



EUROOPAN KESKUSPANKKI

11.6.2003

## KANNANOTTOPYYNTÖ

# EUROJÄRJESTELMÄN VAKUUSKÄYTÄNNÖN KEHITTÄMINEN

### 1 JOHDANTO

Perustamissopimuksessa<sup>1</sup> ja perussäännössä<sup>2</sup> edellytetään, että eurojärjestelmä toimii vapaaseen kilpailuun perustuvan avoimen markkinatalouden periaatteiden mukaisesti. Lisäksi perussäännön artiklan 18.1 mukaan eurojärjestelmän luotonannon on perustuttava riittäviin vakuuksiin. Nykyisen vakuuskäytännön mukaan vakuuskelpoiset arvopaperit on jaettu kahteen luokkaan eli listaan. Näistä ykköslista (suurin osa vakuuskelpoisista arvopapereista) koostuu jälkimarkkinakelpoisista velkainstrumenteista, jotka täyttävät koko euroalueen kattavat kelpoisuusvaatimukset. Kakkoslistalla on ykköslistaa laajempi valikoima instrumentteja jälkimarkkinakelpoisista velkainstrumenteista osakkeisiin ja pankkilainoihin. Kakkoslistan instrumenttien on täytettävä maakohtaiset kelpoisuusvaatimukset, jotka kansalliset keskuspankit määrittelevät EKP:n asettamien vähimmäisvaatimusten mukaisesti. Kakkoslistan instrumentit sisällytettiin vakuusmateriaaliin siksi, että niillä oli erityistä merkitystä kansallisten rahoitusjärjestelmien kannalta talous- ja rahaliiton (EMU) kolmannen vaiheen alussa. Varmistaakseen vastapuoltensa tasavertaisen kohtelun ja välttääkseen vakuuksien eriytymisen maittain eurojärjestelmä tarjoaa vastapuolille mahdollisuuden käyttää vakuutena kaikkia vakuuskelpoisia arvopapereita koko euroalueella.

Vastapuolet ovat rahaliiton runsaan neljän ensimmäisen vuoden aikana voineet käyttää varsin monia erityyppisiä arvopapereita vakuutena sekä rahapoliittisissa että maksuliikenteen tarpeisiin liittyvissä eurojärjestelmän luotto-operaatioissa.

Eurojärjestelmän piirissä on kuitenkin oltu tietoisia siitä, että euroalueen eri maiden kakkoslistojen vakuusmateriaalin kirjavuus ei ehkä takaa tasapuolista kilpailuympäristöä vastapuolille ja saattaa jossakin määrin vähentää vakuuskäytännön avoimuutta. Eurojärjestelmässä selvitetään parhaillaan, voitaisiinko tätä

---

1 Perustamissopimuksella tarkoitetaan Euroopan yhteisön perustamissopimusta (Euroopan yhteisöjen virallinen lehti 2002/C 325/01).

2 Perussäännöllä tarkoitetaan Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussääntöä, joka on perustamissopimuksen pöytäkirja nro 18.

kirjavyöryttä jollakin tavoin vähentää, ja millaisin ehdoin ykkös- ja kakkoslista voitaisiin yhdistää yhdeksi listaksi. EKP:n neuvosto haluaa nyt, ennen kuin se tekee päätöksiä, koota markkinaosapuolten näkemyksiä mahdollisista muutoksista eurojärjestelmän vakuuskäytäntöön.

Markkinaosapuolten toivotaan kommentoivan hahmoteltua vakuuskäytäntöä, jonka perusajatuksena on siirtyminen kahden listan vakuuskäytännöstä asteittain yhden listan käytäntöön. Eurojärjestelmän tällä hetkellä vakuuksiksi hyväksymät ykköslistan arvopaperit olisivat osa tätä yhteislistaa.<sup>3</sup> Seuraavissa jaksoissa tarkastellaan kansallisiin kakkoslistoihin tällä hetkellä sisältyvien vakuuskelpoisten instrumenttien pääryhmiä ja niiden mahdollista sisällyttämistä yhteislistaan. Lisäksi tuodaan esille uusi arvopaperiryhmä, jonka sisällyttämistä yhteislistaan on harkittu. Näitä uusia arvopapereita olisivat Euroopan talousalueen ulkopuolisissa G10-maissa olevien yhteisöjen liikkeeseen laskemat euromääräiset velkainstrumentit. Tässä kannanottopyynnössä esitetään joukko kysymyksiä, joihin annetut vastaukset hyödynnetään eurojärjestelmän vakuuskäytännön mahdollisessa uudistustyössä.

