

27.11.2014

Viite VM033:00/2014

Valtiovarainministeriö  
valtiovarainministeriö@vm.fi

**Asia** Valtiovarainministeriön luonnos hallituksen esitykseksi laiksi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta sekä eräksi siihen liittyviksi laeiksi

### Lausuma

Harmaan talouden selvitysyksikkö lausuu asiasta *harmaan talouden torjunnan näkökulmasta* seuraavaa:

Lakiesityksessä annetaan virheellinen kuva omistuksen julkisuuden säilymisestä nykytasolla, jatkossa sijoittajan ja liikkeellelaskijan valinnat vaikuttaisivat osakkeenomistuksen julkisuuteen. Suomalaisille sijoittajille sallittaisiin moniportainen hallintarekisteröinti suomalaisen pörssiyhtiön liikkeelle laskemiin osakkeisiin ja suomalainen yhtiö voisi valita vapaasti arvopaperikeskuksen, jossa laskee liikkeelle osakkeet. Jatkossa suomalaisten kattavia osakkeenomistustietoja ei olisi enää saatavissa, jos osakkeiden suoran hallinnan pakosta luovutaan ja osa omituksista katoaa kansallisilla säännöksillä sallitun moniportaisen hallintarekisterin taakse.

Esityksessä uuden ”yksilöllisesti asiakaserotellun” hallintarekisteröidyn arvo-osuustilin hyödyt omistuksen julkisuuden ja läpinäkyvyyden kannalta jäävät epäselväksi. Vaatimus ”yksilöllisestä asiakaserotellusta” koskisi vain Suomen arvopaperikeskusta ja sen osapuolia, mutta ei säilyttäjää, joka ei ole Suomen arvopaperikeskuksen osapuoli. Suomalainen sijoittaja voisi jatkossa valita säilyttäjäksi sellaisen ulkomaisen arvopaperinsäilyttäjän, jota vaatimus ”yksilöllisesti asiakaserotellusta arvo-osuustilistä” ei koske ja siten halutessaan piiloutua hallintarekisteröidyn säilytysketjun taakse.

#### Omistuksen julkisuus jatkossa:

Omistuksen julkisuus toteutuu ehdotuksessa käytännössä vain tilanteissa, joissa suomalainen omistaa sellaisia suomalaisen yhtiön osakkeita, jotka

- a) on liikkeeseen laskettu suomalaisessa arvopaperikeskuksessa ja
- b) säilytys on suomalaisella säilyttäjällä (tai suorassa sopimussuhteessa suomalaisen arvopaperikeskukseen)

Lisäksi esityksen mukaan sopimussuhteen perusteella ilmoitusvelvollinen olisi myös ulkomainen suoraan suomalaisen säilyttäjän sopimusosapuoli. Tällöin sopimusten perusteella omistusta koskevat tiedot pitäisi toimittaa julkiseen luetteloon. Säännösten vaikuttavuutta heikentää se, että Suomen lainsäädäntövalta ulottuu tosiasialli-

sesti vain suomessa palveluja tarjoaviin toimijoihin eikä ulkomailla toimiville palveluntarjoajille voida asettaa sanktioita ilmoitusvelvollisuuden laiminlyönneistä.

#### Tilanteet, joissa suomalainen omistus ei jatkossa ole julkista ja viranomaisten tiedonsaanti on hyvin rajoitettua

##### a) Liikkeeseenlasku ulkomaisessa arvopaperikeskuksessa

Jatkossa arvopaperikeskus on vapaasti liikkeeseenlaskijan valittavissa. Esityksessä ei selkeästi edellytetä, että ulkomaisessa arvopaperikeskuksessa suomalaisen osakkeenomistajan omistus eroteltaisiin yksilöllisen asiakaserottelun mukaisesti. Sovellettavaksi tulevat siten arvopaperikeskuksen sijaintivaltion säännökset.

Esitetyn lain (laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta 6:2 §) sanamuodon mukaan liikkeellelaskijan olisi tehtävä sopimus ulkomaisen arvopaperikeskuksen kanssa, että sopimusosapuoli toimittaa yhtiölle osakasluettelon laatimiseksi tarvittavat tiedot osakkeen omistajista samoin kuin viranomaisten tarvitsemat tiedot omistuksista. Käytännössä tämä tarkoittanee vain sitä, että liikkeellelaskijan on tehtävä sopimus ulkomaisen arvopaperikeskuksen kanssa tietojen toimittamisesta. Sopimus käytännössä koskenee vain tilejä, jotka ko. arvopaperikeskuksella on suoraan itsellään tiedossa.

