



VALTIOVARAINMINISTERIÖ

Arvopaperisäilyttämisen tulevasta kehityksestä

Taustatilaisuus 22.10.2015



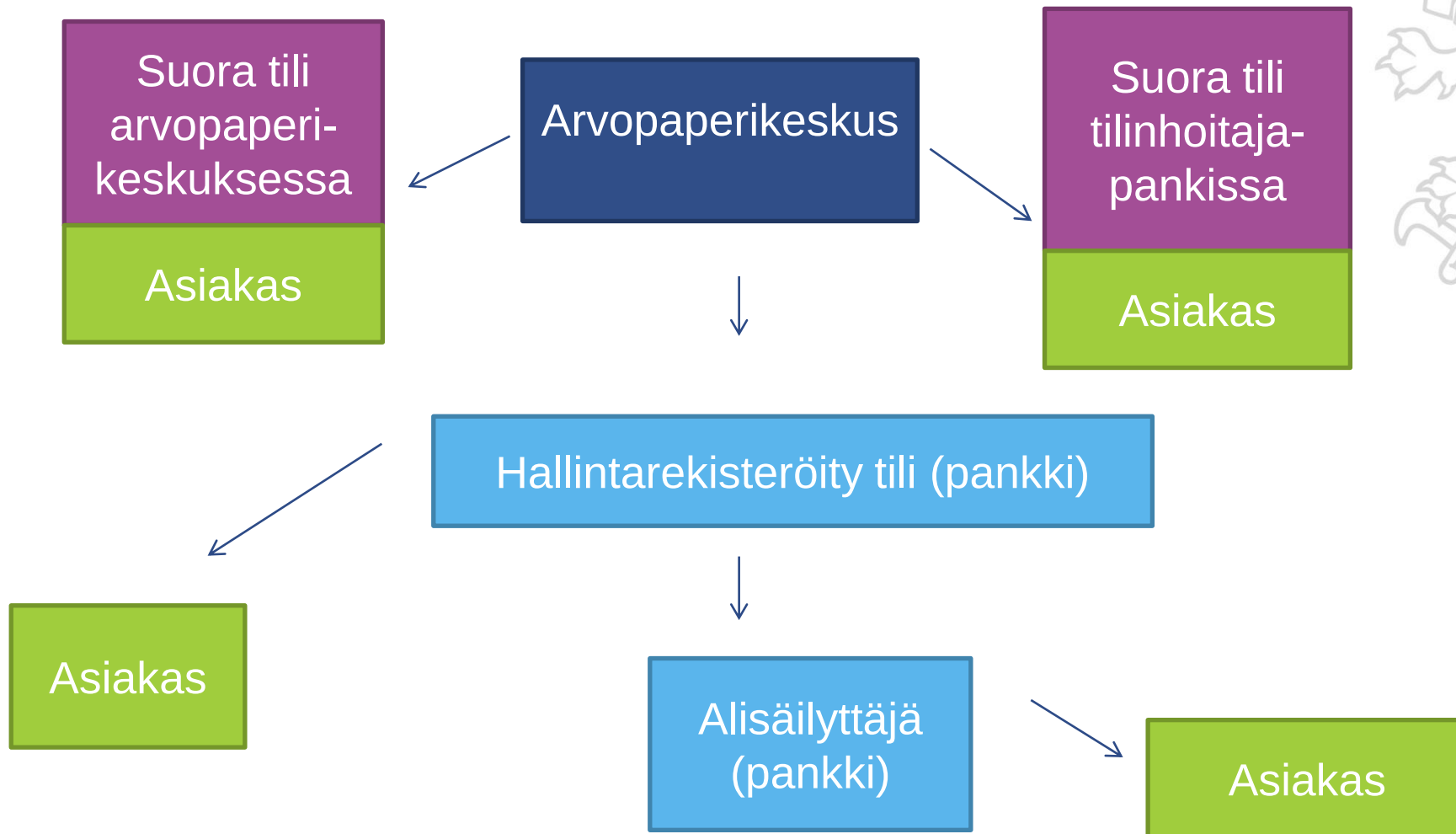
Sääntelyn taustat

Keskeiset kilpailua avaavat säännökset

- Arvopaperikeskukset voivat tarjota palveluja EU-alueella maasta toiseen EU-passilla.
 - Markkinoiden riippuvuus yksittäisestä arvopaperikeskuksesta vähenee.
- Arvopaperin liikkeeseenlaskijalla (pörssiyhtiö) on oikeus vapaasti valita arvopaperikeskus EU-alueella hyväksytyistä arvopaperikeskuksista.
 - Suomalaisen yhtiön osakkeet voidaan siten liittää myös ulkomaiseen arvo-osuusjärjestelmään.
- Arvopapereita voidaan siirtää linkeillä arvopaperikeskuksesta toiseen.
 - Arvopaperien säilyttämisen keskittäminen helpottuu tiettyihin erikoistuneisiin arvopaperikeskuksiin.



