

# EUROOPAN KESKUSPANKKI

## EUROOPAN KESKUSPANKIN LAUSUNTO,

annettu 13 päivänä kesäkuuta 2001,

**Euroopan unionin neuvoston pyynnöstä, joka koskee ehdotusta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi rahoitusvakuusjärjestelyistä**

(EKP/2001/13)

(2001/C 196/09)

1. Euroopan keskuspankki (EKP) vastaanotti 3 päivänä toukuuta 2001 Euroopan unionin neuvostolta pyynnön antaa lausunto komission 27 päivänä maaliskuuta 2001 esittämästä ehdotuksesta KOM(2001) 168 lopull. Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi rahoitusvakuusjärjestelyistä (jäljempänä "ehdotettu direktiivi").
2. EKP:n toimivalta antaa lausunto perustuu Euroopan yhteisön perustamissopimuksen 105 artiklan 4 kohtaan. Tämän lausunnon on antanut EKP:n neuvosto EKP:n työjärjestyksen 17.5 artiklan ensimmäisen virkkeen mukaisesti.
3. EKP suhtautuu myönteisesti ehdotettuun yhtenäisen oikeudellisen perustan luomiseen järjestelyille, joilla rahoitustoimiin liittyvää luottoriskiä pyritään vähentämään asettamalla käteis- ja arvopaperivakuuksia niin panttioikeuteen kuin omistusoikeuden siirtoon perustuvissa järjestelyissä (mukaan lukien myös takaisinostosopimukset) ja joiden tavoitteena on euroopalaisen rahoitusmarkkina-alueen yhtenäisyys sekä yhteisen rahapolitiikan sujuva toiminta talous- ja rahaliitossa. Lisäksi ehdotetun direktiivin johdanto-osan 10 kappaleessa esitetään yleinen pyrkimys suojata "rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytettyjä riskinhallintakäytäntöjä". Ehdotetun direktiivin keskeiset määräykset kuitenkin kohdistuvat vain 3 artiklan 1 kohdan s alakohdassa määritellyyn sulkeutuvaan nettoutukseen ja 9 artiklan 2 kohdan a alakohdassa määritellyyn täydentävään vakuuteen. On syytä tähdentää, ettei tätä tule ymmärtää niin, että muunlaisia yleisesti rahoitusmarkkinoilla käytettyjä riskinhallintakeinoja pidettäisiin täytäntöönpanokelvottomina.
4. EKP suhtautuu erittäin myönteisesti tähän aloitteeseen merkittävänä ja tärkeänä toimenpiteenä, jolla rahoitusvakuuden tehokasta ja turvallista käyttöä sekä kotimaassa että maiden välillä edistetään edelleen siitä tasosta, joka selvityksen lopullisuudesta maksujärjestelmissä ja arvopaperien selvitysjärjestelmissä 19 päivänä toukokuuta 1998 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä 98/26/EY<sup>(1)</sup> (jäljempänä "direktiivi 98/26/EY") asetti vankan oikeudellisen perustan luomiseksi maksu- ja arvopaperiselvitysjärjestelmille sekä keskuspankkien toiminnalle. Tässä yhteydessä
5. EKP haluaa tähdentää sen merkitystä, että kaikki jäsenvaltiot panevat direktiivin 98/26/EY täytäntöön.
5. EKP yhtyy komission päätelmään, että olemassa olevaa vakuuteen kohdistuvaa sääntelyä Euroopan unionissa (EU), erityisesti rajat ylittävissä tapauksissa, voidaan pitää liian monimutkaisena ja epäkäytännöllisenä. Yksinkertaisten ja luotettavien vakuudenantomenettelyiden edistäminen on keskeisen tärkeää EKP:lle samoin kuin kansallisille keskuspankeille, sillä se parantaa yhteisen rahapolitiikan toimivuutta eurojärjestelmässä (EKP sekä talous- ja rahaliiton 3. vaiheeseen osallistuvien maiden kansalliset keskuspankit) edelleen siitä, mikä saavutettiin direktiivin 98/26/EY täytäntöönpanolla koskien kansalliselle keskuspankille ja EKP:lle annetun vakuuden suojaa vakuuden antajan maksukyvyttömyydeltä. Eurojärjestelmän intressi johtuu Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön 18.1 artiklan 2 luetelmakohdasta, jonka mukaan Euroopan keskuspankkijärjestelmän tavoitteiden saavuttamiseksi ja sen tehtävien hoitamiseksi EKP ja kansalliset keskuspankit voivat tehdä luottotoimia luottolaitosten ja muiden markkinaosapuolten kanssa, jolloin luottoa annettaessa vakuuksien on oltava riittävät.
6. Vaikka eurojärjestelmä jo hyötyikin luottotoimissaan direktiivin 98/26/EY soveltamisesta, tämä kuitenkin koskee suojaa lähinnä vain vastapuolen maksukyvyttömyyttä vastaan. Täten EKP suhtautuu myönteisesti ehdotetun direktiivin yritykseen ratkaista laajemmat ongelmat, jotka liittyvät vakuuden käyttöön erityisesti maiden välillä. EKP:n näkemyksen mukaan tämä käsittää erityisesti sekä vakuusjärjestelyjen luomiseen että täytäntöönpanoon liittyvien työläiden muodollisuuksien rajoittamisen ja tehokkaan ja yksinkertaisen yhteisön järjestelmän, jonka puitteissa vakuuksia luodaan ja rahoitusvakuusjärjestelyjä suojataan niiltä maksukyvyttömyysoikeuden säännöksiltä, joilla voitaisiin estää vakuuden tehokas realisointi tai asettaa käytettyjen menettelyjen pätevyys epäilyksen alaiseksi. Lisäksi EKP tukee rajat ylittävää arvo-osuusvakuuksien käyttämistä koskevan oikeusvarmuuden kehittämistä vakuuden sijainnin määrittämistä koskevan selvän ja yhden ainoan säännön myötä, joka perustuu direktiivissä 98/26/EY esitettyihin periaatteisiin niitä edelleen täsmentäen. Tällä ei ainoastaan paranneta

