin 010 831 5384 ja pankkitarkastaja Tülin Bedretdin, puhelin 010 831 5429.



TUOTON LASKENNAN MONIMUTKAISTUMINEN VAIKEUTTANUT SIOJITTAJAN MAHDOLLISUUKSIA VERRATA INDEKSILAINOJA

Indeksilainojen tuotekehitys on ollut aktiivista viime vuosina. Erityisesti lainojen tuoton laskentaa koskevien ehtojen kirjo on kasvanut. Ehdot ovat myös monimutkaistuneet: vallitseva trendi näyttää vievän tuoton laskentaa suuntaan, jossa sijoittajan täytyy entistä paremmin tuntea kohde-etuuden käyttäytymistä voidakseen arvioida lainan tuotto-odotusta ja lainan edullisuutta.

Perinteisesti indeksilainan tuotto on ollut suoraan sidottu kohde-etuuden, kuten esimerkiksi osakkeen, osakeindeksin, valuutan tai hyödykkeen, arvonmuutokseen laina-ajalta. Jos osallistumisaste, eli suhteellinen osuus, jonka indeksilainaan sijoittanut sijoittaja saa kohde-etuuden arvonmuutoksesta, on esimerkiksi 50 % ja kohde-etuuden arvonnousu 30 %, muodostuu sijoittajan tuotoksi 15 %. Lähtö- ja loppuarvon laskemisessa käytetään yleensä useampia arvostusajankohtia, ja esimerkiksi loppuarvo on voinut määräytyä koko laina-ajan keskiarvona.

Viime aikoina ovat kuitenkin yleistyneet lainat, joissa tuotto määräytyy niin, että kuukausittaisista tai neljännesvuotuisista arvonmuutoksista huomioidaan vain tietty, ennalta määrätty prosenttiosuus. Tiedetyt parhaimmat tai huonoimmat periodit voidaan myös jättää kokonaan huomioimatta. Samaan lainaan voidaan myös yhdistää molempia edellä mainittuja ominaisuuksia. Muutamissa lainoissa kohde-etuuskoriin kuuluvien yksittäisten indeksien keskinäiset painoarvot ovat muuttuneet jokaisen tuottoajan jälkeen edeltävän periodin kehityksen perusteella.

Rahoitustarkastus (Rata) on tutkinut vuosien 2003–2004 aikana liikkeeseen laskettujen indeksilainojen tuoton laskentaa. Tavoitteena on ollut muodostaa selkeämpi kuva tuottoa rajaavien ehtojen vaikutuksesta lainojen odotettavissa oleviin tuottoihin. Seuraavassa käsitellään tutkimuksessa havaittuja sekä yleisesti tunnettuja indeksilainojen tuoton laskentaan keskeisesti vaikuttavia tekijöitä, joihin sijoittajan on tärkeää kiinnittää huomiota indeksilainojen ehtoja arvioidessaan.

Kohde-etuuden merkitys arvioitava

Kohde-etuuksien hinnanvaihtelut voivat poiketa toisistaan hyvinkin olennaisesti. Tämä on tärkeää tiedostaa niiden lainojen kohdalla, joissa tuotto on sidottu esimerkiksi kuukausittaisten arvonmuutosten summaan siten, että yksittäisten arvonmuutosten suuruutta tai mukaan ottamista on jollakin tavalla rajoitettu. Jossakin lainassa positiivisten muutosten huomioiminen on voitu rajata esimerkiksi 3 prosenttiin, kun puolestaan negatiiviset muutokset otetaan huomioon täysimääräisinä. Samojen tuottorajauksien käyttö eri kohde-etuuksiin sidotuissa lainoissa voi pienentää tuoton odotusarvoa huomattavasti enemmän sellaisen lainan kohdalla, jonka kohde-etuuden tuoton vaihtelut ovat hyvin suuria.

Ratan selvityksessä mukana olleiden kahdeksan yleisesti käytetyn osakeindeksin osalta indeksistä riippuen 48-79 prosenttia kaikista positiivisista kuukausimuutoksista oli arvonnousultaan yli 3 %. Yli 5 prosentin arvonmuutosten osuutta vertailtaessa indeksien väliset keskinäiset erot ovat vieläkin suuremmat. Pienimmillään yli 5 prosentin arvonmuutosten osuus kaikista positiivisista kuukausimuutoksista oli 24 %. Useammalla indeksillä näiden muutosten suhteellinen osuus oli kuitenkin yli 60 %.

Indeksien väliset huomattavat erot johtuvat osaltaan eri indekseihin kuuluvien osakkeiden lukumäärien suurista eroista. Esimerkiksi S&P 500 -indeksiin kuuluu yhteensä 500 osaketta, kun vastaavasti yleisesti käytettyyn FTSE-Xinhua China 25 -indeksiin kuuluu ainoastaan 25 osaketta. Indeksilainojen keskinäisessä vertailussa sijoittajan ei tulisi kiinnittää huomiota pelkästään lainojen tuottoa rajaavien prosenttien suuruuteen vaan myös kohde-etuuden merkitykseen.

Myös arvostuspäivien jakautumiseen kiinnitettävä huomiota

Indeksilainan tuoton laskentaan vaikuttavat myös lähtö- ja loppuarvon laskennassa käytettävien arvostuspäivien ajankohdat. Sijoittajan tulisi kiinnittää huomiota myös lainan arvostuspäivien jakaantumiseen.

Lainojen arvostuspäivät voivat vaihdella lainakohtaisesti. Loppuarvo voi määräytyä yksinomaan kohde-etuuden laina-ajan päättymishetken mukaisen arvon perusteella, arvostuspäiviä voi olla muutamia laina-ajan loppupuolella, tai ne voivat jakaantua tasaisesti koko laina-ajalle.



Jos arvostuspäivät jakaantuvat tasaisesti koko laina-ajalle, osallistumisasteen tulee olla korkeampi, koska tällöin sijoittaja sijoittaa kohde-etuuden keskimääräiseen laina-ajan arvonmuutokseen. Jos liikkeeseenlaskija suojaa omaa positiotaan johdannaisilla, keskimääräiseen arvonmuutokseen sidottu johdannainen on halvempi. Siten liikkeeseenlaskija pystyy tarjoamaan paremman osallistumisasteen sellaisessa lainassa, jossa arvostuspäivät jakautuvat tasaisesti laina-ajalle.

Tuoton laskentaa koskevat ehdot hyvinkin erilaisia

Usein merkittävin sijoittajan arvioitavaksi jäävä tekijä on itse tuoton laskentaa koskevien rajausten arviointi. Tuottoa rajaava ehto voi olla suoraviivainen ja selkeä. Tuotto voi olla esimerkiksi neljän vuoden laina-ajan kuukausittaisten arvonmuutosten summa vähennettynä kolmen parhaan kuukauden tuotolla. Ehdot voivat myös olla huomattavasti monimutkaisemmat. Lisäksi esimerkiksi kohde-etuuden muodostavien yksittäisten indeksien keskinäiset painot voivat muuttua laina-ajan kuluessa. Sijoittajan tulee jokaisen yksittäisen indeksilainan kohdalla varmistua siitä, että hän on ymmärtänyt kyseisen lainan tuoton laskentaa rajaavien ehtojen merkityksen.

Lainojen tuoton laskentaa koskevat rajaukset voivat poiketa toisistaan huomattavasti, mikä vaikeuttaa lainojen keskinäistä vertailua. Ratan selvityksessä havaittiin muun muassa, että samaan kohde-etuuteen sidottujen ja laina-ajaltaan samanlaisten indeksilainojen väliset erot voivat olla huomattavia. Esimerkiksi kun vuosina 1990–2004 yhden indeksilainan laina-ajan mukainen suhteellinen tuotto olisi ollut keskimäärin 55 % kohde-etuuden tuotosta, niin toisen, samaan kohde-etuuteen sidotun ja saman laina-ajan omaavan lainan tuottosuhte olisi jäänyt 38 prosenttiin.

Myös lainojen toisistaan poikkeava riskiprofiili voi selittää niiden välisiä eroja. Toisen indeksilainan tuoton laskenta on voitu rakentaa voimakkaammin seuraamaan kohde-etuuden kehitystä. Toisessa indeksilainassa on puolestaan voitu pyrkiä tietyn suuruisen minimituoton varmistamiseen. Ennen sijoituspäätöksen tekoa sijoittajan tulisi huomioida se, minkälaiseen markkinanäkemykseen kyseinen indeksilaina sopii sekä miten hyvin tämä vastaa sijoittajan omaa näkemystä markkinoiden kehityksestä. Sijoittajan tulee luonnollisesti ottaa huomioon myös eri liikkeeseenlaskijoihin liittyvä vastapuoliriski ja sen vaikutus lainaehtoihin.

Historiallinen kehitys ei ole tae tulevast

Liikkeeseenlaskijat esittävät usein lainaehdoissaan tai markkinointiesitteissään historiatietoa kohde-etuuden arvonkehityksestä. Parhaimmillaan historiatiedot voivat tarjota sijoittajalle hyvän työkalun arvioida lainaan liittyviä tuottorajauksia. Tiedon esittämisen tulee tällöin olla kuitenkin laadultaan sellaista, että sijoittaja pystyy arvioimaan lainaehdojen mukaisten tuottoperiodien historiallisia muutoksia.

Jos lainan tuoton laskenta on sidottu kohde-etuuden kuukausittaisiin tai neljännesvuotuisiin arvonmuutoksiin, sijoittajan tulisi myös historiallisia arvonmuutoksia tarkastellessaan kiinnittää huomiota vastaavan pituisiin ajanjaksoihin. Pelkkä historiallinen kurssikäyrä ei välttämättä anna riittävästi tietoa tuottorajauksen vaikutuksen arvioimiseksi. Liikkeeseenlaskijan esittäessä lainaehdojen mukaisia hypoteettisia historiallisia tuottoja, sijoittajan tulisi verrata niitä kohde-etuuden vastaavien periodien tuottoihin. Näin sijoittaja saa paremman käsityksen tuottorajauksen vaikutuksesta. Historiallista tietoa tarkasteltaessa on kuitenkin hyvä pitää mielessä, että lainan kohde-etuus perustuu liikkeeseenlaskijan tekemään valintaan eikä historiallinen kehitys ole tae tulevast.

Lisätietoja antaa
markkinavalvoja Tero Oikarinen, puhelin 010 831 5241.



