

Finanssivalvonta
Kirjaamo
kirjaamo@finanssivalvonta.fi

Viite: Lausuntopyyntö 6/2014 – 26.6.2014

FINASSIVALVONNAN OPERATIIVISEN RISKIN HALLINTAA KOSKEVAT MÄÄRÄYKSET JA OHJEET

Finanssivalvonta on 23.6.2014 päivätyllä lausuntopyynnöllä pyytänyt lausumaan operatiivisten riskien hallintaa koskevien määräysten ja ohjeiden luonnoksesta. NASDAQ OMX Helsinki Oy (jäljempänä "Pörssi") ei ole kuulunut lausuntopyynnön alkuperäiselle jakelulistalle, mutta luonnos on lähetetty Pörssille muutaman päivän varsinaisen jakelun jälkeen. Pörssi pitää tätä tarpeellisenä, sillä ehdotettuja määräyksiä ja ohjeita sovellettaisiin myös pörssin toimintaan ja ehdotuksella pyritään olennaisesti lisäämään pörssiin sovellettavaksi tulevia määräyksiä. Pörssi kiittää mahdollisuudesta lausua asiassa ja esittää lausuntonaan kunnioittavasti seuraavan.

Yleistä

Finanssivalvonnan luonnos operatiivisen riskien hallintaa koskeviksi määräyksiksi ja ohjeiksi (jäljempänä "määräysluonnos") sisältää pörssin kannalta olennaisia muutoksia verrattuna nykyisiin operatiivisten riskien hallintaa koskeviin standardeihin.

Voimassa olevaa operatiivisten riskien hallintaa koskevaa standardia 4.4b (jäljempänä "nykyinen standardi") ei sovelleta pörssiin lukuun ottamatta suositusta noudattaen poikkeusoloihin varautumista koskevaa lukua 6.5. Vastaava suositus sisältyy myös määräysluonnokseen (1.1.2). Määräysluonnoksen soveltamisalaa on merkittävästi laajennettu, sillä kohdan 1.1.1 mukaan riskienhallintaa koskevia säännöksiä sovellettaisiin jatkossa myös pörssiin.

Määräysluonnoksella on tarkoitus kumota lisäksi operatiivisen riskeihin liittyvä standardi RA 4.2. ja maksulaitoksille annettujen standardien 6.1. ja RA 6.1. operatiiviseen riskiin liittyvät luvut. Mitään näistä standardeista ei sovelleta nykyisiin pörssiin.

Pörssi pitää tärkeänä operatiivisen riskin hallinnan järjestämistä, mutta katsoo, että määräysluonnoksen soveltamisalan laajentaminen pörssiin ei ole ehdotetussa laajuudessa perusteltua, sillä pörssitoiminta ja sijoituspalvelutoiminta eroavat toisistaan olennaisesti.

Määräyksien ja ohjeiden soveltamisala

Kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (748/2012, jäljempänä "RahkaL") 2 luvun 17§ edellyttää, että pörssin on järjestettävä toimintansa sen liiketoiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen luotettavalla tavalla. Pörssin on varmistettava toimintaansa liittyvien riskien hallinta, sisäisen valvontansa toimivuus ja toimintansa jatkuvuus kaikissa tilanteissa. Saman luvun 44§:n nojalla Finanssivalvonta voi antaa tarkempia säännöksiä pörssin luotettavan toiminnan järjestämisestä. Edelleen pörssiä koskevien määräysten on soveltuvin osin vastattava myös sijoituspalvelulain 7 luvun 23§:n 1 momentin 1–4 kohdan nojalla sijoituspalveluyrityksille annettavia määräyksiä. Täten laki mahdollistaa pörssitoiminnan erityistarpeiden ja erityisluonteen huomioimisen tarkoituksenmukaisella tavalla.

Euroopan unionin lainsäädäntö (erityisesti Rahoitusmarkkinoiden kaupankäynnistä annettu direktiivi 2004/39/EY, jäljempänä "MiFID") ei aseta pörssille samassa laajuudessa yksityiskohtaisia määräyksiä riskienhallinnasta kuin sijoituspalveluyrityksille. Pörssin käsityksen mukaan mikään standardissa luetelluista kansainvälisistä suosituksista ei sovellu siihen. Tämäkin puoltaa sitä, ettei sääntely sovi pörssitoimintaan, jota silmällä pitäen säännöksiä ei alun alkaenkaan ole laadittu.

