

Valtiovarainministeriö
Valtiovarainministerio@vm.fi

Arvopaperikeskusasetushankkeen lausunto, VM033:00/2014

Lausunto koskien Arvopaperien säilytysmallien laajentumisen ja yhdentyvien markkinarakenteiden toteuttamisen arviointia sekä Arvopaperikeskusasetuksen täytäntöönpanon valmistelua

Esityksen pääasiallinen sisältö

Transparency International Suomi ry (TI Suomi ry) on osallistunut nyt lausunnolle tulleen hallituksen esityksen valmisteluun siltä osin kuin se koskee arvopaperien omistamisen julkisuutta. Muilta osin esitystä on valmisteltu työryhmässä, johon TI Suomi ry ei ole voinut osallistua.

Hallituksen esityksen mukaan myös suomalaiset voisivat jatkossa kirjata omistuksensa ns. hallintarekisteriin, jossa omistajan nimen paikalla lukee häntä edustavan pankin tai etävälittäjän nimi. Arvopaperien säilytys esitetään muutettavan moniportaiseksi siten, että arvopaperikeskuksen tasolla omistamista koskevat tiedot eivät olisi enää yleisöjulkisia ja reaaliaikaisia. Ne korvattaisiin patenti- ja rekisterihallituksen (PRH) yhteyteen perustettavalla rekisterillä, johon yli 500 osakkeen omistamista koskevat tiedot koottaisiin neljänä päivänä vuodessa suoraan liikkeellelaskijoilta, säilyttäjiä ja viime kädessä osakkeenomistajilta itseltään. PRH:n mahdollisuuksia selvittää tehtävästään ei ole esityksessä arvioitu.

TI Suomi ry:n mielestä esitykset heikentäisivät olennaisesti arvopaperiomistamisen julkisuutta nykyisestä, vastoin voimassaolevan hallitusohjelman kirjausta, jonka mukaan arvopaperien omistamista koskeva julkisuus säilyy vähintään nykytasolla. Myös esityksen yleisperustelu, jonka mukaan EU:n uusi arvopaperikeskusasetus edellyttää moniportaiseen, myös suomalaiset kattavaan hallintarekisteröintiin siirtymistä, on TI Suomen mielestä virheellinen. Asetus ei pakota Suomea tinkimään nykyisestä, suoraan omistamiseen perustuvasta järjestelmästä omien kansalaistensa osalta. Ja lopulta tämä asia myönnettiin myös seurantaryhmässä.

Ja mitä omistamisen julkisuutta koskeviin yleisiin tavoitteisiin tulee, niin vuosien 2008 – 2009 finanssivetoisen laman jälkeen alan kansainvälisessä keskustelussa tavoitteena on ollut omistamista koskevan julkisuuden parantaminen. Transparency Internationalin (TI) tavoin, TI Suomi ry lähtee siitä, että demokraattinen ja läpinäkyvä vallankäyttö edellyttää omistamista koskevan tiedon yleisöjulkista rekisteröintiä lopullisen edunsaajan (ns. beneficial owner) mukaan. Samalle kannalle on päätyntä myös G20, joka syyskuussa 2013 sisällytti lopulliseen edunsaajaan perusturva rekisteröinnin korruption vastaiseen toimintaohjelmaansa.¹

¹ https://www.g20.org/sites/default/files/g20_resources/library/g20-anti-corruption-action-plan-2013-14.pdf

Valmistelun poliittinen ohjaus

Omistamisen rekisteröintiä ja sen julkisuutta koskevassa keskustelussa Suomen hallitus – sen enempää kuin muutkaan poliittisen järjestelmämme edustajat - eivät koskaan ole ottaneet kovin näkyvää roolia. Pyrkimyksenä on pikemminkin ollut vanhan, vuosituhannen alussa tavoitteeksi asetetun moniportaisen hallintarekisterin valmistelu ei-julkisena ja finanssialan sisäisenä hankkeena. Tämä näkemys tuli selvästi esiin TI Suomen 9.10.2013 järjestämässä seminaarissa, jossa moniportaiseen hallintarekisteriin siirtymisen valmistelun kerrottiin alkaneen valtiovarainministeriön rahoitusmarkkinaosastolla jo vuonna 2001.

