



## Valtiovarainministeriö

Viite: VM033:00/2014

Lausuntopyyntö luonnoksesta hallituksen esitykseksi laiksi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta sekä eräksi siihen liittyvistä laeista

## LUONNOS HALLITUKSEN ESITYKSEKSI LAIKSI ARVO-OSUUSJÄRJESTELMÄSTÄ JA SELVITYSTOIMINNASTA

### 1 Johdanto ja yhteenveto

Finanssialan Keskusliitto (FK) kiittää mahdollisuudesta lausua valtiovarainministeriön luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle laiksi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta ja eräksi siihen liittyvistä laeista (jäljempänä HE-luonnos). Tässä lausunnossa keskitymme lausuntopyynnön mukaisesti osakeomistuksen yleisöjulkisuuden turvaamiseen ja viranomaisten tiedonsaantiin. Yksityiskohtaiset perustelut kotimaisen lainsäädännön muutostarpeille olemme esittäneet 20.8.2014<sup>1</sup> ja 28.11.2014<sup>2</sup> päivätyissä lausunnoissamme. Muutos on tarpeen useista syistä:

- **Arvopaperimarkkinoiden kilpailukyky ja yhteentoimivuus.** – FK kannattaa HE-luonnoksen ehdotuksia avata arvopaperien liikkeeseenlasku ja säilytystoiminta EU:n laajuiselle kilpailulle. Uudistukset parantavat suomalaisten yritysten rahoitusmahdollisuuksia ja integroivat Suomen arvopaperimarkkinat kiinteäksi osaksi EU:n yhteismarkkinoita. Uudistusten käytännön toteutus edellyttää sisämarkkinoille yhteensopimattoman hallintarekisteröintikiellon purkamista ja markkinaosapuolten oikeutta valita tarpeisiinsa sopiva tilimalli. **Suoran hallinnan malli säilyisi kuitenkin muiden Pohjoismaiden tavoin järjestelmän perustana.**
- **Eurooppalaisen selvityksen ja säilytyksen rakennemuutokset Suomen etu.** – EU:n arvopaperikeskusasetusta ja Euroopan keskuspankin TARGET2 Securities –järjestelmää (T2S) on tarkasteltava kokonaisuutena. Muutoksien seurauksena nykyiset 29 kansallista, usein suljetusta monopoliasemasta nauttivaa arvopaperikeskusta avataan tosiasialliselle kilpailulle. Järjestelmään liittyvät arvopaperikeskukset muodostavat yhtenäisen kokonaisuuden, joiden välillä arvopaperikaupat selvitetään turvallisesti rajan yli keskuspankkirahassa. Tämä edellyttää pitkälti harmonisoituja toimintamalleja ja yhtenäistä tilirakennetta, jolloin arvopapereita voidaan siirtää ja säilyttää luotettavasti ja edullisin kustannuksin arvopaperikeskusten välillä.
- **Internetpohjainen osakeomistusten kyselyjärjestelmä takaisi tasapuolisen avoimuuden.** – FK kannattaa VM:n esittämää yleisöjulkisuusmallia, jossa omistustiedot kootaan Patentti- ja rekisterihallituksen ylläpitämän järjestelmän kautta suoraan säilyttäjiä asiakasjärjestelmistä. FK painottaa, että järjestelmästä pitäisi tehdä internetpohjainen, jolloin se palvelisi tasapuolisesti journalisteja ja muuta yleisöä ajasta ja paikasta riippumatta.

<sup>1</sup> Ks. FK: [Lausunto valtiovarainministeriön työryhmämuistioon 20.8.2014](#) ja

<sup>2</sup> Ks. FK: [Lausunto arvopaperikeskusasetus HE-luonnos 28.11.2014](#)



