



20.8.2014EK-2014-158

## **ARVOPAPERIEN SÄILYTYSMALLIEN LAAJENTUMISEN JA YHDENTYVIEN MARKKINARAKENTEIDEN TOTEUTUMISEN ARVIOINTI SEKÄ ARVOPAPERIKESKUSASETUKSEN TÄYTÄNTÖÖNPANON VALMISTELU**

Valtiovarainministeriö asetti 21.3.2014 työryhmän valmistelemaan EU:n arvopaperikeskusasetuksen voimaantulon johdosta tarvittavia lainsäädäntömuutoksia. Työryhmän tuli työssään arvioida, miten arvopaperien säilytysmallien laajentuminen ja yhdentyvät markkinarakenteet voidaan mahdollisimman tarkoituksenmukaisella tavalla toteuttaa ottaen huomioon myös mm. osakeomistuksen julkisuuteen liittyvät näkökohdat.

Työryhmän tehtävänä oli ehdottaa tarpeellisia muutoksia lakiin arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta, lakiin arvo-osuustileistä, lakiin arvopaperitileistä, osakeyhtiölakiin sekä muihin tarvittaviin lakeihin.

Valtiovarainministeriö pyytää lausuntoja työryhmän muistiosta. Elinkeinoelämän keskusliitto (myöhemmin EK) lausuu asiasta seuraavaa.

### **Asetuksen tavoitteet ja hallintarekisteröinti**

EK pitää työryhmän muistiota hyvin valmisteltuna. EK oli edustettuna työryhmässä ja seurantaryhmässä ja hyväksyy muistion sisällön ehdotuksineen. Haluamme kuitenkin kiinnittää huomiota muutamiin asioihin.

EK toteaa, että arvopaperikeskusasetuksen tavoitteena oleva arvopaperimarkkinoiden avaaminen ja kansallisten raja-aitojen poistaminen arvopaperikeskustoiminnassa on tärkeä tavoite ja sen avulla on mahdollista parantaa Euroopan alueen arvopaperimarkkinoiden kilpailukykyä. Asetusehdotus antaa arvopaperikeskuksille mahdollisuuden tarjota palveluitaan eri jäsenvaltioissa. Asetuksen myötä myös liikkeeseenlaskijoilla on jatkossa oikeus valita muu kuin kansallinen arvopaperikeskus liikkeeseenlaskun paikaksi sekä oikeus siirtää arvopaperit toiseen arvopaperikeskukseen EU-alueella. Lisäksi suomalaisilla sijoittajilla olisi jatkossa mahdollisuus valita säilyttävätkö ne omistuksiaan nykyisin käytössä olevalla suoralla arvo-osuustilillä vai hallintarekisteröidyllä tilillä.

EK pitää markkinoiden avaamista ja kilpailun lisäämistä arvopaperikeskusten toiminnassa tärkeänä ja kannatettavana. Uudistus mahdollistaa palvelujen kilpailuttamisen ja kehittämisen, palvelumaksujen alentamisen sekä kustannussäästöjen syntymisen tätä kautta.

Lainsäädäntö ja hallinto/Yrityslainsäädäntö  
Piia Vuoti

EK-2014-158

EK pitää perusteltuna tehdä Suomen lainsäädäntöön muutokset, jotka ovat tarpeen kilpailun avaamiseksi asetuksen tavoitteiden mukaisesti. Tärkeää on myös avata arvopapereiden säilytystoiminta kilpailulle sallimalla suomalaisille sijoittajille jatkossa oikeus valita omistustensa säilytykseen suoran arvo-osuustilin rinnalla hallintarekisteröity tili. Sijoittajien mahdollisimman laaja valintaoikeus arvopapereiden säilytystavan suhteen lisää myös ulkomaisten sijoittajien kiinnostusta Suomea kohtaan.

Kotimaisten pääomamarkkinoiden tehokkuuden ja elinvoimaisuuden sekä yritysten rahoituksen saatavuuden ja rahoitusvaihtoehtojen monipuolisuuden näkökulmasta on tärkeää, että kansallinen pääomamarkkina ja kotimaiset yritykset ovat houkuttelevia sekä ulkomaisten että kotimaisten sijoittajien näkökulmasta. On tärkeää kehittää pääomamarkkinoita kansainvälisten standardien pohjalta, jotta Suomessa toimimisesta ei aiheudu ylimääräisiä kustannuksia. Arvopapereiden hallintarekisteröinti on vallitseva kansainvälinen käytäntö ja usein myös kustannustehokkain tapa säilyttää arvo-osuuksia.