Mikäli eurojärjestelmän vakuuskäytäntöä uudistetaan, uudistuksen täytäntöönpanon odotetaan edellyttävän sekä eurojärjestelmään kuuluvien keskuspankkien että vastapuolten operatiivisten järjestelmien ja menettelyjen mukauttamista. Lisäksi uusien instrumenttiryhmiin mukaan ottaminen edellyttää joissakin maissa lainsäädännön muutoksia. Näistä syistä vakuuskäytännön uudistus, jos ja kun sellaisesta päätetään, olisi pantava täytäntöön asteittain usean vuoden aikana.

1. Ovatko vastapuolet sitä mieltä, että olisi hyödyllistä siirtyä nykyisestä kahden listan käytännöstä yhteen vakuuslistaan?
2. Tulisiko yhteislistan sisältää enemmän vakuuksia kuin nykyisen ykköslistan? Odotetaanko saatavilla olevien vakuuksien lisääntyvän vai vähentyvän tulevaisuudessa? Mitä mieltä vastapuolet ovat siitä, että käytettävissä olevien vakuuskelpoisten instrumenttien valikoimaa lisättäisiin?

## 2 NYKYISTEN KAKKOSLISTAN ARVOPAPEREIDEN PÄÄRYHMÄT JA NIIDEN MAHDOLLINEN SISÄLTYTTÄMINEN YHTEISLISTAAN

### 2.1 Ei-jälkimarkkinakelpoiset velkainstrumentit (pankkilainat)

Tällä hetkellä ei-jälkimarkkinakelpoisia velkasitoumuksia (mukaan lukien pankkilainat) on vakuuslistalla kuudessa euroalueen maassa.<sup>4</sup> Eurojärjestelmässä pohditaan parhaillaan, voitaisiinko ei-jälkimarkkinakelpoisia velkasitoumuksia ottaa vakuuslistalle koko euroalueelta.

<sup>3</sup> Ykköslistan arvopapereiden kelpoisuusvaatimuksia kuvataan yksityiskohtaisesti liitteessä I (ote EKP:n julkaisusta ”Yhteinen rahapolitiikka euroalueella – Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä”. Huhtikuu 2002).

<sup>4</sup> Tällaisia velkasitoumuksia ovat Espanjassa, Ranskassa, Saksassa ja Itävallassa pankkien myöntämät lainat, Alankomaissa rekisteröidyt lainat ja Irlannissa kiinteistövuokaukselliset velkasitoumukset.

Ei-jälkimerkkinakelpoisten velkasitoumusten, erityisesti pankkilainojen, hyväksymisestä nykyistä laajemmin vakuuksiksi olisi hyötyä muun muassa siksi, että niistä kertyisi mahdollisesti eniten vakuuskelpoista materiaalia eurojärjestelmän vastapuolille, että niitä on saatavilla kautta koko pankkisektorin ja että vastapuolet voisivat hyödyntää niitä eurojärjestelmän luotto-operaatioissa verrattain pienin vaihtoehtokustannuksin.

Ei-jälkimerkkinakelpoisten velkasitoumusten saattaminen yleisesti vakuuskelpoisiksi edellyttää kuitenkin, että pankkilainojen velallisten luottoriskiarviointia varten löydetään erityisratkaisu, jos velallisella ei ole julkista luottoriskiluokitusta. Tätä varten on tutkittava erilaisia vaihtoehtoja, kuten pankkien sisäisten asiakasriskiluokitusten (Internal Ratings Based, IRB)<sup>5</sup>, keskuspankkien omien luottoriskiarvioiden tai keskuspankkien ulkoistamien luottoriskiarvioijien käyttämisestä. Lisäksi ei-jälkimerkkinakelpoisten velkasitoumusten vakuuskäytöstä voi aluksi aiheutua huomattavia lisäkustannuksia siksi, että niiden käsittelemiseksi on kehitettävä ja otettava käyttöön erityinen infrastruktuuri – monissa maissa tällaista infrastruktuuria ei entuudestaan ole. Tällaiset kustannukset ovat perusteltuja vain, jos vastapuolet ovat huomattavan kiinnostuneita tästä nimenomaisesta vakuustyyppistä. Lainsäädännöllisestä näkökulmasta ei-jälkimerkkinakelpoisten velkasitoumusten saattaminen vakuuskelpoisiksi edellyttäisi lisäksi joissakin maissa kansallisen lainsäädännön mukauttamista.

Pankkilainojen hyväksyminen vakuuslistalle koko euroalueelta edellyttäisi päätöksiä niiden yhdenmukaistamisesta tietyiltä osin, mm. velkasitoumusten vähimmäiskokojen, maturiteettirajoitteiden ja velallistyyppien suhteen. Lisäksi olisi tutkittava, pitäisikö ottaa käyttöön toimituspalkkio, joka (ainakin osittain) kattaisi velallisten luottokelpoisuuden arvioimisesta eurojärjestelmälle aiheutuvat kustannukset.

