Talousvaliokunnalle

14.5.2025

Euroclear Finland Oy:n asiantuntijalausunto: E 34/2025 vp Valtioneuvoston selvitys: Komission tiedonanto säästämis- ja sijoitusunionista

A. Tausta ja yleisnäkemys

Euroclear Finland Oy on seurannut sekä pääomamarkkinaunionin (’CMU’) että säästämis- ja sijoitusunionin (’SIU’) kehittymistä vuodesta 2015 ja pitää komission esittämää SIU-strategiaa oikeasisältöisenä osa-alueiltaan ja lähestymistavaltaan.

Euroclear Finland on seurannut sääntely-ympäristön kehitystä finanssialalla ja ja kiinnittänyt huomiota erityisesti merkittävästi kasvaneeseen kustannustaakkaan, sen kohdentumiseen, riskitasoihin ja eurooppalaisten finanssialan toimijoiden kilpailukykyyn.

Eurooppalainen sääntely on hyvin pitkälle kehittynyttä ja luonteeltaan vahvasti riskiä ja riskinottoa välttävää. Oikeusperinne on yksityiskohtaisuuteen pyrkivää ja johtanut usein pohjoismaalaiselle perinteelle vieraaseen kaikenkattavuuteen. Lähestymistavasta on ollut finanssimarkkinolle ja sijoittajille hyötyä, mutta löytyy huomattava määrä myös komission tunnistamia esimerkkejä, joissa sääntelyn laajuudessa ja yksityiskohtaisuudessa on päädytty hyvinkin pitkälle meneviin ja seikkaperäisiin vaatimuksiin.

Vuosina 2019-2024 on Yhdysvalloissa annettu 5.500 lakia tai säädöstä kun samaan aikaan luku on EU:ssa 13.000. Tämän lisäksi noudatettavaksi tulee kansallinen sääntely, jota finanssialalla on erityisesti vero-oikeuden puolella.

Euroclear Finland Oy
Urho Kekkosen katu 5C
PL 1110, 00101 Helsinki
Puhelin 020 770 6000
www.euroclear.com

Kotipaikka: Helsinki, Y-tunnus: 1061446-0

Euroclear Finland pitää kannatettavana tavoitteena tehdä harkittuja ja oikeasuhtaisia lainsäädännöllisia muutoksia ja arvioida niiden konkreettiset vaikutukset markkinoiden toimintaan ennen näiden antamista.

B. Euroclear Finland Oy:n kanta

Kansalaiset ja säästäminen

SIU -tiedonannossa kiinnitetään huomiota EU:n tasolla haasteisiin osallistaa kansalaisia osaksi sijoitustoimintaa.

Suomessa tämä on tunnistettu aikaisemmin tarpeelliseksi ja luotu osakesäästötili, jonka suosio on ollut positiivinen merkki sijoitustoiminnan kiinnostuksen lisäätymisestä erityisesti nuorilla. Osakesäästötilien määrä on kasvanut vuoden 2020 n. 100.000 tilistä lähes 400.000 tiliin vuoden 2024 loppuun mennessä.

Osakesäästötilien käytön laajentaminen muihin instrumentteihin ja muuttaminen sisällöltään laajemmaksi sijoitustiliksi tukisi näkemyksemme mukaan sekä taloudellista aktiivisuutta ja kansalaisten ymmärrystä oman talouden hallinnasta että kannustaisi riskin hajauttamiseen muihin kuin osakemuotoisiin instrumentteihin.

Euroclear Finland on kannattaa lämpimästi komission ja Suomen kantaa tukea talouslukutaitoa edistäviä toimia, jotta sijoittajien toiminta finanssimarkkinoilla olisi informoitua ja turvallista.

Sijoitukset ja rahoitus

Listaamisaktiivisuus on ollut Suomessa jokseenkin vähäistä viimeisen vuosikymmenen aikana potentiaaliimme verrattuna. Tähän on useita syitä joista E-kirjelmässä mainittu verotuskäytäntö on yksi merkittävimmistä.

Kynnys kasvuyhtiöiden listautumiselle on tehty vaativaksi, mutta myös kansallisen tason verokannustimet yhtiöiden pitämiseksi yksityisenä kaipaisi uudelleentarkastelua.
Suomessa on myös merkittävä osa varallisuutta rahastoissa ja velkainstrumenteissa, joiden osalta kaupankäynnin laajentaminen joko säännellylle markkinapaikalle tai monenkeskiseen kaupankäyntiin toisi merkittävää lisäaktiivisuutta sijoitustoimintaan, helpottaisi markkina-arvon määrittymistä sekä sijoitusten hallintaa ja uudelleenohjautumista.