Indeksilainan tuotto on sidottu kohde-etuuden, kuten esimerkiksi osakkeen, osakeindeksin, valuutan tai hyödykkeen, arvonmuutokseen. Tästä syystä indeksilainan tuoton suuruudesta ei ole tietoa sijoituspäätöstä tehtäessä.

Kohde-etuus voi olla esimerkiksi osake, osakeindeksi, valuutta, hyödyke tai niistä muodostettu kori.

Osallistumisaste kertoo suhteellisen osuuden, jonka indeksilainaan sijoittanut sijoittaja saa kohde-etuuden arvonmuutoksesta.

Arvostuspäivällä tarkoitetaan ajankohtaa, jonka mukaan lähtö- ja loppuarvo määritetään.

Lähtöarvo on kohde-etuuden arvo lainaehtojen mukaisina arvostusajankohtina, johon kohde-etuuden arvonmuutosta verrataan lainan eräpäivänä. Lähtöarvon laskentaan käytettäviä arvostuspäiviä voi olla yksi tai useampia indeksilainasta riippuen.

Loppuarvo on kohde-etuuden arvo lainaehtojen mukaisina arvostusajankohtina, jonka mukaan sijoittajan saama tuotto määräytyy. Loppuarvon laskentaan käytettäviä arvostuspäiviä voi olla yksi tai useampia indeksilainasta riippuen.

Vastapuoliriski toteutuu, jos liikkeeseenlaskija ei kykene maksamaan lainan nimellispääomaa tai sille kertynyttä tuottoa lainan eräpäivänä sijoittajalle.



KOTIMAAN MAKSUJÄRJESTELMIEN RISKEJÄ HALLITAAN AIEMPAA PAREMMIN

Rahoitustarkastus (Rata) teki tämän ja viime vuoden aikana kotimaan maksujenvälitysprosessien seurantatarkastukset keskeisiin suomalaisiin pankkeihin. Seurantatarkastukset olivat jatkoa vuonna 1999 aloitetuille tarkastuksille.

Seurantatarkastusten tavoitteena oli arvioida pankkien kotimaan maksujärjestelmien organisointia ja toimintaa sekä järjestelmiin liittyvien riskien hallintaa. Myös pankkien maksuliikennepalveluihin liittyvät sopimukset ja niihin liittyvät riskit tarkastettiin.

Pankkien kotimaan maksujärjestelmät ovat olleet luotettavia ja nopeita, eikä niiden toiminnassa ole ollut merkittäviä häiriöitä. Jotta maksujen välitys toimisi häiriöttä, pankkien tulisi turvata maksujärjestelmiensä toiminta kaikissa olosuhteissa mm. erilaisilla varajärjestelyillä ja valmistautua ongelmatilanteisiin jatkuvuussuunnitelmilla.

Ratan mukaan pankit hallitsevat maksujärjestelmiensä riskejä aiempaa paremmin. Riskienhallintaa voitaisiin kuitenkin tietyiltä osin parantaa mm. arvioimalla riskien todennäköisyyttä ja vaikutuksia.

Rata tulee jatkossakin tekemään kotimaan maksujärjestelmien seurantatarkastuksia. Niillä valvotaan muun muassa sitä, että pankit hallitsevat maksujärjestelmiin liittyvät riskinsä, ja että ne korjaavat edellisissä tarkastuksissa havaitut puutteet.

Riskejä kartoitettu kiitettävästi - riskien todennäköisyyksiä ja vaikutuksia silti vielä arvioitava

Seurantatarkastuksissa havaittiin, että pankit ovat kartoittaneet kotimaan maksujärjestelmiin, maksujen selvitykseen ja katteensiirtoon, maksuliikennepalveluihin ja -sopimukseen liittyviä riskejä Ratan edellyttämällä tavalla. Pankkeja kehoitettiin kuitenkin täydentämään riskikartoituksiaan mm. arvioimalla riskien todennäköisyyttä ja vaikutuksia. Pankkien tulisi seurata vuosittain riskeissä tapahtuvia muutoksia. Lisäksi päätökset riskien hallitsemiseksi tulisi tehdä riittävän korkealla tasolla organisaatiossa.

Pankit olivat turvanneet kriittiset maksujenvälitykseen liittyvät toimintonsa varalaitteistoilla ja -ohjelmistoilla. Järjestelmien toiminta ongelmatilanteissa on testattu, ja maksuliikenteen parissa toimivien toimihenkilöiden ammattitaito on hyvä.

Pankit olivat myös laatineet Ratan vaatimusten mukaiset jatkuvuussuunnitelmat keskeisille maksujärjestelmilleen ja osastoilleen. Joissain tapauksissa kriittisille osastoille ei kuitenkaan ollut määritelty varatiloja tai varatiloihin siirtymistä ei ollut riittävästi harjoiteltu.

Päivänsisäisten limiittien hallintaa tehostettava

Edellisellä tarkastuskierroksella todettiin, että pankit olivat vain suullisesti sopineet suurasiakkaiden kanssa käytännöstä, jossa päivän aikana ei tarkisteta, onko maksuliikennetileillä riittävä kate veloituksia varten. Nyt pankeissa oli tehty käytännöstä Ratan edellyttämät kirjalliset sopimukset.

Päivänsisäiset limiitit olivat kuitenkin joko liian korkeita tilin käyttöön nähden tai niiden hallinta oli puutteellista. Rata kehottaakin pankkeja tehostamaan päivänsisäisten limiittien hallintaa. Pankkien tulisi myös vähitellen kokonaan luopua menettelyistä, jossa maksujen katetta maksuliikennetileillä ei päivän aikana tarkisteta.

Lisätietoja antaa
pankkitarkastaja Matti Lukka, puhelin 010 831 5211.



MAKSUJEN VÄLITYS JO TÄYSIN KONEKIELISTÄ

Pankkien välinen maksujen välitys on jo vuosia ollut täysin konekielistä. Nykyään jo noin 94 % järjestelmissä välitetyistä maksuista tulee asiakkailta valmiiksi konekielisessä muodossa. Pääosa maksuista tulee tiedonsiirtona esimerkiksi Internetin tai yritysten käyttämien pankkiyhteysohjelmistojen välityksellä. Loput järjestelmissä välitettävistä maksuista tulevat konttoreista ja maksupalvelun kautta. Pankkien järjestelmissä nekin muunnetaan konekielisiksi.

Kotimaan maksujenvälitysjärjestelmät ovat syntyneet pankkien yhteistyönä, ja ne ovat olleet käytössä pitkään. Maksujärjestelmiä ovat PMJ eli Pankkien välinen maksuliikennejärjestelmä, POPS eli Pankkien väliset online-pikasiirrot ja sekut -järjestelmä sekä POLT eli Pankkien välinen online-tietoliikenne -järjestelmä.

PMJ:ssä välitetään massamaksuja, kuten palkkoja, eläkkeitä, tilisiirtoja ja korttitapahtumia. PMJ on eräsiirtojärjestelmä, jossa tapahtumatiedot välitetään pankkien kesken 2–3 kertaa päivässä. Maksujen kate siirretään kaksi kertaa päivässä pankkien Suomen Pankissa olevien sekkitilien välillä.

POPS on ajantasainen, lähinnä suurten ja kiireisten maksujen välitykseen tarkoitettu järjestelmä, jossa välitetään sekkejä, pankkivekseleitä ja pikasiirtoja. Esimerkiksi sekin kate varataan toisessa pankissa olevalta tililtä ajantasaisesti. Suurimpien maksujen katteet siirretään pankkien välillä ajantasaisesti ja muiden maksujen katteet useita kertoja päivässä. Katteet siirretään pankkien Suomen Pankissa olevien sekkitilien välillä.

POLT-järjestelmässä siirretään ajantasaisesti tietoja käteisen rahan nostoista automaateista. Käteisnosto veloitetaan ajantasaisesti asiakkaan tililtä.



BASEL II -SOPIMUS UUDISTAA PANKKIEN VAKAVARAISUUDEN LASKENNAN – UUSI VAKAVARAISUUSÄÄNNÖSTÖ VOIMAAN ASTEITTAIN 2006–2007

Baselin pankkivalvontakomitea⁴ julkisti kesäkuussa Basel II -sopimuksen, joka uudistaa pankkien vakavaraisuuden laskennan ja yhdenmukaistaa vakavaraisuusvalvontaa. Vakavaraisuusuudistuksen tavoitteena on vahvistaa rahoitusjärjestelmän vakautta varmistamalla pankkien pääomien riittävyys suhteessa niiden riskeihin sekä kannustamalla pankkeja kehittämään riskienhallintajärjestelmiään, liiketoimintamallejaan sekä pääoman suunnittelun ja hallinnan järjestelmiään. Uudistus tulee voimaan asteittain 31.12.2006 ja 31.12.2007.

Uudistus antaa pankeille mahdollisuuden valita vakavaraisuudenlaskentamenetelmä sen mukaan, kuinka kehittyntä niiden oma riskienhallinta on. Uudistuksen tavoitteena on vakavaraisuusvalvonta, jolla on kyky kehittyä rahoitusmarkkinoiden muutosten ja riskienhallinnan kehityksen tahdissa.

Nykyisen vakavaraisuuslaskennan on katsottu olevan riittämätön pankkien todellisten riskien kartoittamiseen. Vakavaraisuuslaskenta ei muun muassa suhteuta pankeilta vaadittavaa pääomaa vastaamaan niiden todellista riskinottoa. Lisäksi sen puutteena on, että pääomavaatimusta laskettaessa riskeille annetaan liian kaavamaiset painokertoimet. Operatiivisille riskeille ei myöskään ole asetettu omaa pääomavaatimusta.

Vakavaraisuuskehikossa kolme pilaria

Basel II -vakavaraisuuskehikko koostuu kolmesta pilarista. Pilari 1 sisältää (riskiherkät) vähimmäispääomavaatimukset luotto-, markkina- ja operatiiviselle riskille. Se sovitaa vähimmäispääomavaatimukset vastaamaan paremmin pankkien todellisia riskejä ja tarjoaa menetelmiä laskea vähimmäispääomavaatimus sen mukaan, miten kehittyneitä niiden riskienhallintajärjestelmät ovat.

