

10.5.2011



Valtiovarainministeriö
Rahoitusmarkkinaosasto

LAUSUNTO ARVOPAPERIMARKKINALAINSÄÄDÄNNÖN KOKONAISUUDISTUS -TYÖRYHMÄN MUISTIOSTA

Yhteenveto

Pidämme esityksessä ehdotettuja muutoksia tärkeinä Suomen rahoitusmarkkinoiden kehittymisen kannalta ja kannatamme muutosten toteuttamista. Esityksen ehdotukset on jaettavissa karkeasti kolmeen asiakokonaisuuteen: 1) sääntelyn uudelleenjaottelu ja selkeyttäminen, 2) esineoikeudellisen sääntelyn toteuttaminen hallintarekisteröidyille omistuksille ja 3) hallintarekisteröinnin salliminen suomalaisille sijoittajille.

Nykyisten arvopaperimarkkinoita koskevien lakien soveltamisala on osittain epäjohdonmukainen ja vanhentunut eikä vastaa nykyisten arvopaperimarkkinoiden, selvitys- tai säilytystoiminnan tarpeisiin. Tulevat EU-lainsäädäntöehdotukset sopivat myös huonosti nykyisiin rakenteisiin ja osin puutteellisiin määritelmiin. Tämän johdonmukaisuuden ja selkeyden luominen sääntelylle on hyvin tärkeää, jotta lakien luettavuus ja ymmärrettävyys säilyisi.

Nykyisessä lainsäädännössä ei ole säännelty suomalaisten sijoittajien esineoikeudellisesta suojasta koskien välillisesti omistettuja arvopapereita, kuten arvo-osuusjärjestelmän ulkopuolella säilytettäviä ulkomaisia arvopapereita. Sijoittajien esineoikeudellinen suoja on ollut lähinnä ulkomaisen sääntelyn varassa, mitä ei voida pitää asianmukaisena omistusten merkittävän arvon johdosta ja toisaalta suhteessa kotimaisten omistusten nauttimaan korkeatasoiseen suojaan.

Esineoikeudellisen suojan lisäksi olennaisia ovat myös poikkeustilanteiden varalle säädetyt tosiasialliset suojamekanismit ja varautumismenettelyt. Suomen kansallisvarallisuuden ja Suomen rahoitusmarkkinoiden kannalta on erityisen tärkeää, että myös nämä poikkeustilanteita koskevat seikat tulevat asianmukaisesti huomioituksi. Ehdotukset, joilla pyritään tehostamaan ja laajentamaan nykyisen arvo-osuusjärjestelmän hyödyntämistä ovat tarpeellisia ja lisäävät Suomen arvopaperimarkkinoiden tehokkuutta ja vakautta.

Arvo-osuuksien hallintarekisteröinnin salliminen suomalaisille sijoittajille merkitsee laajaa rakenteellista muutosta nykyiseen arvopaperien säilytykseen. Esitetyt muutokset vaikuttavat olennaisesti arvopaperien säilytykseen ja selvitykseen sekä sitä

10.5.2011



ylläpitävien markkinaosapuolten järjestelmiin ja toimintaan. Muutoksilla on myös vaikutuksia sijoittajan asemaan, arvopapereiden liikkeeseenlaskijoiden toimintaan, viranomaisten toimiin, arvopaperikeskuksen palveluihin sekä paikallisista ja kansainvälisistä toimijoista koostuvien markkinaosapuolten kilpailuasemiin ja toimintaedellytyksiin.

Kannatamme esityksessä annettuja tavoitteita ja ehdotusta moniportaisen hallinnan mahdollistavasta sääntelystä. Pidämme edelleen tärkeänä, että uudessa sääntelyssä ja moniportaisessa rakenteessa varmistetaan nykyisen omistajatilirakenteen tehokkuus-, varmuus- ja turvallisuuselementtien säilyminen. Kannatamme näiden osa-alueiden edelleen työstämistä ehdotusten jatkovalmistelussa, jotta esitykselle asetetut tavoitteet tulevat saavutetuiksi.