Kannattaisimme näiden esteiden ja haasteiden ratkaisemista SIU-strategian kansallisen implementoinnin yhteydessä.

Integraatio, skaalautuminen ja valvonta
Kaupankäynnin jälkeinen selvitystoiminta ja siihen liittyvät vaatimukset ovat olleet useiden sääntelyhankkeiden ja muutosten kohteena viime vuosikymmenen. Kehityksen tavoitteet ovat olleet hyviä, mutta toteutus osoittautunut raskaaksi.

Esimerkkinä toimii rajat ylittävän palvelutarjonnan merkittävä vaikeutuminen käytännössä, kun arvopaperikeskuksilta alettiin vaatia erillistä lupaa liikkeeseenlaskujen hyväksymiseksi, mitä ei ennen arvopaperikeskusasetusta edellytetty. Tämä koski myös velkainstrumentteja, joihin liittyy edelleen hyvin vähän kansallista erityissääntelyä. Vaikka menettely muuttui myöhemmin ilmoituspohjaiseksi, on vaatimus edelleen raskaampi kuin aikaisemmin ja hidastuttaa liikkeeseenlaskujen toteuttamista.

Finanssialan konsernissa toimiminen on kansallisista eroista ja päällekkäisestä valvonnasta johtuen haastavampaa ja kustannussäästöjen saavuttaminen keskittämällä ja uudelleenjärjestelyillä usein tehty monimutkaiseksi.

Kansallisista erityisvaatimuksista käy esimerkkinä suomalaiseen arvopaperikeskukseen ja sen osapuoliin kohdistuva vaatimus ylläpitää nk.

kirjausrahastoa. Kirjausrahasto on perustettu 1990-luvun alussa, jolloin katsottiin, että arvo-osuusmuotoinen arvopaperien käsittely oli uutta tekniikkaa. Lisäksi arvo-osuusjärjestelmän ylläpito oli hajaantunut useampaan osuusrekisteriin, jolloin sijoittajien suojaksi oli tarpeen luoda ’vakuutus’ jonka perusteella näistä riskeistä johtuvat vahingot voitaisiin korvata osapuolten maksukyvyttömyydestä huolimatta.

Osuusrekisterit keskitettiin vuonna yhdeksi arvo-osuusjärjestelmäksi vuonna 2000 ja arvo-osuusjärteslmä täytti vuonna 2025 33 vuotta. Lienee perusteltua sanoa, että HE 28/2000 perustelut kirjausrahastolle ovat vanhentuneet ja luovat tarpeettoman kynnyksen Suomen finanssimarkkinoille tuloon. Kirjausrahaston arvo on tällä hetkellä yli 20 MEUR ja sen hallinnollisesta ylläpidosta vastaa Euroclear Finland. Rahastoa ei ole käytetty kertaakaan sen olemassaolon aikana.

Kansallisten viranomaisten erilaisista lähtökohdista johtuen erityisesti pankkivalvonnan vaatimusten ulottaminen kaikkiin konserniyhtiöihin niiden toimiluvista riippumatta on nostanut omalta osaltaan kustannuksia ilman, että liiketoiminnassa olisi voitu hyötyä vastavuoroisesti näistä mahdollisuuksista. Valvonnassa tulisi pyrkiä tasapainoon, joka vastaa toiminnan riskejä, valvottavan kokoa ja liiketoimintaa.

Valvojien yhteistyössä olisi lisäksi tarve tunnistaa milloin ja missä toiminnoissa keskitetty valvonta on tarpeen ja milloin valvonta on tehokkainta hoitaa kansallisella tasolla, erityisesti pienempien markkinoiden kuten Suomen tarpeet huomioiden.

Toteamme siten useat E-kirjelmässä todetut SIU-strategian ja Suomen kannan lausumat tervetulleiksi ja kannatettavaksi.

Konkreettisen implementoinnin osalta toteamme, että Suomella on useita kansallisia vahvuuksia ja kokemuksia sijoitustoiminnan tukemisessa, markkinan tehokkuudessa ja läpinäkyvyydessä ja korkean teknologian käytössä. Näiden

kokemusten jakaminen ja hyödyntäminen ja edelleen kehittämiseen SIU-strategian edistämisen yhteydessä on Suomelle selkeä mahdollisuus. Toivomme rohkeutta näiden vahvuuksien hyödyntämisessä myös jatkossa.

Kunnioittavasti,

EUROCLEAR FINLAND OY

Kati Honkajuuri-Kokkonen

Kati Honkajuuri-Kokkonen
Chief Administration Officer
Toimitusjohtajan sijainen