Arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistus

Luonnos hallituksen esitykseksi 18.2.2011

Yleisperustelut

SISÄLLYS

SISÄLLYS 2
YLEISPERUSTELUT 3
1 JOHDANTO 3
2 NYKYTILA 4
2.1 Voimassaoleva lainsäädäntö, käytäntö ja oikeuskäytäntö sekä lautakuntien ratkaisukäytäntö 4
2.1.1 Voimassa oleva lainsäädäntö 4
2.1.2 Käytäntö 18
2.1.3 Oikeuskäytäntö 20
2.1.4 Lautakuntien ratkaisukäytäntö 21
2.2 Kansainvälinen kehitys sekä ulkomainen ja Euroopan unionin lainsäädäntö 23
2.2.1 Euroopan unionin lainsäädäntö 23
2.2.2 Ulkomainen lainsäädäntö 29
2.3 Nykytilan arviointi 54
2.3.1 Markkinoiden kehitys arvopaperimarkkinalain säätämisen jälkeen 54
2.3.2 Arvopaperimarkkinalainsäädännön nykytilan arviointia 57
3 ESITYKSEN TAVOITTEET JA KESKEISET EHDOTUKSET 67
3.1 Esityksen tavoitteet 67
3.2 Toteuttamisvaihtoehdot 68
3.3 Keskeiset ehdotukset 70
3.3.1 Ehdotuksen keskeiset lähtökohdat 70
3.3.2 Lakikohtaiset keskeiset ehdotukset 78
4 ESITYKSEN VAIKUTUKSET 95
4.1 Taloudelliset vaikutukset 95
4.2 Vaikutukset viranomaisten toimintaan 100
4.3 Yhteiskunnalliset vaikutukset 101
5 ASIAN VALMISTELU 102
6 RIIPPUVUUS MUISTA ESITYKSISTÄ 103

YLEISPERUSTELUT

1 Johdanto

Arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistukselle on monesta syystä selkeä tarve.

Arvopaperimarkkinalakia ja siihen läheisesti liittyvää muuta lainsäädäntöä ei ole arvopaperimarkkinalain (495/1989) säätämisen jälkeen tarkasteltu kokonaisuutena. Arvopaperimarkkinalakiin on tehty sen voimaantulon jälkeen yli 20 muutosta sekä osittaisuudistusta ja sen rinnalle on syntynyt yksittäisiä erillislakeja. Muutokset ovat johtuneet paitsi voimakkaasta markkinoiden kehittymisestä kuluneena aikana myös sääntelyn yhdenmukaistamisesta Euroopan unionin, jäljempänä *EU*, säädösten kanssa Euroopan komission, jäljempänä *komissio*, 1998 antamaan rahoituspalvelujen toimintasuunnitelmaan sisältyneiden direktiivien täytäntöönpanon johdosta. Tämän vuosituhannen alussa tehtyjen muutosten seurauksena arvopaperimarkkinalaki on muodostunut osin soveltamisalaltaan vaikeasti ymmärrettäväksi ja rakenteeltaan pirstaleiseksi laajaksi kokonaisuudeksi. Laki pitää sisällään runsaasti vaikeaselkoisia viittauksia eivätkä sen käsitteistö, määritelmät ja kirjoitustapa ole yhdenmukaisia. Viimeisimmät arvopaperimarkkinalain muutokset liittyvät ulkomaisten selvitysyhteisöjen sääntelyyn. Muutokset ovat tulleet voimaan 1.2.2010.

Ainoastaan arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaistarkastelulla voidaan merkittävästi parantaa sen teknistä laatua, selkeyttä ja ymmärrettävyyttä. Toimivammalla lainsäädännöllä voidaan samalla poistaa niitä käytännön soveltamis- ja tulkintaongelmia, joita nykyisessä sääntelyssä on ilmennyt. On myös hyvä tarkastella jälkikäteen niitä valintoja, joita on tehty kireällä aikataululla toteutetuissa direktiivien täytäntöönpanoissa. Kokonaisuudistuksessa voidaan myös varmistaa, että arvopaperimarkkinoita koskevan lainsäädännön yleiset tavoitteet vastaavat markkinoiden kehittymistä vuoden 1989 jälkeen.

Finanssikriisin ja sitä seuranneen valtioiden velkakriisin johdosta koko arvopaperisektorin EU-lainsäädäntö on parhaillaan mittavassa uudelleenarvioinnissa. Erityisesti arvopaperien säilytys- ja selvitystoiminta sekä markkinapaikkojen asema ovat myös lähivuosina merkittävien markkina- ja sääntelymuutospaineiden kohteena. Myös vastaperustettu uusi eurooppalainen valvontarakenne tulee lisäämään ja muuttamaan arvopaperimarkkinoiden sääntelyyn kohdistuvia muutospaineita. Selkeämmän, johdonmukaisemman sekä rakenteellisesti uudistetun arvopaperimarkkinalainsäädännön on mahdollista kestää joustavammin myös niitä muutostarpeita, joita siihen kohdistuu tulevaisuudessa.

Arvopaperimarkkinoita koskevasta yksityiskohtaisesta EU-sääntelystä huolimatta kansallisella arvopaperimarkkinalainsäädännöllä on edelleen tärkeä merkitys kilpailukyvylle. Yhteiseen sääntelyyn perustuvat yhteismarkkinat ovat tarjonneet suhteellisen pienille kansallisille markkinoille mahdollisuuksia, mutta ne luovat samalla koko ajan lisää kilpailupaineita. Lainsäädännön kokonaistarkastelussa voidaan arvioida tehtyjä kansallisia sääntelyratkaisuja ja karsia kilpailukykyä heikentäviä poikkeuksia markkinoiden toiminnan kannalta keskeisten EU-jäsenvaltioiden sääntelystä.

Arvopaperimarkkinalainsäädännön kilpailukykyisyyden lähtökohtana tulee olla suomalaisten toimijoiden edut. Kilpailukykyinen toimintaympäristö sekä suomalaisilla että Suomessa toimivilla ulkomaisilla toimijoilla turvaa mahdollisimman laajaa ja hyvin kilpailtua palvelujen ja tuotteiden tarjontaa Suomessa sekä edistää arvopaperimarkkinoilta saatavan rahoituksen saatavuutta. Suomalaisen lainsäädännön tulee mahdollistaa sellaiset kansainväliset rakenteet ja toimintamallit, jotka paitsi tehostavat rajan yli toimintaa myös turvaavat palvelujen saatavuutta, turvallisuutta ja toimivuutta. Tästä näkökulmasta erityisesti suomalaista arvopaperien säilytys- ja selvitystoimintaa koskevaa sääntelyä voidaan parantaa. Arvopaperien säilytystoiminnassa sijoittajilla tulee olla mahdollisuus valita heidän tarpeisiinsa parhaiten sopiva palvelu. Sallimalla myös suo-

malaisille sijoittajille kansainvälisesti yleisesti käytössä oleva arvopaperien moniportainen hallinta nykyisin käytössä olevan suoran omistuksen järjestelmän rinnalla tarjotaan sijoittajille aito valinnanmahdollisuus säilytysjärjestelmien välillä ja lisätään kilpailtua palvelujen tarjontaa tällä toiminta-alueella. Samalla turvataan suomalaisten yhtiöiden kotimaista ja ulkomaista omistuspohjaa ja turvataan kotimaisen markkinapaikan toimintaedellytyksiä kiristyvässä kilpailutilanteessa.

Suomesta puuttuu esineoikeudellinen välillisesti hallinnoituja arvopapereita koskeva lainsäädäntö. Arvopaperien välillistä hallintaa koskevalla uudella lailla voidaan parantaa sijoittajien oikeusturvaa välillisesti hallinnoitujen arvopaperiomistuksiin liittyvien oikeuksien käytössä. Samalla voidaan edistää tällaisen arvopaperiomaisuuden käyttöä vakuutena.

Suomalaisten yritysten kasvun mahdollistamiseksi markkinarahoituksen hankkimisen tulee olla jatkossakin kustannustehokasta. Lainsäädännön kokonaisuudistuksella voidaan edistää suomalaisten yhtiöiden listautumishalua ja alentaa sen kynnystä. Listautuminen voidaan tehdä houkuttelevaksi keventämällä esimerkiksi pienten yhtiöiden listautumisesta aiheutuvaa hallinnollista taakkaa sekä selkeyttämällä listayhtiönä toimimiseen liittyvää sääntelykokonaisuutta.

Lainsäädännön kokonaistarkastelussa voidaan varmistaa, että arvopaperimarkkinoiden valvonta on oikein mitoitettua ja tehokasta ja että sijoittajansuoja on oikeassa ja riittävässä tasapainossa arvopaperimarkkinoiden palveluntarjoajille asetettavien velvoitteiden kanssa. Ulkomaisten toimijoiden kasvanut merkitys on tuonut mukanaan uudentyyppisiä valvonnan haasteita, minkä vuoksi rajat ylittävällä eurooppalaisella valvontayhteistyöllä on yhä tärkeämpi merkitys.

Niin ikään kokonaisuudistuksella voidaan varmistaa, että lainvastaisesta menettelystä aiheutuvat seuraamukset, niin siviilioikeudellinen korvausvastuu, rikosoikeudellinen rangaistusvastuu kuin hallinnolliset seuraamukset, ovat toimivia ja tehokkaita sekä oikeassa suhteessa lainvastaiseen tekoon nähden. Tällainen seuraamusjärjestelmän arviointi on perusteltua tehdä koko arvopaperimarkkinalainsäädäntöä yhtäaikaisesti tarkastellen, mutta se tulisi ulottaa lähiaikoina myös horisontaalisesti pankki- ja vakuutustoiminnan sääntelyyn.

Eduskunta edellytti lausumassaan vuonna 2004, että hallitus ratkaisee arvopaperien välilliseen säilytykseen arvo-osuusjärjestelmän ulkopuolella liittyvät oikeudelliset kysymykset siten, että eri osapuolten oikeudet ja velvollisuudet säännellään luotettavalla tavalla, ja lausumassaan 2005, että hallitus saatuaan kokemuksia myös uudesta voimaantulevasta lainsäädännöstä ryhtyy valmistelemaan arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistusta siinä ilmenneiden tulkintaongelmien poistamiseksi. Arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistusta ei ole ollut mahdollista toteuttaa ennen rahoituspalvelujen toimintasuunnitelmaan liittyneen sääntelyn lopullista voimaansaattamista. Uudistus on kuitenkin syytä toteuttaa nopeasti ennen nyt vireillä olevan mittavan EU-sääntelyn uudelleentarkastelun täytäntöönpanoa. Uudistuksessa voidaan sopivalla tavalla ennakoida tulevien EU-säädösten sisältöä.

2 Nykytila

2.1 Voimassaoleva lainsäädäntö, käytäntö ja oikeuskäytäntö sekä lautakuntien ratkaisukäytäntö

2.1.1 Voimassa oleva lainsäädäntö

Arvopaperimarkkinalaki

Voimassa olevassa arvopaperimarkkinalaissa säädetään arvopaperien markkinoinnista, liikkeeseenlaskusta ja tiedonantovelvollisuudesta, julkisesta ja monenkeskisestä kaupankäynnistä arvopapereilla, arvopaperikaupasta ja sijoituspalvelun tarjoamisesta sekä selvitystoiminnasta. Laissa säädetään lisäksi markkinoiden väärinkäytöstä sekä julkisesta ostotarjouksesta ja tarjousvelvollisuudesta. Niin ikään arvopaperimarkkinoiden valvontaa koskevat säännökset sekä vahingonkorvausvelvollisuutta koskevat säännökset ovat arvopaperimarkkinalaissa. Arvopaperien ohella lakia sovelletaan monilta osin myös johdannaissopimuksiin.

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 1 luvussa säädetään lain soveltamisalasta, määritelmistä, asiakkaan luokittelusta, liiketoimista hyväksyttävän vastapuolen kanssa, kokeneista sijoittajista sekä määräysvaltayhtiöstä. Lakia sovelletaan pääsäännön mukaan yhtiöön, jonka yhtiöoikeudellinen kotivaltio on Suomi ja jonka osakkeet on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa. Lain kansainvälisestä soveltamisalasta säädetään 1 §:ssä. Kansainvälinen soveltamisala on muuttunut vaikeaselkoiseksi lukuisten EU-direktiivien täytäntöönpanon johdosta.

Voimassa olevaa arvopaperimarkkinalakia sovelletaan arvopaperiin, joka on vaihdantakelpoinen ja joka on saatettu tai saatetaan yleiseen vaihdantaan useiden samansisältöisistä oikeuksista annettujen arvopaperien kanssa. Tällaisia osuuksia ovat esimerkiksi osake tai osuus joukkovelkakirjalainaan.

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain keskeisiä käsitteitä ovat julkinen ja monenkeskinen kaupankäynti. Julkisella kaupankäynnillä tarkoitetaan kaupankäyntiä arvopaperilla arvopaperipörssin ylläpitämällä säännellyllä markkinalla, jossa arvopaperimarkkinalain mukaan vahvistettujen sääntöjen mukaisesti saatetaan yhteen ostajien ja myyjien osto- ja myyntitarjouksia tai tarjouskehotuksia niin, että tuloksena on sitova arvopaperikauppa. Monenkeskisellä kaupankäynnillä tarkoitetaan kaupankäyntiä arvopaperilla monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, jossa kaupankäynnin järjestäjän laatimien sääntöjen mukaisesti saatetaan yhteen ostajien ja myyjien osto- ja myyntitarjouksia tai tarjouskehotuksia niin, että tuloksena on sitova arvopaperikauppa.

Ainoastaan arvopaperipörssi saa järjestää julkista kaupankäyntiä pörssilistalla. Suomessa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain mukainen julkinen kaupankäynti on kokonaisuudessaan keskittynyt NASDAQ OMX Helsinki Oy:hyn, jäljempänä *Helsingin Pörssi*. Monenkeskistä kaupankäyntiä saavat järjestää vain arvopaperipörssi, optioyhteisö ja muu arvopaperinvälittäjä kuin sijoitusrahastolain (48/1999) 2 §:ssä tarkoitettu rahastoyhtiö ja ulkomaisen rahastoyhtiön toiminnasta Suomessa annetun lain (225/2004) 2 §:ssä tarkoitettu ulkomainen rahastoyhtiö.

Laissa määritellyt ammattimainen asiakas, ei-ammattimainen asiakas ja kokenut sijoittaja muodostavat pohjan asiakkaan luokittelulle ja sitä kautta niille menettelytavoille, joita kunkin asiakasryhmän kanssa on noudatettava. Ammattimaiset asiakkaat ovat esimerkiksi luottolaitosten ja vakuutusyhtiöiden kaltaisia institutionaalisia sijoittajia sekä valtioita ja niiden keskuspankkeja tai kuntia. Tietyin edellytyksin myös yksityishenkilö voi pyynnöstään tulla luokitelluksi ammattimaiseksi asiakkaaksi. Kokeneen sijoittajan määritelmä on samankaltainen ammattimaisen sijoittajan kanssa lukuun ottamatta muutamaa lähinnä numeerista täsmennystä. Kokeneista sijoittajista on lain mukaan pidettävä erityistä rekisteriä.

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 2 luvussa säädetään arvopaperien markkinoinnista, liikkeeseenlaskusta ja tiedonantovelvollisuudesta. Arvopapereita ei saa markkinoida eikä hankkia elinkeinotoiminnassa antamalla totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja taikka käyttämällä hyvän tavan vastaista tai muuten sopimatonta menettelyä. Kuluttajan kannalta sopimattomasta tai hyvän tavan vastaisesta menettelystä säädetään lisäksi kuluttajansuojalaissa (38/1978). Tieto, jonka harhaanjohtavuus tai totuudenvastaisuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla. Haettaessa arvopapereita julkisen tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi sijoittajien saatavilla on tasapuolisesti pidettävä riittävät tiedot arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista.

Keskeinen elementti haettaessa arvopapereita julkisen kaupankäynnin kohteeksi on velvollisuus laatia esite. Velvollisuutta julkistaa esite ei kuitenkaan ole, jos muun kuin oman pääoman ehtoisen arvopaperin liikkeeseenlaskija on julkisoikeudellinen taho, kuten esimerkiksi Suomen valtio tai kunta. Esitteen sisältöön sovelletaan arvopaperimarkkinalain ohella Euroopan komission asetusta (EY) N:o 809/2004 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY täytäntöönpanosta esitteiden sisältämien tietojen, esitteiden muodon, viittauksina esitettävien tie-

tojen, julkistamisen ja mainonnan osalta, jäljempänä *komission esiteasetus*.

Esitteessä on annettava sijoittajalle riittävät tiedot perustellun arvion tekemiseksi arvopapereista ja niiden liikkeeseenlaskijasta sekä mahdollisesta takaajasta. Esitteessä on oltava olennaiset ja riittävät tiedot liikkeeseenlaskijan ja mahdollisen takaajan varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä sekä arvopapereihin liittyvistä oikeuksista ja muista arvopaperien arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Tiedot on esitettävä johdonmukaisessa ja helposti ymmärrettävässä muodossa. Esite on julkistettava joko yhtenä tai kolmesta osasta koostuvana asiakirjana. Kolmiosaisen esitteen osat on nimettävä perusesitteeksi, arvopaperiliitteeksi ja tiivistelmäksi. Esitteen saa julkistaa vasta, kun Finanssivalvonta on sen hyväksynyt.

Tarkempia säännöksiä esitteen sisällöstä, julkistamisesta ja siitä miten esitteessä olevat tiedot esitetään, annetaan valtiovarainministeriön asetuksessa arvopaperimarkkinalain 2 luvussa tarkoitetusta esitteestä (452/2005) ja niin sanotuista kansallisista esitteistä valtiovarainministeriön asetuksessa eräistä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 a §:ssä ja kiinteistörahastolain 2 §:ssä tarkoitetuista esitteistä (818/2007).

Arvopaperien liikkeeseenlaskuun liittyy olennaisesti liikkeeseenlaskijan säännöllinen tiedonantovelvollisuus. Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on laadittava osavuosikatsaus. Osavuosikatsauksen julkistamisvelvollisuus ei kuitenkaan koske julkisoikeudellista liikkeeseenlaskijaa tai sellaisten vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien, joiden kirjanpidollinen vasta-arvo ylittää 50 000 euroa, liikkeeseenlaskijaa. Osavuosikatsauksessa on kuvattava taloudellista asemaa ja tulosta sekä niiden kehitystä katsauskaudella. Niin ikään on kuvattava katsauskauden merkittäviä tapahtumia ja liiketoimia sekä niiden vaikutuksia liikkeeseenlaskijan taloudelliseen asemaan ja tulokseen. Myös liikkeeseenlaskijan liiketoimintaan liittyvät merkittävät lähiajan riskit ja epävarmuustekijät on kuvattava. Lisäksi on arvioitava liikkeeseenlaskijan todennäköistä kehitystä kuluvana tilikautena siinä määrin kuin se on mahdollista ja esitettävä selvitys seikoista, joihin arvio perustuu. Jos liikkeeseenlaskija ei julkaise osavuosikatsausta tilikauden kolmelta ja yhdeksältä ensimmäiseltä kuukaudelta, on liikkeeseenlaskijan ennen tilikauden alkamista julkistettava tieto siitä sekä perusteet julkaisematta jättämiselle.

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava tilinpäätöksensä ja toimintakertomuksensa ilman aiheetonta viivytystä viimeistään viikkoa ennen sitä kokousta, jossa tilinpäätös on esitettävä vahvistettavaksi, kuitenkin viimeistään kolmen kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä. Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen tulee antaa oikea ja riittävä kuva liikkeeseenlaskijan toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Liikkeeseenlaskijan on lisäksi esitettävä toimintakertomuksessa tai erillisessä kertomuksessa selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästään.

Osavuosikatsauksien ja tilinpäätöksen lisäksi julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on ilman aiheetonta viivytystä julkistettava ja toimitettava asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle tiedoksi kaikki sellaiset päätöksensä sekä liikkeeseenlaskijaa ja sen toimintaa koskevat seikat, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon. Liikkeeseenlaskija voi hyväksyttävästä syystä lykätä tiedon julkistamista ja toimittamista asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle, jos tiedon julkistamatta jättäminen ei vaaranna sijoittajien asemaa ja liikkeeseenlaskija pystyy varmistamaan tiedon säilymisen luottamuksellisena. Jatkuva tiedonantovelvollisuus ei koske kuitenkaan julkisoikeudellista liikkeeseenlaskijaa.

Valtiovarainministeriön asetuksessa (153/2007) säädetään arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta. Jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta koskevista tarkemmista määräyksistä ei ole säädetty asetusta.

Liputusvelvollisuus tarkoittaa sitä, että osakkeenomistajan on ilmoitettava liikkeeseenlaskijalle ja Finanssivalvonnalle, kun hänen omistusosuutensa saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle kahdeskymmenesosan, kymmenesosan, kolmen kahdeskym-

menesosan, viidesosan, neljäsosan, kolmen kymmenesosan, puolet tai kahden kolmasosan sellaisen suomalaisen yhtiön äänimäärästä, tai osakkeiden kokonaismäärästä, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi.

Liputusilmoitus on tehtävä myös, kun osakkeenomistaja tai osakkeenomistajaan rinnastettava henkilö on osapuolena sopimuksessa tai muussa järjestelyssä, joka toteutuessaan johtaa säädetyn rajan saavuttamiseen tai ylittymiseen taikka omistusosuuden vähenemiseen säädetyn rajan alle. Osakkeenomistajan ei kuitenkaan tarvitse tehdä liputusilmoitusta, jos ilmoituksen tekee yhteisö tai säätiö, jonka määräysvallassa osakkeenomistaja on.

Kun liikkeeseenlaskija saa liputusilmoituksen, sen tulee ilman aiheetonta viivytystä julkistaa tieto ja toimittaa liputusilmoitusta koskeva tieto julkisen kaupankäynnin tai sitä vastaavan kaupankäynnin järjestäjälle ja keskeisille tiedotusvälineille.

Valtiovarainministeriön asetuksessa (154/2007) säädetään liputusvelvollisuudesta ja omistusosuuksien ilmoittamisen ja julkistamisen yhteydessä annettavista tiedoista.

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvussa säädetään julkisesta kaupankäynnistä arvopaperipörssissä. Lain mukaan arvopaperipörssin harjoittaminen edellyttää valtiovarainministeriön myöntämää toimilupaa. Valtiovarainministeriö voi myöntää toimiluvan myös sellaiselle eurooppayhtiölle, joka aikoo siirtää kotipaikkansa Suomeen. Toimilupa voidaan myös peruuttaa kokonaan tai osittain, jos arvopaperipörssin toiminnassa on olennaisesti rikottu lakia tai asetusta tai viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä, toimiluvan ehtoja tai arvopaperipörssin sääntöjä tai jos arvopaperipörssin toiminnalle ei enää ole laissa säädettyjä edellytyksiä. Valtiovarainministeriö voi niin ikään määrätä arvopaperipörssin toiminnan keskeytettäväksi määräajaksi, jos arvopaperipörssin toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta taikka jos arvopaperipörssissä julkisen kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien vaihdanta on häiriintynyt, ja on ilmeistä, että toiminnan jatkaminen on omiaan vakavasti vahingoittamaan arvopaperimarkkinoiden vakautta tai sijoittajien asemaa.

Toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on muun muassa arvopaperipörssin omistajan ja osakkeenomistajan luotettavuus. Arvopaperipörssin omistus ei saa vaarantaa arvopaperipörssin varovaisten ja terveiden liiketoimintaperiaatteiden mukaista liiketoimintaa. Siten rikokseen syyllistyminen viiden arviota edeltäneen vuoden aikana on este toimiluvan myöntämiselle. Arvopaperipörssillä pitää olla lisäksi arvopaperipörssitoiminnan laajuuteen ja laatuun nähden riittävät taloudelliset toimintaedellytykset. Arvopaperipörssin osakepääoman on oltava vähintään 730 000 euroa. Arvopaperipörssin hallituksen, toimitusjohtajan ja muun ylimmän johdon tulee johtaa arvopaperipörssiä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liiketoimintaperiaatteiden mukaisesti. Johtoon kuuluvien tulee olla luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Näillä henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen arvopaperipörssitoiminnan tuntemus kuin arvopaperipörssin toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen.

Toimiluvan saanut arvopaperipörssi saa julkisen kaupankäynnin lisäksi järjestää monenkeskistä kaupankäyntiä ja tarjota arvopaperien vaihdantaan ja säilytykseen liittyviä tietojenkäsittelypalveluja, arvopaperi- ja rahoitusmarkkinoiden kehittämiseen liittyviä koulutus- ja tiedotuspalveluja sekä harjoittaa muuta näihin läheisesti liittyvää toimintaa. Lisäksi arvopaperipörssi saa toimia selvitysosapuolena ja harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa ja toimia tilinhoitajayhteisönä tai tilinhoitajayhteisön asiamiehenä.

Arvopaperipörssillä on oltava julkista kaupankäyntiä varten säännöt julkisesta kaupankäynnistä, listalleoton edellytyksistä, kaupankäynnin keskeyttämisestä ja sen lopettamisesta. Arvopaperipörssi saa liikkeeseenlaskijan hakemuksesta ottaa julkisen kaupankäynnin kohteeksi arvopaperin, johon todennäköisesti kohdistuu riittävästi kysyntää ja tarjontaa ja jonka hinnanmuodostuksen voidaan siten arvioida olevan luotettavaa. Säännöistä on lisäksi käytävä ilmi millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille asetetaan. Ar-

vopaperipörssin säännöt ja niiden muutokset vahvistaa hakemuksesta valtiovarainministeriö.

Kaupankäynti arvopaperipörssissä on julkista eli arvopaperipörssi on velvollinen julkistamaan yleisölle tietoja ylläpitämänsä julkisen kaupankäynnin kohteina olevien muiden arvopaperien kuin osakkeiden osto- ja myyntitarjouksista, tarjouskehotuksista sekä kaupoista siinä laajuudessa kuin se arvopaperien kaupankäynnin laatuun ja laajuuteen nähden on tarpeen luotettavan ja tasapuolisen julkisen kaupankäynnin turvaamiseksi.

Jos julkisen kaupankäynnin kohteena oleva arvopaperi ei enää täytä arvopaperipörssin sääntöjen vaatimuksia, eikä kaupankäynnin lopettaminen aiheuta merkittävää haittaa sijoittajille tai arvopaperimarkkinoiden asianmukaiselle toiminnalle, arvopaperipörssi voi päättää lopettaa kaupankäynnin.

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 a luvussa säädetään monenkeskisen kaupankäynnin järjestämisestä. Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäminen on kevyemmin säänneltyä kuin julkisen kaupankäynnin. Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjälläkin on kuitenkin oltava säännöt, jotka sisältävät määräykset perusteista, joilla arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi sekä säännöt kaupankäynnin keskeyttämisestä ja lopettamisesta. Lisäksi säännöissä on oltava määräykset kaupankäyntiosapuolten velvoitteista ja oikeuksista sekä maksu- ja toimitusvelvoitteiden toteutumisesta. Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on annettava riittävästi tietoa tai varmistettava tiedon saatavuus kaupankäynnin kohteena olevasta arvopaperista, jotta sijoittaja voisi tehdä perustellun arvion arvopaperista.

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on myönnettävä kaupankäyntiosapuolen oikeudet suomalaiselle arvopaperinvälittäjälle ja Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan toimiluvan saaneelle arvopaperinvälittäjälle, joka täyttää arvopaperimarkkinalaissa ja monenkeskisen kaupankäynnin säännöissä asetetut vaatimukset.

Arvopaperi voidaan ottaa monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi ilman liikkeeseenlaskijan suostumusta, mutta tällöin liikkeeseenlaskijalle ei saa asettaa tiedonantovelvollisuutta monenkeskisen kaupankäynnin säännöissä.

Monenkeskinen kaupankäynti on julkista, eli järjestäjä on velvollinen julkistamaan yleisölle tietoja osto- ja myyntitarjouksista, tarjouskehotuksista sekä kaupoista siinä laajuudessa kuin se arvopaperien kaupankäynnin laatuun ja laajuuteen nähden on tarpeen luotettavan ja tasapuolisen monenkeskisen kaupankäynnin turvaamiseksi.

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on järjestettävä asianmukaisesti arvopaperikauppojen selvitys.

Jos monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä ylläpitää meklarilistaa, meklarilistasta tulee olla säännöt. Meklarilistalla olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijalla on lisäksi tiedonantovelvollisuus arvopaperin arvoon vaikuttavista seikoista. Myös julkista ostotarjousta koskevat säännökset koskevat soveltuvin osin meklarilistaa.

Arvopaperikauppaa ja sijoituspalvelun tarjoamista koskevat säännökset ovat voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 luvussa, jonka säännökset määrittävät ne velvoitteet ja menettelytavat, joita kaikkien Suomessa sijoituspalvelua tarjoavien yritysten on asiakassuhteissaan noudatettava. Arvopaperien kaupassa sekä sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamisessa ei saa käyttää hyvän tavan vastaista tai muuten sopimatonta menettelyä. Hyvä tapa arvopaperikaupassa koskee kaikkia arvopaperikaupan osapuolia eli ostajaa, myyjää ja välittäjää. Sijoituspalvelua ja oheispalvelua ei myöskään saa markkinoida antamalla totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa.

Arvopaperinvälittäjän on tehtävä sijoituspalvelun tarjoamista koskeva sopimus kirjallisesti, jos sen asiakas on muu kuin ammattimainen sijoittaja. Sijoituspalvelun tarjoamista koskevassa sopimuksessa ei saa käyttää hyvän tavan vastaista tai asiakkaan kannalta sopimatonta ehtoa.

Arvopaperinvälittäjän on pyydettävä asiakkaalta ennen sijoituspalvelun tarjoamista riittävät tiedot tämän taloudellisesta asemasta, sijoituskokemuksesta ja sijoituspalvelua koskevista tavoitteista silloin, kun se tarjoaa sijoituspalveluna sijoitusneuvontaa tai omaisuudenhoitoa. Lisäksi arvopaperinvälittäjän on annettava ei-ammattimaiselle asiakkaalle

hyvissä ajoin ennen sijoituspalvelua tai oheispalvelua koskevan sopimuksen tekemistä sopimuksen ehdot sekä riittävät tiedot arvopaperinvälittäjästä ja tarjottavasta palvelusta.

Arvopaperinvälittäjän on annettava eiammattimaiselle asiakkaalle hyvissä ajoin ennen sijoituspalvelun tai oheispalvelun antamista riittävät tiedot muun muassa palvelun kohteena olevista arvopapereista ja niihin liittyvistä riskeistä, asiakasvarojen säilyttämisestä sekä palveluun liittyvistä kuluista ja palkkioista.

Arvopaperinvälittäjän on toteutettava saamansa toimeksiannot huolellisesti ja kohtuullisin toimenpitein saavutettava asiakkaalle paras mahdollinen tulos ottaen huomioon toimeksiannon toteuttamisen kannalta olennaiset seikat. Toimeksiannot on myös toteutettava ilman aiheetonta viivytystä niiden saapumisjärjestyksessä, jos se on mahdollista ottaen huomioon toimeksiannon koko, asiakkaan määräämät hintarajat tai muut toimeksiannon ehdot sekä se, miten toimeksianto on annettu. Arvopaperinvälittäjä ei kuitenkaan saa antaa toisen asiakkaan edun tai oman etunsa vaikuttaa asiakkaan toimeksiannon toteuttamiseen.

Arvopaperinvälittäjä, joka toteuttaa kauppoja julkisen monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevista arvopapereista, on velvollinen julkistamaan yleisölle mahdollisimman reaaliaikaisesti tietoja kaupoista.

Arvopaperinvälittäjän on pyrittävä välttämään eturistiriitatilanteita ja niiden syntyessä kohdeltava asiakasta hyvän tavan mukaisesti. Jos eturistiriitaa ei voida välttää, asiakkaalle on annettava riittävät tiedot eturistiriidan luonteesta tai syistä ennen toimeksiannon toteuttamista.

Arvopaperinvälittäjän, joka tuottaa tai levittää julkisen kaupankäynnin kohteena olevia arvopapereita tai niiden liikkeeseenlaskijoita koskevaa tutkimustietoa taikka tuottaa tai levittää muita sijoittajille tai yleisölle tarkoitettuja sijoitussuosituksia, on kohtuullisin keinoin pyrittävä varmistamaan, että tieto esitetään asianmukaisesti.

Asiakasvarojen asianmukainen säilyttäminen on keskeinen tekijä huolellisessa sijoituspalvelujen tarjoamisessa. Arvopaperinvälittäjän on siksi järjestettävä sen haltuun luovutettujen asiakasvarojen säilytys, käsittely ja selvitys luotettavalla tavalla ja siten, ettei ole vaaraa niiden sekoittumisesta arvopaperinvälittäjän omiin tai arvopaperinvälittäjän toisen asiakkaan varoihin. Arvopaperinvälittäjä ei myöskään saa omaan eikä toisen asiakkaan lukuun pantata tai luovuttaa toiselle asiakkaalle kuuluvaa arvopaperia ilman kyseisen asiakkaan etukäteen antamaa erillistä nimenomaista suostumusta.

Arvopaperinvälittäjällä on myös markkinoiden väärinkäyttöön liittyvä ilmoitusvelvollisuus Finanssivalvonnalle, jos arvopaperinvälittäjällä on syytä epäillä, että liiketoimeen saattaa liittyä sisäpiirintiedon käyttöä tai arvopaperin kurssin vääristämistä. Ilmoituksen tekemistä ei saa paljastaa sille, johon epäily kohdistuu, eikä muulle henkilölle. Kaupparaportointivelvollisuudella tarkoitetaan suomalaisen arvopaperinvälittäjän ja ulkomaisen arvopaperinvälittäjän Suomessa sijaitsevan sivuliikkeen velvollisuutta raportoida Finanssivalvonnalle kaikki julkisen kaupankäynnin kohteina olevilla arvopapereilla toteuttamansa liiketoimet viipymättä ja viimeistään seuraavana pankkipäivänä riippumatta siitä, missä liiketoimi toteutettiin.

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvussa säädetään valtiovarainministeriön myöntämää toimilupaa edellyttävästä selvitystoiminnasta. Toimilupa myönnetään sellaiselle suomalaiselle osakeyhtiölle tai kotipaikkansa Suomeen siirtävälle eurooppayhtiölle, jolla on luotettava hallinto, riittävät taloudelliset toimintaedellytykset ja jonka toiminnassa noudatettavat säännöt tarjoavat riittävän suojan sijoittajille ja selvitysosapuolille.

Selvitysyhteisön toimilupa voidaan peruuttaa kokonaan tai osittain, jos yhteisön toiminnassa on olennaisesti rikottu lakia tai asetusta tai viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä, toimiluvan ehtoja tai selvitysyhteisön yhtiöjärjestystä taikka sääntöjä. Toimilupa voidaan peruuttaa myös, jos yhteisö ei ole toiminut kuuteen kuukauteen, toimiluvan myöntämiselle säädettyjä edellytyksiä ei enää ole olemassa, sen toimintaa tai osaa siitä ei ole aloitettu 12 kuukauden kuluessa toimiluvan myöntämisestä taikka toimilupaa haettaessa on annettu harhaanjohtavia tietoja. Yh-

teisön toimintaa tulee ensisijaisesti rajoittaa, jos se on riittävä toimenpide.

Selvitysyhteisöllä on oltava valtiovarainministeriön vahvistamat säännöt, jotka sisältävät arvopaperimarkkinalakia täydentävät määräykset selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta. Valtiovarainministeriö vahvistaa säännöt, jos ne täyttävät luotettavan selvitysyhteisön toiminnan vaatimukset ja jos niiden sekä selvitysyhteisön toiminnasta annettujen säännösten, määräysten ja hyvän tavan noudattamisen riittävästä ja luotettavasta valvonnasta on huolehdittu asianmukaisesti. Valtiovarainministeriön on pyydettävä lausunto Finanssivalvonnalta ja Suomen Pankilta. Jos yhteisön toimintaan tulee kuulumaan arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen arvopaperien selvitystoimintaa, lausunto on tarvittaessa pyydettävä myös arvopaperikeskukselta sekä asianomaiselta arvopaperipörssiltä tai muun julkisen kaupankäynnin järjestäjältä sääntöjen yhteensopivuuden varmistamiseksi ja arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi.

Säännöissä tulee lisäksi olla määräykset muun muassa siitä, miten ja millä perusteilla selvitysosapuoleksi hyväksyminen ja oikeuksien peruuttaminen tapahtuu, miten arvopaperikaupasta tai muusta luovutuksesta johtuvat velvoitteet määritellään selvitystoiminnassa ja miten selvitysosapuolet vastaavat selvitystoiminnasta.

Selvitysyhteisö voi toimintansa turvaamiseksi tehdä selvitysosapuolten kanssa sopimuksen selvitysyhteisön toiminnassa mahdollisesti syntyvien tappioiden jakamisesta. Sopimuksessa selvitysosapuolen vastuu voidaan rajoittaa koskemaan vain osaa selvitysyhteisön toiminnasta ja selvitysosapuolen vastuulle voidaan asettaa enimmäismäärä. Selvitysyhteisön on kuitenkin jatkuvasti katettava selvitystoiminnassa syntyvät vastuunsa selvitysosapuolilta vaadittavilla vakuuksilla. Selvitystoiminnan luotettavuus varmistetaan muun muassa riittävillä omilla varoilla, tappionjakosopimuksella, selvitysrahastolla sekä selvitysyhteisön hyväksi asetetuilla vakuuksilla.

Selvitysosapuolen oikeudet tulee myöntää arvopaperinvälittäjälle, jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa ja joka täyttää selvitysosapuolelle arvopaperimarkkinalaissa, sen perusteella annetuissa määräyksissä ja selvitysyhteisön säännöissä asetetut vaatimukset.

Selvitysosapuolen on järjestettävä sen haltuun luovutettujen asiakkaan rahavarojen ja muun omaisuuden säilytys, käsittely ja selvitys luotettavalla tavalla. Asiakasvarojen säilytys, käsittely ja selvitys on järjestettävä niin, ettei ole vaaraa niiden sekoittumisesta selvitysosapuolen omiin tai selvitysosapuolen toisen asiakkaan varoihin.

Selvitysosapuolen on toteutettava asiakkaiden toimeksiannot ilman aiheetonta viivytystä eikä se saa antaa toisen asiakkaan edun tai oman etunsa vaikuttaa asiakkaan toimeksiannon toteuttamiseen. Myös säännöksiä eturistiriitatilanteiden hallinnasta ja markkinoiden väärinkäyttöön liittyvästä ilmoitusvelvollisuudesta sovelletaan selvitysyhteisöön.

Selvitysosapuolen on riittävän huolellisesti varmistettava, että kaupasta tai muusta luovutuksesta johtuvat rahasuoritusta koskevat velvoitteet tai arvopaperien toimitusvelvoitteet voidaan täyttää selvitysyhteisön sääntöjen mukaisesti.

Selvitysosapuolen selvitettäväksi antamien velvoitteiden täyttämisen vakuudeksi selvitysyhteisöllä on panttioikeus arvo-osuuteen, joka on kirjattu selvitysyhteisön tai selvitysosapuolen tai arvopaperinvälittäjän lukuun pidettävälle kaupintatilille.

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 5 lukuun sisältyvät markkinoiden väärinkäyttöä koskevat säännökset. Luvussa säädetään sisäpiirintiedosta ja sen ilmaisun kiellosta. Sisäpiirintiedolla tarkoitetaan julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin liittyvää luonteeltaan täsmällistä tietoa, jota ei ole julkistettu tai joka muuten ei ole ollut markkinoilla saatavissa ja joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon. Julkisen tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan osakkeen omistajana taikka asemansa, toimensa tai tehtävänsä nojalla sisäpiirintietoa saanut ei saa käyttää tietoa hankkimalla tai luovuttamalla omaan tai toisen lukuun suoraan tai välillisesti arvopaperia, jota tieto koskee, eikä neuvoa suoraan tai välillisesti toista tällaista arvopaperia koskevassa kaupassa.