Koska esityksen mukaisilla muutoksilla on olennaisia ja laajakantoisia vaikutuksia koko Suomen arvopaperimarkkinoita ylläpitäviin rakenteisiin ja prosesseihin, on erityisen tärkeää varata riittävä aika suunnittelulle ja käytännön toimille, joita tarvitaan siirryttäessä uusiin toimintamalleihin. Esityksessä ehdotukset kokonaisuutena vaativat jatkovalmistelun lisäksi merkittäviä muutoksia nykykäytäntöihin ja -järjestelmiin sekä arvopaperikeskuksen itsesääntelyyn, mikä on syytä ottaa huomioon lain voimaansaattamisen aikataulussa ja siirtymäsäännöksissä.

Yleistä

Esityksen yhtenä tavoitteena on luoda Suomeen toimintamallit, joita on osin käytössä samankaltaisessa muodossa toisissa maissa ja tätä kautta edesauttaa markkinatoimijoiden liiketoimintaa, poistaa esteitä sekä edistää kilpailua. Kun luodaan kotimaiselle markkinalle sellaisia rakenteita, jotka ovat jo osittain käytössä eräissä toisissa maissa, luodaan mahdollisuus niin kotimaisille kuin kansainvälisille toimijoille palvella suomalaisia sijoittajia sekä ulkomaisia sijoittajia yhdenmukaisemmin.

Pidämme tärkeänä, että muuttuvassa ympäristössä varmistetaan sääntelyn ja markkinamekanismien avulla Suomen rahoitusmarkkinoiden kilpailukyky ja markkinatoimijoiden toimintaedellytykset. Tulevia rakenteita ja markkinoiden uudelleenjakoa on kuitenkin vaikea varmuudella arvioida meneillään olevien ja tulevien suomalaisten ja lukuisien eurooppalaisten kehityshankkeiden johdosta.

Esityksen tavoitteena on helpottaa tulevaisuudessa kansainvälisten toimijoiden palvelutarjontaa suomalaisille sijoittajille mahdollistamalla samankaltainen moniportaisen omistuksen rakenne, jolla kansainväliset toimijat palvelevat

10.5.2011



muita asiakkaitaan. On kuitenkin oletettavaa, että suuria kansainvälisiä toimijoita kiinnostaa Suomessa ensisijaisesti kannattavimmat asiakkaat eli suuret sijoittajat ja aktiiviset kaupankävijät. Suomen sijoittajamarkkina on kansainvälisessä vertailussa pieni ja keskittynyt. Esimerkiksi Suomen noin 1,3 miljoonasta arvo-osuustilistä noin 80% kuuluu passiivisille sijoittajille, jotka eivät käy keskimäärin lainkaan kauppaa vuoden aikana. Vastaavasti todella aktiivisten sijoittajien joukko on varsin suppea.

Eräänä skenaariona voi olla, että suuret volyymit siirtyvät ulkomaille ja paikallisten palvelutarjoajien ja arvopaperikeskuksen toimintaedellytykset heikkenevät volyymien laskiessa ja yksikkökustannusten noustessa. Arvopaperikeskuksen rooliin keskeisenä infrastruktuuripalvelujen tarjoajana on perinteisesti kuulunut kaikkien osapuolten tasapuolinen kohtelu ja toimintaedellytysten varmistaminen. Myös pienempien liikkeeseenlaskijoiden, selvitysosapuolten ja pankkien toimintamahdollisuuksista on pidetty huolta.

Työryhmän teettämän arvion mukaan markkinatoimijoille syntyy kustannussäästöjä vuositasolla 4 miljoonaa euroa. Samalla syntyy kuitenkin myös uusia kustannuksia arvopaperien säilytysten hajautuessa välillisessä säilytyksessä. Tässä vaiheessa on vaikea arvioida kustannussäästöjen ja uusien kustannusten suuruutta sekä kohdentumista eri toimijoille, kuten liikkeeseenlaskijoille, sijoittajille ja pankeille. Omana ryhmänään tulee taloudellisia vaikutuksia arvioitaessa ottaa huomioon myös verottaja, markkinaavalvojat ja muut viranomaiset.

Vaikutuksia sijoittajiin

Esityksen tavoitteena on tarjota mahdollisuus arvo-osuusmuotoisten arvopaperien moniportaiseen säilytykseen myös suomalaisille sijoittajille, jolloin nykyinen, suomalaisten osalta suoraan omistukseen perustuva arvo-osuusjärjestelmä tulisi joiltain osin korvatuksi välilliseen säilytykseen perustuvalla järjestelmällä. Sijoittajan aseman kannalta suoraan omistukseen perustuvan säilytyksen ja hallintarekisteröintiin perustuvan välillisen säilytyksen välillä on eroja – erityisesti omistajan oikeuksien käyttämistä koskevissa asioissa.