<sup>(1)</sup> EYVL L 166, 11.6.1998, s. 45.

- yhteisen rahapolitiikan kannalta välttämättömien toimintojen tehokkuutta, joiden puitteissa eurojärjestelmä tarjoaa likviditeettiä vastapuolilleen vakuutta vastaan sekä kotimaassa että maiden välillä, vaan sillä myös lisätään oikeusvarmuutta ja tehokkuutta operaatioissa, joilla rahamarkkinaosapuolet jakavat likviditeetin keskenään toimijakohtaisen likviditeetin yli- ja alijäämien perusteella.
7. Ehdotetun direktiivin soveltamisala (2 artiklan 4 kohta) rajoittuu viranomaisiin, keskuspankkeihin, toiminnan vakuuden valvonnan alaisiin rahoituslaitoksiin ja oikeushenkilöihin, joiden pääomapohja ylittää 100 miljoonaa euroa tai joiden bruttovarallisuus ylittää miljardi euroa. EKP korostaa, että tietyn kynnysarvon soveltaminen pääomapohjan tai bruttovarallisuuden perusteella ei saisi johtaa epävarmuuteen ehdotetun direktiivin soveltamisessa erityisesti siitä syystä, että tällainen peruste voi muuttua edellisestä tilinpäätöksestä. Lisäksi EKP:n näkemyksen mukaan tulee varmistaa, että kaikki järjestelmät ja niiden osapuolet, joita direktiivillä 98/26/EY suojataan, kuten myös keskuksena toimivat vastapuolet, jotka ovat keskeisen tärkeitä maksuja selvitysjärjestelmien tehokkaalle toiminnalle, sekä kaikki yhteisöt, joilla on pääsy eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioihin, hyötyvät ehdotetun direktiivin soveltamisesta.
8. EKP tiedostaa tarpeen arvioida huolellisesti kaikkia mahdollisia yleisten maksukyvyttömyysjärjestelmien rajoituksia, jolloin joudutaan ottamaan huomioon monia näkökulmia, kuten oikeudellinen varmuus, rajat ylittävän vakuudellisen liiketoimen tehokkuus ja vakuuden vaivaton hallinta sekä joissakin tapauksissa myös valvonnalliset intressit, erityisesti tervehdyttämistoimien mahdollisuus. Kuitenkin olisi syytä harkita, tulisiko ne ehdotetun direktiivin säännökset, jotka eivät käsittele maksukyvyttömyyttä vastaan annettavaa suojaa, vaan aineellista oikeutta tai sovellettavaa lakia, tehdä yleisesti sovellettaviksi ilman vaatimusta kynnysarvon täyttymisestä tai muutakaan edellytystä. Erilaisten järjestelmien luominen erilaisista markkinaosapuolista riippuen samanlaisten vakuuksien käyttämiseksi merkitsee sopimusosapuolten aseman tarkistamista, mikä voi häiritä vakuudellisten liiketoimien sujuvuutta. Joka tapauksessa tulisi harkita sellaisen johdanto-osan kappaleen lisäämistä, jossa todetaan, että jäsenvaltioiden sallittaisiin myös mennä ehdotettua direktiiviä pidemmälle.
9. EKP puoltaa ehdotetun direktiivin 3 artiklan 1 kohdan a alakohdassa olevaa "rahoitusvakuusjärjestelyn" määritelmää, joka kattaa sekä panttausjärjestelyt että kaikki omistusoikeuden siirtoa koskevat järjestelyt (esim. takaisinostotoimet tai luottotukijärjestelyt), jotta voidaan parantaa EU:n rahoitusmarkkinoiden vakautta ja suojata eurojärjestelmän käytämiä vakuudenantomenettelyjä.