- **Viranomaisten tiedonsaanti kotimaassa turvataan.** – Viranomaisten tiedonsaanti sekä suorista omistuksista että hallintarekisteröidyiltä tileiltä säilyy Suomessa entisellä tasolla. Verohallinto saa edelleen tilimallista riippumatta pankeilta tiedot myös esitetytyn veroilmoituksen pohjaksi. Lisäksi mm. rahanpesusäännökset ja vuonna 2017 alkava kansainvälinen verotietojen vaihto turvaavat tiedonsaantia ulkomaisilta säilyttäjäiltä. Ulkomailta saatavan tiedon aukkokohtia on tukittava aktiivisesti EU-lainsäädännöllä ja kansainvälisillä sopimuksilla.
- **Epäselvä oikeustila on myrkyä.** – Suomessa toimii jo nyt rahoitusvälineiden markkinat direktiivin (MiFID) mukaisen europassin turvin ulkomaisia palveluntarjoajia, jotka tarjoavat rajan yli suomalaisille sijoittajille mahdollisuuden omistaa suomalaisia osakkeita ulkomaisten hallintarekisteritilien kautta. Kansallisesti poikkeava lainsäädäntömme on synnyttänyt markkinoillemme epäselvän oikeustilan ja epätasaiset kilpailuolosuhteet, jotka on korjattava virtaviivaistamalla sääntely yhdenmukaiseksi muun Euroopan kanssa.

## 2 Osakeomistusten yleisöjulkisuuden turvaamisesta

### 2.1 Osakkeita koskevat omistajatiedot ja Patentti- ja rekisterihallituksen käyttöliittymä

**Ehdotus osakeomistuksen julkisuudesta.** – HE-luonnoksen keskeinen muutos liittyy taajaan, jolla kotimaisen osakeomistuksen yleisöjulkisuus jatkossa järjestettäisiin. Lakiin otettaisiin uusi säännös osakkeita koskevista omistajatiedoista. Sen mukaan tilinhoitajalla tai hallintarekisteröinnin hoitajalla olisi oltava luotettava järjestely, jolla sen tietojärjestelmästä voidaan Patentti- ja rekisterihallituksen (PRH) ylläpitämän käyttöliittymän välityksellä hakea jokaisen saataville ajantasaiset omistajatiedot Suomen kansalaisten sekä suomalaisten yhteisöjen ja säätiöiden omistamista suomalaisen yhtiön liikkeeseen laskemista arvosuusjärjestelmään liitetyistä osakkeista (AOJSL 4:4.1)

**FK kannattaa osakeomistuksen laajaa yleisöjulkisuutta.** – FK on osallistunut aktiivisesti omistuksen yleisöjulkisuutta koskevaan keskusteluun ja tuonut esille konkreettisia ehdotuksia, joilla laaja yleisöjulkisuus voitaisiin toteuttaa toimintaympäristön muutoksista huolimatta. Avoimessa ja läpinäkyvässä demokratiassa tiedotusvälineillä ja kansalaisilla on oltava työkalut yhteiskunnallisen vallan ja omistusten välisten sidosten tarkkailemiseen.

**Yleisöjulkisuus suljetun arvopaperikeskuksen mallissa.** – Suljetussa, yhden arvopaperikeskuksen järjestelmässä suomalaisen osakeomistuksen yleisöjulkisuus on ollut mahdollista toteuttaa velvoittamalla suomalaista arvopaperikeskusta ylläpitämään osakasluetteloita ja tarjoamaan pääteyhteys näihin. Osakeyhtiölain (624/2006) 4:5:n mukaan ”[j]okaisella on oikeus tutustua osakasluetteloon ja odotusluetteloon arvopaperikeskuksessa sekä, jos yhtiöllä on pääteyhteys arvopaperikeskukseen, yhtiön pääkonttorissa”.

**Yleisöjulkisuus avoimessa, useiden arvopaperikeskusten mallissa.** – Arvopaperikeskusasetuksen ja T2S:n vauhdittamana Euroopassa siirrytään malliin, jossa myös Suomessa voi toimia useampia arvopaperikeskuksia. Suomalaisia, suomalaisten sijoittajien omistamia arvo-osuusmuotoisia pörssiosakkeita voidaan siirtää myös muihin arvopaperikeskukseen säilytettäväksi. Asetuksen myötä suomalaisille pankeille avautuu paremmat mahdollisuudet käyttää muiden arvopaperikeskusten palveluita. Asetuksen 23 artiklan mukaisesti toinen EU:n alueella toimiva arvopaperikeskus voisi tarjota suomalaisille esimerkiksi keskitettyä tilinhoitopalvelua (ks. EU:n arvopaperikeskusasetuksen liite, A jakso Arvopaperikes-