Euroopan keskuspankin TARGET2 –Securities järjestelmän myötä sijoittaminen ulkomaisiin osakkeisiin helpottuu huomattavasti. Suomalaisien pääomamarkkinoiden kannalta on ehdottoman tärkeää, ettei suomalaisten osakkeiden kaupankäynti-, selvitys- ja säilytyskulut nouse ulkomaisia osakkeita korkeammiksi. Hallintarekisteröintikielto johtaisi myös siihen, että suomalaiset liikkeeseenlaskijat eivät voisi käyttää arvopaperikeskusasetuksen mukanaan tuomaa oikeutta valita arvopaperikeskus. Suomalaisien liikkeeseenlaskijoiden kannalta asetuksen tavoitteet raja-aitojen poistamiseksi ja kilpailun lisäämiseksi eivät toteutuisi.

Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta

#### Julkinen omistajarekisteri

Työryhmä ehdottaa, että Patentti- ja rekisterihallitus pitäisi jatkossa yleisöjulkista rekisteriä julkisen kaupankäynnin kohteena olevien suomalaisten osakeyhtiöiden suomalaisista osakkeenomistajista. Tiedot kerättäisiin neljä kertaa vuodessa Patentti- ja rekisterihallituksen määräämänä ajankohtana sekä suoraan että moniportaisesti hallituisista tileistä. Tiedot kerättäisiin 500 osaketta ylittävistä omistuksista.

Omistuksen julkisuuden osalta EK pitää perusteltuna työryhmän ehdotusta omistustietojen keräämisestä julkiseen rekisteriin. Kannatamme ehdotettua, Ruotsin mallia vastaavaa järjestelmää, jossa omistustiedot kerätään yli 500 osakkeen omistuksen osalta. Näkemyksemme mukaan riittävä yleisöjulkisuus taataan ehdotetulla sääntelyllä sekä nykyisellä liputusvelvollisuutta koskevalla sääntelyllä. Rajan alittavia omistuksia ei ole pidettävä sidonnaisuuksien kannalta merkittävänä. Pidämme perusteltuna myös säännöksen tarkoitusta sijoittajan- ja yksityisyyden suojan turvaamisesta.

Lainsäädäntö ja hallinto/Yrityslainsäädäntö  
Piia Vuoti

EK-2014-158

EK pitää riittävänä tietojen keräämistä enintään kaksi kertaa vuodessa. Kuten työryhmän muistiossakin todetaan, työryhmän tekemien selvitysten perusteella 1,3 miljoonasta arvo-osuustilistä yli miljoona tiliä on sellaisia, joilla ei ole arvopaperikauppoja vuoden aikana. Emme näin ollen pidä tarpeellisena tietojen keräämistä neljä kertaa vuodessa. Raportoinnista aiheutuu listayhtiöille kustannuksia ja hallinnollista rasitetta.

Osakeyhtiölaki

#### Osakasluettelo

Työryhmä ehdottaa, että arvopaperin liikkeeseenlaskijalla, joka on rekisteröity Suomessa ja jonka osake on liitetty arvo-osuusjärjestelmään tai ulkomaiseen arvo-osuusjärjestelmää vastaavaan järjestelmään, on velvollisuus jatkossa pitää yllä omistajistaan osakasluettelo. Osakasluetteloon merkitään osakkeenomistaja tai hallintarekisteröinnin hoitaja. Liikkeeseenlaskija voi ulkoistaa tehtävän myös esimerkiksi valitsemalleen suomalaiselle tai ulkomaiselle arvopaperikeskukselle taikka kolmannelle osapuolelle. Liikkeeseenlaskijan olisi sovittava arvopaperikeskuksen tai muun omistajatietoja keräävän tahon kanssa tietojen toimittamisesta. Osakasluettelo olisi nykytilaa vastaavasti julkinen.

EK pitää ehdotusta perusteltuna. Näkemysemme mukaan sääntely sopii hyvin osakeyhtiölakiin. Pidämme perusteltuna, että hallituksen velvollisuuksiin ja vastuisiin liittyvät säännökset ovat lähtökohtaisesti osakeyhtiölaissa. Lisäksi asia kuuluu yhtiön yleisen toiminnan ja hallinnon järjestämiseen, jota osakeyhtiölaki sääntelee.

Muuta

EK katsoo, että MTF-kaupankäynnin rajaaminen ehdotuksen ulkopuolelle ei ole perusteltua. EK:n näkemyksen mukaan myös monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevien yhtiöiden tulisi voida valita ulkomainen arvopaperikeskus ja ehdotusten tulisi siten koskea myös monenkeskistä kaupankäyntiä.

Kunnioitavasti

Elinkeinoelämän keskusliitto EK

Hannu Rautiainen  
johtaja