##### b) Suomalainen sijoittaja valitsee ulkomaisen (toisen portaan) säilyttäjän

Suomalainen sijoittaja voi valita arvopaperien säilyttäjäksi tahon, joka ei ole itse arvopaperikeskuksen osapuoli tai hallintarekisteröinnin hoitaja, ts. ehdotuksen mukaan täysin sallittu malli olisi valita esim. ulkomainen arvopaperisäilyttäjä ja piiloutua hallintarekisteröidyn säilytysketjun taakse. Ulkomainen säilyttäjä ei ole velvollinen toimittamaan tietoja suomalaisen asiakkaan suomalaisista omistuksista arvopaperikeskuksen ylläpitämään luetteloon. Säilyttäjä voi jatkossa olla ulkomainen vaikka arvopaperikeskus olisi suomalainen. Suomen viranomaiset saavat tietoja ko. tilanteesta vain virka- tai oikeusapuna.

##### c) Arvopaperikeskustoiminta keskittyy Euroopassa eikä Suomessa ole arvopaperikeskusta

Esityksessä samoin kuin EU:n piirissä on arveltu arvopaperikeskustoiminnan keskittyvän Euroopassa. Hallituksen esitys omistustietojen julkisuudesta perustuu oletukselle, että Suomessa toimii myös tulevaisuudessa arvopaperikeskus, joka ylläpitää luetteloa suomalaisten yhtiöiden omistustiedoista. Lainsäädännöllä tulisi turvata omistuksen julkisuus ja viranomaisten tietojensaanti myös mahdollisesti muuttuvassa tilanteessa. Tilanteessa, jossa Suomessa ei toimisi arvopaperikeskusta, viranomaisten tietojen saanti vaikeutuisi huomattavasti ja yleisöjulkisuus katoaisi lähes kokonaan.

#### Viranomaisten tiedonsaanti jatkossa

Esityksen perusteella viranomaisten tiedonsaantioikeudet on rajattu vastaavalla tavalla kuin omistuksen julkisuus. Viranomaiset tulevat saamaan esityksen perusteella tiedot suomalaisilta toimijoita (arvopaperikeskus, hallintarekisterin hoitaja, säilyttäjä).

Käytännössä toimijat ovat samoja, keneltä esim. Verohallinto jo nyt saa tietoja verolainsäädännön perusteella.

Lisäksi viranomaisten tiedonsaanti voi ulottua sopimussuhteen perusteella suomalaisen arvopaperikeskuksen osapuolena toimivaan ulkomaiseen osapuoleen. Verohallinnon kokemuksen mukaan sopimussuhteiden merkitys on kuitenkin käytännössä jäänyt vähäiseksi ulkomaisten hallintarekisteröityneiden omistajien osalta, koska sopimussuhteessa olevat ovat tyypillisesti suuria toisille finanssilaitoksille palveluita tarjoavia toimijoita eikä säilyttäjiä, joilla olisi omistustieto hallussaan.

Toteutuessaan hallintarekisteröinnin salliminen suomalaisille osakkeenomistajille suomalaisen yhtiön liikkeelle laskemiin osakkeisiin, tulee vaikeuttamaan viranomaisten tiedonsaantia. Esimerkiksi arvopaperiverotuksen verotarkastukset vaikeutuvat, koska arvopaperien omistusta, kauppoja ja tuottoja koskevat tiedot hajaantuvat osin ulkomaille. Samoin omistustietojen hajaantuminen vaikeuttaa perintää ja ulosottoa.

Viranomaisten tiedonsaanti yksittäisessä asiassa ulkomailta perustuu virka- ja oikeusapuun. Menettely on hidasta eikä se suomalaisten arvopaperien omistuksen selvittämisen osalta korvaa kansallista reaaliaikaisesti päivittyvää osakasrekisteriä. Kansainväliseen verotietojen vaihtoon perustuvat sopimukset (Fatca, CRS) eivät ratkaise Verohallinnon tiedonsaantiin liittyviä tarpeita. Tiedot eivät ole reaaliaikaisia vaan tapauskohtaisesti käsiteltäviä jälkikäteisiä impulssitietoja.

