



5.3.2015

## Lausuntopalaute luonnoksesta hallituksen esitykseksi laiksi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta sekä eräksi siihen liittyviksi laeiksi

### 1 Johdanto

Valtiovarainministeriö pyysi 14.11.2014 lausuntoa luonnoksesta hallituksen esitykseksi laiksi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta sekä eräksi siihen liittyviksi laeiksi. Lausuntoaika päättyi 28.11.2014. Luonnoksessa ehdotettiin säädettäväksi uusi laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta sekä kumottavaksi voimassa oleva samanniminen laki. Lisäksi esityksessä ehdotettiin muutettaviksi muun muassa osakeyhtiölakia, arvo-osuustileistä annettua lakia, arvopaperitileistä annettua lakia, sijoituspalvelulakia, Finanssivalvonnasta annettua lakia. Hallituksen esityksen luonnoksen tarkoituksena olisi tehdä Euroopan unionin niin sanotun arvopaperikeskusasetuksen voimaantulosta johtuvat välttämättömät muutokset kansalliseen lainsäädäntöön. Asetus tuli voimaan 17.9.2014.

Asiaa valmistelleen VM:n työryhmän muistioon kesällä toimitetut lausunnot oli otettu huomioon esityksen valmistelussa siinä laajuudessa kuin oli ollut mahdollista. Tämän vuoksi lausuntopyyntöä yksilöitiin, että lausunnoissa keskityttäisiin erityisesti yksilöllistä asiakaserottelua ja omistuksen julkisuutta koskeviin ehdotuksiin.

Esityksessä ehdotettiin, että Suomessa käytettäisiin asetuksen 38 artiklan 5 alakohdan mukaista jäsenvaltioille sallittua poikkeusta, jonka myötä suomalaisten sijoittajien suomalaiset osakeomistukset tulisi erotella yksilöllisesti kaikissa EU:n alueella toimivissa arvopaperikeskuksissa. Poikkeussääntöä ehdotettiin käytettävän, jotta julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden yleisöjulkisuus olisi voitu pitää Suomessa vähintään nykytasolla. Yksilöllisellä asiakaserottelulla ehdotettiin tarkoitettavan sekä suoraan hallittua että yksilöllisesti asiakaseroteltua omaisuudenhoitotiliä. Yksilöllisesti eroteltujen omaisuudenhoitotilien yleisöjulkisuus olisi toteutettu osakasluettelosta erillisillä luetteloilla arvopaperikeskuksessa. Suomalaisille sijoittajille ei olisi ollut jatkossakaan sallittua niin sanottu laarimainen hallintarekisteröinti, jossa yhdellä arvo-osuustilillä säilytetään useamman asiakkaan omistamia arvo-osuuksia.

Luonnos hallituksen esitykseksi laadittiin virkatyönä valtiovarainministeriön rahoitusmarkkinaosastolla syksyn 2014 aikana. Valmisteluun yksittäisten säädösten kommentoinnin osalta osallistuivat oikeusministeriö (**OM**), Suomen Pankki, Finanssivalvonta (**Fiva**), Elinkeinoelämän keskusliitto (**EK**), Euroclear Finland Oy (**EFi**) sekä Finanssialan Keskusliitto (**FK**)

Lausuntoja pyydettiin seuraavilta viranomaisilta ja yhteisöiltä: OM, sosiaali- ja terveysministeriö, työ- ja elinkeinoministeriö (**TEM**), Suomen Pankki, Fiva, korkein hallinto-oikeus (**KHO**), Helsingin hallin-