10. EKP ottaa huomioon, että ehdotettu direktiivi kattaa sekä "rahoitusvälineet", sellaisena kuin ne on 3 artiklan 1 kohdan h alakohdassa määritelty (mukaan lukien arvopaperit), että käteisrahan. EKP kuitenkin esittää harkittavaksi, että ehdotetun direktiivin soveltamisalaan sisällytettäisiin kaikki eurojärjestelmän luotto-operaatioihin sopivat varat, muun muassa luotot pankkilainana. Tällainen ratkaisu suojaisi ja edistäisi kaikkien sellaisten varojen tehokasta rajat ylittävää käyttöä, jotka hyväksytään eurojärjestelmän luotto-operaatioihin ja joita suojataan maksukyvyttömyysjärjestelyiltä direktiivin 98/26/EY 9 artiklan 1 kohdan nojalla. Tämä edistäisi edelleen eurojärjestelmän yhteisen rahapolitiikan täytäntöönpanoa.
11. EKP suhtautuu myönteisesti siihen, että muut rahoitusvakuusjärjestelyiden muodolliset vaatimukset poistetaan paitsi se, että sopimuksen tulee olla kirjallinen tai kirjallisesti todistettu ja vakuuden antajan toimesta tai tämän puolesta allekirjoitettu. Tämä jäljelle jäävä vaatimus ei saisi sulkea pois yleisen kauppatavan ja käytännön mukaisia sopimuksia, joita osapuolet yleensä eivät allekirjoita, tai muitakaan vallitsevia markkinakäytäntöjä. Ainoa peruste jäljelle jääville muodollisuuksille tulisi olla todistusaineiston tarjoaminen maksukyvyttömyystapauksia varten.
12. EKP tukee myös sitä, että osapuolten kannettavien hallinnollisten rasitteiden keventämiseksi ainoa julkivarmistusvaatimus arvo-osuuksien vakuutena käyttämiselle olisi omistusoikeuden siirtyessä vakuuden toimittaminen ja muunlaisissa rahoitusvakuusjärjestelyissä joko vakuuden toimittaminen tai pantattuja arvo-osuuksia sisältävää tiliä ylläpitävän tahon suorittama kirjaaminen.
13. EKP toteaa, että ehdotetun direktiivin tavoitteena on vakuuden täytäntöönpano mahdollisimman vähin muodollisuuksin ja ilman tuomioistuinten ja viranomaisten myötävaikutusta tai väliintuloa (5 artikla). Tässä yhteydessä minkä tahansa kansalliseen maksukyvyttömyyslainsäädäntöön kohdistuvan muutoksen tulisi ottaa huomioon tämän direktiivin tavoitteet (oikeusvarmuus, rajat ylittävän vakuusjärjestelyn tehokkuus ja vakuuden hallinnan vaivattomuus) kuten myös toiminnan vakautta valvovan viranomaisen intressit tervehdyttämisyjärjestelyissä sekä rahoitusjärjestelmän vakaus, joista jälkimmäinen koskettaa eurojärjestelmää, kuten Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön 3.3 artikla osoittaa. Lisäksi EKP painottaa 5 artiklan 4 kohdassa esitetyn periaatteen tärkeyttä, jonka mukaan kaikenlainen realisointi suoritetaan taloudellisesti kohtuullisella tavalla. Lopuksi todetaan, että 5 artikla käsittelee myymällä tai sulkeutuvalla nettoutuksella toteutettua täytäntöönpanoa. Sen voisi ajatella myös sallivan vakuuden saajan pitää vakuus täytäntöönpanoon oikeuttavan tapahtuman yhteydessä edellyttäen, ettei velkoja voisi saada ansiotonta taloudellista hyötyä.