kuksen ydinpalvelut). Tällöin kilpaileva arvopaperikeskus toimii niin sanotulla sijoittaja-arvopaperikeskusrakenteella. Tällöin arvo-osuusjärjestelmään liitetyt arvo-osuudet siirretäisiin ulkomaisen arvopaperikeskuksen tilijärjestelmään linkkien välityksellä. Linkit ovat rajat ylittävän kaupankäynnin ja markkinoiden integraation kannalta keskeisiä.<sup>3</sup> Integraatiota on omiaan vauhdittamaan se, että kaupat pystytään selvittämään T2S:n myötä turvallisesti ja tehokkaasti keskuspankkirahassa.

**Julkinen PRH:n käyttöliittymä takaisi laajan tiedonsaannin.** – Kilpailullisessa ja avoimessa useamman arvopaperikeskuksen mallissa julkisen viranomaisen pitämä käyttöliittymä takaisi paremmin omistajatiedon saannin. Omistajatiedon lähteenä toimisivat suomalaiset pankit ja Suomessa toimiluvan saanut liikkeeseenlaskija-arvopaperikeskus. Tällöin omistustieto saataisiin suomalaisesta pankista silloinkin, kun arvo-osuutta säilytettäisiin ulkomaisessa (sijoittaja-)arvopaperikeskuksessa. Luotettava ja ajantasainen omistajatieto saataisiin suomalaisilta pankeilta riippumatta siitä, onko kyse suoran hallinnan tilistä arvopaperikeskuksesta tai pankin tarjoamasta hallintarekisteritilistä.

Suomalaiset pankit vastaavat päivittäin lukuisiin viranomaisten tekemiin tietopyyntöihin. Vuodessa viranomaiskyselyitä on ollut arviolta 500.000–700.000 ja siihen on aiemmin liittynyt runsaasti manuaalista työtä. Osana yleistä digitalisaatiokehitystä pankit ovat rakentamassa viranomaisten tilitietokyselyjen tehostamiseksi yhteistä tietojenkyselyjärjestelmää. Samaa järjestelmää voitaisiin hyödyntää myös osakeomistuksen yleisöjulkisuuden toteuttamisesta. Pankit ovat jo nykyisellään tiedon alkulähde osakeomistuksen suhteen. Kyselyjärjestelmän luominen ei olisi suuri muutos, vaan kyseessä olisi nykyisten tietojärjestelmien sopeuttamisesta muuttuviin lainsäädännöllisiin vaatimuksiin.

**Omistustietojen kyselyjärjestelmästä tehtävä helppokäyttöinen.** – FK pitää erittäin tärkeänä, että PRH:n ylläpitämästä kyselyjärjestelmästä rakennetaan avoin ja helppokäyttöinen. Sen tulisi olla internet-pohjainen, jotta esimerkiksi journalisteilla ja muilla kansalaisille olisi nykyaikainen ja tasapuolinen pääsy omistajatiedon lähteelle. Samassa yhteydessä tulisi tutkia mahdollisuuksia kehittää rekisterin toimintaa yhteiskunnan tietotarpeita paremmin vastaavaksi, esim. osakesäästämistä ja omistusta koskevan tutkimuksen osalta. Nykyistä rekisteriä on tältä osin pidettävä vanhanaikaisena, suppeana ja kansalaisia epätasapuolisesti palvelevana.

Valtioneuvoston asetuksella voitaisiin antaa tarkempia säännöksiä omistustietojen kyselyjärjestelyn tarkemmasta sisällöstä. FK pitää tärkeänä, että kyselyjärjestelmän piirteet valmistellaan yhteistyössä tietoja toimittavien säilyttäjäpankkien, tiedon käyttäjien, tietosuojaviranomaisten ja PRH:n kesken. Järjestelmään tulisi olla mahdollista liittää myös ulkomailla toimivia säilyttäjiä. Valmisteluun tulisi perustaa erillinen työryhmä.

## 2.2 Osakesäilytyksen kilpailu on uhkaa avautua epätasaisesti - oikeustilaa ei tule jättää epäselväksi

Arvopaperikaupan sisämarkkinoiden avautuminen on ollut viime aikoina näkyvää. FK kiinnittää huomiota siihen, että ilman hallintarekisteröintimallin mahdollistamista kilpailutilanne suomalaisten ja muualta EU:n alueelta tulevien pankkien ja sijoituspalveluyritysten välillä muodostuu epätasaiseksi.

