

RATAN TOIMINTA ISLANTILAISTEN PANKKIEN KRIISSIÄ

Kaupthing Bankin Suomen-sivukonttorin tallettajien saamiset kyettiin maksamaan takaisin kokonaisuudessaan suomalaisten pankkien myöntämän rahoituksen ansiosta, eikä talletussuojajärjestelmään tai valtion tukeen jouduttu turvautumaan. Suomen valtio on myöntänyt järjestelyn osapuolille takuun mahdollisia oikeudellisia riskejä vastaan.

PANKKIEN PILARI 3 -VAKAVARAISSUUSTIEDOT STANDAR-DIN MUKAISIA, MUTTA YMMÄRRETTÄVYYTTÄ PARANNET-TAVA

Ratan selvityksen mukaan uuteen vakavaraisuussääntelyyn vuonna 2007 siirtyneet pankit julkistivat vakavaraisuustietojaan Ratan standardin mukaisesti. Tietojen ymmärrettävyyttä ja luettavuutta pitää kuitenkin parantaa.

LISTAYHTIÖIDEN TULEVAISUUDENNÄKYMIIEN PERUSTE-LUT EDELLEEN LIIAN YLEISELLÄ TASOLLA

Ratan selvityksen mukaan listayhtiöt perustelevat tulevaisuudennäkymiään liian yleisellä tasolla. Usein yhtiöt perustelevat näkymiä pelkillä yleisillä kysyntä- ja markkinatekijöillä ottamatta kantaa yhtiökohtaisiin tekijöihin. Lisäksi yhtiöt eivät läheskään aina esitä perusteluja näkymien muutoksille.

RATAN TOIMINTA ISLANTILAISTEN PANKKI-EN KRIISSIÄ

Ratan tavoitteena islantilaisten pankkien kriisissä on ollut suomalaisten tallettajien etujen turvaaminen ja luottamuksen säilyminen rahoitusmarkkinoiden toimintaan. Suurten suomalaisten pankkien myöntämän rahoituksen ansiosta Kaupthing Bank h.f.:n Suomen-sivukonttorin tallettajien saamiset kyettiin maksamaan kokonaisuudessaan 31.10. eikä talletussuojajärjestelmään tai valtion tukeen jouduttu turvautumaan. Suomen valtio on myöntänyt järjestelyn osapuolille takuun oikeudellisia riskejä vastaan. Rata haluaa kiittää pankkeja, Islannin ja Suomen viranomaistahoja sekä Suomen valtiota erittäin hyvästä yhteistyöstä tämän poikkeuksellisen ratkaisun saavuttamiseksi.

Suuret islantilaiset pankit lokakuun alussa rahoitus-valvojan hallintaan

Lehman Brothers -investointipankin konkurssi 16.9.2008 johti kansainvälisen rahoitusmarkkinakriisin syvenemiseen. Suurten islantilaisten pankkien mahdollisuudet hankkia toiminnalleen rahoitusta markkinoilta katosivat nopeasti niiden menetettyä rahoittajien luottamuksen, ja ne joutuivat maksuvalmiuskriisiin.

Islannin rahoitusvalvoja (FME) joutui ottamaan pankit hallintaansa hätälainsäädännöllä myönnettyin valtuuksin: Glitnirin ja Landsbankin 6.10. sekä Kaupthing Bankin 9.10.2008. FME käyttää näissä pankeissa ylintä, omistajavaltaan rinnastettavaa, lopullista päätösvaltaa sekä erikseen perustetut ns. Resolution Committeeet ylimmän johdon toimivaltaa. Kyseiset kolme pankkia ollaan jakamassa ns. uuteen pankkiin, joka keskittyy kotimaantoihintoihin Islannissa, ja ns. vanhaan pankkiin, joka hallinnoi ulkomaisia omaisuususeriä ja liiketoimintoja.

MIKÄ ON PÄÄOMATURVATTU INDEKSILAINA?

Indeksilainan pääomaturvalla tarkoitetaan sitä, että lainan liikkeeseenlaskija lupaa maksaa lainan eräpäivänä sijoittajalle nimellispääoman takaisin, vaikka mahdollista tuottoa ei olisikaan kertynyt tai se olisi negatiivinen. Pääomaturva kohdistuu ainoastaan lainan nimellispääomaan, eikä esimerkiksi ylikurssia tai merkintäpalkkiota palauteta.

Vakavaraisuusdirektiivistä uudet ehdotukset RYHMÄTASON VALVOJAN PÄÄTÄNTÄVALTAA TYTÄR-PANKKIEN PÄÄOMITTAMISESTA EHDOTETAAN LAAJEN-NEETTAVAKSI

EU:n vakavaraisuusdirektiivien muutosten ei ole tarkoitus muuttaa kotija isäntävaltioiden valvontaviranomaisten vastuusuhteita valvonnassa. Isäntävaltion valvojalle on kuitenkin tarkoitus antaa laajempi tiedonsaantioikeus sivukonttorien valvonnassa sekä oikeus osallistua yhteiseen valvojatyöhön. Lisäksi valvontayhteistyöryhmien perustaminen on tulossa pakolliseksi ja yhteistyöryhmien tehtävät aiotaan ulottaa kriisinhallinnasta normaaliaikojen valvontaan.

Suomessa Glitnir ja Kaupthing toimivat talletuspankkeina, Glitnir Pankki Oy suomalaisen toimiluvan saaneena tytäripankkina ja Kaupthing Bank h.f. sivukonttorina. Molemmilla on myös varsin laajasti sijoituspalveluliiketoimintoja. Landsbankin sivukonttorilla oli Suomessa lähinnä vain arvopaperivälitystoimintaa. Islantilaisessa omistuksessa toimii Suomessa myös eQ Pankki Oy sijoituspalveluissa ja talletuspankkina (eQ Pankin omistaa Straumur-Burdaras-sijoitusyhtiö).