14. EKP toteaa myös, että ehdotetun direktiivin 2 artiklan 6 kohdan b alakohdan ja 5 artiklan 3 kohdan välillä (täytäntöönpanoon oikeuttava tapahtuma) saattaa vallita ristiriita, joka voidaan joutua poistamaan. Direktiivin 2 artiklan 6 kohdan b luetelmakohta viittaa "muun henkilön kuin vakuuden antajan velvoitteisiin vakuuden saajaa kohtaan", vaikka 5 artiklan 3 kohdan täytäntöönpanoon oikeuttavat tapahtumat kuitenkin liittyvät vain vakuuden antajaan ja vakuuden saajaan eivätkä mihinkään kolmanteen osapuoleen (esim. emoyhtiö, joka tarjoaa vakuuden taatakseen tytäryhtiönsä velvoitteet luottolaitosta kohtaan).
15. EKP suhtautuu myönteisesti ehdotetun direktiivin pyrkimykseen luoda tehokkaita sulkeutuvan nettoutuksen säännöksiä maksukyvyttömyysmenettelyn tai tervehdyttämistoimien aloittamisen varalle. Sulkeutuvan nettoutuksen tulisi olla tehokas täytäntöönpanomenettely, ja sitä pitäisi suojata yleisesti sekä maksukyvyttömyydestä että muista syistä johtuvan laiminlyöntitilanteen varalta. Lisäksi EKP toteaa, ettei sulkeutuvan nettoutuksen täytäntöönpanokelpoisuus rajoitu tiettyihin rahoitusvakuusjärjestelyihin, kuten takaisinostosopimuksiin, vaan sitä sovelletaan laajemmin kaikenlaisiin järjestelyihin, joilla luottoriskiä ja epävarmuutta pyritään vähentämään, kuten nettoutusjärjestelyt, joihin kuuluu useampia kuin yksi rahoitusväline tai rahoitusvakuusjärjestely. Täten sulkeutuvan nettoutuksen määritelmää sekä 3 artiklan 1 kohdan s alakohdassa että 8 artiklassa voisi täsmentää ja selkeyttää edelleen. Sulkeutumismenettelyn tulisi soveltua koko vakuuden arvoon ja niihin velvoitteisiin, joita vastaan vakuus on annettu. Vakuuden saajan ei tulisi altistua sille riskille, että vakuuden antajan pesänhoitaja tai selvittäjä voisi valikoiden hyväksyä itselleen suotuisat täytäntöönpanosopimukset ja hylätä epäsuotuisat. Koska rahoitusmarkkinoilla yleisesti käytössä olevat terveet ja tehokkaat riskinhallintamenetelmät, mukaan lukien eurojärjestelmän riskinhallinta, nojautuvat kykyyn hallita ja rajoittaa nettomääräistä rahoitustoimista aiheutuvaa luottoriskiä, mikä tahansa soveltamisalan rajoitus ehdotetun riskiä alentavaa menettelyä kohtaan voisi häiritä taloudellista vakautta.
16. EKP toteaa, että ehdotetun direktiivin 6 artikla sisältää vakuuden käyttöoikeuden, jonka mukaan vakuuden saaja voi käyttää (myydä, lainata, tehdä repo-sopimuksen tai asettaa vakuudeksi) saamansa vakuuden. Täten vakuusjärjestelyjen ja täyden omistusoikeuden siirtojärjestelyjen rinnastaminen voi parantaa vakuusjärjestelyjen likviditeettiä ja tehokkuutta. On kuitenkin mahdollista, että tämä edellyttää olennaisia muutoksia joidenkin jäsenvaltioiden oikeusjärjestelmissä.
17. EKP pääsääntöisesti kannattaa täydentävän vakuuden suojaamista maksukyvyttömyyttä vastaan. Jos vakuusjärjestelyssä sovitaan, että alkuperäisen vakuudenannon tai omistusoikeuden siirron jälkeen seuraa myöhempiä vakuuden siirtoja, nämä pitäisi suojata sellaista pätemättömyyttä vastaan, joka johtuu tilanteesta sen jälkeen kun vakuuden täydentämisestä on sovittu ja alkuperäinen vakuus on annettu tai omistusoikeus on siirretty. Täydentävän vakuuden suojaaminen edistää riskinhallintajärjestelmien tehokkuutta mukaan lukien eurojärjestelmän riskinhallintakehys. Lisäksi EKP huomauttaa, ettei johdanto-osan 11 perustelukappaleen toista virkettä tule tulkita siten, ettei muita kuin 9 artiklan 2 kohdan a alakohdassa mainittuja täydentävän vakuuden muotoja katsottaisi päteviksi, jos ne ovat muuten tunnustettuja sekä päteviä joissakin jäsenmaissa.
18. EKP tukee myös varojen korvaamismahdollisuuden tunnustamista, jolloin vakuusjärjestelyssä sovitaan, että vakuuden antaja voi vaihtaa vakuutta alkuperäisen pantin tai omistusoikeuden siirtämisen jälkeen edellyttäen, ettei korvaava vakuus ole arvoltaan suurempi kuin korvattava. Tämä mahdollistaa tehokkaamman vakuuden hallinnan kaikille vakuudellisia liiketoimia harjoittaville tahoille sekä tukee arvopaperiselvityksen toiminnan sujuvuutta vähentämällä epäonnistuneita selvityksiä parantaen näin taloudellista vakautta.
19. EKP suhtautuu myönteisesti ehdotetun direktiivin 10 artiklaan sisältyvään periaatteeseen, jonka mukaan rajat ylittävään arvo-osuusvakuuksia koskevaan järjestelyyn sovelletaan sen maan lakia, jossa arvo-osuustiliä ylläpidetään (aiemmin selvityksen lopullisuudirektiivin 9 artiklan 2 kohdassa esitetyn periaatteen mukaisesti). On kuitenkin varmistettava, ettei ehdotetun direktiivin 10 artiklan 2 kohdan a alakohdassa esitetty vaihtoehtoinen peruste arvo-osuustilin sijaintipaikan määrittelemiseksi ("edellyttäen, että vakuustiliä ylläpitävä välittäjä kohdentaa vakuustilin kyseiseen toimistoon tai sivuliikkeeseen raportoidessaan tilinomistajille tai sääntely- tai tilinpitotarkoituksessa") johda epäselvyyteen siitä, mitä lakia tulisi soveltaa. Tässä yhteydessä EKP kannustaa asianomaisia tahoja, erityisesti jäsenvaltioita, ratkaisuun, joka on yhdenmukainen sekä ehdotetun direktiivin 10 artiklassa että selvityksen lopullisuudirektiivin 9 artiklan 2 kohdassa esitettyjen periaatteiden kanssa ottaen huomioon Haagin kansainvälisen yksityisoikeuden konferenssissa meneillään olevat neuvottelut, joissa käsitellään yleissopimusluonnosta "epäsuorin järjestelyin hallittujen arvopaperien luovuttamiseen sovellettavasta laista".