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden ja osakkeeseen oikeuttavien arvopaperien omistus on julkista muun muassa, jos niiden omistaja on osakkeen liikkeeseen laskeneen suomalaisen yhtiön hallituksen tai hallintoneuvoston jäsen tai varajäsen, toimitusjohtaja tai toimitusjohtajan varamies taikka tilintarkastaja, varatilintarkastaja tai tilintarkastusyhteisön toimihenkilö, jolla on päävastuu yhtiön tilintarkastuksesta. Omistus on myös julkista, jos omistaja on edellä mainitun arvopaperin liikkeeseen laskeneen suomalaisen yhtiön muu ylimpään johtoon kuuluva, joka saa säännöllisesti sisäpiirintietoa ja jolla on oikeus tehdä yhtiön tulevaa kehitystä ja liiketoiminnan järjestämistä koskevia päätöksiä. Myös sisäpiiriläisen lähipiirin ja määräysvaltayhteisöjen omistus on julkista.

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden ja osakkeeseen oikeuttavien arvopaperien omistus on julkista niin ikään silloin, jos niiden omistaja on muun muassa arvopaperikeskuksen, arvopaperipörssin tai arvopaperinvälittäjän hallituksen tai hallintoneuvoston jäsen tai varajäsen taikka toimitusjohtaja. Omistus on julkista myös silloin, kun edellä mainittuja arvopapereita omistava arvopaperikeskuksen tai arvopaperipörssin muu toimihenkilö, meklari, arvopaperinvälittäjän palveluksessa oleva henkilö, jonka tehtävänä on tällaisia arvopapereita koskeva sijoitustutkimus, tai muu toimihenkilö, joka asemansa tai tehtäviensä johdosta saa säännöllisesti haltuunsa tällaisia arvopapereita koskevaa sisäpiirintietoa. Myös sisäpiiriläisen lähipiirin ja määräysvaltayhteisöjen omistus on julkista.

Omistuksestaan ja sen muutoksista ilmoitusvelvollisen lähipiiriin kuuluvat ilmoitusvelvollisen puoliso, vajaavaltainen, jonka edunvalvoja ilmoitusvelvollinen on, sekä ilmoitusvelvollisen sellaiset perheenjäsenet, jotka ovat asuneet samassa taloudessa ilmoitusvelvollisen kanssa vähintään vuoden.

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden ja niihin oikeuttavien arvopaperien liikkeeseenlaskijan on pidettävä sisäpiirirekisteriä, josta ilmenevät kunkin ilmoitusvelvollisen kohdalla hänen, hänen puolisonsa, vajaavaltaisen, jonka edunvalvoja hän on, muun vakituisesti samassa taloudessa asuvan ja määräysvaltayhteisön omistamat arvopaperit sekä eriteltyinä kaupat ja muut luovutukset. Jos julkisen kaupankäynnin kohteena olevat osakkeet ja osakkeeseen oikeuttavat arvopaperit on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, rekisteri voidaan tältä osin muodostaa arvo-osuusjärjestelmästä saatavista tiedoista.

Julkisen sisäpiirirekisterin lisäksi julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on pidettävä yrityskohtaista sisäpiirirekisteriä palveluksessaan olevista henkilöistä, jotka asemansa tai tehtäviensä johdosta saavat säännöllisesti sisäpiirintietoa sekä muista henkilöistä, jotka työ- tai muun sopimuksen perusteella työskentelevät tälle ja saavat sisäpiirintietoa. Yrityskohtainen sisäpiirirekisteri ei ole julkinen. Koska yrityskohtaiseen sisäpiirirekisteriin merkitään rekisterin perustamispäivä, henkilön yksilöimiseksi tarpeelliset tiedot ja peruste, miksi henkilö merkitään rekisteriin, on yrityskohtaiseen sisäpiirirekisteriin merkitylle henkilölle ilmoitettava kirjallisesti tai muutoin todisteellisesti hänen merkitsemisestään rekisteriin ja siitä hänelle aiheutuvista velvollisuuksista. Lisäksi rekisteriin on merkittävä ajankohta, jolloin henkilölle on annettu tai jolloin hän on saanut sisäpiirintietoa.

Markkinoiden väärinkäyttöä koskevassa luvussa säädetään myös kiellosta vääristää julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin kurssia esimerkiksi antamalla harhaanjohtavia osto- tai myyntitarjouksia.

Julkisesta ostotarjouksesta ja tarjousvelvollisuudesta säädetään voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 6 luvussa. Luvun säännöksiä sovelletaan tarjouduttaessa vapaaehtoisesti velvoitettuna julkisesti ostamaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita.

Julkisen ostotarjouksen tekijän on kohdeltava ostotarjouksen kohteena olevien arvopaperien haltijoita tasapuolisesti. Päätös julkisesta ostotarjouksesta on julkistettava välittömästi sekä annettava tiedoksi tarjouksen kohteena olevat arvopaperit liikkeeseen laskeneelle yhtiölle eli kohdeyhtiölle, asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle ja Finanssivalvonnalle. Myös kohdeyhtiön henkilöstön edustajalle on viipymättä annettava päätös tiedoksi.

Samoin, kuten tarjottaessa arvopapereita yleisölle laatimalla esite, on tarjouksen tekijän ennen ostotarjouksen voimaantuloa julkistettava ja pidettävä tarjouksen voimassaoloajan yleisön saatavilla tarjousasiakirja, joka sisältää olennaiset ja riittävät tiedot tarjouksen edullisuuden arvioimiseksi, sekä toimitettava se kohdeyhtiölle ja asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle. Tarjousasiakirjan saa julkistaa, kun Finanssivalvonta on hyväksynyt sen. Kohdeyhtiön hallituksen on julkistettava lausuntonsa tarjouksesta ja annettava se tarjouksen tekijälle ja Finanssivalvonnalle tiedoksi.

Tarjousajan päätyttyä tarjouksen tekijän on viipymättä julkistettava se omistus- ja ääniosuus kohdeyhtiössä, joka hänen on mahdollista saavuttaa hankkimalla tarjouksen perusteella myytäväksi ilmoitetut arvopaperit ottaen huomioon hänen muutoin hankkimansa ja aiemmin omistamansa arvopaperit. Jos ostotarjous on ollut ehdollinen, samalla on ilmoitettava, toteuttaako tarjouksen tekijä ostotarjouksen. Ilmoitus on tehtävä viipymättä myös kohdeyhtiölle, asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle ja Finanssivalvonnalle.

Ostotarjous on pakollinen silloin, kun osakkeenomistajan osuus kasvaa yli kolmen kymmenesosan yhtiön osakkeiden äänimäärästä sen jälkeen, kun yhtiön osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Pakollinen ostotarjous on tehtävä myös silloin, jos osakkeenomistajan osuus muun kuin pakollisen ostotarjouksen seurauksena kasvaa yli puoleen yhtiön osakkeiden äänimäärästä sen jälkeen, kun yhtiön osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Tarjousvelvollisen on julkistettava tarjousvelvollisuuden syntyminen välittömästi.

Tarjousvastikkeena pakollisessa ostotarjouksessa on maksettava käypä hinta. Rahavastikkeen vaihtoehtona voidaan tarjota arvopaperivastiketta tai arvopaperi- ja rahavastikkeen yhdistelmää. Myös vapaaehtoisessa ostotarjouksessa tarjousvastike voidaan maksaa rahana, arvopapereina tai näiden yhdistelmänä.

Keskuskauppakamarin yrityskauppalautakunta antaa hyvän arvopaperimarkkinatavan noudattamisen edistämiseksi suosituksia ja lausuntoja, jotka koskevat kohdeyhtiön johdon toimintaa julkisessa ostotarjouksessa ja määräysvallan ylläpitämistä koskevia sopimusperusteisia rakenteita, tai joilla ohjataan yrityskauppatilanteissa noudatettavia yhtiöoikeudellisia menettelytapoja. Lautakunnan on pyydettävä suosituksista ennen niiden antamista Finanssivalvonnan lausunto. Suositukset voidaan ottaa osaksi arvopaperipörssin sääntöjä. Lautakunta voi lisäksi antaa hakemuksesta ratkaisusuosituksia myös suosituksiin liittyvissä yksittäisissä kysymyksissä.

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 7 luvussa säädetään arvopaperimarkkinalain valvonnasta. Arvopaperimarkkinalain, sen nojalla annettujen säännösten ja viranomaisten määräysten sekä viranomaisten tämän lain nojalla vahvistamien sääntöjen noudattamista valvoo Finanssivalvonta.

Finanssivalvonta voi määrätä, että arvopaperien yleisölle tarjoamista tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista lykätään enintään kymmenellä perättäisellä pankkipäivällä kerrallaan, jos sillä on perusteltu syy epäillä, että arvopaperin tarjoaja tai sen julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakija taikka se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii tarjouksesta tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi hakemisesta, toimii yleisölle tarjoamista tai julkisen kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskevien säännösten vastaisesti.

Finanssivalvonta voi niin ikään määrätä arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän keskeyttämään kaupankäynnin arvopaperilla enintään kymmeneksi perättäiseksi pankkipäiväksi kerrallaan, jos sillä on perusteltu syy epäillä, että kaupankäynnissä tai arvopaperia koskevassa tiedonantovelvollisuudessa toimitaan vastoin lakia tai sen nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin sääntöjä.

Finanssivalvonta voi niin ikään kieltää sitä, joka elinkeinotoiminnassa markkinoi tai hankkii arvopapereita, jatkamasta tai uudistamasta arvopaperimarkkinalain arvopaperien markkinointia koskevien säännösten vastaista menettelyä.

Arvopaperimarkkinalain rikkomisesta seuraavista rangaistuksista säädetään voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 8 luvussa, jossa on säädetty rangaistavaksi luvaton kaupankäyntimenettelyn järjestäminen arvopape-

reille, selvitysyhteisön toiminnan luvaton harjoittaminen, kaupankäynnin markkinointi lain vastaisesti sekä arvopaperimarkkinoita koskevan salassapitovelvollisuuden rikkominen. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö ja kurssin vääristäminen on säädetty rangaistaviksi rikoslaissa (39/1889). Arvopaperimarkkinalain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten vastaisella menettelyllä vahinkoa aiheuttanut on lain 9 luvun mukaan velvollinen korvaamaan aiheuttamansa vahingon.

Laki arvo-osuusjärjestelmästä

Arvo-osuustilit ja luettelot niille kirjattujen arvo-osuuksien omistajista muodostavat arvo-osuusjärjestelmän. Arvo-osuuksilla tarkoitetaan osaketta, osuutta tai muuta oikeutta, joka on liitetty arvo-osuusjärjestelmään. Vain tilinhoitajayhteisöllä tai sen asiamiehellä on oikeus tehdä kirjauksia arvo-osuusjärjestelmään. Arvopaperinvälittäjien ja muiden kaupankäyntiosapuolten käytännön kaupankäyntimahdollisuudet riippuvat keskeisesti pääsystä arvopaperikaupan selvitys- ja toimitusjärjestelmiin.

Arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa (826/1991) säädetään tilinhoitajayhteisön oikeuksien myöntämisestä, oikeuksien peruttamisesta ja rajoittamisesta sekä arvo-osuusrekisterin palveluista perittävistä maksuista. Niin ikään säädetään arvopaperikeskuksen toimiluvasta, jonka valtiovarainministeriö myöntää hakemuksesta suomalaiselle osakeyhtiölle, joka täyttää lisäksi lain mukaiset toimintaedellytykset. Laissa säädetään lisäksi arvopaperikeskuksen tehtävistä, varautumisesta poikkeusoloihin, säännöistä ja valvonnasta. Tilinhoitajayhteisöllä on lisäksi oltava vahingonkorvausvastuunsa täyttämisen turvaamiseksi kirjausrahasto.

Laissa säädetään myös osakkeiden, joukkolainaosuuksien, velkakirjojen sekä yksityisen osakeyhtiön arvopaperien ja ulkomaisten arvopaperien arvo-osuusjärjestelmään liittämisen edellytyksistä. Laki sisältää säännökset arvopaperikeskuksen ja tilinhoitajayhteisön salassapito- ja tiedonantovelvollisuudesta sekä asiakkaan tuntemisesta. Arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa säädetään myös ulkomaisten sijoittajien arvopaperien hallintarekisteröinnistä.

Laki arvo-osuustileistä

Arvo-osuustileistä annetussa laissa (827/1991) säädetään arvo-osuusjärjestelmään kuuluvien arvo-osuustilien ja niille tehtyjen merkintöjen oikeusvaikutuksista sekä arvo-osuustilejä pitävien korvausvastuusta. Arvo-osuustileille on lain mukaan merkittävä tieto tilinhaltijasta ja muista tilille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvien oikeuksien haltijoista, tilille kirjattujen arvo-osuuksien lajista ja lukumäärästä sekä mahdolliset tiliin kohdistuvat rajoitukset. Arvopaperikeskuksen on pidettävä lisäksi arvo-osuuksiin kohdistuvien oikeuksien haltijoista luetteloa.

Ulkomaalaisen tai ulkomaisen yhteisön tai säätiön omistamat arvo-osuudet saadaan kirjata niin sanotulle omaisuudenhoitotilille, jota tilinhaltija toimeksiannon nojalla hallitsee toisen lukuun. Tililtä on tällöin käytävä ilmi omistajan sijasta tiedot tilinhaltijasta ja se, että kysymyksessä on omaisuudenhoitotili. Omaisuudenhoitotilin tilinhaltijana voi toimia arvopaperikeskus, keskuspankki tai tilinhoitajayhteisö.

Arvo-osuudet voidaan lisäksi kirjata erityiselle kaupintatilille arvopaperien selvitysyhteisön toiminnan järjestämiseksi. Tilinhaltijan ja sen asiakkaan arvo-osuuksia ei kuitenkaan saa kirjata samalle kaupintatilille.

Arvo-osuustilille kirjattu saanto ja arvo-osuuteen kohdistuva arvo-osuustilille kirjattu oikeus saa etusijan suhteessa saantoon ja oikeuteen, jota ei ole kirjattu tilille. Pääsääntöisesti samaan arvo-osuuteen kohdistuvista keskenään ristiriidassa olevista oikeuksista aikaisemmin arvo-osuustilille kirjattu oikeus saa etusijan myöhemmin kirjattuun nähden.

Tilinhoitajayhteisöllä on tuottamuksestaan riippumaton vastuu vahingosta, joka aiheutuu virheellisyydestä tai puutteellisuudesta kirjaamistoiminnassa sekä teknisestä virheestä tai toiminnan keskeytyksestä arvo-osuuksia tai oikeudenhaltijoita koskevien tietojen käsittelyssä. Ankara vastuu seuraa myös siitä, että arvo-osuuksia tai oikeudenhaltijoita koskevia tietoja on luvattomasti luovutettu, paljastettu tai käytetty hyväksi sekä lisäksi siitä,

että tilinhoitajayhteisö on jättänyt tekemättä arvo-osuuteen perustuvan suorituksen.

Laki sijoituspalveluyrityksistä

Lakia sijoituspalveluyrityksistä (922/2007) sovelletaan liiketoimintaan, jossa tarjotaan sijoituspalvelua. Sijoituspalveluyrityksellä tarkoitetaan suomalaista osakeyhtiötä tai eurooppayhtiölaissa (742/2004) tarkoitettua eurooppayhtiötä, jolla on sijoituspalveluyrityksistä annetun lain mukainen toimilupa tarjota sijoituspalvelua. Laissa käytetty rahoitusvälineiden määritelmä vastaa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2004/39/EY rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta, jäljempänä *rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi*, 4 artiklan 1 kohdan 17 alakohdassa viitattua direktiivin I liitteen C osan luetteloa ja sijoituspalvelujen määritelmä vastaa direktiivin I liitteen A osan luetteloa sijoituspalveluista.

Sijoituspalvelu on sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 2 luvun mukaan toimiluvanvaraista, lukuun ottamatta suomalaisia luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007), jäljempänä *luottolaitoslaki*, nojalla toimivia luottolaitoksia tai sijoitusrahastolain nojalla toimiluvan saaneita suomalaisia rahastoyhtiöitä, joilla on toimilupa antaa sijoituspalvelua. Sijoituspalveluyritys saa, myönnetyn toimiluvan mukaisesti, sijoituspalvelun lisäksi tarjota oheispalveluina muun muassa rahoitusvälineiden säilytys- ja hoitopalveluja, myöntää asiakkaille sijoituspalveluun liittyviä luottoja ja muuta rahoitusta, tarjota yritysjärjestelyjä koskevaa neuvontaa sekä tarjota liikkeeseenlaskun takaamiseen tai järjestämiseen liittyviä palveluja.

Finanssivalvonta myöntää hakemuksesta toimiluvan sijoituspalveluyritykselle. Toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä säädetään valtiovarainministeriön asetuksella (658/2003). Toimilupa on myönnettävä, jos saadun selvityksen perusteella voidaan varmistua, että hakija täyttää sijoituspalveluyrityksen toiminnalle ja taloudelliselle asemalle säädetyt edellytykset. Toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on lisäksi, että saadun selvityksen perusteella sijoituspalveluyrityksen perustaja ja osakkeenomistaja, joka omistaa vähintään yhden kymmenesosan sijoituspalveluyrityksen osakkeista tai osuuden, joka tuottaa vähintään 10 prosenttia sen osakkeiden äänivallasta, on luotettava. Siten rikokseen syyllistyminen viiden arviota edeltäneen vuoden aikana on este toimiluvan myöntämiselle.

Sijoituspalveluyrityksen toiminta on järjestettävä sen liiketoiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen luotettavalla tavalla. Sijoituspalveluyrityksen on asianmukaisin toimin varmistettava toimintaansa liittyvien riskien hallinta, sisäisen valvontansa toimivuus ja toimintansa jatkuvuus kaikissa tilanteissa. Sijoituspalveluyrityksen on myös riittävin toimenpitein pyrittävä estämään vaikuttavassa asemassa olevan ryhtyminen henkilökohtaisiin liiketoimiin, jos siitä voi aiheutua eturistiriita liiketoimen tai palvelun kanssa.

Sijoituspalveluyritys voi ulkoistaa sijoituspalvelun tarjoamisen tai toimintansa kannalta merkittävän muun toiminnon, jos ulkoistaminen ei haittaa sijoituspalveluyrityksen riskien hallintaa, sisäistä valvontaa eikä sijoituspalveluyrityksen liiketoiminnan taikka toiminnan kannalta merkittävän muun toiminnon hoitamista. Sijoituspalveluyrityksen on toimittava huolellisesti, kun se ulkoistaa sijoituspalvelun tarjoamisen tai toimintansa kannalta merkittävän muun toiminnon. Jos sijoituspalveluyritys ulkoistaa toimiluvanvaraista toimintaa, ulkoistettua toimintaa hoitavalla on oltava tähän tarvittava toimilupa.

Sijoituspalveluyrityksen on säilytettävä asiakasvarat niin, ettei ole vaaraa niiden sekoittumisesta sijoituspalveluyrityksen omiin tai toisen asiakkaan varoihin.

Sijoituspalveluyrityksen osakepääoman on oltava pääsääntöisesti vähintään 730 000 euroa. Sellaisen sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa sijoituspalveluna vain toimeksiantojen välittämistä, toimeksiantojen toteuttamista, omaisuudenhoitoa, sijoitusneuvontaa tai liikkeeseenlaskun järjestämistä, osakepääoman on oltava vähintään 125 000 euroa.

Sijoittajien rahavarojen ja rahoitusvälineitä koskevien saamisten turvaamiseksi sijoituspalveluyrityksen on kuuluttava sijoittajien korvausrahastoon. Vaatimus jäsenyydestä ei

koske sijoituspalveluyritystä, joka tarjoaa sijoituspalveluna yksinomaan toimeksiantojen välittämistä tai sijoitusneuvontaa tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestämistä ja jolla ei ole hallussaan tai hallinnoitavana asiakasvaroja. Suojan piiriin kuuluvat sijoittajat, joille on tarjottu sijoituspalvelua tai säilytys- ja hoitopalvelua. Suojan piiriin eivät kuitenkaan kuulu ammattimaisten asiakkaiden saamiset eivätkä sellaisen sijoittajan, joka on aiheuttanut sijoituspalveluyrityksen taloudelliset vaikeudet, hyötynyt niistä tai vaikeuttanut niitä, saamiset.

Sijoituspalveluyrityksen on tunnettava asiakkaansa ja lisäksi tarvittaessa tunnettava asiakkaan todellinen edunsaaja ja henkilö, joka toimii asiakkaan lukuun. Sijoituspalveluyrityksellä on siten oltava riittävät riskienhallintajärjestelmät, joilla ne voivat arvioida asiakkaista toiminnalleen aiheutuvia riskejä. Asiakkaan tuntemisessa on lisäksi voimassa, mitä rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämisestä ja selvittämisestä annetussa laissa (503/2008) säädetään.

Laki ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen toiminnasta Suomessa säädetään laissa ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalveluja Suomessa (580/1996), jäljempänä *USL*. Ulkomainen sijoituspalveluyritys, joka on saanut toimiluvan muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa, jäljempänä *ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys*, voi perustaa sivuliikkeen Suomeen yrityksen kotivaltion valvontaviranomaisen ilmoitettua sivuliikkeen perustamisesta Finanssivalvonnalle. Ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliike voi hakea Suomessa sijoittajien korvausrahaston jäsenyyttä täydentääkseen kotivaltionsa mukaista sijoittajien saamisten suojaa, jos sen kotivaltion suoja ei ole yhtä riittävä kuin korvausrahastosuoja.

Ulkomaisella ETA-sijoituspalveluyrityksellä on lisäksi oikeus tarjota sijoituspalvelua Suomessa perustamatta tytäryritystä tai sivuliikettä. Ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys voi aloittaa sijoituspalvelun tarjoamisen Suomessa, kun Finanssivalvonta on saanut sijoituspalveluyritykselle toimiluvan myöntäneen valtion Finanssivalvontaa vastaavalta valvontaviranomaiselta ilmoituksen tarjottavista sijoitus- ja oheispalveluista sekä tiedot siitä, tarjotaanko palvelua sidonnaisasiamiehen välityksellä.

Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa toimiluvan saaneen ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen, jäljempänä *kolmannen maan sijoituspalveluyritys*, on haettava Finanssivalvonnalta toimilupa Suomeen perustettavalle sivuliikkeelle. Toimilupaa myöntäessään Finanssivalvonta voi päättää sivuliikkeen jäsenyydestä sijoittajien korvausrahastossa. Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksellä on lisäksi Finanssivalvonnan luvalla oikeus tarjota sijoituspalvelua Suomessa perustamatta tytäryritystä tai sivuliikettä.

Sijoitusrahastolaki

Sijoitusrahastotoiminnasta ja rahastoyhtiölle sallitusta liiketoiminnasta säädetään sijoitusrahastolaissa. Lain muutoksella on tarkoitus saattaa vuoden 2011 aikana voimaan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2009/65/EY arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta, jäljempänä *sijoitusrahastodirektiivi*. Rahastoyhtiön liiketoiminnan ala on rajoitettu sijoitusrahastotoimintaan, jolla tarkoitetaan varojen hankkimista yleisöltä yhteistä sijoittamista varten ja näiden varojen sijoittamista rahoitusvälineisiin.

Sijoitusrahastotoimintaa saa harjoittaa vain rahastoyhtiö ja säilytysyhteisötoimintaa saa harjoittaa vain säilytysyhteisö, joka on saanut toimiluvan tätä toimintaa varten. Rahastoyhtiön tulee lisäksi varautua poikkeusoloihin osallistumalla rahoitusmarkkinoiden valmiussuunnitteluun ja valmistelemalla etukäteen poikkeusoloissa tapahtuvaa toimintaa.

Rahastoyhtiö saa tarjota ensinnäkin omaisuudenhoitoa, jolla tarkoitetaan sijoituskohteiden hoitamista sellaisen asiakaskohtaisen sopimuksen nojalla, jossa päätösvalta joko kokonaan tai osittain on annettu toimeksisaajalle. Tämän lisäksi se saa tarjota omaisuudenhoitoon liittyvää sijoitus- ja rahoitusneuvontaa sekä sijoitusrahastojen ja yhteissijoi-

tusyritysten osuuksien säilytyspalveluja. Rahastoyhtiö määritellään arvopaperimarkkinalain mukaiseksi arvopaperinvälittäjäksi silloin, kun se tarjoaa sijoituspalveluja. Siten rahastoyhtiön tarjotessa omaisuudenhoitoa tai sijoitus- ja rahoitusneuvontaa sitä koskevat arvopaperimarkkinalain 4 luvussa säädetyt menettelytapasäännökset.

Laissa säädetään rahasto- ja selvitysyhteisön toimiluvan edellytyksistä ja sen hakemisesta sekä rahasto-osuudenomistajien kokouksesta ja edustajistosta. Rahastoyhtiön toiminnasta, tehtävistä, säännöistä, pääomista, vakavaraisuudesta ja riskienhallinnasta on omat säännöksensä. Rahasto-osuuksien arvonmääritys, liikkeeseenlasku ja lunastaminen ovat säänneltyjä menettelyjä, samoin kuin sijoitusrahastodirektiivin mukainen varojen sijoittaminenkin.

Rahastoyhtiön on julkistettava jokaisesta hallinnoimastaan sijoitusrahastosta esite, jota on pidettävä ajan tasalla ja johon on liitettävä sijoitusrahaston säännöt. Rahastoyhtiöllä on lisäksi tiedonantovelvollisuus muun muassa rahaston varoista ja veloista, liikkeessä olevien osuuksien lukumäärästä ja rahasto-osuuden arvosta.

Rahasto-osuuksien omistaminen on tietyin edellytyksin julkista ja rahastoyhtiön on pidettävä sisäpiirirekisteriä, josta ilmenevät ilmoitusvelvolliset ja heidän omistuksensa.

Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä

Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä (772/1988), jäljempänä *optiokauppalaki*, sisältää säännökset pörssikaupankäynnin järjestämisestä johdannaissopimuksilla Suomessa. Optioyhteisön toiminta edellyttää valtiovarainministeriön toimilupaa. Laissa säädetään toimiluvan hakemisesta, optioyhteisön toiminnan yleisistä edellytyksistä, vakavaraisuudesta, säännöistä ja tehtävistä. Lisäksi laissa säädetään johdannaiskaupan selvityksestä.

Lain käytännön merkitys on tällä hetkellä vähäinen, koska Suomessa ei harjoiteta enää laissa säädettyä toimintaa. Vakioiduilla johdannaissopimuksilla, joiden kohde-etuutena on suomalainen osake, käydään kauppaa lähinnä Tukholman pörssissä ja saksalaisessa johdannaispörssissä EUREX:ssa tai tarjoamalla rajat ylittävää palvelua.

Laki eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista

Lakia eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista (1084/1999), jäljempänä *nettoutuslaki*, sovelletaan selvitysjärjestelmässä toteutettavien maksujen nettouttamiseen sekä rahoitusvälineiden ja niihin rinnastettavien arvopaperien ja johdannaissopimusten sekä erilaisten valuuttojen kauppaan. Lakia sovelletaan myös niihin vakuuksiin, jotka on annettu selvitykseen liittyvien velvoitteiden täyttämisestä.

Nettoutuksella tarkoitetaan kahden tai useamman sopijapuolen vastakkaisten maksu- tai toimitusvelvoitteiden yhdistämistä eräpäivänä yhdeksi maksuvelvoitteeksi tai samanlajisten kohde-etuuksien toimittamisvelvoitteeksi. Nettoutuksen keskeisin merkitys on sen pitävyys sopijapuolen maksukyvyttömyysmenettelyssä, sillä ennen konkurssin alkamista syntyneet velvoitteet saadaan nettouttaa konkurssin estämättä, ja nettoutus sitoo sopijapuolen ja selvitysjärjestelmän osapuolen konkurssissa. Nettoutus ei myöskään peräydy takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain perusteella, vaikka suoritus olisikin tapahtunut epätavallisin maksuvälinein, ennenaikaisesti tai määrällä, jota pesän varoihin nähden olisi pidettävä huomattavana.

Laki Finanssivalvonnasta

Finanssivalvonnasta annetussa laissa (878/2008) on yleiset säännökset Finanssivalvonnan valvontatoiminnasta ja toimivallasta. Finanssivalvonnan toiminnan tavoitteena on finanssimarkkinoiden vakauden edellyttämä luotto-, vakuutus- ja eläkelaitosten ja muiden valvottaviksi säädettyjen vakaa toiminta, vakuutettujen etujen turvaaminen sekä yleinen luottamus finanssimarkkinoiden toimintaan. Finanssivalvonnan tehtävänä on valvoa finanssimarkkinoilla toimivien toimintaa niin kuin tässä laissa ja muualla laissa säädetään. Finanssivalvonta edistää lisäksi hyvien menettelytapojen noudattamista finanssimarkkinoilla sekä yleisön tietämystä finanssimarkkinoista.

Finanssivalvonta muun muassa myöntää finanssimarkkinoilla toimiville toimilupia,

rekisteröi finanssimarkkinoilla toimivia ja vahvistaa niiden toimintaa koskevia sääntöjä sekä valvoo, että finanssimarkkinoilla toimivat noudattavat niihin sovellettavia finanssimarkkinoita koskevia säännöksiä, niiden nojalla annettuja määräyksiä, toimilupansa ehtoja ja toimintaansa koskevia sääntöjä. Lisäksi Finanssivalvonta valvoo rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskua ja niillä tapahtuvaa kaupankäyntiä sekä selvitys- ja säilytystoimintaa koskevien säännösten ja määräysten noudattamista. Finanssivalvonta antaa myös lain soveltamisen kannalta tarpeellisia määräyksiä.

Finanssivalvonnan tehtävänä on lisäksi muun muassa seurata ja arvioida finanssimarkkinoiden ja finanssimarkkinoilla toimivien muun toimintaympäristön ja muiden yleisten toimintaedellytysten kehitystä, tehdä aloitteita finanssimarkkinoita koskevan lainsäädännön kehittämisestä ja muista tarvittavista toimenpiteistä sekä osallistua lainsäädännön valmisteluun. Lisäksi Finanssivalvonnan tulee edistää niiden finanssimarkkinoilla toimivien ohjaus- ja valvontajärjestelmien luotettavuutta, joiden taloudellista asemaa Finanssivalvonta valvoo.

Finanssivalvonnalla on käytössään hallinnollisia seuraamuksia, jos valvottava tai muu finanssimarkkinoilla toimiva laiminlyö noudattaa finanssimarkkinoita koskevia säännösten tai niiden nojalla annettujen määräysten vastaisesti. Seuraamus riippuu finanssimarkkinoita koskevien säännösten ja määräysten rikkomisen luonteesta, laajuudesta ja vakavuusasteesta.

Jos valvottava tai muu finanssimarkkinoilla toimiva toiminnassaan laiminlyö noudattaa finanssimarkkinoita koskevia säännöksiä tai niiden nojalla annettuja määräyksiä, Finanssivalvonnan antamaa toimeenpanokieltoa tai muuta Finanssivalvonnan lain nojalla antamaa määräystä tai kieltoa, toimilupansa ehtoja tai toimintaansa koskevia sääntöjä, Finanssivalvonta voi uhkasakolla velvoittaa valvottavan tai muun finanssimarkkinoilla toimivan täyttämään velvollisuutensa, jos laiminlyönti ei ole vähäinen. Uhkasakkoa ei saa asettaa luonnolliselle henkilölle tietojenantovelvollisuuden tehosteeksi silloin, kun henkilöä on aihetta epäillä rikoksesta ja tiedot liittyvät rikosepäilyn kohteena olevaan asiaan, eikä kuultavaksi kutsumista koskevan velvollisuuden täyttämiseksi.

Rikesakko puolestaan voidaan määrätä esimerkiksi arvopaperimarkkinalaissa säädetyn kaupparaportointivelvoitteen rikkomisesta, sisäpiiriläisen ilmoitusvelvollisuuden laiminlyönnistä tai sijoitusrahaston säännöissä määrättyjen varojen sijoittamista koskevien rajoituksien rikkomisesta. Oikeushenkilölle määrättävä rikemaksu on vähintään 500 euroa ja enintään 10 000 euroa. Luonnolliselle henkilölle määrättävä rikemaksu on vähintään 50 euroa ja enintään 1 000 euroa.

Finanssivalvonta voi antaa valvottavalle ja muulle finanssimarkkinoilla toimivalle julkisen huomautuksen, jos tämä tahallaan tai huolimattomuudesta menettelee finanssimarkkinoita koskevien säännösten tai niiden nojalla annettujen määräysten vastaisesti. Valvottavalle huomautus voidaan antaa myös, jos valvottava tahallaan tai huolimattomuudesta menettelee toimilupansa ehtojen tai toimintaansa koskevien sääntöjen vastaisesti eikä asia kokonaisuutena harkiten anna aihetta ankarampiin toimenpiteisiin. Finanssivalvonta voi antaa valvottavalle ja muulle finanssimarkkinoilla toimivalle julkisen varoituksen, jos finanssimarkkinoita koskevien säännösten tai niiden nojalla annettujen määräysten vastaisesti menettely tai laiminlyönti on jatkuvaa tai toistuvaa taikka muuten niin moitittavaa, ettei julkista huomautusta ole pidettävä riittävänä.

Finanssivalvonta voi julkisen varoituksen antamisen lisäksi määrätä valvottavan ja muun finanssimarkkinoilla toimivan oikeushenkilön maksamaan seuraamusmaksun, jos tämä tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo esimerkiksi muulla kuin rikoslain 51 luvussa tai arvopaperimarkkinalain 8 luvussa säädetyllä tavalla arvopaperimarkkinalain säännöksiä arvopaperien markkinoinnista, liikkeeseenlaskusta, tarjoamisesta tai tiedonantovelvollisuudesta taikka julkisista ostotarjouksista tai tarjousvelvollisuudesta.

Seuraamusmaksun määräämisen edellytyksenä on lisäksi, että menettely tai laiminlyönti on jatkuvaa, toistuvaa tai suunnitelmallista taikka muuten niin moitittavaa, ettei varoitusta yksin ole pidettävä riittävänä, eikä teko tai laiminlyönti kokonaisuutena arvioiden anna

aihetta ankarampiin toimenpiteisiin. Seuraamusmaksua ei kuitenkaan voida määrätä, jos samaa rikkomusta koskeva asia on vireillä esitutkinnassa, syyteharkinnassa tai tuomioistuimessa rikosasiana. Seuraamusmaksua määrättäessä on otettava huomioon menettelyn laatu, laajuus ja suunnitelmallisuus sekä menettelyllä tavoiteltu hyöty ja sillä aiheutettu vahinko. Oikeushenkilölle määrättävä seuraamusmaksu on vähintään 500 euroa ja enintään 200 000 euroa, kuitenkin enintään 10 prosenttia oikeushenkilön seuraamusmaksun määräämistä edeltävän tilikauden liikevaihdosta. Luonnolliselle henkilölle määrättävä seuraamusmaksu on vähintään 100 euroa ja enintään 10 000 euroa.

Lain pääsäännön mukaan Finanssivalvonnan päätökseen haetaan muutosta valittamalla Helsingin hallinto-oikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa (586/1996) säädetään. Finanssivalvonnan päätös voidaan panna täytäntöön lainvoimaa vailla olevana. Finanssivalvonnalla on oikeus hakea valittamalla muutosta hallinto-oikeuden päätökseen, jolla hallinto-oikeus on muuttanut tai kumonnut Finanssivalvonnan tekemän päätöksen.

Finanssivalvonnan päätökseen, joka koskee asiakkaansuoja-asiassa annettua toimintakieltoa ja hallinnollista seuraamusta, haetaan muutosta saattamalla asia markkinaoikeuden käsiteltäväksi. Sama koskee eräitä arvopaperimarkkinalain 7 luvun 2 §:ssä tarkoitettuja Finanssivalvonnan antamia kieltopäätöksiä. Lisäksi arvopaperimarkkinalain 10 luvun 3 a §:ssä tarkoitetuissa tapauksissa muutosta Finanssivalvonnan antamaan päätökseen haetaan valittamalla markkinaoikeuteen.

2.1.2 Käytäntö

Suomen arvopaperimarkkinoilla kaupankäynnin globalisoituminen on ilmennyt erityisesti kahdesta seikasta. Ensinnäkin ulkomaisten omistajien hallussa on ollut suurimmillaan yli 60 prosenttia Helsingin Pörssin osakkeiden markkina-arvosta. Toiseksi, etävälittäjien markkinaosuus Helsingin Pörssin kaupankäynnin volyymista on nykyisin selvästi yli puolet. Molemmat tekijät ovat lisänneet markkinoiden likviditeettiä ja tehokasta hinnanmuodostusta.

Lopullisesti eurooppalainen pörssikauppa avautui kolme vuotta sitten, jolloin perinteisten pörssien rinnalla alkoi toimia vaihtoehtoisia markkinapaikkoja. Viime vuosina kaupankäyntiä on nopeasti siirtynyt niihin, sillä ne pystyvät tarjoamaan jäsenilleen edullisempaa ja nopeampaa kaupankäyntiä. Esimerkiksi viimeisen vuoden aikana yli neljäsosa Helsingin Pörssin vaihdosta on siirtynyt vaihtoehtoisiin markkinapaikkoihin. USA:ssa vastaava luku on noin 70 prosenttia. Muutos Helsingissä näkyy erityisesti Nokia Oyj:n osakkeen kaupankäynnissä, jonka osuus Helsingin Pörssin päivävaihdosta oli suurimmillaan noin puolet, nykyisin noin neljännes.

Suomalaiset luottolaitokset ja arvopaperien välittäjät eivät ole juuri tarjonneet asiakkailleen mahdollisuutta käyttää hyödyksi uusia markkinapaikkoja, sillä pankkien integroituminen kaupankäyntipaikkoihin on ollut hankalaa ja kallista. Tähän on tullut muutos, kun välittäjien käytettävissä alkaa olla sovelluksia, joiden avulla voidaan etsiä sijoittajille parhaat osto- ja myyntitarjoukset useista pörsseistä.

Sääntelyn lisääntyminen ja yksityiskohtaistuminen on varmuudella lisännyt listattujen yhtiöiden kustannuksia. Esimerkiksi kansainvälisten tilinpäätösstandardien (englanniksi *International Financial Reporting Standard*, jäljempänä *IFRS*) käyttöönotto oli pienille pörssiyhtiöille kallis ja työläs muutos. Yhtiöt ovat hyötyneet kehityksestä lähinnä sitä kautta, että lisääntynyt osakekauppa osakkeilla on ylipäänsä parantanut oman pääomanehtoisen rahoituksen saatavuutta ja tehostanut oikeaa hinnanmuodostusta.

Välittäjille lisääntynyt kaupankäynti on lisännyt palkkiotuottoja, joskin kiristynyt kilpailu on edellyttänyt välittäjiltä tehokkuutta ja oikeaa palvelujen hinnoittelua.

Vanhan monopoliasemansa menettäneet pörssit ja arvopaperikeskukset ovat olleet suurimpien muutosten kohteina. Kiristynyt kilpailu on vaatinut lisää tehokkuutta, mihin on vastattu konsolidoitumalla synergiaetujen ja suuruuden hyötyjen saavuttamiseksi. Helsingin Pörssi on muuttunut kansallisesta toimijasta osaksi yhdysvaltalaista NASDAQ-konsernia. Suomen Arvopaperikeskus on nykyään osa belgialaista Euroclear-konsernia.

Helsingin Pörssissä listattujen yhtiöiden yhteenlaskettu markkina-arvo oli marraskuun lopussa 2010 noin 154 miljardia euroa. Tukholman pörssin markkina-arvo oli noin 450 miljardia euroa. Pörssien erot heijastavat talouksien kokoeroa ja ruotsalaisten suuryritysten suurempaa lukumäärää. Pienille yrityksille tarkoitetussa vaihtoehtoisessa markkinapaikassa Suomen ja Ruotsin ero on räikeä. Ruotsalaisia yrityksiä on First North -listalla runsaat 100 kappaletta, mutta vain kaksi suomalaista yritystä.