Vuoden 2001 jälkeen moniportaista hallintarekisteriä on esitetty jo kolme kertaa: vuosina 2002, 2011 ja nyt 2014.² Avainkohdissa aiemmat esitykset ovat lähes yksi yhteen tässä arvioitavan lakiesityksen kanssa. Tässä arvioitavaa esitystä arvioitaessa onkin tärkeää muistaa se, että edelliset esitykset eivät läpäisseet poliittista arviointia, ja että keväällä 2011, kun asiasta edellisen kerran keskusteltiin osana Jyrki Kataisen hallituksen ohjelmaa, tavoitteeksi asetettiin vähintään nykytasaisen julkisuuden säilyttäminen. Tästä hallitusohjelman kirjauksesta ei omistamisen julkisuutta käsitelleessä seurantaryhmässä keväällä 2014 kuitenkaan keskusteltu.

Seurantaryhmän kolmessa kokouksessa keskustelu rajattiin moniportaisen hallintarekisterin toimeenpanon propagointiin. Kokousalustukset jaettiin seurantaryhmälle yleensä vasta pari viikkoa kokouksen jälkeen. Sihteeristö teki keskusteluista muistiinpanot, mutta ne jaettiin vain esittelijöille. Yleisöjulkiseen keskusteluun osallistumisesta varoiteltiin toistuvasti. Euroclear Finlandin työryhmäedustajan seurantaryhmän jäsenille toimittama, suoraa omistamista tukevaa aineisto leimattiin kahdessa ensimmäisessä kokouksessa harhaanjohtamiseksi. Kolmannessa kokouksessa tästä harhaanjohtamisväitteestä luovuttiin.

Seurantaryhmässä valittua toimintatapaa perusteltiin sillä, että EU:n uusi arvopaperikeskusasetus pakottaa Suomea siirtymään moniportaiseen hallintarekisteriin, täysin riippumatta siitä mitä mieltä suomalaiset poliitikot asiasta ovat. Ottaen huomioon sen, että moniportaisen hallintarekisterin valmistelu alkoi jo 2001, jolloin EU:n uudesta arvopaperikeskusasetuksesta ei tiedetty mitään, tätäkään selitystä ei voi kovin vakavasti ottaa. Ja mitä itse pakkoon tulee, niin tästäkin argumentista työryhmän kolmannessa kokouksessa luovuttiin.

TI Suomi pitää tällaista valmistelutapaa hyvin ongelmallisena. Jotakin, joka ei ole muuttunut (VM:n liputus moniportaisen hallintarekisterin puolesta), on selitetty jollakin, joka on muuttunut (keskustelun eurooppalainen viitekehys), ja sitäkin varsin kiistanalaisella tavalla tulkiten. Aidosti poliittisten valintojen tekeminen on jätetty

² http://www.vm.fi/vm/fi/04_julkaisut_ja_asiakirjat/01_julkaisut/07_rahoytusmarkkinat/31322/31321_fi.pdf ja http://www.vm.fi/vm/fi/04_julkaisut_ja_asiakirjat/01_julkaisut/07_rahoytusmarkkinat/20110216Arvopa/Arvopaperim_arkkinalainsaaedaennoen_kokonaisuus.pdf

virkamiesten, kuten Valtiovarainministeriön rahoitusmarkkinaosaston virkamiesten, ja rahoitusala edustavien etujärjestöjen, kuten Finanssialan keskusliiton ja Elinkeinoelämän keskusliiton vastuulle. Asian valmistelusta vastaava elinkeinoministeri ei tietävästi vielä tähän päivään mennessä ole julkisuudessa lausunut asiasta mitään.

Toinen ongelma on kansainvälisestä keskustelusta pidättäytyminen. Siihen olisi ollut hyviä mahdollisuuksia paitsi tässä lakiesityksessä viitteenä käytetyn arvopaperikeskusasetuksen osalta, myös Securities Law Legislation (SLL) lakivalmistelun osalta, jossa myös EU-komissio on liputtanut vahvasti suoran, omalla nimellä rekisteröidyn omistamisen puolesta. Sellaista keskustelua, jossa Suomi olisi ottanut kantaa tähän koko EU:ta koskevaan kysymykseen, emme kuitenkaan ole huomanneet.

