

Valtiovarainministeriö

valtiovarainministerio@vm.fi

(09) 165 54289 Puhelin

(09) 165 56163 Faksi

040 826 2076 Matkapuhelin

seija.koskivaara@nordea.com

Tiedoksi: armi.taipale@vm.fi

Viite: Lausuntopyyntö 3.7.2009 (VM004:00/2009)

HE luonnos arvopaperimarkkinalain muuttamiseksi

Nordean kommentit esitysluonnoksen ehdotuksiin

AML 1 luvun 4 §:n 2 momentin 2 ja 3 kohtien määritelmien perusteella jää epäselväksi, että kun muualla lainsäädännössä (mukaan lukien puheena oleva esitysluonnos) käytetään termiä ”selvitysosapuoli”, tarkoitetaanko sillä jatkossakin vain suomalaisen selvitysyhteisön osapuolia vai myös 3 kohdassa tarkoitetun ulkomaisen selvitysyhteisön osapuolia. Määritelmiä pitäisi tältä osin täsmentää.

AML 1 luvun 4 §:n 2 momentin 3 kohdan yksityiskohtaisten perustelujen mukaan arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän ”käyttämänä” ulkomaisena yhteisönä pidetään myös sellaisia ulkomaisia selvitysyhteisöjä, jolla on yhteydet ja yhteistoimintaa sellaisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämän selvitysyhteisön kanssa. Katsomme, ettei sanamuoto ”käyttämä” yleiskielisesti kata sellaisia selvitysyhteisöjä, joille ei ole mitään sopimussuhdetta kaupankäynnin järjestäjään, ja siksi lainkohdan sanamuotoa pitäisi mahdollisesti laventaa. Lisäksi lainkohdasta puuttuu yksityiskohtaisen perustelujen sisältämä vaatimus, että kaupoista johtuvat velvoitteet myös toteutetaan Suomessa.

AML 4 a luvun 4 §:n 2 momentin 15 kohdassa katsomme tarpeelliseksi lain epäselvän ”selvitysosapuolen” määrittelyn vuoksi täsmentää, että kohta soveltuu vain sellaiseen selvitysosapuoleen, joka toimii asiamiehenä suomalaisen selvitysyhteisön toisen selvitysosapuolen luona. Lainkohdan yksityiskohtaisten perustelujen mukaan siinä ei ole edes tarkoitettu säänneltäväksi ulkomaisten selvitysyhteisöjen tai muiden sellaisten yhteisöjen osapuolten asiamiehinä toimivia suomalaisen selvitysyhteisön selvitysosapuolia.

AML 4 a luvun 8 a §:ssä säädettäisiin, että laissa määriteltyjen ulkomaisten selvitysyhteisöjen lisäksi muut sellaiset yhteisöt, joiden määrittämistä arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan säännöllisesti suomalaisessa selvitysyhteisössä, ovat velvollisia hakeutumaan suomalaisen selvitysyhteisön osapuoleksi. Lainkohdan perustelujen mukaan säännöstä ei kuitenkaan sovellettaisi esimerkiksi, jos arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteutus järjestetään Suomessa ainoastaan omaisuudenhoitotilin alakirjanpidossa. Se missä kaupoista johtuvat velvoitteet käytännössä toteutetaan, riippuu kunkin markkinapaikan välittäjien asiakaskunnasta, mukaan lukien ovatko ne suomalaisia vai ulkomaalaisia, välittäjien ja asiakkaiden ul-

komailla käyttämistä säilyttäjäpankeista sekä säilyttäjäpankkiketjuista. Näin ollen käytännössä lienee harvemmin käsillä tilanne, jossa velvoitteiden toteuttaminen suomalaisessa selvitysyhteisössä olisi säännöllistä sanan tavanomaisessa merkityksessä, eikä ulkomainen keskusvastapuoli voine sitä edes ennakkoon tietää. Lainkohdan yksityiskohtaisten perustelujen mukaan arvioissa pitäisi ottaa huomioon säännöllisyyden lisäksi toiminnan ”laajuus ja vaikutus”. Katsonne, että nämä olisi aiheellista sisällyttää myös itse lainkohtaan.