Euroclear Finland Oy:n osuus koko Euroclear-konsernista on kaupankäynnin vaihdolla mitattuna vain noin 0,1 prosenttia ja selvityksen kohteena olevien arvopaperien markkina-arvolla mitattuna noin 1 prosentti. Pienuudestaan huolimatta selvitystoiminta Suomessa on ollut suhteellisesti Euroclear-konsernissa varsin kannattavaa.

Markkinoiden rakenne muuttui merkittävästi vuonna 2009, kun hollantilainen European Multilateral Clearing Facility (EMCF) aloitti toimintansa Suomessa tarjoamalla keskusvastapuoliselvitystä Helsingin Pörssissä kaupankäynnin kohteena oleville suurimpien yhtiöiden osakkeille. Keskusvastapuoli on yhteisö, joka arvopaperikaupan selvityksessä toimii pörssin ja arvopaperikeskuksen välissä asettumalla kauppojen vastapuoliksi sekä myyjille että ostajille, sekä takaa kauppojen toteutumisen ottamalla vastuulleen osapuolten vastapuoliriskin.

Liitteen 1 kuvassa 1 on esitetty kaaviokuva arvopaperien kaupankäynnistä ja selvitystoiminnasta.

Useissa selvityksissä on osoitettu, että arvopaperikaupan selvitys toimii luotettavasti ja tehokkaasti yleensä kotimaisilla markkinoilla, mutta ei aina käytäessä arvopaperikauppaa yli maiden rajojen, sillä eri maiden markkinakäytännöissä on eroja ja tietojärjestelmät eivät ole yhteensopivia. Euroopan keskuspankki aloitti vuonna 2006 eurojärjestelmän Target2-Securities-hankkeen, jonka päämääränä on poistaa Euroopan alueelta arvopaperikaupan selvityksessä olevat kansalliset rajat luomalla yhteiseen laitealustaan perustuva, selvityksen turvallisuutta lisäävä arvopaperien selvityspalvelu. Target2-Securities-hankkeen tavoitteena on siten luoda yksi yhteinen tietojärjestelmä, jonka avulla järjestelmään liittyvien maiden arvopaperikaupat toteutetaan. Euroopan keskuspankin arvion mukaan järjestelmä otetaan käyttöön vuonna 2014.

Kotitalouksien osakesijoitusten lisääntymisen kannalta keskeistä on se, että kaupankäynti ja arvo-osuuksien säilyttäminen on yksinkertaista ja edullista, ja samojen pelisääntöjen alaista kuin ulkomaisilla sijoittajilla.

Marraskuun 2010 lopussa ulkomaalaisomistus listattujen yritysten 154 miljardin euron markkina-arvosta oli noin 44 prosenttia. Toiseksi suurin omistajaryhmä olivat kotitaloudet runsaan 20 prosentin osuudella. Valtion omistusosuus suoraan ja Solidium Oyj:n kautta oli yhteensä noin 14 prosenttia. Muiden julkisyhteisöjen, kuten työeläkelaitosten, omistus jää alle 3 prosentin. Yritysten (pois lukien Solidium Oyj) omistuksessa on kymmenesosa pörssiosakkeista. Rahoitus- ja vakuutuslaitosten, joihin kuuluvat myös sijoitusrahastot, omistus Suomen arvo-osuusjärjestelmässä olevista yrityksistä oli marraskuun lopussa alle viisi prosenttia.

Erityisesti suurimpien yritysten ulkomaalaisista omistajista suurin osa on institutionaalisia sijoittajia, kuten eläke- ja sijoitusrahastoja. Kotimaisista omistajista institutionaalisia sijoittajia on vajaat 40 prosenttia. Institutionaaliset sijoittavat tekevät tavallisesti sijoituspäätöksensä päätetyn strategiansa mukaisesti, jolloin yhtenä keskeisenä vaikuttavana tekijänä on riskienhallinta ja omistusten hajauttaminen. Lisäksi sijoituksen edellytyksiin kuuluvat myös sijoituksen likviditeetti, hinnanmuodostus ja kaupankäyntikustannus.

Kansainvälisille sijoittajille markkinoiden avautuminen on ollut positiivinen asia. Se on tuonut uusia sijoituskohteita, minkä lisäksi kaupankäynti on tehostunut ja nopeutunut, käytettävissä on runsaasti uusia riskinhallintaan, mutta myös riskien ottoon soveltuvia arvopapereita.

Luottolaitosten lisääntyvä sääntely ja sen kiristyminen tulevat korostamaan jatkossa arvopaperimarkkinoiden roolia Euroopassa. Eurooppalaisen joukkovelkakirjamarkkinan rooli rahoituksen saatavuudessa on perinteisesti ollut suhteellisen pieni verrattuna Yhdysvaltoihin, ja vieras pääoma on hankittu

perinteisesti pankkisektorilta. Luottolaitosten kiristyvät pääomavaatimukset tulevat nostamaan rahoituksen hintaa, ja on nähtävissä, että rahoituksen hankinta siirtyy jatkossa yhä enemmän arvopaperimarkkinoille. Tämä korostaa tarvetta hyvin toimiville arvopaperimarkkinoille kotimaassa.

2.1.3 Oikeuskäytäntö

Arvopaperimarkkinalain soveltamisalalla on oikeuskäytäntöä niin alemmista oikeusasteista kuin korkeimmasta oikeudestakin. Useassa rikosasiassa on tehty syyttämättäjättämispäätös, syytteet on hylätty tai on muutoin päädytty tapausten ja niihin liittyvien olosuhteiden erilaisuuden vuoksi vastakkaiseen lopputulokseen kuin alla kuvatuissa oikeustapauksissa.

Seuraavassa on selostettu muutamia keskeisiä korkeimman oikeuden ratkaisuja.

Korkein oikeus käsitteli ratkaisussaan (KKO:2006:110) luonnollisen henkilön vuonna 1999 tekemiin osakeostoihin liittynyttä tapausta, jossa ensimmäiseen osakekauppaan sovellettavaksi tulivat arvopaperimarkkinalain 5 luvun 1 §:n (740/1993) ja 8 luvun 1 §:n (740/1993) 1 momentti (sisäpiirintiedon väärinkäyttö) sekä tapaukseen liittyvän toiseen osakekauppaan rikoslain 51 luvun 1 §:n (475/1999) 1 momentti (sisäpiirintiedon väärinkäyttö) ja 6 §:n (475/1999) 2 momentti. Tapauksessa vakuutusyhtiön pääjohtajalla oli tieto yhtiössä valmisteilla olevasta suunnitelmasta, joka tähtäsi pankki- ja vakuutusalan kannalta merkittäviin rakennejärjestelyihin toisen vakuutusyhtiön kanssa ja johon sisältyi tavoite hankkia huomattava määrä tämän toisen vakuutusyhtiön osakkeita kolmannelta vakuutusyhtiöltä. Pääjohtaja oli hankkinut kyseisen toisen vakuutusyhtiön osakkeita ensin alaikäisen tyttärensä nimiin ja tämän jälkeen määräysvallassaan olleen yhtiön nimiin. Osakeostot ajoittuivat rakennejärjestelyyn tähtäävän neuvotteluprosessin olennaisiin vaiheisiin. Korkein oikeus päätyi katsomaan, että pääjohtajan hallussa ollut tieto oli ollut arvopaperimarkkinalain ja rikoslain tarkoittamaa sisäpiirintietoa ja että tietoa oli käytetty taloudellisen hyödyn hankkimistarkoituksessa. Korkein oikeus katsoi, että pääjohtaja oli törkeästä huolimattomuudesta syyllistynyt sisäpiirintiedon väärinkäyttöön ja tuomitsi hänet 30 päiväsakkoon.

Korkein oikeus käsitteli ratkaisussaan (KKO:2009:1) pörssiyhtiön vuonna 2000 toteutettuun osakeantiin ja -myyntiin liittynyttä tapausta, jossa syytekohtina olivat muun muassa rikoslain 51 luvun 2 §:n mukainen törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö ja rikoslain 51 luvun 5 §:n mukainen arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos. Tapauksessa internetkonsultointiyrityksen toimitusjohtajana ja hallituksen jäsenenä toiminut henkilö sekä hallituksen puheenjohtajana toiminut henkilö olivat ennen yhtiön osakeantia ja -myyntiä listalleottoesitteessä esittäneet yhtiön tuloksesta ja tulevaisuudennäkymistä totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja. Järjestelyssä henkilöt myivät omistamiaan yhtiön osakkeita samaan aikaan, kun yhtiö laski osakkeita liikkeeseen. Henkilöt käyttivät sisäpiirintietoa hyväkseen myydessään osakkeitaan syyllistyen siten arvopaperimarkkinoita koskevaan tiedottamisrikokseen ja törkeään sisäpiirintiedon väärinkäyttöön. Tekohetki oli alkuvuodesta 2000. Korkein oikeus käsitteli asiassa rangaistusten määräämistä, rikosten tuottaman taloudellisen hyödyn menettämistä ja yhteisösakon mittaamista. Tekijät tuomittiin törkeästä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä ja kolmesta arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta kumpikin 2 vuoden 4 kuukauden vankeusrangaistuksiin. Lisäksi korkein oikeus katsoi muun muassa, ettei se seikka, että henkilöitä ja yhtiötä vastaan oli käräjäoikeudessa vireillä ainakin osittain kysymyksessä olleista rikoksista johtuvia vahingonkorvausvaatimuksia estänyt hyödyn tuomitsemista menetetyksi ja pysytti voimassa hovioikeuden tuomion rikoshyödyn menettämistä koskevilta osin. Myös yhtiö tuomittiin asiassa yhteisösakkoihin.

Korkein oikeus on antanut lisäksi kaksi merkittävää veropetosta koskevaa ennakkoratkaisua, jotka liittyvät hallinnollisen ja rikosoikeudellisen seuraamuksen määräämiseen samasta teosta. Tapauskäytäntö ovat merkittäviä ennen kaikkea Euroopan ihmisoikeustuomioistuimen ja Euroopan ihmisoikeussopimuksen 7. lisäpöytäkirjan tulkinnoissa.

Törkeää veropetosta ja *ne bis in idem* -periaatetta koskevassa korkeimman oikeuden ratkaisussa (KKO:2010:45) oli kyse usean eri verovuoden jälkiverotuspäätösten voimaantulosta ja sen jälkeen samassa asiassa nostetusta törkeän veropetoksen syytteestä. *Ne bis in idem* -periaatteella tarkoitetaan ihmisoikeussopimuksen 7. lisäpöytäkirjan 4 artiklan mukaisesti, ettei ketään saa saman valtion tuomiovallan nojalla tutkia uudelleen ja rangaista oikeudenkäynnissä rikoksesta, josta hänet on lopullisesti vapautettu tai tuomittu syylliseksi kyseisen valtion lakien ja oikeudenkäyntimenettelyn mukaisesti. Ratkaisu on lopullinen, kun siihen ei voida enää hakea muutosta säännönmukaisin muutoksenhakukeinoin muutoksen hakemiselle säädetyn määräajan kuluttua umpeen. Korkeimman oikeuden ratkaisun mukaan veronkorotuspäätökset olivat tulleet lopullisiksi, kun viiden vuoden määräaika oikaisuvaatimukselle oli kulunut umpeen. Oikaisua jälkiverotuspäätökseen hakenut verovelvollinen oli peruuttanut jälkiverotuspäätöstä koskevan oikaisuvaatimuksen ja maksanut verot ja veronkorotukset. Korkeimman oikeuden tulkinnan mukaan oikaisuvaatimuksen peruuttaminen ei itsessään tee asian käsittelyä ihmisoikeussopimuksessa tarkoitetulla tavalla lopulliseksi. Kun törkeää veropetosta koskeva syyte perustui samaan asiaan, viimeisen jälkiverotuspäätöksen oikaisuvaatimuksen määräaika oli kulunut umpeen ja verovelvollinen oli omalta osaltaan pyrkinyt saattamaan asian päätökseen, veronkorotus oli tullut lopulliseksi eikä ihmisoikeussopimuksen 7. lisäpöytäkirjan 4 artiklan mukaan veropetosta koskevaa syytettä voitu ottaa tutkittavaksi.

Korkein oikeus otti kantaa *ne bis in idem* -periaatteeseen myös ratkaisussa (KKO:2010:46). Tapauksessa verovelvolliselle oli määrätty kolme jälkiverotuspäätöstä, joihin hän ei ollut hakenut oikaisua. Syyttäjä vaati samaan tekoon perustuen verovelvolliselle rangaistusta törkeästä veropetoksesta noin vuoden kuluessa ensimmäisen jälkiverotuspäätöksen antamisesta. Aiemmasta tapauksesta poiketen korkein oikeus päätyi ratkaisussaan siihen, että syyte voitiin tutkia, koska jälkiverotusta koskevat päätökset eivät olleet lopullisia vaan vireillä olevaan asiaan rinnastettavia tai muutoin lopullista ratkaisua vailla olevia.

2.1.4 Lautakuntien ratkaisukäytäntö

Arvopaperimarkkinalain soveltamisalalla on ratkaisukäytäntöä eri lautakunnista. Lautakunnan käsiteltäväksi saatetussa asiassa on kuitenkin tapausten ja niihin liittyvien olosuhteiden erilaisuuden vuoksi saatettu päätyä vastakkaiseen lopputulokseen kuin alla kuvatuissa tapauksissa.

Arvopaperilautakunta käsitteli asiassa (APL 420/2008) pankin konsultatiivisen varainhoidon asiakkaalle pankin liikkeeseen laskemista joukkovelkakirjalainoista antaman sijoitusneuvonnan asianmukaisuutta. Lainat, jotka asiakas oli merkinnyt vuonna 2006, olivat osa pankin liikkeeseen laskemaa joukkovelkakirjaohjelmaa. Arvopaperilautakunta arvioi pankin liikkeeseen laskeman joukkovelkakirjalainaohjelman alla asiakkaalle myytyjen kahden lainan markkinoinnissa annettujen tietojen oikeellisuutta, laajuutta ja esitystapaa sijoituspäätöstä tekevän asiakkaan näkökulmasta ottaen huomioon rahoitusvälineen luonteen ja asiakkaan tuntemuksen rahoitusmarkkinoista, kun lainan pääoma myöhemmin menetettiin finanssikriisin seurauksena. Laina oli niin sanottu Collateralised Debt Obligation, jossa lainan ostaja eli sijoittaja pääsi osallistumaan luottoriskisuojauksen myyjänä globaaliin luottoriskin tukkumarkkinaan myymällä lainan liikkeeseenlaskijalle eli pankille luottoriskisuojausta. Tapauksessa oli kysymys muun muassa siitä, tuliko asiakkaan mieltää saamansa myynti-informaation perusteella, että hän saattaa menettää sijoittamansa pääoman osaksi tai kokonaan. Arvopaperilautakunta katsoi, että asiakas oli tehnyt päätöksensä sijoittaa pankin liikkeeseen laskemiin joukkolainoihin niiden tietojen perusteella, joita hänen oma sijoitusneuvojansa oli hänelle puhelimitse antanut. Kun kyse oli ollut eiammattimaisesta sijoittajasta, jonka kokemus sijoitustuotteista oli ollut kapea-alaista, asiakkaalla oli ollut perusteltu syy luottaa sijoitusneuvojalta suullisesti saamiinsa tietoihin lainojen kuulumisesta riskittömien sijoitusten puolelle. Arvopaperilautakunta katsoi myös, että vaikka markkinointiesitteessä oli selke-

ästi ollut esillä lainan viiteyhteisöjen vakavaraisuuteen perustuva riski, asiakkaalle oli voinut sijoitusneuvojan lausumasta jäädä perustellusti se virheellinen käsitys, että lainan voisi myydä pois tietyn ajanjakson jälkeen lähes täyden pääoman arvosta. Arvopaperilautakunnan näkemyksen mukaan markkinointi oli kokonaisuutena arvioiden asiakkaan näkökulmasta harhaanjohtavaa ja lautakunta päätyi suosittelemaan, että pankki korvaa asiakkaalle lainan arvon alenemisesta mahdollisesti aiheutuvan vahingon.

Helsingin Pörssin kurinpitolautakunta käsitteli vuonna 2004 kahta listayhtiötä koskevat ennakkotapaukset tiedottamissääntöjen soveltamisesta. Ensimmäinen tapauksista koski yrityskaupan vaikutusten arviointia ja kohteen tuloskehitystä yrityskauppatiedotteessa. Listayhtiö oli antanut pörssitiedotteen tekemästään yrityskaupasta. Pörssin säännöt edellyttävät, että listayhtiö julkistaa tiedotteessaan tiedot ostetun yhtiön tuloskehityksestä sekä antaa riittävät tiedot yrityskaupan vaikutusten arvioimiseksi. Kurinpitolautakunta piti yhtiön antamaa kaupan kohteen tuloskehityksen ja taloudellisen aseman kuvausta oikeana, joskin niukkana. Lautakunta katsoi, että kaupan kohteen tuloskehitys on esitettävä pidemmältä aikaväliltä kuin ainoastaan edelliseltä tilikaudelta. Yhtiön tiedotteen mukaan kaupalla oli olennainen vaikutus sen liikevaihtoon ja tulokseen. Lautakunta katsoi, ettei sijoittaja tämän tiedon perusteella voinut tehdä arviota yrityskaupan vaikutuksesta listayhtiön taloudelliseen tilanteeseen. Kaupan tulos- ja tasevaikutuksia on siten selostettava tarkemmin. Kurinpitolautakunta katsoi, että tiedon tarvetta lisäsi se, että kaupan kohde oli listaamaton ja huomattavan suuri yksityinen osakeyhtiö listayhtiöön verrattuna. Asiaan liittyvien lieventävien seikkojen vuoksi kurinpitolautakunta katsoi kuitenkin, ettei seuraamuksen määräämiselle ollut tarvetta.

Toinen tapaus koski tiedottamisvelvollisuutta määräysvallan siirtyessä. Tapauksessa osakekauppa, jolla listayhtiön määräysvalta vaihtui, synnytti liputusvelvollisuuden lisäksi pörssin sääntöjen mukaisen yleisen tiedonantovelvollisuuden, koska kauppa oli omiaan olennaisesti vaikuttamaan pörssiarvopaperin arvoon. Kaupan solmimiseen osallistuivat myyjän puolesta kohteena olevan listayhtiön toimitusjohtaja ja jotkut hallituksen jäsenistä. Kurinpitolautakunta katsoi, että tässä tilanteessa listayhtiön yleinen tiedonantovelvollisuus alkoi heti kaupantekohetkellä eikä vasta yhtiön saamasta liputusilmoituksesta. Yleisen tiedonantovelvollisuuden piiriin kuuluivat tässä tapauksessa yhtiön tietoon tulleet seikat muun muassa ostajan tavoitteista, kauppahinnasta ja kaupan vaikutuksesta vähemmistöosakkeiden arvoon, joiden osalta informaatio oli sijoittajille tarpeen ja vaikutti osakkeen arvoon. Koska listayhtiö oli täyttänyt tiedottamisvelvollisuutensa asianmukaisesti vasta pörssin vaatimuksen jälkeen, kurinpitolautakunta antoi yhtiölle muistutuksen.

Keskuskauppakamarin yrityskauppalautakunta antoi asiassa YKL 04/2007 L Rahoitustarkastuksen pyynnöstä lausunnon siitä, täyttyvätkö osakeyhtiölain (624/2006) 1 luvun 7 §:n mukaiset vaatimukset yhtiön osakkeenomistajien yhdenvertaisuudesta vuosina 2007—2008 toteutetussa järjestelyssä, jossa pörssiyhtiön liiketoiminta myytiin, yksityisen osakeyhtiön logistiikkaliiketoiminta siirrettiin pörssiyhtiölle jakautumisen kautta, pörssiyhtiön osakelajit yhdistettiin sekä toteutettiin tiettyjä muita järjestelyyn liittyviä toimenpiteitä. Rahoitustarkastus pyysi yrityskauppalautakunnan lausuntoa arvioidakseen sitä, täyttikö järjestelyyn liittyvä pakollinen ostotarjous kokonaisuutena arvioiden arvopaperimarkkinalain 6 luvun 2 §:n vaatimuksen tasapuolisesta kohtelusta, koska Rahoitustarkastuksen näkemyksen mukaan arvioon vaikutti myös se, täyttikö järjestely osakeyhtiölain 1 luvun 7 §:n vaatimuksen yhdenvertaisuudesta. Yrityskauppalautakunta rajasi lausuntoaan siten, että se arvioi tilannetta vain pörssiyhtiön ja sen osakkeenomistajien kannalta ja vain osakeyhtiölain 1 luvun 7 §:n mukaisen yhdenvertaisuuden kannalta. Yrityskauppalautakunta päätyi katsomaan lausunnossaan, että kun järjestelyä arvioitiin yhtenä kokonaisuutena ja ottamalla erityisesti huomioon pörssiyhtiön osakkeen aikaisempi kurssikehitys, tulleessa ostotarjouksessa tarjottavaksi esitetty vastike, osakkeenomistajan mahdollisuus jäädä omistajaksi tulevaan yhtiöön pörssiyhtiön aiempien pääomistajien kanssa vastaavin eduin sekä pörssiyhtiön osakkeen tulevaan hintakehitykseen ja likvi-

diteettiin liittyvät odotukset, järjestelyä oli pidettävä vähemmistöosakkeenomistajan edun mukaisena.

2.2 Kansainvälinen kehitys sekä ulkomainen ja Euroopan unionin lainsäädäntö

2.2.1 Euroopan unionin lainsäädäntö

Komissio antoi vuonna 1998 rahoituspalvelujen toimintasuunnitelmaan (*Financial Services Action Plan*), jonka kolmena strategisena tavoitteena on ollut yhtenäisten rahan tukkumarkkinoiden luominen, avointen ja turvallisten vähittäiskaupan markkinoiden luominen sekä toiminnan vakauden valvontaa varten asetettujen sääntöjen lujittaminen. Toimintasuunnitelman nojalla arvopaperimarkkinalainsäädännön alalla on annettu 2000-luvun alussa lukuisia kattavia alan harmonisointiin tähdänneitä direktiivejä ja muutamia suoraan sovellettavia komission asetuksia. Näitä ovat muun muassa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/71/EY arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta, jäljempänä esitedirektiivi, ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/6/EY sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista, jäljempänä *markkinoiden väärinkäyttödirektiivi.*

Komissio on antanut markkinoiden väärinkäyttödirektiivin nojalla kolme täytäntöönpanodirektiiviä ja yhden täytäntöönpanoasetuksen. Komission direktiivi 2003/124/EY Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY täytäntöönpanosta sisäpiiritiedon määritelmän ja julkistamisen sekä markkinoiden manipuloinnin määritelmän johdosta, jäljempänä *komission määritelmädirektiivi*, komission direktiivi 2003/125/EY Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY täytäntöönpanosta sijoitussuositusten asianmukaisen esittämisen ja eturistiriitoja koskevien tietojen julkistamisen osalta, jäljempänä *komission sijoitussuositusdirektiivi*, sekä komission asetus (EY) N:o 2273/2003 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY täytäntöönpanosta takaisinosto-ohjelmille ja rahoitusvälineiden vakauttamiselle myönnettävien poikkeusten osalta, jäljempänä *komission takaisinostoasetus*, annettiin 22 päivänä joulukuuta 2003. Lisäksi 29 päivänä huhtikuuta 2004 annettiin komission direktiivi 2004/72/EY Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY täytäntöönpanosta hyväksyttyjen markkinakäytäntöjen, hyödykejohdannaisia koskevan sisäpiiritiedon määrittelemisen, sisäpiiriluettelojen laatimisen, johtohenkilöiden arvopaperikaupoista ilmoittamisen ja epäilyttävistä arvopaperikaupoista ilmoittamisen osalta, jäljempänä *komission kolmas direktiivi*.

Lisäksi on annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/109/EY säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta, jäljempänä *avoimuusdirektiivi*, sen täytäntöönpanodirektiivi 2007/14/EY säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta annetun direktiivin 2004/109/EY tiettyjen säännösten täytäntöönpanoa koskevista yksityiskohtaisista säännöistä, jäljempänä *avoimuusdirektiivin täytäntöönpanodirektiivi*, sekä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi ja sen täytäntöönpanodirektiivi 2006/73/EY, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/39/EY täytäntöönpanosta sijoituspalveluyritysten toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten, toiminnan harjoittamisen edellytysten ja kyseisessä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta, jäljempänä *komission direktiivi 2006/73/EY*, sekä täytäntöönpano–asetus N:o 1287/2006, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/39/EY täytäntöönpanosta tietojen kirjaamista koskevien sijoituspalveluyritysten velvoitteiden, liiketoimista ilmoittamisen, markkinoiden avoimuuden, rahoitusvälineiden kaupankäynnin kohteeksi ottamisen sekä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta, jäljempänä *komission täytäntöönpanoasetus N:o 1287/2006.*

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/25/EY julkisista ostotarjouksista, jäljempänä *ostotarjousdirektiivi*, on myös annettu 2000-luvun alussa. Vuonna 2009 on annettu jo aiemmin mainittu sijoitusrahastodirektiivi.

Kansainvälisen finanssikriisin sekä sitä seuranneen EU-alueen talouskriisin yksi seuraus on ollut arvopaperimarkkinoita koskevien uusien EU-lainsäädäntöhankkeiden merkittävä lisääntyminen vuodesta 2009 lukien. Hankkeissa paitsi teknisesti korjataan ja tarkastellaan uudelleen 2000-luvulla jo annettuja säännöksiä myös fokusoidaan kriiseissä ilmenneiden sääntelyn aukkojen korjaamiseen. EU-säännösten valmisteluprosessi on kriisien johdosta oleellisesti nopeutunut. Lisäksi suoraan jäsenvaltioita sitovien asetusten käyttöala on selvästi laajentumassa.

Vuosille 2009—2010 ajoittui lukuisia arvopaperimarkkinoita koskevia EU-hankkeita. Uutta sääntelyä ovat muun muassa johdon ja henkilöstön palkkioita koskeva sääntely osana CRD III direktiiviä, vaihtoehtoisten rahastojen hoitajia koskeva niin sanottu AIFM-direktiivi, yhteissijoitusyrityksiä koskevaa sijoitusrahastodirektiiviä täydentävät komission asetukset ja direktiivit, asetus Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisesta ja direktiivi sen sääntelyvallasta sekä esitedirektiivin muutos. Näistä viimeksi mainittu on tarkoituksenmukaista panna täytäntöön samassa yhteydessä arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistusta koskevan hallituksen esityksen kanssa.

Euroopan unioni asetti marraskuussa 2008 niin kutsutun korkean tason asiantuntijoiden työryhmän (*High Level Group on Financial Supervision*) selvittämään finanssijärjestelmän kriisin taustoja ja kriisin edellyttämiä sääntelytoimenpiteitä. Työryhmän puheenjohtajana toimi Kansainvälisen valuuttarahaston (*International Monetary Fund*), jäljempänä *IMF*, entinen pääjohtaja Jacques de Larosière. Työryhmä antoi suosituksia, joista keskeisiksi nousivat EU:n finanssimarkkinoiden makro- ja mikrovalvonnan tulevien rakenteiden peruslinjaukset.

Linjausten perusteella komissio julkaisi syyskuussa 2009 korkean tason asiantuntijoiden työryhmän suosituksiin perustuvat ehdotuksensa uudeksi EU-tason makrosääntelyksi ja -valvonnaksi sekä ehdotuksensa Euroopan uudeksi mikrotason finanssivalvontajärjestelmäksi. Komissio tavoitteli lainsäädännöllä tehokkaampaa yhteistyötä finanssimarkkinoiden valvonnassa sekä markkinoiden vakaus- että markkinoiden integraationäkökulmasta.

Euroopan pankkiviranomaisen perustamisesta annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1093/2010, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen perustamisesta annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1094/2010 ja Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen perustamisesta annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1095/2010, muodostavat yhdessä Euroopan uuden mikrotason finanssivalvontajärjestelmän, joka koostuu kolmesta EU-tason viranomaisesta, jotka kattavat pankkivalvonnan, vakuutusvalvonnan sekä arvopaperimarkkinavalvonnan. Jäsenvaltioiden kansalliset viranomaiset ovat edustettuina jokaisessa kolmessa viranomaisessa ja kaikki kolme viranomaista toimivat tiiviissä yhteistyössä keskenään. Kolmen viranomaisen tehtävänä on valmistella finanssimarkkinoita ja niiden valvontaa koskevia teknisiä standardeja ja ei-sitovia ohjeita ja suosituksia, huolehtia niiden soveltamisen yhdenmukaisuudesta, varmistaa valvontainformaation jakaminen valvojien kesken, sovitella valvojien välisiä näkemyseroja sekä koordinoida kriisinhallintaa. Varsinainen valvonta perustuu kuitenkin, kuten tälläkin hetkellä, kansalliseen valvontaan. Poikkeuksena tästä on Euroopan arvopaperimarkkinavalvontaviranomaisen tehtävä valvoa suoraan eurooppalaisia luottoluokituslaitoksia erillisasetuksen nojalla.

Valvontaa koskevat muutokset tulivat voimaan 25.11.2010 ja vuoden 2011 alusta eurooppalaiset valvontaviranomaiset saivat toimivaltaa sekä valvonnassa että sääntelyssä kotimaisen valvojan, Finanssivalvonnan, rinnalla.

Vuosille 2010—2013 ajoittuvia arvopaperisektorin EU-hankkeita ovat muun muassa seuraavat 15 hanketta:

1) Asetusehdotus OTC-johdannaissopimuksista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä

Komissio antoi 15.9.2010 ehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi OTC-johdannaissopimuksista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä (KOM(2010) 484 lopullinen) osana finanssikriisin jälkihoitoon liittyviä EU-sääntelyhankkeita. Ehdotusta sovelletaan keskusvastapuoliin, rahoitusmarkkinoilla toimiviin yrityksiin, kauppatietorekistereihin ja joiltakin osin rahoitusmarkkinoiden ulkopuolella toimiviin yrityksiin. Asetuksen keskeisiä ehdotuksia on rahoituslaitoksille ja osin myös muille toimijoille asetettu velvollisuus määrittää OTC-johdannaissopimuksista aiheutuvat velvoitteet käyttämällä keskusvastapuoliselvitystä. Tiedot on toimitettava kauppatietorekisteriin. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ehdotetaan toimivaltaa päättää, mitkä johdannaissopimukset ovat selvityskelpoisia.

Asetusehdotuksessa säädetään keskusvastapuolille asetettavista yleisistä toimintaa ja hallintoa koskevista vaatimuksista. Keskusvastapuolten valvonnan ehdotetaan kuuluvan kansallisten viranomaisten tehtäviin, mutta päätöksenteko keskusvastapuolen luvan hyväksymisestä tai sen epäämisestä on keskitetty viranomaisten muodostamaan kollegioon. Keskusvastapuolet voivat sopia yhteentoimivuuden (englanniksi *interoperability*) järjestämisestä kotivaltion toimivaltaisten viranomaisten hyväksynnällä. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisella on ehdotuksessa merkittävä rooli kolmansista maista tulevien toimijoiden vastavuoroisessa tunnustamisessa.

Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen pitää ehdotuksen mukaan rekisteriä kauppatietorekistereistä ja valvoo niiden toimintaa. Keskitetyn rekisterin tavoitteena on varmistaa nopea tiedonkulku kaikille jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille. Kauppatietorekisteri voi harjoittaa myös muuta toimintaa. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja komissiolle ehdotetaan laajoja toimivaltuuksia määrätä hallinnollisia seuraamuksia kauppatietorekisterille asetusluonnoksen säännösten vastaisesta toiminnasta.

Asetuksen valmistelu neuvoston työryhmässä on kesken.

2) Asetusehdotus lyhyeksi myynnistä ja eräistä luottoriskinvaihtosopimuksiin liittyvistä seikoista

Komission asetusehdotus lyhyeksi myynnistä ja eräistä luottoriskinvaihtosopimuksiin liittyvistä seikoista (KOM(2010) 482 lopullinen) annettiin samanaikaisesti OTC-johdannaismarkkinoita koskevan asetusehdotuksen kanssa. Ehdotus koskee lyhyeksi myytyjen positioiden avoimuutta ja kattamatonta lyhyeksi myyntiä. Lyhyeksi myynnillä tarkoitetaan arvopaperin myyjän säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tekemää myyntitoimeksiantoa, kun myyjä ei toimeksiantoa tehdessään hallitse arvopaperia omistajana. Jos henkilöllä on merkittävä osuus lyhyeksi myyntiä koskevia positioita säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevasta arvopaperista, hänen on ehdotuksen mukaan tehtävä ilmoitus toimivaltaiselle viranomaiselle ja joidenkin raja-arvojen ylittyessä myös rahoitusmarkkinoille. Ilmoitusvelvollisuus koskee myös säänneltyjen markkinoiden ja monenkeskisten kaupankäyntijärjestelmien ulkopuolella tehtyjä kauppoja osakkeilla, valtion joukkolainoilla ja luottoriskinvaihtosopimuksilla sekä näihin kohdistuvilla johdannaisilla.

Kattamattomalla lyhyeksi myynnillä tarkoitetaan tilannetta, jossa myyjä ei ole etukäteen lainannut arvopapereita eikä ole muutoin varmistunut mahdollisuudesta tosiasiallisesti toimittaa arvopapereita ostajalle. Ehdotuksen mukaan lyhyeksi myyntiin osallistuvalla taholla on velvollisuus ennakkoon joko lainata lyhyeksi myytävä kohde, tehdä sopimus, joka mahdollistaa kohteen lainaamisen tai tehdä sopimus kolmannen osapuolen kanssa kohteen olemisesta saatavilla kaupan toteuttamiseksi. Säännelty markkina, monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä tai keskusvastapuoli vastaisi arvopaperien toimittamisesta ja hankkimisesta, jos arvopaperin myyjä ei pysty toimittamaan niitä säädettynä aikana.

Asetusehdotus sisältää merkittäviä toimivaltuuksia sekä kansalliselle toimivaltaiselle viranomaiselle että Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle vaatia lyhyeksi myynti -positioiden julkistamista ja asettaa asetuksen soveltamisalan mukaisia rahoitus-

välineitä koskevan määräaikaisen kiellon tai rajoituksen lyhyeksi myynnistä tai sitä vastaavista liiketoimista.

Asetuksen valmistelu neuvoston työryhmässä on kesken.

3) Asetusehdotus luottoluokituslaitoksista annetun asetuksen muuttamisesta

Komission antoi asetusehdotuksen luottoluokituslaitoksista annetun asetuksen EY N:o 1060/2009 muuttamisesta (KOM(2010) 289 lopullinen) 2.6.2010. Ehdotus liittyy OTC-johdannaismarkkinoita ja lyhyeksi myyntiä koskevien asetusehdotusten tavoin finanssikriisin jälkeisiin toimenpiteisiin rahoitusmarkkinoihin kohdistuvan luottamuksen palauttamiseksi.

Esityksen keskeinen ehdotus liittyy luottoluokituslaitosten rekisteröinnin ja valvonnan keskittämiseen Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle kotivaltioiden toimivaltaisten viranomaisten sijaan. Mainitulle viranomaiselle ehdotetaan merkittäviä toimivaltuuksia määrätä hallinnollisia seuraamuksia asetuksenvastaisista teoista sekä luottoluokituslaitoksille että niiden toimintaan liittyville luonnollisille henkilöille.

Asetuksen valmistelu neuvoston työryhmässä on kesken.

4) Arvopaperilakidirektiivi

Komissio käynnisti julkisen konsultaation luonnoksesta arvopaperilakidirektiiviksi kesällä 2009 ja uudelleen joulukuussa 2010. Luonnosta on valmisteltu komission koolle kutsumassa asiantuntijaryhmässä. Sääntelyehdotus annettaneen kesään 2011 mennessä.

Arvopaperilakidirektiiviä koskevat luonnokset perustuvat niin sanottuun Giovanniniesteiden poistamiseen, oikeusvarmuustyöryhmän (englanniksi *Legal Certainty Group*) loppuraporttiin ja Geneven arvopaperikonventioon. Arvopaperilakidirektiivillä on tarkoitus saattaa voimaan Euroopan unionissa Geneven arvopaperikonvention keskeinen sisältö.

Luonnos koskee arvopaperien hallintaan liittyviä esineoikeudellisia kysymyksiä. Sitä sovelletaan sekä arvopaperien suoran että moniportaisen hallinnan järjestelmiin. Viimeinen konsultaatioasiakirja sisältää ehdotukset muun muassa arvopaperitileistä ja niille kirjattujen arvopaperien hallinnasta, tilikirjauksista ja niiden etusijasta sekä tehokkuudesta maksukyvyttömyystilanteissa, sovellettavan lainsäädännön valinnasta ja tietojen toimittamisesta.

5) Arvopaperikeskuksia koskeva sääntelyehdotus

Komissio käynnisti julkisen konsultaation aihepiiristä tammikuussa 2011. Sääntelyehdotus annettaneen aikaisintaan vuoden 2011 kesällä.

Ehdotus tullee sisältämään säännökset liikkeeseenlaskijan oikeudesta valita arvopaperien liikkeeseenlaskuun arvopaperikeskus muusta kuin liikkeeseenlaskijan yhtiöoikeudellisesta kotivaltiosta, arvopaperikeskuksen toimiluvan myöntämisestä, arvopaperikeskuksen ydin- ja oheistoiminnasta ja niille asetettavista edellytyksistä kuten toiminnan ulkoistamisesta, arvopaperikeskusten rajan yli toiminnasta ja valvonnasta, seuraamuksista ja selvitysajoista.

6) Markkinoiden väärinkäyttödirektiivin uudelleentarkastelu

Markkinoiden väärinkäyttödirektiivin uudelleentarkastelua koskeva ehdotus annettaneen komissiosta vuoden 2011 kevään kuluessa. Komissio on järjestänyt kaksi julkista konsultaatiota uudelleentarkastelusta vuosina 2009 ja 2010. Tulevan sääntelyehdotuksen tavoitteena on muun muassa lisätä sijoittajan suojaa ja markkinoihin kohdistuvaa luottamusta, johdannaismarkkinoiden läpinäkyvyyttä ja valvontaviranomaisten välistä yhteistyötä.

Ehdotus tullee sisältämään luonnokset esimerkiksi markkinoiden väärinkäyttödirektiivin soveltamisalan laajentamiseksi monenkeskisiin kaupankäyntijärjestelmiin, markkinoiden väärinkäytön kiellon laajentamiseksi OTC-johdannaissopimuksiin, markkinoiden väärinkäytön kiellon yrityksen säätämisestä rangaistavaksi ja kaupparaportointiin liittyvien velvollisuuksien täsmentämisestä.

7) Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin uudelleentarkastelu

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin uudelleentarkastelu käynnistyy vuoden 2011 aikana. Komission helmikuussa 2011 päättyvässä julkisessa konsultaatiossa sääntelymuutoksia tarkastellaan suhteessa sekä markkinoiden väärinkäyttödirektiivin uudelleentarkasteluun että johdannaismarkkinoista annettavaan asetukseen. Sääntelyehdotus annettaneen aikaisintaan vuoden 2011 kesällä.

Direktiivin keskeiset muutokset liittyvät hyödykemarkkinoihin ja rahoitusvälineen käsitteen laajentamiseen, OTC-johdannaissopimusten erityispiirteiden huomioon ottamiseen, tehokkaiden ja yhtenäisten markkinoiden edistämiseen, sijoittajan suojan lisäämiseen ja kansallisten lainsäädäntöjen erojen poistamiseen. Sääntelyehdotuksessa kiinnitetään huomiota myös markkinapaikkojen rakenteissa tapahtuneisiin muutoksiin, osake- ja muiden markkinoiden läpinäkyvyyteen, markkinainformaation yhtenäistämisen tehostamiseen, kaupparaportointia koskevien säännösten selkeyteen ja viranomaisten toimivaltuuksien tehostamiseen.

