

**U 34/2012 rd**

**Statsrådets skrivelse till riksdagen om ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG (*förordningen om värdepapperscentraler*)**

I enlighet med 96 § 2 mom. i grundlagen översänds till riksdagen Europeiska kommissionens förslag av den 7 mars 2012 till Europaparlamentets och rådets förordning om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG samt en promemoria om förslaget.

Helsingfors den 16 maj 2012

Näringsminister *Jyri Häkämies*

Finansråd Harry Leinonen

FINANSMINISTERIET

PROMEMORIA  
14.5.2012

EU/2012/0752

**KOMMISSIONENS FÖRSLAG TILL EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING OM FÖRBÄTTRAD VÄRDEPAPPERSAVVECKLING I EUROPEISKA UNIONEN OCH OM VÄRDEPAPPERSCENTRALER SAMT ÄNDRING AV DIREKTIV 98/26/EG****1 Allmänt**

Europeiska kommissionen lämnade den 7 mars 2012 ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG (KOM(2012) 73 slutlig). Den rättsliga grunden för förslaget är artikel 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt.

Förslaget har sänts till Europaparlamentet och rådet för behandling i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet och godkännande genom medbeslutandeförfarande. Behandlingen av förslaget inleddes i rådets arbetsgrupp den 4 april 2012.

**2 Förslagets bakgrund och målsättning**

Inom EU-området finns det ca 30 värdepapperscentraler som utgör en central marknadsinfrastruktur vid registrering av ägande av värdepapper och uppfyllande av förpliktelserna att leverera värdepapper vid värdepappershandel, dvs. vid avveckling av värdepapperstransaktioner. År 2010 förvarades det i värdepapperscentralerna värdepapper för ett värde av sammanlagt ca 39 biljoner euro (i Finland ca 0,25 biljoner euro, dvs. 0,06 % av den mängd som förvarats inom EU-området) och det sammanlagda värdet av de värdepapperstransaktioner som avvecklats hos dem var ca 920 biljoner euro (i Finland ca 0,48 biljoner euro, dvs. 0,05 % av EU-volymer).

Trots att man övergick till gemensam valuta och penningmarknad så tidigt som 1999 är förvaringen, clearingen och avvecklingen av värdepapper fortfarande inte enhetliga och för dem används nationella system och kon-

cept som är föga kompatibla. Kommissionen har analyserat hinder för en gemensam marknad inom värdepappersområdet i olika utredningar och specificerat 15 betydande s.k. Giovannini-hinder inom clearing- och avvecklingsverksamheten. Genom förslaget till förordning eftersträvar man att avlägsna flera av dessa hinder. Förslaget till förordning är en del av ett större projekt för revidering av bestämmelserna om EU:s värdepappershandel och dess clearing- och avvecklingsverksamhet samt förvaringen av värdepapper. Till projektet hör utöver detta förslag till förordning bl.a. ett förslag om ny genomgång av direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID) och ett förslag till förordning i anslutning till det, förslag till förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EMIR) samt ett förslag till direktiv om värdepapperslagar (SLD), som eventuellt läggs fram senare.

Målet med förordningen är att harmonisera värdepapperscentralernas verksamhet på den inre marknaden genom att skapa gemensamma verksamhetsregler och standarder. För värdepapperscentralerna framläggs gemensamma auktorisationsvillkor och rätt att tillhandahålla tjänster i enlighet med sin auktorisation för de övriga medlemsstaterna antingen över gränsen eller genom en filial (s.k. EU-omfattande pass). Den nuvarande oenhetliga regleringen upprätthåller hinder för gränsöverskridande värdepapperstransaktioner och låg effektivitet i verksamheten, eftersom verksamhetsätten skiljer sig vid de olika värdepapperscentralerna. Till exempel de nationella avvecklingstiderna och värdepapperscentralernas huvudtjänster och anknutna tjänster avviker från varandra samt kraven på auktorisation och tillsyn skiljer sig. Dessutom skiljer sig de inbördes tekniska och juridiska anslutningarna hos emittenter,

förvarare, börser, centrala motparter och värdepapperscentraler avsevärt från varandra. De strategiska målen för förordningen är att förbättra säkerheten och effektiviteten i samband med gränsöverskridande transaktioner och säkerställa jämbördiga verksamhetsförutsättningar för verksamheten vid värdepapperscentralerna. Övriga mål är bl.a. förenkling av den gränsöverskridande verksamheten, harmoniseringar av regler, samordnade definitioner av värdepapperscentralernas tjänster, mindre fragmenterade clearing- och avvecklingstjänster och ökad konkurrens för att försvaga de nationella värdepapperscentralernas monopolställning.

Förordningens viktigaste marknadseffekter hänför sig till öppnandet av värdepappersmarknaden och avlägsnandet av de nationella gränshindren i verksamheten vid värdepapperscentralerna. De utländska värdepapperscentralerna kan i fortsättningen med sitt EU-omfattande pass tillhandahålla tjänster i Finland på samma villkor som den nuvarande nationella värdepapperscentralen Euroclear Finland Ab. På samma sätt kan den finländska värdepapperscentralen tillhandahålla sina tjänster i andra EU-länder. Kommissionen bedömer att den ökande konkurrensen effektiviserar produktionen av tjänster och sänker därigenom slutanvändarnas, investerarnas och emittenternas serviceavgifter. Detta kan på grund av fördelarna med massproducerad verksamhet stimulera utvecklingen av konsoliderade europeiska värdepapperscentraler i riktning mot reella oligopoler eller t.o.m. monopol. En sådan utveckling kommer att kräva noggrann uppföljning av de europeiska konkurrensmyndigheterna i syfte att minska negativa bieffekter.

Genomförandet av förordningens mål förutsätter i praktiken samordnade länkar och tekniska anslutningar mellan alla parter inom infrastrukturen. Kommissionen bedömer att förordningen effektiviserar produktionsverksamheten och främjar värdeandelarnas överföring mellan marknadsplatserna och de olika ländernas system. Samordnade regler och säkringen av reglerna för gränsöverskridande överföring minskar riskerna inom värdepappersmarknaden. Kommissionens bedömning av effekterna jämför närmast olika harmo-

niseringsalternativ, men de konkreta beräkningarna av kostnad-nytta saknas.