Arvopaperien säilytysmuodot



Miksi hallintarekisteröintiä ylipäätään käytetään?

- Taustalla on pääomien vapaa liikkuvuus.
- Jos kaikkialla maailmassa olisi käytössä ainoastaan arvopaperien suora hallinta, sijoittaja joutuisi avaamaan arvo-osuustilin kaikissa niissä arvopaperikeskuksissa, joissa liikkeeseen laskettuihin arvopapereihin hän haluaa sijoittaa.
- Lisäksi sijoittaja voisi käyttää arvopapereiden säilytykseen vain sellaista säilyttäjää, joka on osapuolena edellä mainitussa arvopaperikeskuksessa.
- Rajat ylittäviä sijoituksia hallinnoidaan yhden säilyttäjän kautta.



Pääomamarkkinaunioni

- Pääomamarkkinaunioni syventää integraatiota.
- Kyse on pitkän aikavälin rakennemuutoksesta.
- Toimenpidesuunnitelmassa on yhteensä 33 toimenpide-ehdotusta.
 - Tulossa rajat ylittävän sijoitustoiminnan sääntelyä?
- Rahoitusmarkkinasääntely koostuu valtaosin EU-sääntelystä.
 - Puhtaasti kansallisia säännöksiä on äärimmäisen vähän.



Pääomien ja palveluiden vapaa liikkuvuus

- Sijoituspalveluiden tarjoamisen ja sijoitustoiminnan harjoittamisen vapaudesta säädetään MiFID II –direktiivissä.
- EU:ssa toimiluvan saaneelle sijoituspalveluyritykselle ei saa asettaa toisen jäsenvaltion toimesta lisävaatimuksia direktiivin soveltamisalaan kuuluvien säännösten osalta.
- Kansallinen sääntelyn liikkumavara on äärimmäisen pieni, sillä direktiivin tarkoituksena on edesauttaa yhteismarkkinoiden kehittymistä.



Taloudelliset näkökulmat

Kansainvälistyvät avoimet sijoitusmarkkinat

- Laajat avoimet kansainväliset markkinat, EU:n sisällä rahoituspalveluiden yhteismarkkinat ja kohta pääomamarkkinaunioni
- Ulkomaalaisomistuksen osuus kasvaa jatkuvasti, Suomessa nyt jo lähellä 50% keskimäärin pörssiyhtiöissä
- Kotimaisten sijoittajien ulkomaiset sijoitukset kasvavat
 - Nk. Home-bias -indikaattori alenee (Suomi kolmannes alin) v.2004 = 0,73 ja v. 2012 = 0,54
- Yhteisillä markkinoilla kotimaisen ja ulkomaisen omistuksen osuudet kohti 20-80%-sääntöä?

Hallintarekisteröityjen osakkeiden osuus kasvaa jatkossa (ulkomaiset Suomessa ja suomalaiset ulkomailla).

Suomalaiset järjestelmät ja prosessit on integroitava kansainväliseen ympäristöön ja kehitykseen.



Kansainvälinen säilytysverkosto



- Arvopaperikeskuksista muodostuu hallintarekisteröityjen tilien ketjuja asiakkaiden omille säilyttäjille eri puolella maailmaa
- Suora malli ei toimi kansainvälisellä tasolla, koska se edellyttäisi, että sijoittajat käyttäisivät montaa ulkomaista säilyttäjää tai kaikki säilyttäjät olisivat kaikkien arvopaperikeskusten osapuolia

Pohjoismaisten arvopaperikeskusten suhteutettu tehokkuusvertailu (v. 2014 tilinpäätöstiedoista)

	Suomi	Ruotsi	Tanska
Liikevaihto/palvelumaksut yhteensä	39,5	46,8	53,5
Voitto	18,7	9,7	10,8
Voittomarginaali	47%	21%	20%
Tapahtumat (milj. kpl)	6,3	13,7	15,1
Veloitukset/tapahtuma (€)	6,27	3,42	3,54
Arvopaperimäärä	0,3	1,2	1,0
Veloitukset/säilytykset	132	39	55
Selvitysvolyymi	0,6	9,5	5,9
Veloitukset/selv.volyymi	66	5	9

