

## TALOUSVALIOKUNNAN LAUSUNTO 31/2012 vp

**Valtioneuvoston kirjelmä komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa ja arvopaperikeskuksista sekä direktiivin 98/26/EY muuttamisesta (arvopaperikeskusasetus)**

*Suurelle valiokunnalle*

### JOHDANTO

#### *Vireilletulo*

Eduskunnan puhemies on 22 päivänä toukokuuta 2012 lähettänyt valtioneuvoston kirjelmän komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa ja arvopaperikeskuksista sekä direktiivin 98/26/EY muuttamisesta (arvopaperikeskusasetus) (U 34/2012 vp) käsiteltäväksi suureen valiokuntaan ja samalla määrännyt, että talousvaliokunnan on annettava asiasta lausuntonsa suurelle valiokunnalle.

#### *Asiantuntijat*

Valiokunnassa ovat olleet kuultavina

- finanssineuvos Harry Leinonen ja lainsäädäntöneuvos Tuija Taos, valtiovarainministeriö
- lainsäädäntöneuvos Pekka Pulkkinen, oikeusministeriö
- lakimies Jukka Laitinen, Finanssivalvonta
- johtava lakimies Matti Merisalo, Verohallinto
- neuvonantaja Risto Koponen, Suomen Pankki
- lakiasianjohtaja Jorma Yli-Jaakkola, Euroclear Finland Oy
- asiantuntija Hannu Ylänen, Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry
- johtaja Markku Savikko ja lakimies Elina Kirvelä, Finanssialan Keskusliitto
- toimitusjohtaja Sari Lounasmeri, Suomen Pörssisäätiö.

Lisäksi kirjallisen lausunnon on antanut  
— NASDAQ OMX Helsinki Oy.

### VALTIONEUVOSTON KIRJELMÄ

#### *Ehdotus*

Vaikka yhteiseen valuuttaan ja rahamarkkinoiniin siirryttiin EU-alueella jo vuonna 1999, arvopaperien säilytys- ja selvitystoiminnot ovat edelleen epäyhtenäiset ja niissä käytetään keskenään heikosti yhteensopivia kansallisia järjestelmiä ja

toimintamalleja. Komissio on analysoinut yhteismarkkinoiden esteitä arvopaperimarkkinoilla erilaisissa selvityksissä ja yksilöinyt 15 merkittävää niin kutsuttua Giovannini-estettä selvitystoiminnassa. Asetusehdotuksella pyritään poistamaan useampia näistä esteistä. Asetuseh-

dotus on osa laajempaa EU:n arvopaperikaupan ja sen selvitystoiminnan sekä arvopaperien säilytystoiminnan sääntelyn uudistamishanketta, johon kuuluu lisäksi muun muassa ehdotus rahoitusvälineiden markkinoista annetun direktiivin (MiFID) uudelleentarkastelusta ja siihen liittyvä asetusehdotus, ehdotus asetukseksi OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppaketorekistereistä (EMIR) sekä myöhemmin mahdollisesti annettava ehdotus arvopaperilakidirektiiviksi (SLD).

Asetuksen tavoitteena on harmonisoida arvopaperikeskusten toimintaa sisämarkkinoilla luomalla yhteisiä sääntöjä ja standardeja. Arvopaperikeskuksille esitetään yhtenäisiä toimilupaehtoja ja oikeutta tarjota toimilupansa mukaisia palveluja muihin jäsenvaltioihin joko rajan yli tai sivuliikkeen kautta (niin sanottu EU-passi). Nykyinen epäyhtenäinen sääntely ylläpitää esteitä valtioiden rajat ylittävälle arvopaperitapah- tumille ja heikkoa toimintatehokkuutta, sillä toimintatavat poikkeavat arvopaperikeskuksittain. Esimerkiksi kansalliset selvitysaikataulut ja arvopaperikeskusten perus- ja lisäpalvelut poikkeavat toisistaan ja toimilupa- ja valvontavaatimuksissa on eroja. Lisäksi liikkeeseenlaskijoiden, säilyttäjien, pörssien, keskusvastapuolten ja arvopaperikeskusten keskinäiset tekniset ja juridiset liittymät poikkeavat toisistaan merkittävästi. Asetuksen strategisina tavoitteina on parantaa rajat ylittävien tapahtumien turvallisuutta ja tehokkuutta sekä varmistaa arvopaperikeskus- toiminnalle tasapuoliset toimintaedellytykset. Muita tavoitteita ovat muun muassa rajat ylittävän toiminnan yksinkertaistaminen, sääntelyerojen poistaminen, yhtenevät määritelmät arvopaperikeskusten palveluille, selvityspalveluiden pirstoutuneisuuden vähentäminen ja kansallisten arvopaperikeskusten monopoliasemien heikentäminen lisäämällä kilpailua.