3. Olisivatko vastapuolet yleisesti ottaen kiinnostuneita käyttämään pankkilainoja vakuutena, erityisesti maissa, joissa pankkilainoja ei oteta nykyisin vakuuslistalle?
4. Jos nämä velkasitoumukset poistettaisiin vakuuskelpoisten arvopapereiden listalta niissä maissa, joissa ne nykyisin hyväksytään vakuuslistalle, koituisiko siitä nyt tai tulevaisuudessa huomattavaa haittaa näissä maissa sijaitseville vastapuolille? Mikä olisi sopivanpituisen ajanjakso, jonka kuluessa tällaiset saamiset voitaisiin asteittain poistaa vakuuskelpoisten arvopapereiden listalta?
5. Olisivatko vastapuolet ainakin osittain valmiita korvaamaan eurojärjestelmälle aiheutuvat kustannukset maksamalla erityistä toimitusmaksua pankkilainoista, jotta ne hyväksyttäisiin vakuuskelpoisiksi koko eurojärjestelmässä? Mikä olisi tällaisen toimitusmaksun järkevä määräytymisperuste?
6. Onko vastapuolilla käytössään tai aikovatko ne lähitulevaisuudessa ottaa käyttöön sisäisiin asiakasriskiluokituksiin (IRB) perustuvia järjestelmiä, joiden avulla ne voisivat

---

5 IRB-lähestymistapa määritellään uudessa Baselin sopimuksessa "Basel II: The New Basel Capital Accord". Asiakirjat ovat saatavissa [www.sivustosta](http://www.sivustosta) [www.bis.org](http://www.bis.org).

luokitella myös pankkilainoja? Olisivatko vastapuolet valmiit luovuttamaan tietoja sisäisistä luokituksistaan eurojärjestelmään kuuluville keskuspankeille? Haluaisivatko vastapuolet, että tällaisten luottoriskitietojen käytölle asetettaisiin rajoitteita?

7. Mikä olisi vakuudeksi hyväksyttävän yksittäisen pankkilainan tarkoituksenmukainen vähimmäismäärä? Mikä olisi vastapuolten näkökulmasta sopivin pankkilainojen maturiteetin enimmäis- ja vähimmäisraja? Mitkä olisivat perustelut näiden rajojen valinnalle?

## 2.2 Osakkeet

Osakkeita on hyväksytty vakuuskelpoisiksi kakkoslistan arvopapereiksi kolmessa euroalueen maassa.<sup>6</sup> Osakkeiden vakuuskelpoisuuden laajentaminen koko euroalueelle voisi tukea keskusvastapuolina toimivien selvitysyhteisöjen toiminnan sujuvuutta, ja joissakin euroalueen maissa se voisi lisätä osakekauppojen maksu- ja toimitusmenettelyjen turvallisuutta. Vakuuksiksi hyväksyttävien osakkeiden on täytettävä erittäin tiukat kelpoisuusvaatimukset. Niiden on mm. oltava likvideillä ja säännellyillä markkinapaikoilla listattuja tai kaupattavia ja niiden hintatietojen tulee olla helposti saatavissa. Tästä syystä vakuuksiksi hyväksytään tällä hetkellä vain kaikkein likvideimpiä ja turvallisimpia osakkeita. Koska osakkeet oikeudellisesti edustavat omistusoikeutta yhtiöön, niihin liittyy juridisia ja operatiivisia erityisominaisuuksia, joiden vuoksi niiden käyttö eurojärjestelmässä on monimutkaisempaa kuin velkainstrumenttien. Osakkeiden hyväksyminen nykyiselle ykköslistalle lisäisi vakuusmateriaalin määrää suhteellisen vähän. Lisäksi tietyt osakkeille ominaiset erityispiirteet (kuten omistusoikeuksien raportointia koskevat säännöt, äänioikeudet jne.) saattavat tehdä – riippuen vakuuden asettamistekniikasta – niiden operatiivisen käsittelyn monimutkaisemmaksi kuin muiden arvopapereiden. Jos osakkeiden vakuuskelpoisuutta laajennetaan, on oletettavissa, että myös tietyn tyyppisiä etuoikeusasemaltaan alisteisia velkakirjoja tullaan hyväksymään vakuudeksi.

8. Olisivatko vastapuolet yleisesti ottaen kiinnostuneita käyttämään osakkeita vakuutena, erityisesti maissa, joissa osakkeita ei nykyisin ole vakuuslistalla?
9. Jos nämä arvopaperit poistettaisiin vakuuskelpoisten arvopapereiden listalta niissä maissa, joissa ne nykyisin hyväksytään vakuuslistalle, koituisiko siitä nyt tai tulevaisuudessa huomattavaa haittaa näissä maissa sijaitseville vastapuolille? Mikä olisi sopivan pituinen ajanjakso, jonka kuluessa tällaiset arvopaperit voitaisiin asteittain poistaa vakuuskelpoisten arvopapereiden listalta?