Pilari 2 tuo käyttöön uuden omien varojen määrän riittävyyden arviointiprosessin, joka huomioi pankkikohtaiset erityispiirteet ja epävarmuustekijät. Se edellyttää, että sekä pankit että valvoja arvioivat riskienhallinnan tehokkuutta, pankkien omien varojen laatua ja määrää sekä varojen riittävyyttä pankin ottamien riskien kattamisessa. Pilari korostaa pankkien riskienhallinnan, oman ennakoidun pääomasuunnittelun ja pääomanhallinnan prosessin tärkeyttä.

Pilari 3 pyrkii parantamaan markkinakurin toimintaedellytyksiä korostamalla pankkien raportoinnin läpinäkyvyyttä ja laajentamalla pankkien tiedonjulkistamisvelvollisuutta. Tavoitteena on parantaa sijoittajien ja muiden markkinoilla toimivien mahdollisuuksia arvioida pankkien toimintaa ja niiden omien varojen riittävyyttä.

Vakavaraisuusääntelyn uudistaminen jatkuu

Baselin pankkivalvontakomitean tarkoituksena on jatkaa uudistustyötä ja täsmentää eri riskialueiden kattamiseen hyväksyttävät pääomaerät. Uudistus tulee kohdistumaan varauksiin ja erityisesti sellaisiin pääomainstrumentteihin, jotka ovat käytettävissä odottamattomien tappioiden kattamiseen ilman, että pankki joutuu selvitystilaan. Baselin komitea pitää edelleen kiinni lokakuussa 1998 tehdystä päätöksestä, jonka mukaan ensisijaisiin omiin varoihin saa lukea enintään 15 % innovatiivisiksi nimitettyjä, oman ja vieraan pääoman elementtejä sisältäviä velkakirjoja, joiden ehdot sisältävät koronnoston laina-aikana ja jotka mahdollistavat lainan ennaikaisen takaisinmaksun velallispankin aloitteesta.

Myös pankkien itse kehittämien täydellisten luottoportfoliomallien soveltaminen pääomavaatimusten laskennassa on ollut esillä. Mallien kehittyminen riittävän luotettaviksi ja vertailukelpoisiksi vie kuitenkin vielä vuosia.

Lähiaikoina Baselin pankkivalvontakomitea keskittyy selvittämään, millä tavalla pääomavaatimuksen laskennassa voitaisiin ottaa huomioon velallisen ja takaajan maksukyvyn riippuvuus toisistaan. Lisäksi komitea on jo aloittanut yhteistyön arvopaperimarkkinavalvojen kansainvälisen yhteistyöjärjestön IOSCON (the International Organization of Securities Commissions) kanssa. Tarkoituksena on

⁴ Baselin pankkivalvontakomitean jäseninä ovat pankkivalvontaviranomaisten ja keskuspankkien edustajat Alankomaista, Belgiasta, Espanjasta, Iso-Britanniasta, Italiasta, Japanista, Kanadasta, Luxemburgista, Ranskasta, Ruotsista, Saksasta, Sveitsistä ja Yhdysvalloista. Lisäksi Euroopan komissio ja Euroopan keskuspankki osallistuvat tarkkailijoina komitean ja sen työryhmien kokouksiin.



tarkentaa trading-toiminnan vakavaraisuuskäsittelyä ja mm. sopimusten tulevaisuuden luottoriskin laskemiseksi käytettäviä kertoimia.

Lähivuosina Euroopan unionissa tarkasteltavaksi tulee sekä omien varojen että suurten asiakasriskien sääntelyn tarkoituksenmukaisuus. Komissio antaa raporttinsa omista varoista ja niiden sääntelyn uudistamistarpeesta viimeistään vuoden 2009 alussa sekä raportin ja mahdollisen muutosehdotuksen suurista asiakasriskeistä viimeistään vuoden 2007 lopussa.

Komissiolta direktiiviehdotus

Euroopan unioni on valmistellut yhtä aikaa Baselin pankkivalvontakomitean kanssa pankkien- ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuussääntelyn uudistamista. Komissio antoi heinäkuun puolivälissä direktiiviehdotuksensa jäsenvaltioita ja ETA-maita koskevaksi lainsäädännöksi.

Direktiiviehdotus sisältää muutokset kahteen direktiiviin, jotka koskevat luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten pääomavaatimusten laskentaa⁵. Se sisältää uusia velvoitteita myös jäsenmaiden valvontaviranomaisille, joiden tulee valvoa tiiviissä yhteistyössä kansainvälistä toimintaa harjoittavien valvottavien vakavaraisuutta. Lisäksi viranomaisten on julkistettava, miten direktiivien vakavaraisuusvalvontaa koskevat säännökset on pantu täytäntöön.

EU:n puheenjohtajamaa Hollanti on ilmoittanut pyrkivänsä saamaan asialle poliittisen hyväksynnän joulukuussa pidettävässä Ecofin-neuvoston kokouksessa.

Lisätietoja antaa
lakimies Minna Sahari, puhelin 010 831 5319.

⁵ 2000/12/EY ja 93/6/ETY.



IAS-VALVONTA ALKAMASSA VUODEN 2005 ALUSTA – RAHOITUSTARKASTUSTA ESITETÄÄN VALVOJAKSI

Valtiovarainministeriössä viimeistellään hallituksen esitysluonnosta, jossa ehdotetaan kansainvälisten tilinpäätöstandardien (IFRS-standardien) noudattamisen valvonnan aloittamista Suomessa vuoden 2005 alusta lukien. Valvojaksi esitetään Rahoitustarkastusta. Ehdotus on tarkoitus antaa eduskunnalle syysistuntokauden alkupuolella.

Valvonnan kohteena suomalaiset listayhtiöt

Hallituksen esitysluonnoksen mukaan IAS-valvonta kohdistettaisiin suomalaisiin yrityksiin, joiden liikkeeseen laskemia arvopapereita on julkisen kaupankäynnin kohteena tai joiden arvopapereita on haettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Niiden listayhtiöiden, jotka ovat laskeneet liikkeeseen ainoastaan joukkovelkakirjalainoja, valvonta alkaisi vasta vuoden 2007 alusta. Valvonta alkaisi siten samanaikaisesti kuin IFRS-standardien pakollinen soveltaminen.

Ulkomaiset yritykset, joiden arvopapereita on listattu Suomessa, jäisivät IAS-valvonnan ulkopuolelle. Valvonnan kansainvälistä ulottuvuutta on tarkoitus arvioida uudelleen siinä vaiheessa, kun arvopaperimarkkinoita koskevien eri direktiivien vastaavat kohdat saatetaan Suomessa voimaan.

Lausuntomenettely osana valvontaa

Hallituksen esitysluonnoksessa IAS-valvojan tehtävät annettaisiin Rahoitustarkastukselle (Rata). Ratan valvontatehtävää täydentäisi kirjanpitolautakunta, joka voisi Rahoitustarkastuksen pyynnöstä antaa lausuntoja IFRS-standardien soveltamisesta yksittäisissä valvontatapauksissa. Vastaava tehtävä olisi Vakuutusvalvontavirastolla vakuutusyhtiöiden ja erityisesti vakuutustoimintaan liittyvien tilinpäätöskysymysten osalta. Edellä mainitun järjestelyn tavoitteena on hyödyntää kirjanpitolautakunnan jäsenenä olevien eri markkinaosapuolten ja vakuutustoimialan valvojan asiantuntemusta. Lisäksi ehdotetaan erityisen IAS-jaoston perustamista kirjanpitolautakuntaan.

Listayhtiöllä olisi myös mahdollisuus pyytää lausuntoa kirjanpitolautakunnalta, mutta vain siinä tapauksessa, että yritys on Rahoitustarkastuksen kanssa eri mieltä standardien oikeasta soveltamisesta. Kirjanpitolautakunnalla ei sen sijaan olisi yleistä velvollisuutta antaa ohjeita ja lausuntoja IFRS-standardien soveltamisesta. Sen rooli olisikin siten IFRS-kysymysten osalta suppeampi kuin sen nykyinen tehtävä kirjanpitolain soveltamisen ohjaajana. Lausuntomenettely rajoittuisi sellaisiin yksittäistapauksiin, joissa lausunnon tarvitsijana on joko suoraan tai välillisesti valvontaviranomainen.

Edellä mainittu tehtävien rajaaminen on katsottu välttämättömäksi IFRS-ympäristössä, sillä laajempi tehtävä saattaisi käytännössä osoittautua lautakuntatyypilliselle elimelle vaikeaksi. EU:n komissio on korostanut, että kansallisia ja globaalisti koordinoimattomia tulkintoja IFRS-standardeista tulisi välttää, muuten vaarannetaan IFRS-tilinpäätösten kansainvälinen vertailtavuus.

Komission linjaus koskee myös IAS-valvontaa ja siihen liittyviä valvontapäätöksiä, koska käytännössä valvontapäätösten teko edellyttää IFRS-standardien tulkintaa. Euroopan arvopaperimarkkinoiden valvojien komitea, CESR, onkin ryhtynyt toimenpiteisiin kansallisten valvontaviranomaisten valvontatyön ja valvontapäätösten koordinoimiseksi. Valvojien välinen tiedonkulku on tarkoitus varmistaa valvontapäätöksistä koostuvan tietokannan ja säännöllisten keskustelujen avulla.

Rahoitustarkastuksen valvontavaltuuksiin lisättäisiin oikaisukehotus

Rahoitustarkastuksella olisi IAS-valvonnassa käytössä samat valvontavaltuudet kuin arvopaperimarkkinalain mukaisessa tiedonantovelvollisuuden valvontatehtävässään. Rahoitustarkastuksella on muun muassa oikeus saada tietoja listayhtiöltä ja tämän tilintarkastajalta sekä oikeus tehdä tarkastus listayhtiön toimipaikassa. Rahoitustarkastus voi myös käyttää valvonnassa ulkopuolista asiantuntijaa.

Tietojensaanti- ja tarkastusoikeutta ehdotetaan jonkin verran laajennettavaksi, jotta ne vastaisivat IAS-valvonnan tarpeita. Rahoitustarkastuksen valvontavaltuuksia arvioidaan laajemmin siinä vaiheessa, kun arvopaperimarkkinoita koskevien direktiivien, erityisesti avoimuusdirektiivin, vastaavat kohdat saatetaan Suomessa voimaan.



