

Talousvaliokunta

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi (arvopaperistaminen)

Suurelle valiokunnalle

JOHDANTO

Vireilletulo

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi (arvopaperistaminen) (U 19/2015 vp): Asia on saapunut talousvaliokuntaan lausunnon antamista varten. Lausunto on annettava suurelle valiokunnalle.

Asiantuntijat

Valiokunta on kuullut:

- vanhempi finanssisihteeri Jussi Lindgrén, valtiovarainministeriö
- neuvotteleva virkamies Annina Tanhuanpää, valtiovarainministeriö
- neuvotteleva virkamies Juha Jokinen, sosiaali- ja terveysministeriö
- osastopäällikkö Jyri Helenius, Finanssivalvonta
- vanhempi ekonomisti Pertti Pylkkönen, Suomen Pankki
- asiantuntija Santeri Suominen, Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry
- johtaja Erkki Sarsa, Finanssialan Keskusliitto ry

Valiokunta on saanut kirjallisen lausunnon:

- OP Ryhmä
- Suomen Yrittäjät ry

VALTIONEUVOSTON KIRJELMÄ

Ehdotus

Euroopan komissio antoi 30 päivänä syyskuuta 2015 ehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi yhteisistä arvopaperistamissäännöistä ja eurooppalaisesta kehyksestä yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle sekä direktiivien 2009/65/EY, 2009/138/EY ja 2011/61/EU ja asetusten (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (KOM(2015) 472 lopullinen).

Valiokunnan lausunto TaVL 16/2015 vp

Ehdotukset ovat osa komission pääomamarkkinaunionia koskevaa toimenpidesuunnitelmaa (KOM(2015) 468 lopullinen). Arvopaperistamisella tarkoitetaan rahoitusmekanismia, jolla tuleviin kassavirtoihin oikeuttavia saatavia muunnetaan sijoittajille myytäväksi arvopapereiksi, yleensä joukkovelkakirjoiksi. Arvopaperistetut saatavat voivat olla esimerkiksi asunto- tai kulusluottosaatavia. Arvopaperistamisen avulla epälikvidejä saatavia muutetaan jälkimarkkinakelpoiseen muotoon. Riskin vähenemiseen arvopaperistamisella mekanismina ei ole vaikutusta, vaan riski siirretään jonkun toisen kannettavaksi.

Perinteisellä arvopaperistamisella tarkoitetaan arvopaperistamista, jossa arvopaperistettavat vastuut siirretään pois lainantajan taseesta. Tämä toteutetaan siirtämällä arvopaperistettujen vastuiden omistusoikeus alulle panevalta laitokselta arvopaperistamista varten perustetulle erillisyyhtiölle tai arvopaperistamista varten perustetun erillisyyhtiön osittaisen omistusyhteyden kautta, kun taas synteettisessä arvopaperistamisessa riskin siirto tapahtuu käyttämällä luottoriskijohdannaisia tai takauksia ja arvopaperistettavat vastuut säilyvät alulle panevan laitoksen vastuina.

Ehdotuksessa luodaan säännökset yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle. Asetuksen soveltamisala on laaja, ja se kattaa horisontaalisesti sijoittajien asianmukaista huolellisuutta, riskin pidättämistä ja läpinäkyvyyttä koskevat vaatimukset. Voimassa olevista sektorikohtaisista direktiiveistä ja asetuksista viitataan ehdotukseen ja kumotaan ehdotetun asetuksen kanssa päällekkäiset säännökset.

Ehdotukseen sisältyy säännöksiä, jotka koskevat kaikkea asetuksen soveltamisalaan kuuluvaa arvopaperistamista, sekä säännöksiä, jotka koskevat ainoastaan arvopaperistamista, joka on yksinkertaista, läpinäkyvää ja standardoitua.