### Yleisöjulkisuus

Lakiesityksessä on pyritty turvaamaan yleisöjulkisten omistusluetteloiden säilymistä säätämällä pankeille ja muille arvopaperin säilyttäjäille ilmoitusvelvollisuus omistuksista ja niissä tapahtuneista muutoksista tapauksissa, joissa tiedot eivät päivity nykyiseen tapaan automaattisesti. Sääntelyn vaikuttavuutta vähentää se, että Suomen lainsäädäntövalta ulottuu lähtökohtaisesti ja tosiasiallisesti vain Suomessa toimiviin toimijoihin (arvopaperikeskus, arvopaperinvälittäjä ja arvopaperin säilyttäjä). Ulkomaista säilyttäjä ja arvopaperikeskusta koskevat heidän sijaintivaltion säännöt myös julkisuuden ja viranomaisten raportoinnin ja tiedonsaannin osalta. Ehdotus erillisestä arvopaperikeskuksessa pidettävästä ”omistajaluettelosta” ei turvaa omistustietojen saatavuutta ja julkisuutta lähelläkään nykytasoa. Lisäksi omistajaluettelon oikeudellinen merkitys jää esityksen perusteella epäselväksi.

### Vaikuttavuusarvio

Harmaan talouden selvitysyksikön käsityksen mukaan esityksen vaikuttavuusarviot ovat puutteelliset. Lainsäädäntövalmistelussa ei ole selvitetty markkinoiden, kilpailun ja kustannusten vaikutusta sijoittajien valintoihin. Sijoittajien valinnoilla on välillinen vaikutus viranomaisten tiedonsaantiin ja omistuksen julkisuuteen.

Hallintarekisterin laajentamista on perusteltu muun muassa sijoittajalle koituvilla kustannusten säästöillä ja kilpailun avaamisella. Esitys ei sisällä samanlaisia vaatimuksia muun muassa omituksen julkisuuden osalta koti- ja ulkomaisille palveluntarjoajille, mikä asettaa palveluntarjoajien eriarvoiseen asemaan.

Esityksessä luodaan omistuksen julkisuuden takaamiseksi uudenlainen ilmoitusvelvollisuus ottamalla käyttöön ilmoitusvelvollisuuteen perustuva ”omistajaluettelo” nykyisen osakkeiden suorassa omituksessa päivittyvän automaattisen ja reaaliaikaisen

osakasluettelon täydennykseksi. Esitettyä mallia on vaikea nähdä kustannustehok-  
kaana samalla kun luettelon tietosisältö ja laatu eivät turvaa omistustietojen saata-  
vuutta ja julkisuutta lähellekään nykytasoa. Kustannukset uuden luettelon ylläpitämi-  
sestä maksaa viimekädessä sijoittaja.

Käsityksemme mukaan, asetus pakottaa arvopaperikeskukset tarjoamaan sijoittaja-  
kohtaisia tilejä, mikä tulee oletettavasti lisäämään arvopaperikeskusten välistä kilpai-  
lua koska vaatimukset toiminnalle on tältä osin jatkossa samat.

## Lopuksi

Nyt esitettyjä uudistuksia on vaikea nähdä hallitusohjelman mukaisina sekä omistuk-  
sen julkisuuden että erityisesti harmaan talouden torjunnan kannalta. Lakiesitys on  
vaikeaselkoinen, muun muassa esityksen perusteluissa jää epäselväksi, miksi suo-  
malaisille sallitaan suomalaisten osakkeiden hallintarekisteröinti eikä asetuksen sal-  
limaa poikkeussääntöä täysimääräisesti sovelleta suoran omistuksen pakosta.

Harmaan talouden selvitysyksikkö katsoo, että lainsäädäntömuutoksella on laajoja  
vaikutuksia ja esitys pitäisi palauttaa uudelleen valmisteltavaksi. Jatkovalmistelussa  
tulisi selvittää esityksen taloudelliset vaikutukset sekä vaikutukset omistuksen julki-  
suuteen ja viranomaisten tiedonsaantiin. Lisäksi tulisi selvittää, miten voidaan turva-  
ta omistuksen julkisuuden säilyminen nykytasolla myös tilanteissa joissa palveluntar-  
joaja on ulkomainen.

Janne Marttinen  
Johtaja

Eeva Tiira  
Ylitarkastaja