Asetuksen merkittävimmät markkinavaikutukset liittyvät arvopaperimarkkinoiden avautumiseen ja kansallisten raja-aitojen poistamiseen arvopaperikeskustoiminnassa. Ulkomaiset arvopaperikeskukset voivat jatkossa tarjota EU-pas- sillaan samoilla edellytyksillä palveluja Suo- meen kuin nykyinen kansallinen arvopaperikes-

kus Euroclear Finland Oy. Samoin suomalainen arvopaperikeskus voi tarjota palveluitaan muihin EU-maihin. Komissio arvioi, että lisääntyvä kilpailu tehostaa palvelutuotantoa ja alentaa sitä kautta loppukäyttäjien, sijoittajien ja liikkeeseenlaskijoiden palvelumaksuja. Tämä voi toimintaan liittyvien suurtuotantoetujen vuoksi kiihdyttää eurooppalaisten arvopaperikeskusten konsolidointikehitystä kohti tosiasiallisia oligo- poleja tai monopoliakin. Tällainen kehitys tulee vaatimaan eurooppalaisilta kilpailuviranomai- silta tarkkaa seurantaa mahdollisten negatiivisten sivuvaikutusten vähentämiseksi.

Asetuksen tavoitteiden toteutuminen edellyttää käytännössä yhtenäisiä linkkejä ja teknisiä liittymiä kaikkien infrastruktuuriosapuolten kesken. Komissio arvioi asetuksen tehostavan tuotannollista toimintaa ja edistävän arvo-osuuksien siirtymistä markkinapaikkojen ja eri maiden järjestelmien välillä. Yhtäläiset säännöt ja rajan yli tehtävien siirtojen sääntöjen varmistaminen vähentävät riskejä arvopaperimarkkinoil- la. Komission vaikutusarviossa verrataan lähinnä erilaisia harmonisointivaihtoehtoja, mutta siitä puuttuvat konkreettiset rahamääräiset hyöty- ja kustannusarviot.

### ***Valtioneuvoston kanta***

Valtioneuvosto kannattaa yleisellä tasolla komission asetusehdotuksen mukaista markkinoi- den avaamista, arvopaperikeskustoimintojen harmonisointia, tehokkuuden lisäämistä arvopa- perikeskus- ja selvitystoiminnassa sekä riskien vähentämistä arvopaperikeskus- ja selvityspal- veluissa EU-alueella.

Asetusehdotus ei sisällä ehdotuksia säännök- siksi, joilla voitaisiin turvata arvopaperiomis- tuksia koskevien tietojen välittäminen Suomen veroviranomaisten tarpeisiin. Asetusehdotus ei myöskään sisällä säännöksiä, jotka turvaisivat suomalaisten osakeomistusta suomalaisyhtiöis- sä koskevien tietojen saamisen yleisöjulkiseksi. Tämän vuoksi valtioneuvosto ei kokonaisuutena tarkastellen kannata asetuksen antamista, ellei sitä näiltä osin täydennetä.

Valtioneuvosto edellyttää myös, että suoran omistuksen hallinnan ja säilytysmallin asema turvataan asetuksessa.

Asetusehdotus edistää avointa hinnoittelupoliittikkaa ja lisää arvopaperikeskusten välistä kilpailua. Arvopaperikeskusten väliset linkit ovat keino markkinoiden tehokkaan toiminnan turvaamiseksi, jäsenvaltioiden välisten oikeudellisten esteiden poistamiseksi ja tiedonsaannin turvaamiseksi. Koska vaarana on arvopaperikeskuspalvelujen keskittyminen ja siirtyminen kansainvälisiin keskuksiin, valtioneuvosto pitää tärkeänä varmistaa laadukkaiden palvelujen saatavuus ja toimintavarmuus Suomen kaltaisilla reuna-alueilla sekä kieltää maantieteellinen syrjintä arvopaperipalveluissa. Tekniset sanoma- ja käsittelystandardit on syytä määrittellä riittävän yksityiskohtaisesti niiden toiminnallisen yhteensopivuuden varmistamiseksi. Palvelujen on oltava kaikkien asiakasryhmien saatavilla tasapuolisesti. Kyseisten teknisten standardien luominen voitaisiin antaa tehtäväksi ESMAlle.