Enligt förslaget ska förordningen träda i kraft tjugo dagar efter godkännandet, men den innehåller vissa övergångsbestämmelser fram till 2020.

### 3 Huvudsakligt innehåll

#### 3.1 Tillämpningsområde och definitioner

Enligt förordningens bestämmelse om tillämpningsområde är förordningen tillämplig på avveckling av alla finansiella instrument och verksamheter hos alla värdepapperscentraler i unionen. I förordningen definieras kraven och bestämmelserna för en säker och smidig verksamhet inom detta område. Vissa bestämmelser i förordningen tillämpas inte på medlemmarna i centralbankssystemet och andra sådana offentliga samfund som tillhandahåller motsvarande tjänster och inte heller på nationella organ som har ansvar för förvaltningen av statsskulden. Avvikelsen gäller bl.a. auktoriserings- och tillsynskrav. (Artikel 1)

Genom förordningen ska kommissionen ges befogenhet att anta akter i vilka närmare definieras tekniska egenskaper för länkar mellan värdepapperscentraler och ”leverans mot betalning” (*delivery-versus-payment*, DVP) –funktionen samt att specificera och upprätthålla de förteckningar över anknutna tjänster vid värdepapperscentralerna som finns i förordningens bilagor. (Artikel 2)

#### 3.2 Kontobaserad form, avvecklingsperioder och avvecklingsdisciplin

Myndigheterna i den hemmedlemsstat där det företag som emitterar värdepapperen är etablerat åläggs att se till att den kontobaserade formen är obligatorisk senast 2020 för alla värdepapper som handlas på reglerade marknader eller multilaterala handelsplattformar eller på andra organiserade handelsplattformar. Värdepapperen presenteras i kontobaserad form som immobilisering eller efter en direkt emittering av värdepapper i dematerialiserad form. (Artiklarna 3–4, 70.3)

Avvecklingsdag för förpliktelser i samband med värdepappershandel är enligt förordningen T+2, dvs. senast två affärsdagar efter tidpunkten för handeln. Kravet gäller förpliktelser i fråga om överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, andelar i företag för kollektiva investeringar och utsläppsrätter. (Artikel 5)

Av värdepapperscentralerna krävs regler om avvecklingsdisciplin, genom vilka det säkerställs att parterna sköter sina förpliktelser för de finansiella instrument som avses i artikel 5 på avvecklingsdagen. Dessutom ska värdepapperscentralerna fastställa övervakningsverktyg för övervakning av att avvecklingen går rätt till och skriva rapport över avvikelserna. Värdepapperscentralerna ska åtminstone definiera den straffavgift och förfarandet vid uppköp och priserna på ett uppköp, vilka ska vara tillräckligt avskräckande för att minska dröjsmål med avveckling. Det ska vara möjligt att för en viss tid avstänga sådana deltagare som upprepat fördröjer sina leveranser från systemen för värdepappershantering. Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) ges i uppdrag att i samråd med de nationella centralbanker som ingår i ECBS (Europeiska Centralbanks Systemet) utarbeta förslag till tekniska standarder för att övervaka och rapportera om uteblivna avvecklingar samt befogenhet att utfärda riktlinjer för tillsynen över avvecklingsdisciplinen. (Artiklarna 6—8)

### 3.3 Auktorisation och tillsyn av värdepapperscentraler

Medlemsstaterna ska utse behöriga myndigheter som svarar för uppgifterna då det gäller auktorisation och tillsyn av värdepapperscentraler. De behöriga myndigheterna ska ha ett nära samarbete och Esma kan utfärda detaljerade riktlinjer för samarbetet mellan myndigheterna. De behöriga myndigheterna ska omedelbart underrätta Esma och varandra om krissituationer för värdepapperscentraler. (Artiklarna 9—13)

För bedrivande av verksamhet som värdepapperscentral krävs att värdepapperscentralen får auktorisation av den behöriga myndigheten i sin medlemsstat innan verksamheten inleds. I ansökan och auktorisationen ska de

finieras de huvudtjänster och anknutna tjänster enligt förslaget till förordning (avsnitten A och B i bilagan) som värdepapperscentralen avser att tillhandahålla. Den behöriga myndigheten ska inom 20 dagar bedöma om ansökan är fullständig och inom sex månader lämna beslut med motivering om huruvida auktorisation beviljas eller avslås. Den behöriga myndigheten ska under behandlingen av ansökan höra motsvarande myndigheter i sådana medlemsstater där den ansökande värdepapperscentralen har en modervärdepapperscentral eller ett förvaltningsbolag som kontrollerar en eller flera andra värdepapperscentraler. Auktorisationen begränsas till de tjänster som nämns i ansökan. Avvecklingssystem för värdepapper förutsätter att värdepapperscentralen är auktoriserad. Värdepapperscentralen ska ansöka om ändring av auktorisationen när den vill utvidga tjänsterna, utkontraktera dem, tillhandahålla avvecklingstjänster i konon hos en annan centralbank eller upprätta en länk till en annan värdepapperscentral. Den behöriga myndigheten ska återkalla auktorisationen för värdepapperscentral när den har varit oanvänd över 12 månader, om det lämnats osanna uppgifter i ansökan eller om värdepapperscentralen agerat olagligt på något annat sätt eller inte uppfyller de ursprungliga villkoren för auktorisationen eller allvarligt och systematiskt brutit mot bestämmelserna i förordningen. De behöriga myndigheterna ska informera Esma om sina beslut. Esma upprättar en förteckning över auktoriserade värdepapperscentraler och över de huvudtjänster och anknutna tjänster som ingår i auktorisationen. Esma ska tillsammans med de behöriga myndigheterna utveckla tekniska standarder för värdepapperscentralernas ansökningar och kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarderna. (Artiklarna 14—19)

De behöriga myndigheterna ska minst årligen se över och granska värdepapperscentralernas verksamhet och med tillräcklig noggrannhet med beaktande av den berörda värdepapperscentralens betydelse. De som övervakar ska ha tillräckligt övervakningssamarbete. Esma ska i samarbete med de nationella centralbanker som ingår i ECBS utarbeta tekniska standarder för tillsyn över utvärde-

ringen. Kommissionens ges befogenhet att anta dessa. (Artikel 20)