Rahoitustarkastuksella tulee olla myös riittävät toimintakeinot puuttua virheelliseen menettelyyn tilinpäätöskysymyksissä. Tästä syystä hallituksen esitysluonnoksessa ehdotetaan, että Rata voisi kehottaa listayhtiötä oikaisemaan esimerkiksi tilinpäätöksen tai osavuosikatsauksen virheen. Oikaisukehoitus olisi Rahoitustarkastuksen muiden päätösten tavoin julkinen, jolloin myös markkinat saisivat tiedon mahdollisesta olennaisesta virheestä. Oikaisukehottuksen antamista edeltäisivät mm. tavanomaiset selvitykset ja keskustelut yrityksen kanssa sekä asiantuntijalausuntojen hankkiminen. Listayhtiöllä olisi mahdollisuus julkistaa ja oikaista virhe. Oikaisukehotusta tarvittaisiin käytännössä vain silloin, kun Rahoitustarkastus on eri mieltä listayhtiön toimenpiteistä.

Nykyisen Rahoitustarkastusta koskevan lain perusteella Rata voi valvonnan tehostamiseksi velvoittaa yrityksen uhkasakon nojalla oikaisemaan lainvastaisen tilanteen. Lisäksi Rata voi antaa julkisen huomautuksen tai varoituksen. Nämä soveltuvat sanktiokeinoina sellaisenaan myös IAS-valvonnan tehosteeksi. Julkinen huomautus tai varoitus voitaisiin antaa joko oikaisukehottuksen yhteydessä tai sen jälkeen. Hallituksen esitysluonnoksen ehdotus vastaisi siten nykyisiä, arvopaperimarkkinavalvontaa koskevia periaatteita.

IAS-valvonta tarvitsee lisäresursseja

Hallituksen esitysluonnoksessa Rahoitustarkastuksen valvontaresurssitarpeeksi on käynnistysvaiheessa arvioitu 5–6 asiantuntijaa, mikä ainakin osittain merkitsee Rahoitustarkastuksen henkilöstön lisäämistä. Rahoitustarkastukselle aiheutuvat kustannukset katettaisiin maksuilla, jotka peritään IAS-valvonnan kohteena olevilta yrityksiltä. Yrityksiltä perittävästä maksuista säädetään tarkemmin uudessa laissa Rahoitustarkastuksen valvontamaksusta. Kyseistä lakia koskeva hallituksen esitys on tarkoitus antaa eduskunnalle syysistuntokauden alkupuolella.

Lisätietoja antaa
tilinpäätösasiantuntija Tiina Visakorpi, puhelin 010 831 5383.

TILINPÄÄTÖSVALVONNAN KEHITTÄMINEN OSA EU:N KOMISSION TILINPÄÄTÖSSTRATEGIAA

Tilinpäätösvalvonnan kehittäminen liittyy komission laajaan rahoituspalveluiden toimintaohjelmaan vuodelta 1999. Toimintaohjelma sisältää useita arvopaperimarkkinainsäädännön uudistushankkeita, joiden avulla pyritään muun muassa lisäämään avoimuutta ja tietojen vertailtavuutta sekä parantamaan tietojen saantia liikkeeseenlaskijoilta. Tähän liittyen komissio uudisti myös EU:n tilinpäätösraportoinnin strategian. Strategian toteutuksen keskeinen elementti on siirtyminen noudattamaan IFRS-standardeja sekä tämän normiston noudattamisen valvonnan järjestäminen.

Komission toimenpiteiden tarkoituksena on vahvistaa sijoittajien luottamusta Euroopan yhtenäismarkkinoihin. Sijoittajien on kyettävä luottamaan siihen, että listayhtiöiden tilinpäätösinformaatio on laadittu korkealaatuisten tilinpäätösstandardien mukaisesti ja että informaatio on vertailukelpoista EU:n arvopaperimarkkinoilla. Viranomaisvalvonnan tehtävänä on osaltaan varmistaa, että nämä tilinpäätösraportoinnille asetetut vaatimukset täyttyvät.



UUSI LAKI RAHOITUS- JA FINANSsirYHMITYMIEN VALVONNASTA TEHOSTAA FINANSsirYHMITYMIEN VALVONTAA

FinanssirYhmitymien valvontaan liittyvä uudistettu lainsäädäntö tuli voimaan elokuun alussa. Rahoitus- ja vakuutusryhmitymien valvontaa koskevan lain (ns. RavaLaki) tavoitteena on turvata finanssirYhmitymiin kuuluvien yritysten kattava valvonta, jottei valvontaan syntyisi katvealueita. Lailla pannaan Suomessa täytäntöön finanssirYhmitymien valvonnasta annettu EU-direktiivi.

Uusi laki laajensi rahoitus- ja vakuutusryhmitymän määritelmää. Lisäksi rahoitus- ja vakuutusryhmitymille tuli pakollinen vakavaraisuusvaatimus ja lakisääteinen suuria asiakasriskejä koskeva rajoitus. Laissa on myös säännökset monikansallisten ryhmitymien valvontavastuun jakautumisesta. Tilinpäätöksiin perustuvia säännöksiä sovelletaan vuoden 2005 alusta.

FinanssirYhmitymän määritelmä aikaisempaa laajempi

FinanssirYhmitymän käsitettä laajennetaan uudessa laissa siten, että ryhmitymään luetaan mukaan rahoitus- ja vakuutustoimintaa harjoittavien yritysten lisäksi myös muuta liiketoimintaa harjoittavia yrityksiä. Näitä ovat pankki- ja vakuutustoiminnan näkökulmasta vieraan toimialan yritykset (eli elinkeinoyritykset) ja konsernin ulkopuoliset yritykset (eli omistusyhteisyrietykset sekä merkittävän sidonnaisuuden piirissä olevat yritykset).

Ryhmittymille pakollinen vakavaraisuusvaatimus

Keskeistä uudessa RavaLaissa on ryhmitymää koskeva vakavaraisuusvaatimus. Laissa on säännökset vakavaraisuuden yleisistä periaatteista, joita lausunnolla olevat valtioneuvoston asetuksen säännökset tulevat tarkentamaan.

Ryhmittymän emoyrityksen tulee seurata ryhmitymän liiketoimiin sisältyviä maa-, valuuttakurssi-, korko- ja toimialariskejä sekä asettaa rajat riskinotolle. Emoyrityksen on ilmoitettava koordinoivalle valvontaviranomaiselle ne tiedot, joita riskikeskittymien valvonnassa tarvitaan.

Asiakasriskien määrällisiä rajoituksia sovelletaan koko ryhmitymään

Ryhmittymän suurten asiakasriskien sääntely pohjautuu luottolaitoslakiin. Suurten asiakasriskien määrällisiä rajoituksia sovelletaan koko ryhmitymään. Jos siis omistusyhtiö on vakuutuspainotteinen, vakuutusalan yritykset tulevat luottolaitoslain suurten asiakasriskien sääntelyn piiriin. Direktiivi ei edellytä sitä, että riskinotolle asetetaan rajat kansallisella tasolla. Suurten asiakasriskien sääntely Suomessa on laajennus direktiivin asettamiin vähimmäisvaatimuksiin.

Viranomaisten välinen yhteistyö lisääntyy

Lain mukaan toimivaltaiset valvontaviranomaiset vastaavat säänneltyjen yritysten ryhmälaajuisesta valvonnasta. Ryhmään kuuluvan yksittäisen yrityksen valvonnassa toimivaltaisia viranomaisia ovat myös sektorikohtaiset (soolotason) valvontaviranomaiset.

Laki lisää koordinoivan valvontaviranomaisen tehtäviä ja korostaa yhteistyön merkitystä muiden keskeisten valvontaviranomaisten kanssa. Valvontaviranomaiset laativat yhdessä kerran vuodessa arvion valvottavasta. Siihen sisältyvät arviot ryhmitymän rakenteen selkeydestä valvonnan kannalta, organisaation toimivuudesta, sisäisen valvonnan riittävydestä, ryhmitymän keskinäisten liiketoimien vaikutuksesta ryhmitymän säänneltyihin yrityksiin, ryhmitymän riskikeskittymistä sekä omien varojen ja riskinkantokyvyn riittävydestä.

Laki korostaa myös valvontaviranomaisten välisen tiedonvaihdon merkitystä. Ryhmitymän valvontaan osallistuvilla valvontaviranomaisilla on velvollisuus vaihtaa keskenään ryhmitymän valvonnan kannalta merkityksellisiä tietoja.

Lisätietoja antaa
erityisasiantuntija Ingaliil Aspholm, puhelin 010 831 5357.



RAHOITUSTARKASTUS JULKAISI OPERATIIVISTEN RISKIEN HALLINTA –STANDARDIN

Rahoitustarkastus (Rata) on antanut operatiivisten riskien hallintaa koskevan standardin⁶. Vuoden 2005 alusta voimaan tuleva standardi pohjautuu pääosin Baselin pankkivalvontakomitean suositukseen⁷ ja on osa Ratan riskienhallintasäännösten uudistamista.

Riskienhallintasäännösten lähtökohtana on määritellä vähimmäisvaatimukset valvottavien hyvälle riskienhallinnalle. Säännöstellä pyritään rajoittamaan liiallista riskienottoa ja varmistamaan, että valvottavat noudattavat toiminnassaan hyvää riskienhallintatapaa. Riskienhallintaa koskeva sääntely ei kuitenkaan vähennä johdon vastuuta yrityksen toiminnasta.

Riskienhallinnan oltava kattavaa

Operatiivisten riskien hallinta –standardin tavoitteena on varmistaa, että valvottavat tunnistavat toimintaansa liittyvät operatiiviset riskit ja järjestävät operatiivisten riskien hallinnan toimintansa laajuuden ja luonteen asettamien vaatimusten mukaisesti.

Valvottavan tulee laatia operatiivisten riskien hallinnan periaatteet ja menettelytavat sekä järjestää riskienhallintansa riittävän kattavasti. Valvottavan tulee seurata operatiivisia riskejä ja raportoida niistä sekä ylimmälle että toimivalle johdolle. Lisäksi valvottavan tulee huolehtia, että sen tietohallinnon ja tietoturvallisuuden taso on riittävä, sekä pyrkiä omalta osaltaan estämään rahoitusjärjestelmän laiton hyväksikäyttö.