Kaupankäyntitoimintaan liittyvien riskien hallinta on Pörssin toiminnan kannalta ensiarvoisen tärkeää ja välttämätöntä. Pörssikauppaa käydään sähköisissä kaupankäyntijärjestelmissä ja Euroopan arvopaperimarkkina-viranomainen ESMA on julkistanut automatisoidun kaupankäynnin riskienhallintaa koskevat ohjeet (ESMA Guidelines on systems and controls in an automated environment for trading platforms, investment firms and competent authorities jäljempänä "Esman ohje"), joiden tarkoituksena on markkinoiden luotettavan toiminnan turvaaminen. Ohjeet on laadittu pörssitoiminta silmälläpitäen. Ohjeet kattavat lukuisia seikkoja ja ottavat kantaa niin hallintoprosessien asianmukaisuuteen, järjestelmien kapasiteettiin ja sietokykyyn, liiketoiminnan jatkuvuuteen, turvallisuuteen (fyysinen ja sähköinen turvallisuus) kuin henkilöstökysymyksiinkin. Pörssi noudattaa kyseistä ohjetta ja on säännöissään velvoittanut myös välittäjät ohjeen noudattamiseen. Ohjeet tulevat olemaan asiallisesti pohjana ESMA:n MIFID II uudistuksen yhteydessä antamille teknisille standardeille ja pörssiin kohdistuva sääntely tulee tulevana vuosina entisestään vahvistumaan näiltä osin.

Pörssi tarkastelee asemansa johdosta riskejä eri lähtökohdista kuin sijoituspalvelu- ja luottolaitostoimintaa harjoittavat yritykset (jäljempänä yhdessä "sijoituspalveluyritykset") ja sen operatiivisten riskien hallintaa on jo keskeisiltä osin normeerattu. Näillä ja muilla jäljempänä tarkemmin esitetyillä perusteilla Pörssi katsoo, että määräysluonnoksen soveltamisalaa tulisi muuttaa seuraavasti:

- luvun 2.1. valvontaluettelosta tulisi poistaa Pörssi ja kyseiseen kappaleeseen tulisi lisätä seuraava virke:

Lisäksi Finanssivalvonta suosittaa, että pörssi noudattaisi näiden määräysten ja ohjeiden lukua 6.

- luvun 2.2. Pörssiä koskeva suositus tulisi muuttaa seuraavaan muotoon:

Lisäksi Finanssivalvonta suosittaa, että pörssi noudattaisi näiden määräysten ja ohjeiden lukua 8.

Lisäksi Pörssi katsoo, että:

- luvun 2.2. otsikko tulisi nimetä uudelleen (luonnoksessa "Poikkeusoloihin varautuminen"; tulisi muuttaa muotoon "Jatkuvuus- ja valmiussuunnittelu"); ja
- luvun 2.2. soveltamisalasäännöstä tulisi täsmentää, jotta ei ole epäselvyyttä keneen luvun 8.2 määräykset soveltuvat.

Vaikka määräysten soveltamisala ei näin ehdotetussa laajuudessa kattaisikaan Pörssiä, ei tämä tarkoittaisi pörssin jäämistä operatiivisten riskien hallinnan osalta viranomaissääntelyn ulkopuolelle, sillä edellä esitetyin tavoin ESMA on ohjeistuksellaan jo hyvinkin yksityiskohtaisesti ohjeistanut Pörssiä samoista aihealueista.

Pörssitoiminnan luonne ja Pörssin asiakaskunta

Nykyiset standardit on soveltamisalansa mukaisesti laadittu pääasiassa sijoituspalveluyrityksille. Sijoituspalveluyritysten toiminta koostuu tyypillisesti arvopaperien välityksestä ja luottojen tai rahoituksen tarjoamisesta omaan tai asiakkaan lukuun. Sijoituspalveluyritysten on jatkuvasti huolehdittava pääomituksestaan ja varainhankinnastaan. Sijoituspalvelutoiminnan luonteen johdosta sijoituspalveluyrityksillä on luotto-, markkina-, pääoma- ja korkoriskejä, joita niiden on jatkuvasti valvottava. Nämä vaatimukset edellyttävät jo sellaisenaan erillistä riskienhallinnan arviointifunktiota tai vaihtoehtoisesti erillisen vastuuhenkilön nimeämistä. Vastaavia riskejä ei sellaisenaan esiinny pörssitoiminnassa, sillä pörssin pääasiallista liiketoimintaa ovat kaupankäynnin järjestäminen ja arvopapereiden ottaminen kaupankäynnin kohteeksi. Koska pörssitoimintaan liittyvät riskit poikkeavat luonteeltaan sijoituspalveluyritystoimintaan liittyvistä riskeistä on perusteltua, että myös operatiivisen riskin hallintaan liittyvät menettelytavat voivat eroavat toisistaan.