Perusteluissa tulisi myös tarkemmin kuvata, mitä em. käsitteillä ”säännöllisyys”, ”laajuus” ja ”vaikutus” tarkoitetaan. Käytettyjen ympäröivien käsitteiden, joita ei ole tarkemmin määriteltä, perusteella ulkomaisen osapuolen (tai muun lakia tulkitsevan) on mahdotonta arvioida, milloin sen toiminta on sen luonteista, että sille syntyy velvollisuus hakeutua selvitysosapuoleksi. Vaikka kyse onkin tapauskohtaisesta arvioinnista, tulisi perusteluissa antaa suuntaa-antavaa ja esimerkinomaista informaatiota siitä, mitä lainsäätäjä on käsitteillä tarkoittanut.

Nordean näkemyksen mukaan raja hakeutua selvitysosapuoleksi tulisi asettaa siten, että sillä toisaalta taataan yhdenvertainen kilpailuasetelma eri toimijoiden kesken, mutta toisaalta varmistetaan, että kynnys tarjota CCP-palveluita myös suomalaisille arvopapereille säilyy riittävän alhaisena, jottei tämä muodostu esteeksi ottaa suomalaisia arvopapereita ulkomaisten säänneltyjen markkinapaikkojen kaupankäynnin kohteeksi.

Lisäksi ilmeinen lapsus on se, että velvollisuus koskee vain ulkomaisia toimijoita mutta ei mahdollista suomalaista keskusvastapuolta, vaikka siitä voi syntyä aivan samanlaisia sääntelytarpeita.

Lisämuutosehdotukset

Selvitysosapuolen velvollisuudet

Viittaamme esitysluonnoksen valmisteluvaiheen aikana ministeriölle toimittamiimme, tarpeelliseksi katsomiimme muutosehdotuksiin ja esitämme vielä uudelleen, että esitysluonnokseen muutenkin sisältyvä 4 a luvun 8 §:n 5 momentti muutettaisiin kuulumaan seuraavasti:

Mitä 4 luvun 14 §:ssä säädetään arvopaperinvälittäjän asiakasvarojen säilyttämisestä, koskee myös selvitysosapuolta.

Katsomme, että lainkohdan ensimmäisen virkkeen viittausta pitäisi laajentaa niin, että se kattaa koko siinä mainitun pykälän asiakasvarojen säilyttämisestä. Näin ollen esimerkiksi talletuspankki, joka toimii selvitysosapuolena, voisi myös nojautua pykälän 2 momentissa säädettyyn poikkeukseen asiakkaiden rahavarojen erillään pitämisestä. Muutoksella korjattaisiin lainkohdan ilmeinen viittaustekninen lapsus.

Lisäksi katsomme, että lainkohdasta pitäisi kumota viittaus 4 luvun 6 §:n 1 ja 3 momenttiin, jossa säädetään arvopaperinvälittäjän velvollisuuksista toimeksiantojen käsittelyssä. Viitatut

säännökset, mukaan lukien Finanssivalvonnan tarkemmat määräykset, perustuvat rahoitusvälineiden markkinoista annetun direktiivin (2004/39/EY, MiFID) 19 ja 22 artiklojen ja sen täytäntöönpanodirektiivin (2006/73/EY) 47—49 artiklojen kansalliseen täytäntöönpanoon. Toimeksiannolla (engl. order) direktiivissä, samoin kuin kansallisessa sääntelyssä, tarkoitetaan kuitenkin toimeksiantoja myydä, ostaa tai merkitä arvopapereita eikä suinkaan selvitystoimeksiantoja. Näin ollen viittauksessa kyse on direktiiviin perustumattomasta kansallisesta lisäsääntelystä. Täytäntöönpanodirektiivin 47 artiklan 2 kohdassa säädetään erikseen arvopaperinvälittäjän mahdollisista velvollisuuksista nimenomaan toteutuneiden toimeksiantojen selvityksessä. Kokonaan toiseen tarkoitukseen säädettyjä säännöksiä on käytännössä myös mahdoton soveltaa sellaisenaan selvitystoimintaan. Lisäksi viittaus käsittää osin samoja asioita (ainakin toimeksiantojen etusijajärjestys), joita ehdotetaan 4 a luvun 4 §:n 2 momentin 16 kohdassa säänneltäväksi myös selvitysyhteisön säännöissä.