Suomessa Glitnir Pankki Oy toimii suomalaisen toimiluvan saaneena tytäripankkina ja Kaupthing Bank h.f. sivukonttorina. Landsbankin sivukonttorilla oli Suomessa lähinnä vain arvopaperivälitystoimintaa. Islantilaisessa omistuksessa toimii Suomessa myös eQ Pankki Oy sijoituspalveluissa ja talletuspankkina.

Rata esti ulkomaiset varojen siirrot ja keskeytti Kaupthingin sivukonttorin toiminnan

Rata seurasi islantilaisten pankkien tilannetta yhä tiiviimmin rahoitusmarkkinakriisin edetessä ja oli aloittanut niiden Suomen-yksiköiden tiiviimmän valvonnan. Kun islantilaisien emopankkien maksuvalmiuden riittämättömyys kävi ilmeiseksi, Rata päätti 6.10. aamulla estää Glitnir Pankkia, Kaupthing Bankin sivukonttoria ja eQ Pankkia siirtämästä varoja pois Suomesta emopankeilleen tai emokonsernien ulkomaisille tytäryhtiöille. Toimenpiteellä varmistettiin Suomessa olevien käteisvarojen ja muiden varojen säilyminen erityisesti suomalaisten tallettajien saamisten turvana.

Torstaiamuna 9.10. Kaupthing Bankin talletusasiakkaat Islannin ulkopuolella eivät pystyneet enää nostamaan talletuksiaan emopankin suljettua verkkopankkiyhteyden. Rata keskeytti välittömästi tämän jälkeen FME:n suostumuksella Suomen-sivukonttorin toiminnan. Kävi välttämättömäksi pysäyttää kaikki sivukonttorin toiminnot ja ottaa sivukonttori Ratan kiinteään valvontaan asiamiehen välityksellä. Yksittäisten talletusten maksua niiden eräpäivänäkään ei voitu sallia, koska oli tarpeen selvittää sivukonttorin mahdollisuudet maksaa kaikki talletukset takaisin, eikä tallettajia voitu asettaa keskenään eriarvoiseen asemaan.

Glitnir Pankin myynti Suomen toimivalle johdolle (14.10.) ja muuttuminen takaisin FIMiksi mahdollisti varojen siirtoikiellon purkamisen. Kaupthingin tilanteen selvittäminen mahdollisti sijoituspalvelujen avaamisen olemassa oleville asiakkaille (20.10.), mutta muilta osin sivukonttorin toiminta on pidetty keskeytyneenä. eQ Pankin osalta varojen siirtoikielto on edelleen voimassa.

Kaikkien Kaupthingin Suomen talletusten maksaminen ylläpitää luottamusta pankkijärjestelmään

Suomen rahoitusmarkkinaviranomaiset (Rata, Suomen Pankki ja Valtiovarainministeriö) aloittivat heti Kaupthingin sivukonttorin toiminnan keskeyttämisen jälkeen keskustelun mahdollisuuksista järjestää suomalaisten talletusten maksaminen. Talletussuojarahaston nimeämän asiamiehen johdolla aloitettiin yksityiskohtaiset keskustelut pankkien kesken, ja Rata aloitti tiiviin yhteydenpidon Islannin valvojan kanssa. Pääasialliset kyseeseen tulevat vaihtoehdot olivat sivukonttorin maksukyvyyn järjestäminen lainalla sen omaisuuseriä vastaan ja talletussuojajärjestelmään turvauminen.

Tallettajille selkeästi parempi lainavaihtoehto järjestyi, kun kolme suurinta suomalaista pankkia, OP-Pohjola-ryhmä, Nordea Pankki Suomi ja Sampo Pankki, sitoutuivat järjestämään tarvittavan noin 100 miljoonan euron lainan, jolla kaikkien tallettajien (pl. muut rahoituslaitokset) saamiset voitiin maksaa kerralla takaisin. Saamisten eli talletusten ja korkojen määrä oli yhteensä noin 115 miljoonaa euroa. Pankit saivat rahoituksensa vakuudeksi sivukonttorin lainsalkut ja muut omaisuuserät.

Pankit sitoutuivat kantamaan järjestelyyn liittyvät taloudelliset riskit (jos omaisuuserien myynnistä ei saataisi riittäviä varoja luoton takaisinmaksuun), mutta tarvitsivat valtion takuun järjestelyyn liittyviä epätodennäköisiä mutta toteutuessaan mahdollisesti tuntuvia oikeudellisia riskejä vastaan. Ko. riskit liittyvät mahdollisiin takaisinsaantikanteisiin Kaupthing Bankin selvitystilassa. Eduskunta myönsi 24.10. tämän takuun järjestelyyn osallistuville pankeille sekä myös tallettajille takaisinsaantiriskin kattamiseksi. Valtiontakuun ansiosta tallettajalta mahdollisesti takaisin vaadittavat talletukset korvaa valtio.

Kun tarvittavat sopimukselliset ja tekniset järjestelyt oli saatu valmiiksi pankkien, Ratan ja Islannin valvojan kesken, sivukonttorin tallettajille maksettiin Ratan valvonnassa saamiset kokonaisuudessaan 31.10.2008 eli aiemmin ilmoite-

tussa tavoiteaikataulussa. Korot ovat sopimuksellisesti osa tallettajien saamisia, joten myös ne maksettiin samassa yhteydessä. Jos korkoja ei olisi maksettu, suomalaisten tallettajien saamisia olisi jäänyt hoitamatta järjestelyn ulkopuolelle.

