



Valtiovarainministeriölle

26.9.2022

Euroclear Finlandin lausunto valtiovarainministeriölle luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle laeiksi sijoituspalvelulain, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain muuttamisesta sekä eräiksi niihin liittyviksi laeiksi.

Euroclear Finland kiittää mahdollisuudesta lausua asiassa, joka koskee HE-luonnosta eduskunnalle laeiksi sijoituspalvelulain, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain muuttamisesta sekä eräiksi niihin liittyviksi laeiksi ('Luonnos').

Yleisesti Luonnoksesta

Luonnoksen tarkoituksena on tehdä tarpeelliset muutokset kansallisiin säädöksiin EU:n hajautetun tilikirjan teknologiaan perustuvien markkinainfrastruktuurien pilottijärjestelmästä annetun asetuksen soveltamiseksi ja panna kansallisesti täytäntöön rahoitusmarkkinoiden avoimuusdirektiiviin muutos, jolla rahoitusvälineen määritelmään on lisätty hajautetun tilikirjan teknologiaa hyödyntäen liikkeeseen lasketut rahoitusvälineet ('DLT-asetus').

On tervetullutta, että EU-tasolla otetaan käyttöön kokeiluja, joiden tavoitteena on antaa markkinoiden mahdollisuus kokeilla sääntelyn tukemana uusia teknologioita, palveluita ja tapoja toimia.

Vaikutus arvopaperikeskustoimintaan

DLT-asetuksen ja Luonnoksen kuvaamien kokeilujen haasteet ovat niiden osin ennakoimattomat vaikutukset sijoittajien, yhtiöiden ja arvopaperikeskuksen toimintaan, kun asiakokonaisuuteen liittyy aikaisempaa sääntelyä ja kokeilu on määräaikainen.

Euroclear Finland Oy
Urho Kekkosen katu 5C
PL 1110, 00101 Helsinki
Puhelin 020 770 6000
www.euroclear.com



Jää siten kansallisen sääntelyn ja osittain toimijoiden oman arvioinnin varaan millä tavalla lohkoketjuteknologian käyttöön voitaisiin ryhtyä niin, että sekä arvopaperikeskukseen soveltuva nykysääntely että DLT-asetuksen tavoitteet ja vaatimukset tulisivat toteutettua.

Luonnos ja DLT-esitys jättävät avoimeksi useita sääntelyyn liittyviä kysymyksiä, kuten edellytykset järjestelmään pääsystä, rahanpesun estämisen ja asiakkaan tunnistamisen noudattamista koskevat kysymykset. Lisäksi olisi tarpeen ratkaista markkinainfrastruktuureita, kuten arvopaperikeskusta tai pörssiä, yhtiöinä koskevien vaatimusten soveltuvuus hajautetun tilikirjan teknologiaan tarjottavan palveluun. Näistä esimerkkeinä ovat riskienhallintaa ja pääomavaatimuksia koskevat kysymykset, maksujen toteutukseen liittyvät vaihtoehdot - edellytykset ja mahdollisuus toteuttaa maksut lohkoketjuteknologian ulkopuolella - ja päätöksenteko palveluiden siirrosta käyttämään hajautetun tilikirjan teknologiaa.

Näiden lisäksi toimivaltaisella viranomaisella, Luonnoksen mukaan Finanssivalvonnalla, tulisi olla selkeä etukäteisohjeistus ja -näkemys siitä, miten näitä kriteereitä ja niiden täyttymistä arvioidaan käytännössä.

Suhde kansalliseen sääntelyyn

Luonnoksen ja DLT-asetuksen keskeisenä tavoitteena on mahdollistaa uuden teknologian käyttö muun muassa arvopaperikeskuksille. Tämän osalta Luonnos keskittyy arvopaperikeskusasetuksen¹ sisältämiin asiakokonaisuuksiin. Luonnos jättää selvittämättä millä tavalla kotimainen esineoikeus, yhtiöoikeus ja selvitystoimintaan soveltuvat lopullisuus- eli finaliteettisäännökset soveltuvat tai tulevat toteutettua hajautetun tilikirjan teknologiassa. Näiden normien soveltuvuudella on vaikutus useammassa relaatiossa:

- a) Omistaminen ja sivullisuussuhteet (esineoikeus)

¹ EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUS (EU) N:o 909/2014, arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa sekä arvopaperikeskuksista ja direktiivien 98/26/EY ja 2014/65/EU sekä asetuksen (EU) N:o 236/2012 muuttamisesta.