Standardin soveltamiseen joustavuutta

Standardin soveltamisalaan kuuluvat yhteisöt poikkeavat toisistaan mm. toiminnan laajuuden, organisaation, rahoituspalvelun lukumäärän ja monimutkaisuuden sekä asiakasrakenteen osalta. Tästä syystä operatiivisten riskien hallinnassa ja valvonnassa voi olla erilaisia käytännön ratkaisuja sen mukaan, mitkä ovat toiminnan painopisteet ja erityispiirteet.

Sitoviksi määriteltyjä operatiivisten riskien hallinnan keskeisiä periaatteita voidaan noudattaa vain soveltuvin osin silloin kun organisaatio on pieni, liiketoimintasuunnitelmassa vahvistettu riskienotto-taso alhainen, tai jos riskiä sisältävä liiketoiminta on suppeaa, yksinkertaista tai muuten läpinäkyvää. Mahdollisuus noudattaa periaatteita vain soveltuvin osin koskee myös organisaatiota, jonka toimiva johto osallistuu itse aktiivisesti jokapäiväisen liiketoiminnan päätöksenteon yksityiskohtiin.

Sitovien säännösten noudattaminen vain soveltuvin osin edellyttää kuitenkin aina ylimmän johdon erillistä päätöstä. Valvottavan tulee varmistaa, että sisäinen valvonta ja riskienhallinta ovat riittävät ja oikeassa suhteessa operatiivisiin riskeihin.

Lisätietoja standardista antavat

Mikko Larvala, puhelin 010 831 5247 ja Tuomo Malin, puhelin 010 831 5324 (standardin yleiset asiat)

Markku Koponen, puhelin 010 831 5389 (jatkuvuussuunnittelu, tietojärjestelmät, tietoturvallisuus)

Matti Lukka, puhelin 010 831 5211 (maksujärjestelmät)

Tuija Nevalainen, puhelin 010 831 5294 (rahoitusjärjestelmän lainvastaisen hyväksikäytön estäminen).

⁶ Standardi 4.4b, Operatiivisten riskien hallinta.

⁷ Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk.



MIKÄ ON OPERATIIVINEN RISKI?

Operatiivisilla riskeillä tarkoitetaan tappion vaaraa, joka aiheutuu

- riittämättömistä tai epäonnistuneista sisäisistä prosesseista
- henkilöstöstä
- järjestelmistä
- ulkoisista tekijöistä.

Oikeudelliset riskit sisältyvät operatiivisiin riskeihin. Operatiivisen riskin aiheuttama tappio ei ole kaikissa tapauksissa mitattavissa. Riski voi myös toteutua viiveellä tai ilmetä esimerkiksi maineen tai arvostuksen heikkenemisenä.



ARVOPAPERILAUTAKUNNAN RATKAISUJA

Arvopaperilautakunta antaa julkisia suosituksia 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 2039/2002. 2.2.2004. LAUTAKUNNAN TOIMIVALTA, AMMATTIMAINEN-EI-AMMATTIMAINEN SIJOITTAJA, ARVOPAPERIKAUPANKÄYNTI, TIEDONANTO- JA SELONOTTOVELVOLLISUUS, VAHINGONKORVAUS.

Asiakas A oli vuodesta 1998 lähtien tehnyt osakekauppoja, joihin oli sisältynyt myös ns. päiväkaupankäyntiä. A katsoi hallitsevansa kaupankäyntiin liittyvät riskit. A:n ja välittäjä B:n välillä vallitsi luottamuksellinen suhde.

A ja B solmivat 8.3.2000 johdannaiskauppaa koskevan toimeksiantosopimuksen sekä vakuussopimuksen. Sopimukset solmittiin, koska A:n 7.3.2000 hankkimien Soneran osakkeiden hankintahinta oli ollut noin 8 400–16 800 euroa kalliimpi, kuin A oli arvioinut. B:n ehdotusta noudattaen A valitsi johdannaiskaupankäynnin keinoksi kattaa rahoitusvaje. Sopimuksessa A oli merkitty ammattimaiseksi sijoittajaksi. Sopimuksen todellisen sisällön A kertoi kuitenkin ymmärtäneensä vasta toukuussa 2000.

Asiakas A pyysi, että arvopaperilautakunta

- tutkii, onko B toiminut huolimattomasti mm. laiminlyömällä arvopaperimarkkinain 4 luvun 4 §:n mukaiset tiedonanto- ja selonottovelvoitteensa tai jonkin muun sille kuuluvan velvoitteen
- tutkii, onko B velvollinen maksamaan tapauksen johdosta vahingonkorvausta asiakkaalle
- ottaa kantaa vahingonkorvauksen määrään, joka oli 216 134,20 euroa
- antaa asiassa ratkaisusuosituksensa.

Asiakkaan perustelut

- Asiakas ei ilmoittanut välittäjälle olevansa ammattimainen sijoittaja.
- Välittäjä laati sopimukset valmiiksi ennen asiakirjojen allekirjoittamista.
- Allekirjoitustilaisuudessa välittäjä ei kertonut asiakkaalle sopimusten tarkoitusta ja sisältöä.
- Asiakas ei ymmärtänyt ammattimainen sijoittaja -merkinnän oikeudellista merkitystä.
- Asiakas katsoi, että häneltä oli puuttunut tieto sopimuksen sisällöstä, tarkoituksesta ja riskeistä.
- Asiakas oli luottanut täysin välittäjän ammattitaitoon ja näkemyksiin.
- Asiakas katsoi puhelinnauhoituksen osoittavan hänen näkemyksensä oikeaksi.
- Asiakkaan kokemus sijoittajana ei yksin osoita hänen olevan ammattimainen sijoittaja.



Tiedonanto- ja selonottovelvollisuus

Asiakas katsoi välittäjän toimineen huolimattomasti laiminlyömällä arvopaperimarkkinalain 4 luvun 4 §:n mukaisen tiedonanto- ja selonottovelvollisuuden solmiessaan johdannaissopimuksen ei-ammattimaisen sijoittajan kanssa.

- Välittäjä oli asiakasta erehdyttämällä saanut tämän allekirjoittamaan sopimuksen.
- Asiakas ei olisi allekirjoittanut sopimusta, jos olisi tiennyt siihen liittyvistä riskeistä.
- Asiakkaan aikaisempi arvopaperikauppa tai varallisuus ei vähennä välittäjän tiedonantovelvollisuutta.
- Välittäjä oli kirjannut asiakkaan ostot ja myynnit väärin, mistä oli seurannut asiakkaan vakuustilin virheellinen varallisuusarvo 413 526 euroa.
- Johdannaiskaupat oli tehty täysin välittäjän ehdotusten mukaisesti.
- Välittäjä ei ollut selvittänyt asiakkaalle johdannaiskaupankäynnin ehtoja eikä riskejä ennen sopimuksen solmimista tai sen jälkeen.
- Asiakas ei ollut ymmärtänyt johdannaiskaupankäyntiä eikä sitä koskevan raportoinnin sisältöä.
- Asiakas katsoi ääninauhalta purettujen puhelinkeskustelujen tukevan näkemystään siitä, ettei häntä voida pitää ammattimaisena sijoittajana.

A katsoi B:n menetelleen asiassa huolimattomasti ja laiminlyöneen arvopaperimarkkinalain mukaiset velvoitteensa, mistä oli aiheutunut A:lle huomattavat vahingot. Arvopaperimarkkinalain 9 luvun 2 §:n mukaan vahinkoa aiheuttaneen on korvattava menettelyllään aiheuttamansa vahinko.

Välittäjä B:n vastine

Välittäjä esitti seuraavaa:

- Asiakas oli ollut ammattimainen sijoittaja, eikä arvopaperilautakunnalla siksi ollut asiassa toimivaltaa.
- Välittäjä ei ollut laiminlyönyt tiedonanto- ja selonottovelvollisuuttaan asiassa.
- Asiakkaalle ei ollut aiheutunut väitetystä tiedonanto- ja selonottovelvollisuuden laiminlyönnistä syy-yhteydessä olevaa vahinkoa.
- Asiakkaalle Soneran osaketermiineillä käydystä kaupankäynnistä aiheutunut vahinko oli ollut seurausta Soneran osakekurssin jyrkästä laskusta, josta sopimuksen mukaan vastaa asiakas.

Perustelut

- Arvopaperilautakunta voi antaa ratkaisusuosituksensa vain sijoituspalveluyritysten ja ei-ammattimaisten asiakkaiden välisissä erimielisyyksissä.
- Asiakkaan ammattimaisuudella oli merkitystä arvioitaessa arvopaperimarkkinalain mukaisen selonottovelvollisuuden laajuutta.
- Välittäjä ei muistanut allekirjoitustilaisuuden yksityiskohtia.
- Asiakas oli vapaasta tahdostaan ilmoittanut sopimuksessa olevansa ammattimainen sijoittaja.
- Toimeksiantosopimusta noudattaen välittäjä oli selostanut sijoittajan ammattimaisuutteen liittyvät vaikutukset toimeksiantosuhteeseen ja sijoituspalveluyrityksen velvollisuuksiin.
- Asiakkaalla oli välittäjän käsityksen mukaan ollut ammattimaisen sijoittajan edellyttämä ammattitaito ja tietämys arvopaperimarkkinoiden riskeistä ja sijoituskohteiden ominaisuuksista.



- Asiakkaan aikaisempi kaupankäynnin määrä ja varallisuus tukivat välittäjän ammattimaisuusarviota.

Välittäjän tiedonanto- ja selonottovelvollisuuden täytyminen

- Välittäjä kiisti laiminlyöneensä arvopaperimarkkinalain mukaisen tiedonantovelvollisuutensa.
- Tiedonantovelvollisuuden täyttymistä arvioitaessa oli huomioitava arvopaperimarkkinalain 4 luvun 3a §:n 1 momentin ja 4 §:n 2 kohdan mukainen asiakkaan johdannaiskauppaa edeltänyt asiakassuhde, arvopaperikaupan laatu ja laajuus sekä selvitettyt tiedot asiakkaan taloudellisesta asemasta, sijoituskokemuksesta ja sijoitustoiminnan tavoitteista.
- Sopimuksen mukaan asiakas oli vakuuttanut tutustuneensa tarkoin sopimuksen ehtoihin ja vakuuttanut, että hänellä oli aikomansa kokoisen tiliaseman edellyttämät tiedot instrumenteista ja niiden markkinoista.
- Välittäjä mukaan sillä oli pitkään jatkuneen asiakassuhteen perusteella syntynyt hyvä käsitys asiakkaan taloudellisesta asemasta sijoituskokemuksesta ja sijoituspalvelua koskevista tavoitteista, eikä niiden selvittämiseen ollut enää tarvetta.
- Asiakas oli ilmoittanut välittäjälle olevansa halukas lisäämään riskiä tuotto-odotusten kasvattamiseksi.
- Asiakas oli halunnut käyttää johdannaisia Soneran osakkeiden kaupasta 7.3.2000 syntyneiden tappioiden kattamiseksi.
- Asiakas myi 4 600 Soneran osaketta ja osti vastaavan lukumäärän Soneran huhtikuun osaketermiinejä.
- Asiakkaan on tullut ymmärtää, että vakuus oli vain vaatimaton osa sijoituksen arvosta, joten tappio saattoi muodostua suuremmaksi kuin annettu vakuus.
- Soneran osakkeen arvo laski 40 prosenttia 8.3.2000–19.4.2000 välisenä kaupankäyntijaksolla.