Suomen ratkaisu on poikkeuksellinen

Suomen yksityisen sektorin rahoitusratkaisu on poikkeuksellinen muihin maihin verrattuna. Muissa EU-maissa, joissa on Kaupthingin tai muiden islantilaisten pankkien sivukonttoreita, on Ruotsia lukuun ottamatta pääsääntöisesti turvaututtu talletussuojaratkaisuun. Talletussuojavaihtoehdossa tallettajat saavat korvauksen selvästi myöhemmin (esim. Suomessa noin 4 kuukauden kuluttua maksukyvyttömyystilanteesta) ja talletukset korvataan vain suojan ylärajaan asti. Islannin talletussuojajärjestelmän vastuulla ovat talletukset 20 800 euroon saakka ja Suomen järjestelmän vastuulla tämän summan yli menevä lisäsuoja, eli tämän hetkisten sääntöjen mukaisesti 25 000 euroon saakka. Kaupthingin Suomen-sivukonttorin talletuksista Islannin talletussuojan vastuulla olisi ollut noin 67 miljoonaa euroa ja Suomen talletussuojan noin 3 miljoonaa euroa. Muissa maissa valtiot ovat sitoutuneet talletusten maksamiseen talletussuojan mukaisesti tai kokonaan, mikä voi vaatia kyseisen valtion myöntämään lainaa Islannin talletussuojarahastolle sen vastuun hoitamiseksi. Suomessa ei siis turvaututtu talletussuojajärjestelmään, joten Kaupthing-erillisjärjestelyllä ei muuteta Suomen talletussuojajärjestelmän periaatteita.

Suomessa päästiin ratkaisuun, jossa tallettajat saivat vauransa nopeasti ja täysimääräisesti, koska pankit jakoivat viranomaisten tavoitteen ylläpitää luottamusta talletuksiin Suomessa. Rata toimi myös oman päätavoitteensa mukaisesti eli ylläpitääkseen Suomen rahoitusmarkkinoiden vakautta ja luottamusta sen toimintaan. Tallettajien luottamus olisi voinut huomattavasti kärsiä rahoitusmarkkinakriisin herkistämässä tilanteessa, jos Kaupthingin asiakkaina olleiden tallettajien pääomia olisi menetetty. Pankeille talletusvarainhankinnan vakuus on myös tärkeää nykyisessä markkinatilanteessa. Ratkaisun syntymistä edesauttoi Islannin valvojan tiivis yhteistyö Ratan kanssa noin kolmen viikon ajan, jotta ongelma saatiin ratkaistua tällä innovatiivisella, mutta varsin paljon työtä vaatineella tavalla.

Sivukonttorimuoto osoittanut ongelmallisuutensa kriisitilanteissa

Sivukonttorin valvonta poikkeaa EU:n järjestelmässä tytäripankkien valvonnasta merkittävästi, koska valvonnan päävastuu on emopankin kotimaan valvojalla. Myös isäntävaltion valvojan itsenäiset toimintavaltuudet ovat huomattavasti suppeammat kuin tytäripankkien kohdalla sekä jatkuvassa valvonnassa että kriisitilanteissa. Ratalla ei ole itsenäistä tarkastusoikeutta sivukonttoriin, ja se nojautuu koko pankin ja sivukonttorin osalta lähinnä kotivaltion valvojalta saamiinsa tietoihin. Lisäksi Rata on voinut toimia Kaupthing Bankin sivukonttorin kriisissä ainoastaan FME:n yksityiskohtaisilla valtuutuksilla. Jos FME:n ja Ratan näkemykset ongelman ratkaisusta olisivat poikenneet

toisistaan, saavutettuun ratkaisuun ei olisi päästy. Sivukonttori on erottamaton osa emopankkia, eikä sitä sen vuoksi voida myydä kokonaisuutena yhtä helposti kuin tytärbankkia. Tämä mutkistaa kriisinhallintaa yksityisen sektorin ratkaisujen kautta.

Rata pitääkin tärkeänä, että sivukonttorivalvojat voivat osallistua valvojen väliseen yhteistyöhön ja tehdä paikallisia tarkastuksia joko yhteistyössä kotivaltion valvojan kanssa tai sen valtuuttamina yhtä lailla kuin tytärbankkimuotoisen pankin valvonnassa. Tämä on luonnollisesti erityisen tärkeää silloin, kun suuret pankit muuttuvat sivukonttorimuotoon. Euroopan pankkivalvojen komitean (CEBS) valvontayhteistyötä koskevassa ohjeistuksessa tämä näkökohta on otettu hyvin huomioon, mutta olisi tärkeää, että se otetaan huomioon myös EU:n lainsäädännön tasolla. Kriisinhallintaa varten tulisi direktiivitasolla taata isäntävaltion tiedonsaanti sekä osallistumisoikeus valvontaprosessiin ja keskusteluun keskeisistä valvontapäätöksistä. Nämä ovat ns. valvojen kollegioiden keskeisiä tehtäviä. Valvontatyön tehostamiseksi tulee myös kotivaltion kaikkien valvojen työtä koordinoivaa roolia vahvistaa.

Suomen uutta Finanssivalvontaa koskevassa lainsäädännössä olisi Ratan mielestä keskeistä ulottaa rahoitusmarkkinoiden vakauden tavoite ja siihen pyrkiminen valvojan työllä selkeästi myös sivukonttorimuodossa toimiviin pankkeihin. Lisäksi tiedonsaantioikeuksien tulisi vakaustavoitteen edistämiseksi olla niin suuret kuin EU:n lainsäädännön puitteissa on mahdollista.

