

15.8.2014

Valtiovarainministeriö
valtiovarainministerio@vm.fi

LAUSUNTOPYYNTÖ KOSKIEN ARVOPAPERIEN SÄILYTYSMALLIEN LAAJENTUMISEN JA YHDENTYVIEN MARKKINARAKENTEIDEN TOTEUTTAMISEN ARVIOINTIA SEKÄ ARVOPAPERIKESKUSASETUKSEN TÄYTÄNTÖÖNPANON VALMISTELUA

Valtiovarainministeriö (VM) asetti 21.3.2014 työryhmän arvioimaan, miten arvopaperien säilytysmallien laajentuminen ja yhdentyvät markkinarakenteet voidaan mahdollisimman tarkoituksenmukaisella tavalla toteuttaa ottaen huomioon tärkeät osakeomistuksen julkisuuteen liittyvät näkökohdat sekä valmistelemaan EU:n arvopaperikeskusasetuksen¹ (arvopaperikeskusasetus) voimaantulon johdosta tarvittavat lainsäädäntömuutokset. VM on pyytänyt Kilpailu- ja kuluttajavirastolta (KKV) lausuntoa em. työryhmän muistioista. KKV toteaa lausuntonaan seuraavan.

KKV pitää arvopaperikeskusasetuksen tavoitteita kannatettavina. Ensiarvoisen tärkeää on, että Suomen voimassaolevaan lainsäädäntöön tehdään ne muutokset, joita asetuksen tavoitteet kilpailun avaamiseksi vaativat. Uudistusten voidaan olettaa avaavan kotimaiset säilytys- ja selvityspalveluiden markkinat kilpailulle ja lisäävän kilpailua myös kotimaisten ja muihin jäsenvaltioihin sijoittuneiden arvopaperikeskusten välillä. KKV:n käsityksen mukaan työryhmän ehdotuksilla on myönteisiä kilpailuvaikutuksia, koska uudistuksen tavoitteena on mm. moniportaisen säilytysmallin ja osakeomistuksen hallintarekisteröinnin salliminen suomalaisille sijoittajille², mikä on edellytyksenä kilpailun avaamiseksi markkinoille.

KKV pitää tärkeänä kansallisten markkinoiden avaamista kilpailulle ja tasapuolisten kilpailuedellytysten luomista kotimaisille ja ulkomaisille toimijoille. Arvopaperikeskusasetus antaa arvopaperikeskuksille mahdollisuuden tarjota palveluitaan rajat ylittävästi ja liikkeellelaskijoille mahdollisuuden valita käyttämänsä arvopaperikeskus. Uudistus todennäköisesti tehostaa kilpailua lisäämällä palveluiden tarjoajia ja valikoimaa myös Suomen markkinoilla.

Arvopaperikeskusasetuksen tavoitteena on kansallisten arvopaperikeskusten monopoliasemien heikentäminen lisäämällä kilpailua. Ehdotetut uudistukset ovat kansatalouden kannalta merkittäviä, sillä ne lisääisivät kotimaisten sijoittajien vaihtoehtoja palvelujen valinnassa ja lisääntynyt kilpailu tulisi todennäköisesti laskemaan arvopaperikaupankäyntiin liittyviä kustannuksia Suomessa. Tällä hetkellä Suomen markkinoilla toimii ainoastaan yksi suomalaisen arvopaperikeskusten liikkeeseenlaskupalveluita ja selvityspalveluita³ tarjoava yhtiö, Euroclear Finland Oy. Yleisellä tasolla voidaan todeta, että kilpailu ja toimivat markkinat johtavat edullisempiin hintoihin, tehokkaam-

¹ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa ja arvopaperikeskuksista sekä direktiivin 98/26/EY muuttamisesta.

² Suomalaisen liikkeellelaskijan liikkeelle laskemat julkisen kaupankäynnin kohteena olevat osakkeet

³ ns. settlement-palvelut

15.8.2014

paan voimavarojen käyttöön sekä kuluttajien taloudellisen hyödyn lisääntymiseen. Markkinoita, joilla toimii vain yksi yritys, voidaan yhteiskunnan näkökulmasta pitää tehottomina.

KKV katsoo, että kilpailun avaamiseksi nykyisen kansallisen suoran omistuksen järjestelmän rinnalle tulee luoda kansainvälisesti yhteensopiva moniportainen järjestelmä ja että Suomessa liikkeeseen laskettujen arvopapereiden hallintarekisteröinti tulee sallia tasapuolisten kilpailuolosuhteiden turvaamiseksi ulkomaisten sijoittajien lisäksi myös suomalaisille sijoittajille.

Arvopaperikeskusasetuksen tavoitteiden toteutumiseksi KKV pitää tärkeänä, että kotimaisella lainsäädännöllä ei luoda myöskään tosiasiallisia esteitä kilpailun avaamiselle. Tällaisia ovat paitsi säännökset ja vaatimukset, jotka ainoastaan suomalainen toimija pystyisi täyttämään, mutta myös kaikki sellaiset kansalliset säännökset, jotka tosiasiaassa estäisivät kilpailun avaamisen tai muutoin vaikeuttaisivat uusien toimijoiden markkinoille pääsyä tekemällä hallintarekisteröinnin käytöstä kannattamatonta esimerkiksi lisäämällä merkittävästi sijoittajalle aiheutuvia kustannuksia. KKV toteaa, että mm. tiedonsaannin ja yleisöjulkisuuden turvaamiseksi ilmoitusvelvollisuuden laiminlyönnistä muistiossa ehdotetut erittäin korkeat hallinnolliset sanktiot⁴ voivat luoda edellä kuvatunlaisen esteen hallintarekisteröinnin käytölle. Viraston näkemyksen mukaan Suomen lainsäädäntöön ei tulisi sisällyttää mitään kansallista arvo-osuusjärjestelmää ja selvitystoimintaa tukevia säännöksiä ellei niille ole erityisiä perusteita.

Arvopaperikeskusasetus ei sisällä yleisöjulkisuuteen liittyvää sääntelyä. Työryhmän ehdottaman, yleisöjulkisuuteen liittyvän kansallisen sääntelyn osalta KKV korostaa, että tälläkään sääntelyllä ei tarpeettomasti pidä luoda alalle pääsyn esteitä tai luoda tilannetta, jossa asetetaan suomalaiset toimijat heikompaan asemaan kuin ulkomaille sijoittuneet toimijat.

Pääjohtaja


Juhani Jokinen

Erikoistutkija


Pirjo Aspinen

⁴Oikeushenkilölle enintään 10 prosenttia oikeushenkilön tekoa tai laiminlyöntiä edeltävän vuoden liikevaihdosta ja luonnolliselle henkilölle enintään 5 miljoonaa euroa.