to-oikeus, korkein oikeus (**KKO**), Markkinaoikeus, Helsingin käräjäoikeus, Etelä-Suomen aluehallintovirasto, Valtakunnansyyttäjänvirasto, Valtakunnanvoudinvirasto, Keskusrikospoliisi (**KRP**), Helsingin poliisilaitos, Poliisihallitus, Kilpailu- ja kuluttajavirasto (**KKV**), Patentti- ja rekisterihallitus (**PRH**), Tietosuojavaltuutetun toimisto (**Tietosuojavaltuutettu**), Valtiokonttori, Verohallinto, Verohallinnon Harmaan talouden selvitysyksikkö, Akava ry (**Akava**), Vakuutus- ja rahoitusneuvonta, Arvopaperilautakunta, Arvopaperimarkkinayhdistys ry, EK, Euroclear Finland Oy, FK, Hallitusammattilaiset ry, Innovatics Oy, Keskuskauppakamari, KHT-yhdistys – Föreningen CGR, Listayhtiöiden neuvottelukunta, NASDAQ OMX Helsinki Oy (**Nasdaq**), Oikeustoimittajat ry (yhdessä Taloustoimittajat ry:n Poliitiikan toimittajat ry:n ja Tutkivan journalismin yhdistys ry:n kanssa **Toimittajayhdistykset**), Osakesäästäjien Keskusliitto ry (**Osakesäästäjät**), Poliitiikan toimittajat ry (**Toimittajayhdistykset**), Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK (**SAK**), Suomen Journalistiliitto ry (**Journalistiliitto**), Transparency Suomi ry, Suomen Asianajajaliitto, Suomen Pörssisäätiö (**Pörssisäätiö**), Suomen Yrittäjät ry, Taloustoimittajat ry (**Toimittajayhdistykset**), Toimihenkilökeskusjärjestö STTK ry (**STTK**), Tutkivan journalismin yhdistys ry (**Toimittajayhdistykset**), Työeläkevakuuttajat TELA ry (**TELA**) sekä Viestinnän Keskusliitto ry.

Lausuntoja tuli kaikkiaan 33 ja ne on ryhmitelty alla sen mukaan onko lausunnonantaja suhtautunut esitykseen hallintarekisteröinnin laajennukseen neutraalisti, myönteisesti vai kielteisesti.

## **2 Keskeiset huomiot yksilöllistä asiakaserottelua ja omistuksen julkisuutta koskevista ehdotuksista**

Esitetty malli pakollisesta erotteluvaatimuksesta, joka perustui asetuksen 38 artiklan 5 alakohdan poikkeussääntöön, koettiin yleisesti ottaen epäselväksi ja kustannustehottomaksi. Lisäksi esitetyllä mallilla ei katsottu myöskään olevan tosiasiallisia kilpailua lisääviä vaikutuksia. Lisäksi monissa lausunnoissa kritisoitiin sitä, että hallintarekisteröintiä koskevat säännökset olivat muuttuneet radikaalilla tavalla työryhmämuistiosta ja että esitystä on valmisteltu salassa suurella kiireellä. Esitystä pidetään teknisesti puutteellisena, viimeistelemättömänä ja epäselvänä. Kukaan lausujista ei kannattanut esitettyä yksilöllisen asiakaserottelun mallia.

### **2.1 Hallintarekisteröintiin neutraalisti suhtautuvien lausujien lausunnot**

**KHO, KKO, PRH ja Suomen asianajajaliitto** ilmoittivat, ettei niillä ole lausuttavaa esityksen johdosta.

**OM** katsoo, että esityksessä on käsitelty puutteellisesti asetuksen poikkeussääntöä ja esityksen oikeudellisia ongelmia. **OM:n** mukaan on hyvin epätodennäköistä, että suoran omistuksen pakko Suomessa katsottaisiin asetuksen vastaiseksi ja näiltä osin esitys antaisi siten harhaanjohtavan kuvan suoran omistuksen pakkoon liittyvästä oikeudellisesta riskistä. Toisaalta esityksessä ei ole myöskään lainkaan kiinnitetty huomiota niihin mahdollisiin erityisongelmiin, joita kokonaan uuden sääntelyn luominen voisi aiheuttaa. Lisäksi yksilöllisen asiakaserottelun taloudelliset ja kilpailua lisäävät vaikutukset on käsitelty puutteellisesti ja kilpailua lisäävä vaikutus jää muutoinkin epäselväksi. Vaikka ehdotuksen tarkoituksena lieneekin ollut helpottaa suomalaisen yhtiön mahdollisuutta valita ulkomainen arvopaperikeskus, muodostuisi kansallinen lainsäädäntö monimutkaiseksi ja vaikeasti hallittavaksi.