Ratassa tullaan pohtimaan, millä tavalla operatiivista kriisinhallintaa voidaan edelleen kehittää tämän kriisin kokemusten perusteella.

Lisätietoja antaa
apulaisjohtaja Jukka Vesala, puhelin 010 831 5374.

PANKKIEN PILARI 3 -VAKAVARAISUUSTIETOJEN STANDARDIN MUKAISIA, MUTTA YMMÄRRETTÄVYYTTÄ PARANNETTAVA

Pankit julkistivat tänä vuonna ensimmäistä kertaa vakavaraisuustietojaan uuden vakavaraisuussääntelyn (Basel II:n pilari 3) edellyttämällä tavalla. Tietojen esittämistapa ja painotukset poikkesivat kuitenkin toisistaan huomattavasti. Julkistetun tiedon luettavuuteen ja ymmärrettävyyteen tulee jatkossa panostaa.

Rahoitustarkastus tutki vakavaraisuustietojen julkistamista (pilari 3) niiden pankkien osalta, jotka siirtyivät uuteen vakavaraisuussääntelyyn ja -valvontaan vuoden 2007 aikana. Yleisesti voi todeta, että pankit ovat julkistaneet vakavaraisuustietonsa pilari 3:n edellyttämällä tavalla. Tietojen oikeellisuutta ei erikseen tutkittu, koska tilintarkastajat ovat todentaneet sen tilintarkastuksen yhteydessä. Läpi käytiin vain julkistettuja vakavaraisuustietoja, joista arvioitiin, oliko pankki julkistanut Ratan standardissa 4.5 edellyttämät asi-

at. Näitä ovat mm. riskienhallinta ja riskien arviointiprosessit, vakavaraisuuden hallinta ja omien varojen vähimmäismäärä, eri riskit ja riskialueiden riskienhallintaperiaatteet sekä yleiset vakavaraisuutta koskevat tiedot.

Tietojen ymmärrettävyyttä parannettava

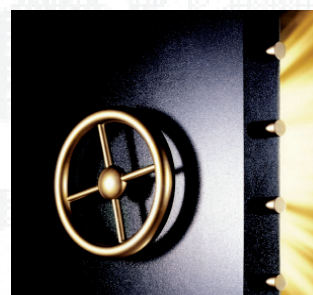
Pankkien julkistamien tietojen esittämistapa ja painotukset poikkesivat toisistaan huomattavasti. Tämä on ymmärrettävää, kun ottaa huomioon julkistettujen tietojen abstraktisuuden, pankkien kokoerot ja niiden toiminnan erilaiset luonteet ja laajuudet (esim. maantieteellisesti).

Pankkien on edelleen syytä kiinnittää huomiota julkistetun tiedon luettavuuteen ja ymmärrettävyyteen. Pankkien käyttämä kieli oli usein vahvaa markkinaslangia, jonka ymmärtäminen onnistuu ainoastaan ammattilaiselta. Pilari 3 -vaatimukset haastavatkin pankkeja luopumaan vaikeaselkoisuudesta ja käyttämään sen sijaan kaikille ymmärrettävää kieltä.

Tiedon ymmärrettävyyteen kuuluu se, että tiedon tulee olla mahdollisimman kattavaa, riittävää ja ajankohtaista, jotta eri sidosryhmien edustajat voivat saamansa informaation perusteella tehdä luotettavasti ja oikea-aikaisesti transaktioita koskevia päätöksiään.

Pilari 3:n tavoitteena markkinoiden transparenssi ja markkinakuri

Pilari 3 -julkistamisvaatimuksilla pyritään lisäämään markkinoiden transparenssia eli läpinäkyvyyttä. Läpinäkyvyydellä edistetään markkinakurin toteutumista: Kun markkinoilla toimivilla tallettajilla, sijoittajilla ja muilla sidosryhmillä on tiedot eri pankkien pääomien laadusta ja määrästä, riskienhallinnasta ja muista vakavaraisuuteen liittyvistä seikoista, ne voivat sijoittaa ja tallettaa mielestään parhaimpiin pankkeihin. Transparenssi on mahdollista vain, jos tiedot ovat vertailukelpoisia.



Pankit ja sijoituspalveluyritykset julkistavat uuden vakavaraisuussääntelyn ja -valvonnan myötä markkinoille aikaisempaa laajemmat tiedot vakavaraisuudestaan.

Nykytilanteessa tietoja ei voi vertailla kovin tehokkaasti jo siitä syystä, että vain osa pankeista on julkistanut vakavaraisuustietonsa pilari 3:n mukaisesti. Vertailua heikentää myös se, että pilari 3 -julkistamisvaatimus on toteutettu vasta kerran. Vasta muutaman vuoden päästä on käytettävissä riittävästi tietoa tehokkaan vertailtavuuden aikaansaamiseksi.

Tavoitteena julkistamiskäytäntöjen kansainvälinen harmonisointi

Euroopan pankkivalvojen komitea (CEBS, Committee of European Banking Supervisors) aloitti viime vuonna hankkeen,

jonka tavoitteena on harmonisoida pilari 3 -julkistamiskäytäntöjä eri jäsenmaissa. Kenties haastavinta hankkeessa on tilinpäätössääntelyn ja pilari 3 -vaatimusten keskinäisen suhteen selvittäminen ja niiden yhteensovittaminen. "Pallo" on nyt toimialalla, joka onkin tehnyt pilari 3 -selvityksiä Euroopan pankkiyhdistysten liiton (EBF, European Banking Federation) johdolla.