---

6 Osakkeita on hyväksytty vakuuslistalle Espanjassa, Alankomaissa ja Portugalissa.

## 2.3 Muut kakkoslistan jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit

Nykyisillä kakkoslistoilla on edellä mainittujen instrumenttiryhmiä lisäksi eräitä ryhmiä, joiden vakuuskelpoisuutta tulevalle yhteislistalle on arvioitu. Tällaisia jälkimarkkinakelpoisia kakkoslistan arvopapereita ovat seuraavat:

- a) Arvopaperit, joita ei ole listattu tai noteerattu säännellyillä markkinapaikoilla siten kuin sijoituspalveludirektiivissä on määritelty tai joita ei ole listattu tai noteerattu tietyillä EKP:n määrittelemillä sääntelemättömillä markkinapaikoilla.<sup>7</sup>
- b) Luottolaitosten liikkeeseen laskemat vakuudettomat velkainstrumentit, jotka eivät täytä vastaavantyyppisiin ykköslistan instrumentteihin sovellettavia tiukempia kelpoisuusvaatimuksia.<sup>8</sup>
- c) Jälkimarkkinakelpoiset kakkoslistan arvopaperit, joilla ei ole ykköslistan arvopapereilta tällä hetkellä vaadittua kansainvälisen luokituslaitoksen luottoriskiluokitusta.<sup>9</sup>

Jotkut näistä arvopapereista tulevat mahdollisesti täyttämään asetettavat vakuuskelpoisuusvaatimukset.

10. Olisivatko vastapuolet yleisesti ottaen kiinnostuneita käyttämään näitä kakkoslistan jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita vakuutena?

## 3 UUSIA ARVOPAPEREITA YHTEISLISTALLE: ULKOMAISET VELKAINSTRUMENTIT

Eurojärjestelmä hyväksyy toistaiseksi ykköslistalleen vakuudeksi seuraavat ehdot täyttäviä velkainstrumentteja: 1) instrumenttien tulee olla euromääräisiä ja 2) Euroopan talousalueella olevien lainanottajien Euroopan talousalueella liikkeeseen laskemia ja 3) niihin liittyvät maksu- ja toimitusmenettelyt tulee hoitaa euroalueella. Eurojärjestelmässä tutkitaan parhaillaan, olisiko vakuuskäytäntöä mahdollista laajentaa velkainstrumentteihin, joiden liikkeeseenlaskijat sijaitsevat Euroopan talousalueen ulkopuolisissa G10-maissa (eli Kanadassa, Japanissa, Yhdysvalloissa ja Sveitsissä). Valuutta- sekä maksu- ja toimitusmenettelypaikkakriteereitä ei kuitenkaan suunnitella muutettavan.

11. Olisivatko vastapuolet yleisesti ottaen kiinnostuneita käyttämään vakuutena euroalueella sijaitsevia euromääräisiä velkainstrumentteja, joiden liikkeeseenlaskijoina olisi Euroopan talousalueen ulkopuolisissa G10-maissa olevia yhteisöjä?

<sup>7</sup> Tällaisia arvopapereita on käytännöllisesti katsoen kaikissa euroalueen maissa. Tämän kannanottoopyynnön kannalta ei kuitenkaan ole tarkoituksenmukaista luetella kaikkia erilaisia kansallisia arvopaperiryhmiä.

<sup>8</sup> Esimerkiksi Suomessa näitä ovat sijoitustodistukset, Alankomaissa talletustodistukset ja joukkovelkakirjalainat ja Italiassa joukkovelkakirjalainat.

<sup>9</sup> Esimerkiksi Saksassa, Espanjassa ja Itävallassa näitä ovat jotkin yksityisen ja julkisen sektorin liikkeeseen laskemat yritystodistukset ja joukkovelkakirjalainat.

#### 4 YLEISLUONTEISIA LISÄKYSYMYKSIÄ

12. Millaiseen tärkeysjärjestykseen vastapuolet asettaisivat edellä mainitut erilaiset instrumenttiryhmät?
13. Olisiko muita instrumenttiryhmiä, joiden vakuuskelpoisuudella saattaisi olla vastapuolten kannalta merkitystä?
14. Onko tiedottaminen vakuuskelpoisista instrumenteista nykyisellään tyydyttävällä tasolla?

#### 5 VASTAUSMENETTELY

Kaikkien markkinaosapuolten, joita tämä asia saattaa koskea, ja etenkin eurojärjestelmän vastapuolten, toivotaan ilmaisevan mielipiteensä tässä kannanottopyynnössä esitetyistä ajatuksista ja kysymyksistä. Luottolaitokset voivat koordinoida vastauksensa kansallisten tai Euroopan laajuisten pankkijärjestöjensä kautta, jos se on niiden kannalta tarkoituksenmukaisempaa kuin kommenttien esittäminen yksittäin. Yksittäisiä kannanottoja ei normaalisti julkaista. Niiden asemesta julkaistaan yhteenveto kannanottopyyntöön tulleista vastauksista. Yhteenvedossa ei mainita vastausten lähteitä.

