

Finanssivalvonta antaa tarkempaa ohjeistusta markkinointi-aineiston toimittamisesta määräyksissä ja ohjeissa 6/2013 Arvopaperien tarjoaminen ja listalleotto sekä markkinointi-aineiston sisällöstä määräyksissä ja ohjeissa 15/2013 Finanssipalvelujen ja -tuotteiden markkinointi. Edellä mainitut määräykset ja ohjeet tulevat voimaan 1.7.2013.

## EMIR-asetuksen toimeenpano jatkuu

Keskusvastapuolten toimintaa ja kauppatietorekistereitä sääntelevä EMIR-asetus<sup>1</sup> astui voimaan 16.8.2012. Asetus koskee kaikkia johdannaisten käyttäjiä. Markkinat-tiedotteissa 2/2012 ja 4/2012 on kerrottu asetuksesta ja sen toimeenpanon alkamisesta. Tässä kirjoituksessa kerrotaan tämänhetkisestä tilanteesta erityisesti finanssisektorin ulkopuolisten johdannaisten käyttäjien näkökulmasta.

### Keskeiset säännökset finanssisektorin ulkopuolisten vastapuolten kannalta

Johdannaisopimusten vastapuolilla on yleinen raportointivelvollisuus kaikista johdannaisopimuksista ja niissä tapahtuneista muutoksista. Velvollisuus koskee 16.8.2012 voimassa olleita ja sen jälkeen tehtyjä johdannaisopimuksia siitä riippumatta, ovatko ne edelleen voimassa ilmoitusten vastaanottamisen alkaessa. Ilmoitusvelvollisuus on asetettu molemmille vastapuolille erikseen, ja se kattaa myös konsernin sisäiset johdannaisopimukset ja niissä tapahtuvat muutokset. Ilmoitusvelvollisuudesta ei ole yrityksille poikkeuksia. Ilmoitusvelvollisuudella pyritään parantamaan viranomaisten ja markkinoiden tiedonsaantia.

Likvideille OTC-johdannaisille asetetaan myös määrittelyvelvollisuuksia<sup>2</sup>. Määrittelyvelvollisuuksien asettamiselle ei tässä vaiheessa ole tarkkaa aikataulua, mutta käytännössä puhuttaneen vuoden 2014 keväästä. Määrittelyvelvollisuuden piiriin tulevat johdannaiset tulee viedä keskusvastapuolen määritettäväksi. Määrittelyvelvollisuudella pyritään vähentämään vastapuoliriskiä ja parantamaan riskienhallintaa. Suuri osa finanssisektorin ulkopuolisista vastapuolista on vapautettu määrittelyvelvollisuudesta. Muilla vastapuolilla on tietyn edellytyksin mahdollisuus saada vapautus määrittelyvelvollisuudesta konsernin sisäisten transaktioiden osalta.

Jokaisen yrityksen johdannaisriskienhallinnalle on EMIRissä asetettu tietyt perustason vaatimukset. Määrittelyvelvollisuuden ulkopuolelle jäävien OTC-johdannaisten riskienhallinnan perustason vaatimukset koskevat kaikkia vastapuolia. Johdannaisilla runsaasti näkemystä ottavien yritysten (ns. kynnysarvon ylittäjät) sekä finanssisektorin vastapuolten riskienhallinnalle asetetaan lisävaatimuksia. Finanssivastapuolet ovat pankkeja, sijoituspalveluyrityksiä ja muita Finanssivalvonnan valvottavia.

1 Asetus OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä EU 648/2012, (EMIR = European Market Infrastructure Regulation, valmisteluvaiheessa asetukselle annettu työnimi, joka on jäänyt elämään).

2 Määrittelyvelvollisuus = clearing obligation.

### Kynnysarvot

Kynnysarvo on keskeinen käsite Finanssisektorin ulkopuolisten yritysten kannalta. Konserneilla on velvollisuus selvittää, ylittävätkö konserniin kuuluvien yhtiöiden muiden kuin suojaustarkoituksessa tehtyjen OTC-johdannaisten nimellisarvojen bruttosummat kynnysarvon. Kynnysarvon ylitys lasketaan erikseen korko-, luotto-, valuutta-, osake- tai hyödyke- ja muille johdannaisille. Yhdenkin kynnysarvon ylittyessä jokaisen ETA-alueella rekisteröidyn konserniin kuuluvan yhtiön tulee ilmoittaa ylityksestä oman maansa valvojalle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle (ESMA). Kynnysarvot ovat kuitenkin huomattavan korkeat. Luotto- ja osakejohdannaisten kynnysarvo on miljardi euroa kummallekin ryhmälle erikseen, ja korko-, valuutta- tai hyödyke- ja muiden johdannaisten kynnysarvo on kolme miljardia euroa kullekin ryhmälle erikseen. Käytännössä suurin osa eurooppalaisista konserneista ei koskaan ylitä mitään kynnysarvoa. Jos konserniin OTC-johdannaistoiminta on huomattavan laajaa, on asia varmistettava konsernikohtaisesti laskemalla konserniin kuuluvien yhtiöiden yhtiökohtaiset bruttopositiot kynnysarvojen laskentaa koskevien sääntöjen mukaisesti.

