



FK|Finanssialan Keskusliitto [FC|Finansbranschens Centralförbund](#)

LAUSUNTO
19.8.2009

valtiovarainministerio@vm.fi

armi.taipale@vm.fi

Lausuntopyyntö VM004:00/2009

Valtiovarainministeriö on pyytänyt Finanssialan Keskusliitolta (FK) lausuntoa luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle laiksi arvopaperimarkkinalain muuttamisesta sekä eräistä siihen liittyvien lakien muuttamisesta.

Yleistä

FK pitää ehdotettuja muutoksia ilmeisen välttämättöminä, joskin monilta osin tarpeettoman laajoina ja raskaina. FK:n näkemyksen mukaan esimerkiksi keskusvastapuolille ehdotettava lupamenettely olisi tarkoituksenmukaisempaa järjestää ns. notifikaatiomenettelyn turvin, jolloin toimija esittäisi tarvittavat selvitykset viranomaiselle, joka voisi kieltää toiminnan aloittamisen, mikäli sen näkemyksen mukaan toimija ei olisi markkinoillemme sopiva. Luonnoksessa on myös muitakin kohtia, joita olisi vielä tarkoituksenmukaista tarkastella kriittisesti. Osa näistä seikoista liittyy esityksessä ja muualla lainsäädännössä käytettyihin termeihin ja määritelmiin ja osa kyseisen osa-alueen sääntelytarpeeseen yleisesti. Nyt käsillä olevan muutoksen yhteydessä olisi toimivan kokonaisuuden kannalta tarkoituksenmukaista tehdä joitain muutoksia arvo-osuustileistä annettuun lakiin.

Yksityiskohtaiset kommentit

Luonnoksen selvitysosapuoliin liittyvien määritelmien ja edellytysten osalta jää hieman epäselväksi, tarkoitetaanko termillä "selvitysosapuoli" ainoastaan vain kotimaisen selvitysyhteisön osapuolia vai myös vastaavia ulkomaisia tahoja. Lisäksi seikkoja, joiden täyttyessä ulkomaisten selvitysyhteisöjen tulee hakeutua myös suomalaisen selvitysyhteisön osapuoleksi, olisi aiheellista täsmentää.

Myös arvopaperivälittäjien asiakasvarojen säilyttämiseen ja toimeksiantojen käsittelyyn liittyviä velvollisuuksia samoin kuin markkinoiden väärinkäyttöön liittyvää

ilmoitusvelvollisuutta voisi olla tarpeen vielä miettiä, koska ne ovat kansallista sääntelyä eikä kyseisiä asioita käsittelevät direktiivit niitä edellytä.

Esityksen mukaan toimivaltainen lupaviranomainen olisi valtiovarainministeriö, mikä vastaa nykyistä käytäntöä kotimaisen selvitysyhteisön, arvopaperikeskuksen ja pörssin toimiluvan osalta. Arvopaperimarkkinalain kokonaisuudistuksen jatkovalmistelun yhteydessä voisi kuitenkin olla tarkoituksenmukaista harkita lupa- ja sääntöasioiden siirtämistä valtiovarainministeriöltä Finanssivalvonnalle. Muutos vastaisi kansainvälistä käytäntöä ja lisäisi lainsäädännön valmistelun sekä toimeenpanon joustavuutta.

Arvo-osuustililain 16 §:n muuttaminen

Edellä mainittujen seikkojen lisäksi FK esittää, että meneillään olevassa CCP-selvitystä koskevassa lainsäädäntötyössä säädettäisiin myös kaupintatilin (AOTL 16 §) käytöstä siten, että kaupintatilejä täysimääräisesti hyödyntämällä voitaisiin saavuttaa merkittäviä lisähyötyjä CCP-selvityksessä.

FK esittää, että välittäjän tai selvitysosapuolen omien ja asiakaskauppojen selvitys sallittaisiin yhteisen kaupintatilin avulla kumoamalla AOTL 16 §:n toinen momentti. Toiminnan luotettavuuden varmistamiseksi esitämme säännökseen lisättäväksi uuden 2 momentin, jossa Finanssivalvonnalle annettaisiin mahdollisuus määrätä tarkemmin kaupintatilien käyttöön liittyvistä yksityiskohdista. Ehdotuksemme uudeksi säännöstekstiksi on kuvattu tarkemmin ohessa.