Lainkohdasta pitäisi kumota myös viittaus 4 luvun 12 §:ään, jossa säädetään eturistiriitatilanteiden hallinnasta. Tässä viittauksessa, samoin kuin edellä, on kyse MiFIDIin perustumattomasta kansallisesta lisäsääntelystä. MiFIDillä ei ollut ylipäätään tarkoitus säännellä selvitystoimintaa. Pelkästään sijoituspalveluiden tarjoamista silmällä pitäen säädettyjen eturistiriitasäännösten soveltaminen sellaisenaan selvitystoimintaan on myös käytännössä vaikeaa. Mikäli eturistiriitojen sääntelyä selvitystoiminnassa pidetään tarpeellisena, tulee siitä säätää erikseen toimintaan soveltuvalla tavalla.

Lisäksi lainkohdasta pitäisi vielä kumota viittaukset lain 4 luvun 16 ja 17 §:iin, joissa säädetään markkinoiden väärinkäyttöön liittyvästä ilmoitusvelvollisuudesta. Arvopaperinvälittäjän ilmoitusvelvollisuus perustuu ns. markkinoiden väärinkäyttö -direktiivin (2004/39/EY, MAD) ja sen täytäntöönpanodirektiivin (2004/72/EY) kansalliseen täytäntöönpanoon. Direktiivit eivät kuitenkaan edellytä, että ilmoitusvelvollisuus koskisi selvitysosapuolia. Tässä on jälleen kyse kansallisesta lisäsääntelystä, jolle ei ole asianmukaisia perusteluita. Selvitysosapuolilla, jotka selvittävät toisten arvopaperinvälittäjien niiden omien asiakkaiden lukuun toteuttamia kauppvoja keskusvastapuoliselvityksessä tai keskusvastapuolten osapuolten nettoja, ei voi edes käytännössä olla sellaisia tietoja yksittäisistä liiketoimista, että viitatus lainkohdan tarkoittama epäily syntyy. Säännös on näin ollen myös käytännössä soveltamiskelvoton.

Kaupintatilin tilinhaltija

Esitämme myös uudelleen, että lainsäädäntöä kaupintatilin tilinhaltijoista tulee selkeyttää ensinnäkin muuttamalla arvo-osuustileistä annetun lain 16 §:n 1 momentin ensimmäinen virke kuulumaan seuraavasti:

Arvopaperikeskuksen, keskuspankin, tilinhoitajayhteisön, selvitysyhteisön, selvitysosapuolen, *ulkomaisen selvitysyhteisön tai muun sellaisen yhteisön osapuolen ja arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 4 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitetun arvopaperinvälittäjän tai niiden asiakkaiden arvo-osuudet voidaan kirjata erityiselle arvo-osuustilille (kaupintatili) arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n*

2 momentin 1 kohdassa tarkoitetun selvitystoiminnan järjestämiseksi (muutokset kursivoitu).

Pykälän 1 momentin ensimmäiseen virkkeeseen, joka on käytännössä luettelo suoraan lain nojalla mahdollisista kaupintatilin tilinhaltijoista, pitää ensinnäkin selvyiden vuoksi lisätä arvopaperimarkkinalaissa tarkoitetun ulkomaisen selvitysyhteisön tai muun sellaisen yhteisön osapuolet, koska ne eivät ole (ilmeisestikään) AML 1 luvun 4 §:n 2 momentin 3 kohdan mukaan ”selvitysosapuolia”. Keskusvastapuolten ulkomaisten osapuolien kauppohen selvittäminen, erityisesti silloin kun loppuasiakkaat ovat suomalaisia sijoittajia, edellyttää, että sille voidaan avata oma kaupintatili. Lisäksi lainkohtaan lisättäisiin, että myös arvopaperimarkkinalaissa tarkoitetulle arvopaperinvälittäjälle voidaan avata oma kaupintatili. Muutos on tarpeen, koska kaikki markkinapaikkojen välittäjät eivät välttämättä toimi selvitysosapuolina suomalaisissa tai ulkomaisissa selvitysyhteisöissä vaan ostavat palvelun muilta markkinaosapuolilta.