Säännökset, jotka soveltuvat kaikkeen asetuksen soveltamisalaan kuuluvaan arvopaperistamiseen, ovat sijoittajan selonottovelvollisuus, riskin pidättäminen, alkuperäiseen luotonantajaan, alullepanijaan tai erillisyyhtiöön kohdistuvat läpinäkyvyysvaatimukset, valvonta ja sanktiot sekä viranomaisten välinen yhteistyö. STS-transaktiot puolestaan määritellään erikseen samoin kuin niitä koskeva ilmoitusvelvollisuus Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

Lisäksi asetuksessa on säännökset ohjelmamuotoisesta ja voimassaoloajaltaan lyhyestä arvopaperistamisesta.

Valtioneuvoston kanta

Suomi tukee sekä komission pääomamarkkinaunionia koskevaa toimenpidesuunnitelmaa että komission yleistavoitetta rahoitusjärjestelmän monipuolistamisesta sekä yritysrahoituksen saatavuuden helpottamisesta. Suomi pitää niin ikään hyvinä ja kannatettavina tavoitteita arvopaperistamismarkkinan vahvistamisesta, yritysten varainhankinnan helpottamisesta, liikkeeseenlaskijoiden ja liikkeeseenlaskujen määrän lisääntymisestä sekä sijoittajapohjan laajentamisesta.

Asetuksessa on kuitenkin tärkeää ottaa riittävällä tavalla huomioon myös pienempien markkina-alueiden erityispiirteitä. Tämän vuoksi Suomi pitää tavoiteltavana, että saatavapooliin voidaan sisällyttää useiden alkuperäisten luotonantajien saatavia. Lisäksi suomalaisilla pankeilla on taseis-

Valiokunnan lausunto TaVL 16/2015 vp

saan yritysten joukkovelkakirjalainoja, joille ei ole aitoja jälkimarkkinoita. Tästä syystä saata-vapooliin tulisi voida sisällyttää myös yritysten joukkovelkakirjoja.

Suomi katsoo, että STS-tuotteiden tavallista kevyempi vakavaraisuuskohtelu on sinällään perus-teltu. Suomi edellyttää, että STS-tuotteiden laatu varmistetaan tässä yhteydessä riittävän selkeäl-lä ja tiukalla sääntelyllä. Transaktion hyväkään muoto tai paketointi, sääntely tai valvonta ei kui-tenkaan poista niitä riskejä, jotka liittyvät alla olevien saatavien kelpoisuuteen tai riskipitoisuu-teen, ja sen vuoksi Suomi pitää tärkeänä, että sääntely heijastaa saataviin kohdistuvia riskejä riit-tävällä tavalla.

Ehdotuksen avulla voidaan kuitenkin paremmin erottaa yksinkertaiset, läpinäkyvät ja standardoi-dut tuotteet. Tämän kehyksen olisi lujitettava luottamusta sijoittajien keskuudessa ja taattava kor-kea vaatimustaso EU:ssa, jotta osapuolet voivat arvioida arvopaperistamiseen liittyviä riskejä sekä tuotteiden sisällä että niiden välillä. Suomi pitää välttämättömänä, että STS-arvopaperista-minen on riittävällä tavalla säänneltyä ja että transaktio säilyy myös rakenteeltaan mahdollisim-man yksinkertaisena. Tämän vuoksi Suomi ei kannata synteettisen arvopaperistamisen sisällyttä-mistä STS-arvopaperistamisen määritelmään.

Lisäksi Suomi pitää välttämättömänä, että arvopaperistamistransaktioiden valvontaan osallistu-vien valvontaviranomaisten tiedonsaanti on riittävää ja isäntävaltioiden muiden kuin valvovien viranomaisten tiedonsaanti ja vaikutusmahdollisuudet turvataan myös rajan yli tapahtuvissa tran-saktioissa.

Ehdotukseen sisältyy komissiolle valtuus antaa delegoituja ja täytäntöönpanosäädöksiä. Suomen arvion mukaan valtuus on hyväksyttävissä, sillä valtuus koskee luonteeltaan teknistä sääntelyä.