Vanha säädösteksti	Ehdotus uudeksi säädöstekstiksi
Laki arvo-osuustileistä 17.5.1991/827	
16 §:n 1 ja 2 momentit	
Arvopaperikeskuksen, keskuspankin, tilinhoitajayhteisön, selvitysyhteisön ja selvitysosapuolen tai niiden asiakkaiden arvo-osuudet voidaan kirjata arvopaperikeskuksen säännöissä tarkemmin määrättyllä tavalla erityiselle arvo-osuustilille (kaupintatili) arvopaperimarkkinalain (495/1989) 4 a luvussa tarkoitetun selvitysyhteisön toiminnan järjestämiseksi. Arvopaperikeskus voi hyväksyä kaupintatilin tilinhaltijaksi myös	Arvopaperikeskuksen, keskuspankin, tilinhoitajayhteisön, selvitysyhteisön ja selvitysosapuolen tai niiden asiakkaiden arvo-osuudet voidaan kirjata arvopaperikeskuksen säännöissä tarkemmin määrättyllä tavalla erityiselle arvo-osuustilille (kaupintatili) arvopaperimarkkinalain (495/1989) 4 a luvussa tarkoitetun selvitysyhteisön toiminnan järjestämiseksi. Arvopaperikeskus voi hyväksyä kaupintatilin tilinhaltijaksi myös

arvo- osuusjärjestelmästä annetun lain 16 §:ssä tarkoitettun ulkomaisen laitoksen tai sellaisen muun ulkomaisen yhteisön, joka on riittävän julkisen valvonnan alainen ja jonka taloudelliset toimintaedellytykset ja hallinto täyttävät tehtävän luotettavalle hoidolle asetettavat vaatimukset. Tilinhaltijan ja sen asiakkaan arvo- osuuksia ei saa kirjata samalle kaupintatilille.	toimintaedellytykset ja hallinto täyttävät tehtävän luotettavalle hoidolle asetettavat vaatimukset. <u>Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä kaupintatilien käyttöön liittyen.</u>
---	--

Perusteeksi esittämällemme muutokselle esitämme seuraavan:

Yleinen toimintamalli keskusvastapuoliselvityksessä on, että CCP:ssä tapahtuvassa transaktioiden netotuksessa (clearing) välittäjän omaan ja asiakkaiden lukuun toteutetuista kaupoista muodostetaan yksi nettomääräinen velvoite. Siten välittäjän ja CCP:n välille muodostuu arvopaperikeskuksessa ainoastaan yksi nettomääräinen selvitystapahtuma, joka sisältää välittäjien omien ja asiakaskauppojen perusteella muodostuneen nettomäärän. Näin ollen välittäjän omat ja asiakasvarat sekoittuvat CCP:ssä tapahtuvassa selvityksessä.

Suomen, Ruotsin ja Tanskan arvopaperimarkkinoita valvovien viranomaisten kannan mukaan vastaava käytäntö on hyväksyttyä myös ao. markkinoilla.

Sillä, että CCP:n ja välittäjän välinen selvitystapahtuma arvopaperikeskuksen järjestelmissä voitaisiin toteuttaa yhden kaupintatilin kautta, saavutettaisiin monia etuja, jotka lisäisivät olennaisesti CCP-selvityksen tehokkuutta ja turvallisuutta. Tämä tarkoittaisi sitä, että esimerkiksi välittäjälle CCP:tä tuleva nettomäärä vastaanotettaisiin yhdelle välittäjän ylläpitämälle kaupintatilille, josta netto purettaisiin neton sisältämien kauppojen mukaisesti asiakastileille (tai asiakasvarojen kaupintatilille edelleen selvitettäväksi) ja välittäjän omien varojen tilille.

CCP-selvityksen suunnittelussa suomalaiset markkinaosapuolet ovat tehneet yhteistyötä Tanskan ja Ruotsin markkinaosapuolien kanssa. Tämän hetkisen tiedon perusteella niin Tanskassa kuin Ruotsissa selvitysmalli tulee perustumaan edellä kuvatun kaltaiseen malliin, eli selvityksen aikana omat ja asiakasvarat voivat olla samalla kaupintatilillä päivän sisällä. Yhteispohjoismaisella toimintamallilla saavutettaisiin synergiaetuja niiden toimijoiden osalta, jotka toimivat useammalla pohjoismaisella markkinalla. Poikkeava toimintamalli lisää Suomen markkinoiden kustannuksia. Kulujen maksajina ovat sekä suomalaiset välittäjät että loppuasiakkaat.

Yhden kaupintatilin käyttämisellä tapahtumien (asiakas- ja välittäjän omat kaupat) kirjaamiseen saavutettaisiin myös paremmat mahdollisuudet muodostaa

kokonaiskuva nettotapahtuman sisältämiin kauppoihin liittyvistä kirjauksista verrattuna tilanteeseen, jossa samaan nettoon sisältyviä tapahtumia kirjattaisiin välillä tilien välisenä siirtona ja toisinaan nettotapahtumaan liittyvinä jakotietoina riippuen siitä, minkä suuntainen tapahtuma välittäjän omista kaupoista muodostuu suhteessa nettotapahtumaan. Tätä ominaisuutta voitaisiin hyödyntää esimerkiksi valvonnassa.

Mikäli tapahtumien kirjaaminen keskittyisi aina yhteen ennalta määritellyyn kaupintatiliin, voitaisiin neton sisältämiä kauppvoja koskevien transaktioiden välitys arvopaperikeskuksen selvitysjärjestelmään automatisoida välittäjän back office – järjestelmissä. Automatisoinnilla voitaisiin olennaisesti pienentää manuaaliseen työhön kuluva aikaa ja kustannuksia. Työn nopeutumisen ja manuaaliseen työhön liittyvien virheiden poistumisen johdosta markkinatason selvitysprosentin voidaan olettaa myös paranevan.