### **3.4 EU-omfattande pass och värdepapperscentralernas EU-auktorisering i tredjeländer**

Värdepapperscentralernas auktorisation omfattar hela unionen och gäller både för filialer och för tillhandahållande av nätverksbaserade tjänster direkt över gränserna till de övriga medlemsländerna. Varje värdepapperscentral som ämnar tillhandahålla tjänster eller ändra sitt tjänsteutbud i ett annat land ska meddela den berörda myndigheten i sin hemmedlemsstat som har skyldighet att kontrollera värdepapperscentralernas serviceförmåga i värdmedlemsstaten. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten ska inom tre månader utföra kontroll av serviceförmågan och meddela värdmedlemsstatens behöriga myndighet om den nya tjänsteleverantören. Värdepapperscentralen kan inleda sin verksamhet när värdmedlemsstatens myndighet bekräftat att den blivit informerad eller, om mottagningsbekräftelse saknas, två månader efter att meddelandet sänts. Värdmedlemsstatens myndigheter har rätt att be värdepapperscentralen att rapportera om sin verksamhet i värdmedlemsstaten. De behöriga myndigheterna i hemmedlemsstaten och värdmedlemsstaten ska komma överens om samarbetsformer för tillsyn i situationer då värdepapperscentralens verksamhet är av väsentlig betydelse i värdmedlemsstaten. Om värdepapperscentralen handlar i strid med reglerna informerar den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten hemmedlemsstatens behöriga myndighet i syfte att rätta till situationen och kan hänskjuta eventuella tvistärenden till Esma för behandling. Esma ges i uppdrag att utarbeta tekniska standarder för samarbetsformer för tillsyn över det gränsöverskridande tjänsteutbudet. Kommissionen har givits befogenhet att anta standarderna, liksom också att närmare definiera verksamhet av väsentlig betydelse. (Artiklarna 21—22)

Värdepapperscentraler i tredjeländer får tillhandahålla tjänster inom EU-området på villkor att de är erkända av Esma och att de i

lagstiftningen i sitt hemland är bundna av samma slags skyldigheter och regler som i förordningen och myndighetstillsynen i hemlandet är på den nivå som avses i förordningen. För erkännande krävs att Esma konsulterar myndigheterna i värdepapperscentralens värdmedlemsstat och hemmedlemsstat och har upprättat samarbetsformer med de behöriga myndigheterna i tredjeländerna i fråga samt att Esma gör en bedömning av att tillsynsförfarandena i hemmedlemsstaten är tillräckliga. Esmas samarbetsformer ska omfatta minst allmänna mekanismer för information-sutbyte, krisinformation och principerna för samordning av tillsynsverksamheten. Kommissionen ges befogenhet att närmare definiera villkoren för värdepapperscentraler i tredjeländer. (Artikel 23)

### **3.5 Organisering av verksamheten vid värdepapperscentraler**

Kraven på att organisera verksamheten vid värdepapperscentraler omfattar allmänna bestämmelser, organisatoriska villkor, en användarkommitté, registerföring och utkontraktering. En värdepapperscentral ska ha tydliga och offentliga förvaltningsprinciper. Esma ska i samarbete med de nationella centralbanker som ingår i ECBS utarbeta tekniska standarder för förvaltning, som kommissionen antar genom delegerad befogenhet. Värdepapperscentralens högsta ledning ska ha tillräcklig erfarenhet och gott anseende. Av styrelsemedlemmarna ska minst en tredjedel eller minst två vara oberoende utomstående experter. Ägandet i värdepapperscentralen ska vara offentligt för myndigheter och allmänheten. Värdepapperscentralen ska inrätta en användarkommitté för varje avvecklingssystem för värdepapper. Användarkommittéerna behandlar frågor som är centralt viktiga för användarna och har medlemmar som företräder emittenter och deltagare i avvecklingssystemen. Värdepapperscentralen ska arkivera centrala uppgifter minst fem år och Esma utarbetar i samarbete med ECBS-medlemmarna närmare arkiveringsstandarder som antas av kommissionen genom delegerad befogenhet. Värdepapperscentralen kan lägga ut tjänsteproduktionen på en tredje part

om värdepapperscentralens ansvar och dess möjligheter till kontroll och myndigheternas möjligheter till tillsyn och information förblir oförändrade. Dessutom ska värdepapperscentralen ha kvar tillräckligt eget kunnande och säkra att den part som verksamheten utkontrakterats till uppfyller de rättsliga och övriga krav som ställs på verksamheten. Kraven för utkontrakteringen behöver inte uppfyllas när värdepapperscentralen lägger ut tjänsterna på en offentlig enhet, om vars tjänster värdepapperscentralen och tillsynsmyndigheten har en överenskommelse. (Artiklarna 24—27)

En värdepapperscentralens uppföranderegler omfattar allmänna bestämmelser, deltagandekrav, öppenhetskrav och förfaranden för kommunikation. Värdepapperscentralen ska ha klara mål som stöder användarna och särskilt konkreta mätbara mål för servicenivån och riskerna. De kriterier som uppställs för deltagande ska vara offentliga och jämlika. Deltagarnas ansökningar ska behandlas utan dröjsmål och avslag ska motiveras skriftligt och med hänvisning till en grundlig riskanalys. Värdepapperscentralen ska ha objektiva och överblickbara principer för uteslängning av deltagare från systemen. Kommissionen ges befogenhet att närmare fastställa kriterier för att avslå ansökan av deltagare och att anta de tekniska standarder för ansökningsförfaranden för deltagare som Esma definierat i samarbete med de nationella centralbanker som ingår i ECBS. Värdepapperscentralen ska ha offentliga prissättningsprinciper som den inte kan avvika från och deltagarna ska meddelas om de risker som är förknippade med tjänsterna. För myndighetstillsynen ska värdepapperscentralen föra bok över intäkter och kostnader separat för de olika tjänsterna. Värdepapperscentralen ska för sina deltagare och andra infrastrukturer för värdepappersmarknaden använda allmänna kommunikationsförfaranden. (Artiklarna 29—32)