Lisäksi poistettaisiin tarpeeton viittaus arvopaperikeskuksen sääntöihin, koska arvopaperikeskus voi lain mukaan muutenkin säännöissään antaa tarkempia määräyksiä tilien käyttöön liittyen.

Edelliseen liittyen esitämme myös, että arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 28 §:n 1 momentin kolmannen virke täsmennetään seuraavasti:

Hallintarekisteröinnin hoitajana voi toimia arvopaperikeskus, keskuspankki, tilinhoitajayhteisö, selvitysyhteisö, selvitysosapuoli tai muu arvo-osuustileistä annetun lain 5 a §:n 3 momentissa mainittu yhteisö, joka voi saada oikeuden toimia omaisuudenhoitotilin tilinhaltijana.

Virkkeestä poistettaisiin vain suora viittaus kaupintatilin tilinhaltijaan. Sen sijaan siinä luettelaisiin erikseen mahdolliset hallintarekisteröinnin hoitajat. Tällä pyritään selkeyttämään sitä, ettei kaupintatilin tilinhaltijan ja hallintarekisteröinnin hoitajan tarvitse käytännössä olla sama taho eli että esimerkiksi suomalaisen selvitysyhteisön selvitysosapuoli/tilinhoitajayhteisö voi toimia hallintarekisteröinnin hoitajana kaupintatilille, jonka tilinhaltija on arvopaperinvälittäjä, joka on selvitysosapuolen asiakas.

Kaupintatilin käyttö nettotransaktion toteutuksessa CCP:tä vastaan

Finanssialan keskusliitto on omassa lausunnossaan esittänyt CCP-selvityksestä johtuvia muutoksia arvo-osuustililain 16 §:ään. Ehdotus koskee kaupintatilien käyttöä siten, että CCP:stä vastaanotettava tai CCP:hen toimitettava nettomääräinen transaktio voitaisiin toteuttaa yhden kaupintatilin kautta, huolimatta siitä, että netto sisältää sekä välittäjän omaan, että sen asiakkaiden lukuun tehtyjä kauppohen.

Toistamatta FK:n lausunnossa esitettyä tässä yhteydessä enempää, Nordea toteaa kannattavansa lausunnossa esitettyä ja pitää siinä esitetyn muutoksen toteuttamista AOTL 16 §:ään yhdes-
sä yllä esitetyn kaupintatilin tilinhaltijaa koskevan muutosesityksen kanssa tärkeänä.

Lupaviranomainen

Esityksen mukaan lupaviranomaisena toimisi valtiovarainministeriö. Esitys on linjassa nykyi-
sen käytännön kanssa, jonka mukaan myös kotimaisen selvitysyhteisön, arvopaperikeskuksen
ja pörssin lupaviranomaisena toimii VM. Katsomme kuitenkin, että arvopaperimarkkinalain
kokonaisuudistuksen jatkovalmistelun yhteydessä tulisi pohtia lupa- ja sääntöasioiden siirtä-
mistä valtiovarainministeriöltä Finanssivalvonnalle. Tätä on aiemmin suositeltu jo esimerkiksi
IMF:n Financial System Stability Assessmentissa vuonna 2001
(<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2001/cr01214.pdf>). Muutos lisäisi lainsäädännön val-
mistelun ja sen toimeenpanon riippumattomuutta.

Ystävällisin terveisin

Nordea Pankki Suomi Oyj

Seija Koskivaara

Janne Palvalin