Suomen selvitystoiminta tulee muuttumaan myös merkittävästi siinä vaiheessa, kun siirrymme käyttämään Euroclear Single Platform –järjestelmää (arviolta 2012) ja kun selvitys siirtyy toteutettavaksi Target 2 Securities järjestelmässä. Nykyisin Suomessa kauppajien kirjatut kohdistetaan oikeille arvo-osuustileille kauppaan tai transaktioon liittyvillä jakotiedoilla. Tulevaisuudessa jakotiedot tulevat poistumaan, ja tileille tehtävät tapahtumat toteutetaan transaktioin.

Nykyinen jakotieto-malli on mahdollistanut sen, että yhdestä kaupasta on voitu osa kohdistaa välittäjän omaan salkkuun ja osa asiakkaalle. Kun jakotiedot poistuvat, tulee kaupan selvitys toteuttaa edelleen vastapuolta vastaan kaupan suuruusena, mikäli kauppa ei ole CCP-selvityksessä. Tällöin myynnissä ainut mahdollinen toimintamalli on siirtää välittäjän omasta positioista tulevat osakkeet samalle kaupintatilille johon siirretään myös asiakkaan tililtä tulevat osakkeet, jotta selvitystilille saadaan oikea määrä osakkeita toimitettavaksi vastapuolelle. Mikäli välittäjä on tehnyt oston, jossa osa osakkeista kuuluu välittäjälle ja osa asiakkaalle, tulee toimitus yhtenä eränä kaupintatilille ja täältä osakkeet siirretään asiakasvaratilille ja omalle tilille.

Tavoitteena ei ole muuttaa välittäjän ja sen asiakkaiden varojen säilyttämiseen olennaisesti liittyvää erillään pitämisen vaatimusta. Siten kauppatapahtuman selvityksen tullessa päätökseen, varat siirrettäisiin säilytettäväksi joko asiakkaan arvo-osuustilille tai välittäjän omien varojen tilille.

Riskiä voitaisiin pienentää edelleen myöntämällä Finanssivalvonnalle mahdollisuus antaa yksityiskohtaisempia ohjeita kaupintatilin käytöstä. Esimerkiksi näiden nimenomaisten kaupintatilien käyttö, jolla välittäjän tai selvitysosapuolen ja sen asiakkaan varat ovat sekoitettuna, voitaisiin rajata ainoastaan CCP-selvitystä varten, ja niiden saldon tulisi olla aina nolla päivän päättyessä. Siten, sellaiset tapahtumat, jotka eivät poikkeuksellisesti ole selvinneet yhden selvityspäivän aikana, esimerkiksi osatoimituksesta johtuen, siirrettäisiin jatkoselvitetäväksi erilliselle tilille, esimerkiksi ainoastaan asiakasvaroja sisältävälle kaupintatilille.

Tällä pyritään minimoimaan riski asiakasvarojen sekoittumisen aiheuttamasta vahingosta välittäjän tai selvitysosapuolen mahdollisessa maksukyvyttömyystilanteessa. Näkemyksemme mukaan tällaisen riskin toteutuminen olisi kuitenkin äärimmäisen epätodennäköistä.

Ensinäkin kaupintatilillä olevat asiakasvarat ja omat varat ovat joka hetkellä eroteltavissa välittäjän oman kaupintatiliä koskevan kirjanpidon perusteella, ja vahinkoa voisi syntyä ainoastaan, mikäli välittäjän pitämä kaupintatiliä koskeva kirjanpito ”pettäisi”. Ehdotuksemme mukaan Finanssivalvonnalla olisi mahdollisuus

antaa tarkempia määräyksiä mm. luotettavalta asiakaskirjanpidolta edellytettävistä vaatimuksista. Toiseksi arvopaperikeskuksen selvitysprosentti on tällä hetkellä yli 99 %, eli ainoastaan alle 1 % tapahtumista ei selviä saman selvityspäivän aikana (tällöinkin toimituspuutteelliset kaupat voidaan aina osoittaa). Kolmanneksi kaupintatilille kirjauksia tekevällä tilinhoitajayhteisöllä on toiminnastaan ankara, eli huolimattomuudesta riippumaton vastuu, jota turvaa tilinhoitajayhteisön 5 miljoonan euron vähimmäispääomavaatimus ja sitä edelleen täydentävä vähintään 20 miljoonan euron suuruisen kirjausrahaston toissijainen vastuu.

Edellä mainittu huomioon ottaen katsomme, ettei välittäjien omien ja asiakasvarojen sekoittumisen ajallisen keston lyhytaikainen pidennys CCP:ssä tapahtuvasta selvityksestä päivän sisäisesti myös arvopaperikeskuksessa tapahtuvaan kaupintatili-vaiheeseen käytännössä vaikuta sijoittajien asemaan heikentävästi. Toisaalta muutoksen myötä tapahtuvan selvitystoiminnan tehostumisen uskomme koituvan myös sijoittajien eduksi.

FINANSSIALAN KESKUSLIITTO

Erkki Kontkanen
johtaja