Yhtiötapahutumien osalta esityksessä lähdetään siitä, että välillisessä säilytyksessä arvopaperin omistukseen perustuvat oikeudet voidaan toteuttaa ainoastaan säilyttäjän välityksellä. Esityksessä säilyttäjälle on asetettu lähtökohtainen velvollisuus välittää tilinhaltijalle arvopapereihin perustuvat oikeudet ja

10.5.2011



suoritukset. Välillinen säilytys eroaa kuitenkin suoraan omistukseen perustuvasta järjestelmästä esimerkiksi siten, että säilyttäjällä on esityksen mukaan oikeus toteuttaa tällaiset suoritukset myös rahamääräisinä. Esityksestä ei käy tarkemmin ilmi, minkälaiset suoritukset säilyttäjän on mahdollista muuttaa rahamääräisiksi. Käytännössä tällaisella menettelyllä voi olla erilaisia vaikutuksia sijoittajan mahdollisuuksiin osallistua erilaisiin yhtiötapahtumiin. Vastaavasti rahamääräisesti toteutetuilla suorituksilla voi olla vaikutuksia sijoittajan verotukseen. Verotusta koskevat käytännöt ja niiden mahdolliset muutokset eivät ole tässä vaiheessa tiedossa, joten niiden vaikutuksia ei voi vielä arvioida.

Nykyään suomalaisilla osakkeenomistajilla on automaattinen mahdollisuus ilmoittautua ja osallistua yhtiökokoukseen perustuen arvopaperikeskuksessa ylläpidettävään omistustietoon. Ehdotetussa moniportaaisessa säilytysmallissa osakkeenomistaja voi käyttää osallistumisoikeuttaan ainoastaan säilyttäjän välityksellä, koska yhtiöillä ei olisi enää käytettävissään riittäviä omistustietoja. Osallistuakseen yhtiökokoukseen hallintarekisteröidyn suomalaisomistajan tulee rekisteröityä säilyttäjänsä kautta yhtiökokousta varten laadittavalle tilapäiselle luettelolle siten kuin ulkomaiset osakkeenomistajat nykyään.

Välillisessä säilytyksessä sijoittaja kantaa säilytysriskin eri tavalla kuin suoran omistuksen mallissa, jossa sijoittajan omistamat arvo-osuudet on kirjattu arvopaperikeskuksen ylläpitämälle arvo-osuustilille. Esimerkiksi säilyttäjän maksukyvyttömyys- tai konkurssitilanteissa sijoittajan kannalta olennaista on sijoittajan omaisuuden erottelu säilyttäjän varoista. Välillisessä säilytyksessä sijoittajan oikeuksien toteuttaminen edellyttää omaisuuden erottelua säilyttäjän varoista ja hallintarekisterin hoitajan alakirjanpidon selvittämistä. Tämä voi menettelynä viedä aikaa ja siten ainakin väliaikaisesti estää sijoittajalta omistusoikeuksien käytön, esim. luovutukset, hallinnointioikeudet, yhtiötapahtumiin osallistuminen. Suoran omistuksen mallissa sijoittajan omistamat arvo-osuudet on jo lähtökohtaisesti eroteltu säilyttäjän varoista ja omistusoikeus voidaan todentaa arvo-osuustilin kirjauksista.

Päätös arvopaperien säilytystavasta on sijoittajalla. On kuitenkin huomattava, että ehdotuksen perusteella säilytyspalvelujentarjoajilla on vapaus valita, tarjoavatko ne sekä suoraan omistukseen että välilliseen omistukseen perustuvia palveluja. Vastaavasti säilytyspalvelujen tarjoajat voivat vapaasti päättää palveluiden sisällöstä ja hinnoittelusta ja siten ohjata sijoittajien valintaa. Säilyttäjien tilipalvelutasot

10.5.2011



ja -hinnoittelu tulevat siten vaikuttamaan merkittävästi uudistuksen kokonaisvaikutukseen.