### 3.6 Värdepapperscentralens tjänster

Kraven på värdepapperscentralstjänster omfattar allmänna regler och regler om säkerställande av emissionens värde, skydd av

värdepapper, slutlig avveckling, kontantavveckling och deltagares eventuella obestånd. Värdepapperscentralen ska ha avstämningsåtgärder på intradagbasis för sina deltagare och andra samarbetsenheter, genom vilka emissionernas kontinuerliga integritet säkras. Värdepapperscentralen ska i sin bokföring över värdeandelarna särskilja sina egna tillgångar, deltagarnas värdepapper, deltagarnas klienters totala tillgångar enligt värdepapper och enskilda klienters placeringar på begäran av klientens deltagare. Värdepapperscentralen ska producera de särskiljande registreringstjänster till rimliga leveransvillkor. Värdepapperscentralen ska säkra att avvecklingen av transaktionerna sker tillförlitligt och snabbt med minimal exponering för motpartsrisk. Värdepapperstransaktioner mot kontantmedel ska avvecklas på basis av ”leverans mot betalning” och i möjligaste mån med centralbanksmedel. Inbetalningarna från värdepappersavvecklingen ska finnas tillgängliga för mottagarna senast på avvecklingsdagens kväll, men användarkommittén kan kräva avveckling under dagen i realtid. När värdepapperscentralen parallellt med centralbankskonton tillhandahåller avveckling på konton hos ett kreditinstitut ska värdepapperscentralen erbjuda dess deltagare möjlighet att välja mellan dessa alternativ. Esma ska i samråd med de nationella centralbanker som ingår i ECBS utarbeta tekniska standarder för avstämningsåtgärder, förfarandena med värdeandelsbokföring och avveckling av transaktionerna. Antagandet av standarderna har delegerats till kommissionen. Kommissionen kan inom ramen för befogenheten ta ställning till möjliga avvecklingsinstrument. Värdepapperscentralen ska ha klart definierade regler i fråga om en deltagares möjliga konkurs, för vilken Esma får utfärda närmare riktlinjer. (Artiklarna 33—38)

### 3.7 Värdepapperscentralens riskhantering och lagval

I anslutning till värdepapperscentralens riskhantering föreskrivs det i förordningen detaljerat om juridiska, affärsmässiga och operativa risker, investeringsrisker och om

kapitalkrav. Värdepapperscentralen ska ha klara regler och kontrakt sett ur kundernas, tillsynens och de auktoriserande organens synvinkel. Reglerna och kontrakten ska täcka alla nationella verksamhetsomgivningar och de eventuella risker som föranleds av jurisdiktioner som står i strid med varandra ska begränsas. Värdepapperscentralen ska ha behövliga arbetsredskap för att hantera affärs- och operativa risker. Genom att använda testade reservsystem ska värdepapperscentralen kunna avveckla alla transaktioner senast under ifrågavarande avvecklingsdag. Esma ska i samråd med de nationella centralbanker som ingår i ECBS utarbeta tekniska standarder för kartläggning av risker och för att förebygga dem och för reservsystem. Antagandet av standarderna har delegerats till kommissionen. Värdepapperscentralens finansiella tillgångar ska förvaras hos centralbanker eller i välskyddade privata likvida investeringsobjekt som snabbt ska kunna avvecklas. Kapitalkraven ska stå i proportion till värdepapperscentralens risker och de ska säkerställa en ordnad avveckling eller omstrukturering av värdepapperscentralen samt göra det möjligt att täcka driftsutgifterna under sex månader. Esma ska i samråd med ECBS-medlemmarna utarbeta tekniska standarder för kapitalkraven. Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarderna. (Artiklarna 39—44)

Länkarna mellan värdepapperscentralerna omfattas av auktorisation och de ska vara tillräckligt säkra och försedda med avstämningsförfaranden. Auktorisering ges av den ifrågavarande nationella behöriga myndigheten. I de länkade systemen ska transaktionernas slutliga avveckling ske koordinerat och den ska vid behov innehålla en ”leverans mot betalning”-funktion. Esma ska i samråd med de centralbanker som ingår i ECBS utarbeta tekniska standarder för länkarna mellan värdepapperscentralerna. Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarderna. (Artikel 45)

Lagstiftning som tillämpas på äganderättsmässiga frågor ska styras av lagstiftningen i det land där värdepapperskontot förvaltas och i fråga om avvecklingssystemens avvecklingskonton enligt den lag som tillämpas på avvecklingssystemet. (Artikel 46)

### 3.8 Emittenters rätt till val

I förordningen föreskrivs rätt för emittenter att fritt välja värdepapperscentral bland de värdepapperscentraler som är etablerade inom EU-området, inklusive de värdepapperscentraler som har Esmas erkännande. Oberoende av lagstiftningen i emittentens hemmedlemsstat ska emittenten ha rätt att fritt välja värdepapperscentral i vilken värdepapperen registreras för emission. Värdepapperscentralen ska senast inom tre månader besvara emittentens ansökan om överföring av registrering av värdepapperen till centralen i fråga. Vid vägran ska värdepapperscentralen framställa en fullständig motivering. Orsak till en sådan vägran kan vara riskaspekter och att värdepapperscentralen i fråga saknar tillträde till emittentens transaktionssystemen för värdepapper. Esma ska i samråd med de centralbanker som ingår i ECBS utarbeta tekniska standarder för emittenternas registreringsansökningar. Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarderna. (Artikel 47)

Länkarna mellan värdepapperscentralerna ska vara säkra och fungerande. Värdepapperscentralerna har rätt att bli direkt deltagare i en annan värdepapperscentral, förutsatt länken mellan värdepapperscentralen är auktoriserad. En värdepapperscentral som vill ansluta sig kan begära att särskilda länkfunktioner utvecklas av den värdepapperscentral som tar emot ansökan. Värdepapperscentralen i fråga har rätt att ta ut en avgift för anpassningen enligt kostnadsgrunderna. En annan värdepapperscentral kan vägra tillträde endast genom att hänvisa till särskilda risker och leverera en skriftlig utredning som vid behov lämnas till myndigheterna för genomgång. Esma ska i samråd med de centralbanker som ingår i ECBS utarbeta tekniska standarder för förfarandet för genomförande av länkar. Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarderna. (Artiklarna 48—50)

### 3.9 Länkar mellan värdepapperscentraler och andra infrastrukturer

Anslutningarna mellan värdepapperscentraler och andra infrastrukturer ska vara funge-

rande och säkra. Mellan handelsplatser, centrala motparter, avvecklingssystem och värdepapperscentraler ska anslutningarna för transaktionsöverföring vara öppna. Det är möjligt att vägra tillträde endast på basis av riskkriterier, som vid behov ska hänskjutas till myndigheterna för bedömning. Esmas ska i samråd med de nationella centralbanker som ingår i ECBS utarbeta tekniska standarder för förfarandet för tillträde till infrastrukturer. Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarderna. (Artikel 51)