**Helsingin hallinto-oikeus** toteaa lausunnossaan, että lainkäytön selkeyden kannalta on hyvä, että kohtimainen sääntely yhdenmukaistetaan sisällöltään unionin lainsäädäntöä vastaavaksi. Se suhtautuu kuitenkin varauksellisesti siihen, että unionin lainsäädännön implementointia valmistelussa valitaan tietoisesti vaihtoehto, jonka jo valmisteluvaiheessa ennakoidaan päättyvän Euroopan unionin tuomioistuinten ratkaistavaksi.

**Tietosuojavaltuutettu** huomautti lausunnossaan, etteivät asetuksen poikkeussäännöksestä selvästi ilmene ne kansalliset oikeudelliset intressit, jotka olisivat relevantteja säännöksen käytön kannalta. Valtuutetun mukaan olisi hyvä selvittää se, onko esitetty ratkaisuvaihtoehto ylipäättään poikkeuksen alaan kuuluva asia siitä syystä, että yksilöllisen asiakaserottelun vaatimus kohdistuisi myös ulkomaiseen arvopaperikeskukseen ja sen osapuoleen. Valtuutettu muistuttaa, että osakasluettelon ylläpidon kannalta primääri käsittelysäännös on osakeyhtiölaki eikä mikään arvopaperimarkkinaoikeudellinen säännös. Hallintarekisteröintikielto ei myöskään perustu osakeyhtiölakiin. Tästä syystä jää siten epäselväksi kehen vastuulla ehdotettu yksilöllisesti eroteltujen omaisuudenhoitotilien omistustietojen toteutus olisi. Lisäksi tietosuojavaltuutettu kritisoi ehdotusta, jonka mukaan osakasluettelo voitaisiin pitää yhtiön osoittamalla internetsivulla. Näin avoin säännös mahdollistaisi sen, ettei osakasluetteloon tutustuvan tarvitsisi tunnistautua tai perustella pyyntöään. Yleisöjulkisuuden ja henkilötietolain käyttötarkoitussidonnaisuuden ei ole ongelmatonta, eikä henkilötietojen suoja saa jättää huomiotta.

**Hallitusammattilaiset ry:n** lausunnossa todetaan, että esityksen toimivuudesta tai yhtiöille aiheutuvista kustannuksista ei ole varmuutta. Tämän vuoksi ehdotusta ei tule viedä eteenpäin ennen kuin nämä seikat ovat tiedossa. Yhtiöllä tulee aina olla mahdollisuus selvittää omistajansa riippumatta siitä käytetäänkö kotimaista vai ulkomaista arvopaperikeskusta.

**Pörssisäätiön** mukaan lausunnoilla olleessa esityksessä osakkeenomistajan oikeuksien käyttö jäi julkisuusnäkökulman peittoon, vaikka sen olisi kuulunut olla pääroolissa. Esityksellä ei saavuteta kummankaan keskenään kilpailevan mallin hyötyjä, vaikka esitetty kompromissi tyydyttääkin joitakin ristiriitaisia intressejä.

**TELA** toteaa lausunnossaan, että julkisuuden turvaamisen osalta esitystä voidaan pitää lähtökohdiltaan perusteltuna, koska instituutiosijoittajan näkökulmasta kilpailun myötä odotettavissa oleva hintojen lasku lisäksi työeläkevarojen sijoitustuottoja. **TELA** pitää samaan aikaan kuitenkin tärkeänä sitä, että omistajaoikeuksien käyttö on jatkossakin yhtä helppoa ja luotettavaa. **TELA** olisi lisäksi pitänyt perusteltuna selvittää jatkovalmistelussa, olisiko kilpailua voitu avata enemmän ja säilyttää samaan aikaan yleisöjulkisuus nykytilaa vastaavalla tasolla.