Valtioneuvosto pitää huolestuttavana sitä, että suomalaisten viranomaisten verotietojen saatavuus voi heikentyä, jos asetus tulee voimaan ehdotetussa muodossaan. Valtioneuvosto edellyttää, että joko asetuksessa määriteltäisiin selvästi tai sen rinnalla sovittaisiin arvopaperisijoituksia koskevien verotietojen välittämisestä täysimääräisesti jäsenmaiden välillä joko verohallintojen välisenä yhteistyönä tai arvopaperikeskusten tai säilyttäjäpankkien raportointivelvoitteena sijoittajien kotimaisille verohallinnoille. Komission työohjelmassa 2012 on myös mainittu niin kutsuttu arvopaperilakidirektiivi

(Securities Law Directive), jossa tullaan aikaan säätelemään arvopapereiden säilyttämisestä.

Valtioneuvosto pitää osakkeenomistusta koskevien tietojen läpinäkyvyyden parantamista EU-alueella tärkeänä tavoitteena, jota tulisi edistää asetuksesta neuvoteltaessa. Suomessa suorassa omistusrekisterissä olevien osakkeiden lopullisten omistajien henkilöllisyys on tällä hetkellä yleisöjulkista. Muissa EU-maissa julkisuus kulttuuri on merkittävästi suppeampi ja julkisia ovat yleensä vain avoimuusdirektiivin (2004/109/EY) mukaiset liputusrajat ylittävät huomattavat arvopaperiomistukset. Valtioneuvosto pitää erittäin tärkeänä, että kansallisesti on voitava pitää suomalaisten sijoittajien omistusta suomalaisissa pörssiyhtiöissä koskeva tieto julkisesti saatavilla. Tämän turvaamiseksi asetusta tulee täydentää säännöksillä, joiden nojalla voitaisiin kansallisilla erityispäätöksillä määrätä kerättäväksi todellisten suomalaisomistajien tiedot EU-alueen arvopaperisäilytyksistä. Yhtiöoikeutta on EU:ssa harmonisoitu vain osittain, ja lainvalintakysymykset on usein tarpeen ratkaista tapauskohtaisesti. Asetuksen suhdetta kansallisiin yhtiölainsäädäntöihin ja erilaisiin lainvalintatilanteisiin on tämän vuoksi syytä jatkovalmistelussa pyrkiä täsmentämään.

Lisäksi valtioneuvosto pitää välttämättömänä, että arvopaperikeskusten valvontaan osallistuvien valvontaviranomaisten tiedonsaanti on riittävää ja isäntävaltioiden viranomaisten tiedonsaanti ja vaikutusmahdollisuudet turvataan myös rajan yli tapahtuvissa palveluissa.

## VALIOKUNNAN KANNANOTOT

### *Perustelut*

Talousvaliokunta kannattaa arvopaperikeskusasetusta yleisellä tasolla. Sääntelyn eurooppalainen yhtenäistäminen on omiaan lisäämään rajat ylittävää palveluntarjontaa ja siten vähentämään markkinoiden pirstoutumisesta aiheutuvia kustannuksia. Rajat ylittävä liiketoiminta edellyttää kuitenkin myös rajat ylittävää valvontaa.

Markkinoiden väärinkäytön estämiseksi on luotava vahvat puitteet valvontaviranomaisten yhteistyölle. Niiltä osin kuin asetus tuo muutostarpeita kansalliseen lainsäädäntöön muutokset tulisi toteuttaa markkinoidemme kilpailukykyä tukevalla tavalla. Tavoitteena on lainsäädäntö, joka turvaa kilpailukykyisen toimintaympäris-

tön sekä suomalaisille että ulkomaisille toimijoille.

Asetuksessa on kuitenkin useita kohtia, jotka Suomen kannalta vaativat vielä uudelleenarviointia, vähintään kuitenkin kattavaa vaikutusten arviointia. Komission vaikutusarvioinnissa verrataan lähinnä erilaisia harmonisointivaihtoehtoja, mutta siitä puuttuvat konkreettiset rahamääräiset hyöty- ja kustannusarviot. Voi olla vaarana, että sääntelyn yhtenäistyessä ja rajat ylittävän tarjoamisen helpottuessa arvopaperikeskuspalvelut tulevat keskittymään ja Suomen kaltaisten reuna-alueiden pienet markkinat voisivat jäädä vaille kansallista arvopaperikeskusta. Suomalaisen yritystoiminnan kannalta on välttämätöntä turvata se, että arvopaperikeskuksen palveluita olisi edelleen hyvin saatavilla Suomessa.