Poikkeuksen edellä mainitusta palvelutarjonnan valinnanvapaudesta muodostaa arvopaperikeskus, jolla on lain mukaan velvollisuus tarjota myös suoraan omistukseen perustuvia palveluja. Arvopaperikeskuksen yksityishenkilöille tarjoamat arvo-osuuksien säilytyksen peruspalvelut olisivat jatkossakin sijoittajille ilmaisia. Ehdotuksessa ilmaisen säilytyksen piiriin kuuluvien arvopaperien joukko on laajennettu koskemaan oman pääoman ehtoisten instrumenttien lisäksi myös kaikkia muita arvo-osuusjärjestelmään liitettyjä arvo-osuuksia. Näiden arvopaperikeskuksen sijoittajille suoraan tarjoamien perussäilytyspalvelujen kustannukset on ehdotettu tulevan liikkeeseenlaskijoiden maksettaviksi kaikkien arvo-osuuksien osalta.

Kokonaisarviossa on syytä ottaa huomioon, että palvelutarjonnan valintamahdollisuus saattaa johtaa siihen, että suoraan säilytykseen perustuvien säilytyspalveluiden tarjoaminen siirtyy yhä suuremmassa määrin arvopaperikeskuksen hoidettavaksi, jolloin säilytyksen kustannukset siirtyvät enenevässä määrin liikkeeseenlaskijoiden kannettaviksi. Tämän suuntainen kehitys ei ole omiaan lisäämään suomalaisten liikkeeseenlaskijoiden kilpailukykyä.

Vaikutuksia yhtiöihin

Arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistus aiheuttaa runsaasti muutoksia listayhtiöille ja muille liikkeeseenlaskijoille. Työryhmän esitys sisältää merkittäviä muutoksia omistajaluetteloiden ylläpitoon, yhtiötapahutumien toteutukseen ja sisäpiirirekistereihin.

Omistajaluettelot

Arvo-osuusjärjestelmässä oleva yhtiö saa nykyisin päivittäin ajantasaiset tiedot kaikista suomalaisista osakkaistaan ja heidän omistuksistaan sekä sellaisista ulkomaisista osakkaista ja heidän omistuksistaan, joilla on suora arvo-osuustili. Hallintarekisteröidyistä omistuksista osakasluettelolla näkyy osakkaan sijaan arvo-osuustiliä hallinnoiva omaisuudenhoitaja. Yhtiö voi tiedustella hallintarekisterin hoitajalta tietoja hallintarekisteröityjen osakkeiden lopullisista omistajista. Usein lopullinen omistaja säilyttää arvo-osuuksiaan moniportaaisessa säilytysketjussa, jolloin tieto lopullisesta omistajasta ei käytännössä ole yhtiön tai hallintarekisterin hoitajan saatavilla.

10.5.2011



Työryhmän esityksessä yhtiölle ehdotetaan laajempaa oikeutta saada tietoja hallintarekisteröityjen osakkeiden loppuomistajista ja heidän omistuksistaan. Säilyttäjille ehdotetaan nimenomaista velvollisuutta toimittaa loppuomistajan tiedot yhtiölle ja viranomaisille säilytysketjun pituudesta riippumatta. Esityksen perusteella yhtiöillä olisi siten periaatteessa mahdollisuus identifioida globaalilla tasolla jokainen osakkeenomistajansa. Käytännössä tiedon saaminen kaikista osakkeenomistajista ei liene realistisesti mahdollista.

Työryhmän esityksessä koko osakasluettelon koostamista ei ole ehdotettu minkään tahon velvollisuudeksi. Yhtiön tulee itse ratkaista, miten hoitaa asian. Koko luettelon eheyden ja osakemäärien tarkastamisen pohjana on arvo-osuusjärjestelmään perustuva osakasluettelo. Säilyttäjien raportoimat osakemäärät tulee täsmäyttää arvo-osuusjärjestelmässä oleviin määriin ja kokonaisuus täsmäyttää koko osakemäärään. Myös omistusrajoituksen ajallinen täsmäytys tulee ottaa huomioon, sillä säilyttäjien prosessointiajoista riippuen omistusrajoituksen ei automaattisesti kohdistu samaan päivään tai hetkeen. Omistajatietojen koostamista varten on syytä luoda yhtenäinen markkinakäytäntö jatkovalmistelujen aikana.