## 2.2 Hallintarekisteröintiä vastustavien lausujien lausunnot

**Valtakunnansyyttäjänviraston** mukaan viranomaisten tietojensaanti tulee turvata myös silloin, kun toimijat ovat Suomen rajojen ulkopuolella. Rahanpesuun liittyvä sääntely edellyttää, että omaisuuden tosiasiallinen omistaja ja sen omistamisesta saatavan edunsaaja ovat aina selvitettävissä. Jos tämä ei ole jatkossakin mahdollista, ei esitys ole kannatettava.

**Valtakunnanvoudinvirasto** katsoo, ettei ole selvää, edellyttääkö asetus edes hallintarekisteröinnin salimista suomalaisille sijoittajille. Viranomaisten tietojensaanti ja täytäntöönpanotoimien loppuun suorittaminen edellyttävät suoran omistuksen järjestelmää ja Suomessa toimivalta arvopaperikeskuksesta saatavia tietoja. Viranomaisten täysimääräinen ja reaaliaikainen tietojensaanti voi siten toteutua vain, jos osakkeet on laskettu liikkeelle Suomessa ja niiden säilyttäjä on suomalainen toimija. Ulkomailla pakkokeinot ei aina saada suoritettua.

**KRP:n** lausunnon mukaan ehdotus vaikuttaa viranomaisten tietojensaantiin sitä heikentävästi, eikä yksilöllisen asiakaserottelun vaatimuksella voida estää suomalaisia koskevan omistustiedon hajaantumista eri arvopaperikeskusten välille. Esityksestä seuraisi siten, että viranomaisten täysimääräinen ja reaaliaikainen tietojensaanti voi toteutua vain, jos osakkeet on laskettu liikkeelle Suomessa ja säilyttäjä olisi suomalainen toimija. Ehdotusta tulisi tarkentaa siten, ettei viranomaisten tietojensaantiin ulkomailta tarvittaisi virka-apua. **Helsingin poliisilaitos** puolestaan katsoo, että ehdotus lisäisi poliisien tiedusteluja ja niiden kustannuksia, kun omistustiedot eivät olisi aina saatavilla Suomesta. Tämän vuoksi muutosehdotuksia ei voida pitää perusteluina. **Poliisihallituksen** mukaan esitys heikentäisi toteutuessaan

tuloksellista rikoksentorjuntaa, kun omistustiedot hajaantuivat useisiin arvopaperikeskuksiin. On välttämätöntä, että reaaliaikaista tietojenvaihtoa viranomaisten välillä parannetaan myös EU-tasolla.

**Verohallinnon** mukaan esityksellä ei säilytetä omistuksen julkisuutta nykytasolla, sillä omistuksen julkisuus toteutuu vain, jos osakkeet on laskettu liikkeelle Suomessa ja säilyttäjä olisi suomalainen toimija. Verosopimukset eivät korvaa arvopaperikeskuksen rekisteriä, sillä sopimuksilla saatavat tiedot ovat aina jälkikäteistä tietoa ja tietojensaanti ulkomailla yksittäisessä asiassa perustuu virka- ja oikeusapuun. Lisäksi merkittävä heikennys olisi se, että automaattisesta tietojenkäsittelystä jouduttaisiin siirtymään tapauskohtaiseen käsittelyyn. Asetus ei myöskään pakota luopumaan suoran omistuksen järjestelmästä. Jos hallintarekisteröintiä kuitenkin laajennetaan, tulee sen vaikutukset verohallinnon resurssointiin selvittää huolellisesti.