Kotimaistenkin pankkien on syytä hyödyntää ja hyväksikäyttää näitä selvityksiä. Kansallista yhteistyötä kannattaa tehdä laajemminkin pilari 3 -käytäntöjen yhdenmukaistamiseksi myös Suomen rahoitusmarkkinoilla niin, että kansalliset ja kansainväliset käytännöt vastaavat toisiaan.

Lisätietoja antaa

lakimies Esa Helakallio, puhelin 010 831 5271.

MIKÄ PILARI 3?

Pankit ja sijoituspalveluyritykset julkistavat uuden vakavaraisuussääntelyn ja -valvonnan (Basel II) myötä markkinoille aikaisempaa laajemmat tiedot vakavaraisuudesta. Vakavaraisuustietojen julkistamisvaatimukset (Pilari 3) täydentävät vakavaraisuuskehikon ensimmäistä ja toista pilaria ja edistävät markkinoiden läpinäkyvyyttä valvottavien vakavaraisuuteen liittyvissä tiedoissa. Julkistettavat tiedot koskevat toisaalta valvottavien pääomanhallintaa kuten omien varojen määrää, laatua ja riittävyttä sekä toisaalta riskienhallintaa ja riskipositioita.

LISTAYHTIÖIDEN TULEVAISUUDENNÄKYMIIEN PERUSTELUT EDELLEEN LIIAN YLEISELLÄ TASOLLA

Ratan selvityksen mukaan listayhtiöt perustelevat tulevaisuudennäkymiään liian yleisellä tasolla. Listayhtiöt perustelivat tulevaisuudennäkymiä usein pelkästään yleisillä kysyntä- ja markkinatekijöillä ottamatta kantaa yhtiökohtaisiin tekijöihin, eivätkä läheskään aina esittäneet perusteluja näkymien muutoksille. Tulevaisuudennäkymien perusteluja ei aina annettu koko konsernista, vaan liiketoimialoitain. Myöskään tulevaisuudennäkymien yhteydessä annetut tulosennusteet eivät aina olleet yksiselitteisiä.

Rata selvitti 70 listayhtiön otannan perusteella, miten yhtiöt noudattivat arvopaperimarkkinalakiin helmikuussa 2007 sisällytettyä vaatimusta esittää perustelut annetuille tulevaisuudennäkymille. Lisäksi tarkasteltiin Ratan standardiin 5.2 b sisältyvien suositusten ja soveltamisohjeiden noudattamista. Selvityksessä oli mukana 20 markkina-arvoltaan suurta (large cap) yhtiötä, 20 keskisuurta (mid cap) sekä 30 pientä (small cap) yhtiötä. Yhtiön toimialan vaikutusta raportointiin ei arvioitu.

Selvityksen keskeiset tulokset

Vain noin kolmannes kaikista tarkastelluista yhtiöistä ja puolet suurista yhtiöistä esitti tulevaisuudennäkymien perustelut selkeästi ja yhtiön oman liiketoiminnan näkökulmasta. Yleisin puute tulevaisuudennäkymien perusteluissa olikin niiden esittäminen kovin yleisellä tasolla, mikä tarkoittaa vain yleisten markkinanäkymien selostamista ottamatta kantaa yhtiökohtaisiin tekijöihin. Usein yhtiöt myös tyytyivät kommentoimaan vain yhtä tulevaan kehitykseen vaikuttavaa tekijää. Yksinomaan kysyntä- ja markkinatekijöillä tulevaisuudennäkymiä perusteli 12 yhtiötä tasaisesti eri kokoluokista. Kolme pientä ja yksi keskisuuri yhtiö ei perustellut lainkaan tulevaisuudennäkymiään.

Käytettyjen perustelujen luonne	Small cap (n=30)	Mid cap (n=20)	Large cap (n=20)	Yhteensä (n=70)
Kysyntä- ja markkinatekijät	25	16	20	61
Kustannusten kehittyminen	10	7	9	26
Yrityshankinnat	12	4	4	20
Kustannussäästöihin tähtäävät toimenpiteet	9	4	7	20
Tilaukanta tai -kertymä	11	3	4	18
Myyntihintojen kehittyminen	3	3	8	14
Investointit tai kapasiteetin lisäys	2	3	6	11
Panostukset myyntiin, markkinointiin tai tuotekehitykseen	5	5	1	11
Kertaluonteiset tekijät	5	1	1	7
Muut tekijät	6	4	3	13

Selvityksessä ilmeni myös, että läheskään kaikki yhtiöt eivät tulosraporteissaan perustelleet tulevaisuudennäkymien muutoksia. Ratan näkemys on, että mikäli yhtiö on antanut erillisellä pörssitiedotteella tulosvaroituksen, seuraavan tulosraportin tulevaisuudennäkymissä tulisi toistaa sekä tulosvaroituksessa annetut perustelut että myös aiemmin markkinoille esitetty näkymä. Vaihtoehtoisesti voi viitata tiedotteeseen, jossa nämä on esitetty.

Selvityksessä huomio kiinnittyi myös siihen, että eräät yhtiöt esittivät tulevaisuudennäkymät tai niiden perustelut pelkästään toimialakohtaisesti eriteltyinä. Rata pitää tärkeänä, että sekä tulevaisuudennäkymät että niiden perustelut esitetään aina myös koko konsernista, jotta sijoittaja saa oikean kuva koko konsernin näkymistä ja niihin vaikuttavista tekijöistä. Lisäksi jos muualla tulosraportissa selostetaan näkymiä toimialoitain tai markkina-alueittain, tulisi tulevaisuudennäkymissä viitata raportin kyseiseen osaan.