Vahingonkorvaus

- Välittäjä mukaan asiakkaan taloudellinen tappio oli aiheutunut sijoitusriskin toteutumisesta, ei välittäjän laiminlyönnistä.
- Toimeksiantosopimuksen mukaan välittäjä ei vastaa sijoituskohteeseen liittyvän riskin toteutumisesta.
- Välityspalkkioita ei voi laskea vahingonkorvaukseen.

Puhelinkeskustelut

Välittäjän mukaan ääninauhoista ilmeni, että osapuolet olivat käyneet johdannaiskaupankäyntiä koskevia keskusteluja jo aikaisemmin kuin 8.3.2000. Lisäksi välittäjä sanoi kaupankäynnin aikana usein kertoneensa asiakkaalle johdannaisista, vakuusvaatimuksesta ja riskeistä.

Arvopaperilautakunnan ratkaisusuositus

Lautakunta katsoi asian koskevan sijoituspalveluyrityksen tarjoamaa sijoitusneuvontaa ja arvopaperinvälitystä, joista on säännelty laissa sijoituspalveluyrityksistä, arvopaperimarkkinalaissa sekä Rahoitustarkastuksen ohjeessa nro 201.7.

Lautakunnan perustelut

- Lautakunta oli toimivaltainen antamaan ratkaisusuosituksen.
- Epäselväksi jäi, vastasiko ammattimaisuutta koskeva merkintä sopimuksessa asiakkaan tahtoa.



- Asiakkaan aseman arviointi ei voi perustua vain toimeksiantosopimukseen tehtyyn merkintään.
- Välittäjän on aina selvitettävä asiakkaalle, mikä merkitys ammattimaisuutta koskevalla ilmoituksella on asiakkaan asemaan (arvopaperimarkkinalain 4 luvun 2 §:n 2 momentti).
- Sijoittajan ammattimaisuutta arvioitaessa keskeisiä kriteerejä ovat sijoittajan ammattitaito, kaupankäynnin aktiivisuus ja sijoitusvarallisuus.
- Epäselväksi jäi, oliko asiakkaalla ollut ammattimaiselta sijoittajalta edellytettävät tiedot johdannaisinstrumenteista.
- Kun toimeksiantosuhdetta tarkastellaan kokonaisuutena, asiakasta ei voida pitää ammattimaisena sijoittajana tätä koskevasta merkinnästä huolimatta.
- Välittäjä ei laiminlyönyt selonottovelvollisuuttaan (arvopaperimarkkinalain 4 luvun 3a §).
- Asiakas oli tullut tietoiseksi johdannaiskaupan riskien erityisluonteesta.
- Lautakunta ei suosittanut hyvitystä, koska välittäjä ei ollut rikkonut toimeksiantosuhteeseen perustuvia velvollisuuksiaan.

2) APL 128/2003. 22.3.2004. TÄYDEN VALTAKIRJAN OMAISUUDENHOITOSOPIMUS, KAUPANKÄYNTI, SIOJITUSPOLITIIKKA, VAHINGONKORVAUSVAATIMUS.

Asiakas A solmi 2.5.2000 sijoituspalveluyritys B:n kanssa omaisuudenhoitosopimuksen. Sopimus-
hetkellä sijoitusomaisuuden arvo oli 215 000 euroa. Syy sopimuksen solmimiseen oli A:n näkemys
siitä, että osakekurssit tulevat laskemaan, eikä hänellä ollut taitoa hoitaa omaisuutta laskukaudella.
Varallisuudenhoidolle sovittiin 8-11 prosentin kasvutavoite.

Omaisuuden arvo kuitenkin laski sopimusajankohdasta lähtien lähes joka kuukausi. Lisäksi A huomautti B:lle tappiollisista kaupoista, joita hän katsoi tapahtuvan vain tuoton tekemiseksi B:lle.

Varallisuuden arvon laskun seurauksena

- Asiakkaan luottoluokitus laski AAA-tasosta riskiluokkaan.
- Asiakkaan tilintarkastaja huomautti asiakasta tilanteesta.
- Luokituksen lasku vaikeutti asiakkaan muuta liiketoimintaa.
- Asiakkaan omistaja joutui taloudellisesti tukemaan asiakasta.
- Vuonna 2002 B muutti sijoitusstrategiaansa ja lupasi hoitaa salkkua huolellisemmin. Salkun tilanne ei kuitenkaan kohentunut vuonna 2003. Tämän johdosta A:lta ei peritty omaisuudenhoitomaksua.

Asiakkaan mukaan

- Omaisuudenhoitaja ei ollut toiminut ammattitaitoisesti ja huolellisesti.
- Omaisuudenhoitajan olisi tullut vaihtaa sijoitusstrategiaansa markkinatilanteen mukaan.
- Osapuolten tapaamisia ja keskusteluja ei kirjattu omaisuudenhoitajan asiakasmuistioon.

Asiakas pyysi arvopaperilautakuntaa selvittämään seuraavat seikat:

Miksi salkussa oli tehty paljon tappiollisia kauppoja?

Miksi salkkua ei hajautettu muualle kuin teknologiaosakkeisiin?

Oliko välittäjän tarkoitus myynti- ja ostopalkkioiden kautta tehdä voittoa vain itselleen?



Lisäksi asiakas vaati omaisuudenhoitajalta 115 000 euron kertahyvitystä ja neljän prosentin korkoa omaisuudenhoitoon luovutetulle varallisuudelle (215 000 euroa) 2.5.2000 lukien.

Omaisuudenhoitajan vastine

- Omaisuudenhoitaja vaati asiakkaan valituksen hylkäämistä aiheettomana. Vaatimuksensa perusteeksi hän esitti seuraavaa:
- Vastuu omaisuudenhoidon taloudellisesta tuloksesta oli sopimuksen mukaan asiakkaalla.
- Sopimuksen mukaan omaisuudenhoitaja oli vastuussa omaisuuden huolellisesta ja ammattitaitoisesta hoitamisesta.
- Asiakkaan sijoitusperiodi oli yli seitsemän vuotta, ja tavoitteena oli lisätä pääomaa keskimäärin 8–11 prosenttia vuodessa.
- Sopimuksen mukaista riskinottoa ei ylitetty.
- Omaisuutta hoidettiin sovitun sijoitusstrategian mukaisesti.
- Asiakastapaamisten salkunhoitokeskusteluista oli merkitty asiakkaan allekirjoittamaan muistioon vain oleellisimmat asiat.
- Asiakkaan varallisuutta hoidettiin huolellisesti haasteellisessa markkinatilanteessa.
- Tappiolliset osakekaupat johtuivat arvopaperimarkkinoiden yleisestä kehityksestä.
- Salkku oli hajautettu.

Arvopaperilautakunnan ratkaisusuositus

Lautakunta katsoi asian käsittelevän sijoituspalveluyrityksen tarjoamaa omaisuudenhoitopalvelua, jota on säädelty SipaL:n ja AML:n lisäksi Rahoitustarkastuksen ohjeissa nro 201.7 ja 201.9.

Lautakunnan mukaan

- Omaisuudenhoitaja ei ollut laiminlyönyt tiedonanto- ja selonottovelvollisuuttaan.
- Omaisuudenhoitosopimus oli laadittu asianmukaisesti.
- Sopimuksen perusteella omaisuudenhoitajalla oli ollut melko laajat toimintavaltuudet.
- Tuottotavoite perustui korkoihin, osinkoihin, pitkäaikaiseen arvonnousuun sekä myyntivoittoiin.
- Asiakkaalla oli ollut selkeä käsitys sijoitusmarkkinoiden toiminnasta.
- Sijoituskokemuksensa perusteella asiakkaan olisi tullut ymmärtää että, mitä suurempi tuottotavoite sijoitettavalle omaisuudelle asetetaan, sitä suuremmaksi riski kasvaa.

Omaisuudenhoitosopimuksessa salkunhoitaja oli valtuutettu tekemään sijoituspäätökset. Asiakkaan jälkikäteinen arviointi siitä, miten paras mahdollinen sijoitustulos kyseisenä aikana olisi ollut mahdollista saavuttaa, ei ole kohtuullista. Omaisuudenhoitaja tekee päätöksensä kyseisellä hetkellä saatavilla olevan tiedon ja vallitsevan markkinanäkemyksen varassa. Asiakkaan olisi välittömästi tullut reklamoida omaisuudenhoitajalle virheellisiksi katsomistaan sijoituspäätöksistä.

Lautakunta katsoi omaisuudenhoitajan hoitaneen asiakkaan varallisuutta siten, kuin omaisuudenhoitosopimuksessa sijoituspolitiikaksi ja riskitasoksi oli sovittu, eikä suosittanut hyvitystä.



3) APL 90/2003. 22.3.2004. TÄYDEN VALTAKIRJAN OMAISUUDENHOITOSOPIMUS, KAUPANKÄYNTI, SIIJOITUSPOLITIIKKA, VAHINGONKORVAUSVAATIMUS.

Asiakas A solmi 25.10.2002 sijoituspalveluyritys B:n kanssa omaisuudenhoitosopimuksen. Myöhemmin 8.3.2003 A tiedusteli, miksi hänen osakkeitaan oli myyty tappiolla ja vaati tappiollisten osakekauppojen lopettamista. Vastauksena A:lle oli ilmoitettu, ettei varallisuutta voida hoitaa ilmaiseksi. Osakkeita oli myyty tappiolla B:n aiheuttamien kulujen kattamiseksi.