Vastaukset voi toimittaa englanniksi tai muulla EU:n virallisella kielellä joko EKP:hen tai asianomaiseen eurojärjestelmän kansalliseen keskuspankkiin. Vastausosoite EKP:ssä on seuraava:

*European Central Bank*

*Secretariat Division*

*Kaiserstrasse 29*

*D-60311 Frankfurt am Main*

*Germany*

*Faksi: +49-69-1344 6170*

*Sähköposti: [ecb.secretariat@ecb.int](mailto:ecb.secretariat@ecb.int)*

Vastaukset tulee toimittaa viimeistään 15.9.2003.

## Kirjallisuutta

Lisätietoja eurojärjestelmän vakuuskäytännöstä on seuraavissa EKP:n julkaisuissa, jotka ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta:

*Euroopan keskuspankki (2002): ”Yhteinen rahapolitiikka euroalueella – Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä”*, huhtikuu 2002.

*Euroopan keskuspankki (2001): ”Eurojärjestelmän vakuuskäytäntö”*, EKP:n Kuukausikatsaus, huhtikuu 2001.

*Euroopan keskuspankki (2000): ”Conference on the operational framework of the Eurosystem”*, toukokuu 2000.

## LIITE I. OTE EKP:N JULKAISUSTA ”YLEISASIAKIRJA EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLITIIKAN VÄLINEISTÄ JA MENETTELYISTÄ”, HUHTIKUU 2002

### 6.2 Ykköslistan arvopaperit

EKP laatii ykköslistan ja ylläpitää sitä. Lista on julkinen.<sup>10</sup>

EKP:n liikkeeseen laskemat velkasitoumukset ovat ykköslistan arvopapereita. Velkasitoumukset, joita kukin kansallinen keskuspankki on laskenut liikkeeseen ennen kuin euro on otettu käyttöön asianomaisessa jäsenvaltiossa, ovat myös ykköslistan arvopapereita.

Muihin ykköslistan arvopapereihin sovelletaan seuraavia kelpoisuusvaatimuksia (ks. myös taulukko 4):

- Niiden tulee olla velkainstrumentteja, joilla on a) ennalta määrätty lainapääoma ja b) sellainen korko, josta ei voi aiheutua negatiivista kassavirtaa. Lisäksi koron tulisi olla jokin seuraavista: 1) nollakorko, 2) kiinteä korko tai 3) johonkin viitekorkoon sidottu vaihtuva korko. Korko voi olla sidottu mahdollisiin muutoksiin velkainstrumentin liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuusluokituksessa. Myös inflaatioindekseihin sidotut joukkolainat hyväksytään. Näiden ominaisuuksien tulee olla voimassa velkainstrumentin lopulliseen kuoletukseen saakka.<sup>11</sup>
- Niiden on täytettävä tiukat luottokelpoisuusvaatimukset. Velkainstrumenttien luottokelpoisuutta arvioidessaan EKP ottaa huomioon mm. markkinoilla toimivien luokituslaitosten saatavilla olevat luottoriskiluokitukset, vakavaraisten takaajien<sup>12</sup> antamat

---

<sup>10</sup> Lista julkaistaan EKP:n www-sivustossa ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) ja sitä päivitetään päivittäin.

<sup>11</sup> Ykköslistalle ei oteta velkainstrumentteja, joilla on huonompi etuoikeus (pääomaan ja/tai korkoihin) kuin liikkeeseenlaskijan muilla velkainstrumenteilla (tämä koskee myös strukturoitua lainaan sisältyviä velkakirjoja, joilla on huonompi etuoikeus).

<sup>12</sup> Takaajien täytyy olla Euroopan talousalueelle sijoittautuneita.



takaukset<sup>13</sup> ja tietyt institutionaaliset kriteerit, jotka varmistaisivat erityisen hyvän suojan arvopaperinhaltijoille<sup>14</sup>.