8) Rahoitusmarkkinoita koskevan seuraamusjärjestelmän uudistaminen

Rahoitusmarkkinoiden seuraamusjärjestelmän vahvistamista koskevan komission tiedonannon julkinen konsultaatio käynnistyi joulukuussa 2010. Tiedonanto koskee arvopaperi-, luottolaitos- ja vakuutussektorin seuraamusjärjestelmää ja niiden toiminnan arvioinnin perusteella komission tekemiä johtopäätöksiä. Tiedonannossa ei käsitellä vahinkoa kärsineen kuluttajan oikeuksia ja kollektiivisia oikeussuojakeinoja, joista käynnistetään erillinen julkinen kuuleminen. Sääntelyehdotus annettaneen vuoden 2011 loppuun mennessä.

Tiedonannossa arvioidaan, että rahoitusmarkkinoiden seuraamusjärjestelmä on hajautunut ja heikko. Tiedonannon mukaan seuraamussääntelyllä ei ole riittävää ennalta estävää vaikutusta, markkinat eivät ole läpinäkyvät ja markkinoiden väärinkäytön riski kasvaa. Seuraamusjärjestelmän toimimattomuus vähentää sijoittajien suojaa ja markkinoiden eheyttä. Lisäksi toiminnanharjoittajat toimivat useissa jäsenvaltioissa, mikä lisää sääntelyarbitraasin mahdollisuutta. Sääntelyllä pyritään edistämään jäsenvaltioiden viranomaisten välistä yhteistyötä ja keskinäistä luottamusta. Tukholman ohjelman mukaisesti komissio tulee arvioimaan tarvetta rikosoikeudellisten rangaistusten yhtenäistämiselle rahoitusmarkkinoilla. Ruotsin EU-puheenjohtajuuskaudella 2009 laadittu Tukholman nimeä kantava ohjelma antaa uudet puitteet EU-jäsenvaltioiden poliisi-, tulli- ja oikeusviranomaisten yhteistyölle sekä turvapaikka-, maahanmuutto- ja viisumipolitiikalle vuosiksi 2010—2014.

EU-sääntelyn tavoitteena on yhtenäistää jäsenvaltioiden seuraamusjärjestelmää mukaan lukien seuraamusten tasoja, valvontaviranomaisten toimivaltuuksia ja valtuuksien ulottuvuutta sekä seuraamusten arvioinnissa käytettäviä kriteerejä. Tiedonannossa todetaan, että joidenkin jäsenvaltioiden seuraamuksilla ei ole riittävää ennalta estävää vaikutusta, kun ne ovat euromääräisesti liian alhaiset. Sääntelyn rikkomisesta saatava hyöty saattaa olla useita miljoonia euroja, jolloin muutaman sadan tuhannen euron seuraamus ei ole riittävä estämään ei-toivottua käyttäytymistä.

Tiedonannossa ehdotetaan, että seuraamusten määräämisen perusteet olisivat yhtenäiset ja kaikki toimivaltaisen viranomaisen määräämät seuraamukset olisivat julkisia, mutta anonyymeja. Seuraamusten rahamääräisten tasojen tulee olla riittävän korkeita. Komissio tulee arvioimaan, onko EU-sääntelyllä tarpeen puuttua seuraamusten vähimmäismääriin. Tiedonannon mukaan seuraamuksia määrättäessä huomiota tulee kiinnittää rikkomuksesta saatuun hyötyyn, tekijän taloudelliseen asemaan, tekijän yhteistyöhön asian selvittämisessä ja rikkomuksen kestoon.

Jäsenvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten toimivaltuudet puuttua lainsäädännön rikkomiseen rahoitusmarkkinoilla eroavat. Komission tavoitteena on yhdenmukaistaa toimivaltuuksia, kuten valtuus peruuttaa toimilupa, määrätä valvottavan johto erotettavaksi ja jäädyttää varojen käyttö. Lisäksi sääntelyn tavoitteena on yhdenmukaistaa seuraamusjärjestelmän laajuutta siten, että toimivaltainen viranomainen voi ulottaa seu-

raamuksen sekä luonnolliseen että oikeushenkilöön.

9) Vihreä kirja tilintarkastuspolitiikasta

Komissio antoi 13.10.2010 vihreän kirjan ”Tilintarkastuspolitiikka: Kriisin opetukset”. Vihreän kirjan julkinen konsultaatio päättyi joulukuun 2010 alussa.

Komissio tarkastelee vihreässä kirjassa tilintarkastusalan merkitystä finanssikriisin näkökulmasta. Komissio esittelee vaihtoehtoisia ratkaisuja tilintarkastajan roolin selkeyttämiseksi ja markkinoiden odotuskuilun pienentämiseksi, kansainvälisten tilintarkastusstandardien kehittämisestä, tilintarkastusyhteisöjen hallinnoinnista ja riippumattomasta valvonnasta. Vihreä kirja sisältää ehdotuksia myös tilintarkastusalan kilpailun lisäämisestä ja keskittymisen rajoittamisesta sekä pieniin ja keskisuuriin tilintarkastajiin ja yrityksiin mahdollisesti sovellettavista hallinnollista taakkaa vähentävistä toimista.

10) Vähittäissijoittajille suunnatut paketoidut sijoitustuotteet

Komissio julkaisi 26.11.2010 konsultaation tulevan lainsäädännön suuntaviivoista koskien vähittäissijoittajille suunnattuja paketoituja sijoitustuotteita. Konsultaatio päättyy tammikuun lopussa 2011. Sääntelyehdotus annettaneen viimeistään kesällä 2011.

Konsultaatio pohjautuu komission vuonna 2009 antamaan, vähittäissijoittajille suunnattuja paketoituja sijoitustuotteita koskevaan tiedonantoon, jonka mukaan lainsäädännön muutokset ovat tarpeen vähittäissijoittajien suojaamiseksi. Tiedonannon mukaan pääpaino sääntelyssä tulisi olla ennen sijoitustuotteiden myyntiä annettavissa tiedoissa sekä sijoitustuotteiden myynnissä.

11) Yhteissijoitusyrityksien säilytystoiminta ja johdon palkitseminen

Finanssikriisin yhteydessä on käynyt ilmi, että säilyttäjän ja rahaston välisen suhteen sääntely ei ole yhdenmukaista. Korkea sijoittajansuoja edellyttäisi myös säilytyksen asianmukaista huomioon ottamista, sillä säilyttäjä voi olla rahastosta erillinen juridinen yksikkö. Niin ikään palkitsemisjärjestelmillä on saatettu kannustaa liialliseen riskinottoon.

Komissio julkaisi vuonna 2009 ensimmäisen konsultaationsa yhteissijoitusyritysten säilytystoiminnasta. Saatu palaute osoitti selkeästi, että yhteissijoitusyritysten säilytystoimintaa koskevaa sääntelyä tulee selkeyttää. Samana vuonna komissio julkaisi myös ehdotuksensa vaihtoehtoisten rahastojen hallinnointia koskevasta sääntelystä. Ehdotuksessa oli otettu huomioon myös varojen asianmukainen säilyttäminen sijoittajansuojan turvaamiseksi.

Jatkona ensimmäiselle konsultaatiolle komissio julkaisi 14.12.2010 yhteissijoitusyrityksien säilytystoimintaa ja johdon palkitsemista koskevan konsultaation. Konsultaatio päättyy tammikuun lopussa 2011. Komissio aikoo antaa vuoden 2011 aikana lainsäädäntöehdotuksen säilytystoiminnasta ja palkitsemisesta.

12) Sijoittajien korvausrahastojärjestelmistä annetun direktiivin muutos

Komissio antoi heinäkuussa 2010 ehdotuksensa sijoittajien korvausrahastodirektiivin muuttamiseksi. Ehdotus julkaistiin samassa yhteydessä talletussuojarahastoa ja vakuutussuojarahastoa koskevien ehdotusten kanssa. Korvauksen määrää ehdotetaan korotettavaksi 50 000 euroon sekä soveltamisalaa ehdotetaan laajennettavaksi koskemaan sijoitusrahastoja ja kolmansina osapuolina olevia alisäilyttäjiä. Rahastoon kerättäisiin samalla tavoin etukäteen maksuja ja niitä koskisi keskinäinen luotonantovelvollisuus siten kuin talletussuojadirektiivissä. Muutoksen valmistelu neuvoston työryhmässä on kesken.

13) Avoimuusdirektiivin uudelleentarkastelu

Komissio julkaisi kesällä 2010 konsultaation avoimuusdirektiivistä. Konsultaation ja siihen saatujen vastausten tarkoituksena on toimia komission uudelleentarkastelun pohjana. Konsultaation pääpaino oli säännellyn markkinan houkuttelevuuden arvioinnissa pienten yritysten kannalta, kansallisen liikkumavaran vaikutusten arvioinnissa sekä äänioikeuksien käytössä erilaisissa tilanteissa.

Komissio antanee sääntelyehdotuksensa syksyllä 2011.

14) Rahoitusalan hyvä hallinto

Komissio julkaisi kesällä 2010 vihreän kirjan ”Rahoitusalan toimijoiden hyvä hallinto ja palkitsemispolitiikka”, joka oli pohjana julkisessa konsultaatiossa. Komission tavoitteena on parantaa rahoitusalan toimijoiden hyvää hallintoa koskevaa sääntelyä. Komissio antanee lainsäädäntöehdotuksensa kesällä 2011.

15) Listayhtiöiden hyvä hallinto

Komissio on ilmoittanut antavansa kevään 2011 kuluessa vihreän kirjan listayhtiöiden hyvästä hallinnosta. Vihreässä kirjassa tullaan keskittymään listayhtiöiden hallitusten ja osakkeenomistajan asemaan sekä noudata tai selitä -periaatteen arvioimiseen.

Lissabonin sopimus tuli voimaan 1.12.2009. Voimaantulon myötä saatettiin päätökseen useita vuosia kestäneet neuvottelut Euroopan unionin toimielinjärjestelmän uudistamisesta. Lissabonin sopimuksella muutettiin nykyisiä perussopimuksia. Sopimus antaa Euroopan unionille oikeudellisen kehyksen ja välineet, joita se tarvitsee voidakseen vastata tuleviin haasteisiin ja kansalaisten tarpeisiin. Sopimuksella yksinkertaistetaan ja tehostetaan unionin työskentelymenetelmiä ja äänestyssääntöjä.

Merkittävä muutos on, uudistetun Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 290 artiklan mukaan lainsäätämisjärjestyksessä hyväksyttävässä säädöksessä voidaan siirtää komissiolle valta antaa soveltamisalaltaan yleisiä säädöksiä, joilla täydennetään tai muutetaan lainsäätämisjärjestyksessä hyväksytyn säädöksen tiettyjä, muita kuin sen keskeisiä osia.. Lainsäätämisjärjestyksessä hyväksyttävissä säädöksissä määritellään nimenomaisesti tällaisen säädösvallan siirron tavoitteet, sisältö, soveltamisala ja kesto. Euroopan parlamentti tai neuvosto voi kuitenkin peruuttaa säädösvallan siirron. Lainsäätämisjärjestyksessä hyväksyttävässä perussäädöksessä voidaan myös säätää, että säädösvallan siirron nojalla annettu säädös voi tulla voimaan ainoastaan, jos Euroopan parlamentti tai neuvosto ei vastusta sitä lainsäätämisjärjestyksessä hyväksyttävässä säädöksessä asetetun määräajan kuluessa. Säädösvallan siirron nojalla annettavien säädösten nimikkeessä käytetään ilmaisua delegoitu.

Täytäntöönpanovallan siirtoa koskeva määräys sisältyy Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 291 artiklaan. Jos EU-säädökset edellyttävät yhtenäistä täytäntöönpanoa EU:n tasolla, komissiolle voidaan siirtää toimivaltaa toteuttaa täytäntöönpanotoimenpiteitä. Erityistapauksessa täytäntöönpanotoimenpiteiden toteuttaminen voidaan siirtää myös neuvostolle. Komission täytäntöönpanotoimivallan käyttöä valvovat jäsenvaltiot. Täytäntöönpanosäädösten nimikkeessä käytetään ilmaisua täytäntöönpano.

Aiemmin täytäntöönpanovallan käyttöä harjoitti neuvosto, ja sitä koskevat periaatteet on vahvistettu neuvoston päätöksellä, komitologiapäätös. Jatkossa neuvosto ja parlamentti vahvistavat jäsenvaltioiden harjoittamaa täytäntöönpanovallan valvontaa koskevat periaatteet yhdessä asetuksella, komitologia-asetus. Asetusta ei ole vielä lopullisesti hyväksytty, mutta neuvosto ja parlamentti ovat päässeet sen sisällöstä yhteisymmärrykseen ja asetus tullee voimaan kevään 2011 aikana.

2.2.2 Ulkomainen lainsäädäntö

Arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa keskeisimmiksi vertailumaiksi on valittu Iso-Britannia, Ranska ja Saksa sekä lähivaltioista Ruotsi ja Tanska.

Arvopaperimarkkinalaki

Yleiset periaatteet ja yleissäännökset

Ruotsin arvopaperimarkkinalain säätämistä koskeneessa komiteanmietinnössä (SOU 2006:50) on perusteellisesti käsitelty arvopaperimarkkinalain sääntelyn yleisiä tavoitteita ja periaatteita, mutta niistä ei ole säädetty ar-

vopaperimarkkinalaissa (*Lag om värdepappersmarknaden* 2007:528). Mietinnössä todetaan lisäksi, että sääntelyn tavoitteet ovat joiltakin osin väistämättä vastakkaisia, kuten sijoittajansuoja ja kustannusten alentaminen tai tehokkuus. Ruotsin arvopaperimarkkinalaissa ei ole varsinaisia yleissäännöksiä eikä yleisiä periaatteita, mutta laissa on eri toimijoita koskevia kohdennettuja yleissäännöksiä. Esimerkiksi sijoituspalveluyrityksiä koskevan yleissäännöksen mukaan sijoituspalvelulaitoksen (*värdepappersinstitut*) tulee turvata asiakkaidensa edut tarjotessaan sijoitus- tai oheispalveluja sekä toimia rehellisesti, oikeudenmukaisesti ja ammattimaisesti. Sijoituspalvelulaitoksen tulee lisäksi toimia siten, että yleinen luottamus arvopaperimarkkinoihin säilyy. Sen sijaan Ruotsin kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa *(Lag om handel med finansiella instrument* 1991:980) on arvopaperikauppaa koskeva yleissäännös, jonka mukaan rahoitusvälineiden kaupankäyntiä tulee harjoittaa siten, että yleinen luottamus arvopaperimarkkinoihin säilyy ja että yksittäiset sijoitukset eivät tarpeettomasti vaarannu.

Ison-Britannian rahoituspalveluja ja -markkinoita koskevassa laissa (*Financial Services and Markets Act 2000*) on säädetty lainsäädännön yleisistä tavoitteista, joita ovat markkinoiden luottamus, yleisöllä oleva tieto, sijoittajien suoja ja talousrikollisuuden vähentäminen. Samat tavoitteet ovat myös valvontaviranomaisen, *Financial Services Authorityn*, jäljempänä *FSA*, toiminnan tavoitteita markkinoiden ja toimijoiden valvonnassa.

Myös monissa 2000-luvulla annetuissa keskeisissä EU-direktiiveissä mainitaan direktiivien täytäntöönpano- tai soveltamistavoitteet. Esimerkiksi rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin tavoitteita ovat korkeatasoinen sijoittajansuoja ja palvelujen tarjoamisen mahdollistaminen yli rajojen Euroopan unionin alueella, kun taas esitedirektiivin tavoitteita ovat markkinoiden tehokkuus ja sijoittajien suoja.

Tanskan arvopaperikauppalaissa (*Lov om værdipapirhandel 2009*) säädetään velvollisuus noudattaa hyvää arvopaperikauppatapaa. Tanskassa toimiluvanvaraista rahoituspalvelutoimintaa koskevat sekä yleissäännös hyvän tavan noudattamisesta että yksittäiset kohdennetut yleissäännökset erilaisista rahoituspalvelujen asiakassuhteista.

Saksan arvopaperimarkkinoiden sääntely jakaantuu viiteen eri lakiin, joissa ei ole kattavia yleissäännöksiä, mutta joissa on kohdennettuja yleissäännöksiä. Esimerkiksi Saksan arvopaperikauppalaissa (*Wertpapierhandelsgesetz* 1998) edellytetään, että liikkeeseenlaskijan on kohdeltava arvopaperien omistajia tasapuolisesti samankaltaisissa olosuhteissa. Lisäksi sijoituspalvelujen tarjoajien sijoitusneuvontaa koskevat periaatteet on määritelty. Saksan ostotarjouslaissa (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz* 2001) säädetään ostotarjouksissa noudatettavista yleisistä periaatteista, joita ovat yhdenvertainen kohtelu, kohdeyhtiön nopea päätöksenteko ja sen osakkaiden etujen ensisijaisuus sekä markkinahäiriöiden aiheuttamisen kielto.

Kansainvälinen arvopaperimarkkinoiden valvojien järjestö IOSCO (*The International Organization of Securities Commissions*) hyväksyi toukokuussa 2003 tavoiteasiakirjan arvopaperimarkkinasääntelyn tavoitteista ja periaatteista. Tavoiteasiakirjassa keskeisimmät arvopaperimarkkinoiden sääntelyn periaatteet ovat sijoittajien suojeleminen, markkinoiden tehokkuus, läpinäkyvyys ja toiminnan tasapuolisuus sekä markkinoiden rakenteellisten riskien hallinta. Nämä tavoitteet ovat sopusoinnussa EU-direktiiveihin sisältyvien tavoitteiden kanssa.

Rakenne

Kansainvälinen vertailu on osoittanut hyvin erilaisia valintoja arvopaperimarkkinalainsäädännön rakenteessa. Keskeisiä arvopaperimarkkinoita koskevia lakeja, joissa on arvopaperimarkkinalain sisältämää sääntelyä, on Saksassa viisi, Ruotsissa kolme sekä Isossa-Britanniassa ja Tanskassa yksi. Luvanvaraista sijoituspalvelua tarjoavia säännellään Tanskassa ja Saksassa samassa laissa kuin luottolaitoksia, kun taas Isossa-Britanniassa, Ruotsissa ja osin Suomessa tarjoajia säännellään muun arvopaperimarkkinasääntelyn yhteydessä.

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

Osavuosikatsauksen selostusosassa on annettava yleiskuvaus liikkeeseenlaskijan toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta sekä niiden kehityksestä katsauskaudella. Siinä on selostettava katsauskauden merkittäviä tapahtumia ja liiketoimia sekä niiden vaikutuksia liikkeeseenlaskijan toiminnan tulokseen ja taloudelliseen asemaan, annettava kuvaus liikkeeseenlaskijan liiketoimintaan liittyvistä merkittävistä lähiajan riskeistä ja epävarmuustekijöistä sekä arvioitava liikkeeseenlaskijan todennäköistä kehitystä kuluvana tilikautena siinä määrin kuin se on mahdollista ja esitettävä selvitys seikoista, johon arvio perustuu.

Ruotsin arvopaperimarkkinalaissa ei säädetä osavuosikatsausten tulevaisuudennäkymistä, vaan arvopaperimarkkinalaissa viitataan edelleen lakiin vuosikertomuksista (*Årsredovisningslag* 1995:1554), jossa tulevaisuuden näkymiä käsitellään ainoastaan toimintakertomuksen yhteydessä.

Tanskassa ei ole lainsäädäntöä osavuosikatsausten tulevaisuudennäkymistä. Avoimuusdirektiivi on pantu Tanskassa täytäntöön ilman kansallista lisäsääntelyä.

Isossa-Britanniassa yhtiöiden kirjanpitoa (*accounting*) koskevista asioista säädetään yhtiölaissa (*Companies Act 2006*). Yhtiölaissa ei säädetä osavuosikatsauksista tai niiden tulevaisuudennäkymistä. Tulevaisuudennäkymistä säädetään ainoastaan vuosittain annettavien johdon raporttien osalta. Avoimuusdirektiivi on pantu täytäntöön yhtiölaissa.

Liputus

Osakkeenomistaja on velvollinen ilmoittamaan omistuksensa tietyt raja-arvot saavuttavista, ylittävistä tai alittavista äänimäärän tai osakepääoman muutoksista julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijalle ja valvontaviranomaiselle avoimuusdirektiivin mukaisesti. Liputuskäytännöt vaihtelevat eri maissa. Ruotsissa omistusosuutta laskettaessa otetaan huomioon niin omissa nimissään omaan lukuun kuin omissa nimissään toisenkin lukuun hallinnoitavat osakkeet. Ranskassa osakkeenomistajan, jonka osuus ylittää 10 prosentin tai 20 prosentin rajan, tulee lisäksi antaa lausunto yhtiölle ja valvontaviranomaiselle yhtiötä koskevista aikeistaan seuraavan 12 kuukauden ajanjakson aikana. Saksassa liikkeeseenlaskijayhtiön tulee kolmen päivän sisällä liputusilmoituksen saatuaan julkistaa tieto sekä ilmoittaa tiedon julkaisemisesta valvontaviranomaiselle.

Isossa-Britanniassa liputusrajan alaraja on kolme prosenttia, jos kyseessä on Isossa-Britanniassa rekisteröity julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskija. Omistajan liputusraja kasvaa tällöin prosenttiyksiköittäin aina 100 prosenttiin asti. Ilmoitus on tehtävä kahden kaupankäyntipäivän kuluessa. Arvopaperien säilyttäjillä tai hallintarekisteröinnin hoitajilla ei ole liputusvelvollisuutta, jos osakkeisiin liittyvien äänioikeuksien käyttäminen on mahdollista ainoastaan kirjallisten tai elektronisten ohjeiden mukaisesti.

2.3 Valtio/ 2.4 Liputus-raja 2.5 (65 % asti)	2.6 3 %	2.7 5 %	2.8 10 %	2.9 15 %	2.10 20 %	2.11 25 %	2.12 30 %	2.13 33,33 %	2.14 50 %	2.15 55 %	2.16 60 %	2.17 65 %
2.18 Ruotsi	**2.19**	**2.20 x**	**2.21 x**	**2.22 x**	**2.23 x**	**2.24 x**	**2.25 x**	**2.26**	**2.27 x**	**2.28**	**2.29**	**2.30**
2.31 Tanska	**2.32**	**2.33 x**	**2.34 x**	**2.35 x**	**2.36 x**	**2.37 x**	**2.38 x**	**2.39 x**	**2.40 x**	**2.41 x**	**2.42 x**	**2.43 x**
2.44 Ranska	**2.45**	**2.46 x**	**2.47 x**	**2.48 x**	**2.49 x**	**2.50 x**	**2.51**	**2.52 x**	**2.53 x**	**2.54**	**2.55**	**2.56**
2.57 Saksa	**2.58 x**	**2.59 x**	**2.60 x**	**2.61 x**	**2.62 x**	**2.63 x**	**2.64 x**	**2.65**	**2.66 x**	**2.67**	**2.68**	**2.69**
2.70 Iso-Britan-nia	**2.71**	**2.72 x**	**2.73 x**	**2.74 x**	**2.75 x**	**2.76 x**	**2.77 x**	**2.78**	**2.79 x**	**2.80**	**2.81**	**2.82**
2.83 Suomi	**2.84**	**2.85 x**	**2.86 x**	**2.87 x**	**2.88 x**	**2.89 x**	**2.90 x**	**2.91**	**2.92 x**	**2.93**	**2.94**	**2.95**

Taulukko 1: Liputusrajat 65 prosenttiin asti

2.96 Val-tio/ 2.97 Li-pu-tus-raja 2.98 (66	2.99 66,67 %	2.100	2.101	2.102	2.103	2.104	2.105	2.106	2.107 Ilmoi-tusaika 2.108 kaupan- 2.109 käynti-päivissä

	– 100 %)										
2.110	**Ruotsi**	**2.111**	**x**	**2.112**	**2.113**	**2.114**	**2.115**	**2.116**	**2.117**	**2.118**	**2.119** **1 päivä**
2.120	**Tanska**	**2.121**	**x**	**2.122**	**2.123**	**2.124**	**2.125**	**2.126**	**2.127**	**2.128**	**2.129** **4 päivää**
2.130	**Ranska**	**2.131**	**x**	**2.132**	**2.133**	**2.134**	**2.135**	**2.136**	**2.137**	**2.138**	**2.139** **viisi päivää**
2.140	**Saksa**	**2.141**		**2.142**	**2.143**	**2.144**	**2.145**	**2.146**	**2.147**	**2.148**	**2.149** **välittömästi,** **2.150** **viimeistään 4 päivän kuluessa**
2.151	**Iso-Britannia**	**2.152**		**2.153**	**2.154**	**2.155**	**2.156**	**2.157**	**2.158**	**2.159**	**2.160** **4 päivää**
2.161	**Suomi**	**2.162**	**x**	**2.163**	**2.164**	**2.165**	**2.166**	**2.167**	**2.168**	**2.169**	**2.170** **ilman aiheetonta** **2.171** **viivästystä**

Taulukko 2: Liputusrajat 66 prosentista alkaen

Sisäpiirirekisteri

Markkinoiden väärinkäyttödirektiivin mukaan liikkeeseenlaskijoiden johtohenkilöiden ja tarvittaessa näiden lähipiiriin kuuluvien henkilöiden on ainakin ilmoitettava toimivaltaiselle viranomaiselle kaikki omaan lukuunsa tekemänsä liiketoimet, jotka koskevat kyseisen liikkeeseenlaskijan osakkeita tai niihin liittyviä rahoitusjohdannaisia tai muita rahoitusvälineitä.

Mainitut tiedot toimitetaan Finanssivalvontaa vastaavalle viranomaiselle monissa jäsenvaltioissa. Esimerkiksi Ruotsissa sisäpiiriläinen toimittaa perustiedot liikkeeseenlaskijalle, joka toimittaa ne edelleen valvontaviranomaisen ylläpitämään rekisteriin. Sisäpiiriläinen toimittaa muutostiedot omistuksissa liikkeeseenlaskijalle ja valvontaviranomaiselle. Ranskassa sisäpiiriläisen pitää tehdä ilmoitus omista ja lähipiirinsä liiketoimista liikkeeseenlaskijan rahoitusvälineillä viiden päivän kuluessa niiden toteutumisesta liikkeeseenlaskijalle ja valvontaviranomaiselle. Sen sijaan Isossa-Britanniassa liikkeeseenlaskijan johdon ja tämän lähipiiriin kuuluvan on ilmoitettava liikkeeseenlaskijalle kaikki omaan lukuunsa tekemänsä liiketoimet liikkeeseenlaskijan rahoitusvälineillä neljän päivän kuluessa. Liikkeeseenlaskijan on vastaavasti tehtävä saamistaan tiedoista ilmoitus tiedotejakelijalle viipymättä ja viimeistään yhden kaupankäyntipäivän kuluessa ilmoituksen saannista. Nämä tiedot ovat muun muassa valvontaviranomaisen saatavilla.

Vaikutusvaltayhteisöt

Johtohenkilöiden arvopaperikauppoja käsittelevän komission kolmannen direktiivin mukaan rahoitusvälineen liikkeeseenlaskijan organisaatiossa johtotehtävissä olevan henkilön lähipiiriin kuuluvalla henkilöllä tarkoitetaan myös vaikutusvaltayhteisöjä. Myös Ruotsissa, Tanskassa ja Isossa-Britanniassa sisäpiiriläisen lähipiiri muodostuu vaikutusvaltayhteisöistä. Ruotsissa vaikutusvaltayhteisöllä tarkoitetaan yhteisöä, josta sisäpiiriläisellä on vähintään 10 prosentin omistus tai äänivalta.

Kaupparaportointi

Suomalaisen sijoituspalvelun tarjoajan ja ulkomaisen sijoituspalvelun tarjoajan Suomessa sijaitsevan sivuliikkeen on raportoitava Finanssivalvonnalle kaikki säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteina olevilla rahoitusvälineillä sekä rahoitusvälineillä, joiden arvo riippuu tällaisesta rahoitusvälineestä, toteuttamansa liiketoimet viipymättä ja viimeistään seuraavana pankkipäivänä riippumatta siitä, missä liiketoimi toteutettiin.

Ruotsin arvopaperimarkkinalaissa säädetään kaupparaportoinnista. Säännökset vastaavat rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin kaupparaportointia koskevia säännöksiä. Arvopaperimarkkinalain mukaan sijoituspalvelulaitos vastaa siitä, että tiedot sen toteuttamista liiketoimista ilmoitetaan valvontaviranomaiselle (*Finansinspektion*) mahdollisimman nopeasti ja viimeistään seuraavan arkipäivän aikana, jos liiketoimet koskevat rahoitusvälineitä, jotka on hyväksytty kaupankäynnin kohteiksi säännellyillä markkinoilla.

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaan jäsenvaltiot voivat kuitenkin soveltaa direktiivin mukaisia kaupparaportointivelvoitteita myös rahoitusvälineisiin, joita ei ole hyväksytty kaupankäynnin kohteiksi säännellyillä markkinoilla. Tämä mahdollisuus on Ruotsissa hyödynnetty muuttamalla Finansinspektionin sijoituspalvelutoiminnasta antamia määräyksiä ja tästä syystä myös monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä (*handelsplattform*) toteutetut ja OTC-johdannaisilla käydyt kaupat on raportoitava julkisen kaupankäynnin kohteina olevilla arvopapereilla toteutettujen liiketoimien lisäksi.

Komission täytäntöönpanoasetus N:o 1287/2006 määrittelee kaksi tilannetta, jotka mahdollistavat laajennetun raportointivelvollisuuden. Asetuksen mukaan jäsenvaltiot voivat edellyttää, että toimivaltaiselle viranomaiselle toimitettavaan, rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaiseen raportointiin on sisällyttävä tieto asiakkaista, joiden puolesta sijoituspalveluyritys on toteuttanut kyseisen liiketoimen. Mainitunlainen velvollisuus on sisällytetty Ruotsin arvopaperimarkkinalakiin, jonka mukaan raportin on si-

sällettävä tietoja, joilla tunnistetaan asiakas, jonka puolesta liiketoimi on toteutettu. Finansinspektionin sijoituspalvelutoiminnasta antamien määräysten mukaan sijoituspalveluyrityksen on pyynnöstä ilmoitettava liiketoimen viitenumero sekä asiakkaan asiakasnumero, nimi tai muu nimike, henkilötunnus, yritystunnus tai muu henkilöllisyysnumero ja osoite.

Tanskan arvopaperikauppalaissa säädetään arvopaperinvälittäjien kaupparaportointivelvollisuudesta. Arvopaperinvälittäjän, joka toteuttaa liiketoimen arvopapereilla (*værdipapir*), jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla (*reguleret marked*) Tanskassa, Euroopan talousalueella tai valtiossa, jonka kanssa Tanska on solminut finanssimarkkinoita koskevan sopimuksen taikka vaihtoehtoisella markkinapaikalla (*alternativ markedsplads*), on arvopaperikauppalain mukaan raportoitava tiedot liiketoimesta mahdollisimman nopeasti ja viimeistään ennen asianomaisen markkinan sulkemisaikaa liiketoimea seuraavana päivänä. Arvopaperikauppalain arvopapereita koskevat säännökset soveltuvat myös moneen muuhun rahoitusvälineeseen tavanomaisten arvopaperien lisäksi.

Arvopaperikauppalain mukaan valvova viranomainen (*Finanstilsynet*) voi määrätä, että kaupparaportointivelvollisuus koskee myös arvopapereita, joita ei ole otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai vaihtoehtoisella markkinapaikalla. Finanstilsynetin kaupparaportoinnista antamassa asetuksessa (*bekendtgørelse om indberetning af transaktioner med værdipapirer*, 1189/2007) ei kuitenkaan ole tällaista määräystä.

Kaupparaportointiasetuksen mukaan raportin on sisällettävä asiakkaan nimi, jonka puolesta arvopaperinvälittäjä on suorittanut liiketoimen, sekä asiakkaan arvo-osuustilinumero (*depotnummer*). Tiedot on ilmoitettava, jos liiketoimi on suoritettu arvopapereilla, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla Tanskassa, Euroopan talousalueella tai valtiossa, jonka kanssa Tanska on solminut finanssimarkkinoita koskevan sopimuksen. Arvopaperinvälittäjän on ilmoitettava asiakkaan arvo-osuustilinumero ja nimi myös sen raportoidessa liiketoimista, jotka on toteutettu vaihtoehtoisella markkinapaikalla.

Saksassa kaupparaportoinnista säädetään arvopaperikauppalaissa. Sijoituspalveluyritysten sekä toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa tai kolmannessa maassa toimiluvan saaneiden talletuspankkien ja sijoituspalveluyritysten, jotka tarjoavat rahoituspalveluja Saksassa sivuliikkeen kautta tai rajan yli, on raportoitava Saksan valvontaviranomaiselle (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*, jäljempänä *BaFin*) kaikista rahoitusvälineillä tehdyistä liiketoimista, jos rahoitusvälineet on otettu kaupankäynnin kohteeksi järjestetyllä markkinalla (*organisierter Markt*) tai niillä käydään kauppaa saksalaisen pörssin säännellyllä markkinalla tai säännellyllä epävirallisella markkinalla (*Freiverkehr*). Kaupparaportointivelvollisuus ei siten koske yleisesti vaihtoehtoisilla markkinapaikoilla toteutettuja liiketoimia, vaan ainoastaan liiketoimia, jotka on toteutettu erityisellä saksalaisen pörssin vaihtoehtoisella Freiverkehr-markkinapaikalla. Raportti on toimitettava BaFinille viimeistään liiketoimen toteuttamista seuraavana työpäivänä, pois lukien lauantait.

Raportointivelvollisuus koskee myös kotimaisia keskusvastapuolia ja yrityksiä, joiden kotipaikka on muussa kuin toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa. Raportointivelvollisuus koskee lisäksi yrityksiä, joiden kotipaikka on toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, mutta vain siltä osin kuin ne käyvät kauppaa rahoitusvälineillä sellaisessa saksalaisessa pörssissä, jossa rahoitusvälineitä ei ole otettu kaupankäynnin kohteeksi järjestetyllä markkinalla eikä niillä käydä kauppaa säännellyllä markkinalla.

Raportin on sisällettävä jokaisesta liiketoimesta komission täytäntöönpanoasetuksen N:o 1287/2006 mukaiset tiedot. Niiden lisäksi raportin on sisällettävä arvo-osuustilin (*Depot*) haltijan (*Depotinhaber*) tai arvo-osuustilin tunniste (*Kennzeichen zur Identifikation*), jollei arvo-osuustilin haltijan itse tule laatia raporttia, sekä asiakkaan (*Auftraggeber*) tunniste silloin, kun asiakas ei ole myös arvo-osuustilin haltija.

BaFin on asetuksella (*Verordnung über die Meldepflichten beim Handel mit Wertpa-*

pieren und Derivaten, 1995) antanut tarkempia säännöksiä raportin sisällöstä, luonteesta, laajuudesta ja muodosta sekä sallituista tietovälineistä ja lähetystavoista. Asetuksessa määritellyillä kotimaisilla obligaatioilla (*Schuldverschreibungen*), merkintäoikeuksilla (*Bezugsrechte*) ja joukkovelkakirjoilla (*Daueremissionen des Bundes*) käydyt kaupat voidaan laskea yhteen ja ilmoittaa yhdessä ja samassa päivittäisessä raportissa jokainen arvopaperilaji eriteltynä.

Isossa-Britanniassa valvontaviranomaisen valvontaa koskeva käsikirja (*Supervision Manual*, jäljempänä *SUP*) sisältää määräykset kaupparaportoinnista (transaction reporting). Yrityksen, joka tekee liiketoimen kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla (*regulated market*) tai määräyksenmukaisella markkinalla (*prescribed market*), on raportoitava tiedot liiketoimesta FSA:lle riippumatta siitä, onko liiketoimi tapahtunut mainituilla markkinoilla. Myös tiedot OTC-johdannaisilla tehdyistä liiketoimista on ilmoitettava, jos johdannaisen arvo johdetaan tai on muutoin riippuvainen osakkeesta (*equity*) tai velkaliitännäisestä rahoitusvälineestä (*debt-related financial instrument*), joka on hyväksytty kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla tai määräyksenmukaisella markkinalla. Raportoitavat tiedot on ilmoitettava mahdollisimman pian ja viimeistään ennen liiketoimen toteutumispäivän jälkeisen työpäivän päättymistä. Raportissa on ilmoitettava liiketoimen toteuttaneen yrityksen yksilöintitiedot. Jos tämä yritys ei ole lopullinen asiakas, raportissa on lisäksi ilmoitettava yksilöllinen koodi, jonka perusteella voidaan yksilöidä asiakas, jonka puolesta liiketoimi on toteutettu.

Sijoituspalvelulaki ja asiakasvarat

Sijoituspalveluyrityksen on järjestettävä sen haltuun luovutettujen asiakasvarojen säilyttäminen ja käsittely luotettavalla tavalla. Asiakasvarojen säilyttämisessä ja käsittelyssä on erityisesti huolehdittava siitä, että sijoituspalveluyrityksen varat pidetään selkeästi erillään asiakasvaroista. Keskusvastapuoliselvityksen käyttöönotto ja siihen liittyneet lainsäädännön tarkistukset eivät muuttaneet asiakasvarojen sääntelyä.

Ruotsin uusi arvopaperimarkkinalaki säädettiin rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin täytäntöönpanon yhteydessä ja sillä kumottiin muun muassa sijoituspalvelutoiminnasta annettu laki (*Lag om värdepappersrörelse* 1991:981). Sijoituspalvelulaitoksen eli sijoituspalveluyrityksen, sijoituspalvelujen tarjoamiseen toimiluvan saaneen ruotsalaisen luottolaitoksen ja ulkomaisen yrityksen, joka harjoittaa sijoituspalvelutoimintaa ruotsalaisen sivuliikkeen kautta, on pidettävä asiakkaan rahoitusvälineet erillään sijoituspalvelulaitoksen omaisuudesta, jollei asiakas ole nimenomaisesti hyväksynyt jotain muuta. Kaupoista rahoitusvälineillä annetun lain 3 luvussa säädetään tarkemmin toiselle kuuluvien rahoitusvälineiden hallinnasta.

Ruotsissa sijoituspalvelulaitosten on riittävin järjestelyin turvattava asiakkaan oikeudet ja pidettävä asiakasvarat erillään laitoksen omaisuudesta, jollei laitos ole luottolaitos tai jollei sillä ole oikeutta vastaanottaa oheispalveluna asiakasvaroja tilille sijoituspalvelutoiminnan helpottamiseksi. Sijoituspalveluyrityksen ja ulkomaisen yrityksen, joka tilintekovelvollisena vastaanottaa varoja oheispalveluna, on välittömästi erotettava varat omista varoistaan.

Tanskassa sijoituspalveluyritysten toimintaan sovelletaan rahoitusalan yrityksistä annettua lakia (*lov om finansiel virksomhed* 2010:467). Lain mukaan sijoituspalveluyrityksellä (*investeringsselskab*) tarkoitetaan oikeushenkilöä tai luonnollista henkilöä, jonka toiminta koostuu sijoituspalvelujen tarjoamisesta. Rahoitusalan yrityksen, jolla on lupa toimia arvopaperinvälittäjänä (værdipapirhandler), on turvattava asiakkaiden omistusoikeus heille kuuluviin varoihin ja rahoitusvälineisiin. Arvopaperinvälittäjän on myös suojattava asiakkaiden oikeuksia eikä se saa, ilman asiakkaan nimenomaista suostumusta, käyttää asiakkaan varoja (*midler*) ja rahoitusvälineitä (*instrumenter*). Yritys saa pitää asiakkaiden rahoitusvälineitä samalla tilillä (*samledepot*), jos se on kertonut yksittäiselle asiakkaalle tästä aiheutuvista oikeudellisista seurauksista ja mainittu asiakas on antanut suostumuksensa yhteissäilytykseen. Tanskassa Finanstilsynet on valtuutettu antamaan määräyksiä siitä, että yrityksellä on poikkeuksellisissa tilanteissa oikeus säilyttää sen

omia ja asiakkaan omistamia rahoitusvälineitä samalla tilillä. Kuitenkin osakesalkkuja hoitavien yritysten on heti vastaanotettuaan asiakkaan varat talletettava ne erityiselle asiakasvarojen tilille (*kundekonto*) luottolaitoksessa (*kreditinstitut*), joka sijaitsee joko EU-jäsenvaltiossa tai sellaisessa valtiossa, jonka kanssa Tanska on solminut finanssimarkkinoita koskevan sopimuksen.