**Harmaan talouden selvitysyksikön** lausunnossa todetaan, että esityksellä ei säilytetä omistuksen julkisuutta nykytasolla. Omistuksen julkisuus toteutuu vain, jos osakkeet on laskettu liikkeelle Suomessa ja säilyttäjä olisi suomalainen toimija. Viranomaisten tietojensaanti ulkomailla yksittäisessä asiassa perustuu virka- ja oikeusapuun, sillä ehdotettu sopimusperusteinen tietojentoimittaminen on todettu käytännössä tehottomaksi. Toteutuessaan ehdotus heikentäisi viranomaisten tietojensaantia eivätkö kansainväliseen verotietojenvaihtoon perustuvat sopimukset ratkaise tiedonsaantitarpeita. Osakasluettelosta erillinen omistajaluettelo ei turvaa yleisöjulkisuutta riittävällä tavalla ja luettelon oikeudellinen merkitys jää epäselväksi. Lisäksi esityksen vaikuttavuusarviot ovat puutteelliset. Sijoittajien valinnoilla on kuitenkin välillinen vaikutus viranomaisten tietojensaantiin sekä omistuksen julkisuuteen. Asetus ei myöskään pakota Suomea luopumaan suoran omistuksen pakosta.

**Akavan** mukaan asetus ei pakota luopumaan suoran omistuksen järjestelmästä. Yleisöjulkisuus on tärkeää harmaan talouden torjunnan näkökulmasta ja hallintarekisteröinti voidaan sallia vain, jos harmaa talous ei helpotu.

**EFin** lausunnossa ja siihen liitettyssä Castrén & Snellmanin asiantuntijalausunnossa todetaan, että asetus ei edellytä hallintarekisteröinnin avaamista suomalaisille. Asetus sallii Suomen ylläpitävän suoran omistuksen pakkoa, eikä mitään säilytystä koskevaa sääntelyä tulisi siten edes muuttaa. Esityksellä tosiasiallisesti laajennettaisiin hallintarekisteröinti suomalaisille. Lisäksi esitys sisältää asiavirheitä, epäjohtonmukaisuuksia sekä paikoitellen epäasiallista kuvausta **EFin** toiminnasta. Suoran omistuksen malli on ylivertainen hallintarekisteröintiin verrattuna eikä hallintarekisteröinti alenna säilytystoiminnan kustannuksia. Uusi yksilöllisen asiakaserottelun malli lisäisi ainoastaan markkinoiden kustannuksia eikä palvelisi sijoittajia, koska mallilla ei olisi yhtiöoikeudellisia vaikutuksia. Lisäksi **EFi** katsoo, että EU:ssa ja muualla maailmassa ollaan siirtymässä suoran omistuksen järjestelmään.

**Osakesäästäjät** katsoo, ettei asetus ei pakota luopumaan suoran omistuksen järjestelmästä. Esitys heikentää osakkeenomistajan yhtiöoikeudellisten oikeuksien hallintaa ja sijoittajansuojaa. Tästä syystä lakiin olisi kirjattava säännökset, joiden mukaan yhtiö voisi valita vain sellaisen arvopaperikeskuksen, joka tarjoaa suoran omistuksen järjestelmää tai vähintään yksilöllistä asiakaserottelua. Esityksessä omistustietojen ajantasaisuus ja oikeellisuus jäävät kyseenalaisiksi ja sijoittajille aiheutuisi ainoastaan lisäkuluja ehdotetusta uudesta tilimallista.

**Toimittajayhdistyksien** mukaan on hyvä, että esityksessä on pyritty takaamaan julkisuuden nykytasoa, mutta olennaisinta on se, että julkisuus toteutuu myös käytännössä. Jos ulkomaisia toimijoita ei kuitenkaan voida velvoittaa noudattamaan Suomen lakia, ei esitys ole kannatettava. Tiedot omistajista on aina saatava ja esitystä olisikin Toimittajayhdistyksien mukaan valmisteltava omistustietojen täydellisen saatavuuden näkökulmasta. Ei saisi syntyä tilannetta, ettei tietoja saataisi myös ulkomaisilta toimijoilta. Lisäksi Toimittajayhdistykset esittävät, että osakasluettelot tulisi olla kenen tahansa saatavilla internetissä historiatietoineen ja haku olisi pystyttävä tekemään henkilö- eikä yhtiökohtaisesti, kuten nykyään.