- Niiden tulee olla siirrettävissä arvo-osuusmuodossa.
- Niiden tulee olla talletettuina/rekisteröityinä (liikkeeseen laskettu) Euroopan talousalueella kansallisessa keskuspankissa tai sellaisessa arvopaperikeskuksessa, joka täyttää EKP:n asettamat vähimmäisvaatimukset. Niitä tulee säilyttää (ne tulee selvittää) euroalueella eurojärjestelmässä olevan tilin kautta tai EKP:n vähimmäisvaatimukset täyttävän arvopaperikaupan selvitysjärjestelmän kautta (siton, että vakuuden asettamisen menettelyyn ja realisointiin sovelletaan euroalueeseen kuuluvan maan lakia). Jos arvopaperikeskus, jossa arvopaperi on laskettu liikkeeseen, ei ole sama kuin arvopaperikaupan selvitysjärjestelmä, jossa sitä säilytetään, nämä kaksi on yhdistettävä toisiinsa EKP:n hyväksymällä linkillä.<sup>15</sup>
- Niiden tulee olla euromääräisiä.<sup>16</sup>
- Niiden tulee olla Euroopan talousalueelle sijoittautuneiden yhteisöjen liikkeeseen laskemia (tai takaamia).<sup>17</sup>
- Niiden tulee olla sijoituspalveludirektiivin<sup>18</sup> määritelmän mukaisesti säännellyillä markkinapaikoilla listattuja tai noteerattuja arvopapereita tai tietyillä EKP:n määrittelemillä ei-säännellyillä markkinapaikoilla listattuja, noteerattuja tai kaupattavia arvopapereita.<sup>19</sup> Määritellesään yksittäisten velkainstrumenttien kelpoisuutta EKP saattaa myös ottaa huomioon markkinoiden likviditeetin.

---

13 Hyväksyttävien takausten tulee olla ehdottomia ja omavelkaisia. Niiden on oltava voimassa takaukseen sovellettavan lain mukaisesti, ja ne tulee voida panna täytäntöön euroalueeseen kuuluvan maan lain mukaisesti.

14 Luottolaitosten liikkeeseen laskemat velkainstrumentit, jotka eivät ole tarkoin yhteissijoitusyrityksiä koskevan direktiivin (88/220/ETY, jolla on muutettu direktiiviä 85/611/ETY) artiklan 22 kohdassa 4 mainittujen kriteerien mukaisia, hyväksytään ykköslistan arvopapereiksi vain, jos niiden liikkeeseenlaskuilla on luottoriskiluokitus, joka eurojärjestelmän näkemyksen mukaan osoittaa, että velkainstrumentti täyttää tiukat luottokelpoisuusvaatimukset. Lainaohjelman mukaisesti liikkeeseen laskettujen velkainstrumenttien vakuuskelpoisuutta arvioidaan kunkin emission luottoriskiluokituksen perusteella, ei lainaohjelman luokituksen perusteella.

15 EKP:n www-sivustossa (www.ecb.int) on kuvaus euroalueen arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien käyttöä koskevista vähimmäisvaatimuksista sekä ajantasainen luettelo näiden järjestelmien välisistä hyväksytyistä linkeistä.

16 Euroina tai euron kansallisina ilmentyminä.

17 Vaatimus, että liikkeeseen laskevan yhteisön tulee olla sijoittautunut Euroopan talousalueelle, ei koske kansainvälisiä ja ylikansallisia laitoksia.

18 Euroopan unionin neuvoston 10. toukokuuta 1993 antama direktiivi 93/22/ETY sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla, EYVL L 141, 11.6.1993, sivu 27 ja seuraavat sivut.

19 Sellaiset luottolaitosten liikkeeseen laskemat velkainstrumentit, jotka eivät ole tarkoin yhteissijoitusyrityksiä koskevan direktiivin (88/220/ETY, jolla on muutettu direktiiviä 85/611/ETY) artiklan 22 kohdan 4 kriteerien mukaisia, hyväksytään ykköslistan arvopapereiksi vain, jos niitä listataan tai noteerataan säännellyillä markkinoilla siton kuin sijoituspalveludirektiivissä (93/22/ETY) on määritelty ja jos ne lasketaan liikkeeseen sellaisen tarjousesitteen perusteella, joka on tarjousesitettä koskevan direktiivin (89/298/ETY) mukainen.

Vastapuolet eivät saa antaa vakuudeksi velkainstrumentteja, joiden liikkeeseenlaskijana tai takaajana on joko vastapuoli itse tai muu yhteisö, joka on vastapuolen kanssa läheisesti sidoksissa<sup>20</sup>, vaikka nämä velkainstrumentit olisikin hyväksytty ykköslistan arvopapereiksi; ilmaus ”läheisesti sidoksissa” määritellään luottolaitosten liiketoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta annetussa direktiivissä 2000/12/EY.<sup>21, 22</sup>

Kansalliset keskuspankit voivat päättää olla hyväksymättä seuraavia instrumentteja, vaikka ne on otettu ykköslistalle:

- Velkainstrumentit, jotka eräänntyvät ennen sen rahapoliittisen operaation eräpäivää, jossa niitä käytetään.<sup>23</sup>
- Velkainstrumentit, joista saadaan tuottoa (esimerkiksi kuponkimaksu) ajalta ennen sen rahapoliittisen operaation eräpäivää, jossa niitä käytetään.