67 yhtiötä eli 96 % tarkastelluista yhtiöistä esitti ainakin osassa raporteista tulosennusteiden tulevaisuudennäkymien yhteydessä. Tulosennusteet olivat huomattavan usein tulkinnanvaraisia ja epäselviä. Rata korostaa, että säännöllisessä tulosraportoinnissa on erityisen tärkeää esittää tulevaisuudennäkymät ja niihin sisältyvät tulosennusteet selkeästi ja johdonmukaisesti raportointijaksosta toiseen.

Selvityksessä esiin tulleiden puutteiden vuoksi listayhtiöiden tulisi jatkossa kiinnittää huomiota erityisesti seuraaviin seikkoihin:

- tulosennusteessa käytetty tuloskäsite on yksiselitteinen
- käytetty terminologia on johdonmukaista eikä jätä tulkinnanvaraa sille, onko kyseessä tulosennuste vai ei
- valittujen tunnuslukujen kommentointi on johdonmukaista raportointikaudesta toiseen
- pitkän aikavälin taloudelliset tavoitteet ja tulevaisuudennäköykymät pidetään selkeästi erillään toisistaan
- tulevaisuudennäköykymissä tapahtuneet muutokset julkistetaan ilman aiheetonta viivytyksiä.

Selvityksen kohteina osavuositarkastukset, tilinpäätöstiedotteet ja tulosvaroitukset

Selvityksessä käytiin läpi 280 tulosraporttia: vuoden 2007 kuuden ja yhdeksän kuukauden osavuositarkastukset, tilinpäätöstiedotteet/toimintakertomukset ja vuoden 2008 kolmen kuukauden osavuositarkastukset.



Ratan selvityksen mukaan listayhtiöt perustelevat tulevaisuudennäköykymään liian yleisellä tasolla.

Tarkastelu rajattiin koskemaan tulevaisuudennäköykymät- tai vastaavan otsikon alla esitettyä. Tilinpäätöstiedotteissa ja toimintakertomuksissa annetut tulevaisuudennäköykymät olivat käytännössä yhtenevät, joten vain toinen raporteista on mukana

kokonaislukumäärässä. Lisäksi tarkasteltiin mukana olleiden yhtiöiden samalla aikaperiodilla julkistamat tulosvaroitukset.

Selvityksessä kiinnitettiin huomiota erityisesti seuraaviin seikkoihin: minkä tyyppisillä tekijöillä tulevaisuudennäköykymä perusteltiin, perusteltiinko näköykymien muutokset, missä laajuudessa näköykymistä kerrottiin sekä miten selkeitä ja johdonmukaisia yhtiöt olivat tulosennusteiden antamisessa.

Selvityksessä esiin tulleet puutteet on otettu huomioon Ratan valvontatyössä.

Selvityksen yksityiskohtaiset tulokset on julkaistu Markkinat 4/2008 -tiedotteessa.

Lisätietoja antavat
markkinavalvoja Merja Elo, puhelin 010 831 5225, ja
markkinavalvoja Marjatta Virtanen, puhelin 010 831 5363.

TULEVAISUUDENNÄKÖYKYMÄ KOSKEVA SÄÄNTELY JA OHJEISTUS

Toimintakertomuksessa on kirjanpitolain 3 luvun 1 §:n mukaan esitettävä arvio todennäköisestä tulevasta kehityksestä.

Osavuositarkastuksen ja tilinpäätöstiedotteen selostusosassa on arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 a §:n ja 6 a §:n mukaan arvioitava todennäköistä kehitystä kuluvana tilikautena siinä määrin kuin se on mahdollista ja esitettävä selvitys seikoista, joihin arvio perustuu. Vaatimukset perusteiden esittämiseksi on lisätty lakiin helmikuussa 2007 avoimuusdirektiivin voimaansaattamisen yhteydessä.

Ratan standardiin 5.2b Liikkeeseenlaskijan ja osakkeenomistajan jatkuva tiedonantovelvollisuus sisältyy suosituksia ja soveltamisohjeita tulevaisuudennäköykymien esittämisestä ja tulosvaroituksen julkistamisesta. Standardissa todetaan, että tulevaisuudennäköykymät voivat olla tulevaisuutta kuvaavia yleisluonteisia näköykymä tai yksityiskohtaisempia tulosennusteita.

Yleisluonteisina näköykymä voidaan pitää esimerkiksi liikkeeseenlaskijan arviota liikevaihdon tulevasta kehityksestä tai kuvausta markkinakehityksestä. **Tulosennusteina** voidaan pitää tulevia ajanjaksoja koskevia arvioita, joiden sanamuodosta suoraan tai epäsuorasti käy ilmi liikkeeseenlaskijan tuloksen todennäköinen minimi- tai maksimitaso. Tulosennusteita ovat myös tiedot, joiden perusteella voidaan laskea tulevien voittojen tai tappioiden likimääräinen summa. Tällaisia tulosennusteita ovat esimerkiksi maininta kannattavuuden kehityksestä tai arvio liikevoiton tasosta, liikevoittomarginaalista tai tilikauden tuloksesta.

Tulosvaroituksena tulee julkistaa muutos liikkeeseenlaskijan ennakoitussa tuloksessa, taloudellisen aseman kehityksessä tai muissa tekijöissä, joiden tulevaa kehitystä liikkeeseenlaskija on arvioinut, jos muutos on omiaan olennaisesti vaikuttamaan liikkeeseenlaskijan arvopaperin arvoon. Vaikka tulosvaroitusta terminä viittaa tuloskehitykseen, voidaan sen katsoa tarkoittavan kaikkia tekijöitä, joiden tulevaa kehitystä liikkeeseenlaskija on arvioinut.

MIKÄ ON PÄÄOMATURVATTU INDEKSILAINA?