Jos kynnysarvo ylittyy, konserniin tulee noudattaa määräysvelvollisuutta kaikkien niiden OTC-johdannaisten osalta, joille sellainen on asetettu. Samalla kaikkien konserniin kuuluvien, ETA-alueella rekisteröityjen yhtiöiden kaikki OTC-johdannaiset tulevat laajan riskienhallinnan piiriin.

### Legal Entity Identifier

Jokaisen vastapuolen tulee hankkia itselleen niin sanottu Legal Entity Identifier (LEI), jota tarvitaan johdannaissopimuksissa oman yrityksen ja johdannaissopimuksen vastapuolen yksilöimiseen. Kyse on eräänlaisesta globaalista y-tunnuksesta. Alkuvaiheessa vastapuolen tulee hankkia LEI-tunnus itse tai valtuuttaa joku hankkimaan se puolestaan.

LEI perustuu G20-maiden sopimukseen. LEI-järjestelmän hallinnointia varten on muodostettu erityinen globaali Regulatory Oversight Committee (ROC). Itse järjestelmän muodostaminen on vielä kesken. Tarkoitus on, että tunnuksia jakamaan nimetään maakohtaisia tunnustenjakajia. Euroopassa on tähän mennessä nimetty kolme tunnustenjakajaa, joita kutsutaan väliaikaisesti nimellä preLOU (preparatory Local Operating Unit). Järjestelmän muodostamisen jatkua näistä tulee pysyviä, ja nimitys muuttuu LOU:ksi.

Suomessa ei toistaiseksi ole omaa preLOU:ta. LEI-tunnusten jakojärjestelmän keskeneräisyyden vuoksi ei myöskään vielä ole varmuutta, mistä suomalaiset vastapuolet tulevat saamaan omat LEI:nsä.

### Johdannaissopimusten raportointi

Johdannaissopimukset raportoidaan ESMAn rekisteröimille kauppatietorekistereille<sup>3</sup>. Nämä ovat pääosin alueellisia tai globaaleja toimijoita, jotka ottavat vastaan raportteja useista eri maista. Tämänhetkisen tiedon mukaan ensimmäiset kauppatietorekisterit rekisteröidään aikaisintaan loppukesästä. ESMA ei ole kertonut julkisuuteen sille jätettyjen rekisteröitymishakemusten määrää. Toimijoiden itsensä tekemien ilmoitusten perusteella voidaan arvioida, että Suomessa toimivien yritysten kannalta relevantteja kauppatietorekistereitä tulee olemaan muutamia. Raportoija voi itse päättää, mille kauppatietorekisterille se toimittaa omat raporttinsa. Kaikki kauppatietorekisterit eivät välttämättä ota vastaan kaikkia johdannaislajeja koskevia ilmoituksia, vaan jotkut niistä saattavat erikoistua esimerkiksi valuutta- tai luottojohdannaisiin. Asia varmistuu, kun ESMA saa kauppatietorekisterit rekisteröityä.

Raportointivelvollinen voi ulkoistaa raportoinnin vastapuolen tai kolmannen osapuolen hoidettavaksi. Vastuu raportoinnista säilyy kuitenkin aina vastapuolella itsellään. On todennäköistä, että kauppatietorekistereiden ja raportointivelvollisten väliin tulee palveluntarjoajia, jotka välittävät raportteja yhdelle tai useammalle kauppatietorekisterille.

Raportoinnin kattavuuden varmistamiseksi raportointivelvollisen tulisi harkita huolellisesti, millä tavalla se täyttää raportointivelvollisuutensa. Raportoinnin ulkoistaminen vastapuolille ei ole kovin yksinkertaista, jos näitä on useita. Raportoijan tulee aina itse varmistaa, että kaikki sen johdannaissopimukset tulevat raportoiduiksi. Konsernin sisäisten johdannaissopimusten raportointi on joka tapauksessa järjestettävä erikseen siinäkin tapauksessa, että muiden tahojen kanssa tehtävien johdannaissopimusten raportointi ulkoistettaisiin vastapuolille.