Kaikkien muissa jäsenvaltioissa olevien ykköslistan arvopapereiden käyttö on mahdollista, eli vastapuoli voi saada luottoa kotimaansa kansalliselta keskuspankilta toisessa jäsenvaltiossa olevia ykköslistan instrumentteja vastaan (ks. kohta 6.6).

---

20 Vastapuolen on heti ilmoitettava asianomaiselle kansalliselle keskuspankille, jos sillä on vakuutena arvopapereita, joihin on tullut seuraavia muutoksia: vastapuolesta on tullut arvopapereiden liikkeeseenlaskija tai takaaja tai vastapuolen ja liikkeeseenlaskijan välille on muodostunut läheinen sidos. Tällaisessa tapauksessa arvopaperin vakuusarvo lasketaan seuraavana arvostuspäivänä nolnaan ja keskuspankki joutuu mahdollisesti pyytämään lisää vakuuksia (ks. liite 6).

21 Luottolaitosten liiketoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta 20. maaliskuuta 2000 annetun Euroopan parlamentin ja Euroopan unionin neuvoston direktiivin 2000/12/EY (EYVL L 126, 26.5.2000, s. 1 ja seuraavat sivut) artiklan 1 alakohta 26 kuuluu seuraavasti:

”Läheisellä sidoksella tarkoitetaan tilannetta, jossa kahden tai useamman luonnollisen henkilön tai oikeushenkilön välillä on sidossuhde:

- omistussyhteyden kautta, eli että yrityksestä suoraan tai välillisesti määräysvallan kautta pidetään hallussa vähintään 20 prosenttia yrityksen äänioikeudesta tai pääomasta, tai
- määräysvallan kautta, eli kaikissa direktiivin 83/349/ETY artiklan 1 kohdassa 1 ja 2 tarkoitetuissa tapauksissa emoyrityksen ja tytäryhtiön välisen sidoksen kautta taikka samanluonteisen minkä tahansa luonnollisen henkilön tai oikeushenkilön ja yrityksen välisen sidoksen kautta; myös tytäryrityksen tytäryritys katsotaan näiden yritysten johdossa toimivan emoyrityksen tytäryritykseksi.

Tilanteiden, joissa kaksi luonnollista henkilöä tai oikeushenkilöä tai useampi luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö on määräysvallan kautta pysyvästi sidoksissa yhteen ja samaan henkilöön, katsotaan myös muodostavan läheisen sidoksen tällaisten henkilöiden välille.”

22 Tämä määräys ei koske 1) läheisiä sidoksia vastapuolen ja ETA-maan julkisten viranomaisten välillä, 2) kauppavekseleitä, joista vastapuolen ohella on vastuussa ainakin yksi yhteisö (muu kuin luottolaitos), 3) instrumentteja, jotka ovat tarkoin yhteissijoitusyrityksiä koskevan direktiivin (direktiivi 88/220/ETY, jolla on muutettu direktiiviä 85/611/ETY) artiklan 22 kohdassa 4 mainittujen kriteerien mukaisia tai 4) tapauksia, joissa velkainstrumentit on erityisin, kohtaan 3 verrattavin lainsäädännöllisin keinoin suojattu.

23 Jos kansalliset keskuspankit sallisivat käyttää sellaisia instrumentteja, jotka ovat maturiteetiltaan lyhyempiä kuin ne rahapoliittiset operaatiot, joissa niitä käytetään, vastapuolet joutuisivat korvaamaan tällaiset arvopaperit toisilla eräpäivänä tai ennen sitä.

Ykköslistan arvopaperit kelpaavat kaikkiin arvopaperipohjaisiin rahapoliittisiin operaatioihin eli käänteisoperaatioihin, suoriin kaappoihin ja maksuvalmiusluottoihin.

Taulukko 4. Eurojärjestelmän rahapoliittisiin operaatioihin hyväksyttävät arvopaperit

