



Eduskunnan talousvaliokunnalle

Viite: HE 28/2016 vp

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

HALLITUKSEN ESITYS LAIKSI ARVO-OSUUSJÄRJESTELMÄSTÄ JA SELVITYSTOIMINNASTA

Finanssialan Keskusliitto (FK) kiittää mahdollisuudesta lausua hallituksen esityksestä eduskunnalle laiksi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta ja eräksi siihen liittyvistä laeista. Lausuntonaan FK esittää seuraavan.

1 Eurooppalaisen arvopaperikaupankäynnin yhtenäistäminen ja kilpailu Suomen etujen mukaista

Suomalaiset arvopaperimarkkinat ovat osa yhdyntä eurooppalaisia sisämarkkinoita. Toimivat ja tehokkaat paikalliset markkinat edellyttävät muun Euroopan kanssa samanlaisia standardeja. EU:n arvopaperikeskusasetuksella pyritään luomaan yhteiset toimintasäännöt ja standardit arvopaperikaupan selvitystoimintaan. Hanke tulee nähdä kiinteässä yhteydessä Euroopan keskuspankin TARGET2 Securities-selvitysjärjestelmän (T2S) kanssa, joka poistaa tekniset ja toiminnalliset esteet arvopaperikeskusten väliseltä kilpailulta.

EU-tasolla arvopaperikeskusten välisen kilpailun avaaminen voidaan nähdä luontevana jatkona pörssi monopolien purkamiselle. Markkinapaikkojen välinen kilpailu on laskenut kaupankäynnin hintoja ja parantanut palvelua. Vastaavasti viime vuoden lopulla alkanut osakekaupankäynnin keskusvastapuolien kilpailu tehostaa kotimaisten markkinoiden toimintaa.

2 Ehdotetulla mallilla EU-asetuksen tavoitteet jäävät toteutumatta

FK pitää hallituksen esitystä hyvin laadittuna. Kotimaiseen lainsäädäntöön ehdotetut muutokset ovat teknisellä tasolla arvioituna linjassa asetuksen kanssa. Samalla on kuitenkin huomattava, että omaksutulla sääntelymallilla asetuksen tavoitteet kilpailun avaamiseksi jäävät Suomen markkinoilla keskeisiltä osin saavuttamatta. Kuten hallituksen esityksessä todetaan, kilpailu avautuu vain rajoitetusti ja suomalaiset osakkeet jäävät jonkinlaiseen erityisasemaan yhteisillä sisämarkkinoilla.

Käytettäessä EU-asetuksen 38(5) artiklan mukaista poikkeussääntöä kilpailu avautuu epätasapainoisesti kotimaisten ja ulkomaisten toimijoiden välillä. Ulkomaiset säilyttäjäpankit voivat kilpailuttaa arvopaperikeskuksia, mutta tilimallirajoitusten vuoksi suomalaisilla pankeilla tällaista mahdollisuutta ei käytännössä ole kotimaisten osakkeiden osalta. Vastaavasti ulkomaiset pankit voivat T2S-järjestelmän käyttöönoton myötä siirtää merkittävässäkin määrin suomalaisia arvo-osuuksia linkkien kautta säilytettäväksi muissa arvopaperikeskuksissa. Tällöin kilpailu avautuu vain ulkomaisille pankeille ja suomalaisen monopolirakenteen ylläpidon kustannukset jäävät kotimaisten pankkien maksettavaksi.

Vastaavasti kilpailu avautuu epätasapainoisesti myös kotimaisten ja ulkomaisten sijoitus-



palveluiden tarjoajien välillä. Ongelmaksi muodostuu kotimaisen ja EU-tasoisien sääntelyn yhteensopimattomuus. Sisämarkkinoilla toimittaessa suomalainen sijoittaja pystyy nykyisellään säilyttämään kotimaisia arvo-osuuksiaan myös ulkomaisissa hallintarekistereissä. Vaikka hallituksen esityksessä annetaan suomalaiselle sijoittajalle oikeus säilyttää suomalaisen liikkeeseenlaskijan arvopapereita ainoastaan omalla nimellään olevalla arvo-osuustilillä arvopaperikeskuksen järjestelmässä, kiello koskee toimintaa vain Suomessa. Suomen valtiolla on hyvin rajoitetut keinot puuttua europassilla toimivien ulkomaisten sijoituspalveluyritysten toimintaan rajan yli tarjottavissa palveluissa.

3 Neuvoston oikeuspalvelu todennut poikkeussäännön EU-oikeuden vastaiseksi

FK yhtyy hallituksen arvioon poikkeussäännön käyttämiseen liittyvistä oikeudellisista riskeistä (s. 23). Säännös on yhteensopimaton asetuksen muiden keskeisten säännösten kanssa. On huomattava, että EU:n neuvoston oma oikeuspalvelu totesi säännöksen erityisen ongelmalliseksi, syrjiväksi ja yhteensopimattomaksi EU:n perustamissopimusten kanssa. Oikeuspalvelun mukaan se saatetaan riitauttaa tulevaisuudessa oikeudenkäynneissä ja todeta täytäntöönpanokelvottomaksi.¹

4 Kilpailu voitaisiin avata myös läpinäkyvällä tavalla

Arvopaperimarkkinoilla toimivien osapuolten välinen kilpailu ei toteudu esitetystä mallissa arvopaperikeskusasetuksen tavoitteiden mukaisesti. Ilman arvo-osuuksien hallintarekisteröintimahdollisuutta kilpailutilanne suomalaisten ja muualta EU:n alueelta tulevien toimijoiden välillä muodostuu epätasaiseksi.

FK painottaa, että finanssialan aiemmin esittämällä ja hallituksen esityksen kohdassa ”3.2 Toteuttamisvaihtoehdot” kuvatulla tavalla, kilpailu olisi pystytty avaamaan läpinäkyvästi. Finanssialan ehdottamassa mallissa omistajatiedot olisi voinut saada reaaliaikaisesti suoraan suomalaisten pankkien hallintarekisteröidyiltä tileiltä. Parhaiten tämä olisi onnistunut nettipohjaisella omistajakyselyjärjestelmällä, jonka ylläpitäjänä olisi ollut Patentti- ja rekisterihallitus. Hallintarekisteritilien salliminen läpinäkyvällä tavalla olisi edistänyt sekä markkinoidemme eurooppalaista yhteensopivuutta että eri intressitahojen tiedonsaantia kotimaisesta osakeomistuksesta.

5 Sääntelymallin markkinavaikutuksia seurattava tarkasti

EU:n arvopaperikeskusasetus ja Euroopan keskuspankin T2S-selvitysjärjestelmän käyttöönotto Suomen markkinoilla vuoden 2017 syksyllä voi aiheuttaa merkittäviä muutoksia arvopaperien selvitys- ja säilytysmarkkinoihin. FK pitää tärkeänä, että hallitus seuraa tarkoin kilpailun avautumisen vaikutuksia ja ryhtyy tarvittaessa toimiin maamme arvopaperimarkkinoiden elinvoimaisuuden turvaamiseksi.

FINANSSIALAN KESKUSLIITTO

Lea Mäntyniemi

¹ Ks. Asetuksen COREPER-käsittelyn pöytäkirja ([7030/14](#)), s. 12–13.