Muutos on liikkeeseenlaskijoiden kannalta sitä merkittävämpi mitä laajempi suomalainen omistajakunta yhtiöllä on. Esim. listayhtiöistä lukumääräisesti ylivoimaisesti suurimmalla osalla enemmistö osakkeenomistajista on suomalaisia (keskimääräinen ulkomaalaisomistus 19,8 %; mediaani n. 9 %; 14 listayhtiöllä yli 50 % ulkomaalaisomistus). Vastaavasti kotimaisten osakkeenomistajien lukumäärä listayhtiöissä on keskimääräisesti n. 18 800 ja mediaani n. 6500. Listaamattomissa yhtiöissä automaattisesti ylläpidetyt osakasluettelot ja ajantasainen osakkeenomistajia koskeva tieto ovat keskeisiä syitä arvo-osuusjärjestelmään liittymiselle. Listaamattomissa yhtiöissä kotimaisten osakkeenomistajien keskimääräinen lukumäärä on n. 3900 ja mediaani n. 100 omistajaa.

Esityksessä ei oteta kantaa omistajatietokyselyjen perusteella koostettavien omistajaraporttien ajantasaisuuteen tai yhtiöoikeudelliseen merkitykseen, esimerkiksi yhtiökokousosallistumisen tai osingonmaksun kannalta. Työryhmän esityksessä ei myöskään oteta kantaa suostumus- ja lunastuslausekkeen alaisiin eriin ja niiden käsittelyyn välillisessä säilytyksessä. Tässä vaiheessa epäselväksi jää myös, miten odotusluettelon pitäminen järjestetään monipuolisessa mallissa.

10.5.2011



Yhtiötapahtumat

Työryhmän esitys ei sisällä ehdotuksia erilaisten yhtiötapahtumien käytännön järjestämisestä. Markkinaosapuolten tulee sopia uudet käytännöt, kun lain puitteet ovat selvät. Tässä vaiheessa on vaikea arvioida laajemmin vaikutuksia yhtiöille. Joka tapauksessa arvosuusjärjestelmän suoriin omistuksiin perustuvat nykyiset toteutusmallit eivät ole enää sellaisenaan käyttökelpoisia. Prosesseja pitää mukauttaa sekä suorille että hallintarekisteröidyille tileille sopiviksi.

Osingot

Moniportaisen säilytysmallin vaikutukset yhtiön tuotonmaksuihin liittyvät keskeisesti tuotoista pidätettävien verojen pidätykseen. Tiedossa ei vielä ole mahdollisia muutoksia ennakonpidätysvastuisiin ja verotusmenettelyihin, jotka saattavat vaikuttaa esimerkiksi osingonmaksuprosesseihin. Nykyinen ennakonpidätysmenettely erityisesti kotimaisten osingonsaajien osalta perustuu siihen, että osingonsaajan tiedot ovat saatavilla arvosuusjärjestelmästä. Moniportaisessa järjestelmässä veronpidätykseen vaikuttavat saajatiedot eivät ole samalla tavalla yhtiön saatavilla.

Yhtiökokous

Sijoittajan menettely yhtiökokoukseen ilmoittautumisessa riippuu säilytysmuodosta. Lähtökohtana on että yhtiö tulee voida tarkistaa osakkeenomistajan osallistumisoikeus osaksluettelolta. Suora rekisteröityjen osakkeiden osalta omistustieto on yhtiön saatavilla suoraan arvosuusjärjestelmästä. Välillisessä säilytyksessä yhtiökokoukseen osallistuminen edellyttää osakkeenomistajalta omistuksen tilapäistä rekisteröimistä säilyttäjän kautta. Siten suomalaisten hallintarekisteröityjen sijoittajien yhtiökokousohallistumiseen tulisi sovellettavaksi samat menettelyt kuin nykyisiin ulkomaisiin hallintarekisteröityihin sijoittajiin. Välillisessä säilytyksessä sijoittajien osallistumisaktiivisuus on vähintään jossain määrin riippuvainen sijoittajan ja säilyttäjien välisestä yhteistoiminnasta ja tilapäisen rekisteröinnin kustannusvaikutuksista. Yhtiön kannalta tämä voi näkyä alentuneena yhtiökokousohallistumisena. Arvioimme, että kokonaistieto yhtiökokoukseen paikalle tulevista osakkaista on yhtiön käytettävissä huomattavasti nykyistä myöhemmin, muutama päivä ennen yhtiökokousta. Työryhmän esitykseen ei sisälly kotimaisille hallintarekisteröidyille osakkaille vaihtoehtoisia ilmoittautumismenettelyjä. Suosittelemme, että

10.5.2011



työryhmä harkitsisi yhtiökokouksen ennakkoilmoittautumisen osalta myös vaihtoehtoisia malleja tulevaan lainsäädäntöön.