20. EKP tiedustelee, kattaako ehdotettu direktiivi (erityisesti 10 artiklan 2 kohta, jossa viitataan rahoitusvakuusjärjestelyyn kuuluvaan välittäjään) riittävästi suoran omistuksen tilanteet sellaisissa talletusrakenteissa, jotka vain heijastavat omistuksia jonkin rekisterin kautta tai liikkeellelaskijan tileillä taikka rekisterissä, tai rakenteet, joissa varojen katsotaan sijaitsevan keskustalletusjärjestelmän jäsenen kirjoissa.
21. Lopuksi, johtuen rahoitusvakuuksien kotimaisen ja rajat ylittävän käytön edistämisen tärkeydestä sekä yleisesti EU:n rahoitusmarkkinoille että erityisesti eurojärjestelmän vakuudellisille operaatioille, EKP kehottaa kaikkia ehdotetun direktiivin laatimiseen ja viime kädessä myös täytän-

töönpanoon osallistuvia osapuolia käyttämään kaikkia voimavaroja menettelyn nopeaksi loppuun saattamiseksi.

22. Tämä lausunto julkaistaan *Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä*.

Tehty Frankfurt am Mainissa 13 päivänä kesäkuuta 2001.

*EKP:n puheenjohtaja*

Willem F. DUISENBERG

---