Saksassa sijoituspalveluyrityksiin sovelletaan arvopaperikauppalakia, jonka mukaan sijoituspalveluyrityksiä (*Wertpapierdienstleistungsunternehmen*) ovat luottolaitokset (*Kreditinstitute*), rahoituspalvelulaitokset (*Finanzdienstleistungsinstitute*) ja luottotoiminnasta annetun lain (*Gesetz über das Kreditwesen*, 1998) mukaiset yritykset, jotka tarjoavat sijoituspalveluja (*Wertpapiernebendienstleistungen*) yksinään tai yhdessä sijoitusoheispalvelujen kanssa elinkeinotoiminnassa tai ammattimaisesti.

Sijoituspalveluyrityksen, joka ei ole luottolaitos, on viipymättä erotettava asiakkaan rahavarat yrityksen ja muiden asiakkaiden varoista erityiselle hallintatilille (*Treuhandkonten*), joka on luottolaitoksessa, keskuspankissa, hyväksytyssä rahamarkkinarahastossa tai toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa tai kolmannessa maassa toimiluvan saaneen talletuspankin (*Einlagenkreditinstitut*) tai arvopaperiyrityksen (*Wertpapierhandelsunternehmen*) saksalaisessa pankkitoimintaa (*Bankgeschäfte*) harjoittavassa sivuliikkeessä. Asiakkaan rahavarojen säilytys voidaan järjestää muulla tavalla vain asiakkaan nimenomaisella suostumuksella. Myös asiakkaan arvopaperit on viipymättä laitettava arvopaperisäilytykseen arvopaperisäilytystä harjoittavaan luottolaitokseen Saksassa tai ulkomailla. Sijoituspalveluyritys saa ainoastaan selkeästi määritellyin ehdoin, jotka asiakkaan on hyväksyttävä etukäteen, käyttää asiakkaan rahoitusvälineitä omaan tai toisen asiakkaan lukuun. Arvopaperisäilytystä koskevat yleiset säännökset ovat siitä annetussa laissa (*Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren*, 1995). Luottolaitosten asiakasvarojen säilytykseen ja käyttöön sovelletaan erityisiä luottotoiminnasta annetun lain mukaisia säännöksiä.

Isossa-Britanniassa FSA:n käsikirja sisältää kaikki FSA:n rahoituspalveluja ja -markkinoita koskevan lain nojalla antamat määräykset ja ohjeet.

FSA:n käsikirjan asiakasvaroja käsittelevän osan (*FSA Handbook Client Assets Manual*, *CASS*) 6 luku sisältää määräykset asiakkaiden rahoitusvälineistä (*Custody rules*) ja 7 luku määräykset asiakkaiden rahavaroista (*Client money rules*). Määräyksiä sovelletaan yrityksiin (*firm*). Yrityksillä tarkoitetaan myös luonnollisia henkilöitä, joilla on oikeus harjoittaa säänneltyä toimintaa FSA:n myöntämän toimiluvan nojalla. Määräyksiä sovelletaan lisäksi toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa tai kolmannessa maassa toimiluvan saaneisiin yrityksiin niiden harjoittaessa säänneltyä toimintaa Isossa-Britanniassa.

Yrityksen, jolla on hallussaan asiakkaille kuuluvia rahoitusvälineitä (*safe custody assets*), on riittävin järjestelyin suojattava asiakkaiden omistusoikeus erityisesti yrityksen maksukyvyttömyystilanteen varalta ja sen estämiseksi, ettei asiakkaan rahoitusvälineitä käytetä yrityksen omaan lukuun muutoin kuin asiakkaan antamalla nimenomaisella suostumuksella. Niin ikään yrityksen, jolla on hallussaan asiakkaille kuuluvia rahavaroja (*client money*), on riittävin järjestelyin turvattava asiakkaiden oikeudet ja estettävä asiakkaiden rahavarojen käyttö yrityksen omaan lukuun.

FSA:n käsikirjan valvontaa koskevan osan (*FSA Handbook Supervision Manual*, *SUP*) mukaan tilintarkastajan on vuosittain raportoitava FSA:lle siitä, onko yritys noudattanut asiakkaiden rahoitusvälineiden ja rahavarojen suojaamista koskevia määräyksiä sekä ylläpitänyt riittäviä järjestelyjä määräysten noudattamiseksi. Tilintarkastajan on lisäksi raportoitava siitä, onko yritys noudattanut asiakkaan antamia vakuuksia (*collateral*) koskevia määräyksiä sekä ylläpitänyt riittäviä järjestelyjä määräysten noudattamiseksi.

Laki rahoitusvälineiden kaupankäynnistä

Arvopaperi- ja johdannaispörssitoiminnan luvanvaraisuus

Arvopaperi- ja johdannaispörssitoiminta on Suomessa toimiluvanvaraista. Pörssille ja sen toiminnalle asetetut edellytykset on kattavasti

harmonisoitu Euroopan unionissa rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin kansallisella täytäntöönpanolla. Euroopan talousalueella toimiluvan saanut arvopaperipörssi voi tarjota palveluja Suomessa, kun sille toimiluvan myöntäneen valtion toimivaltainen viranomainen on tehnyt asiasta ilmoituksen Finanssivalvonnalle. Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa toimiluvan saanut arvopaperipörssi tarvitsee valtiovarainministeriön luvan, jotta arvopaperinvälittäjät ja muut henkilöt voivat osallistua suoraan tämän kaupankäyntiin. Suomessa viranomaisilla on niin sanottu jaetun toimivallan malli pörssin toimiluvan myöntämisessä ja valvonnassa. Valtiovarainministeriö on pörssin toimiluvan myöntävä viranomainen. Finanssivalvonta valvoo pörssin toimintaa.

Suomen jaetun viranomaistoimivallan malli vastaa myös eräiden muiden jäsenvaltioiden käytäntöjä.

2.172	Valtio	2.173 **2.174** **2.175**	Arvopaperipörssi **(yksi pörssi kustakin** **valtiosta)**	2.176	Toimilupaviranomainen	2.177 2.178	Valvontaviranomainen
2.179	**Suomi**	**2.180**	**NASDAQ OMX**	**2.181**	**valtiovarainministeriö**	**2.182**	**Finanssivalvonta**
2.183	**Ruotsi**	**2.184**	**NASDAQ OMX**	**2.185**	**Finansinspektionen, joka on Valtiovarainministeriön alainen organisaatio ja joka toimii ministeriön poliittisessa ohjauksessa**	**2.186**	**Finansinspektionen**
2.187	**Tanska**	**2.188**	**NASDAQ OMX**	**2.189**	**Finanstilsynet, joka on osa talous- ja kauppa-asioiden ministeriötä**	**2.190**	**Finanstilsynet**
2.191	**Iso-Britannia**	**2.192** **2.193**	**LONDON STOCK** **EXCHANGE**	**2.194**	**FSA. Valtiovarainministeriöllä on oikeus säätää määräyksiä ehdoista, jotka FSA:n tunnustaman sijoitus- tai selvitysyhteisön tulee täyttää jatkuvasti ollakseen oikeutettu säilyttämään tunnustetun aseman.**	**2.195** **2.196**	**Financial Services** **Authority**
2.197	**Ranska**	**2.198**	**EURONEXT S.A.**	**2.199**	**kauppaministeri**	**2.200**	**Autorité des marchés financiers (AMF)**
2.201	**Saksa**	**2.202**	**DEUTSCHE BÖRSE GROUP**	**2.203**	**osavaltion pörssivalvontaviranomainen**	**2.204** **2.205**	**osavaltion pörssivalvontaviranomainen, Bundesanstalt für** **Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)**

Taulukko 3: Viranomaistoimivalta

OECD-IOSCO -raportin, *Supervisory framework for markets 1999*, mukaan on tyypillistä, että osalla markkinoista on yksi toimivaltainen viranomainen, joka sääntelee ja valvoo arvopaperimarkkinoita, selvitysyhteisöjä ja markkinoiden osapuolia. Osalla markkinoista viranomaisten toimivallat ovat jakautuneet eri viranomaisten kesken. Raportin mukaan on tärkeää, että toimivallat ovat selkeästi eroteltu toisistaan kaikkien markkinaelementtien tehokkaaksi kattamiseksi, tarpeettomien kustannusten vähentämiseksi sekä nopean ja varman toiminnan takaamiseksi kriisitilanteissa.

IMF:n arvopaperimarkkinoiden sääntelyn vahvuuksia ja heikkouksia arvioivassa maailmanlaajuisessa työpaperissa (*Strengths and Weaknesses in Securities Market Regulation*: *A Global Analysis*) todetaan, että merkittävä tekijä terveesti kehittyville markkinoille on markkinoiden sääntely ja valvonta. IMF korostaa sääntelyviranomaisen selkeää toimivaltaa, riittävän itsenäistä asemaa, laillista auktoriteettiasemaa ja resursseja.

Arvopaperipörssillä on Suomessa oltava sen toimintaa koskevat säännöt, joiden vähimmäissisällöstä on säädetty lailla. Arvopaperipörssin säännöt vahvistaa hakemuksesta valtiovarainministeriö kuultuaan Finanssivalvontaa. Kansainvälinen vertailu osoittaa, että monissa maissa Finanssivalvontaa vastaava viranomainen vahvistaa arvopaperipörssin säännöt. Suomessa on katsottu, että arvopaperipörssitoimintaa koskevien sääntöjen tulee olla viranomaisvahvisteiset, jotta voidaan etukäteen varmistua niiden lainsäädännönmukaisuudesta ja siten edistää markkinoiden luottamusta. Esimerkiksi Ruotsissa ja Tanskassa arvopaperipörssi toimittaa sääntömuutokset etukäteen viranomaiselle tiedoksi eikä niitä hyväksytä hallinnollisessa prosessissa toisin kuin Suomessa.

2.206 Valtio	**2.207** Säännöt vahvistava tai tiedoksi saava viranomainen
2.208 Suomi	**2.209 valtiovarainministeriö**
2.210 Ruotsi	**2.211 Finansinspektionen**
2.212 Tanska	**2.213 Finanstilsynet**
2.214 Iso-Britannia	**2.215 Financial Services Authority**

Taulukko 4: Arvopaperipörssin säännöt vahvistava viranomainen

Suomessa voimassa olevaa sääntövahvistusmenettelyä on arvosteltu erityisesti siitä, että arvopaperipörssin sääntövahvistusmenettely on Suomea kevyempää Ruotsissa ja Tanskassa, joissa finanssivalvontaviranomaiset käsittelevät sääntömuutokset ja siltäkin osin vain jälkikäteen. Kyseiset viranomaiset ovat kuitenkin joko osa ministeriötä tai ministeriön poliittisen ohjauksen alaisena. Esimerkiksi Ruotsissa Finansinspektionen valmistelee lainsäädäntöä ja varmistaa siten julkisen vallan tavoitteiden toteutumista. Finanssivalvonta toimii Suomen Pankin yhteydessä, mutta sen päätöksenteko on lain mukaan itsenäistä ja poliittisesta ohjauksesta riippumatonta. Finanssivalvonnan itsenäinen asema vastaa kansainvälisiä suosituksia. Pohjoismaiden valvontaviranomaisten toimivallat eivät ole tämän vuoksi keskenään vertailukelpoisia.

Meklarilista

Voimassa olevan sääntelyn mukaan monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä voi tar-

jota arvopaperin liikkeeseenlaskijalle mahdollisuuden hakea arvopaperin kaupankäynnin kohteeksi erityiselle meklarilistalle, jolla tarkoitetaan yhtiöiden ensilistautumiseen liittyvää niin sanottua vaihtoehtoista markkinapaikkaa. Meklarilistaa markkinana säännellään kevyemmin kuin säänneltyä markkinaa eikä meklarilistasääntely perustu rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviin tai muuhunkaan EU-lainsäädäntöön.

Lontoon pörssin Alternative Investment Market (AIM), Euronextin Alternext -markkina ja Deutsche Börsen ylläpitämä Entry Standard sekä Pohjoismaissa First North -markkinat ovat kansainvälisiä esimerkkejä vaihtoehtoisista markkinapaikoista. Likvideimpien osakkeiden kaupankäynti on keskittynyt monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä Chi-X:n, Turquoisen ja Burgundyn markkinoille. NASDAQ OMX Stockholm ylläpitää sekä First North Finland- että First North Sweden -markkinoita.

Ruotsissa monenkeskistä kaupankäyntiä koskevissa säännöksissä ei ole eroteltu monenkeskisestä kaupankäyntijärjestelmästä meklarilistasääntelyä. Ruotsin arvopaperimarkkinalaissa on säädetty monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä noudatettavista yleisistä periaatteista. Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän tulee toimia rehellisesti, oikeudenmukaisesti ja ammattimaisesti sekä yleisön luottamuksen arvopaperimarkkinoihin ylläpitävällä tavalla. Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän sääntöjen tulee olla puolueettomat ja niiden tulee soveltua yhdenmukaisesti kaikkiin kaupankäyntiin osallistuviin tahoihin. Toiminnan tulee olla läpinäkyvää. Sellaisella henkilöllä, joka täyttää kaupankäyntiosapuolelle asetettavat edellytykset, on oikeus päästä monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän kaupankäyntiosapuoleksi. Osapuolten tulee saada kaupankäyntiä koskevat oikeat tiedot nopeasti ja samanaikaisesti.

Tanskassa monenkeskisiä kaupankäyntijärjestelmiä koskeva sääntely on jaettu niin sanottuun yleiseen osaan ja vaihtoehtoisten markkinapaikkojen erityisosaan. Yleisen osan säännökset vastaavat rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin monenkeskistä kaupankäyntiä koskevia säännöksiä. First North Denmark on vaihtoehtoinen markkinapaikka. Vaihtoehtoiselle markkinapaikalle voidaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi arvopaperi ainoastaan, jos liikkeeseenlaskija sitä pyytää ja jos arvopaperia ei ole otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla Tanskassa tai vastaavilla markkinoilla muissa maissa. Tanskan arvopaperimarkkinalain mukaan kaupankäynnin järjestäjän on laadittava säännöt liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuudesta.

Ison-Britannian valvontaviranomaisen FSA:n määräyskokoelmassa säädetään yksityiskohtaisesti muun muassa monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän (*investment exchange*) sääntöjen vähimmäissisällöstä. Ruotsin tavoin sääntöjen tulee sisältää vähintään rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä tarkoitetut avoimet ja ehdottomat säännöt sekä menettelyt puolueettomaan ja asianmukaiseen kaupankäyntiin, objektiiviset perusteet toimeksiantojen tehokkaaseen toteuttamiseen, sekä läpinäkyvät säännöt kaupankäynnin kohteeksi otettavista rahoitusvälineistä ja markkinapaikalle pääsystä.

Saksan arvopaperikauppalaissa säädetään monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän sääntöjen vähimmäissisällöstä. Säännöissä tulee olla määräykset muun muassa kaupankäyntiosapuolivaatimuksista, asianmukaisesta kaupan toteutuksesta ja hinnanmuodostuksesta, välttämättömän ja tarkoituksenmukaisen tiedon julkistamisesta ja rahoitusvälineistä, joilla voidaan käydä kauppaa. Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on julkistettava markkinahinta, määrä ja kaupankäyntiajankohta. Laissa on erikseen säännökset myös kaupankäynnin järjestäjälle ennen kaupankäyntiä aiheutuvista avoimuusvelvoitteista. Pörssilain (*Börsengesetz*) hinnanmuodostusta koskevia ja kaupankäyntiosapuolille asetettavia vaatimuksia sovelletaan soveltuvin osin myös monenkeskiseen kaupankäyntiin. Ostotarjoussäännöksiä (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz*) sovelletaan vain kohdeyhtiöihin, joiden arvopapereilla käydään kauppaa säännellyillä markkinoilla. Deutsche Börsen ylläpitämä markkinapaikka Entry Standard on vaihtoehtoinen markkinapaikka, jossa käydään kauppaa arvopapereilla, jotka eivät ole kaupankäynnin kohteena säännellyillä markkinoilla.

Ranskassa monenkeskisen kaupankäynnin järjestämisestä säädetään talous- ja rahoituslaissa (*Code monétaire et financier*). Järjestäjän on laadittava toimintaansa koskevat tasapuoliset ja avoimet säännöt, jotka sisältävät muun muassa objektiiviset kriteerit toimeksiantojen toteuttamiselle ja tasapuoliset ehdot kaupankäyntiosapuoleksi hyväksymiselle. Laissa säädetään lisäksi esimerkiksi ennen kauppaa ja kaupan jälkeen syntyvistä tiedonantovelvollisuudesta.

Valvontaviranomaisen (*L'Autorité des marchés financiers*) määräyskokoelmassa on määrätty erikseen vaihtoehtoisten markkinoiden sääntöjen vähimmäissisällöstä. Esimerkiksi NYSE Alternext on vaihtoehtoinen markkina. Valvontaviranomainen hyväksyy säännöt hakemuksesta. Säännöissä on määrättävä muista monenkeskisistä kaupankäyntijärjestelmistä poiketen määräävän aseman hankkimisen johdosta käytettävistä menetelmistä sekä liikkeeseenlaskijoiden ja osapuolten valvontamenetelmistä. Markkinan järjestäjän tulee raportoida päivittäin valvontaviranomaiselle kaupankäyntiosapuolilta saaduista markkinalla kaupankäynnin kohteena olevia rahoitusvälineitä koskevista toimeksiannoista. Markkinoiden väärinkäyttöä koskevia valvontaviranomaisen määräyksiä sovelletaan vaihtoehtoisiin markkinoihin. Liikkeeseenlaskijat voivat NYSE Alternextin sääntöjen mukaan laatia tilinpäätöksensä joko kansallisen tilinpäätössääntelyn tai kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukaisesti.

Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta sekä laki arvopaperitileistä

Säilytysjärjestelmät

Arvopaperien moniportaisella hallinnalla tarkoitetaan yleensä järjestelmää, jossa arvopapereita ja arvo-osuustilejä ei säilytetä eikä pidetä omistajakohtaisesti arvopaperikeskuksen järjestelmässä, vaan arvopaperikeskuksen osapuolen järjestelmässä. Osapuolten asiakkaat, omaisuudenhoitajat, säilyttävät asiakkaidensa arvopapereita osapuolten alakirjanpidossa. Isossa-Britanniassa arvopaperien omistus jaetaan useimmiten lailliseen ja varsinaiseen omistusoikeuteen. Säilyttäjäpankki tai vastaava laillinen omistaja (*legal owner*) säilyttää arvopapereita edunsaavan omistajan (*beneficial owner*) lukuun. Laillinen omistusoikeus voi olla omistajarekisteriin merkityllä säilyttäjällä varsinaisen omistusoikeuden ollessa edunsaavalla omistajalla.

Suoran omistuksen järjestelmässä arvo-osuuksia säilytetään ja pidetään omistajakohtaisesti arvopaperikeskuksen järjestelmässä. Suomessa on käytössä suoran omistuksen järjestelmä. Ulkomaisille sijoittajille on kuitenkin sallittu mahdollisuus hallintarekisteröintiin. Tällöin tilin omistajaksi merkitään hallintarekisteröinnin hoitaja oikean omistajan sijaan. Suurin osa ulkomaisista sijoittajista käyttää hallintarekisteröinnin mahdollisuutta. EU-jäsenvaltioista vain Kreikassa ja Sloveniassa on käytössä Suomen järjestelmää vastaava malli.

Niin sanotuissa sekajärjestelmää käyttävissä maissa on sallittu sekä moniportainen hallinnan että suoran omistuksen järjestelmän käyttö rinnakkain sekä kotimaisille että ulkomaisille sijoittajille. Esimerkiksi Ruotsissa, Ranskassa, Tanskassa ja Isossa-Britanniassa on käytössä sekajärjestelmä.

Tanskassa suurin osa sijoittajista käyttää valinnan mahdollisuudesta huolimatta suoran omistuksen järjestelmää ja arvo-osuudet on kirjattu kansalliseen arvopaperikeskuksen ylläpitämälle tilille. Euroopan keskuspankin TARGET2-Securities -selvityspalvelun johdosta Tanskan ennakoidaan siirtyvän aiempaa laajemmin arvopaperien moniportaiseen hallintaan.

Saksassa arvopaperien omistus perustuu joko yhden omistajan tai yhteisomistuksen periaatteelle siten, että sijoittaja on ainoa omistaja. Omistajuus ei siten jakaudu sijoittajan ja säilyttäjän välillä vastaavalla tavalla kuin common law -maissa (*legal owner – beneficial owner*). Fidusiaariset sopimukseen perustuvat rahastojärjestelyt (*Treuhand*) ovat kuitenkin mahdollisia, jolloin edunvalvojaksi kutsuttu laillinen omistaja (*Treuhänder*) pitää omaisuuden rahastossa varsinaisen omistajan tai omistajien (*Treugeber*) lukuun. Osakeliitännäiset oikeudet ovat vain laillisen omistajan käytettävissä, jollei laillista omistajuutta siirretä edunsaajalle tai edunvalvoja ei valtuuta edunsaajaa niitä käyttämään.

Säilytystoiminta

Arvo-osuusrekisterin pitäjä voi Ruotsissa antaa tilinhoitajayhteisöille oikeuden toimia hallintarekisteröityjen tilien tilinhoitajina. Hallintarekisteröidylle arvo-osuustilille kirjataan muun muassa tilinhoitajan nimi, yhteisötunnus ja osoite sekä tieto rahoitusvälineistä, joita säilytetään toisen lukuun. Ruotsin kansallisena arvopaperikeskuksena toimiva Euroclear Sweden AB voi vaatia hallintarekisteröinnin hoitajalta tietoja hallinnoimiensa osakkeiden osakkeenomistajista (nimi, osoite, henkilö- tai yritystunnus) sekä osakkeiden lajista ja määrästä. Tiedot tulee toimittaa arvopaperikeskuksen määrittämän ajan kuluessa. Valvontaviranomainen voi myöntää erityisestä syystä oikeuden poiketa ilmoitusvelvollisuudesta. Arvo-osuustilille kirjatun rahoitusvälineen omistajalla tai hallintarekisteröidyn tilin tilinhoitajalla on oikeus määrätä rahoitusvälineen käytöstä. Pantattua tai ulosmitattua rahoitusvälinettä ei saa hallintarekisteröidä ilman pantinhaltijan asianomaisen kruununvoudin suostumusta. Siirtomerkinnän rekisteröinnin jälkeen merkitsijän velkojia eivät sido muut oikeudet kuin sellaiset, jotka on rekisteröity ennen siirtoa. Jos rahoitusväline on siirretty usealle taholle, etusija on pääsääntöisesti ensin rekisteröidyllä merkinnällä.

Tanskassa sijoittajan täytyy antaa nimenomainen suostumus yhteistilin (*omnibus account*) käyttöön. Poikkeuksellisissa tilanteissa valvontaviranomainen voi myöntää luvan säilyttäjän ja asiakkaiden arvo-osuuksien säilytykseen samalla tilillä. Säilyttäjän on ylläpidettävä ajantasaista rekisteriä yhteistilillä olevista arvo-osuuksista. Arvopaperikeskus tarkistaa vähintään kerran viikossa säilyttäjän pitämän yhteistilin määrien vastaavuutta suhteessa liikkeeseenlaskijaan. Lisäksi tilintarkastajat ja sisäiset tarkastajat seuraavat, että säilyttäjä ylläpitää asiakkaiden ja omien varojen erottelua koskevaa rekisteriä asianmukaisesti. Säilyttäjä voi lain nojalla luovuttaa tietoja tietyissä tapauksissa Tanskan ja muiden valtioiden viranomaisille arvo-osuuksien omistajan henkilöllisyydestä ja arvo-osuuksista.

Arvo-osuudet merkitään Ranskassa pääsääntöisesti omistajan nimiin. Ranskan kauppalain (*Code de Commerce*) mukaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevat arvo-osuudet merkitään kuitenkin rekisteröidyn välittäjän (*intermédiaire inscrit*) nimiin, jos omistajan kotipaikka ei ole Ranskassa. Rekisteröidyn välittäjän tulee säilyttäjänä (*teneur de compte conservateur*) tai arvopaperikeskuksena ilmoittaa hallintarekisteröinnistä arvo-osuustilin avauksen yhteydessä joko liikkeeseenlaskijalle tai valtuutetulle välittäjälle, jolle valvontaviranomainen on myöntänyt toimiluvan. Arvo-osuuksiin sijoittaneet käyttävät osakkeenomistajan oikeuksia käytännössä Euroclear France S.A.:n kautta. Sijoittajan ja säilyttäjän välillä tehdään säilytyssopimus, jossa sovitaan tietojenvaihdosta.

Arvopaperien säilytysjärjestelmä rakentuu Saksassa niin sanotulle siilolle eli selvitys- ja säilytyspalveluita tarjoaa yksi yritys, Clearstream Banking AG Frankfurt, joka on Saksan lain mukainen arvopaperien talletuslaitos. Se säilyttää arvopapereita osapuolten lukuun yhteissäilytyksessä (*Sammelverwahrung*). Kaikki talletuslaitoksen jäsenten hallussa olevat, omat ja asiakkaiden arvopaperit talletetaan samaan säilytykseen ja kirjataan talletuspankin tietojärjestelmään. Tietojärjestelmässä säilytys on jaettu osapuolikohtaisiin arvopaperitileihin. Yhteissäilytyksessä olevia arvopapereita koskevat omistajanvaihdokset ja muut esineoikeudelliset oikeusvaikutukset on lainsäädännössä liitetty arvopapereita säilyttävän pankin tekemään kirjaukseen. Pankkien on hankittava asiakkaan kirjallinen suostumus arvopaperien siirrolle yhteissäilytykseen. Osa sijoittajista huolehtii edelleen itse arvopapereistaan, mutta arvopaperien yhteissäilytys on kuitenkin kustannuksiltaan niin edullinen, että suurin osa arvopapereista on siirretty säilytettäväksi talletuslaitoksiin. Tallettajalla (*Hinterleger*), joka on antanut arvopapereitaan yhteissäilytykseen, on kappalemääräinen osuusoikeus yhteissäilytyksessä olevaan arvopaperimäärään.

Isossa-Britanniassa säilytystoiminnan harjoittaja on velvollinen tekemään asiakkaan kanssa säilytyssopimuksen edunsaajan henkilöllisyyden varmistamiseksi.

Liikkeeseenlaskijan oikeudet

Ruotsissa liikkeeseenlaskijan oikeus saada tietoa osakkeenomistajistaan on turvattu

muun muassa arvopaperikeskukselle asetetulla velvollisuudella pitää välittäjien toimittamien tietojen perusteella listaa jokaisesta osakkeenomistajasta, joka omistaa enemmän kuin 500 hallintarekisteröityä osaketta liikkeeseenlaskijasta. Listan tulee olla yleisön saatavilla liikkeeseenlaskijan pääkonttorissa ja arvopaperikeskuksessa, ja se saa olla enintään kolme kuukautta vanha.

Osakkeenomistajan tulee rekisteröityä Tanskassa liikkeeseenlaskijan ylläpitämään osakerekisteriin osakkeenomistajan oikeuksien käyttämiseksi. Säilyttäjä ja arvo-osuuksien omistaja voivat sopia liikkeeseenlaskijan tekemien ilmoitusten, kuten yhtiökokouskutsun, toimittamisesta tiedoksi omistajalle sekä äänioikeuden käyttämisestä yhtiökokouksessa. Säilyttäjä siirtää ketjun kautta saamansa osingot osakkeenomistajan tilille. Jos osinkoja ei ole tilitetty säilyttäjälle täysimääräisesti, säilyttäjä voi tilittää ainoastaan vastaanottamansa summan.

Ranskassa välittäjän tulee pyynnöstä ilmoittaa hallintarekisteröityjen arvo-osuuksien omistajan henkilöllisyys liikkeeseenlaskijalle ja toimittaa lista ulkomaisista omistajista. Omistajamerkintä tehdään edunsaavan omistajan nimissä, jos kyseessä on ranskalainen sijoittaja tai yhteistilin ylläpitäjä. Rekisteröity välittäjä merkitään arvo-osuustilin omistajaksi, jos kyseessä on ulkomaisen sijoittajan arvo-osuuksista. Osa rekisteröidyistä välittäjistä tarjoaa tietoja hallintarekisteröidyn tilin taustalla olevista omistajista henkilöllisyyden selvittämistä koskevan prosessin tehostamiseksi. Ranskan mallin perusolettama on, että säilytysketjussa pitää pystyä selvittämään arvo-osuuksien alkuperäinen omistaja riippumatta siitä, kuinka monta porrasta säilytysrakenteessa on ja ulottuuko se ulkomaille.

Säilyttäjien välillä ei ole Saksassa oikeudellista velvollisuutta ilmoittaa kolmannen puolesta toimimisesta eikä tämän henkilöllisyydestä. Säilyttäjinä toimivien saksalaisten luotto- ja rahoituslaitosten, joilla on oikeus harjoittaa arvopaperivaihdantaa, tulee ilmoittaa tapahtumista sijoittajan tunnistamiseksi valvontaviranomaiselle.

Liikkeeseenlaskijoilla on mahdollisuus selvittää Isossa-Britanniassa arvo-osuustilille kirjattujen loppusijoittajien lisäksi osa hallintarekisteröidyn arvo-osuustilin takana olevista todellisista arvopaperien omistajista.

Säilyttäjän maksukyvyttömyys ja konkurssi

Säilyttäjän tulee yleisesti vertailumaissa varmistaa, että asiakkaan varat säilytetään erillään omista varoista. Ruotsissa säilyttäjän ja asiakkaan varojen erillääpitovelvollisuus suojaa asiakkaan varoja säilyttäjän konkurssin yhteydessä. Jokaisen asiakkaan varat on suojattu 250 000 Ruotsin kruunuun asti siltä varalta, että säilyttäjä syyllistyy petokseen tai laiminlyö varojen erillääpitovelvollisuuden. Sääntely perustuu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin 97/9/EY sijoittajien korvausjärjestelmistä.

Tanskassa sijoittajalla on oikeus yhteis- tai hallintatilille kirjattuihin osuuttaan vastaaviin arvo-osuuksiin säilyttäjän ja arvopaperikeskuksen maksukyvyttömyystilanteissa, jos arvo-osuuksien omistuksesta ei ole tätä ennen epäselvyyttä. Yksittäisen sijoittajan arvopaperiomaisuus on suojattu korvausjärjestelmällä aina 20 000 euroon asti selvitystilaan asettamispäivän markkina-arvosta.

Ranskassa valvontaviranomaisen sääntelyn mukaan tilinhoitajan on säilytettävä ja hoidettava arvo-osuuksia hyvin ja asianmukaisesti, vaikka käytännössä vastuuta voidaan rajoittaa sopimuksin. Säilyttäjän tulee varmistua siitä, että tilinhoitajan ja sijoittajan arvo-osuudet eivät sekoitu keskenään. Mahdollisissa katevajaus- ja maksukyvyttömyystilanteissa sijoittajien oikeudet pyritään toteuttamaan pro rata -menettelyä noudattaen. Yksittäinen sijoittaja saa suojaa arvo-osuuksilleen korvausjärjestelmällä aina 70 000 euroon asti.

Saksassa tallettajalla ei ole suoraa esinekohtaista oikeutta tallettamiinsa arvopapereihin. Tätä oikeutta pidetään kuitenkin lain mukaan esineoikeutena, joka on erotettava velvoiteoikeudellisista vaateista, joihin liittyy konkurssiriski. Kappalemääräinen osuusoikeus voidaan luovuttaa ja pantata vapaasti kuten yksinomaan tilijärjestelmässä toteutettava arvopaperitodiste. Tallettaja voi vaatia osuusoikeutensa osoittaman arvopaperimäärän erottamista yhteissäilytyksestä itselleen, jolloin hänelle annetaan samaan arvopaperilajiin kuuluvia arvopapereita. Jos yhteissäily-

tyksessä ei ole kirjanpidon osoittamaa määrää arvopapereita, tallettaja voi kieltäytyä toimittamasta arvopapereita. Talletuslaitos vastaa arvopaperien vajauksista, jotka ovat syntyneet sen toiminnasta johtuvista syistä. Arvopaperikeskuksen tai säilyttäjäpankin maksukyvyttömyystilanteessa sijoittajan varat jäävät konkurssipesän ulkopuolelle (niin sanottu yhden omistajan periaate). Rahastojärjestelyn kohteena olevien arvopaperien edunsaajan oikeus on ensisijainen edunvalvojan lailliseen omistusoikeuteen nähden, jolloin edunsaajana olevalla sijoittajalla on ensisijainen oikeus myös säilyttäjäpankin velkojiin nähden eivätkä kyseiset varat ole osa säilyttäjäpankin konkurssipesää. Sijoittajan korvausrahastosuoja on enintään 90 prosenttia sijoituksen arvosta ja joka tapauksessa korkeintaan 20 000 euroa.

Isossa-Britanniassa varat eivät kuulu säilyttäjän konkurssipesään, vaan sijoittajalla on yleensä oikeus vaatia arvopaperien toimittamista.

Veroviranomaisten tiedonsaantioikeus ja toimivaltuudet

Ruotsin veroilmoituksia ja verotietoja koskevan lain (*Lag om självdeklaration och kontrolluppgifter* 2001:1227) mukaan ruotsalaiset luottolaitokset, rahoitusyhtiöt ja vastaavat yhteisöt ovat velvollisia toimittamaan vuosi-ilmoituksen veroviranomaiselle. Ulkomaisten luottolaitosten, arvopaperiyhtiöiden ja vakuutusyhtiöiden, jotka harjoittavat liiketoimintaa Ruotsissa sivuliikettä perustamatta, tulee antaa valvontaviranomaiselle sitoumus vuosi-ilmoituksen toimittamisesta veroviranomaiselle. Verotuslain (*Taxeringslag* 1990:324) mukaan veroviranomaisella on verovelvollisuuden selvittämiseksi oikeus tietojen ja asiakirjojen saantiin niin verovelvolliselta kuin kolmanneltakin. Veroviranomaisella on myös oikeus henkilökohtaiseen käyntiin tai verotarkastukseen tietojen oikeellisuuden tarkastamiseksi. Ruotsissa osinkojen lähdeveromenettely perustuu Suomen tapaan lopullisen lähdeveron järjestelmään, jossa osingonmaksajalla on oikeus soveltaa suoraan verosopimuksesta ilmenevää alempaa verokantaa.

Veroviranomaiselle toimitetaan Tanskassa vuosittain tieto sijoittajien arvo-osuustilille kirjattujen arvo-osuuksien sisällöstä ja määrästä. Tilinomistajan tulee antaa säilyttäjälle tiedot nimestään, osoitteestaan ja henkilö- tai yhteisötunnuksestaan. Säilyttäjä tilittää liikkeeseenlaskijan maksamat osingot veroista vähennettynä arvo-osuuden omistajan arvo-osuustilille. Kahdenkertaista verotusta koskevien sopimusten mukaan Tanska verottaa Værdipapircentralen A/S:n arvo-osuustilille kirjattujen arvopaperien omistajia alemman verokannan mukaan. Pohjoismaita koskevan verosopimuksen nojalla veroviranomaiset toimittavat vuosittain sopimusvaltion verovelvollisia koskevia tietoja, kuten osakeyhtiöiden ja muiden oikeushenkilöiden jakamasta voitosta. Veroviranomaiset voivat verosopimuksen mukaan sopia laajasti tulojen ja varojen jakoa koskevien tietojen vaihdosta.

Ranskan verolain (*Code général des impôts)* mukaan henkilön, yhteisön tai muun julkisen organisaation, jonka toimialaan kuuluu arvopaperien, rahoitusvälineiden tai käteisen vastaanottaminen, tulee ilmoittaa veroviranomaisille tällaisen tilin avaamisesta. Osinko-, korko- tai muuta vastaavanlaisia tuloja maksaneet yhteisöt ovat velvollisia laatimaan veroilmoituksen vuosittain ja ilmoittamaan muun muassa edunsaajan nimen ja osoitteen.

Veroviranomaisilla on tiedonsaantioikeus kaikesta sellaisesta tiedosta, jolla voi olla merkitystä verotuksen kannalta. Tiedonsaantioikeus ulottuu verovelvollisen lisäksi myös kolmanteen ja valtion muihin viranomaisiin. Verotuksellisesti merkityksellisen tiedon hankkimiseksi veroviranomaisella on pääsy myös verovelvollisen toimitiloihin sekä etsintäluvan perusteella myös asuntoon. Pankit ovat velvollisia vuosittain antamaan veroviranomaiselle kehotuksetta oma-aloitteisesti tietoja vähintäänkin talletusten saldoista eikä veroviranomaisen oikeutta pyynnöstä saada pankeilta talletuksia koskevia tietoja ole lainkaan rajoitettu. Veroviranomaisen ja pankin tietojenvaihto on mahdollistettu elektronisella yhteydellä. Ranskan osinkojen lähdeveromenettely perustuu Suomen tapaan lopullisen lähdeveron järjestelmään, jossa osingonmaksajalla on oikeus soveltaa suo-

raan verosopimuksesta ilmenevää alempaa verokantaa.

Saksalaisten luottolaitosten yleisten sopimusehtojen mukaan saksalainen säilyttäjäpankki ei saa luovuttaa mitään asiakkaisiinsa liittyviä tietoja ilman laissa säädettyä velvollisuutta tai asiakkaan suostumusta. Luottolaitoksilla on tietyissä tilanteessa laissa asetettu velvollisuus antaa arvopaperien vaihdantaan ja omistuksiin liittyviä tietoja veroviranomaisille. Säilyttäjänä toimivan tilinhoitajan tulee hankkia tilinomistajan henkilö- ja osoitetiedot sekä säilyttää ne asianmukaisesti, jotta hän pystyy aina varmistumaan ja antamaan tiedon siitä, kuka on varsinainen omistaja. Veroviranomaisella on myös oikeus pyynnöstä saada tietoja nimettyjen henkilöiden talletuksista. Saksan yhtiölainsäädäntö ei edellytä, että säilyttäjäpankin tai arvopaperikeskuksen tulisi paljastaa asiakkaana olevan saksalaisen yhtiön osakkeenomistajan henkilöllisyys. Säilyttäjäpankin tulee rekisteröityä laissa edellytetyllä tavalla, jos asiakas kieltäytyy rekisteröitymästä osakerekisteriin. Arvopaperikaupan erityisehtojen mukaan säilyttäjäpankki voi ilmoittaa asiakkaidensa henkilöllisyyden ulkomaiselle yhtiölle, jolla on oikeus soveltuvan ulkomaisen lainsäädännön mukaan pyytää osakkeidensa rekisteröityä omistajaa ilmoittamaan edunsaava omistaja. Säilyttäjäpankin tulee kuitenkin ilmoittaa tällaisesta pyynnöstä asiakkaalleen ennen pyyntöön suostumista.

Saksan osinkojen lähdeveromenettely perustuu Suomesta poiketen pääasiallisesti niin sanottuun palautusjärjestelmään, jossa ulkomaille maksettaviin osinkoihin sovelletaan maan sisäistä verokantaa, joka voidaan hakemusteitse jälkikäteen alentaa verosopimuksen edellyttämälle tasolle. Kustannustehokkuussyistä voidaan kuitenkin soveltaa myös pikapalautusjärjestelmää, jossa veronpalautusta voi hakea ennen kuin perityt verot on tilitettävä veronsaajalle tai liikaa suoritettu vero voidaan kuitata myöhemmin tilitettävistä veroista.