### 3.10 Möjlighet till begränsad kreditinstitutsverksamhet som anknutna tjänster

En värdepapperscentral kan på särskilda grunder beviljas tillstånd att i begränsad omfattning tillhandahålla anknutna banktjänster. En värdepapperscentral får i princip inte tillhandahålla några av de anknutna banktjänster som anges i avsnitt C i bilagan (bl.a. penningkonton i samband med avvecklingstjänsten, kontantmedel, kontant kredit, utlåning av värdepapper och tjänster i samband med bolagstransaktioner). En värdepapperscentral kan dock ansöka om att den behöriga myndigheten beviljar undantagstillstånd för att tillhandahålla sådana banktjänster. Myndigheten i fråga bereder om värdepapperscentralens riskhanterings- och skyddsåtgärder är tillräckliga, och kommissionen kan bevilja tillståndet efter att ha hört Esmas och ECB. Esmas ska i samråd med de nationella centralbanker som ingår i ECBS utarbeta tekniska standarder för ett tillståndsförfarande för anknutna banktjänster. Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarderna. (Artiklarna 52—56)

En värdepapperscentral och dess deltagare kan utnyttja ett privat kreditinstituts avvecklingstjänster enligt avsnitt C i bilagan. I sådana fall ska kreditinstitutet uppfylla detaljerade krav på hantering av kreditrisker, likviditetsrisker och andra risker. EBA ska i samarbete med Esmas och ECBS utarbeta tekniska standarder för tillhandahållande av dessa tjänster och för riskhanteringen. Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarderna. (Artiklarna 57—58)

### 3.11 Administrativa påföljder, delegering av befogenheter och särskilda bestämmelser

Medlemsstaterna ska fastställa regler om administrativa påföljder, ekonomiska sanktioner och åtgärder vid överträdelser av bestämmelserna i förordningen. Påföljderna ska vara effektiva, proportionerliga och avskräckande. I förordningen föreskrivs om sanktionernas belopp i euro. Uppgifter om överträdelser ska offentliggöras. Medlemsstaterna ska införa ett system som uppmuntrar till att rapportera överträdelser av bestämmelserna i förordningen till myndigheterna. (Artiklarna 59—62)

I förordningen finns flera bestämmelser genom vilka befogenheter att anta delegerade akter eller genomförandebefogenheter ges till kommissionen. Förfarandet regleras i avdelning VI i förordningen. Kommissionens genomförandebefogenheter gäller erkännande av värdepapperscentraler som är auktoriserade i tredjeland och värdepapperscentralers tillhandahållande av anknutna banktjänster. Kommissionen ska biträdas av Europeiska värdepapperskommittén. (Artiklarna 63—66)

Värdepapperscentralerna ska ansöka om auktorisation enligt förordningen inom två år från och med ikraftträdandet av förordningen. (Artikel 67)

Artikel 2 i direktiv 98/26/EG om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper preciseras så att systemen i fortsättningen anmäls till Esmas. (Artikel 68)

Esmas ska i samarbete med EBA och andra behöriga myndigheter lämna in årliga rapporter om värdepapperscentralernas och avvecklingssystemens effektivitet och om fel i avvecklingarna samt om länkarnas funktion. (Artikel 69)

Förordningen träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts. (Artikel 70)

### 3.12 Förteckning över tjänster i bilagan

I avsnitt A i bilagan till förordningen anges värdepapperscentralernas huvudtjänster

1. Ursprunglig registrering av värdepapper i ett kontobaserat system



2. Förvaltning av värdeandelskonton på högsta nivå

3. Drift av ett avvecklingssystem för värdepapper.

I avsnitt B förtecknas andra sådana anknutna tjänster än banktjänster vid värdepapperscentralerna som bidrar till att öka värdepappersmarknadernas säkerhet, effektivitet och öppenhet:

1. Tjänster i samband med avvecklingstjänsten, t.ex. organisation av en utlåningsmekanism för värdepapper, erbjudande av förvaltningstjänster för säkerheter samt avvecklingsavstämning, uppläggning av transaktionsrutter och transaktionsbekräftelse

2. Registrering och förvaltningstjänster på högsta nivå, t.ex. tjänster i samband med aktieägarregister, bolagstransaktioner, nyemitteringar och orderhantering

3. Förvaltning av värdepapperskonton i samband med avvecklingstjänsten, säkerhetsförvaltning och andra anknutna tjänster

4. Andra anknutna tjänster, t.ex. allmänna säkerhetsförvaltningstjänster, lagstadgad rapportering, statistiktjänster och it-tjänster.

I avsnitt C förtecknas anknutna banktjänster (som kräver specialtillstånd för att värdepapperscentralen ska kunna tillhandahålla dem)

1. Anknutna banktjänster i samband med avvecklingstjänsten, t.ex. tillhandahållande av penningkonton, emottagande av kontantmedel, tillhandahållande av kontant kredit och utlåning av värdepapper

2. Banktjänster i samband med andra anknutna tjänster, t.ex. tillhandahållande av penningkonton och utlåning av värdepapper till innehavare av värdepapperskonton samt temporär finansiering i anslutning till bolagstransaktioner och beskattning.

#### **4 Konsekvenser för lagstiftningen i Finland**

Förordningen är direkt tillämplig rätt i Finland och den kräver som sådan inte verkställning i lagstiftningen i Finland. Förordningen kommer dock att kräva omfattande justeringar av den nationella lagstiftningen. De nationella bestämmelserna om värdepapperscentralens verksamhet och om clearing- och avvecklingsverksamheten måste till stor del

upphävas på grund av förordningen och anpassas till den. Det blir nödvändigt att ta in bestämmelser som kompletterar förordningen, i synnerhet när det gäller tillsyns- och skattemyndigheternas befogenheter.