Anonyymi vs. suora omistaminen

Hallituksen nyt esittämä anonyymi, hallintarekisteröity omistaminen on ristiriidassa sekä hallitusohjelman että sen yleisen pyrkimyksen kanssa, että kaikki omistaminen rekisteröitäisiin todellisen edunsaajan mukaan siten, että myös verotus voitaisiin kohdentaa niille, joille osingot ja luovutusvoitot lopulta maksetaan. Vuonna 2010 julkaistussa, eduskunnan tarkastusvaliokunnan tilaamassa tutkimuksessa *Kansainvälistyvä harmaa talous* (Harmaa Hirvi, 2010) omistamisen anonyymiteetti todettiin yhdeksi pahimmista verovuotojen syistä. Se on itse asiassa johtanut tilanteeseen, jossa kansainvälisen sijoitustoiminnan tuotoista veroa maksetaan lähinnä omantunnon mukaan.

Seurantaryhmässä tästä ongelmasta keskusteltiin, mutta vain yleisellä tasolla ja ilman verottajan edustajaa seurantaryhmässä. Hallituksen esityksessä omistamisen anonyymiteettiä perustellaan sillä, että jos verottaja saa tiedon verovelvollisuudesta ja muista verotukseen liittyvistä tekijöistä tiedon jotakin muuta tietä, peruste omistustietojen julkisuudelle poistuu. Hallituksen esityksestä ei kuitenkaan löydy mitään sellaista muuta tunnistuskeinoa, jolla nykyinen suora suomalaisomistaminen voitaisiin korvata. Näin asian näkee myös verohallinnon pääjohtaja Pekka Ruuhonen.³

TI Suomi katsoo, että nyt esitettävä omistamisen anonyymiteetti korruptoi. Se mahdollistaa valta-aseman väärinkäytön omaksi hyödyksi ja muiden kustannuksella. Tämän saman asian on todennut myös Iso-Britannian pääministeri David Cameron kirjeessään 14.11.2013 Euroopan neuvoston puheenjohtajalle.⁴ Tähän mahdollisuuteen on kiinnitetty huomiota myös hallituksen esityksessä (s. 52), jossa ongelma liitetään pitkiin säilytysketjuihin suuren liikellelaskijan tapauksessa, mutta vain omistustietojen selvittämiskustannusten osalta.

³ <http://www.hs.fi/talous/a1404451728564>

⁴ "Put simply, a lack of knowledge about who ultimately owns and controls companies facilitates illicit domestic and cross-border money laundering, corruption, tax evasion and other crimes."

Lakiesityksessä nämä ongelmat kuitataan varsin ongelmallisella viittauksella yhteisvastuuseen tietojen toimittamisesta. Muistion mukaan liikkeeseenlaskijan ja Suomessa toimivan hallintarekisteröinnin hoitajan tai alisäilyttäjän olisi toimitettava tiedot rekisteriin. Myös osakkeenomistajalla olisi velvollisuus huolehtia siitä, että omistustiedot on merkitty rekisteriin. TI Suomen käsityksen mukaan tällainen yhteisvastuu herättää lukuisia kysymyksiä siitä, kuka tiedot lopulta toimittaa, jos toimittaa. Avoimeksi jäävät kysymykset tietojen toimittamisen laiminlyönnin seurauksista. Muistion mukaan ulkomaiset etävälittäjät eivät nykyäänkään raportoi Suomen verottajalle esim. luovutusvoittoverotuksen laskentaan tarvittavia tietoja.

Myös omistusketjun pituudella on merkitystä. Jos lopullinen edunsaaja (se ns. beneficial owner) on esimerkiksi kymmenennessä omistusportaassa, mahdollisesti vielä useampaan pankkiin hajautettuna, selvittäminen on teknisesti hankalaa, kallista, pitkäkestoista ja jopa mahdotonta, sillä kullakin omistajaportaalla tietojen täsmäyttämisen virhetermi kasvaa. Tästä on runsaasti kokemusta mm. Ruotsissa, jossa valvontatehtäviin on palkattu satoja alan ammattilaisia varsin laajoin tiedonsaantioikeuksin. Suomessa valvonnalle ei ole esitetty lisäresursseja eikä lisäkeinoja, kuten tilitietojen vertailutietotarkistuksien mahdollistamista.