Isossa-Britanniassa rahoituslain (*Finance Act 2008*) mukaan veroviranomaisella on laajat tiedonsaantioikeudet sekä verovelvolliselta itseltään että kolmannelta. Kolmansiin kohdistuva tietojensaantioikeus on mahdollista vain henkilöittäin, jolloin veroviranomainen voi perustaa pyyntönsä vain tiettyyn henkilöön liittyviin tietoihin, jollei verotuksen valitustuomioistuin toisin päätä. Tietojen saaminen kolmannelta edellyttää lisäksi verovelvollisen tai valitustuomioistuimen lupaa. Jos henkilöllisyys ei ole tiedossa, tiedonsaantioikeus voi syntyä silloin, kun sitä voidaan kohtuudella edellyttää tuntemattoman henkilön tai henkilöryhmän tuntemattomien henkilöiden verovelvollisuuden selvittämiseksi. Luvan saaminen valitustuomioistuimelta edellyttää lisäksi, että on riittävää aihetta epäillä verolainsäädännön laiminlyöntiä, josta todennäköisesti aiheutuu vakavaa vahinkoa veron toimittamiselle tai keräämiselle, ja tietoa ei ole helposti saatavilla jostakin muusta lähteestä. Veroviranomaisella on tässä tarkoituksessa oikeus tarkastaa henkilön toimitilat sekä liiketilaan liittyvät omaisuus ja asiakirjat.

Verolain (*Taxes Management Act 1970*) mukaan veroviranomaisella on myös tiedonsaanti- ja tarkastusoikeus arvopaperikauppaan liitännäistä toimintaa harjoittavan kaikkiin suoraan tai epäsuoraan liittyviin asiakirjoihin. Tämä koskee myös arvopaperinvälittäjiä. Muun henkilön kuin arvopaperinvälittäjän tulee veroviranomaisen pyynnöstä ilmoittaa, onko arvopaperikauppaan liitännäinen maksu kokonaan tai osittain otettu vastaan kolmannen puolesta tai maksuksi kolmannelle sekä tällaisessa tapauksessa ilmoittaa kolmannen henkilön nimi ja osoite. Henkilö, jonka nimiin arvo-osuudet on rekisteröity, on myös velvollinen pyynnöstä ilmoittamaan arvo-osuuksien varsinaisen omistajan sekä tämän nimi- ja osoitetiedot.

Hallinnolliset sanktiot

Finanssivalvonnalla on oikeus määrätä hallinnollisia seuraamuksia valvottaville ja finanssimarkkinoilla toimiville laissa säädetyistä finanssimarkkinoita koskevien säännösten rikkomisesta. Hallinnollisia seuraamuksia ovat rikemaksu, julkinen huomautus, julkinen varoitus ja seuraamusmaksu.

Hallinnollisten seuraamusten rahamääräinen suuruus voi vaihdella huomattavasti eri jäsenvaltioiden välillä. Tämä on havaittavissa verrattaessa Suomen ja Ruotsin rahamääräisten seuraamusten ylärajaa. Taulukossa esite-

tyissä vertailumaissa rahoitusmarkkinoiden valvontaviranomaisten toimivaltuudet määrätä hallinnollisia seuraamuksia kohdistuvat valvottavina oleviin, kuten luottolaitoksiin, arvopaperimarkkinatoimijoihin ja vakuutusyhtiöihin.

2.216 Valtio	2.217 Hallinnollisen seuraamuksen yläraja 2.218 oikeushenkilölle (€)
2.219 Iso-Britannia	**2.220 ei ylärajaa**
2.221 Ranska	**2.222 100 000 000 €**
2.223 Ruotsi	**2.224 5 200 000 €**
2.225 Saksa	**2.226 1 000 000 € (arvopaperimarkkinatoimijat),** **2.227 500 000 € (luottolaitokset),** **2.228 150 000 € (vakuutusyhtiöt)**
2.229 Suomi	**2.230 200 000 €**

Taulukko 5: Hallinnollisten seuraamusten euromääräiset ylärajat

Lisäksi Euroopan arvopaperimarkkinavalvojien komitean (*Committee of European Securities Regulators*), jäljempänä *CESR*, markkinoiden väärinkäyttödirektiiviä koskevissa tutkimuksissa on käynyt ilmi, että sama teko saattaa olla osassa jäsenvaltioista rangaistavaa hallinnollisin seuraamuksin ja osassa rikosoikeudellisin rangaistuksin. Viranomaisilla ei myöskään ole käytössään yhdenmukaista seuraamusvalikoimaa.

2.231	Valtio	2.232 2.233 2.234	Hallinnollinen seuraamus (sisäpiirintiedon väärinkäyttö)	2.235 2.236 2.237	Vankeus (sisäpiirintiedon väärinkäyttö)	2.238 2.239 2.240	Sakko ja muut seuraamukset (sisäpiirintiedon väärinkäyttö)	2.241 2.242	Hallinnollinen seuraamus (markkinamanipulaatio)	2.243 2.244	Vankeus (markkinamanipulaatio)	2.245 2.246	Sakko ja muut seuraamukset (markkinamanipulaatio)
2.247	Iso-	**2.248**	**rajoit**	**2.249**	**max 7 vuot-**	**2.250**	**rajoit**	**2.251**	**rajoit**	**2.252**	**max 7 vuot-**	**2.253**	**rajoit**

	Britannia		**tamaton**		**ta**		**tamaton**		**tamaton**		**ta**		**tamaton**
2.254	Ranska	**2.255**	**max 1,5 milj. € tai 10*hyöty**	**2.256**	**max 2 vuotta**	**2.257**	**vähintään tuotto, enintään 1,5 milj. € tai 10*hyöty**	**2.258**	**max 1,5 milj. € tai 10*hyöty**	**2.259**	**max 2 vuotta**	**2.260**	**vähintään tuotto, enintään 1,5 milj. € tai 10*hyöty**
2.261	Ruotsi	**2.262** **2.263**	**seuraamusmaksu ~ 520 €–** **5,22 milj. €**	**2.264**	**max 4 vuotta**	**2.265**	**-**	**2.266**	**seuraamusmaksu ~ 520 € – 5,22 milj. €**	**2.267**	**max 4 vuotta**	**2.268**	**-**
2.269	Saksa	**2.270**	**-**	**2.271**	**max 5 vuotta**	**2.272**	**rajoittamaton rikoshyödyn menetys**	**2.273**	**max 1 milj. €**	**2.274**	**max 5 vuotta**	**2.275**	**rajoittamaton**
2.276	Suomi	**2.277**	**luonnollinen hlö 100–10 000 €, oikeushlö 500–**	**2.278**	**max 4 vuotta**	**2.279**	**yhteisösakon enimmäismäärä 850 000 €, konfis**	**2.280** **2.281**	**luonnollinen hlö 100–10 000 €,** **oikeushlö**	**2.282**	**max 4 vuotta**	**2.283**	**yhteisösakon enimmäismäärä 850 000 €, konfis**

			200 000 €				**fis-kaatio**		**500–200 000 €**				**fis-kaatio**
2.284	Tanska	**2.285**	**-**	**2.286**	**max 4 vuotta**	**2.287**	**-**	**2.288**	**-**	**2.289**	**max 4 vuotta**	**2.290**	**-**

Taulukko 6: Hallinnollisten ja rikosoikeudellisten seuraamusten tasoja

Vertailusta käy ilmi, että hallinnollisten ja rikosoikeudellisten seuraamusten taso vaihtelee huomattavasti jäsenvaltioittain. Keskeisimpiä vertailumaita ovat Iso-Britannia, Ranska ja Saksa sekä lähivaltioista Ruotsi. Kaikissa mainituissa valtioissa seuraamusjärjestelmä on merkittävästi ankarampi kuin Suomessa. Lisäksi, toisin kuin Suomessa, hallinnollisten seuraamusten suuruus on monissa jäsenvaltioissa osin sidoksissa tekijän saamaan hyötyyn. Suomessa Finanssivalvonta on määrännyt muutamia hallinnollisia seuraamuksia vuodessa, eikä vielä toistaiseksi yhtään seuraamusmaksua.

2.291	Väärin-käyttö-epäi-ly/vuosi	2.293	2002	2.294	2003	2.295	2004	2.296	2005	2.297	2006	2.298	2007	2.299	2008	2.300	2009
2.292																	
2.301	**Sisäpii-rintiedon väärin-käyttö**	**2.302**	**24**	**2.303**	**28**	**2.304**	**24**	**2.305**	**18**	**2.306**	**29**	**2.307**	**45**	**2.308**	**27**	**2.309**	**37**
2.310	**Kurssi-manipu-laatio**	**2.311**	**11**	**2.312**	**11**	**2.313**	**12**	**2.314**	**6**	**2.315**	**10**	**2.316**	**5**	**2.317**	**11**	**2.318**	**17**
2.319	**Tiedo-nanto-velvolli-suus**	**2.320**	**30**	**2.321**	**18**	**2.322**	**21**	**2.323**	**13**	**2.324**	**21**	**2.325**	**12**	**2.326**	**12**	**2.327**	**16**
2.328	**Muut**	**2.329**	**-**	**2.330**	**-**	**2.331**	**4**	**2.332**	**4**	**2.333**	**2**	**2.334**	**3**	**2.335**	**12**	**2.336**	**4**
2.337	**Tutkin-tapyyntö poliisille**	**2.338**	**6**	**2.339**	**7**	**2.340**	**5**	**2.341**	**1**	**2.342**	**3**	**2.343**	**2**	**2.344**	**5**	**2.345**	**-**
2.346	**Rike-maksu**	**2.347**	**-**	**2.348**	**-**	**2.349**	**-**	**2.350**	**-**	**2.351**	**-**	**2.352**	**-**	**2.353**	**14**	**2.354**	**-**
2.355	**Julkinen huomau-**	**2.356**	**-**	**2.357**	**-**	**2.358**	**-**	**2.359**	**2**	**2.360**	**-**	**2.361**	**1**	**2.362**	**1**	**2.363**	**5**

tus								
2.364 Julkinen varoitus	**2.365 -**	**2.366 -**	**2.367 -**	**2.368 -**	**2.369 -**	**2.370 -**	**2.371 1**	**2.372 -**
2.373 Seuraa-mus-maksu	**2.374 -**	**2.375 -**	**2.376 -**	**2.377 -**	**2.378 -**	**2.379 -**	**2.380 -**	**2.381 -**

Taulukko 7: Finanssivalvonnan tapauskäytäntöä eri väärinkäyttönimikkeillä

Ruotsissa Finansinspektionenin tapauskäytäntö eräille väärinkäyttönimikkeille on alla kuvatun taulukon mukainen. Ruotsissa mainitut väärinkäytökset ovat rangaistavia vain rikosoikeudellisesti, joten asioiden tutkinnan suorittaa Finansinspektionenin sijaan Ekobrottsmyndigheten.

2.382 Väärinkäyttöepäily/vuosi 2.383	2.384 2006	2.385 2007	2.386 2008	2.387 2009	2.388 2010
2.389 Sisäpiiririkos **2.390 (Misstänkt insiderbrott)**	**2.391 60**	**2.392 129**	**2.393 110**	**2.394 98**	**2.395 22**
2.396 Markkinamanipulaatio **2.397 (Misstänkt otillbörlig marknadspåverkan)**	**2.398 33**	**2.399 60**	**2.400 190**	**2.401 161**	**2.402 22**
2.403 Sisäpiirintiedon ilmaisukiellon rikkominen **2.404 (Misstänkt obehörigt röjande av insiderinformation)**	**2.405 2**	**2.406 2**	**2.407 4**	**2.408 1**	**2.409 -**
2.410 Epäilyttäviä liiketoimia koskevan ilmoitusvelvollisuuden laiminlyönti **2.411 (Misstänkt utebliven rapportering)**	**2.412 4**	**2.413 -**	**2.414 -**	**2.415 2**	**2.416 -**

Taulukko 8: Finansinspektionenin tapauskäytäntöä eri väärinkäyttönimikkeillä

2.417 Nykytilan arviointi

2.3.1 Markkinoiden kehitys arvopaperimarkkinalain säätämisen jälkeen

Suomen rahoitusmarkkinoiden pankkikeskeisyys väheni 1980-luvun loppupuolella, kun markkinoiden säännöstelyä purettiin. Samalla arvopaperimarkkinoiden merkitys vähitellen kasvoi. Säännöstelyn aikaan pankkitalletukset ja valtion joukkovelkakirjalainat hyötyivät verottomuudesta ja samalla pankkien luotonannon korkoa rajattiin keskikorkosääntelyllä, mikä piti keskimääräiset lainakorot kohtuullisina. Yritysten kannalta oman pääomanehtoinen rahoitus oli kallista, ja pääasiallisten sijoittajien eli kotitalouksien kan-

nalta verottomat talletukset olivat houkuttelevin sijoituskohde.

Korkosäännöstelyn ja pääomanliikkeiden vapauttaminen antoivat selvän impulssin myös arvopaperimarkkinoille, sillä ulkomailta virrannutta pääomaa sijoitettiin myös osakkeisiin. Helsingin Pörssi koki saman kohtalon kuin koko talous 1990-luvun alun laman seurauksena, sillä pörssikurssit laskivat alle puoleen lamaa edeltäneeltä tasolta.

Arvopaperimarkkinoiden kasvuedellytykset paranivat merkittävästi talouden käännyttyä nousuun. Yritysten kasvaneen rahoitustarpeen lisäksi arvopaperimarkkinoihin vaikuttivat merkittävästi pankkitalletusten verottomuuden päättyminen ja ennen kaikkea siirtyminen yritysverotuksessa *avoir fiscal* -malliin, mikä paransi huomattavasti oman pääomanehtoisen rahoituksen asemaa vieraan pääomanehtoiseen rahoitukseen verrattuna.

Varsinainen osakemarkkinoiden kulta-aika koettiin Suomessa, kuten muuallakin, viime vuosituhannen loppupuolella. Uuden teknologian johdosta vanhojen talouden lainalaisuuksien, kuten inflaation ja tuotantokapeikkojen yhteyden, oletettiin olevan historiaa. Helsingin Pörssiin virtasi sekä rahaa että uusia teknologiayrityksiä. Vuoden 1998 lopusta vuoden 2002 alkukesään pörssikurssit yli kolminkertaistuivat osakeindeksillä mitattuna. Paluu arkeen kuplan puhkeamisen jälkeen oli kuitenkin karu. Pörssikurssit alenivat kolmasosaan vuoden 2002 loppuun mennessä.

Liitteen 1 kuva 2 havainnollistaa OMX Helsinki -yleisindeksin ja OMX Helsinki Cap -portfolioindeksin kehitystä.

Rahoitusmarkkinat ovat kansainvälistyneet voimakkaasti viimeksi kuluneen vuosikymmenen aikana ja sitä kautta myös yritysten rahoitusmahdollisuudet ovat monipuolistuneet. Vaihdantakelpoisten arvopaperien kaupankäynnin tarkoituksena voi olla sekä lyhytaikaisen että pitkäkestoisen rahoituksen hankkiminen. Johdannaisten kaupankäynnillä pyritään vähentämään arvopaperien hintakehitykseen liittyvää negatiivista riskiä tai hyötymään arvopaperien hinnan muutoksista.

Arvopaperimarkkinoiden toiminta voidaan jakaa ensi- ja jälkimarkkinoihin. Ensimarkkinoilla rahoitus on usein oman pääoman ehtoista, jolloin rahoitukseen liittyy usein yrityksen tavoite laajentaa omistuspohjaansa. Oman pääomanehtoisen rahoituksen hankinta toteutetaan laskemalla liikkeeseen osakkeita tai muita osuuksia. Joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlasku on merkittävin vieraan pääomanehtoisen rahoituksen muoto. Jälkimarkkinoilla kaupankäynnin kohteena ovat arvopaperit, jotka on laskettu liikkeeseen ensimarkkinoilla.

Vaikka arvopaperimarkkinoiden käytännöt ovat muuttuneet viimeisen kymmenen vuoden aikana lähes täysin, markkinoiden tehtävät ovat edelleen samat. Pääomamarkkinat ovat kehittyneet Suomessa voimakkaan rakennemuutoksen seurauksena. Teknologia- ja palvelupainotteinen teollisuus on aiheuttanut paineita myös pääomamarkkinoiden kehittämiseen, jonka kriittisen pisteen on analysoitu olevan yritysten toiminnan laajentamisessa ja investoinneissa kohti kansainvälistä yritystoimintaa. Pääomasijoittajat hankkivat rahoituksen esimerkiksi luottolaitoksilta, eläkerahastoilta, eläkevakuutusyhtiöiltä, vakuutusyhtiöiltä, julkiselta sektorilta ja yrityksiltä. Talouskriisin aikana aiempaa useampi yritys on hakenut rahoitusta kansallisilta pääomamarkkinoilta.

Liitteen 1 kuva 3 kuvaa työeläkelaitosten sijoituskannan jakautumista erilaisten sijoitustuotteiden välillä.

Liitteen 1 kuva 4 kuvaa henkivakuutusyhtiöiden sijoituskannan jakautumista erilaisten sijoitustuotteiden välillä.

Aiemmin eristäytyneet ja kansallisesti säännellyt markkinat ovat nykyään globaalit. EU-sääntelyn tuloksena markkinoiden pelisäännöt on harmonisoitu ja markkinoille on saatu aikaan kilpailua. Teknologinen kehitys puolestaan on alentanut arvopaperien ostamisen ja myymisen kustannuksia kilpailun lisääntymisen kautta ja vapauttanut sijoittajat ajasta ja paikasta.

Suomessa erityisesti listattujen kasvuyritysten määrä on vähäinen muihin Pohjoismaihin verrattuna. Suomessa tyypillistä on ollut se, ettei kasvuyrityksiä listata pörssiin, vaan ne joko myydään ulkomaille tai pääomasijoittajille. Lisäksi suuri osa potentiaalisista kasvuyrityksistä ei kasva odotusten mukaisesti, vaan yrityksissä tyydytään saavutettuun asemaan. Kansakuntien tulevaisuuden menestys perustuu kuitenkin pitkälti koti-

maisten yritysten kasvuun. Tämän vuoksi myös lainsäädännöllä tulee pyrkiä poistamaan esteitä, jotka vaikeuttavat kasvuyritysten pääomanhankintaa ja yritysten listautumista. Keskeistä on tällöin se, etteivät listautumis- ja listallaolokustannukset ole kohtuuttoman suuret saatavaan hyötyyn nähden, ja ettei lainsäädännöllä anneta tarpeettomia etuja listaamattomille yrityksille. Pienten ja keskisuurten listattujen tai listautumista harkitsevien yritysten oman pääoman hankinta perustuu suurelta osin kotimaisiin sijoittajiin, koska yritykset ovat liian pieniä ja tuntemattomia ollakseen ulkomaisten sijoittajien pääomantarjonnan kohteina. Kotimaisten institutionaalisten sijoittajien vähäisyyden ja niiden sijoituksiin liittyvien lainsäädännöllisten rajoitteiden vuoksi on tärkeää, että kotitalouksien sijoituskäyttäytyminen suuntautuisi nykyistä enemmän osakesijoituksiin. Koska erityisesti kotitalouksien sijoituksiin liittyy niin sanottua kotimarkkinaharhaa, uusista osakesijoituksista valtaosa suuntautuisi kotimaisiin yrityksiin. Samalla se lisäisi yritysten oman pääomanehtoisen rahoituksen tarjontaa.

Kansainvälisillä suuryrityksillä ei ole yleensä ongelmia vieraan tai oman pääoman saannin kanssa. Näiden yritysten vaatimukset arvopaperimarkkinoihin ovat toiset kuin listautumista harkitsevilla yrityksillä. Suuryritysten kannalta arvopaperimarkkinoiden tulee olla tehokkaat, globaalit ja tasapuolisesti säännellyt. Sillä ei juuri ole merkitystä, millä markkinapaikalla osakkeelle käydään kauppaa, kunhan kaikilla sijoittajilla on mahdollisuus osallistua kaupankäyntiin.

Koettu finanssikriisi kuitenkin paljasti, että kansainvälistymisestä huolimatta arvopaperi- ja pääomamarkkinat ovat viime kädessä kansalliset. Suomessa julkisen kaupankäynnin kohteena olevista osakkeista noin 50 prosenttia oli ulkomaalaisomistuksessa elokuussa 2009, kun vielä vuoden 2008 alussa ulkomaalaisomistuksen määrä oli noin 60 prosenttia. Ennen talouskriisiä rahoitusmarkkinoiden rajat ylittävien yrityskauppojen maailmanlaajuinen määrä oli noin 40 prosenttia kaikista yrityskaupoista. Onkin tärkeää, että Suomessa on myös tulevaisuudessa toimivat ja tehokkaat arvopaperimarkkinat. Markkinoiden toimivuuden parantamiseen pyritään osaltaan kotimaista ja EU-sääntelyä uudistamalla.

Luottolaitosten lisääntyvä sääntely ja sen kiristyminen tulevat korostamaan jatkossa arvopaperimarkkinoiden roolia Euroopassa. Eurooppalaisen joukkovelkakirjamarkkinan rooli rahoituksen saatavuudessa on perinteisesti ollut suhteellisen pieni verrattuna Yhdysvaltoihin, ja vieras pääoma on hankittu perinteisesti pankkisektorilta. Luottolaitosten kiristyvät pääomavaatimukset tulevat nostamaan rahoituksen hintaa, ja on nähtävissä, että rahoituksen hankinta siirtyy jatkossa yhä enemmän arvopaperimarkkinoille. Tämä korostaa tarvetta hyvin toimiville arvopaperimarkkinoille kotimaassa.

Ulkomaalaisten lisääntynyt kiinnostus suomaisten yritysten osakkeita kohtaan on saanut myös ulkomaiset välittäjät kiinnostumaan Suomen markkinoista. Muutama vuosi sitten etävälittäjien markkinaosuus Helsingin Pörssissä tehdyissä kaupoissa oli selvästi yli puolet. Samalla välittäjien lukumäärä alkoi kasvaa. Tällä hetkellä Helsingin Pörssissä toimii yli 50 välittäjää, joista osa on kuitenkin keskittynyt vain internet- ja algoritmikaupankäyntiin.

Liitteen 1 kuva 5 havainnollistaa Helsingin Pörssin markkina-arvon ja ulkomaalaisomistuksen kehitystä.

Kun monenkeskiset kaupankäyntijärjestelmät alkoivat toimia pörssien rinnalla kaupankäyntipaikkoina, etävälittäjien kauppoja siirtyi niille toimijoille, jotka pystyvät tarjoamaan asiakkailleen edullisempaa ja nopeampaa kaupankäyntiä. Esimerkiksi viimeisen vuoden aikana yli neljäsosa Helsingin Pörssin vaihdosta on siirtynyt monenkeskisiin kaupankäyntijärjestelmiin.

Liitteen 1 kuva 6 kuvaa Euroclear Finland Oy:ssä selvitettyjen osakekauppojen arvoa ja lukumäärää.

Suomen arvopaperimarkkinat ovat voimakkaasti riippuvaisia kansainvälisten markkinoiden kehityksestä. Ensimarkkinoiden ja markkinapaikkojen sääntely on Euroopan unionissa jo pitkälle harmonisoitu. Kansainvälistyminen ja integraatio lisäävät sekä harmonisoinnin että tehostamisen tarvetta lähitulevaisuudessa erityisesti markkinapaikkojen toiminnassa ja selvitystoiminnan sääntelyssä. Tulevaisuudessa myös verotuksen

harmonisointiin tullee Euroopan unionissa enemmän paineita osana tavoiteltua markkinatehokkuutta. Kansainvälisesti käytössä olevan arvopaperien moniportaisen hallinnan järjestelmän salliminen myös suomalaisille sijoittajille poistaisi kilpailuhaittoja ja laajentaisi kotimaisten liikkeeseenlaskijoiden omistuspohjaa. Myös Eurojärjestelmän Target2-Securities -selvitysalustalla, jota eri maiden arvopaperikeskukset tulevat vuodesta 2014 alkaen käyttämään arvopaperikauppojen keskuspankkirahassa tehtävään selvitykseen, olisi mahdollisesti saavutettavien tehokkuushyötyjen näkökulmasta tärkeää, että myös suomalaisten sijoittajien arvopapereita voitaisiin hallintarekisteröidä ja säilyttää moniportaisesti.

Järjestelmä- ja teknologiaratkaisuilla on siten suuri merkitys arvopaperimarkkinoilla. Arvopaperien välitys-, selvitys- ja säilytyskustannusten alentamispaineet johtavat rakennemuutoksiin, jotka koskevat myös Suomen arvopaperimarkkinoita. Tietojärjestelmäinvestoinnit ovat pienemmille toimijoille raskaampia eivätkä ne yleensä pysty saavuttamaan vastaavia suuruuden etuja liiketoiminnassaan. Suomen arvopaperimarkkinoiden menestys on ollut voimakkaasti riippuvainen muutamasta keskeisestä pörssiosakkeesta.

Tulevaisuudessa Suomessa sijoituspalveluja todennäköisesti tarjoavat yhtäältä ryhmä pieniä ja keskisuuria paikallisia tai alueellisia toimijoita sekä toisaalta lukuisat suuret kansainväliset toimijat. Julkisen kaupankäynnin kohteina olevien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita on Suomessa suhteellisesti vähän ja ne ovat enenevässä määrin eurooppalaisittain markkina-arvoltaan pieniä ja keskisuuria yhtiöitä. Arvopaperikauppa jakaantunee pörssin ja vaihtoehtoisten markkinapaikkojen kesken, ja todennäköisesti merkittävä osa kaupankäynnistä siirtyy monenkeskisiin kaupankäyntijärjestelmiin.

Liitteen 1 kuva 7 havainnollistaa Nokia Oyj:n osakkeen kaupankäynnin kehitystä eri markkinapaikoilla ja kuva 8 monenkeskisten kaupankäyntijärjestelmien markkinaosuuksia.

Suomi ikääntyy ja vaurastuu. Arvopaperimarkkinat tarjoavat väylän pitkäaikaissäästämiselle ja sijoitustuotteiden vaihdannalle. Yksityishenkilöiden arvopaperisäästäminen on todennäköisesti jatkossakin paljolti institutionaalista, jolloin yksityishenkilöiden arvopaperisijoitukset ohjautuvat markkinoille pääasiassa sijoitusrahastojen ja muiden vastaavien sijoitustuotteiden kautta. Suomalaisten osakkeenomistajien lukumäärän odotetaan säilyvän jatkossa nykyisellä tasolla. Rahoitusmarkkinoiden kehittymisellä ja innovaatioilla voidaan vaikuttaa välillisesti myös kansantalouteen ja talouskasvuun.

Liitteen 1 kuva 9 havainnollistaa kotitalouksien rahoitusvarallisuuden kehitystä Suomessa.

2.3.2 Arvopaperimarkkinalainsäädännön nykytilan arviointia

Arvopaperimarkkinalaki

Lakitekninen laatu, soveltamisala ja rakenne

Voimassa oleva arvopaperimarkkinalaki on soveltamisalaltaan vaikeasti ymmärrettävä ja rakenteeltaan pirstaleinen, laaja kokonaisuus. Laki sisältää runsaasti vaikeaselkoisia viittauksia eivätkä sen käsitteistö, määritelmät ja kirjoitustapa ole yhdenmukaisia. Lain teknisen laadun parantaminen vaatii sen kokonaan uudelleenkirjoittamista, jolloin monet havaitut puutteet voidaan poistaa ja kokonaisuudistuksen tavoitteet saavuttaa.

Sekä lain kotimaista että kansainvälistä soveltamisalaa olisi selvennettävä, erityisesti kansainväliset rajat ylittävät tilanteet paremmin huomioon ottaen. Myös lain yksittäisten säännösten soveltamisalat tulisi esittää nykyistä kohdennetummin. Niin ikään arvopaperimarkkinalain suhdetta muihin lakeihin, kuten kuluttajansuojalakiin ja osakeyhtiölakiin olisi selvennettävä.

Sääntelyn selkeyttäminen edellyttää myös, että EU-direktiiveistä lähtöisin olevia käsitteitä, kuten säännelty markkina ja rahoitusväline, käytettäisiin johdonmukaisesti arvopaperimarkkinalaissa ja muussa arvopaperimarkkinoita koskevassa lainsäädännössä. Kattavan EU-harmonisoinnin ja suoraan sovellettavien lukuisien asetuksien johdosta puhtaasti kansallisia käsitteitä tulisi välttää siinä määrin kuin mahdollista, jotta lainsää-

dännön selkeys ja ymmärrettävyys turvattaisiin paremmin.

Arvopaperimarkkinalainsäädännön rakenteen selkiyttäminen on tarpeellista muun muassa siksi, että eri toimijoita koskevat yhden kokonaisuuden muodostavat säännökset ovat nyt hajallaan monessa eri laissa. Esimerkiksi pörssitoimintaa ja selvitystoimintaa koskeva sääntely on nyt hajautunut useaan lakiin samoin kuin sijoituspalvelujen tarjoamista koskevat säännökset. Kansainvälisen vertailun perusteella on todettu lakirakennetta koskevan päätöksen olevan viime kädessä tarkoituksenmukaisuuskysymys, jossa on otettava huomioon paitsi tavoite sääntelyn selkeydestä ja ymmärrettävyydestä myös rakenteen ajallinen kestävyys ja joustavuus muuttuvissa olosuhteissa.

Arvopaperimarkkinalain sisällä eri asiakokonaisuuksia tai toimijoita koskevat säännökset tulisi ryhmitellä loogisemmin jakamalla esimerkiksi esitteet ja tiedonantovelvollisuus kokonaan omiksi osikseen. Niin ikään arvopaperimarkkinalainsäädännön monitasoisuutta ja osittaista päällekkäisyyttä tulee pyrkiä kehittämään selkeämmäksi ja johdonmukaisemmaksi.

Esitteet

Esitteitä koskeva sääntely on suhteellisen hiljattain tapahtuneen esitedirektiivin täytäntöönpanon johdosta hyvällä tasolla eikä siinä ole merkittäviä puutteita. Esitteitä koskeva sääntely on voimakkaasti harmonisoitua EU-jäsenvaltioissa ja siten kansallista liikkumavaraa on suhteellisen vähän. Kansallisia esitteitä koskevan laatimisvelvollisuuden alarajaa nykyisestä 100 000 eurosta olisi kuitenkin hyvä nostaa, jotta myös pienemmät toimijat voisivat tarjota arvopapereita tiettyjen edellytysten täyttyessä ilman esitettä.

Tiedonantovelvollisuus

Liikkeeseenlaskijoiden ja eräiden muiden tahojen tiedonantovelvollisuudesta arvopaperimarkkinoille säädetään voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 2 luvussa. Tiedonantovelvollisuutta koskeva yksityiskohtainen sääntely jaetaan vakiintuneesti tiedonantovelvollisuuteen ensimarkkinoille esitteen muodossa sekä tiedonantovelvollisuuteen jälkimarkkinoille jatkuvan ja säännöllisen tiedonantovelvollisuuden kautta. Sääntely koskee pääasiassa säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita. Monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä hakemuksesta kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskee kuitenkin jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta koskeva yleissäännös. Lisäksi merkittävien omistusosuuksien ilmoittamista koskeva liputussääntely on keskeinen osa säänneltyihin markkinoihin liittyvää markkina-avoimuutta.

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 2 luku perustuu suurelta osin EU-säädöksiin. Tiedonantovelvollisuussääntelyä on pidetty toimivana lukuun ottamatta eräitä kansallisia sääntelyvalintoja, joita on pidetty epätyydyttävinä. Liikkeeseenlaskijan säännöllistä ja jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta koskeva sääntely oli keskeisiltä osiltaan voimassa arvopaperimarkkinalaissa jo ennen avoimuus- ja markkinoiden väärinkäyttödirektiivien täytäntöönpanoa. Sääntelyä on kuitenkin kehitetty direktiivien täytäntöönpanon yhteydessä.

Muutostarpeita kohdistuu ennen kaikkea neljännesvuosikatsausten laatimista koskevaan pääsääntöön sekä osavuosikatsauksissa annettavaan arvioon tulevaisuudennäkymistä. Molempien on esitetty nostavan listautumiskynnystä ja hallinnollisia kuluja sekä heikentävän suomalaisen markkinan kilpailukykyä. Molemmat kansalliset säännökset on säädetty sijoittajien informaationtarpeen kannalta hyödyllisinä ja hyvään sijoittajainformaatioon ohjaavina.

Eräitä uudistamistarpeita on nähty olevan myös liputusta koskevissa säännöksissä, jotta ne olisivat mahdollisimman paljon avoimuusdirektiivin ja keskeisten vertailumaiden tekemien sääntelyvalintojen mukaisia. Siten avoimuusdirektiivin sallima poikkeus luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten kaupankäyntivaraston liputusvelvollisuudesta tulisi panna täytäntöön. Sen sijaan rahoitusvälineiden hankintaa koskeviin järjestelyihin liittyvä liputusvelvollisuus on syytä säilyttää kansallisesti laajempana kuin avoimuusdirektiivi edellyttäisi.

Erityisiä avoimuusvelvoitteita liittyy laissa liikkeeseenlaskijan omilla osakkeillaan tekemiin kauppoihin. Kaupat on ilmoitettava pörssille, jonka on julkistettava ne markkinoille. On katsottu tarpeelliseksi poistaa kansallinen säännös, jonka mukaan liikkeeseenlaskijan on julkistettava omien osakkeiden hankinnan aloittamisaikomus viikkoa ennen ostojen aloittamista. Tätä velvollisuutta ei pidetä markkinoiden kannalta enää tarpeellisena. Sen sijaan on pidetty tarpeellisena säilyttää liikkeeseenlaskijan velvollisuus edelleen ilmoittaa kaupat omilla osakkeilla asianomaiselle säännellylle markkinalle, joka julkistaa ne markkinoille. Sijoittajien kannalta tieto liikkeeseenlaskijan aktiivisuudesta markkinoilla on merkityksellistä.

Pörssitoiminta ja monenkeskinen kaupankäynti

Arvopaperipörssiä ja monenkeskistä kaupankäyntiä koskevaa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain sääntelyä pidetään pääosin riittävänä ja toimivana. Johdannaispörssitoimintaa koskeva erillisessä optiokauppalaissa oleva sääntely on kuitenkin syytä yhdistää arvopaperipörssitoimintaa koskevan sääntelyn kanssa, sillä molemmissa on kyse rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä tarkoitetun säännellyn markkinan ylläpitämisestä. Samalla johdannaispörssitoimintaa koskevaa varsin yksityiskohtaista sääntelyä on syytä keventää vastaamaan paremmin direktiivin yleisluontoisempaa sääntelyä. Pörssikaupankäynnin keskeyttämistä koskeva sääntely on syytä uudistaa vastaamaan paremmin direktiiviä ja sen tavoitteita.

Erilaisia markkinapaikkoja tulee tasapuolisten kilpailuedellytysten johdosta säännellä mahdollisuuksien mukaan yhteneväisesti, mikä on myös rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin tavoitteen mukaista. Nykysääntelyä pidetään kuitenkin riittävänä tavoitteen toteutumisen näkökulmasta. Kansallisesta käsitteestä julkinen kaupankäynti tulisi niin ikään luopua ja siirtyä käyttämään rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaista termiä säännelty markkina.

Arvopaperipörssi ja arvopaperikeskus ovat Suomen arvopaperimarkkinoiden infrastruktuurissa erittäin merkittäviä toimijoita. Kun arvopaperimarkkinoita koskevan sääntelyn valmistelu ja arvopaperimarkkinoiden valvonta siirtyy eräiltä osin Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle, ja tämä sääntely ja viranomaisen päätökset voivat tapauskohtaisesti olla ristiriidassa Suomen lainsäädännön tai Suomessa noudatetun itsesääntelyn kanssa, ei voimassa olevaan viranomaisten kansalliseen toimivaltajakoon tai toimilupa- ja sääntövahvistusprosessiin ole perusteltua tehdä muutoksia. Teknisten tai vähämerkityksellisten pörssin sääntömuutosten vahvistusprosessia tulisi kuitenkin keventää. Eurooppalaisen valvontarakenteen muutoksen sekä muun muassa rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin uudelleentarkastelun ja arvopaperikeskuksia koskevan sääntelyhankkeen johdosta Suomen toimilupa- ja valvontajärjestelmää voi olla tarpeen jatkovalmistelun yhteydessä vielä arvioida kokonaisuutena uudelleen. Tällainen horisontaalinen arviointi on syytä tehdä arvopaperien säilytys- ja selvitystoiminta kattaen.

Arvopaperien selvitys- ja säilytystoiminta

Arvopaperikeskus toimii Suomessa selvitysyhteisönä. Arvopaperien selvitystoiminta, toisin sanoen arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määritys ja toteutus, on jakautunut siten, että suurten ja keskisuurten liikkeeseenlaskijoiden Suomessa liikkeeseen laskemat arvopaperit määritetään keskusvastapuolessa Suomen rajojen ulkopuolella. Vain pienten liikkeeseenlaskijoiden arvopapereilla käytävästä kaupasta johtuvat velvoitteet määritetään Suomessa. Arvopaperikauppojen toteutus tapahtuu kuitenkin aina Suomessa. Voimassa olevassa arvopaperimarkkinalaissa säädetään sekä suomalaisten että ulkomaisten selvitysyhteisöjen toiminnasta. Ulkomaisia selvitysyhteisöjä koskeva lainsäädäntö tuli voimaan 1.2.2010. Selvitysyhteisöjen toimintaa koskevaa sääntelyä on arvioitava jatkovalmistelussa uudelleen, kun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus OTC-johdannaissopimuksista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä tulee voimaan.

Suomessa liikkeeseen lasketut arvopaperit säilytetään arvopaperikeskuksessa tilinhoitajayhteisöjen ylläpitämillä niin sanotuilla suo-

ran hallinnan tileillä. Tilinhoitajayhteisöt erottelevat säilytettävät arvopaperit asiakaskohtaisesti alakirjanpidossaan. Arvopaperien hallintarekisteröinti on sallittu tilinhoitajayhteisöjen ulkomaisille asiakkaille, jolloin tilinhoitajayhteisö hallintarekisteröinnin hoitajana merkitään arvopaperikeskuksen pitämään luetteloon omistajan sijaan. Suomalaisten ja ulkomaisten sijoittajien eriarvoinen kohtelu on johtanut siihen, että selvitys- ja säilytystoiminnan kustannukset ovat korkeammat suomalaisille sijoittajille kuin hallintarekisteriin merkityille ulkomaisille sijoittajille. Arvopaperien hallintarekisteröinti tulee mahdollistaa arvopaperien suorassa hallinnassa myös suomalaisille sijoittajille arvopaperikaupankäyntiin liittyvien kustannusten alentamiseksi. Tällöin suomalaisilla sijoittajilla on myös parempi mahdollisuus tosiasiallisesti valita arvopaperien suoran ja moniportaisen hallinnan välillä itselleen sopiva palvelu.

Arvopaperien moniportaista hallintaa tulisi valmistella osana arvopaperien säilytystä koskevan sääntelyn uudistamista. Sääntelyssä tulee turvata sijoittajien suoja, viranomaisten riittävä tietojensaanti ja menettely säilyttäjän mahdollisen maksukyvyttömyyden yhteydessä. Arvopaperien välillistä säilytystä ei tulisi lähtökohtaisesti saada harjoittaa ilman viranomaisen rahoitusmarkkinoita koskevan lainsäädännön nojalla myöntämää toimilupaa, jotta toiminnanharjoittajan luotettavuutta ja edellytyksiä harjoittaa arvopaperien säilytystä voidaan arvioida ennen toiminnan aloittamista ja sen aikana.