Arvopaperien säilytys

Mikäli säilyttäjien suoran arvo-osuustilin hinta ja palvelut eivät jatkossa enää sovi sijoittajan tarpeisiin, on mahdollista, että passiiviset sijoittajat siirtävät omistuksiaan arvopaperikeskuksen ns. ilmaisrekisteriin, jonka kustannukset kattaa pääosin liikkeeseenlaskijat.

Yhtiön kannalta sijoittajien säilytysvalinnoilla on suoria vaikutuksia omistajatietojen saantiin ja yhtiötapahtumiin sekä näiden kautta yhtiön kustannuksiin.

Näkemyksemme mukaan osakkeiden säilytysvaihtoehtoilta ei ole vaikutusta osakkeiden kaupankäyntiin tai likviditeettiin.

Omistajia koskevan tietojensaannin toteutuminen

Nykyään osakeyhtiöiden osakasluettelo on julkinen. Arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen yhtiöiden osakasluetteloiden tiedot ovat yleisön - ja siis myös yhtiön osakkaiden ja muiden sijoittajien - nähtävillä arvopaperikeskuksessa. Yleisön tai osakkaiden mahdollisuus saada tietoa hallintarekisteröidyistä omistajista rajoittuu yhtiökokouksen tilapäisen osakasluettelon tietoihin sekä mahdollisiin liputusilmoituksiin.

Julkisuuskysymysten osalta toteamme, että suomalaisten omistustietojen julkisuuslinjausten tulisi olla tasapuolisia ja koskea omistuksia riippumatta siitä, onko kyseessä suorarekisteröity tai hallintarekisteröity omistus tai onko kyseessä arvo-osuus tai fyysinen arvopaperi.

Osakasluettelotietoja käytetään yleisesti suoramarkkinointitarkoituksiin, arvopaperimarkkinoiden tutkimuksiin sekä muihin henkilötietolain sallimiin käyttötarkoituksiin.

Arvo-osuusjärjestelmästä saatavilla olevaa omistajatietoa hyödynnetään erilaisessa tilastoinnissa, jota toimittaa mm. Tilastokeskus ja Suomen Pankki. Tiedoista voidaan esimerkiksi laskea, kuinka suuri osa omistajista on kotimaisia ja ulkomaisia.

Arvopaperikeskuksen ylläpitämä arvo-osuusjärjestelmä mahdollistaa eri viranomaisten tehokkaan tietojensaannin suomalaisten omistamista arvo-osuuksista. Arvopaperikeskus vastaanottaa vuosittain reilusti yli 10 000 omistusta koskevaa kyselyä eri viranomaisilta, kuten Finanssivalvonnalta,

10.5.2011



verohallinnolta, ulosottoviranomaisilta, esitutkinta- ja syyttäjäviranomaisilta, holhousviranomaisilta ja sosiaaliviranomaisilta. Finanssivalvonnalla on lisäksi suora käyttöliittymä arvo-osuusjärjestelmän osakastietoihin sekä sisäpiirirekisterijärjestelmään. Sen saatavilla on kattavat tiedot omistuksista huomattavasti laajemmin kuin yhtiöillä tai yleisöllä. Viranomaiset voivat saada arvo-osuusjärjestelmästä keskitetysti omistajakohtaisia tietoja koskien suorarekisteröityjä omistajia. Hallintarekisteröidyistä omistuksista viranomaiset voivat pyytää tietoja kultakin hallintarekisterin hoitajalta sekä ulkomaisilta viranomaisilta.

Ehdotetussa lakiuudistuksessa esitetään useita muutoksia nykyiseen omistustietojen ylläpitoon ja eri tahojen tietojensaannin toteuttamiseen. Työryhmä ehdottaa, että arvo-osuusjärjestelmään kuuluvien arvo-osuuksien kokonaismääristä sekä arvo-osuuksien oikeudenhaltijoita pidetään arvo-osuuslajikohtaiset luettelot arvopaperikeskuksessa (*ajantasainen luettelo*). Oikeudenhaltijoiden sijaan ajantasaiselle luettelolle voidaan kirjata hallintarekisteröinnin hoitaja. Ajantasaiset luettelot pidetään liikkeeseenlaskijan lukuun. Hallintarekisteröinnin hoitajan tai tämän puolesta toimivan on pidettävä tilapäistä luetteloa (*tilapäinen luettelo*) omaisuudenhoitotilille tai kaupintatilille merkityistä arvo-osuuksien omistajista.