Indeksilainaa markkinoidaan usein pääomaturvalla. Pääomaturvalla tarkoitetaan indeksilainojen osalta sitä, että lainan liikkeeseenlaskija lupaa maksaa lainan eräpäivänä sijoittajalle nimellispääoman takaisin, vaikka mahdollista tuottoa eli indeksihyvitystä ei olisikaan kertynyt tai se olisi negatiivinen. Pääomaturva on tavanomainen ominaisuus indeksilainoissa, ja pääomaturvan korostamisella halutaan tuoda esille se, miten sijoitus indeksilainaan eroaa suorasta sijoituksesta esimerkiksi osakkeisiin.

Indeksilainaan, kuten muihin joukkolainoihin, liittyy kuitenkin aina riski, että lainan liikkeeseenlaskija tulee maksukyvyttömäksi. Liikkeeseenlaskija on maksukyvyttö, kun se ei esimerkiksi konkurssin takia pysty vastaamaan suorituksiinsa, kuten indeksilainan takaisinmaksusta. Jos indeksilainaa markkinoidaan tuotteen pääomaturvalla, samassa yhteydessä tulisi aina selvittää myös takaisinmaksuun liittyvä riski eli ns. liikkeeseenlaskijariski.

Useimmiten indeksilainoilla ei ole takaajaa. Jos lainalla on takaaja, myös tämä vastaa nimellispääoman palautuksesta, jos liikkeeseenlaskija on maksukyvyttö. On tietysti mahdollista, että sekä liikkeeseenlaskija että takaaja tulevat maksukyvyttömiksi. Tämä riski korostuu silloin, jos indeksilainan takaaja ja liikkeeseenlaskija kuuluvat samaan konserniin. Mahdollisesta takaajasta kerrotaan lainan ehdoissa. Vaikka lainaa myisi joku muu taho kuin lainan liikkeeseenlaskija, esimerkiksi arvopaperinvälittäjä, nimellispääoman takaisinmaksusta vastaavat kuitenkin aina liikkeeseenlaskija ja mahdollinen takaaja.

Pääomaturva kohdistuu ainoastaan lainan nimellispääomaan – esimerkiksi mahdollista ylikurssia tai merkintäpalkkiota ei palauteta. Näin ollen esimerkiksi lainassa, jonka nimellispääoma on 1 000 euroa, emissiokurssi 110 % ja merkintäpalkkio 1 % nimellispääomasta ja josta sijoittaja on lainaa merkittäessä maksanut 1 110 euroa, pääomaturva kohdistuu pääomaan eli 1 000 euroon.

Pääomaturva on voimassa ainoastaan lainan eräpäivänä. Jos sijoittaja myy lainansa ennen eräpäivää, myynti tapahtuu markkinahintaan, joka voi olla myös alle nimellisarvon.

Lisätietoja indeksilainoista

Lisätietoja antaa
markkinavalvoja Elina Toivakainen, puhelin 010 831 5529.

Vakavaraisuusdirektiiveistä uudet ehdotukset

RYHMÄTASON VALVOJAN PÄÄTÄNTÄVALTAA TYTÄRPANKKIEN PÄÄOMITTAMISESTA EHDOTETAAN LAAJENNETTAVAKSI

EU:n vakavaraisuusdirektiivien muutosehdotukset¹ sisältävät lähinnä ehdotuksia tytäripankkien ja sivukonttoreiden valvonnan kehittämiseksi, luottolaitosten suuria asiakasriskejä ja omia varoja (ns. hybridejä) koskevaa uutta sääntelyä sekä eräitä vakavaraisuuslaskennan teknisiä kysymyksiä. Rahoitusmarkkinoiden tilanteen vuoksi ehdotukseen on myös sisällytetty likviditeettiriskin hallintaan liittyviä laadullisia kriteereitä sekä arvopaperistettuja saamia koskevia, mm. vakavaraisuuskäsittelyyn liittyviä tiukennuksia.

Direktiivimuutosten ei ole tarkoitus muuttaa koti- ja isäntävaltioiden valvojien päävastuusuhteita valvonnassa. Jos direktiivi hyväksytään nyt ehdotetussa muodossa, konsolidoivan eli koko ryhmittymän valvojan päätäntävalta kuitenkin laajenee koskemaan koko valvontaryhmän oman pääoman tason riittävyttä, lisäpääomavaateen määrittämistä ja raportointia. Rata ja useiden muiden maiden valvojat ovat vastustaneet ehdotusta, koska se muuttaisi käytännössä valvonnan vastuusuhteita nykyisestä.



Isäntävaltion valvojalle on tarkoitus antaa tiedonsaantioikeus merkittävien sivukonttorien valvonnassa sekä oikeus osallistua yhteiseen valvojatyöhön.

Ratan kannalta merkittävä on myös ehdotus antaa konsolidoivalle valvojalle oikeus päättää siitä, ketkä saavat osallistua todelliseen valvontatyöhön ja valvontayhteistyöryhmien kokouksiin kriisitilanteiden ulkopuolella. Ratan kanta on, että isäntävaltion valvojan tulee voida itse päättää valvontatyöhön ja kokouksiin osallistumisesta.

Direktiivimuutosten on tarkoitus tulla voimaan 31.12.2010.

Tytäripankkien ja sivukonttoreiden valvonnan päävastuusuhteet ennallaan

Suomen kannalta merkittäviä valvontaan liittyviä kysymyksiä ovat mm. tytäripankkien ja sivukonttoreiden valvontaan liittyvät uudet linjaukset, joiden merkitystä Suomessa suunnitteilla olevat rahoituslaitosten rakennemuutokset ja nykyinen markkinatilanne korostavat entisestään.