*Omistusten julkisuus.* Valiokunta korostaa arvopapereiden omistusten julkisuuden merkitystä. Suomen nykyinen järjestelmä on tukenut hyvin sekä viranomais- että yleisöjulkisuutta. Arvioitaessa asetusehdotuksen vaikutuksia Suomen nykyiseen oikeustilaan tulee huomioida, että Suomessa on jo nykyisellään mahdollista moniportainen hallinta, jota sovelletaan ulkomaisiin arvopaperiomistajiin. Jatkoneuvotteluissa tulee pyrkiä siihen, että Suomen kannalta keskeiset periaatteet toteutuvat myös EU-sääntelyssä.

*Verotus.* Talousvaliokunta pitää erittäin perusteltuina valtioneuvoston kannassa esitettyjä edellytyksiä asetusehdotuksen hyväksymiselle. Tällä hetkellä verohallinto saa vuosi-ilmoituksella tiedot Suomen arvo-osuusjärjestelmään kuuluvien osakkeiden osalta arvopaperikeskuksesta (Euroclear Finland Oy), tilinhoitajayhteisöiltä, suomalaisilta osakkeiden säilyttäjiltä ja arvopaperinvälittäjiltä. Saatuja tietoja voidaan käyttää jo veroilmoitusten esitäytössä ja säännönmukaisessa verotuksessa. Käytännössä verohallinnon tällä menettelyllä saamat tiedot ovat lähes poikkeuksetta oikein, eikä verovelvollisen tarvitse tehdä enempää ilmoittamisvelvollisuu-

tensa täyttämiseksi. Asetusehdotuksessa jää epäselväksi, kuinka verotuksen toimittamisen tarpeet voidaan toteuttaa ehdotuksen mukaisessa järjestelmässä; asetuksen johdantotekstissä on mainintoja verotietojen välittämisen tarpeellisuudesta, mutta varsinaiset velvoittavat artiklat puuttuvat.

*Valvonta.* Arvopaperikeskuksen toimilupa on ehdotuksen mukaan EU-laajuinen. Luvan myöntää arvopaperikeskuksen kotivaltion toimivaltainen viranomaislainen. Jos arvopaperikeskus aikoo tarjota palveluja tai muuttaa tarjoamiaan palveluita toisessa jäsenvaltiossa, tulee sen tehdä tästä ilmoitus kotivaltion viranomaiselle, joka tarkistaa arvopaperikeskuksen palvelukyvyin isäntävaltiossa ja ilmoittaa uudesta palveluntarjoajasta isäntävaltion viranomaiselle. Asetusehdotuksen mukaan isäntävaltion viranomaisella on mahdollisuus pyytää arvopaperikeskusta raportoimaan toiminnastaan. Arvopaperikeskuksen kotivaltion ja isäntävaltion viranomaisten tulee sopia valvontayhteistyöstä tilanteessa, jossa arvopaperikeskuksen rajat ylittävä toiminta on laajuudeltaan merkittävää. Jos isäntävaltio havaitsee arvopaperikeskuksen toimivan sääntöjen vastaisesti, se voi ilmoittaa tästä kotivaltion viranomaiselle ja siirtää mahdolliset riitatapaukset ESMAn ratkaistaviksi. Valiokunta pitää valtioneuvoston tapaan välttämättömänä, että valvontaviranomaisten riittävä tiedonsaanti varmistetaan ja isäntävaltioiden viranomaisten vaikutusmahdollisuudet turvataan myös rajat ylittävissä palveluissa.

Jatkoneuvotteluissa tulisi varmistaa, että Suomen arvopaperikeskuksen nykyisen kaltainen toiminta olisi jatkossakin mahdollista ilman pankkitoimilupaa.

### **Lausunto**

Lausuntonaan talousvaliokunta ilmoittaa,

*että se yhtyy asiassa valtioneuvoston kantaan korostaen edellä esitettyjä näkökohtia.*

Helsingissä 13 päivänä kesäkuuta 2012

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

pj.	Mauri Pekkarinen /kesk	Paula Lehtomäki /kesk
vpj.	Marjo Matikainen-Kallström /kok	Jari Myllykoski /vas
jäs.	Teuvo Hakkarainen /ps	Sirpa Paatero /sd
	Harri Jaskari /kok	Juha Sipilä /kesk (osittain)
	Johanna Karimäki /vihr	Kaj Turunen /ps
	Jukka Kärnä /sd	vjäs. Lauri Heikkilä /ps.
	Eero Lehti /kok	

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Teija Miller.