Tämänhetkisen tiedon mukaan luotto- ja korkojohdannaissopimusten raportointi alkaa marraskuussa 2013 ja muiden johdannaissopimusten vuoden 2014 alusta. Aikataulu on sidoksissa siihen, milloin kauppatietorekisterit hakevat rekisteröintiä ja ESMA saa ne rekisteröityä.

3 Kauppatietorekisteri = Trade Repository, TR.



## Määritysvelvollisuuksien asettaminen

Määritysvelvollisuuksien asettaminen on mahdollista vasta, kun niitä käsittelevillä keskusvastapuolilla on EMIRin mukaiset toimitukset. Määritysvelvollisuuksia asetetaan ESMAN valmistelemilla teknisillä sääntelystandardeilla<sup>4</sup>. Tämänhetkisen arvion mukaan niitä lähetetään komission vahvistettavaksi vuoden 2014 maaliskuun 15. päivän ja syyskuun 15. päivän välisenä aikana. EU-komission vahvistusprosessi vie joitakin kuukausia, joten ensimmäiset määritysvelvollisuudet voisivat tulla voimaan aikaisintaan loppukeväästä 2014. Todennäköisesti tämäkin on liian optimistinen aikataulu. Komissio on lisäksi luvannut finanssisektorin ulkopuolisille vastapuolille siirtymäaikaa. Määritysvelvollisuus tulee näin aluksi koskemaan vain finanssisektorin sisäisiä OTC-johdannaisia ja siirtymäajan jälkeenkin suhteellisen pientä joukkoa finanssisektorin ulkopuolisia yrityksiä. Senkin jälkeen on mahdollista saada vapautusta konsernin sisäisten transaktioiden määritysvelvollisuudesta tietyin edellytyksin.

## Keskusvastapuolimäärityksen ulkopuolelle jäävien OTC-johdannaisten riskienhallinta

15.3.2013 alkaen kaikkien OTC-johdannaisten käyttäjien on noudatettava seuraavia perustason riskienhallintasääntöjä määritysvelvollisuuden ulkopuolella oleviin OTC-johdannaisiin:

1. Vastapuolten tulee etukäteen sopia menettelystä, jolla erimielisyydet ratkaistaan. Tämä menettely voi olla vakio- tai muutoinen. Tärkeintä on, että menettelystä on sovittu etukäteen kirjallisesti tai muulla vastaavalla tavalla. Erimielisyyksistä on pidettävä kirjaa ja erimielisyyksien ratkomista pitää tehostaa, jos erimielisyyttä ei ole saatu ratkaistua viiden pankkipäivän kuluessa.
2. Perustason riskienhallinnan piirissä olevien vastapuolten tulee vahvistaa transaktiot asteittain tiukkenevan aikataulun mukaisesti johdannaislajeista riippuen:
  - nyt 5–7 päivässä
  - 31.8.2013 alkaen 3–4 päivässä ja
  - 31.8.2014 alkaen toisen pankkipäivän loppuun mennessä.
3. OTC-johdannaiset tulee täsmäyttää kerran vuodessa tai useammin. Kynnysarvon ylittäjä, jolla on runsaasti johdannaisia, on velvollinen täsmäyttämään johdannaiset päivittäin.

4 Regulatory Technical Standards.

## Mitä yrityksen tulee tehdä nyt?

1. Selvitettävä, ylittyykö jokin kynnysarvo konsernin OTC-johdannaisten osalta. Tehtävä tarvittaessa ilmoitukset ESMA:lle ja Finanssivalvonnalle.
2. Varauduttava johdannaissopimusten raportoinnin alkamiseen. Erityisesti on syytä huomata konsernin sisäisten johdannaisten raportointi.
3. Varmistettava, että riskienhallinta täyttää uudet vaatimukset.

## Lisätietoja

Lisätietoa saa Finanssivalvonnan verkkopalvelun EMIR-osioista osoitteesta <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Saantelyhankkeet/EMIR/Pages/Default.aspx>.

Muita tietolähteitä ovat muun muassa ESMAN verkkopalvelun EMIR-osio osoitteessa <http://www.esma.europa.eu/page/European-Market-Infrastructure-Regulation-EMIR> sekä EU-komission verkkopalvelu osoitteessa [http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/derivatives/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/derivatives/index_en.htm).