<sup>3</sup> Ks. ECSDA: [Overview of CSD links in Europe](#).



Julkisuudessa on käyty keskustelua siitä, voivatko suomalaiset sijoittajat jo nykyisellään käyttää ulkomaisia hallintarekisterimallilla ja rahoitusvälineiden markkinat direktiivin (MiFID) mukaisella kotivaltion valvontaviranomaisen myöntämällä europassilla toimivia sijoituspalveluyrityksiä sijoittaessaan suomalaisiin arvo-osuusjärjestelmään liitettyihin osakkeisiin?

Voimassa olevan lainsäädännön perusteella on selvää, että laki estää suomalaisia ja suomessa arvo-osuusjärjestelmän tilinhoitajina toimivia pankkeja tarjoamasta hallintarekisteritilejä suomalaisille asiakkailleen. Sitä vastoin muissa EU-valtioissa toimiluvan saanut europassilla toimiva sijoituspalveluyritys noudattaa kotivaltionsa lainsäädäntöä. Lisäksi arvopaperioikeudellisten lainvalintasääntöjen mukaisesti suomalaisen asiakkaan ja ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen väliseen suhteeseen sovelletaan sen maan lakia, jossa tiliä pidetään (laki arvo-osuustileistä 5a §:n 5 momentti).

Sekä valtiovarainministeriö<sup>4</sup> että Finanssivalvonta<sup>5</sup> ovat ottaneet asiaan kantaa. Vaikka hallintarekisteröinnin salliminen suomalaisille sijoittajille ei ole voimassa olevan lain tavoite, Suomen valtion keinot puuttua vahvalla sisämarkkinapassilla tapahtuvaan sijoituspalveluiden tarjoamiseen ovat hyvin rajoitetut.

Julkisessa keskustelussa on esitetty ratkaisuvaihtoehdoksi suomalaisia sijoittajia koskevaa kieltoa käyttää ulkomaisia pankkeja tai sijoituspalveluyrityksiä sijoitettaessa suomalaisiin pörssiosakkeisiin. Ehdotus on sekä epärealistinen että Suomea velvoittavan sitovan EU-oikeuden vastainen. Kilpailu myös osakesäilytyksessä EU:n sisämarkkinasääntelyn myötä on jo tapahtunut tosiseikka. Kehitys vauhdittuu olennaisesti, kun Suomen markkina linkittyy T2S-järjestelmän myötä vahvemmin osaksi eurooppalaista markkinaa. Suomalaisia arvo-osuusmuotoisia pörssiosakkeita voidaan entistä helpommin ja turvallisemmin säilyttää muissa arvopaperikeskuksissa. Tätä ei Suomen lainsäädännöllä voida estää. Myöskään arvopaperikeskuksen 38 artiklan 5 kohta ei anna Suomelle oikeutta asettaa uusia rajoituksia entisten lisäksi. Kansallinen ja entistä protektionistisempi lisäsääntely olisi ristiriidassa EU:n pääomamarkkinaunionia koskevien tavoitteiden kanssa ja olisi omiaan johtamaan rikkomuskanteisiin maattamme kohtaan.

Tosiasiat on tunnustettava. Jos kotimaisen hallintarekisteröinnin rajoitteet pyritään pitämään voimassa, syntyy maahamme epätasapuoliset kilpailuolosuhteet. Suomalaiset sijoittajat voisivat käyttää kilpailullisilla markkinoilla toimivia ulkomaisia pankkeja ja sijoituspalveluyrityksiä ja samalla pidettäisiin yllä kilpailulta eristettyä monopolirakennetta. Epäreilu kilpailutilanne olisi omiaan siirtämään suomalaisten omistuksia vähemmän läpinäkyville ulkomaisille hallintarekisteritileille ehdotetun kotimaisen läpinäkyvän omistuksen sijaan.