A oli seurannut osakekurssien kehitystä ja B:n kaupankäynnin aktiivisuutta ja tullut siihen johtopäätökseen, että B:n suorittamat osakemyynnit perustuivat lähinnä B:n tarpeeseen periä palkkioita. Palkkioiden periminen meni asiakkaan etujen edelle.

Asiakas katsoi omaisuudenhoitajan rikkoneen sopimusta ja hyvää salkunhoitotapaa. Asiakas vaati, että omaisuudenhoitajan tuli korvata hänelle sopimuksenvastaisista toimenpiteistä aiheutunut 24 014,60 euron vahinko sekä asian selvittämisestä aiheutuneet kulut, 389,50 euroa.

Omaisuu denhoitajan vastine

- Omaisuudenhoitaja vaati asiakkaan valituksen hylkäämistä perusteettomana. Perusteluinaan omaisuudenhoitaja esitti seuraavaa:
- Sopimuksen mukaan omaisuudenhoito oli kvantitatiivisia sijoitusstrategioita hyödyntävää täyden valtakirjan omaisuudenhoitoa, jossa pyrittiin kerryttämään asiakkaalle absoluuttista tuottoa suuria riskejä välttämällä.
- Tuottoa pyrittiin saamaan kaikissa markkinatilanteissa.
- Asiakas oli ollut 7.4.–8.4.2003 yhteydessä omaisuudenhoitajaan, jolloin keskustelujen tuloksena asiakkaan katsottiin sopimusehtojen mukaisesti irtisanoutuneen sopimuksesta.
- Omaisuudenhoitaja oli noudattanut sopimusta.
- Sopimusaikana asiakkaalla ei ollut oikeutta antaa sopimuksenalaisia omaisuutta koskevia määräyksiä.
- Tappiollisia kauppvoja voitiin tehdä, jos asiakkaan etu sitä vaati.
- Hintojen laskua voidaan hyödyntää myymällä osakkeita ja ostamalla ne takaisin hintojen laskettua riittävästi.
- Omaisuudenhoitaja kiistää osakkeiden tahallisen tappiolla myynnin.
- Omaisuudenhoitajat hyödyntävät markkinoiden ylireagoiteja sekä laskevilla että nousevilla markkinoilla.
- Asiakas oli ollut tietoinen, että myynnin kieltäminen aiheuttaa sopimuksen irtisanomisen.
- Hyvää salkunhoitotapaa ei rikottu.

Vahingonkorvaus

Omaisuu denhoitaja kiisti vaatimukset määrältään ja perusteeltaan. Asiakkaan esittämässä 24 014,60 euron tappiossa ei ollut huomioitu asiakkaan voittoja, 5 385,09 euroa, eikä osinkoja, 2 674,00 euroa. Asiakkaan omaisuus oli siten vähentynyt 15 951,51 euroa. Lisäksi sopimuksen irtisanomisella asiakas oli osaltaan vaikuttanut tappion määrään estämällä myöhemmät kaupat. Sopimuksen mukaan asiakas kantaa sijoitusriskin, joten korvausta ei voitu tältä osin vaatia. Asiakas ei myöskään ollut esittänyt kulujen (389,50 euroa) korvaamisperustetta.

Arvopaperilautakunnan ratkaisusuositus

Lautakunta katsoi asian käsittelevän sijoituspalveluyrityksen tarjoamaa omaisuudenhoitopalvelua, joita on säädely laissa sijoituspalveluyrityksistä, arvopaperimarkkinalaissa ja Rahoitustarkastuksen ohjeissa nro 201.7 ja 201.9.



Lautakunnan mukaan

- Asiakas oli hyväksynyt aktiivisen ja sijoitushorisontiltaan lyhyen kaupankäynnin, myös päivä-kaupankäynnin.
- Asiakas oli halunnut omaisuuttaan hoidettavan valitun sijoitusstrategian mukaisesti.
- Asiakas oli hyväksynyt melko korkean riskin sisältävän sijoituspolitiikan.
- Asiakkaan antama erillinen osakkeiden myyntikielto oli ollut omaisuudenhoitajan kannalta merkittävä toimi, koska se rajoitti salkunhoitajan itsenäisiä sijoituspäätöksiä.
- Sopimuksen mukainen sijoitusstrategia oli muuttunut asiakkaan antamien ohjeiden johdosta.
- Sijoitusstrategian muutosta ei merkitty sopimukseen, joten sopimuksen mukaan osapuolilla oli ollut mahdollisuus irtisanoa sopimus.

Lautakunta totesi valitun omaisuudenhoidon sijoitusstrategian perustuneen keskeisesti omaisuudenhoitajan omaan näkemykseen markkinatilanteesta. Tämä edellytti omaisuudenhoitajan itsenäistä päätöksentekoa. Asiakkaan omaisuudenhoito-ohjeiden vastaanottaminen ei ollut sijoitusstrategian toteuttamisen kannalta mahdollista. Tästä syystä lautakunta katsoi omaisuudenhoitosopimuksen irtisanomisen olleen kohtuullista. Omaisuudenhoitajan ei nähty rikkoneen velvoitteitaan vastuuseen johtavalla tavalla. Lautakunta ei suositellut hyvitystä asiassa.

4) APL 121/2003. 22.3.2994. SIJOITUSRAHASTON MARKKINOINTI, PANKIN TIEDONANTO- JA SELONOTTOVELVOLLISUUS, VAHINGONKORVAUSVAATIMUS, RATKAISUSUOSITUS.

Asiakas A vaati pankilta B 13 528,64 euron vahingonkorvausta, joka oli syntynyt vuosina 1998–2003 B:n virheellisten sijoitusneuvojen perusteella tehdyistä sijoituksista B:n sijoitusrahastoihin ja henkivakuutukseen.

Asiakkaan perustelut

- Pankki käytti hyväkseen asiakkaan heikkoa terveydentilaa ja iäkkyyttä (80 v).
- Ennen sijoituspäätöksiä tekemistä pankki ei ollut antanut kyseisistä sijoituskohteista sijoitusrahastolain edellyttämiä sijoitusrahastoesitteitä.
- Sijoitusrahastoja oli markkinoitu asiakkaalle vain historiallisen tuottokehityksen varassa.
- Asiakkaalle ei kerrottu sijoituskohteeseen liittyvistä riskeistä.
- Saamansa tiedon perusteella asiakas oli pitänyt rahastosijoittamista erittäin luotettavana, edullisena ja turvallisena.
- Merkintöjen jälkeen rahastojen tuottokehitys oli alkanut voimakkaasti heikentyä. Tämän pankki oli vakuuttanut olevan vain tilapäistä.
- Pankilla oli jo osuuksien merkintävaiheessa ollut tiedossa tuleva arvonlasku.
- Pankki oli tietoisesti antanut väärää ja harhaanjohtavaa tietoa tuotteesta ja riskistä.
- Asiakkaiden alettua epäillä pankin toimintatapoja rahasto-osuuksien mahdollista arvonalennusta koskeva lisäys tuli toimeksiantolomakkeisiin vuonna 2000.

B:n aloitteesta sijoitusrahastoissa 20.3.2003 ollut varallisuus oli siirretty täysimääräisenä B:n sijoitusvakuutustuotteeseen. Tämäkin muodostui raskaasti tappiolliseksi. A:n sijoitusvarallisuus oli vähentynyt merkittävästi ja sijoitusvakuutuksen tuottotakuuosuus laskenut 75 prosentista 21 prosenttiin.



A vaati B:tä korvaamaan 18.11.1998 lähtien sijoitusrahastoihin sijoittamansa varat, koska B oli sijoitusneuvonnassaan laiminlyönyt selonotto- ja tiedonantovelvollisuutensa. Henkivakuutusta koskeva osa asiasta siirtyi myöhemmin erilliseksi valitusasiaksi Kuluttajien vakuutustoimistoon.

Pankin vastine

Pankin näkemyksen mukaan asiakkaan valitus tuli hylätä perusteettomana. Pankin perustelut olivat seuraavat:

- Vuosina 1998–2000 asiakas oli tehnyt riskin hajauttamiseksi useita eri rahastomerkintöjä.
- Vuoden 2000 kurssilaskun yhteydessä asiakkaalla oli kerrottu rahastosäästämisen pitkäjänteisyydestä.
- Asiakas oli ollut yhteydessä pankkiin lähes viikoittain.
- Rahastovarallisuuden siirtoon säästöhenkivakuutukseen myötävaikutti mahdollisuus vakuutuksen puolella vaihtaa rahastoja ilman veroseuraamuksia.
- Sijoitusneuvonnan yhteydessä selvitetään aina asiakkaan taloudellinen asema, sijoituskokemus, sijoitustavoitteet sekä sijoitustuotteeseen liittyvät riskit.
- Asiakkaalle oli kerrottu rahastosijoittamiseen liittyvät seikat.
- Ostotoimeksiintulomakkeen tekstiin vuonna 2000 tehty lisäys oli pankin reaktio muuttuneeseen sääntelyyn.
- Pankki ei voi esittää muuta kuin markkinatilanteeseen perustuvia tuotto-odotuksia, ei tuotto-lupauksia.
- Pankilla ei ole asiakkaan terveydentilaa koskevista asioista selonottovelvollisuutta.
- Asiakas oli ollut sekä henkisesti että fyysisesti hyvässä kunnossa.

Arvopaperilautakunnan ratkaisusuositus

Lautakunta katsoi asian käsittelevän pankin sijoituspalvelun tarjoamista ja arvopapereiden markkinointia, joista on säädelty laissa sijoituspalveluyrityksistä, arvopaperimarkkina- ja Rahoitustarkastuksen ohjeissa nro 201.7. ja 201.2.

Lautakunnan perustelut

- Jäi epäselväksi, mitä asiakkaalle oli sijoitusneuvonnan ja sijoitustuotteiden markkinoinnin yhteydessä vuonna 1998 kerrottu sijoitustavoitteista ja riskeistä sekä kuinka pankki oli huolehtinut selonotto- ja tiedonantovelvollisuudestaan.
- Asiakas oli saanut rahastoesitteen merkintätoimeksiannon yhteydessä.
- Asiakas oli tullut tietoisiksi sijoitusrahastosijoittamisen periaatteista ja riskeistä viimeistään toukokuussa 1999 tekemiensä lisämerkintöjen yhteydessä.
- Asiakas laiminlöi selonottovelvollisuutensa siinä tapauksessa, ettei hän perehtynyt saamaansa rahastoesitteeseen.
- Jos asiakas ei vuonna 1998 hyväksynyt rahastosijoittamisen tavoitteita ja riskejä, hänen olisi pitänyt reklamoida rahastomerkinnöistä jo tuolloin.