**SAK:n** mukaan lausunnoilla ollut esitys on ristiriidassa hallitusohjelman julkisuustavoitteen kanssa ja toteutuessaan murentaisi viranomais- ja yleisöjulkisuuden. Asetus ei pakota luopumaan suoran omistuksen järjestelmästä vaan asetuksessa suoran omistuksen järjestelmä tunnetaan omana erillisenä säilytysmuotonaan.

**Journalistiliitto** pitää välttämättömänä, että yleisöjulkisuus säilytetään nykytasolla. Esitys on parempi kuin työryhmämalli, mutta ei kuitenkaan takaisi tietojen saamista Suomen rajojen ulkopuolelta. Journalistiliiton mukaan asetus ei pakota luopumaan suoran omistuksen järjestelmästä ja kaikki muut tulokset asiasta ovat virheellisiä. Yksilöllinen asiakaserottelu ei tuo mitään hyötyjä kenellekään ja se loisi vain tehottomuutta, oikeudellista epävarmuutta sekä lisäksi tosiasiallisia kustannuksia. Voimassa olevaa säilytystä koskevaa lainsäädäntöä ei myöskään saisi kumota, jotta ei tule oikeudellista riskiä asetuksen poikkeussäännön voimassaolosta. Suoran omistuksen pakko tulee säilyttää, eikä hallintarekisteröintiä saa laajentaa miltään osin. Lisäksi yhtiö saisi valita vain sellaisen arvopaperikeskuksen, joka tarjoaa suoran omistuksen järjestelmää.

**Transparency Suomi ry:n** lausunnon mukaan esitys on ristiriidassa hallitusohjelman julkisuustavoitteen kanssa ja toteutuessaan murentaisi viranomais- ja yleisöjulkisuuden. Asetus ei myöskään pakota luopumaan suoran omistuksen järjestelmästä.

**STTK** kannattaa laajaa yleisöjulkisuutta ja asetuksen poikkeussäännön käyttämistä. Yleisöjulkisuuden hajaantumista ei tulisikaan heikentää, vaan entisestään vahventaa.

**Viestinnän Keskusliitto** pitää Journalistiliiton tavoin välttämättömänä, että yleisöjulkisuus säilyy nykyisellään. Suomen tulisi pyrkiä puolustamaan paremmin omaa läpinäkyvyyden ja avoimuuden tasoaan ja vaikuttamaan avoimuuden parantamiseen myös EU-tasolla. Jatkovalmistelussa olisi joka tapauksessa tarkennettava, miten suoran omistuksen malli ja ehdotettu yksilöeroteltu hallintarekisteröinti eroavat toisistaan. Mikäli asetuksen poikkeussääntö tarkoittaa myös suoraa omistusta, ei yksilöllistä asiakaserottelua tule ottaa käyttöön vaan pysyä suoran omistuksen pakossa suomalaisille sijoittajille.

### 2.3 Hallintarekisteröintiä kannattavien lausujien lausunnot

**TEM** katsoo, että asetuksen keskeinen tavoite on kilpailun avaaminen ja esityksestä tulee vaikutelma, että muut kansalliset tavoitteet ovat ajaneet asetuksen päätarkoituksen ohi. Kilpailu pitäisi avata täysimääräisesti ja velvoittaa yhtiöt julkistamaan omistajatietonsa määräväleihin. Omistajatiedot olisi syytä kerätä viranomaisten ylläpitämälle sivustolle, joten PRH:n julkisen omistajarekisterin kehittämistä pitää jatkaa.