Hallintarekisteröinnin hoitaja on pyynnöstä velvollinen ilmoittamaan Finanssivalvonnalle sekä liikkeeseenlaskijalle tiedot omaisuudenhoitotilillä tai kaupintatilillä olevien osakkeiden (sekä muiden oman pääoman ehtoisten arvopaperien) omistajista ja omistuksista. Hallintarekisteröinnin hoitaja saa periä liikkeeseenlaskijalta tietojen keräämisestä aiheutuneet kohtuulliset kulut.

Ehdotuksen myötä luovutaan vähintään osittain arvo-osuusjärjestelmästä keskitettynä omistusrekisterinä. Arvo-osuusjärjestelmästä olisi mahdollista saada jatkossakin tietoa suorarekisteröidyistä omistuksista, mutta on vaikea arvioida kuinka suuri osa omistuksesta siirtyisi hallintarekisteröidyille tileille. Haluamme korostaa, että omistustiedon saatavuus ja käyttökelpoisuus eri tarkoituksiin markkinatoimijoiden keskuudessa ja laajemmin yhteiskunnassa, on vaarassa heikentyä, ellei jatkotyöskentelyssä kehitetä tehokkaita malleja tiedon saantiin, tallennukseen ja jakeluun tiedon saantiin oikeutetuille.

Koska ehdotus ei sisällä vastuuta koko omistajaluettelon koostamisesta millekään toimijalle, tulee jokaisen omistajatietoon oikeutetun tahon erikseen huolehtia tiedonsaannin toteutumisesta kunkin tiedonlähteenä toimivan

10.5.2011



hallintarekisterinhoitajan kanssa, joita voi tulevaisuuden kehityksestä riippuen olla useita kymmeniä. Esimerkiksi omistajaluetteloiden kokoamiseen, yhtiötapauksien hoitoon, yhtiökokouksiin ja verottajan tarpeisiin tarvitaan kokonaistäsmäytystä ja -kontrollia koko omistajakunnan kattavan luotettavan lopputuloksen varmistamiseksi.

Mielestämme on tärkeää tutkia ja sopia valmistelun jatkotyön aikana omistajatietojen saannille ja käsittelylle mahdollisimman kustannustehokkaat käytännöt kaikkien tiedon tarvitsijoiden tarpeiden pohjalta. Siirtyminen hajautettuun tietojenhankintaan on omiaan lisäämään tietojensaannin kokonaiskustannuksia merkittävästi niin lähettävässä kuin vastaanottavassa päässä. Informaation kustannustehokas käsittely edellyttää yhteisiä pelisääntöjä tiedon toimittamisen ajoitukseen sekä yhteisesti sovittuja formaatteja ja teknistä toimitustapaa. Tälle alueelle on suunnitteilla Euroopan tasolla standardeja, harmonisoituja menettelyjä ja sääntelyä. Suomalaisen markkinainfrastruktuurin toiminnan ja kehittämisen kannalta olisi tärkeää, että markkinalla on keskeinen toimija ylläpitämässä ja kehittämässä prosesseja yhdessä markkinan kanssa. Näkemyksemme mukaan tämä tukisi hallitusti vaiheittaista integroitumista EU:n rahoitusmarkkinoihin, jossa tavoitteena on markkinatoimijoiden mahdollisuudet tehokkaaseen rajat ylittävään toimintaan. Arvopaperikeskus on arvopaperimarkkinoiden infrastruktuuripalvelujen tuottajana luonteva tällaiseen tehtävään.

Arvopaperikeskuksella on olemassa olevat järjestelmät ja rajapinnat hallintarekisteröityjen ja suorien tilien omistajatietojen keräämiseen, yhdistelyyn ja täsmäyttämiseen eri tarkoituksia varten. Arvo-osuusjärjestelmässä on saatavilla sekä ajantasaiset omistustiedot että omistusta koskevat historiatiedot. Vertailun vuoksi voidaan todeta, että esim. Ruotsissa arvopaperikeskuksella on edellä kuvattu rooli omistustietojen kerääjänä ja ylläpitäjänä.