Suomessa heikko kilpailutilanne

Suomessa

- lähes puolet palvelumaksuista on voittoa
- veloitetaan melkein 2 kertaa enemmän laskettuna per tapahtuma eli yli 6 euroa
- per arvopaperimäärä veloitetaan 2-3 kertaa enemmän
- per selvitysvolyymi veloitetaan suhteellisesti 7-13 kertaa enemmän
(tarkempia vertailuja on vaikea tehdä hinnoittelun rakenne-erojen vuoksi)

Arvopaperikeskuksen tapahtumaveloitukset eri säilytysmalleissa (esim. 0,50 euroa)



Suora malli

- Kauppoja 50.000 kpl
- Arvopaperilajeja 40 kpl
- Selvitystapahtumia 50.000 kpl
- Palveluveloitus 25.000 euroa

Hallintarekisteröity malli

- Kauppoja 50.000 kpl
- Arvopaperilajeja 40 kpl
- Selvitystapahtumia keskusvastapuolinetotuksen jälkeen 40 kpl
- Palveluveloitus 20 euroa

Hallintarekisteröidyn mallin tapahtumavolyymi ja tilimäärä on vain murto-osa suoran mallin määrästä.

Pakollinen suoran mallin käyttö Suomessa lisää suomalaisten sijoittajien kustannuksia verrattuna ulkomaisiin sijoittajiin

Yhdysvalloissa on kaksi omakustannusperiaatteella toimivaa arvopaperikeskusta (yksi yksityisille ja yksi julkisille papereille).

Montako arvopaperikeskusta toimii jatkossa EU:n yhteisessä pääomamarkkinaunionissa ottaen huomioon suurtuotannon edut ?

Mikä tulee olemaan hallitseva säilytysmuoto yhteisillä markkinoilla?





Jos Suomi jää kansainvälisen kehityksen ulkopuolelle, avautuvan kilpailun vaikutukset jäävät rajallisiksi Suomessa

- sijoittajat maksavat enemmän sijoituspalveluista
- palveluntarjoajilla on korkeammat kustannukset
- liikkeeseenlaskijoiden (=pörssiyhtiöiden) pääomahankinnan kustannukset kasvavat

Suomi jäisi jälkeen yleisestä markkinakehityksestä

Kansainväliset netissä toimivat hallintarekisteröintiä käyttävät välittäjät tarjoavat palveluitaan alemmalla hintatasolla

Esim.



Kansainväliset sijoittajat voivat sijoittaa entistä edullisemmin suomalaisiin osakkeisiin.

Kotimaiset sijoittajat voivat sijoittaa edullisemmin ulkomaisiin osakkeisiin.

Kotimainen sijoittaminen kotimaahan on jatkossa suhteellisesti, joko yhtä edullista tai epäedullisempää kuin ulkomaille?

Kotimaisille liikkeeseenlaskijoille kilpailun rajoitukset merkitsisivät



- korkeampia liikkeeseenlaskukustannuksia
- korkeampia pääomatuotto/voittovaatimuksia kotimaisten sijoittajien kiinnostuksen ylläpitämiseksi
- kokonaisuudessaan korkeampia pääomakustannuksia kansainvälisiin kilpailijoihin verrattuna
- korkeampaa listautumiskynnystä
- heikompaa kilpailukykyä kansainvälisiin kilpailijoihin verrattuna

*Investointi- ja kasvumahdollisuudet heikkenevät
ja sitä kautta työllistämismahdollisuudet*

EU:n pääomamarkkinat ovat viimeisessä murrosvaiheessa kohti täysin avointa pääomamarkkinaunionia.

Onko Suomella mahdollisuuksia tai varaa jäädä tämän kehityksen ulkopuolelle?





Negatiiviset sivuvaikutukset suoran mallin laajasta käytössä Suomessa kasvavat yhteismarkkinoilla.

Mitkä ovat tehokkaita keinoja talousrikollisuuden rajoittamiseksi ja toimivan yleisöjulkisuuden ylläpitämiseksi yhteismarkkinoilla?

Onko tarvetta kehittää nykyistä toimivampia ratkaisuja vai voidaanko luottaa nykyisten toimintaan?



VALTIOVARAINMINISTERIÖ

vm.fi/arvopaperisailytys

Valtiovarainministeriön viestintä

vm-viestinta@vm.fi

Mediapalvelunumero (arkisin 8–16) 02955 30500