Bestämmelserna om värdepapperscentraler och clearing- och avvecklingsverksamheten ingår för närvarande i synnerhet i värdepappersmarknadslagen (495/1989), lagen om värdeandelssystemet (826/1991), lagen om värdeandelskonton (827/1991) samt lagen om vissa villkor vid värdepappers- och valutahandel samt avvecklingssystem (1084/1999). Bestämmelserna om Finansinspektionens befogenheter i lagen om Finansinspektionen (878/2008) måste bedömas i förhållande till förordningen. I den regeringsproposition som getts den 19 april 2012 och som innehåller ett förslag till värdepappersmarknadslagstiftning (RP 32/2012 rd) föreslås att bestämmelserna om värdepapperscentraler och clearing- och avvecklingsverksamhet koncentreras till en ny lag om värdeandelssystem och clearingverksamhet.

Enligt Finlands nuvarande värdepappersmarknadslagstiftning (5 a § i lagen om värdeandelskonton och 28 § i lagen om värdeandelssystemet) ska finländska investerare förvara sina aktieinvesteringar i finländska börsbolag på direkta värdeandelskonton i värdepapperscentralen. I de övriga EU-länderna, med undantag för Grekland och Slovenien, finns det inte något motsvarande krav, utan en flerstegsmodell för förvaltning och förvaltarregistrering av värdepapper är tillåten också i fråga om inhemskt aktieinnehav. Slovenska regeringen har gett en proposition till parlamentet för att möjliggöra flerstegsförvaring också för inhemska investerare. I den fortsatta beredningen av förordningen är det nödvändigt att reda ut om det är möjligt att hålla kvar den nationella begränsningen sedan förordningen trätt i kraft. Om finländska emittenter flyttar sina värdepappersregister till en utländsk värdepapperscentral, splittras de finländska investerarnas direkta kontoregister upp på flera värdepapperscentraler.

I förordningen finns inte några bestämmelser som uttryckligen gäller formen för förvaltning och förvaring av värdepapper. I förordningen finns inte heller några klara hän-

visningar till och omnämmanden av förvaringsformen vid direkt innehav och om särskilda funktioner i anslutning till den. Det avsnitt A i bilagan till förordningen som gäller värdepapperscentralers huvudtjänster inbegriper förvaltning av värdepapper på högsta nivå. På flera ställen utgår förslaget till förordning enbart från avvecklingsagenternas värdepapperskonton, utan omnämmande av investerarnas konton och de anteckningar som görs på dem. Förordningen erkänner inte direkt kontooperatörerna i den direkta modellen och särskiljer inte dessa operatörers olika förhållande till värdepapperscentralen och investerarna. I den fortsatta beredningen måste det klargöras att förvaltningen av direkta värdepapperskonton separat för varje investerare kan anses höra till värdepapperscentralernas huvudtjänster och klargöra de olika parternas skyldigheter och uppgifter i denna funktionsmodell.

Förordningen inverkar också på de gällande bestämmelserna om offentligheten för finländska värdepappersinnehav. Över aktier som hör till värdeandelssystemet samt över deras ägare ska värdepapperscentralen för närvarande föra en aktieägarförteckning i enlighet med aktiebolagslagen (624/2006). I förteckningen anges aktieägarens eller aktieförvaltarens namn eller annat identifikationsnummer. Var och en har enligt aktiebolagslagen rätt att ta del av aktieägarförteckningen hos värdepapperscentralen. Förteckningen uppdateras dagligen. Vid beredningen och senare vid genomförandet av förordningen måste det klargöras hur de förpliktelser som gäller offentligheten för finländska värdepappersinnehav kan utsträckas till att omfatta utländska värdepapperscentraler. Det måste bl.a. utredas om det är möjligt att kräva att värdepapperscentralerna gör sådana investeringar som aktiebolagslagen förutsätter för att registrera uppgifter om investerarna och föra aktieägarförteckningar samt för att dessa uppgifter ska hållas tillgängliga för allmänheten. Att ställa ett sådant krav på alla andra värdepapperscentraler enbart med tanke på finländarnas aktieinnehav i finländska börsbolag skulle sannolikt anses vara oskäligt. Om förordningen av konkurrensbegränsningsskäl inte gör det möjligt att bevara det nationella förbudet mot förvaltarregistre-

ring, kan inte heller de nationella bestämmelserna om offentlighet för innehav längre garantera att uppgifterna om de slutliga investerarna är offentliga för allmänheten.

Förordningen kommer också att ha stor inverkan på beskattningslagstiftningen. För att det ska vara möjligt att säkerställa att dividendbeskattningen och beskattningen av överlåtelsevinst kan verkställas, förutsätts det att det i beskattningslagstiftningen tas in nationella och internationella bestämmelser som garanterar rätten till uppgifter. Även om skatteförvaltningen också i fortsättningen kan samla in uppgifter som behövs för skattekontrollen direkt av både en värdepapperscentral som är auktoriserad i Finland och finländska förvarare, behövs också nya arrangemang för att det ska vara möjligt att få uppgifter av utländska förvarare och värdepapperscentraler. Utländska värdepapperscentraler har sällan uppgifter separat om varje investerare, utan uppgifterna måste samlas in hos förvararna genom flerstegslösningar och förmedlas vidare till skatteförvaltningen i investerarens hemland Finland. För att det ska vara möjligt att få uppgifterna krävs ett ännu bättre samarbete mellan skatteförvaltningarna eller uppgifter av nytt slag som förmedlas via värdepapperscentralerna till alla nationella skattemyndigheter.

De nationella skatteförvaltningarna har problem att inom sina egna mandat få information om sina skatteskyldigas utländska förvar. På det internationella planet har det därför uppkommit olika konkreta projekt, t.ex. en utvidgning av EU:s direktiv om beskattning av inkomster från sparande i form av räntebetalningar (2003/48/EG) och Förenta staternas lagstiftning FATCA (*Foreign Account Tax Compliance Act*) som syftar till att samla in skatteuppgifter från utlandet. Därtill utvecklar man genom internationellt samarbete inom OECD den så kallade TRACE-modellen (*Treaty Relief and Compliance Enhancement*), med vilken den källskatteskyldiga kan få inkomsten beskattad vid betalningstidpunkten enligt den lägre skattesatsen i skatteavtalen och samtidigt tryggas skatteuppbörden och skattemyndigheternas information. I och med finanskrisen har intresset för att effektivisera skattekontrollen ökat i många länder, vilket kan bidra till

samstämmighet gällande samarbete för förbättring av skattekontrollen internationellt. Ur Finlands synvinkel skulle det vara viktigt att det som en del av förordningen om värdepapperscentraler eller vid sidan av den skulle vara möjligt att avtala om en effektiv förmedling av uppgifter som gäller värdepappersinnehav för myndigheternas behov inom hela EU. Till denna del uppstår också ett behov av att öka det internationella samarbetet kring skattehanteringen, vilket innebär att uppgifter som samlats in i Finland i större utsträckning ska förmedlas vidare till skatteförvaltningar i utlandet. Om det internationella samarbetet kring skattehanteringen inte effektiviseras finns det en risk för att tillgången till de uppgifter som behövs för beskattningen försämras. De skatteuppgifter som samlats in bör också kunna användas för annan myndighetstillsyn och andra myndighetssuppgifter.