Sijoitusneuvoja koskevien väitteiden osalta lautakunta katsoi, että asiakas vastaa aina sijoitustensa riskeistä ja kurssimuutoksista. Lisäksi asiakas ei lautakunnan mielestä kyennyt osoittamaan pankin laiminlyöneen sijoitusneuvontaan liittyviä velvoitteita, joten lautakunta ei suosittanut hyvitystä.



5) APL 210/2003. 3.5.2004. OSAKKEEN MERKINTÄOIKEUS, INTERNET-TOIMEKSIANTO, VÄLITTÄJÄN TIEDONANTO- JA SELONOTTOVELVOLLISUUS, KORVAUSVAATIMUS.

Vuonna 2002 asiakas A ja pankki B solmivat arvopaperikauppaa koskevan verkkopalvelusopimuksen. A ei ollut kokenut sijoittaja.

Vuoden 2003 lopussa A huomasi Atrian merkintäoikeuksien kurssin olevan alhaalla. Tämä johti merkintäoikeuskauppaan 4.12.2004. A oletti, että merkintäoikeudet olivat normaaleja osakkeita ja ettei niiden omistaminen tai arvon säilyminen edellyttänyt mitään lisätoimenpiteitä.

A:n mukaan huolellisen palveluntarjoajan olisi verkkosivuillaan tullut kertoa, milloin merkintäoikeuksien noteeraus ja kaupankäynti loppuivat, ja lisäksi olisi tullut kertoa, että lopullisen osakeomistuksen saaminen vaati vielä A:n erillistä toimeksiantoa B:lle 12.12.2003 mennessä. A ei tietämättömyyttään antanut erillistä toimeksiantoa B:lle. A katsoi, että huolellisella palveluntarjoajalla olisi ollut mahdollisuus estää tappion syntyminen.

Asiakas pyysi arvopaperilautakuntaa selvittämään, oliko välittäjä laiminlyönyt huolelliselta välittäjältä edellytettävän tiedonantovelvollisuuden. Lisäksi asiakas vaati korvauksena menettämänsä 5 200 euroa tai arvoltaan vastaavan määrän Atrian osakkeita.

Pankin vastine

Pankki katsoi toimineensa sopimuksen mukaisesti. Tapauksessa ei ollut pankin mielestä perusteita asiakkaan vaatimuksille.

Pankin mukaan

- Sopimuksen mukaan asiakkaan tuli perustaa sijoituspäätöksensä omaan arvioonsa sijoituskohteesta ja riskeistä. Asiakas vastasi yksin sijoituspäätöstensä taloudellisista seurauksista.
- Pankilla ei ollut arvopaperimarkkinalain mukaista velvollisuutta selvittää asiakkaan taloudellista asemaa, sijoituskokemusta tai sijoituspalvelua koskevia tavoitteita, koska välitystoimeksianto tapahtui ilman sijoitusneuvontaa.
- Ennen toimeksiannon toimeenpanoa pankilla oli ollut velvollisuus antaa asiakkaalle tietoja vain arvopaperin arvoon vaikuttavista seikoista.
- Pankin verkkosivuilla oli ollut tietoa merkintäoikeuksien kauppaan ja osakkeiden merkintään liittyvistä ehdoista ja määräajoista.
- Pankilla ei ollut mitään syytä poiketa toimeksiannosta tai peruuttaa sitä.
- Asiakas oli laiminlyönyt selonottovelvollisuutensa.

Arvopaperilautakunnan ratkaisusuositus

Lautakunnan näkemyksen mukaan asia koski välittäjän tiedonantovelvollisuuden laajuutta tilanteessa, jossa välittäjä ei anna varsinaista sijoitusneuvontaa vaan tarjoaa asiakkaalle ainoastaan mahdollisuuden käydä itsenäisesti kauppaa arvopapereilla (ns. execution only brokerage).

Arvopaperikaupasta ja sijoituspalvelun tarjoamisesta säädetään arvopaperimarkkinalaissa, laissa sijoituspalvelu yrityksistä ja Rahoitustarkastuksen ohjeessa nro 201.7. Säännöksissä palveluntarjoajalle on asetettu yleinen tiedonanto- ja selonottovelvollisuus. Nämä velvollisuudet koskevat lähinnä tilanteita, joissa asiakas ja palveluntarjoaja ovat suorassa vuorovaikutussuhteessa keskenään.

Välittäjän tiedonantovelvollisuutta koskevat seuraavat poikkeukset:

- Tiedonanto on palvelun luonteen vuoksi tai olosuhteisiin nähden ilmeisen tarpeetonta.
- Tietojen voidaan kohtuudella arvioiden olettaa olevan asiakkaan tiedossa.
- Asiakkaan Internet-palvelussa itsenäisesti tekemien toimeksiantojen kohdalla riittää, että tiedonantovelvollisuuden alaiset tiedot ovat palveluntarjoajan sivuilla asiakkaan saatavissa.



- Välittäjän tiedonantovelvollisuus ei poista asiakkaan selonottovelvollisuutta kuhunkin arvopaperiin liittyvistä perusominaisuuksista.

Lautakunnan näkemyksen mukaan palveluntarjoaja oli tässä tapauksessa voinut luottaa asiakkaan ymmärtäneen merkintäoikeuksien poikkeavan normaaleista osakkeista. Lautakunta ei suosittanut hyvitystä.



TAPAHTUMAKATSAUS

EU:N DIREKTIIVI JULKISISTA OSTOTARJOUKSISTA VOIMAAN

Toukokuussa voimaan tullut julkisia ostotarjouksia koskeva ostotarjousdirektiivi⁸ muuttaa julkisia ostotarjouksia ja lunastustarjouksia koskevia säännöksiä. Direktiivin tavoitteena on helpottaa EU:n yritysostomarkkinoita harmonisoimalla julkisia ostotarjouksia koskevia säännöksiä.

Julkisia ostotarjouksia säännellään nyt ensi kertaa EU-tasolla. Direktiivissä asetetaan vähimmäisvaatimukset mm. kohdeyhtiön osakkeenomistajien tasapuoliselle kohtelulle sekä kohdeyhtiön johdon toiminnalle julkisessa ostotarjouksessa. Lisäksi direktiivissä säännellään tarjouksentekovelvollisuudesta ja tarjousmenettelystä, osakkeiden pakkolunastuksesta sekä kohdeyhtiön ja tarjouksentekijän työntekijöiden informoinnista.

Kohdeyhtiön osakkeenomistajien tasapuolinen kohtelu on myös Suomessa julkisia ostotarjouksia koskevan sääntelyn lähtökohtana. Arvopaperimarkkinalain voimassa olevia säännöksiä muutetaan ja tarkennetaan. Muun muassa tarjouksentekovelvollisuuden rajaa (nykyisin 2/3 kohdeyhtiön äänistä) sekä tarjousmenettelyä ja tarjouksen hinnoittelua koskeva sääntely muuttuu. Direktiivi saattaa tuoda muutoksia myös osakeyhtiölain säännöksiin osakkeiden lunastusmenettelystä.

Rata osallistuu direktiivin kansallista voimaan saattamista valmistelevan työryhmän⁹ työhön. Rahoitustarkastuksen tavoitteena on parantaa julkisiin ostotarjouksiin liittyvää sijoittajansuojaa ja toisaalta selkeyttää ostotarjousprosessia ja helpottaa prosessin ennakoitavuutta. Työryhmän työ päättyy ensi vuoden maaliskuussa. Lainmuutosten on tarkoitus tulla voimaan viimeistään toukokuussa 2006.

Lisätietoja Rahoitustarkastuksessa antaa
markkinavalvoja Ville Kajala, puhelin 010 831 5226.

⁸ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi julkisista ostotarjouksista (2004/25/EY) tuli voimaan 20.5.2004. Direktiivin edellyttämät muutokset kansalliseen lainsäädäntöön on saatettava voimaan 20.5.2006 mennessä.

⁹ Työryhmän on asettanut valtiovarainministeriö, ja siihen kuuluvat valtiovarainministeriön, oikeusministeriön, Rahoitustarkastuksen, Helsingin Pörssin, Teollisuus ja Työnantajat sekä Suomen Asianajajaliiton edustajat. Työryhmän työ päättyy 31.3.2005.



RATAN TUTKIMAT EPÄILLYT ARVOPAPERIMARKKINOIDEN VÄÄRINKÄYTTÖTAPAUKSET

	1999	2000	2001	2002	2003	Tilanne 24.9. 2004
Tutkittu yhteensä	42	38	38	65	57	54
Keskeneräiset						15
Sisäpiirintiedon väärinkäyttö	27	25	23	24	28	24
Kurssimanipulaatio	6	6	4	11	11	10
Tiedonantovelvollisuus	7	5	10	30	18	17
Muut	2	2	1	0	0	3
Tutkintapyyntö poliisille	9	11	7	6	7	5
Huomautuskirje	0	1	2	7	10	6

Ratalla on ollut vuoden 2004 aikana tutkinnassa yhteensä 54 epäiltyä arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttötapausta, joista 15 on kesken.

Tutkituista tapauksista Rata on antanut kuusi epävirallista huomautusta sekä lähettänyt poliisille esitutkintaan 5 arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttötapausta. Kahdessa tapauksessa kyseessä on epäilty sisäpiirintiedon väärinkäyttö, kahdessa tapauksessa epäilty arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos¹⁰ ja yhdessä tapauksessa epäilty kurssin vääristäminen, joka tehtiin lisäselvityksenä vuonna 2001 lähteneeseen tutkintapyyntöön. Epäiltyjen sisäpiirintiedon väärinkäyttötapausten sekä kurssin vääristämistapauksen osalta Rata ei voi kertoa kohdeyhtiöiden nimiä tutkinnan turvaamiseen liittyvistä syistä.

¹⁰ Ks. tarkemmin tapausten kuvaukset Rata tiedottaa 1/2004 ja 3/2004.