Koti- ja sijaintimaiden (isäntävaltioiden) valvontaviranomaisten päävastuusuhteita valvonnassa ei ole tarkoitus muuttaa. Tytäripankkien valvontavastuu olisi jatkossakin tytäripankin sijaintimaan valvojalla, vaikka tytäripankki kuuluisikin konserniin, jonka kotimaa on toisessa EU-valtiossa. Koko konsernin kotimaan valvoja eli ns. konsolidoiva valvo-

¹ Muutokset seuraaviin direktiiveihin: Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2006/48/EY, annettu 14 päivänä kesäkuuta 2006, luottolaitosten liiketoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta (uudelleenlaadittu teksti) sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2006/49/EY, annettu 14 päivänä kesäkuuta 2006, sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten omien varojen riittävydestä (uudelleenlaadittu teksti).

ja valvoisi kuitenkin esimerkiksi koko konsernin kokonaisvaikaraisuutta yhdessä tytäryritysten valvojien kanssa. Sivukonttoreiden pääasiallinen valvontavastuu olisi kotivaltion viranomaisella.

Konsolidoivalle valvojalle ehdotetaan lisää päätäntävaltaa valvottavaryhmän oman pääoman tason riittävydestä

Direktiiviehdotukseen on viime hetkillä esitetty merkittäviä muutosehdotuksia, jotka eivät kaikilta osin ole linjassa direktiivimuutosten alkuperäisten tavoitteiden kanssa. Merkittävä viime hetken muutos on ehdotus laajentaa konsolidoivan valvojan päätäntävaltaa koskemaan koko valvottavaryhmän oman pääoman tason riittävyttä (ns. Pilari 2) ja lisäpääomavaateen määrittämistä sekä raportointia. Muutosta on perusteltu sillä, että valvontayhteistyö pysyisi näin riittävän tehokkaana. Useat maat ovat kuitenkin vastustaneet ehdotusta, sillä se muuttaisi käytännössä valvonnan vastuusuheteita nykyisestä.

Rata pitää tärkeänä, että tytäryritysten solo-valvonnan vastuusuhteita ei olennaisesti muutettaisi nykyisestä ja valvontavastuuta tytäryritysten pääomittamisen osalta ei kokonaisuudessaan siirrettäisi konsolidoivalle valvojalle. On kuitenkin tarpeen antaa konsolidoivalle valvojalle merkittävä ja nykyistä selvästi laajempi oikeus rahoituskonsernin pääomatarpeen (Pilari 2) määrittämistä koskevan prosessin koordinointiin. Samoin on tarpeen poistaa isäntävaltioiden valvojien päällekkäiset valvontavaatimukset mm. raportoinnissa ja vakavaraisuuden hallinnan valvonnassa. On tarkoituksenmukaista, että konsolidoiva valvoja määrittelee nämä vaatimukset keskitetysti. Valvottavakonsernit ovat useassa yhteydessä esittäneet nimenomaisen toiveen, että prosessi olisi koordinoitu.

Isäntävaltion valvojalle tiedonsaantioikeus merkittäviä sivukonttoreista

Direktiivin tarkoituksena on antaa isäntävaltion valvojalle tiedonsaantioikeus merkittävien sivukonttorien valvonnassa sekä oikeus osallistua yhteiseen valvojatyöhön. Merkittäväällä sivukonttorilla tarkoitetaan uusimman direktiiviehdotuksen määritelmän mukaan sellaista sivukonttoria, jolla on isäntävaltiossa joko riittävä markkinaosuus (yli 2 %), merkittävä vaikutus isäntävaltion maksu- ja selvitysjärjestelmiin tai muuten merkittävä asema isäntävaltiossa asiakkaiden lukumäärällä mitattuna.

Useat maat ovat direktiivikäsitteilyssä korostaneet isäntävaltioiden valvojien oikeutta päästä jo ennen kriisitilanteita osallistumaan todelliseen valvontatyöhön ja valvontayhteistyöryhmien kokouksiin. Nykyiset ehdotukset eivät kuitenkaan ole täysin tämän mukaiset.

Isäntävaltion valvoja saa viime kädessä päättää siitä, onko sivukonttoria pidettävä merkittävänä. Päätöstä tehdessään isäntävaltion valvojan on otettava huomioon konsolidoivan valvojan mielipide sekä Euroopan pankkivalvojien komitean (CEBS) mahdollinen kannanotto. Konsolidoivalle valvojalle

on kuitenkin annettu oikeus päättää siitä, ketkä kokouksiin ja valvontatyöhön osallistuvat. Suomen kanta on, että isäntävaltion valvojan tulee itse voida päättää osallistumisestaan valvontatyöhön ja yhteistyöryhmien kokouksiin.

Valvontayhteistyöryhmät pakollisiksi ja kirjalliset perusteet niiden toiminnalle

Direktiiviehdotuksessa esitetään, että rajat ylittävien konsernien valvontaan olisi pakollista perustaa valvontayhteistyöryhmiä. Sama koskisi myös sivukonttorirakenteella toimivia ryhmiä. Tämä on asia, jota Rata on ajanut ja ajaa edelleen vahvasti. Valvontayhteistyöryhmien tehtävistä tarvitaan kirjalliset periaatteet, joiden tulee olla linjassa CEBSissä tehdyn työn kanssa.

Lisätietoja antaa
vastuuvalvoja Marina Hansson, puhelin 010 831 5229.

Julkaisun tiedot
ISSN 1459-644X
Kuvat: iStock

Päätoimittaja
Anneli Tuominen

Toimitus
Rahoitustarkastuksen viestintä

Toimitusneuvosto
Terhi Lambert-Karjalainen
Pirjo Kyyrönen
Anu Ranta
Juha Savela