TI Suomen mielestä tehokaskaan jälkikäteisvalvonta ei kuitenkaan ole lääke niihin rakenteellisiin ongelmiin, joita vahva välitystoiminta, pitkät omistusketjut ja hallintarekisteröity omistaminen yhdessä aikaansaavat. Siksi tehottoman ”laillisuusvalvonnan” sijaan olisi tähdättävä välitystoiminnan rakenteiden uusimiseen. Näin siksi, että ”legal uncertainty is created by intermediation itself and that it increases with each intermediary that is added to the chain. It is time to discuss structural reform that reduces the number of intermediaries and also enables issuers and ultimate investors to communicate directly”.⁵

Poikkeuksena säännöstö työryhmä esittää, että poliittisesti vaikutusvaltaisessa asemassa olevat henkilöt eivät voisi ”hallintarekisteröidä” arvo-osuuksiaan ja siten näiden henkilöiden omistukset olisivat päivätasoisesti julkisia. Mutta selventämättä on edelleen se, missä raja poliittisesti vaikutusvaltaisen ja ei-vaikutusvaltaisen henkilön väliillä kulkee. TI Suomen käsityksen mukaan mitään operationaalista ratkaisua tähän ongelmaan ei ole olemassa. Henkilön relevanssi saattaa selvitä vasta jälkikäteen erilaisten kytkentöjen johdosta eikä poliittinen vaikutusvalta ole ainoa yhteiskunnallisesti merkittävä sidonnaisuus.

On myös tärkeää huomata, että ”poliittisesti vaikutusvaltaisia henkilöitä” koskeva listaus on laadittu alun perin erilaisten kansainvälisten pakotteiden toimeenpanoa varten. TI Suomen mielestä voi tältä osin jopa puhua kontekstivirheestä: kansainvälisten pakotteiden kohdentaminen poliittisesti vaikutusvaltaisiin henkilöihin on yksi asia ja omistuksen julkisuutta koskeviin tietovaatimukset ovat toinen asia, eikä näitä kahta asiaa pitäisi sotkea keskenään.

⁵ Intermediated Securities and Legal Certainty. Eva Micheler LSE Law, Society and Economy Working Papers 3/2014. <http://ssrn.com/abstract=2336889>

Osakasluetteloiden julkisuus

Nykyinen osakeyhtiölaki lähtee siitä että osakasluettelot ovat julkisia. Muistion mukaan ne olisivat sitä myös jatkossa. Mutta siinä määrin kuin omistuksia ”hallintarekisteröidään”, omistajan paikalla olisi häntä edustavan säilyttäjätahon nimi, ei todellinen omistaja. Muistiossa ei kuitenkaan keskustella siitä, missä määrin omistusluetteloiden julkisuutta säädellään muilla markkinapaikoilla kuin pörssissä, ja kuinka yhteensopivaa se sääntely on tässä esitetyn sääntelyn kanssa.

TI Suomen näkemyksen mukaan omistuksen julkisuuden ei pitäisi riippua siitä, millaisilla markkinapaikoilla osakkeita kaupataan, eikä siitä, ovatko osakkeet arvo-osuusjärjestelmässä. Näin siksi, että osakeyhtiöiden omistuksen julkisuuteen kohdistuvat yhteiskunnalliset intressit ovat yhtäläisiä kaikkien yhtiöiden osalta. Tämän näkemyksen omaksuminen edistäisi nähdäksemme sellaisen tietoyhteiskunnan kehitystä, jossa myös viranomaisilla olisi nykyistä parempi pääsy kaikkien yhtiöiden omistajatietoihin.

TI Suomen mielestä on olennaista, että ajantasaiset osakasluettelot ovat saatavissa keskitetysti suoraan arvopaperikeskuksesta. Jos ajantasaiset luettelot olisivat jatkossa nähtävissä vain kunkin yhtiön pääkonttorissa tai yhtiön nettisivuilla, omistuksen julkisuus toteutuisi huomattavasti nykyistä heikommin, koska kaikkien osakasluetteloiden selaaminen tarkoittaisi vierailua n. 130 yhtiön pääkonttorissa tai nettisivuilla.

On myös huomattava, että osakasluettelot ovat nykyisin julkisia vain ajantasaisten tietojen osalta. TI Suomen mielestä ajantasaisten tietojen lisäksi tarvitaan myös historiatietoja. Näin siksi, että usein kiinnostus henkilön X omistuksiin syntyy vasta jälkikäteen saatavan informaation perusteella, jolloin omistuksiin liittyvien kysymysten selvittäminen edellyttää väijäämättä pääsyä omistamista koskeviin historiatietoihin. Tätä mandaattiin sisältyvää kysymystä muistiossa ei kuitenkaan ole pohdittu.