### 3 Viranomaisten tiedonsaanti

#### 3.1 Tiedonsaanti suomalaisista pankeista

HE-luonnoksen ehdotuksilla ei olisi muutoksia viranomaisten tiedonsaantiin suomalaisista pankeista. Riippumatta siitä, millä tilimallilla arvopapereita hallitaan, suomalaiset pankit toimittavat kaikki asiakkaidensa omistustiedot ja niiden muutokset verohallinnolle esitetytyn

<sup>4</sup> Ks. VM: [Kilpailukykyinen sääntely turvaa arvopaperisäilytyksen pysymistä Suomessa](#), 26.10.2015.

<sup>5</sup> Ks. Finanssivalvonta: [Hallintarekisteröinnin salliminen ei nykyisin tavoite – tavoitteiden ja keinojen välillä kuilu](#), 30.10.2015.



veroilmoituksen pohjaksi. Lisäksi on huomattava, että arvopaperikeskuksen sijaan viranomaiset lähestyvät pankkeja muiden pankkitietojen johdosta. Suomalaiset arvo-osuusjärjestelmään liitetyt osakkeet ovat ainoastaan yksi varallisuuslaji. Viranomaiselle on merkityksellistä saada tieto henkilön koko varallisuudesta, johon kuuluvat esimerkiksi asiakkaan rahastosijoitukset, talletukset, muut varat ja velat.

### 3.2 Rajat ylittävä tiedonsaanti

Eurooppalaiset rahoitusmarkkinat ovat yhdentyneet useiden EU-tasolla säädettyjen tai valmistetuilla olevien sisämarkkinasäädösten johdosta. Vaikka rahoituspalveluiden puhdas rajan yli myynti vähittäissijoittajille ilman kohdemaassa olevaa sivuliikettä tai tytäryhtiötä on ollut kohtuullisen vähäistä, on trendi vahvistuva. Kansalliset sisämarkkinarajoitukset, kuten Suomen alueelle rajoittuva hallintarekisteröinnin kieltäminen, ovat tehottomia rajat ylittävän rikollisuuden torjunnassa. Talousrikollisuuden torjunta ja veronkierron ehkäisy edellyttävät vahvoja kansainvälisiä ja EU:n taseisia työkaluja viranomaisten käyttöön.

FK on kannattanut voimakkaasti kansainvälisiä OECD:n ja EU:n piirissä laadittuja toimintamalleja verotietojen monenkeskiseen automaattiseen vaihtoon.<sup>6</sup> Automaattisen tietojenvaihdon tullessa globaaliksi standardiksi veronkierron kiinnijäämisriski nousee olennaisesti. Tämä on omiaan ehkäisemään ulkomaisten pankki- tai arvopaperitilien käyttöä veronkiertotarkoituksiin. Suomen osalta automaattinen verotietojen vaihto alkaa vuonna 2017 ja kattaa yli 50 maata. Samana vuonna alkaa myös EU:n virka-apudirektiivin mukainen automaattinen tietojenvaihto jäsenvaltioiden välillä. Tietoja vaihdetaan verovuodesta 2016 alkaen.

HE-luonnoksessa ehdotettaisiin hallintarekisteritilien käytön laajentamista kahden vuoden siirtymäajan jälkeen. Laajennus tapahtuisi samanaikaisesti, kun kansainvälisellä tasolla otetaan käyttöön tehokkaat verovalvonnan välineet. Siten FK katsoo, ettei estettä uudistukselle verovalvonnan näkökulmastakaan ole. Vahva kansainvälinen tahtotila on laittaa veronkiertäjät ahtaalle eikä pankkisalaisuutta jatkossa saa käyttää veron välttelijöiden suojelemiseen. Tästä näkökulmasta kannustinta ulkomaisten pankki- tai arvopaperitilien käyttöön ei enää ole. Päinvastoin vahvuudeksi nousevat suomalaisten pankkien tarjoamat palvelut verohallinnon suuntaan. Suuri osa pankkien asiakkaista pitää esimerkiksi esitetyttä veroilmoitusta erittäin hyvänä palveluna. Sitä voidaan pitää jopa kilpailuetuna.

## FINANSSIALAN KESKUSLIITTO

Lea Mäntyniemi

<sup>6</sup> Ks. [FK toivottaa EU:n laajuisen verotietojen vaihdon tervetulleeksi](#), 15.10.2014