- b) Sijoittajan ja liikkeeseenlaskijan välinen suhde (velvoiteoikeus, yhteisöoikeudelliset normit)
- c) Selvitys ja arvo-osuuksien käsittelyyn liittyvät normit (selvityksen lopullisuus l. finaliteetti)

On huomattava, että arvo-osuusjärjestelmässä ylläpidetään tietoja arvo-osuuksien omistuksesta ja kirjauksia arvo-osuuksiin liittyvistä oikeuksista ja rajoituksista. Tästä erillinen kokonaisuus on osakas-, osuus-, velkoja- ja muut omistajaluettelot, joilla on vaikutus keskeisimmin sijoittajan ja arvo-osuuden liikkeeseen laskeneen yhtiön välisessä suhteessa.

Luonnoksen perusteella pilotoinnin kohteeksi tulisi keskeisimmin selvitystoiminta. Muutoin Luonnos jättää avoimeksi ovatko muut, omistamiseen sekä yhtiö- ja velvoiteoikeuteen liittyvät kysymykset tarkoituksena ratkaista myöhemmässä vaiheessa, vai jättää hakijan ja Finanssivalvonnan väliseen harkintaan. Kysymyksillä omistamisesta, osakasluettelon ylläpidosta ja julkisuudesta, yhtiötapahtumien toteuttamisesta, arvopapereiden vakuuskäytöstä ja panttaamisesta, arvo-osuusjärjestelmään - tai DLT-järjestelmään – kuulumisesta tehtävät päätökset vaikuttavat keskeisellä tavalla sijoittajien ja yhtiöiden asemaan ja oikeuksiin ja voivat epäselvyytilanteessa aiheuttaa merkittäviä oikeuden menetyksiä.

Ottaen huomioon erityisesti omistamiseen liittyvä korkea suojan tarve, julkinen luotettavuus ja oikeusvarmuus, Euroclear Finland katsoo, että nämä kysymykset tulisi ratkaista lainsäädännön tasolla jatkovalmistelussa.

Muita huomioita

Euroclear Finlandin näkemyksen mukaan Luonnoksessa olisi tarve tehdä selkeämpi raja- ja miltä osin lakia arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta tulisi noudattaa ja miltä osin rajata DLT-pilottiasetuksen soveltamisen ulkopuolelle. Vaikka säännellyn markkinan ylläpitäjä voisi laajentaa toimintaansa erityis-



luvalla, ei se silti Euroclear Finlandin ymmärryksen mukaan ylläpitäisi lain tarkoittamaa kansallista arvo-osuusjärjestelmää tai muutenkaan suorittaisi kyseisessä laissa arvopaperikeskukselle määrättyjä toimintoja.

Kiinnitämme huomiota Luonnoksen sivulla 11 esitettyyn hallintarekisteröimistä koskevaan nykytilaan. Luonnoksen mukaan hallintarekisteröinnin kieltö koskisi vain osakkeita. Arvo-osuustileistä annetun lain (827/1991) 5a §:n mukaan, hallintarekisteröintikieltö koskee kuitenkin kaikkia arvo-osuuksia, ei vain osakeomistusta. Siten myöskään osuudet, rahamarkkinavälineet, joukkovelkakirjat, warrantit, sertifikaatit eivät ole sallittuja hallintarekisteröidä suomalaisille sijoittajille.

Omaisuudenhoitotili 5 a §

Arvo-osuudet saadaan kirjata erityiselle arvo-osuustilille (omaisuudenhoitotili), jota tilinhaltija toimeksiannon nojalla hallitsee toisen lukuun, jos kyse on ulkomaalaisen taikka ulkomaisen yhteisön tai säätiön lukuun hallittavista arvo-osuuksista. Tililtä on tällöin käytävä ilmi tiedot tilinhaltijasta ja siitä, että kysymyksessä on omaisuudenhoitotili.

Omaisuudenhoitotilille saadaan kirjata yhden tai useamman asiakkaan lukuun hallittavia arvo-osuuksia. Mitä muualla tässä laissa säädetään tilinhaltijan kelpoisuudesta määrätä tilille kirjatusta arvo-osuuksista, koskee myös omaisuudenhoitotilin tilinhaltijaa.

Kiinnitämme lisäksi huomiota Luonnoksen sivulla 12 esitettyyn mainintaan ulkomailla liikkeeseen lasketuista osakkeista. Toisin kuin Luonnoksessa mainitaan, voimassa oleva yhtiösääntely soveltuu myös suomalaiseen osakeyhtiöön riippumatta siitä missä arvopaperikeskuksessa tai markkinapaikalla sen osakkeita on liikkeellä. Tämä käsittää muun muassa, mutta ei rajoitu yhtiötapahtumiin, verotuksen toteuttamiseen ja raportointiin. Luonnoksessa viitataan lisäksi OYL:n kumottuun 4 lukuun. Osakasluetteloiden osalta viittaus lienee tarkoitettu lain 3 luvun osakasluetteloita koskeviin pykäliin 15-17 muuttuneine sisältöineen.



Kunnioittavasti,

Kati Honkajuuri-Kokkonen
Lakiasiaintohtaja
Euroclear Finland