VALIOKUNNAN PERUSTELUT

Valtioneuvoston kirjelmän mukaisilla arvopaperistamismarkkinan elvyttämistoimilla pyritään pienten ja keskisuurten yritysten rahoitusmahdollisuuksien edistämiseen ja siten uusien työpaik-kojen luomiseen ja kestäväen kasvun edellytysten vahvistamiseen. Käsillä oleva asetusehdotus on keskeinen osa komission pääomamarkkinaunionihanketta. Asetus on luonteeltaan horisontaali-nen. Voimassa olevia säännöksiä kootaan yhteen ja päällekkäisyyksiä kumotaan selkeyden ja johdonmukaisuuden parantamiseksi. Talousvaliokunta pitää näitä linjauksia oikeansuuntaisina.

Asetuksessa määritellään vaatimukset yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopa-peristamiselle (simple, transparent and standardised, STS). Ehdotetun sääntelyn ei ole tarkoitus mahdollistaa keinotekoisten luottojen arvopaperistamista, vaan säädöksen soveltamisalaan kuu-luvien luovutusten on oltava aitoja. Arvopaperistamiseen liitetyillä uusilla ehdoilla pyritään var-mistamaan, etteivät rahoitusmarkkinoiden lähihistorian tapahtumat arvopaperistettujen saata-vien negatiivisista lieveilmiöistä kerrannaisvaikutuksineen pääse toistumaan. Nämä ehdot koske-vat muun muassa sijoittajan selonottovelvollisuutta, riskin pidättämistä, läpinäkyvyysvaatimuk-sia, valvontaa ja sanktiota sekä viranomaisten välistä yhteistyötä.

Valiokunnan lausunto TaVL 16/2015 vp

Sijoittajan on varmistuttava, että alkuperäinen luotonantaja noudattaa luotonannossaan järkeviä luotonmyöntämiskriteereitä. Arvopaperistetusta transaktiosta on eräin poikkeuksin pidätettävä vähintään 5 %:n riski, ja sijoittajan on varmistuttava arvopaperistettavien saatavien laadusta ja luottoriskistä. Sijoittajalla on oltava pääsy keskeisiin asiakirjoihin myös kesken sijoituksen voimassaoloajan. Arvopaperistaminen on joka tapauksessa sillä tavoin rahoitusalan osaamista edellyttävä sijoitusinstrumentti, että sitä ei ole tarkoitettu suunnattavaksi kuluttajille vaan ammattisijoittajille.

Talousvaliokunnan saaman selvityksen mukaan käsillä olevan asetusehdotuksen vaikutukset Suomessa tulisivat olemaan verraten vähäisiä. Suomessa arvopaperistaminen on jäänyt marginaaliseksi instrumentiksi; Suomi on pieni markkina-alue ja arvopaperien strukturointi on hallinnollisesti raskas ja kallis toimi, joka käytännössä vaatii suurempaa volyymiä kuin mitä Suomen kansallisilla rahoitusmarkkinoilla on löydettävissä.

Talousvaliokunta toteaa, että rahoitusmarkkinoiden sääntelyssä on kysymys vaikeasta tasapainosta riskinoton sallimisen ja markkinoiden vakautta ylläpitävien säännösten välillä, ja katsoo, että valtioneuvoston kirjelmän mukaisessa asetusehdotuksessa näyttäisi korjatun sellaiset elementit, jotka ovat tehneet arvopaperistamisesta ongelmallisen.

VALIOKUNNAN LAUSUNTO

Talousvaliokunta ilmoittaa,

että se yhtyy asiassa valtioneuvoston kantaan korostaen edellä esitettyjä näkökohtia.

Helsingissä 2.12.2015

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

puheenjohtaja Kaj Turunen ps
varapuheenjohtaja Harri Jaskari kok
jäsen Harry Harkimo kok
jäsen Hannu Hoskonen kesk
jäsen Lauri Ihalainen sd
jäsen Katri Kulmuni kesk
jäsen Eero Lehti kok
jäsen Rami Lehto ps
jäsen Markus Lohi kesk
jäsen Martti Mölsä ps
jäsen Arto Pirttilahti kesk
jäsen Hanna Sarkkinen vas
jäsen Joakim Strand r
jäsen Antero Vartia vihr

Valiokunnan lausunto TaVL 16/2015 vp

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Teija Miller