Kelpoisuusvaatimukset	Ykköslista	Kakkoslista
<b>Arvopaperityyppi</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EKP:n velkasitoumukset</li> <li>• Muut jälkimarkkinakelpoiset velkainstrumentit<sup>1),2)</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Jälkimarkkinakelpoiset velkainstrumentit<sup>1)</sup></li> <li>• Ei-jälkimarkkinakelpoiset velkainstrumentit<sup>1)</sup></li> <li>• Osakkeet, joilla käydään kauppaa säännellyillä markkinoilla</li> </ul>
<b>Maksu- ja toimitusmenettelyt</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Instrumenttien tulee olla keskitetysti talletettuina arvo-osuuksina kansallisissa keskuspankeissa tai EKP:n vähimmäisvaatimukset täyttävässä arvopaperikaupan selvitysjärjestelmässä.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Arvopapereiden tulee olla helposti sen kansallisen keskuspankin saatavilla, joka on ottanut ne kakkoslistalleen.</li> </ul>
<b>Liikkeeseenlaskija</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Keskuspankit</li> <li>• Julkinen sektori</li> <li>• Yksityinen sektori<sup>3)</sup></li> <li>• Kansainväliset ja ylikansalliset laitokset</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Julkinen sektori</li> <li>• Yksityinen sektori<sup>4)</sup></li> </ul>
<b>Luottokelpoisuus</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Arvopaperin (tai sen ETA-maassa sijaitsevan takaajan) on oltava luottokelpoisuudeltaan hyvä EKP:n arvion mukaan.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Arvopaperin (tai sen euroalueella sijaitsevan takaajan) on oltava luottokelpoisuudeltaan hyvä sen kansallisen keskuspankin arvion mukaan, joka on ottanut arvopaperin kakkoslistalleen.</li> </ul>
<b>Liikkeeseenlaskijan (tai takaajan) sijoittautumispaikka</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ETA<sup>5)</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Euroalue</li> </ul>
<b>Arvopaperin sijaintipaikka</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Liikkeeseenlaskupaikka: ETA</li> <li>• Selvityspaikka: euroalue<sup>6)</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Euroalue<sup>6)</sup></li> </ul>
<b>Valuutta</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Euro<sup>7)</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Euro<sup>7)</sup></li> </ul>

<p><i>Lisätieto:</i></p> <p><b>Toisessa jäsenvaltiossa olevien arvopaperien käyttö</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Sallitaan</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Sallitaan</i></li> </ul>
--	--	--

- 1) Velkainstrumenteilla tulee olla sekä a) ennalta määrätty lainapääoma että b) sellainen korko, josta ei voi aiheutua negatiivista kassavirtaa. Lisäksi koron tulisi olla jokin seuraavista: 1) nollakorko, 2) kiinteä korko tai 3) johonkin viitekorkoon sidottu vaihtuva korko. Korko voi olla sidottu mahdollisiin muutoksiin velkainstrumentin liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuusluokituksessa. Myös inflaatioindekseihin sidotut joukkolainat hyväksytään. Näiden ominaisuuksien tulee olla voimassa velkainstrumentin lopulliseen kuoletukseen asti.
- 2) Ykköslistalle ei oteta velkainstrumentteja, joilla on huonompi etuoikeus pääomaan ja/tai korkoihin kuin liikkeeseenlaskijan muilla velkainstrumenteilla (tämä koskee myös strukturoitua lainaan sisältyviä velkakirjoja, joilla on huonompi etuoikeus).
- 3) Sellaiset luottolaitosten liikkeeseen laskemat velkainstrumentit, jotka eivät ole tarkoin yhteissijoitusyhtiöitä koskevan direktiivin (88/220/ETY, jolla on muutettu direktiiviä 85/611/ETY) artiklan 22 kohdassa 4 mainittujen kriteerien mukaisia, hyväksytään ykköslistan arvopapereiksi vain, jos ne täyttävät seuraavat kolme ehtoa: Niiden liikkeeseenlaskulla tulee olla luottokelpoisuusluokitus, joka eurojärjestelmän näkemyksen mukaan osoittaa, että velkainstrumentti täyttää tiukat luottokelpoisuusvaatimukset. Lainaohjelman mukaisesti liikkeeseen laskettujen velkainstrumenttien vakuuskelpoisuutta arvioidaan kunkin emission luottoriskiluokituksen perusteella. Toiseksi velkainstrumenttia tulee listata tai noteerata säännellyillä markkinapaikoilla siten kuin sijoituspalveludirektiivissä (93/22/ETY) on määriteltä. Kolmanneksi velkainstrumentti tulee laskea liikkeeseen sellaisen tarjousesitteen perusteella, joka on tarjousesitettä koskevan direktiivin (89/298/ETY) mukainen.
- 4) Sellaisia luottolaitosten liikkeeseen laskemia velkainstrumentteja ja osakkeita, jotka eivät tarkoin täytä yhteissijoitusyhtiöitä koskevan direktiivin artiklan 22 kohdan 4 mukaisia kriteereitä, ei yleensä hyväksytä kakkoslistan arvopapereiksi. EKP voi kuitenkin antaa kansallisille keskuspankeille luvan ottaa näitä arvopapereita keskuspankkien kakkoslistoille tietyin ehdoin ja rajoituksin.
- 5) Vaatimus, että liikkeeseen laskevan yhteisön tulee olla sijoittautunut Euroopan talousalueelle, ei koske kansainvälisiä ja ylikansallisia laitoksia.
- 6) Siten, että vakuuden asettamisenettelyyn ja realisointiin sovelletaan euroalueen jäsenvaltion lakia.
- 7) Euroina tai euron kansallisina ilmentyminä.