Liiketoiminnan erojen ohella pörssillä ja sijoituspalveluyrityksillä on erilainen asiakaskunta. Sijoituspalveluyritysten asiakaskunta on lukumäärältään huomattavasti arvopaperipörssin asiakaskuntaa suurempi ja koostuu sekä yksityishenkilöistä että yrityksistä. Arvopaperipörssin asiakkaat sen sijaan ovat ammattimaisia elinkeinonharjoittajia, keskeisimpinä näistä liikkeellelaskijat ja pörssivälittäjät, jotka ovat itsekin valvottavia toimijoita.

Asiakassuhteen *business to business* -luonteesta sekä suhteellisen suppeasta asiakaskunnasta johtuen riskienhallinta sekä riskien arvioiminen

eroavat sijoituspalveluyritysten vastaavista menettelytavoista. Merkittävä osa pörssin asiakkaista on lisäksi velvollinen soveltamaan laissa ja Pörssin säännöissä asetettuja vakavaraisuusvaatimuksia. Täten huomattava osa asiakkaista on ns. MiFID:n mukaisia hyväksyttäviä vastapuolia.

Pörssi käyttää asiakassuhteissaan pääsääntöisesti vakiosopimuksia, joten sopijaosapuolten velvollisuudet ja oikeudet ovat läpinäkyviä. Läpinäkyvyys on omiaan alentamaan liiketoimintaan liittyviä riskejä. Sijoituspalveluyritysten toiminnalle on sen sijaan tyypillistä, että ainakin osa sopimuksista räätälöidään asiakaskohtaisesti.

Edellä esitetyillä perustella Pörssi katsoo, että **Finanssivalvonnan ei tulisi soveltaa lukuja 4 ja 5 Pörssiin.**

Pohjoismainen sääntelykehikko

Pörssi on osa amerikkalaista NASDAQ OMX -konsernia, jonka pohjoismaisen alakonsernin emoyhtiönä toimii NASDAQ OMX Nordic Oy. Alakonserniin kuuluvat Pörssin lisäksi muun muassa Ruotsin, Tanskan ja Islannin pörssit. Pörssien toimintaa pyritään kiristyneessä kilpailutilanteessa hoitamaan mahdollisuuksien mukaan hoitamaan keskitetysti ja toiminnan järjestämisen kannalta olisi tärkeää, että pörssiin kohdistuvat riskien hallintaa koskevat määräykset olisivat yhtenäisiä Pohjoismaiden välillä.

Ruotsin arvopaperimarkkinalaki *Lag om värdepappersmarknaden* (2007:358) asettaa RahkaL:ia vastaavasti arvopaperipörssille velvollisuuden huolehtia asianmukaisesti riskinhallinnasta (13 luku 1 §). Ruotsin valvontaviranomaisen muun ohella riskienhallintaa koskevaa määräyskokoelmaa *Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse* (FFFS 2007:16) ei sovelleta arvopaperipörssiin. Pörssin tietojen mukaan NASDAQ OMX Stockholm AB:n riskienhallinnan järjestämisessä on kuitenkin soveltuvin osin noudatettu Finansinspektionin ohjeiden FFFS 2007:16 määräyksiä, vaikka FFFS 2007:16 ei olekaan arvopaperipörssiä velvoittava. Tämä malli onkin toiminut tietojemme mukaan joustavasti ja tarkoituksenmukaisella tavalla.

Määräysluonnoksen hyväksyminen nykyisen soveltamisalan mukaisesti johtaisi pohjoismaisella tasolla epätyydyttävään tilanteeseen, jossa konsernin sisällä jouduttaisiin esimerkiksi soveltamaan erilaisia hyväksymismenettelyjä tuotteille ja palveluille. Kun muilla markkinoilla riittäisi ESMAn ohjeistuksen noudattaminen, tuli Suomessa sovellettavaksi lisäksi kansalliset määräykset. Tämä saattaisi vaikeuttaa Pörssin kykyä ottaa käyttöön uusia tuotteita ja palveluita ja edelleen vaikuttaa kielteisesti Pörssin kilpailukykyyn.

Tietojärjestelmät ja tietoturvallisuus

Määräysluonnoksen 6 luvun määräykset ja ohjeet tietojärjestelmien ja tietoturvallisuuden varmuudesta ovat merkityksellisiä pörssitoiminnassa. Pörssi on valmis arvioimaan, miten sijoituspalveluyrityksille laadittua ja niissä noudatettua määräysluonnosta voitaisiin tarkoituksenmukaisella tavalla (ei-sitovana) jatkossa soveltaa myös Pörssin toiminnassa, ainakin siltä osin kuin määräysluonnos asianmukaisesti täydentää ESMA:n ohjetta. Jotta pörssitoiminnan erityispiirteet voidaan ottaa huomioon riittävässä määrin, Pörssi katsoo, että **Finanssivalvonnan tulisi suosittaa lukua 6 sovellettavan Pörssiin.**