Pohtimisen arvoinen olisi ollut myös se tietosuojavaltuutetun näkemys, jonka mukaan kukin osakasluettelo on oma rekisterinsä, mistä johtuen arvopaperikeskus ei ole voinut yhdistellä osakasluetteloita yhdeksi kattavaksi relaatiotietokannaksi. Tästä seuraa, että eikä hakutoimintoa henkilöiden kaikista osakeomistuksista ole tarjolla. TI Suomen mielestä tämä ei ole nykyaikaa. Lakia on korjattava siten, että tavoitteeksi voidaan asettaa kaikki omistukset kattava relaatiotietokanta.

Vertailun vuoksi TI Suomi haluaa myös muistuttaa siitä tosiasiasista, että Norjassa arvo-osuusjärjestelmää koskevat lähtökohdat ovat lähes identtiset Suomessa: kotimaisten suorarekisteröintivaatimus ja osakasluetteloiden julkisuus. Mutta toisin kuin Suomi, Norja on päättänyt lisätä järjestelmänsä julkisuutta entisestään. Norja julkisti keväällä 2014 hankkeen julkisesta, kaikkien yhtiöiden omistajatiedot, kattavasta tietokannasta.⁶ Tällaisen ”yhdeltä luukulta” annettavan palvelun pitäisi olla mahdollista Suomessa. Se olisi nykyajan tietoyhteiskunnan edellyttämää palvelua.

⁶ <http://www.taxjustice.net/2014/05/14/norway-pledges-introduce-public-registry-company-ownership/>

Suuret vs. pienet omistajat

Työryhmämuistion mukaan vaatimus suorasta omistajakohtaisesta arvo-osuustilistä arvopaperikeskuksessa on estänyt erityisesti pieniä toimijoita hankkimasta säilytyspalveluita toiselta säilyttäjältä (alisäilytys). Muistio mukaan liittyminen arvopaperikeskuksen osapuoleksi edellyttää - etenkin pienen toimijan näkökulmasta - suuria investointeja tietojärjestelmiin ja tarvittavien tietoliikenneyhteyksien rakentamista sekä lisääntyneitä hallinnollista taakkaa.

Siksi muistiossa esitetään, että omistamista koskevat tiedot olisivat jatkossa pankkikohtaisissa hallintarekistereissä, jolloin pientoimijat voisivat valita sekä yksityisyytensä tason että säilytykseen liittyvät palvelut. Yleisöjulkiseksi jäisi vain näyte 500 osaketta ylittävistä omistuksista neljältä päivältä vuodessa. Ongelmallista tässä perustelussa on kuitenkin se, että piensijoittajat itse eivät ole mitään yksityisyyden suojaa vaatineet. He, kuten Osakesäästäjien keskusliitto on lukuisia kertoja todennut, ovat päinvastoin vaatineet kattavia omistajatietoja.

Piensijoittajille tieto pörssiyritysten omistajista ja omistusten määrästä on myös olennainen, sijoitustoiminnan suuntaa ja intensiteettiä ohjaava taloustieto. Ilman tietoa yritysten todellisista omistajista sijoitukset jäävät pienemmiksi kuin muuten jäisivät. Tämän lisäksi piensijoittajat tarvitsevat omistustietoja liittoutumista varten. Ilman tietoa muista piensijoittajista he eivät voi liittoutua esimerkiksi siinä luontevassa tarkoituksessa, että he liittolaisineen voisivat vaatia edustajaansa yhtiön hallitukseen. On vaikea nähdä, miten omistamista koskevat tietorajoitukset voisivat lisätä sijoituksia ja niihin liittyvää vaikuttamista.

TI Suomen mielestä piensijoittajien asema sijoitustoiminnassa on työryhmämuistiossa ymmärretty väärin. TI Suomen mielestä piensijoittajien mahdollisuuksia selvittää tarkastelun kohteena olevien yhtiöiden omistusrakenne, ml. muiden piensijoittajien taustatiedot, on helpotettava. TI Suomen mielestä vaatimus omistamista koskevan tiedonsaannin helpottamisesta pätee myös yleisemmin, sijoittajan koosta ja aktiviteetista riippumatta. Alan kirjallisuuden mukaan välittäjien valta on kasvanut vuosikymmenten saatossa kohtuuttomaksi tavalla, joka on vääristänyt osakkeenomistajien ja liikkeellelaskijoiden väliset suhteet. Nykyisen tietotekniikan kaudella välittäjäkeskeisen, informaatiota vääristävän ja hukkaavan toimintakulttuurin ylläpitämiselle ei ole enää perusteita.⁷