**Suomen Pankin** mukaan hallintarekisteröinnin avaaminen olisi tarpeen, jotta arvopaperimarkkinat olisivat kilpailukykyiset. Samaan aikaan yleisöjulkisuus tulee kuitenkin säilyttää riittävällä tasolla. Ehdotettu malli kaipaisi Suomen Pankin mukaan vielä selkeyttämistä monilta osin.

**Fiva** kritisoi esityksen valmistelutapaa ja pitää yleisellä tasolla ongelmallisena, että lainvalmistelun voimavarat on suunnattu asetuksen vaatimien lainsäädäntömuutosten näkökulmasta toissijaiseen kysymykseen eli osakeomistuksen julkisuutta koskevaan sääntelyyn. Jos esitetyllä mallilla päätetään edetä, tulee sille tehdä perusteelliset ja huolelliset vaikutusarviot. Koska asetus on sellaisenaan sovellettavaa oikeutta, ei esityksellä ole edes kiire. Asetuksen nojalla annetaan myös 2-tason sääntelyä aikaisintaan vuoden 2015 lopussa, jolloin esitykseen jouduttaisiin tekemään muutoksia. Fiva ei ole myöskään vakuuttunut siitä, että yksilöllisellä asiakaserottelulla voitaisiin turvata yleisöjulkisuus nykytasolla, sillä kotimainen lainsäädäntö ei ulotu rajan yli.

**KKV:n** lausunnossa todetaan, että asetuksen tavoitteena on kansallisten arvopaperikeskusten monopoliaseman heikentäminen lisäämällä kilpailua. Asetuksen pääsäännön mukaan sijoittajille on tarjottava sekä yhteisasiakaseroteltua säilytystiliä että yksilöllisesti asiakaseroteltua säilytystiliä. Asetuksen pääsäännön toteuttaminen loisi tasapuoliset kilpailuedellytykset kotimaisille ja ulkomaisille toimijoille. Esitys merkitsee kansallisten lisävaatimusten asettamista ja arvopaperikeskusasetuksen kilpailun avautumiseen liittyvien tavoitteiden toteutumisen estymistä. Poikkeussäännön soveltaminen tulee todennäköisesti toimimaan esteenä ulkomaisten toimijoiden pääsulle Suomen selvitys- ja säilytyspalveluiden markkinoille. Esityksessä on valittu yleisjulkisuuden toteuttaminen vähintään nykytasolla kilpailun avaamista tärkeämmäksi tavoitteeksi. Lainvalmistelussa tulisi kuitenkin punnita niitä hyötyjä, joita yleisöjulkisuuden ylläpitäminen hallituksen esityksen mukaisella tasolla aiheuttaa suhteessa niihin edellä kuvattuihin kustannuksiin ja haittoihin, joita jääminen yleiseurooppalaisten arvopaperimarkkinajärjestelmien ja -käytäntöjen ulkopuolelle ja kilpailun avaamisen estyminen Suomen kansantaloudelle aiheuttaa.

**EK:n** lausunnossa muistutetaan, että asetuksen keskeinen tavoite on kilpailun avaaminen sekä arvopaperikeskusten välillä että säilytystoiminnassa. Esitystä voidaan siten pitää asetuksen vastainen. Laarimainen hallintarekisteröinnin kielto johtaisi siihen, ettei suomalainen yhtiö voi käyttää täysimääräisesti valintaoikeuttaan. EK kannattaa kuitenkin vahvasti asetuksen voimaansaantoa ilman kansallisia erikoisjärjestelyjä, jotta asetuksen tavoitteet voisivat toteutua. Laarimainen hallintarekisteröinti pitäisi avata myös suomalaisille sijoittajille. PRH:n julkisen omistajarekisterin kehittämistä ja kyselypohjaisen omistajatietomallin rakentamista pitää EK:n näkemyksen mukaan jatkaa kiireellisesti.