Jatkuvuus- ja valmiussuunnittelu

Vastaavalla tavalla kuin mitä edellä esitetty määräysluonnoksen 6 luvun soveltavuudesta, ovat määräysluonnoksen 8 luvun määräykset ja ohjeet jatkuvuus- ja valmiussuunnittelusta merkityksellisiä Pörssin toiminnassa. Myös tältä osin Pörssi on valmis arvioimaan, miten sijoituspalveluyrityksille laadittua ja niissä noudatettua määräysluonnosta voitaisiin tarkoituksenmukaisella tavalla (ei-sitovana) jatkossa soveltaa myös Pörssin toiminnassa ainakin siltä osin kuin määräysluonnos asianmukaisesti täydentää ESMA:n ohjetta. Jotta pörssitoiminnan erityispiirteet voidaan ottaa huomioon riittävässä määrin, Pörssi katsoo, että **Finanssivalvonnan tulisi suosittaa lukua 6 sovellettavan Pörssiin.**

Muut seikat

Määräysluonnoksessa ei lainkaan huomioida konsernirakennetta. Määräysten ja ohjeiden jatkovalmistelussa tuleekin ottaa kantaa siihen, miten määräysluonnosta voidaan soveltaa tarkoituksenmukaisella tavalla konsernissa esim. vaadittujen päätöksentekomenettelyjen osalta. Konsernirakenne tulisi huomioida riippumatta siitä, miten määräysluonnoksen soveltamisala lopulta määritellään.

Finanssivalvonta toimii useissa valvontakysymyksissä yhdessä pohjoismaisten finanssivalvojien kanssa. Määräysten ja ohjeiden raportointimenettelyt soveltuvat varsin huonosti käytössä oleviin yhteispohjoismaisesi sovittuihin käytäntöihin. Pörssi katsoo, että **Finanssivalvonnan ei tulisi soveltaa lukua 9 Pörssiin.**

Uusien määräysten ja ohjeiden voimaantulo

Lausuntopyynnössä ilmoitetun mukaan uusien määräysten ja ohjeiden on tarkoitus tulla voimaan 1.9.2014. Jos Finanssivalvonta edellä esitetyistä painavista syistä huolimatta päätyy siihen, että määräysluonnos ulotetaan nykyistä standardia laajemmin pörsseihin, tulisi sen asettaa riittävän pitkä siirtymäaika (4-6kk).

Suhteellisuusperiaatteen korostaminen

Suhteellisuusperiaatteen soveltuminen kuhunkin yksittäiseen määräykseen ja ohjeeseen ei Pörssin näkemyksen mukaan tule määräysluonnoksessa esille riittävän selkeästi. Pörssi toivookin Finanssivalvonnan nostavan soveltamisalan yhteyteen seuraavat, otsikon "Tavoitteet" alta löytyvät, virkkeet: "Valvottava järjestää operatiivisten riskien hallinnan toiminnan laajuuden ja laadun asettamien vaatimusten mukaisesti. Riskienhallinnan organisointi järjestetään sekä periaatteet laaditaan suhteellisuusperiaatetta soveltaen. Tapa jolla riskit tunnistetaan, niitä arvioidaan, seurataan ja niistä raportoidaan, tulee sovitaa valvottavan toiminnan laajuuden ja luonteen asettamien vaatimusten mukaisesti. Valvottavalla on kuitenkin oltava valmiudet huolehtia, että sääntelyssä tarkoitetut tehtävät hoidetaan yrityksen koosta riippumatta."

Lopuksi

Pörssi toivoo, että Finanssivalvonta huomioi edellä esitetyt perusteet määräysluonnoksen jatkovalmistelussa. Mikäli Finanssivalvonta arvioi edellä esitetyistä perusteista huolimatta olevan tarkoituksenmukaista ulottaa määräysluonnos nykyisiä standardeja laajemmin pörssiin, on Pörssin näkemyksen mukaan välttämätöntä, että pörssitoiminnan erityispiirteet huomioidaan edellä mainituista syistä. Annamme mielellämme lisätietoja lausunnossamme esitetyistä seikoista. Toivomme, että voimme käydä määräysluonnoksen soveltamisalasta tarvittavaa dialogia. Pyydämme jatkokeskustelujen osalta olemaan yhteydessä Joonna Heinolaan, puh (09) 6166 7202 (joona.heinola@nasdaqomx.com).

Helsingissä 7. päivänä elokuuta 2014

NASDAQ OMX HELSINKI OY



Lauri Rosendahl
toimitusjohtaja