I inledningen till förordningen nämns behovet av att förmedla skatteuppgifter, men egentliga förpliktande artiklar saknas. I bilagan till förordningen har som anknutna tjänster nämnts möjligheten att tillhandahålla tjänster i anslutning till beskattning, men inga förpliktelser. Om det t.ex. är möjligt att i förordningen ta in en bestämmelse enligt vilken förvarare av värdepapper inom EU förpliktas att anmäla sina kunders skatteuppgifter för vidare förmedling till respektive skatteförvaltning, kunde tillgången till skatteuppgifter bli bättre.

Förordningen har en betydande inverkan också på andra myndigheters möjligheter att få uppgifter om de slutliga ägarna till värdepapper som finländska bolag emitterat. Om emittenten av aktier använder en utländsk värdepapperscentral kan de finländska myndigheterna inte på samma sätt som i det nuvarande systemet utnyttja de uppgifter som Euroclear Finland Ab samlat in. De ändringar som gäller myndigheternas tillgång till uppgifter förutsätter ändringar i den nationella lagstiftningen. Eventuellt måste tyngdpunkten för tillgången till uppgifter flyttas över på förvaringsbankerna och på andra deltagare i värdepapperscentralen. Förordningen utgår från en harmonisering av värdepapperscentralernas tjänster, vilket innebär att de auktoriserade värdepapperscentralerna ska ha

enhetliga verksamhetsmodeller vid tillgodeendet av myndigheternas behov av uppgifter. I den fortsatta beredningen av förordningen är det nödvändigt att precisera harmoniseringen av bestämmelserna om rapportering. På nationell nivå finns det ett behov av att reda ut hur myndigheternas tillgång till uppgifter kan säkerställas i en situation då finländska bolag använder utländska värdepapperscentraler för sina aktieemissioner.

Förordningen förutsätter särskilda riskhanteringsåtgärder i sådana situationer då medel ur privata banker, inte centralbanksmedel, används för avvecklingen. Om penningkonton i en värdepapperscentral används för värdepappersavveckling förutsätts att värdepapperscentralen har en för detta särskilt begränsad auktorisation för banktjänster och dessutom ett genom kommissionens kommittéförfarande givet tillstånd att använda sådana penningkonton samt tillsynsmyndigheternas positiva utlåtande om värdepapperscentralens riskhanteringsåtgärder. En begränsad auktorisation för banktjänster gäller endast de separat uppräknade tjänster. I den nuvarande finländska förvaringsmodellen som baserar sig på direkt innehav används under dagen de penningkonton som finns i värdepapperscentralen. I den fortsatta beredningen måste det redas ut om en fortsättning på det nuvarande förfarandet kräver att ett separat tillstånd i enlighet med förordningen beviljas åt Euroclear Finland Ab.

## **5 Förslagets konsekvenser för marknaden i Finland**

Vilka konsekvenser en reglering i enlighet med förordningen har i praktiken är i stor utsträckning beroende av hur kunderna ändrar sitt beteende, t.ex. i vilken utsträckning emittenterna byter ut den värdepapperscentral de nu använder och i vilken omfattning stora investerare i fortsättningen koncentrerar sin förvaring till utländska tjänsteleverantörer. Öppnandet av marknaden kan leda till betydande strukturomvandlingar på området för emissionstjänster och bolagstjänster. Intresset påverkas av de utländska tjänsternas kompatibilitet med den tvingande nationella

bolags- och skattelagstiftningen samt av skillnaderna i tjänsternas pris och kvalitet.

Då marknadssituationen i grunden förändras mot internationell öppenhet, måste de som i Finland tillhandahåller värdepappersinfrastruktur göra en omvärdering av situationen. Helsingforsbörsen och värdepapperscentralen Euroclear Finland Ab är redan nu i internationell ägo och de planerade ändringarna i bestämmelserna kan innebära att funktionerna koncentreras till stora finansiella centra. På en öppen marknad kan det vara svårt att bevara konkurrenskraftiga lokala tjänster med marknadsandelar i Finlands storlek, eftersom de fasta kostnadernas andel i kostnadsstrukturen är betydande. En möjlig utvecklingsriktning är att infrastrukturerna i Finland och de andra små perifera länderna i EU-området nedmonteras och tjänsterna överförs till gemensamma strukturer som omspannar hela EU. Nivån på tjänsterna i de perifera länderna kan i så fall eventuellt försämrats, om det inte i regleringen tillräckligt kraftigt krävs ett jämlikt och mångsidigt tjänsteutbud på lika villkor i hela EU-området. I synnerhet är det skäl att säkerställa tillgången till tjänster för nationella små och medelstora företag i föränderliga förhållanden.

De föreslagna bestämmelserna om organisatoriska krav som ställs på en värdepapperscentral motsvarar i stort de nuvarande bestämmelserna i Finland, men värdepapperscentralen blir tvungen att förbättra insynen i sin verksamhet och förvaltning och att förtydliga sina förfaranden vid sanktioner och utebliven avveckling.

I Finland skapar förordningen i synnerhet ett behov av att ändra insamlingen av skatteuppgifter och andra uppgifter som myndigheterna behöver, eftersom den inhemska värdepapperscentralen har haft en central roll när det gäller dem. Förslaget till förordning utgår från allmän internationell praxis, där värdepapperscentralernas roll är oftast klart mer begränsad än för närvarande i Finland. I fråga om skatteuppgifterna grundar sig den internationella praxisen på att insamlingen av skatteuppgifter om alla investeringar i regel sker direkt av investeraren eller förvararen och endast delvis via värdepapperscentralerna. I motsats till Finland är det i nästan alla

andra EU-länder möjligt för inhemska investerare att registrera och förvara sina innehav i inhemska värdepapper på förvararbankens konton, i stället för i en värdepapperscentral, vilket innebär att värdepapperscentralernas stödjande roll i myndighetsverksamheten är avsevärt mindre. I Finland måste man därför överväga i fortsättningen att överföra insamlingen av skatteuppgifter direkt på förvararen och stärka samarbetet mellan skatteförvaltningarna, i stället för att samma uppgifter skulle förmedlas via flera utländska värdepapperscentraler direkt till skatteförvaltningen.