TI Suomen mielestä alan tuore kirjallisuus tukee vahvasti suoraa rekisteröintiä, joka tuottaa samanaikaisesti sekä esine- ja yhtiöoikeudellinen omistajuuden siten, että tilikirjaus luo suoraan omistusoikeudet sekä kolmansiin osapuoliin (ns. esineoikeudellinen puoli) että liikkeeseenlaskijaan (yhtiöoikeudellinen puoli). Ensimmäinen tuottaa riippumattomuuden suhteessa välittäjiin ja jälkimmäinen täydet edustusoikeudet suhteessa yhtiökokouksiin. Siksi vain suoran omistamisen mallissa

⁷ Ks. esim. <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract-id=1017206>

osakkeenomistajat (shareholder) voivat kohota vastuuta laajemmin ottaviksi osallisiksi (stakeholder).

Jos tämä osallisuus otetaan vakavasti, on välttämätöntä laajentaa analyysiä säilyttämisestä välittämiseen. Näin muistiossa ei kuitenkaan tehdä. On itse asiassa varsin erikoista, että kaupan välittämistä ei muistiossa laisinkaan tarkastella, vaikka hallintarekisteröityjen, lukuisia sijoittajia kattavien "laaritilien" (ns. omnibus-tilit) myötä kaupanvälittäjien eli diilereiden valta on kasvanut tavalla, joka on vääristänyt osakkeenomistajien ja liikkeellelaskijoiden väliset suhteet. Alan tuoreen kirjallisuuden perusteella tällaisen välittäjäkeskeisen, epäsymmetriseen informaatioon perustuvan toimintamallin ylläpitämiselle ei ole enää perusteita.

Tämä sama ongelma sisältyy myös säilytyskustannusten vertailuun suoran ja hallintarekisteröidyn omistamisen malleissa. Muistion mukaan "moniportaisen ja suoran mallin välisiä kustannuseroja on vaikeaa arvioida tarkkaan, mutta karkeasti ottaen niiden voidaan todeta koostuvan pääsääntöisesti arvopaperikeskuksessa olevien asiakaskohtaisten tilien ylläpitokustannuksista." Näin ei ole. Kustannuksia tulee myös itse välitysbismeksestä, jotka hallintarekisteröidyssä mallissa ovat omaa luokkaansa.

Eriävä mielipide

Arvopaperikeskuksen edustaja on jättänyt lakiesitystä valmistelleen työryhmän muistioon 28-sivuisen eriävän mielipiteen, jossa painotetaan suoran omistamisen etuja niin omistamisen läpinäkyvyyden kuin sijoittajansuojan kannalta. Näihin näkemyksiin TI Suomen on helppo yhtyä. On ilahduttavaa todeta, että rahoitusmarkkinoilla on myös markkinaehtoisia toimijoita, jotka artikuloivat koordinoitujen ja laatuvakioitujen säilytyspalvelujen puolesta.

Yksi näistä palveluista koskee säilyttäjäriskiä. Suorassa mallissa arvo-osuustilit ovat henkilökohtaisia, eikä tilinhoitajan konkurssi vaaranna millään tavalla omistusta, sillä tilinhoitajapankin vaihtaminen on yhtä helppoa kuin puhelinoperaattorin vaihtaminen. Hallintarekistereihin liittyy huomattava säilyttäjäriski, kuten vuonna 2008 konkurssiin ajautuneen Lehman Brothersin rekisterin vaivalloinen ja edelleen jatkuva selvittäminen osoittaa.

On kaikki syy odottaa, että pankkeja kaatuu jatkossakin. Siksi omistamista koskeva infrastruktuuri ja sen sisäinen toiminta on syytä organisoida siten, että pankkien konkurssit ja muut toimintahäiriöt eivät rajoita omistamisen julkisuutta eivätkä kasvata säilytyksiin liittyvää sijoittajariskiä. Siksi arvopaperien säilytysmallien valmistelua on syytä jatkaa yleisöjulkisella tasolla. Se, millaisen säilytysmallin Suomi lopulta valitsee, on avoimesti poliittinen kysymys ja sellaisena sitä olisi myös käsiteltävä.

Lisätietoja: Erkki Laukkanen, erkki.laukkanen@transparency.fi