Arvopaperien moniportaisen hallinnan sääntely mahdollistaisi Suomen rahoitusmarkkinoiden tehokkaat toimintaedellytykset, lisäisi säilytyspalvelujen kilpailua ja laskisi sijoittajille aiheutuvia säilytystoiminnan kustannuksia. Sääntely edistäisi kansainvälisten järjestelmien yhteensovittamista Suomen rahoitusmarkkinatoimijoiden järjestelmiin ja laskisi ulkomaisten toimijoiden kynnystä aloittaa toimintansa Suomessa.

Arvopaperikeskuksen toimintaa koskeva sääntely arvopaperimarkkinalaissa ja arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa tulisi yhdistää tarkoituksenmukaisella tavalla selvitystoimintaa koskevaan lainsäädäntöön. Arvopaperien moniportaista hallintaa ja arvo-osuustilejä koskeva lainsäädäntö tulisi erottaa sääntelyssä.

Markkinoiden väärinkäyttöä ja sisäpiirirekisteriä koskevat säännökset

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 5 luvun säännökset markkinoiden väärinkäytöstä perustuvat pääosin markkinoiden väärinkäyttödirektiivin täytäntöönpanoon. Direktiivin kansallisen täytäntöönpanon yhteydessä päädyttiin tekemään sisäpiirirekisterin ylläpitovelvollisuudesta arvopaperien suoran hallinnanjärjestelmän edellyttämiä kansainvälisesti poikkeavia ratkaisuja. Julkisen sisäpiirirekisterin tiedot saadaan joko liikkeeseenlaskijoiden, arvopaperinvälittäjien, arvopaperipörssin tai arvopaperikeskuksen omasta yhtiökohtaisesta rekisteristä tai arvopaperikeskuksen ylläpitämänä palveluna suoraan arvo-osuusjärjestelmästä kerättävinä tietoina. Arvopaperien moniportaisen hallinnan sallimisella arvo-osuusjärjestelmää ei voida hyödyntää enää vastaavalla tavalla tietojen keräämiseen. Sääntelyssä olisi arvioitava keskitetyn sisäpiirirekisterin mallia. Keskitetty sisäpiirirekisteri lisäisi tiedon saavutettavuutta, varmistaisi sen luotettavuuden ja vähentäisi joidenkin yhtiöiden hallinnollista taakkaa.

Suomessa toimiville ulkomaisille arvopaperinvälittäjille ei voida asettaa vastaavaa sisäpiirirekisterin ylläpitovelvollisuutta kuin suomalaisille toimijoille. Suomalaisten toimijoiden kilpailukyvyn turvaamiseksi markkinoiden väärinkäyttödirektiivistä poikkeavasta kansallisesta rakenteesta olisi luovuttava. Samalla olisi arvioitava sääntelyn velvoittavuuden perusteita suhteessa arvopaperipörssiin ja arvopaperikeskukseen.

Julkiset ostotarjoukset ja tarjousvelvollisuus

Julkisia ostotarjouksia ja tarjousvelvollisuutta koskevia säännöksiä on uudistettu laajasti vuonna 2006 ostotarjousdirektiivin täytäntöönpanon yhteydessä. Uudistuksen yhteydessä perustettiin Keskuskauppakamarin yrityskauppalautakunta, joka ei ole markkinakäytännössä saavuttanut sellaista sille suunniteltua asemaa, joka vastaisi sen esikuvina pidettyjä Ison-Britannian ja Ruotsin vas-

taavia toimielimiä. Ostotarjouksia koskevaa sääntelyä pidetään muutoin pääosin toimivana. Myös sijoittajansuojaa tulisi edistää siinä määrin kuin mahdollista, kuten sallimalla ostotarjouksen hyväksyneiden kohdeyhtiön arvopaperien haltijoille oikeus perua antamansa hyväksyntä ostotarjouksen voimassaoloaikana.

Osto- ja lunastustarjousta koskevien yleisten periaatteiden kannalta voimassa olevia yrityskauppalautakunnan suosituksia tai osakeyhtiölain säännöksiä pidetään pääosin riittävinä.

Yksissä tuumin toimimisen kriteerejä, osakkeenomistajaan rinnastettavan henkilön määrittelyä, ääniosuuden laskemistapaa ja ostotarjousvelvollisuuden syntymistä johdannaissopimuksen perusteella tulisi täsmentää, eivätkä tarjous- ja liputusvelvollisuutta koskevat säännökset saisi johtaa käytännön kannalta epätarkoituksenmukaisiin lopputuloksiin. Pakollisten ja vapaaehtoisten ostotarjousten välisiä eroja, kuten tarjousvastikkeen määräytymistä, tulisi tuoda paremmin esille.

Yrityskauppalautakunta ei ole markkinakäytännössä saavuttanut sellaista sille suunniteltua asemaa, joka vastaisi sen esikuvina pidettyjä Iso-Britannian ja Ruotsin vastaavia toimielimiä. Usein on esitetty, että Finanssivalvonnan ja yrityskauppalautakunnan välistä tehtävänjakoa tulisi täsmentää, jotta lautakunnan toimintaa voitaisiin tätä kautta kehittää. Yrityskauppalautakunnan toimintaa on arvioitu tarkemmin muistion liitteessä. Valmistelun yhteydessä on käynyt ilmi, ettei markkinaosapuolten kesken vallitse yhteisymmärrystä yrityskauppalautakunnan toiminnan jatkamisen edellytyksistä. Tämän johdosta on valmisteltu muistion liitteessä kuvattua Keskuskauppakamarin yrityskauppalautakunnalle vaihtoehtoista mallia, jonka mukaan arvopaperimarkkinalakia täsmennettäisiin säännöksillä pörssiyhtiöiden velvollisuudesta kuulua hyvää arvopaperimarkkinatapaa kehittävään toimielimeen, pörssin sääntöjen ja julkisissa ostotarjouksissa noudatettavia menettelytapoja koskevan suosituksen välisestä suhteesta sekä ostotarjousdirektiivin täytäntöönpanon täydentämisestä kohdeyhtiön hallituksen velvollisuudella yhtiökokouksen koollekutsumiseen.

Johdannaiskauppa

Johdannaiskaupasta vakioiduilla optioilla ja termiineillä säädetään optiokauppalaissa ja voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 10 luvussa. Optiokauppalain supistuneen soveltamisalan ja vaikeaselkoisuuden johdosta optiopörssitoimintaa koskeva sääntely tulisi siirtää kokonaisuudessaan yhteen lakiin muun kaupankäyntiä koskevan sääntelyn yhteyteen. Johdannaisten selvitystä koskeva sääntely tulisi yhdistää muuhun selvitystoimintaa koskevaan sääntelyyn. Myös johdannaisten keskinäisiä eroja tulisi käsitellä siinä laajuudessa kuin mahdollista, eikä sääntely saisi tarpeettomasti haitata alan kansainvälisten, erittäin vakiintuneiden markkinastandardien käyttöä. Johdannaisia koskevan sääntelyn tulisi niin ikään riittävän joustavasti mukautua markkinoiden kehitykseen.

Rikosoikeudelliset ja hallinnolliset seuraamukset

Nykyisiä rikosnimikkeitä pidetään pääosin toimivina, eikä suurta tarvetta nimikkeiden tai tunnusmerkistöjen muuttamiselle ole. Arvopaperimarkkinoita koskeva rikosoikeudellinen seuraamusjärjestelmä kytkeytyy kuitenkin yleisen rikosoikeudellisen seuraamusjärjestelmän ankaruuteen.

Ulkomaista monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää koskevia rangaistussäännöksiä pidetään epäselvinä, ja tällaisessa järjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevaa arvopaperia koskevaa sisäpiirintiedon väärinkäyttösäännöstä tulisi täsmentää. Niin ikään tulisi arvioida markkinoiden väärinkäyttösäännösten soveltumista hyödykejohdannaisiin. Sääntelyn täsmentäminen on mahdollista toteuttaa terminologisilla muutoksilla.

Rikosoikeudellisten rangaistussäännösten ja hallinnollisten seuraamusten välistä suhdetta tulee järjestelmien rajapintaan kuuluvien tekojen kannalta selkeyttää. Monissa tilanteissa hallinnollista seuraamusta voidaan pitää riittävänä ja oikeasuhtaisena tekoon nähden. Hallinnollisia seuraamuksia koskevaa järjestelmää ja sen ulottuvuutta kaikkiin rahoitusmarkkinoiden toimijoihin tulee arvioida kokonaisuutena. Hallinnollisten seuraamusten tehokkuutta ja rahamääräistä tasoa

sekä hallinnollisia seuraamuksia koskevaa tapauskäytäntöä tulee tarkastella kriittisesti suhteessa yleiseurooppalaiseen kehitykseen.

Vahingonkorvausvastuu

Valtiovarainministeriön esitevastuutyöryhmän mietintöön (10/2005) saadun palautteen perusteella vahingonkorvausvastuun uudistamistarvetta ei kyseenalaisteta. Ottaen huomioon arvopaperimarkkinoita koskevat erityispiirteet, osapuolten vastuusuhteita tulee täsmentää ja selkeyttää. Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain vahingonkorvausta koskeva säännös on ainoa pykälä, joka on säilynyt muuttumattomana arvopaperimarkkinalain säätämisestä lähtien. Pykälä on kuitenkin sanamuodoltaan suppea ja jättää paljon tulkinnanvaraa, mitä ei voida pitää oikeusvarmuuden kannalta toivottavana asiaintilana. Selkeä tuottamusvastuuseen pohjautuva vahingonkorvausvastuuta koskeva pykälä myös lisäisi sijoittajansuojaa. Nykyinen vahingonkorvaussäännös on yleisluontoinen ja jättää monet korvausoikeuden toteutumisen kannalta keskeiset kysymykset sääntelemättä ja ainoastaan vahingonkorvausoikeuden yleisten oppien varaan. Korvausvastuun toteutumista tulisi selventää oikeuskäytännön johdosta ottaen huomioon ennen kaikkea korkeimman oikeuden käsiteltävänä olleet tapaukset. Lisäksi on tarpeen ottaa huomioon ympäröivän lainsäädännön muutokset, kuten laajentuvan EU-sääntelyn suoraan velvoittavien asetusten vaikutus.

Tuottamus ja sitä koskeva todistustaakka

Arvopaperimarkkinalain vahingonkorvaussäännöksestä ei ilmene, että vahingonkorvausvastuu edellyttää tuottamusta, vaikka niin on lakia säädettäessä ilmeisesti tarkoitettu. Epäselvyyksien välttämiseksi tuottamuksesta korvausvastuun edellytyksenä on syytä säätää nimenomaisesti.

Voimassa olevan lain 9 luvun 2 §:ssä ei myöskään ole yksiselitteisesti säädetty organisaation johtohenkilön henkilökohtaisesta korvausvastuusta. Korvausvastuun lähtökohtana on käytännössä, että vastuu yleensä kohdistuu esimerkiksi pörssiyhtiöön eikä sen johtoon kuuluviin tai työntekijöihin. Yhtiön ja muun liikkeeseenlaskijan, osakemyyjän ja arvopaperin tarjoajan vastuu ei olisi ensisijaista silloin kun hallintoelimen jäsen tai työntekijä on aiheuttanut vahingon rangaistavalla teolla tai tahallisesti. Toisaalta hallintoelinten jäsenten korvausvastuu voi olla lievempi tilanteissa, joissa julkistamis- tai tiedonantovelvollisuudesta huolehtiminen on organisaation sisäisin määräyksin uskottu tietyn henkilön täytettäväksi ja tällaisen velvollisuuden täyttämiseen liittyy virhe tai laiminlyönti. Pelkkä vahingon syntyminen ei aiheuta johdolle korvausvastuuta. Hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan vahingonkorvausvastuu edellyttää, että toiselle on aiheutunut vahinkoa, vahinkoa on aiheutettu hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan tehtävässä ja vahinkoa on aiheutettu tahallaan tai huolimattomuudesta.

Pörssiyhtiöön ja sen osakkeenomistajaan kohdistuva sääntely on nykyisen lain voimassaoloaikana merkittävästi yksityiskohtaistunut. Nimenomaiset julkistamis- ja tiedonantovelvollisuudet ovat arvopaperimarkkinalain keskeisintä sisältöä. Tällaisen yksityiskohtaisen sääntelyn rikkominen johtaa käytännössä usein tuottamusta koskevan käännetyn todistustaakan eli tuottamusolettaman soveltamiseen. Tuottamusolettama tarkoittaa, että vahingonaiheuttajan on korvausvastuun välttääkseen osoitettava menetelleensä huolellisesti. Tavallisesti sillä, joka väittää olevansa oikeutettu vahingonkorvaukseen, on kuitenkin velvollisuus osoittaa korvausvastuun yleiset edellytykset, kuten tuottamus. Esimerkiksi pörssiyhtiön johdon huolellisen toiminnan vaatimukset täyttyvät business judgement rule -näytön mukaisesti, jolloin korvausvastuuta ei synny myöhemmin mahdollisesti tappiolliseksi osoittautuneista toimista siinä tapauksessa, että toimi on päätetty ja toteutettu hyvän liiketavan mukaisesti ilman oman edun tavoittelua, riittävän valmistelun perusteella, ja siinä uskossa, että toimi on sijoittajien edun mukainen. Menettely vastaa osakeyhtiölain 1 luvun 8 §:ssä säädettyä yhtiön johdon velvollisuutta huolellisesti toimien edistää yhtiön etua. Vertailukohtana voidaan mainita, että osakeyhtiölain 22 luvun 1 §:ssä on nimenomainen säännös tuottamusolettamasta.

Sijoittajansuojan kehitys

Piensijoittajien ja ammattimaisten sijoittajien sääntelyn eriytyminen vastaa kehitystä arvopaperimarkkinalainsäädännössä. Esimerkiksi sijoituspalveluja ja sijoitustuotteita tarjottaessa tiedonantovelvollisuus sijoituspalveluyrityksen asiakkaalle vaihtelee sen mukaan, onko kyseessä sijoituspalveluyrityksen pitämien luetteloiden perusteella ammattimainen asiakas vai ei. Lisäksi arvopaperien markkinointia koskevan voimassa olevan lain 2 luvun 1 §:n totuudenvastaisen ja harhaanjohtavan tiedon antamisen kieltoa on tulkittu siten, että tiedon oikeellisuutta, laajuutta ja esitystapaa on arvioitava sijoituspäätöstä tekevän henkilön näkökulmasta, sekä ankarammin silloin, kun on kysymys suurelle yleisölle suunnatusta markkinoinnista kuin tapauksessa, jossa kohderyhmänä ovat ammattimaiset tai muut asiantuntevat sijoittajat. Arvopapereita tarjottaessa tiedonantovelvollisuuden sisältö ja laajuus vaihtelevat lain mukaan eri tilanteissa. Esimerkiksi velkaarvopapereita ja osakesidonnaisia arvopapereita koskevat esitteet poikkeavat toisistaan. Arvopapereita voidaan tarjota ammattimaisille sijoittajille ja tukkumarkkinoille ilman esitettä, pelkästään vieraskielisellä esitteellä sekä ilman tiivistelmää.

Ryhmäkannelain (444/2007) 1 §:n 1 momentin mukaan lakia ei sovelleta arvopaperimarkkinalaissa tarkoitetun arvopaperin liikkeeseenlaskijan tai julkisen ostotarjouksen tekijän menettelyä koskevassa riitaasiassa. Korkein oikeus on puolestaan todennut niin sanotussa Kansallisanti-tapauksessa, ettei rikosasioissa, esimerkiksi sisäpiirintiedon väärinkäytössä, ole asianomistajaa, vaan suojeluobjektina on luottamus arvopaperimarkkinoihin eikä yksittäisen sijoittajan kokema vääryys, jolloin sijoittajalla ei ole puhevaltaa (KKO 2000:82). Ryhmäkanteiden yleistymisen estämiseksi tärkeänä pidetyt pyrkimykset opportunististen kanteiden estämiseen ja sijoittajan vastuun toteutumiseen vaarantuisivat, mikäli tuottamusolettamaa käytännössä sovellettaisiin arvopaperimarkkinoilla muiden kuin usein kuluttajan asemassa olevien piensijoittajien eduksi. Ammattimaisille sijoittajille on voitava asettaa suurempi vaatimus sijoittajan vastuun toteutumisesta.

Arvopaperimarkkinalain mukaisissa oikeustapauksissa on toisinaan eroteltu ammattimaiset sijoittajat ja muut kuin eiammattimaiset sijoittajat, jotka usein ovat kuluttajan asemassa olevia piensijoittajia. Tällainen ratkaisu tehtiin esimerkiksi TJ Group Oyj:n osakeannin johdosta, jossa listalleottoesitteen tiedonantovirhettä koskeneen kanteen hylkäämiseen vaikutti se, että kantajayhtiöiden toimitusjohtajaa oli pidettävä ammattimaisena sijoittajana (Helsingin HO, 16.9.2004). Muilla kuin ammattimaisilla sijoittajilla ei sen sijaan ole käytännössä edellytyksiä saada tietoja liikkeeseenlaskijasta esimerkiksi hankkimalla analyysipalveluja tai osallistumalla liikkeeseenlaskijan sijoittajille järjestämiin tiedotus- ja keskustelutilaisuuksiin. Ammattimaisten sijoittajien edellytykset hyödyntää arvopaperimarkkinoilla toimiville säädettyjä laajoja tiedonantovelvollisuuksia ja viranomaisvalvonnan havaintoja ovat paljon paremmat kuin usein kuluttajan asemassa olevilla piensijoittajilla

Esitteitä koskeva hyvä arvopaperimarkkinatapa

Toiminnan huolellisuutta voidaan arvioida esimerkiksi suhteessa ammatillisiin vaatimuksiin tai markkinoilla yleisesti käytettyihin menettelytapoihin. Esimerkiksi tiedonantovelvollisuuden kannalta keskeisinä pidettävien esitteiden laadinnassa on kehittynyt kansainvälisesti omaksuttuja menettelytapoja, joiden tarkoituksena on vastata niihin vaatimuksiin, joita käytännössä edellytetään toimittaessa ammattimaisesti markkinoilla. Tällaisia menettelytapoja ovat muun muassa esitteen laatimisprosessin yhteydessä järjestettävät johdon haastattelut ja yritystarkastukset (*due diligence*) esitteen sisällön varmentamiseksi. Tuottamuksen arvioinnissa kiinnitetään huomiota muun muassa siihen, ovatko korvausvelvolliset toimineet yksittäisessä tilanteessa huolellisesti asemansa ja tehtävänsä edellyttämällä tavalla.

Yritystarkastuksen laajuus määritetään yleensä suhteessa liikkeeseenlaskijan liiketoiminnan laatuun ja laajuuteen, liikkeeseen-

laskun kokoon ja liikkeeseen laskettavien arvopaperien luonteeseen. Tarkastuksen merkitys korostuu otettaessa yhtiön arvopapereita julkisen kaupankäynnin kohteeksi tai tarjottaessa niitä yleisölle ensimmäistä kertaa taikka silloin, kun kysymys ei ole liikkeeseenlaskijan vaan osakemyyjän tai arvopaperin tarjoajan toiminnasta. Tarkastuksen tarve on erilainen jo listatun yhtiön tarjotessa arvopapereita, kun yhtiö jo noudattaa säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuuksia. Lisäksi euromäärältään tai suhteelliselta kooltaan pienessä osakeannissa tai velkakirjan liikkeeseenlaskussa tarkastus voi olla yleisluonteisempi kuin liikkeeseenlaskijan kokoon nähden suuressa järjestelyssä. Edelleen joissakin tapauksissa voi olla asianmukaista pyytää tilintarkastajan taikka oikeudellisen tai muun ulkopuolisen neuvonantajan lausuntoa arvopaperin liikkeeseenlaskijan, osakemyyjän tai arvopaperin tarjoajan julkistamiin asiakirjoihin sisältyvistä tiedoista. Menettelytapojen noudattamiselle on annettava oikeudellista merkitystä arvioitaessa tiedonantovelvollisuudesta johtuvan vastuun toteutumista ja sitä, onko esitteen laatimisen ja julkistamisen yhteydessä toimittu huolellisesti ja vakiintuneen markkinakäytännön edellyttämässä laajuudessa.

Esitteitä koskevaa markkinakäytäntöä on omaksuttu sekä julkisiin ostotarjouksiin liittyvissä tarjousasiakirjoissa että osakemyynteihin, arvopaperin tarjoamiseen ja listalleottoihin liittyvissä listalleottoesitteissä. Myös julkisia ostotarjouksia koskeva Keskuskauppakamarin yrityskauppalautakunnan suositus sisältää yhtiöoikeudellisia kysymyksiä korostavia, yritystarkastusta koskevia yksittäisiä suosituksia. Arvioitaessa ostotarjouksen tekijän vastuuta tarjousasiakirjasta taikka osakemyyjän tai arvopaperin tarjoajan vastuuta listalleottoesitteestä on otettava huomioon, että ostotarjouksen tekijä taikka osakemyyjä tai arvopaperin tarjoaja voi joutua laatimaan tarjousasiakirjan tai listalleottoesitteen ilman kohdeyhtiön tai muun liikkeeseenlaskijan myötävaikutusta tai ilman tilaisuutta tehdä kohdeyhtiössä tai muussa liikkeeseenlaskijassa yritystarkastus. Ostotarjouksen tekijän tarjousasiakirjassa taikka osakemyyjän tai arvopaperin tarjoajan listalleottoesitteessä antamat tiedot voivat olla rajoitettuja ja perustua siihen tietoon, jonka kohdeyhtiö on antanut. Ostotarjouksen tekijän sekä osakemyyjän ja arvopaperin tarjoajan tulee toimia huolellisesti ja voida osoittaa, ettei se ole saanut jotakin tietoa yhtiöltä tai muulta liikkeeseenlaskijalta tai kohtuudella voinut ymmärtää yritystarkastuksen aineistossa olleen tiedon merkitystä.

Muitakin markkinaosapuolia, kuten liikkeeseenlaskun järjestäjiä, koskevan vastaavan itsesääntelyn kehittämiselle ei ole estettä. Liikkeeseenlaskun järjestäjä ei ole vahingonkorvausoikeudellisessa isännänvastuussa liikkeeseenlaskijan toiminnasta. Liikkeeseenlaskun järjestäjän on huolellisesti perehdyttävä liikkeeseenlaskijan liiketoimintaan ja riskeihin sekä niiden kuvaamiseen esitteessä sekä varmistuttava siitä, ettei esitteessä ole virhettä, joka sen kohtuudella pitäisi havaita. Tämä osuus yritystarkastuksesta toteutetaan usein lakimiesten ja tilintarkastajien suorittamia tarkastuksia täydentävillä liikkeeseenlaskijan ylimmän johdon ja tilintarkastajan haastatteluilla, joissa käsitellään liiketoimintaa ja taloudellista asemaa. Riittävän huolellisesti toteutettu yritystarkastus vapauttaa siten yleensä liikkeeseenlaskun järjestäjän vahingonkorvausvastuusta.

Osakeyhtiölain 22 luvun 1 §:n mukaista tuottamussolettamaa ei sovelleta, jos vahinko on aiheutettu pelkästään rikkomalla osakeyhtiölain 1 luvussa säädettyjä yleisiä periaatteita. Tuottamusolettaman soveltaminen johtaisi periaatteiden yleisluontoisuuden huomioon ottaen korvausvastuuta ajatellen liian ankaraan tulokseen. Tuottamusolettama ei siten osakeyhtiölain mukaan seuraa menettelystä, jolla rikotaan joustaviksi normeiksi tarkoitettuja periaatteita, joita ei ole tarkoitettu eikä voida määritellä yksiselitteisiksi. Vastaavana yleisenä säännöksenä voidaan pitää myös arvopaperimarkkinalain 1 luvussa säädettäväksi ehdotettua hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisen menettelyn kieltoa.

Osakeyhtiölain varojenjakosäännökset, kuten 13 luvun 10 §, eivät nykykäsityksen mukaan rajoita oikeutta korvauksen saantiin arvopaperimarkkinalain perusteella ja korvausvastuun kohdentamiseen osakeyhtiömuotoiseen liikkeeseenlaskijaan esimerkiksi tilanteessa, jossa osakemerkintä on tehty esittees-

sä olevaan virheellisen tai puutteellisen tiedon perusteella. Osakeyhtiö vastaa aiheuttamastaan vahingosta täyteen määräänsä eli esimerkiksi rajoittumatta jakokelpoisiin varoihin, mikä aiemman oikeuskäytännön valossa ei ole ollut kiistatonta.

Vahingon määrä

Vahingonkorvauksen suuruus määritetään aina kussakin yksittäistapauksessa erikseen. Käytännössä hinnanerokorvaus on kansainvälisen pääsäännön mukainen ja yleensä sisällöllisesti tasapainoinen tapa määrittää tiedonantovirheestä johtuva vahinko. Vahingon määrittelytapana se estää sijoittajaa saamasta korvausta tavanomaisen sijoitusriskin realisoitumisesta. Lisäksi hinnanerokorvaus estää korvausvelvollista joutumasta korvaamaan hallitsemattoman laajoja ja sisällöllisesti spekulatiivisia vahinkoja, mutta antaa vahinkoa kärsineille riittävän selkeän kuvan vahingonkorvaussaamisen laajuudesta. Hinnanerokorvauksena pidetään arvopaperin toteutuneen hankinta- tai myyntihinnan ja sen hinnan erotusta, joka arvopaperilla olisi hankinta- tai myyntihetkellä ollut, jos tiedonantovelvollisuus olisi täytetty oikein. Jos vahingon kärsinyt on ennen saman virheen tai puutteen paljastumista hankkinut tai luovuttanut arvopapereita, hinnanerokorvauksesta on vähennettävä se määrä, jonka vahingon kärsinyt on saanut etua virheestä tai puutteesta vastakkaissuuntaisessa kaupassa. Vahingolla ei tarkoiteta normaalin sijoitusriskin piiriin kuuluvaa sijoituksen arvon alentumista.

Hinnanerokorvauksesta poikkeaminen on perusteltua esimerkiksi tilanteessa, jossa arvopaperin hinnanmuodostus ei ole ollut tehokasta, kuten esimerkiksi epälikvideillä joukkovelkakirjamarkkinoilla tai poikkeuksellisissa markkinaolosuhteissa. Oikeudenkäymiskaaren (4/1734) 17 luvun 6 §:n mukaan tuomioistuimella on oikeus arvioida vahingon määrä, jos siitä ei saada riittävää näyttöä tai se on vain vaikeuksin selvitettävissä.

Tiedonantovirheestä aiheutuneen vahingon perusteella vahingonkorvaukseen ovat oikeuskirjallisuudessa esitetyn käsityksen mukaan yleensä oikeutettuja vain sellaiset sijoittajat, jotka ovat hankkineet tai myyneet tiedonantovirheen rasittamia arvopapereita tiedonantovirheen vaikutusaikana. Sijoituspäätöksen tekemättä jättämistä ei siten olisi lähtökohtaisesti pidettävä korvattavana vahinkona, kuten ei myöskään tiedonantovirheen vaikutusta muun liikkeeseenlaskijan arvopaperin hintaan, ellei kysymys olisi arvopaperimarkkinalain 12 luvussa säädettäväksi ehdotetusta markkinoiden väärinkäytöstä. Tiedonantovirheen vaikutusajan on katsottava päättyneen yleensä silloin, kun tieto, jonka totuudenvastaisuus tai harhaanjohtavuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistu tai täydennetty riittävällä tavalla. Vahingonkorvausvelvollisuus tiedonantovirheen vaikutusaikana jälkimarkkinoilla arvopapereilla kauppaa käyneitä kohtaan syntyisi käytännössä useammin esimerkiksi osakemyynneistä tai muista vastaavista ensimarkkinoita lähellä olevista tilanteista.

Laki sijoituspalveluyrityksistä

Laki sijoituspalveluyrityksistä tuli voimaan marraskuun alussa 2007. Lain säätämisen päätarkoitus oli panna täytäntöön rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi. Vaikka laki on verraten uusi, siihen olisi tehtävä merkittäviä sisällöllisiä laajennuksia arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen tavoitteiden saavuttamiseksi. Ensinnäkin lakiin tulisi keskittää sijoituspalvelun tarjontaa koskevat säännökset. Tällöin lakiin olisi siirrettävä voimassa olevasta arvopaperimarkkinalaista 4 luvun sijoituspalvelua koskevat säännökset ja siihen liittyvät lain 1 luvun säännökset. Laissa olisi tarpeen myös säätää siitä, miten lakia sovelletaan luottolaitosten ja rahastoyhtiöiden harjoittamaan sijoituspalvelujen tarjontaan. Toiseksi uudistuksen tavoitteiden toteuttaminen edellyttää säilytyspalvelun säätämistä luvanvaraiseksi sijoituspalveluksi. Kolmanneksi lakiin olisi luottolaitoslainsäädännön muutosten (1357 ja 1358/2010) tapaan aiheellista siirtää ulkomaisia sijoituspalveluyrityksiä koskevat säännökset. Lakia olisi myös syytä selkeyttää rakenteellisesti siten, että laki perustuu osa- ja lukujakoon ja että pykälien numerointi tehdään luvuittain. Muutosten toteuttamiseksi tulisi säätää sijoituspalvelua koskeva laki ja

kumota nykyinen laki sijoituspalveluyrityksistä ja laki ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa.

Kun laki uudistetaan kokonaisuudessaan, on mahdollisuuksien mukaan syytä myös täsmentää lakia sen soveltamisesta saatujen kokemusten perusteella sekä ottamalla huomioon ympäröivän lainsäädännön muutokset ja sijoittajansuojan kehittäminen. Tällaisia muutostarpeita ovat esimerkiksi kolmansien maiden sijoituspalveluyrityksiä koskevan sääntelyn nykyaikaistaminen, vahingonkorvaussääntelyn selventäminen sekä säätäminen asiakasvalitusten käsittelystä lain tasolla. Eräiltä osin on syytä myös täsmentää niitä säännöksiä, joilla rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi on saatettu voimaan.

Laki ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa

Sijoituspalvelun tarjoamista koskeva sääntely on harmonisoitu EU:ssa rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin yhteydessä, eikä erilliselle, ulkomaisia palveluntarjoajia koskevalle sääntelylle voida enää katsoa olevan perusteita sääntelyn aineellisen sisällön ollessa monilta osin yhdenmukaista kotimaisten ja ulkomaisten toimijoiden välillä. Ulkomaisia sijoituspalvelun tarjoajia koskevat aineelliset säännökset voidaan siten yhdistää kotimaisia sijoituspalveluntarjoajia koskevaan lainsäädäntöön.

Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä

Johdannaispörssitoimintaa ei tällä hetkellä harjoiteta Suomessa, joten lain käytännön merkitys on erittäin vähäinen. Johdannaispörssin toiminta on rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä tarkoitetun säännellyn markkinan ylläpitämistä, jolloin lain säännökset voidaan yhdistää muuta pörssitoimintaa koskevaan lainsäädäntöön.

Laki arvo-osuusjärjestelmästä

Arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa säädetään arvopaperikeskuksen toiminnasta, tilinhoitajayhteisöistä, kirjausrahastosta, arvopaperin liittämisestä arvo-osuusjärjestelmään ja arvopaperien hallintarekisteröinnistä.

Arvopaperikeskuksia koskevaa sääntelyä on tarpeen yhdenmukaistaa muun muassa hallinnon järjestämistä koskevin osin pörssitoimintaa koskevan sääntelyn kanssa. Komission lainsäädäntöehdotus arvopaperikeskuksia koskevaksi sääntelyksi tulee ottaa huomioon sääntelymuutosten jatkovalmistelussa.

Arvo-osuusjärjestelmään liitettävien arvo-osuuksien joukko on tällä hetkellä rajattu. Arvopaperikeskuksen kansainvälisten kilpailuedellytysten turvaamiseksi olisi arvioitava niiden rahoitusvälineiden joukkoa, jotka voidaan jatkossa liittää arvo-osuusjärjestelmään. Sääntelyssä olisi otettava huomioon myös arvopaperikeskuksen mahdollisuus poistaa arvo-osuusjärjestelmään liitettyjä arvopapereita liikkeeseenlaskijan tai omistajan aloitteesta taikka arvopaperikeskuksen omasta aloitteesta.

Arvopaperien hallintarekisteröinnin salliminen suomalaisille sijoittajille tehostaisi arvopaperien säilytystoimintaa. Sääntelyehdotuksissa on kuitenkin turvattava riittävällä tavalla viranomaisten tietojensaantioikeus arvopaperien omistajasta, joka on säilytysketjun viimeinen tilinhaltija. Sijoitusrahastoja koskevassa sääntelyssä hallintarekisteröinti on vastikään sallittu ulkomaisille sijoittajille, jotta suomalaisten rahastojen jakelua ulkomailla edistettäisiin. Omistajaa koskevan tiedon saamiseksi on joissakin tilanteissa jouduttu turvautumaan omistajan kanssa tehtävään sopimukseen siitä, että tiedot voidaan luovuttaa edelleen viranomaiselle. Tietojen toimittaminen on joidenkin EU-jäsenvaltioiden kansallisen lainsäädännön vastaista eikä omistajatietoja ole suostuttu luovuttamaan. Arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen arvo-osuuksien hallintarekisteröinnin laajentamisen yhteydessä tulisi ottaa huomioon rahastojen myynnissä käytännössä esiintyneet ongelmatilanteet tiedon toimittamisessa.

Hallintarekisteröintiä koskevassa sääntelyssä tulisi riittävällä tavalla huolehtia myös siitä, että lainsäädäntöä rikkovan hallintarekisteröinnin hoitajan oikeutta tehdä kirjauksia voidaan tarvittaessa rajoittaa tai keskeyttää.

Laki Finanssivalvonnasta

EU:ssa tehtyjen rahoitusmarkkinoiden hallinnollista seuraamusjärjestelmää koskevien selvitysten perusteella Suomessa Finanssivalvonnan käytettävissä olevien rahamääräisten seuraamusten taso on kansainvälisesti verrattuna alhainen ja kohdistuu vain suppeaan joukkoon rahoitusmarkkinoiden säännösten rikkomuksia. Oikeushenkilöille asetettavan seuraamusmaksun enimmäistaso on Suomessa nykyisin enintään 200 000 euroa, kun se esimerkiksi Ruotsissa on yli viisi miljoonaa euroa ja Ranskassa 100 miljoonaa euroa. Nykyinen sääntely on lisäksi monitasoista ja viranomaiselle on asetettu lukuisia kriteerejä, joiden perusteella tunnusmerkistön täyttymistä tulee arvioida. Nykyisten seuraamusten käyttö Finanssivalvonnassa ei ole ollut erityisen aktiivista, eikä julkisen huomautuksen ohella muista seuraamuksista ole juuri käyttökokemusta.

Hallinnollisia seuraamuksia koskevaa sääntelyä tulisi täsmentää sekä ankaroittaa vastaamaan paremmin kansainvälistä käytäntöä. Finanssivalvonnan käytössä olevaa keinovalikoimaa tulisi laajentaa siten, että hallinnolliset seuraamukset olisivat oikein mitoitettuja ja kohtuullisia suhteessa lainvastaiseen tekoon. Laajennetuilla ja täsmennetyillä hallinnollisilla seuraamuksilla saataisiin koko seuraamusvalikoima paremmin käyttöön, kun keinovalikoiman molemmissa päissä olisi oikeasuhtaisia seuraamuksia.

3 Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset

3.1 Esityksen tavoitteet

Esityksellä on lukuisia keskenään erilaisia ja toisiaan täydentäviä tavoitteita, joista tärkeimmät ovat arvopaperimarkkinalainsäädännön selkeyden ja ymmärrettävyyden parantaminen, arvopaperimarkkinalainsäädännön kilpailukyvyn lisääminen, arvopaperien säilytys- ja selvitystoiminnan tehostaminen ja kilpailun lisääminen, arvopaperien moniportaisen hallintarakenteen käyttöönotto ja hallintarekisteröinnin salliminen suomalaisille sijoittajille, listayhtiöiden hallinnollisen taakan keventäminen, vahingonkorvausvastuuta koskevien säännösten selkeyttäminen, arvopaperimarkkinoiden valvonnan ja hallinnollisen seuraamusjärjestelmän tehostaminen sekä sijoittajansuojan aukkojen poistaminen.

Monien esitettävien muutosten tavoitteena on vähentää kilpailukykyä heikentäviä, markkinoiden kannalta keskeisten Euroopan unionin jäsenvaltioiden sääntelystä poikkeavia kansallisia säännöksiä siinä määrin kuin mahdollista. Esitykseen sisältyville, Euroopan unionin sääntelystä poikkeaville säännöksille on esitetty kansallista lisäsääntelyä tukevat perusteet.

Arvopaperipörssiä ja monenkeskisiä kaupankäyntijärjestelmää koskevan sääntelyn tarkennuksilla on tarkoitus helpottaa markkinapaikkojen säilymistä Suomessa ottaen samalla huomioon riittävän viranomaisvalvonnan ja viranomaisyhteistyön tarpeen.

Arvopaperien moniportaisen hallinnan ja hallintarekisteröinnin laajentamisen tavoitteena on lisätä sijoittajien mahdollisuutta valita eri arvopaperien säilytysmuotojen välillä, lisätä säilytystoiminnan kilpailua ja tehostaa rahoitusmarkkinoiden toimintaa.

Eräillä sääntelyehdotuksilla pyritään alentamaan listautumiskynnystä ja siten kannustamaan yhtiöitä listautumaan. Pienten ja keskisuurten yritysten toimintaedellytyksien säilyminen, kasvun mahdollistaminen sekä varainhankintakanavien riittävyys turvataan markkinoilla, joilla listautuminen on kannattavaa ja houkuttelevaa. Listautumiskynnystä alentavia ehdotuksia ovat muun muassa listayhtiöiden hallinnollista taakkaa vähentävät johdon osavuotisen selvityksen laatimismahdollisuuden laajentaminen, esitteen laatimisvelvollisuuden alarajan nostaminen, esitteitä koskevien poikkeusluvan hakemistilanteiden ja liputusvelvollisuutta koskevien kansallisten säännösten vähentäminen sekä esitteen tiivistelmää koskevan vahingonkorvausvastuun lieventäminen.

Ehdotus julkisen sisäpiirirekisterin keskittämisestä Finanssivalvonnalle vähentää julkisen kaupankäynnin kohteena olevien pienten ja keskisuurten yhtiöiden hallinnollista taakkaa, mikä myös edelleen vaikuttaa myönteisesti listautumiskynnykseen. Lisäksi julkisen sisäpiirirekisterin keskittäminen edistää sijoittajansuojaa, kun tiedot liikkeeseenlaskijan

sisäpiiriläisistä ja näiden lähipiiristä on keskitetty yhteen paikkaan, jolloin ne ovat tehokkaasti saatavilla. Julkisen sisäpiirirekisterin keskittämisen tavoitteena on myös tukea sijoittajien luottamusta markkinoihin.

Markkinoiden väärinkäyttöä koskevien säännösten soveltamisala ehdotetaan laajennettavan koskemaan kaikkia rahoitusvälineitä, jotka ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Ehdotuksella ennakoidaan markkinoiden väärinkäyttödirektiivin uudelleentarkastelussa tehtäviä muutoksia. Osavuosikatsauksissa edellytetään liikkeeseenlaskijan todennäköisen kehityksen kuvaamista kuluvana tilikautena sekä selvitystä arvion perusteena olevista seikoista. Tämä kansallinen lisäsääntely voidaan kuitenkin edelleenkin perustella saavutetulla osavuosikatsausten korkealla sisällöllisellä tasolla.

Lisäksi julkisia ostotarjouksia ja tarjousvelvollisuutta koskevassa luvussa säilytetään kansallista lisäsääntelyä ostotarjousprosessin yksityiskohdissa. Vahingonkorvausta koskeva Euroopan unionin lainsäädäntö ei harmonisoi vahingonkorvauksen vähimmäistasoa, joten arvopaperimarkkinalain vahingonkorvausta koskeva luku on lähes kokonaisuudessaan kansallista sääntelyä.