**FK** toteaa, että esitys kaventaa arvopaperikeskus- ja säilytystoiminnan välistä kilpailua ja on lisäksi asetuksen vastainen. Omistuksen yleisöjulkisuuden menettämistä on käytetty verukkeena belgialaisen Euroclear-konsernin monopolin ylläpitämisestä Suomessa. Säilytysmarkkinat on mahdollista avata yleisöjulkisuuden säilyttävällä tavalla ja jopa sen tasoa edelleen kehittäen. PRH:n ylläpitämän julkisen omistajarekisterin kehittämistä pitää jatkaa ja sitä koskevat puitesäännökset pitää ottaa jo nyt tähän pakettiin. Suoran omistuksen pakon ylläpito olisi asetuksen vastaista eikä muualla olla todellakaan ottamassa käyttöön Suomessa käytössä olevaa suoran omistuksen mallia. Poikkeussäännön käyttöönotto aiheuttaa siten oikeudellisen riskin. Esitys ei myöskään tuo Suomen markkinoille mitään kustannussääntöjä eikä tuo uusia palveluntarjoajia Suomeen. Linkkisiirrot ja T2S:ään siirtyminen vaikeutuvat lisäksi merkittävästi.

**Keskuskaupakamarin** mukaan esitys ei avaa kilpailua ja pönkittää vain kansallista monopolia. Lisäksi yleisöjulkisuuden tosiasiallisia hyötyjä tulisi punnita sen toteuttamisesta aiheutuviin kustannuksiin. Rajoittamattomasta yleisöjulkisuudesta tulisi voida arvioinnin perusteella luopua. Esitys on niin puutteellinen, ettei sitä voida ottaa osaksi lainsäädäntöä. Yksilöllisen asiakaserottelun vaatimus on täysin perustelematon ja kustannustehoton. PRH:n julkisen omistajarekisterin kehittämistä ja kyselypohjaisen mallin rakentamista pitää jatkaa. Tällaisenaan esitys ainoastaan kasvattaa suomalaisten pörssiyritysten kustannuksia.

**Nasdaqin** mukaan asetuksen tavoitteet eivät toteudu esityksen myötä. Asetuksen tavoitteena on avata arvopaperikeskustoiminta aidolle kilpailulle ja Nasdaqin mukaan on siten mahdollista, että esitys on asetuksen vastainen. Täysimääräinen hallintarekisteröinnin avaaminen olisi ainoa kestävä ratkaisu asetuksen tavoitteiden ja Suomen markkinoiden kilpailukykyyn näkökulmasta. Asiakaskohtainen erotteluvaatimus nostaa ainoastaan säilytyksen hintoja, kun suomalaiset toimijat olisivat jatkossakin riippuvaisia yhdestä infrastruktuurin tuottajasta. Nasdaq katsoo, että kyselypohjainen malli hallintarekisteröinnin hoitajien tietojärjestelmistä tulisi palauttaa valmisteluun. Esitys asettaa kotimaiset sijoittajat ulkomaisia sijoittajia huonompaan asemaan. Suomi ei saa jäädä EU-kehityksen ulkopuolelle omaksi saarekkeeksi, vaan markkinoidemme kilpailukyky olisi varmistettava sopeuttamalla kansallinen lainsäädäntömme vastaamaan EU-lainsäädäntöä.

***Suomen Yrittäjien*** mukaan asetuksen yksi tavoite on kilpailun avaaminen eikä esitys tue tätä tavoitetta. Esitys turvaa ainoastaan yleisöjulkisuuden, mutta ylläpitää nykyisenkaltaisen suljetun järjestelmän, eikä avaa kilpailua aidosti. Omistustiedot olisi Suomen Yrittäjien mukaan mahdollista saada yleisöjulkiseksi myös kyselypohjaisella mallilla. Lausunnolla ollut esitys ei tuo kustannushyötyjä, kun Suomeen jää kallis monopoli. Näin ollen suomalaisten yritysten rahoitusmahdollisuuksia heikennetään tarpeettomasti.