I Finland har myndigheterna fått uppgifter om finländska investerares inhemska investeringar i börsaktier centraliserat från värdepapperscentralen. I fråga om utländska aktieinvesteringar och ränteinstrument har Finland däremot redan nu följt internationell praxis. Förordningen innebär att finländska aktier i fortsättningen kan emitteras i utländska värdepapperscentraler, vilket leder till att en större andel av de finländska aktieinvesteringarna förvaras i enlighet med internationell praxis. Finländska myndigheter måste därmed hitta nya lösningar för att säkerställa tillgången till uppgifter från utlandet.

## **6 De övriga medlemsstaternas ståndpunkter**

Det finns ännu inte några uppgifter om de övriga medlemsstaternas officiella ståndpunkter.

## **7 Den nationella behandlingen av förslaget och behandlingen i Europeiska unionen**

Förslaget till förordning samt ett utkast till statsrådets skrivelse som hänför sig till det har varit på remiss och behandlats i ett skriftligt förfarande i sektionen för finansiella tjänster och kapitalrörelser (sektion 10).

Rådets arbetsgrupp började behandla förslaget i april 2012.

Europaparlamentets ansvariga utskott är utskottet för ekonomi och valutafrågor (ECON).

## 8 Ålands självstyrelse

Ärendet hör med stöd av 5 kap. 27 § i självstyrelselagen för Åland (1144/1991) till rikets lagstiftningsbehörighet.

## 9 Statsrådets ståndpunkt

Statsrådet understöder generellt kommissionens förordning när det gäller att öppna marknaden, harmonisera värdepapperscentralernas funktioner, öka effektiviteten i värdepapperscentralernas verksamhet och i avvecklingsverksamheten samt att minska riskerna i värdepapperscentralernas tjänster och i avvecklingstjänsterna inom EU-området.

Förslaget till förordning innehåller inte förslag till regler, vilka skulle säkra informationsförmedlingen gällande värdepappersinnehav för täckandet av finländska skattemyndigheters behov. Förslaget till förordning innehåller inte heller regler, vilka skulle säkra offentligheten av finländska aktieinnehav i finländska företag. Därför anser statsrådet att förslaget inte kan understödjas som en helhet, utan att det har kompletterats på dessa punkter.

Statsrådet förutsätter också att förvaringsmodellen vid direkt innehav säkerställs i förordningen.

Förslaget till förordning främjar en öppen prissättningspolitik och ökar konkurrensen mellan värdepapperscentralerna. I Finland och på andra håll har värdepapperscentralens monopolställning tidvis upplevts försämra effektiviteten på marknaden. Länkarna mellan värdepapperscentralerna är ett sätt att säkerställa en effektiv verksamhet på marknaden, att eliminera rättsliga hinder mellan medlemsstaterna och att säkerställa tillgången till uppgifter. Eftersom det finns en risk för att värdepapperscentralens tjänster koncentreras och flyttas till internationella värdepapperscentraler, anser statsrådet att det är viktigt att tillgången till tjänster av hög kvalitet och funktionssäkerheten säkerställs i sådana perifera områden som Finland samt att geografisk diskriminering förbjuds i värdepapperstjänsterna. Det är skäl att definiera de tekniska meddelande- och behandlingsstandarderna tillräckligt detaljerat för att säkerställa att de är funktionellt kompatibla. Tjänsterna ska

finnas tillgängliga för alla kundgrupper på ett jämlikt sätt. Utarbetandet av dessa tekniska standarder kan anförtros Esma.

Statsrådet anser att det är oroväckande att de finländska myndigheternas tillgång till skatteuppgifter kan försämrats, om förordningen träder i kraft i föreslagen form. Statsrådet förutsätter att det i förordningen antingen klart definieras eller att det vid sidan av den avtalas om att skatteuppgifter som gäller värdepappersinvesteringar fullt ut ska förmedlas mellan medlemsländerna, antingen i form av samarbete mellan skatteförvaltningarna eller i form av en rapporteringsskyldighet för värdepapperscentralerna eller förvaringsbankerna till investerarnas skatteförvaltningar i hemlandet. I kommissionens arbetsprogram 2012 omnämns också det så kallade Värdepapperslagsdirektivet (*Securities Law Directive*), i vilket man i framtiden kommer att reglera värdepappersförvaringar.

Statsrådet anser att det är viktigt mål att insynen i uppgifterna om aktieinnehav förbättras inom EU-området. Detta mål bör främjas i förhandlingarna om förordningen. I Finland är sådana slutliga aktieinnehavares identitet som finns i ett direkt innehavarregister för närvarande offentlig för allmänheten. I de andra EU-länderna är offentlighetskulturen avsevärt mera begränsad och i allmänhet är det bara betydande värdepappersinnehav som överskrider flaggningsgränserna enligt insynsdirektivet (2004/109/EG) som är offentliga. Statsrådet anser det som ytterst viktigt att det på nationell nivå måste vara möjligt att offentligt tillhandahålla uppgifter om finländska investerares innehav i finländska börsbolag. För att säkerställa detta bör förordningen komplementeras med bestämmelser med stöd av vilka det genom nationella specialbeslut är möjligt att bestämma att uppgifter om faktiska finländska innehavare ska samlas in ur värdepappersförvaringarna i EU-området. Bolagsrätten är endast till en del harmoniserad inom EU och lagvalsfrågor måste ofta avgöras från fall till fall. I den fortsatta beredningen är det därför skäl att precisera förordningens förhållande till nationella bolagslagstiftningar och olika lagvalssituationer.

Dessutom anser statsrådet att det är nödvändigt att tillgången till uppgifter för de

myndigheter som deltar i tillsynen över värdepapperscentralerna är tillräcklig och att tillgången till uppgifter och påverkningsmöjligheterna för värmedlemsstaternas myndigheter tryggas också vid gränsöverskridande tjänster.