Keskitetyn mallin etuna on myös se, että mahdollisia yksittäisiä, loppuomistajaa koskevia tiedonsaantipyyntöjä todennäköisesti kertyisi säilytysketjulle vähemmän kuin ehdotetussa hajautetussa mallissa. Keskitetyssä mallissa tiedonsaanti voitaisiin toteuttaa esim. säännöllisenä tiedonpurkuna arvopaperikeskuksen ylläpitämään omistajarekisteriin, josta ajantasaiset ja historiatiedot olisi saatavilla kaikille tiedonsaantiin oikeutetuille.

Sisäpiirirekisteri

Nykyinen arvo-osuusjärjestelmä on mahdollistanut tehokkaan sisäpiirirekisterijärjestelmän (SIRE-järjestelmä) kehittämisen ja

10.5.2011



ylläpidon. Suorarekisteröidyt omistukset siirtyvät automaattisessa prosessissa arvo-osuusjärjestelmästä suoraan SIRE-järjestelmään. Sisäpiiriläisten perustiedot päivittyvät yhdellä kertaa kaikkiin organisaatioihin, joissa kukin sisäpiiriläinen on ilmoitusvelvollisena. SIRE-järjestelmää käyttää valtaosa listayhtiöistä, useat arvopaperinvälittäjät ja rahastoyhtiöt sekä arvopaperipörssi ja arvopaperikeskus. Arvopaperikeskus toteuttaa SIRE-järjestelmää käyttävien yhtiöiden rekisterien julkisen nähtävilläpidon tiloissaan. Finanssivalvonta käyttää SIRE-järjestelmää suoraan käyttöliittymän kautta.

Työryhmä ehdottaa sisäpiirirekistereihin useita muutoksia. Pääosin muutokset tähtäävät siihen, että Suomen sääntely vastaa markkinoiden väärinkäyttöä koskevaa direktiiviä. Muutoksista suurin on ehdotus rekisterinpitovastuun siirtämisestä kultakin sisäpiirirekisterinpitoon nykyisin veloitetulta organisaatiolta Finanssivalvonnalle.

Merkittävä muutos on sisäpiirirekisterin pidon kohdentuminen esityksen mukaan vain listayhtiöihin eli sisäpiirirekisterivelvoite ei koske enää sijoituspalveluyrityksiä ja muita nykyisiä rekisterivelvollisia organisaatioita.

Euroclear Finlandin sisäpiirirekisterijärjestelmä on kehitetty nykyaikaisella teknologialla ja otettu tuotantoon vuonna 2005. Järjestelmän suunnittelu, ylläpito ja teknologinen ratkaisu on toteutettu samoja vaatimuksia noudattaen kuin muut arvopaperikeskusjärjestelmät. Listayhtiöt toteuttavat nykyisin SIRE-järjestelmän avulla lakisääteistä velvollisuuttaan sisäpiirirekisterin ylläpitoon ja internet-nähtävilläpitoon.

Järjestelmän kehityksessä on aina otettu erikseen huomioon Finanssivalvonnan tarpeet ja luotu valvontaan sopivia käyttöominaisuuksia. Finanssivalvonnan saatavilla on mm. kaikki tiedot arvo-osuusjärjestelmän alusta alkaen (lokakuu 2000) sekä myös henkilötasolla yhdistellyt tiedot.

Nykylain mukaan arvopaperikeskuksen tehtäviin kuuluu sisäpiirirekisterijärjestelmän tarjoaminen. Työryhmä esittää raportissaan arvion Finanssivalvonnan uuden sisäpiirirekisterijärjestelmän kustannuksesta. Karkeasti arvioiden keskimääräinen kustannus sisäpiirirekisterin ylläpidosta ja tietojensaamisesta listayhtiötä kohden ensimmäiselle viidelle vuodelle olisi noin 20 000 €/vuosi. Euroclear Finlandin nykyisen Sire -järjestelmäpalvelun kustannus listayhtiöille on keskimäärin 10% tuosta arviosta. Lisäksi yhtiöille tulee jonkin verran kustannuksia internet-nähtävillä pidon järjestämisestä. (Euroclearin NetSire-palvelussa noin 3000 €/vuosi).

10.5.2011



Pidämme tärkeänä, että jatkovalmistelussa etsitään kustannustehokas malli sisäpiirirekisteriä koskevien muutosten toteuttamiselle.

Ystävällisin terveisin,
Euroclear Finland Oy



Hanna Vainio
Toimitusjohtajan sijainen