Markkinoiden houkuttelevuuden ja kilpailukyvyn vastinparina arvopaperimarkkinoita koskevan lainsäädännön tulee myös varmistaa riittävän korkealla tasolla oleva sijoittajansuoja. Esitykseen sisältyvien ehdotuksien tavoitteena on vahvistaa sijoittajansuojaa muun muassa vahingonkorvausvelvollisuutta selkeyttämällä, velvoittamalla sijoituspalveluntarjoaja kuulumaan johonkin asiakkaiden valituksia käsittelevään toimielimeen ja säätämällä rahoitusvälineiden säilytys luvanvaraiseksi sijoituspalveluksi.

Säilytystoiminnan luonne muuttuu jatkossa merkittävästi, kun arvopaperien moniportainen säilytys sallitaan myös suomalaisille sijoittajille. Moniportaisessa säilytysjärjestelmässä arvopaperien säilyttäjällä on korostunut velvollisuus estää asiakkaiden varojen sekoittuminen muiden asiakkaiden tai säilyttäjän varoihin, mutta sen lisäksi sen on huolellisesti ylläpidettävä omistajatietoja koskevia rekistereitä ja muun muassa estettävä tietojen häviäminen. Välillistä hallintaa järjestävällä säilyttäjällä on oikeus tehdä esineoikeudellisia vaikutuksia aikaan saavia merkintöjä. Etenkin tästä syystä toiminnan tulee olla luvanvaraista ja riittävän viranomaisvalvonnan kohteena. Lisäksi on otettava huomioon, että asiakkaille tulee antaa ennen säilytyssopimuksen tekemistä riittävät tiedot säilytyspalvelusta ja siihen liittyvistä riskeistä. Mahdollisen suhteellisen kilpailuhaitan sekä EU:ssa vireillä olevien, säilytykseen liittyvien sääntelyehdotusten vaikutusten arvioimiseksi säilytystoiminnan luvanvaraisuutta tullaan uudelleen arvioimaan jatkovalmistelussa.

Myös viranomaisten toimintaedellytysten parantaminen ja viranomaisten välisen yhteistyön kehittäminen ovat keskeisiä esityksen tavoitteita. Esitykseen sisältyy ehdotuksia, joilla edistetään arvopaperimarkkinoiden tehokasta valvontaa. Finanssivalvonnan hallinnollisilla seuraamuksilla on rahoitusmarkkinoiden väärinkäytöksiä ja rikkomuksia ennalta estävä vaikutus sekä ne lisäävät markkinoita kohtaan tunnettua luottamusta ja sijoittajansuojaa.

Esitysten valmisteltaessa on korostuneesti seurattu vireillä olevia keskeisiä EU-säädöshankkeita ja arvioitu niissä tehtävien ratkaisujen vaikutuksia kansalliseen sääntelyyn Tavoitteena on nimenomaisesti välttää sellaisia uusia ratkaisuja, joiden arvioidaan muuttuvan tulevassa EU-sääntelyssä toisensuuntaisiksi. Ennakointia on tehty ennen kaikkea arvopaperien moniportaista säilyttämistä koskevissa ehdotuksissa. Suurin osa vireillä olevista EU-hankkeista on tarkoituksenmukaisinta panna aikanaan täytäntöön uudistettuun arvopaperimarkkinalainsäädäntöön.

3.2 Toteuttamisvaihtoehdot

Arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen vaihtoehtona olisi, ettei uudistusta tehtäisi lainkaan tai että se tehtäisiin vain vaiheittain tai osittaisena jotakin aihepiriä koskien. Tällöin esimerkiksi valmisteilla olevat Euroopan unionin direktiivit pantaisiin kansallisesti täytäntöön olemassa olevaan arvopaperimarkkinalainsäädäntöön. Voimassa oleva arvopaperimarkkinalaki on kuitenkin

lukuisten osittaisuudistusten johdosta vaikealukuinen, joten arvopaperimarkkinoita koskevien direktiivien alati kasvava määrä ja niiden kansallinen täytäntöönpano entisestään heikentäisivät arvopaperimarkkinalainsäädännön selkeyttä. Sääntelyn laajamittainen selkeyttäminen on mahdollista tehdä vain samanaikaisesti kaikkia rinnakkaislakeja tarkastellen, vaikka uudistus jaettaisiin useampaan toisistaan riippuvaan hallituksen esitykseen. Kokonaisuudistuksen toteuttamatta jättäminen johtaisi myös siihen, että lainsäädännön tarkastelu kilpailukyvyn edistämisen näkökulmasta jäisi huomattavan puutteelliseksi

Säädösehdotusten merkittävimmät muutokset liittyvät moniportaisen hallintajärjestelmän käyttöönottoon sekä hallintarekisteröinnin sallimiseen myös suomalaisille sijoittajille arvopaperien suoran hallinnan lisäksi. Tämä vastaa yleistä kansainvälistä käytäntöä. Kun arvopaperien hallintarekisteröinti sallittiin 1990-luvulla ulkomaisille sijoittajille, sääntelyllä haluttiin lisätä heidän kiinnostustaan suomalaisiin arvopapereihin ja siten turvata suomalaisille yhtiöille kansainvälisen rahoituksen hankintamahdollisuudet kilpailukykyiseen hintaan. Nämä tavoitteet ovat toteutuneet.

Arvopaperien hallintarekisteröinnin vaihtoehtona olisi, ettei arvopaperien hallintarekisteröintiä sallittaisi suomalaisille sijoittajille, vaan uusi laki arvopaperitileistä koskisi vain arvo-osuusjärjestelmän ulkopuolisia arvopapereita. Kotimaiset ja ulkomaiset sijoittajat olisivat tällöin edelleen erilaisessa asemassa omistaessaan suomalaisia osakkeita, mikä vaikuttaisi kuitenkin suomalaisten yritysten pääomansaantiin ja rahoituksen kustannuksiin sekä arvopaperipörssin kilpailukykyyn. Rahoitusmarkkinoiden integroitumisen sekä arvopaperien säilytys- ja selvitystoiminnan lisääntyvä kilpailu edistävät yleensä yritysten varainhankintamahdollisuuksia yhteisillä markkinoilla, mutta suoran hallinnan järjestelmä ja siihen liittyvä hallintarekisteröinnin kielto vaikeuttaisivat Suomen rahoitusmarkkinoiden suhteellista kilpailukykyä verrattuna muihin EU-jäsenvaltioihin.

Jos arvopaperien moniportaista hallintaa ei sallita suomalaisille sijoittajille, kansainväliset, arvopaperien moniportaiselle hallinnalle rakentuvat järjestelmä- ja lainsäädäntöratkaisut tulevat entisestään lisäämään suomalaisten yritysten varainhankinnan kustannuksia ja rakenteellisia kilpailuhaittoja kilpailijoihin nähden sekä siten heikentämään Suomen pääomamarkkinoiden houkuttelevuutta. Euroopan unionin lainsäädännössä mahdollisesti säädettävä liikkeeseenlaskijan vapaus valita arvopaperikeskus, jossa arvopaperi lasketaan liikkeeseen, lisää markkinoiden välistä kilpailua. Sääntely saattaa vaikuttaa liikkeeseenlaskijoiden, erityisesti pörssiyhtiöiden kotipaikan valintaa tai muuttamista koskevaan päätöksentekoon, ja välillisesti myös jäsenvaltioiden verotuloihin. Tehokas, kansainvälisesti vertailukelpoinen arvopaperien moniportaisen hallinnan järjestelmä turvaa Suomen asemaa kilpailuilla pääomamarkkinoilla, lisää kilpailua arvopaperien säilytystoiminnassa, toiminnan kustannustehokkuutta sekä edistää sijoittajien tasavertaista kohtelua Suomessa. Viranomaisten riittävä tiedonsaanti tulee kuitenkin turvata moniportaiseen järjestelmään soveltuvin määräyksin ja järjestelyin.

Arvopaperimarkkinalaissa tarkoitetut julkisen sisäpiirirekisterin tiedot ehdotetaan keskitettävän yhteen Finanssivalvonnan ylläpitämään rekisteriin. Vaihtoehtona olisi nykytilan mukaisesti säätää julkiset sisäpiirirekisterit liikkeeseenlaskijoiden, arvopaperipörssin, arvopaperikeskuksen ja sijoituspalveluyritysten ylläpidettäviksi ja hallinnoitaviksi, taikka keskittää rekisteri lakisääteisesti arvopaperikeskukseen. Keskitetty viranomaisrekisteri on markkinoiden väärinkäyttödirektiivin mukainen, lisää rekisterin saavutettavuutta ja yleistä luottamusta, ei luo lakisääteistä monopoliasemaa yksittäiselle markkinatoimijalle ja vähentää pienten ja keskisuurten liikkeeseenlaskijoiden sisäpiirirekisterin ylläpidosta syntyvää hallinnollista taakkaa.

Markkinoiden väärinkäyttöä koskevien säännösten laajentamisella myös monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena oleviin rahoitusvälineisiin ennakoidaan vuonna 2011 käynnistyvää markkinoiden väärinkäyttödirektiivin uudelleentarkastelua. Jos muutosta ei tehdä arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen yhteydessä, arvopaperimarkkinalakia jouduttaisiin mahdollisesti muuttamaan jo

ennen sen voimaantuloa. Sisäpiiriläisen lähipiiriin kuuluvien ryhmän laajennus komission kolmannen direktiivin mahdollistamalla tavalla avopuolisoihin, rekisteröidyn parisuhteen osapuoliin sekä vaikutusvaltayhteisöihin olisi vaihtoehtoisesti voitu jättää tekemättä tai tehdä ehdotettua suppeampana, mutta tällöin erilaiset perhesuhteiden muodot olisi yhä asetettu keskenään eriarvoiseen asemaan, vaikka näillä voi aviopuolisoiden tapaan olla käytössään sisäpiirintietoa. Laajennus vaikutusvaltayhtiöihin vastaa markkinoiden väärinkäyttödirektiiviä ja sen nojalla annettua komission kolmatta direktiiviä.

Ehdotus arvopaperitileistä annettavaksi laiksi selkeyttää merkittävästi nykyistä puutteellista, arvo-osuusjärjestelmän ulkopuoliseen arvopaperien hallintaan liittyvää esineoikeudellista oikeustilaa. Ehdotus vastaa pääpiirteissään Geneven arvopaperikonventiota ja valmisteilla olevaa arvopaperilakidirektiiviä. Kansallinen esineoikeudellinen sääntely muun muassa mahdollistaa sen, että suomalaiset sijoittajat voivat hallita suomalaisia arvopapereita moniportaisessa omistajarakenteessa ja hallintarekisteröidä niitä. Ehdotus myös tehostaa luottolaitosten hallussa olevien arvopaperien käyttämistä vakuutena.

Sijoituspalvelulakiin ehdotetun muutoksen seurauksena säilytystoiminta olisi jatkossa luvanvaraista sijoituspalvelua. Arvopaperien moniportaisessa hallinnassa arvopaperien asianmukainen säilyttäminen, siihen liittyvä rekisterinpito ja sijoittajan säilytysmuodosta saama informaatio korostuvat. Tämän vuoksi on välttämätöntä, että sijoituspalvelulaissa tarkoitettua säilytystoimintaa voivat harjoittaa vain toimiluvan saaneet viranomaisvalvonnassa olevat luottolaitokset ja sijoituspalveluyritykset.

Viranomaisten tietojensaantioikeutta arvopaperien säilyttäjiltä ehdotetaan hajautettavaksi, mutta vaihtoehtoisesti tiedonkeruu myös olisi mahdollista järjestää keskitetysti myös arvopaperikeskuksen kautta.

3.3 Keskeiset ehdotukset

3.3.1 Ehdotuksen keskeiset lähtökohdat

Arvopaperimarkkinalainsäädännön selkeyden ja ymmärrettävyyden parantaminen sekä lainsäädännön tavoitteiden, yleisten periaatteiden ja soveltamisalan selkiyttäminen

Arvopaperimarkkinalainsäädännön ymmärrettävyyden ja luettavuuden parantaminen sekä nykysääntelyyn liittyvien epäselvyyksien ja tulkintaongelmien poistaminen on ollut arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen keskeisimpiä tavoitteita. Teknisesti korkeatasoisella ja toimivalla sääntelyllä on tärkeä merkitys paitsi arvopaperimarkkinoiden kilpailukyvyn edistämisessä myös markkinoiden luotettavan toiminnan turvaamisessa sekä sijoittajien suojan edistämisessä. Kokonaisuudistuksessa on käyty kokonaisuutena tarkastellen läpi koko arvopaperisektorin sääntely, lukuun ottamatta ulkopuolelle rajattua sijoitus- ja kiinteistörahastojen sääntelyä ja verolainsäädäntöä. Keskeisiä uudistuksia on sääntelyn laajuuden vuoksi useita.

Merkittävin arvopaperimarkkinoiden selkeyttä ja ymmärrettävyyttä edistävä muutos olisi arvopaperimarkkinalainsäädännön rakenteen uudistaminen siirtymällä useamman lain malliin. Uudistuksen lähtökohtana on rakenne, joka kestää sääntelyn määrän merkittävän lisääntymisen ja johon tuleva EU-sääntely on teknisesti vaivatonta panna täytäntöön. Sääntelyn jakamisella soveltamisalaltaan rajatumpiin lakeihin tavoitellaan selkeämpää lainsäädännön soveltamisalaa. Lakien lukumäärä ei kuitenkaan muuttuisi.

Arvopaperimarkkinalaki jaettaisiin useammaksi laiksi. Arvopaperipörssistä, monenkeskisestä kaupankäyntijärjestelmästä ja osakekaupankäynnin läpinäkyvyydestä säädettäisiin uudessa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavassa laissa. Arvopaperien selvitystoiminnasta säädettäisiin puolestaan uudessa laissa arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta, jolla kumottaisiin voimassa oleva laki arvo-osuusjärjestelmästä. Sijoituspalvelutoiminnan menettelytapoja koskevat säännökset keskitettäisiin sijoituspalveluyrityksistä annetun lain pohjalle säädettävään uuteen sijoituspalvelulakiin. Sijoituspalvelulakiin yhdistettäisiin myös nykyisin erillisiin lakeihin sisältyvät säännökset sijoituspalveluyrityksistä ja ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa, joita koskevat erillislait kumottaisiin.

Optiokauppalaki kumottaisiin ja johdannaispörssitoimintaa koskeva sääntely yhdistettäisiin arvopaperipörssin ylläpitämää arvopaperien julkista kaupankäyntiä koskevan sääntelyn kanssa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaan lakiin. Johdannaiskauppojen selvitystoimintaa koskeva sääntely yhdistettäisiin arvopaperikauppojen selvitystoimintaa koskevan sääntelyn kanssa arvoosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavaan lakiin. Laki arvopaperitileistä koskisi arvopaperien hallinnan esineoikeudellista sääntelyä. Arvo-osuustileistä ehdotetaan säädettävän edelleen arvo-osuustileistä annetussa laissa.

Siirryttäessä useamman lain malliin erottuvat yhden kokonaisuuden muodostavat asiakokonaisuudet jatkossa selvemmin, kuten sijoituspalvelujen tarjoaminen. Erillisten lakien edut liittyvät osin myös lain hallinnoimiseen, sillä lakia muutettaessa sääntelyn yhtenäisyys säilytetään helpommin. Myös lakien yleiset periaatteet ja yhteiset säännökset voidaan kohdentaa helpommin yhden lain sisällä. Säädösten sähköinen käyttäminen on lisäksi yksinkertaisempaa.

Uudessa arvopaperimarkkinalaissa säädettäisiin kolme keskeistä arvopaperimarkkinalainsäädännön yleisperiaatetta, joita ovat hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisen ja sopimattoman menettelyn sekä totuudenvastaisten ja harhaanjohtavien tietojen antamisen kielto sekä riittävien tietojen tasapuolinen pitäminen saatavilla. Nämä säännökset sisältyvät olennaisesti jo voimassa olevaan lakiin, mutta nykyistä selvempien ja kattavampien erillissäännösten avulla selkeytetään nykyistä eräiltä osin epäselvää oikeustilaa.

Toinen keskeinen säädöstekninen ehdotus on lainsäädännön osa- ja lukujaon selkeyttäminen. Voimassa oleva arvopaperimarkkinalaki on jaettu 12 lukuun ja sen kohdealue on laaja ja sirpaloitunut. Sääntelyn määrän kasvun seurauksena lukujaon selvyys on perustellusti kyseenalaistettu. Uuden arvopaperimarkkinalain ymmärrettävyyttä ja rakennetta selkeytettäisiin lisäämällä siihen osajako, jakamalla lain sisältö useampiin lukuihin sekä lisäämällä määritelmien käyttöä ja pykälien otsikointia. Esimerkkeinä voidaan mainita lain 1 luvun alussa olevat yleiset määritelmät ja kunkin luvun alussa olevat lukukohtaiset määritelmät. Uuden arvopaperimarkkinalain yksittäisten lukujen selvyyttä parannettaisiin lisäämällä lakiin osa- tai lukukohtaiset soveltamisalat. Lakiin lisättäisiin myös nykyistä selvempi säännös kansainvälisestä soveltamisalasta.

Monia EU-sääntelyyn perustuvia, kuten esimerkiksi esitteitä ja liputusvelvollisuutta koskevia, säännöksiä on kirjoitettu uudelleen siten, että säännösten rakenne ja kirjoitusasu ovat lähempänä EU-sääntelyn sanamuotoja kuin aiemmin. Muutosten tarkoituksena on lisätä lain selvyyttä suhteessa EU-sääntelyyn, pienentää sääntelystä aiheutuvia noudattamiskuluja sekä edistää lain myöhempää hallinnointia.

Lakeihin ehdotetaan useita muitakin täsmennyksiä lain luettavuuden parantamiseksi ja lain ajantasaistamiseksi. Parannuksia ja selvennyksiä on tehty osin lain yksityiskohtaisten perustelujen tarkentamisella.

Arvopaperimarkkinalainsäädännön sääntelyhierarkian selkeyttäminen

Kansallisten arvopaperimarkkinoiden kansainvälinen kilpailukyky riippuu osaltaan sääntelyn selkeydestä ja yksiselitteisyydestä, eikä sääntelyn tule olla liian kuormittavaa saati kustannuksia aiheuttavaa. Arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen yhtenä pyrkimyksenä on ollut paitsi selkeyttää sääntelyä lain käyttäjän näkökulmasta myös varmistaa sellaiset hierarkiaratkaisut, että kehittyvä EU-sääntely voidaan tulevaisuudessakin panna täytäntöön joustavasti kansallisen sääntelyn ymmärrettävyyttä heikentämättä.

EU-sääntelyn vaikutus

Rahoitusmarkkinoiden EU-sääntely ja sen aiheuttama kansallinen viranomaissääntely on voimakkaasti lisääntynyt ja muuttunut monitasoiseksi, sillä EU-sääntelyyn sisältyy sekä eritasoisia täytäntöön pantavia direktiivejä että asetuksia, jotka ovat jäsenvaltioissa suoraan sitovaa oikeutta. EU-sääntelystä aiheutuneet muutokset ovat tehneet myös voimassa olevan arvopaperimarkkinalain osin vaikeaselkoiseksi.

Virallissääntelyn merkitystä on vahvistanut se, että arvopaperimarkkinoita koskevat direktiivit on Suomessa pantu lähtökohtaisesti kansallisesti täytäntöön lainsäädännöllä tai sitä täydentävällä virallisnormistolla, kuten valtiovarainministeriön asetuksilla ja osittain myös Finanssivalvonnan määräyksillä. Direktiivien kansallinen täytäntöönpano edellyttää oikeudellisesti sitovaa sääntelyä laissa, asetuksessa tai hallinnollisessa määräyksessä. Direktiivien yksittäisten artiklojen sisältö ei ole aina vastannut suomalaista lainsäädäntötekniikkaa tai -kulttuuria. Alemmanasteisen virallissääntelyn käyttämistä rajoittavat Suomen perustuslain (731/1999) asettamat reunaehdot. EU-sääntelyn kehitys on kuitenkin muodostanut perusteen arvioida ja lisätä lakia alemmanasteista sääntelyä, jotta varmistetaan sääntelyn selkeys, joustavuus ja käyttäjäystävällisyys.

EU-sääntelyn laintasoinen täytäntöönpano eduskuntakäsittelyineen on työlästä ja aikaa vievää. Paine kansallisen sääntelyn nopeaan ja joustavaan mukauttamiseen nousee, kun arvopaperimarkkinavalvojien yhteistyö Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen yhteisten tulkintakannanottojen antamiseksi vahvistuu ja kun teknisluonteisen alemmanasteisen EU-sääntelyn määrä kasvaa valvontaviranomaisten valmistelemien standardien, jotka annetaan komission asetuksina tai päätöksinä, johdosta. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle siirtyvän teknisluonteisen sääntelyn täytäntöönpanon hierarkiataso nykyisessä kotimaisessa sääntelyssä voi olla laki, asetus tai Finanssivalvonnan määräys. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen ei-sitova ohjeistus sen sijaan vaikuttaa ensisijaisesti ennen kaikkea Finanssivalvonnan toimintaan, mutta käytännössä sitä kautta myös markkinatoimijoihin.

Virallissääntelyn määrän kasvu ei ole lisännyt elinkeinoelämän itsesääntelyn kehittämisen edellytyksiä. Samoin kasvavan EU-sääntelyn ulottuminen lähivuosina sellaisille alueille, joita aikaisemmin ei ole harmonisoitu, kuten vaihtoehtoiset rahastot, arvopaperien välillinen säilyttäminen, arvopaperien lyhyeksi myynti ja OTC -johdannaismarkkinoiden avoimuus, kaventaa kansallisen lainsäätäjän harkintavallan käyttöalaa samalla, kun jo harmonisoitujen kysymysten EU-sääntely entisestään täsmentyy.

Valtiovarainministeriön rooli

Valtiovarainministeriö voi laissa säädetyin edellytyksin antaa tarkempia säännöksiä ja määräyksiä arvopaperimarkkinoiden sääntelystä. Valtiovarainministeriö on antanut kaksi asetusta esitteistä, asetukset liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta, liputusvelvollisuudesta, arvopaperin ottamisesta pörssilistalle, osakkeen likvidistä markkinasta sekä tarjousasiakirjan sisällöstä. Valtiovarainministeriöllä ei sen sijaan ole valtuutusta antaa asetusta jatkuvasta tiedonantovelvollisuudesta. Valtiovarainministeriön antamat asetukset ohjaavat myös Finanssivalvonnan antamien määräysten ja ohjeiden sisältöä.

Valtiovarainministeriö myöntää toimiluvan arvopaperipörssin, arvopaperikeskuksen, selvitysyhteisön ja ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnan harjoittamiseen, peruuttaa toimiluvan, hyväksyy arvopaperipörssin ja arvopaperikeskuksen säännöt sekä voi määrätä toiminnan keskeytettäväksi. Pörssi ohjaa arvopaperimarkkinoita säännöillään muun muassa asettamalla velvollisuuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille ja arvopaperinvälittäjille.

Valmistelun yhteydessä on selvitetty, ovatko arvopaperimarkkinalainsäädännössä olevat valtiovarainministeriön asetukset ja Finanssivalvonnan määräysten antamiseen oikeuttavat valtuutussäännökset riittävän yksilöityjä. Lisäksi on arvioitu, ovatko valtiovarainministeriön asetukset puuttuvista perusteluista huolimatta riittävän läpinäkyviä ja selkeitä muuhun virallissääntelyyn nähden.

Lähtökohtaisesti valtiovarainministeriön roolia sääntelyssä pidetään toimivana. Ehdotuksessa on arvioitu, onko asetuksia käytetty riittävästi ja toimivasti muuhun viranomaissääntelyyn verrattuna. Uuteen arvopaperimarkkinalakiin on tarkoitus siirtää eräitä valtiovarainministeriön asetuksiin sisältyneitä säännöksiä, sillä normikokonaisuuden esittäminen laissa parantaa lain selkeyttä. Valtiovarainministeriön asetukset arvopaperimarkkinalain 2 luvussa tarkoitetusta esitteestä ja eräistä arvopaperimarkkinalain 2 luvun

3 a §:ssä ja kiinteistörahastolain 22 §:ssä tarkoitetuista esitteistä ehdotetaan yhdistettäväksi esiteittä koskevan sääntelyn selvyyden lisäämiseksi. Asetuksiin tarjousasiakirjan sisällöstä ja julkistamisesta sekä Euroopan talousalueella hyväksytyn tarjousasiakirjan vastavuoroisesta tunnustamisesta (479/2006), arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta ja liputusvelvollisuudesta ja omistusoikeuksien ilmoittamisen ja julkistamisen yhteydessä annettavista tiedoista ehdotetaan lähinnä teknisluonteisia muutoksia. Asetukseen arvopaperin ottamisesta pörssilistalle (940/2007) ehdotetaan tehtävän teknisiä muutoksia ja asetus osakkeen likvidistä markkinasta (941/2007) ehdotetaan kumottavan. Asetusten muutoksia valmistellaan pääosin esityksen jatkovalmistelussa. Työryhmämuistion liitteenä on luonnos uuden arvopaperimarkkinalain 9 lukua täydentäväksi tarjousasiakirjan sisällöstä ja julkistamisesta sekä Euroopan talousalueella hyväksytyn tarjousasiakirjan vastavuoroisesta tunnustamisesta annettavaksi uudeksi asetukseksi.

Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuus ja ohjeistus

Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuudet perustuvat laissa yksilöityihin valtuuksiin. Valtuudet liittyvät usein EU:n teknisluonteisen sääntelyn, kuten komission direktiivien täytäntöönpanoon. Finanssivalvonnasta annetun lain nojalla Finanssivalvonnan toiminnan tavoitteena on muuan muassa edistää yleistä luottamusta finanssimarkkinoiden toimintaan. Finanssivalvonnan tehtävänä on muun muassa edistää hyvien menettelytapojen noudattamista finanssimarkkinoilla sekä yleisön tietämystä finanssimarkkinoista. Finanssivalvonnasta annetun lain 1 luvun 3 §:n mukaan Finanssivalvonta antaa laissa erikseen säädettyjen tehtäviensä toteuttamiseksi lain soveltamisen kannalta tarpeellisia määräyksiä. Finanssivalvonnan sääntelyvälineenä on määräyskokoelma, johon sisältyvät sekä sitovat määräykset että ohjeet.

Finanssivalvonnan antamat määräykset ja ohjeet ovat joustavia, käytännönläheisiä, kattavia sekä läpinäkyviä toimijoille. Kattavat määräykset soveltamisohjeineen ovat hyödyllisiä erityisesti pienille toimijoille. Finanssivalvonnan antamilla tulkintasuosituksilla on erityinen merkitys silloin, kun ei säädetty suositusta vastaavaa nimenomaista säännöstä.

Sitovan sääntelyn ja ohjeiden suhde ei välttämättä ole aina selkeä. Finanssivalvonnan rahoitussektorin määräyskokoelman sisältämien määräysten ja ohjeiden kustakin tekstikappaleesta käy ilmi, mikä sen normiperusta ja sitovuusaste on. Tällä on pyritty havainnollistamaan määräysten ja muun ohjeistuksen välistä eroa. Finanssivalvonta aikoo selkeyttää määräys- ja ohjekokoelmansa rakennetta tältä osin vireillä olevassa uudistuksessa, jossa rahoitussektorin ja vakuutussektorin määräys- ja ohjekokoelmat yhdistetään.

On esitetty, että Finanssivalvonnan rinnakkainen rooli sekä määräysten antajana että valvojana voi olla ristiriitainen. Finanssivalvonnan kattavat määräykset ja ohjeet ovat myös saattaneet vähentää alan itsesääntelyn laajuutta.

Arvopaperimarkkinoita koskeva Finanssivalvonnan sääntely sisältää vain vähän sitovia määräyksiä. Uusien eurooppalaisten valvontaviranomaisten antamat tekniset standardit ja ohjeet oletettavasti lisäävät Finanssivalvonnan määräys- ja ohjekokoelman merkitystä entisestään.

Komissiolle delegoitu säädösvalta

Delegoituja säädöksiä koskevat määräykset vaikuttavat rahoitusmarkkinasääntelyyn aiemmin sovellettuun rakenteeseen. Ennen Lissabonin sopimuksen voimaantuloa 1.12.2009 kansallisten valvontaviranomaisten sääntely ja eurooppalainen yhteistyö eli niin sanottu kolmannen tason ei-sitova sääntely ovat olleet keskeinen osa EU-sääntelyn harmonisointia. Jatkossa komission säädöksien valmistelun keskeinen rooli on eurooppalaisilla valvontaviranomaisilla. Komissio aikoo antamansa julistuksen mukaan jatkaa jäsenvaltioiden nimittämien asiantuntijoiden kuulemista vakiintuneen käytäntönsä mukaisesti sellaisten rahoituspalvelualaa koskevien säädösten valmistelussa, jotka annetaan säädösvallan siirron nojalla.

Itsesääntely Suomessa

Itsesääntelyllä tarkoitetaan sääntelyä, joka ei ole viranomaisten laatimaa ja siten lain nojalla sitovaa. Itsesääntelyä esiintyy erilaisissa muodoissa eri maissa. Yhteissääntely on itsesääntelyn muoto, jossa viranomainen joko antaa laissa yhteissääntelyelimelle roolin tai osallistuu sen toimintaan. Ensin mainitusta yhteissääntelystä on esimerkkinä Keskuskauppakamarin yrityskauppalautakunta. Työ- ja elinkeinoministeriö, valtiovarainministeriö ja Finanssivalvonta osallistuvat tilintarkastuslautakuntaan. Suomessa viranomaiset osallistuvat itsesääntelyyn myös vapaamuotoisesti tai niitä kuullaan, kuten esimerkiksi Arvopaperimarkkinayhdistyksessä. Lisäksi Finanssivalvonta ja kuluttajavirasto ovat edustettuina Arvopaperilautakunnassa.

Itsesääntely lisää sääntelyn joustavuutta ja sääntelyn kohteiden sitoutumista sekä varmistaa sääntelykohdetta koskevan erityisen asiantuntemuksen hyödyntämisen. Laadukas itsesääntely vaatii toimijoilta pitkäjänteisyyttä ja huomattavia resursseja. Itsesääntelyn riskejä ovat esimerkiksi normien sitomattomuus, puuttuva tai epätyydyttävän kevyt sanktiointi, tulkinta- ja sanktiokäytäntöjen vähäisempi avoimuus, viranomaissääntelyä epäyhtenäisempi laatu ja vähäisempi yhdenmukaisuus muuhun sääntelyyn.

Suomalainen itsesääntely on monimuotoista ja monipuolista. Se voidaan muodon perusteella jakaa sopimusvapauteen perustuvaan aitoon sopimusperusteiseen itsesääntelyyn tai sopimusperusteiseen yhteissääntelyyn ja lainsäädännön tukemaan säänneltyyn itsesääntelyyn eli yhteissääntelyyn, jota kyseinen toimiala konkretisoi ja jonka noudattamista se myös valvoo.

EU-sääntelyn määrällinen, yhä jatkuva kasvu on johtanut itsesääntelyn mahdollisuuksien kaventumiseen. Lisäksi laissa säädetyn yhteissääntelyn käyttämistä direktiivien kansallisessa täytäntöönpanossa rajoittavat Suomen valtiosäännön asettamat reunaehdot. EU-sääntelyn kehitys on muodostanut perusteen aktiivisesti arvioida mahdollisuuksia lisätä itsesääntelyä ja yhteissääntelyä täydentämään lainsäädäntöä ja virallissääntelyä etenkin harmonisoimattomilla alueilla, jotta varmistetaan sääntelyn monipuolisuus ja joustavuus. Suomen asemaa rahoituspalvelujen isäntävaltiona voidaan pyrkiä vahvistamaan kehittämällä sääntelyä muun muassa alueilla, jota ei ole EU-sääntelyllä harmonisoitu. Parhaimmillaan itsesääntely voi esimerkiksi edistää arvopaperimarkkinoiden paikallista ja alueellista toimintaa.

Arvopaperimarkkinoita koskevan, vastuullisen itsesääntelyn tulisi heijastaa sijoittajansuojaa, luotettavuutta, kohtuutta, tasapuolista kohtelua, puolueettomuutta, tehokkuutta, kilpailukykyä ja läpinäkyvyyttä. Koska itsesääntelyn tavoitteet ovat sisällöllisiä, on todettu tarpeelliseksi vahvistaa itsesääntelyn rakenteita ja asettaa sille laadullisia tavoitteita sekä varmistaa, että lainsäädäntö ja alemmanasteinen virallissääntely ei muodosta estettä itsesääntelyn kehittymiselle. Käytännössä on ilmennyt, että ratkaisusuosituksia yksittäisissä kysymyksissä pidetään kaikkein tehokkaimpana tapana kehittää hyvää tapaa.

Keskuskauppakamari on perinteisesti harjoittanut itsesääntelyä yleisen yksityisoikeuden alueella sekä viime vuosina myös arvopaperimarkkinoiden sääntelyn alueella yrityskauppalautakunnan muodossa. Koska Keskuskauppakamari huolehtii laajasti yksityisoikeudellisesta itsesääntelystä, sen lautakuntien roolin vahvistaminen arvopaperimarkkinoiden itsesääntelyssä saattaisi vahvistaa lakien keskinäistä synergiaa. Lisäksi koska Finanssivalvonnalla ei ole valvontaviranomaisena toimivaltaa osakeyhtiölain tulkinnassa, olisi arvopaperimarkkinoiden yhteissääntelyn ja itsesääntelyn kehittymiselle hyvät edellytykset erityisesti osakeyhtiölain ja arvopaperimarkkinalain välimaastossa sijaitsevissa kysymyksissä. Valmistelun yhteydessä on käynyt ilmi, ettei markkinaosapuolten kesken vallitse yhteisymmärrystä yrityskauppalautakunnan toiminnan jatkamisen edellytyksistä. Tämän johdosta on valmisteltu muistion liitteessä kuvattua Keskuskauppakamarin yrityskauppalautakunnalle vaihtoehtoista mallia, jonka mukaan arvopaperimarkkinalakia täsmennettäisiin säännöksillä pörssiyhtiöiden velvollisuudesta kuulua hyvää arvopaperimarkkinatapaa kehittävään toimielimeen, pörssin sääntöjen ja julkisissa ostotarjouksissa noudatettavia menettelytapoja koskevan suosituksen välisestä suhteesta sekä ostotarjousdirektiivin täytäntöönpanon täydentämisestä kohdeyhtiön hallituksen vel-

vollisuudella yhtiökokouksen koollekutsumiseen. Vaihtoehtoinen malli on sijoitettu liitteeseen ja se ehdotetaan otettavaksi jatkovalmistelun kohteeksi. Yrityskauppalautakuntaa koskevat säännökset kumottaisiin.

Itsesääntelyllä edistetään ja voidaan luoda hyvää arvopaperimarkkinatapaa, vaikka se ei olisikaan sitovaa. Itsesääntely voi kuitenkin olla sopimusperusteisesti sitovaa. Esimerkiksi pörssin säännöt velvoittavat pörssin osapuolia. Finanssivalvonnalla on arvopaperimarkkinalain nojalla velvollisuus valvoa hyvän tavan noudattamista arvopaperien kaupassa, sijoitus- ja oheispalvelujen tarjoamisessa sekä arvopaperien hankkimisessa ja markkinoinnissa. Määrittelemällä hyvän tavan sisältöä itsesääntelyssä voidaan vaikuttaa siihen, mikä katsotaan lähtökohtaisesti hyväksi tavaksi.

Ehdotuksella pyritään edistämään itsesääntelyä, joka mukautuu kotimaisten markkinoiden tarpeisiin, toimii luotettavasti ja on sopusoinnussa viranomaissääntelyn sekä valvonnan toimivuuden kanssa. Merkittäviä itsesääntelyä tuottavia elimiä ovat Keskuskauppakamarin yrityskauppalautakunta ja Arvopaperilautakunta. Yrityskauppalautakunta on antanut yrityskauppoja ja -järjestelyjä ohjaavia suosituksia ja siltä on voinut pyytää lausuntoa suositusten tulkinnasta, hyvän arvopaperimarkkinatavan mukaisesta menettelystä tai yksittäisistä yhtiöoikeudellisista kysymyksistä. Arvopaperilautakunta antaa ratkaisusuosituksia sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa ja sijoitusrahastolaissa tarkoitetuissa sijoitus- ja sijoitusrahastopalveluihin liittyvissä, näitä palveluja tarjoavan yrityksen ja ei-ammattimaisen asiakkaan välisissä lain, viranomaismääräysten, hyvän arvopaperikauppatavan ja sopimusehtojen soveltamista sekä palveluntarjoajan menettelyä koskevissa asioissa ja erimielisyyksissä. Itsesääntelyssä voidaan ottaa joustavasti huomioon muuttuva lainsäädäntö ja valvonnassa esiin tulleet ongelmat sekä markkinoiden ja sijoitustuotteiden kehittyminen. Toisaalta itsesääntelyelimiltä on edellytettävä riittävien riippumattomuus- ja jatkuvuusnäkökohtien huomioonottamista.

Edellä on kuvattu EU-sääntelyn ja muu toimintaympäristön muutosprosessia ja alati kasvavaa virallissääntelyä, minkä ei arvioida lisäävän elinkeinoelämän itsesääntelyn kehittämisen edellytyksiä.

Arvopaperimarkkinoiden valvonta

Finanssivalvonta valvoo arvopaperimarkkinalain, sen nojalla annettujen säännösten ja viranomaisten määräysten sekä viranomaisten arvopaperimarkkinalain nojalla vahvistamien sääntöjen noudattamista. Finanssivalvonta on myös lupaviranomainen, joka valvoo toimilupaehtojen noudattamista sekä valvottavien toiminnan lainmukaisuutta. Finanssivalvonta valvoo myös rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskua ja niillä tapahtuvaa kaupankäyntiä sekä selvitys- ja säilytystoimintaa koskevien säännösten ja niiden nojalla annettujen määräysten noudattamista.

Finanssivalvonnalla on oikeus myöntää poikkeuksia voimassa olevan arvopaperimarkkinalain säännösten mukaisista velvollisuuksista, kuten julkisista ostotarjouksista ja lunastusvelvollisuudesta. Finanssivalvonta tekee myös hallinnollisia päätöksiä, kuten päätöksen esitteen hyväksymisen siirtämisestä toiseen Euroopan talousalueen valtioon.

Voimassa oleva arvopaperimarkkinalaki myös velvoittaa toimijoita erilaiseen raportointiin ja ilmoituksiin Finanssivalvonnalle, kaupparaportointiin sekä ilmoituksiin epäilyttävistä arvopaperikaupoista. Valvontaviranomaisena Finanssivalvonta voi antaa kieltopäätöksiä, esimerkiksi kieltää pörssilistalle ottamisen tai päättää listalle ottamisen lykkäämisestä sekä asettaa omien kieltojen tehosteiksi uhkasakkoja.

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 lukuun sisältyy säännöksiä arvopaperikaupan ja sijoituspalvelujen tarjoamiseen liittyvistä asiakassuhteista, jotka ovat luonteeltaan myös kuluttajaoikeudellisia. Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 7 luvun 2 §:ssä säädetään Finanssivalvonnan suhteesta kuluttajaviranomaiseen. Jos Finanssivalvonta havaitsee, että arvopaperin markkinoinnissa on menetelty tavalla, jonka voidaan olettaa olevan vastoin kuluttajansuojalakia, sen on ilmoitettava asiasta kuluttaja-asiamiehelle.

Rahoitusmarkkinoiden tehokas valvonta on keino ylläpitää toimivia rahoitusmarkkinoita ja niihin kohdistuvaa luottamusta. Erityishaasteena ovat tehokkaan rajat ylittävän val-

vontajärjestelmän luominen sekä suomalaisten valvontaintressien varmistaminen suhteessa Suomessa toimiviin ulkomaisiin toimijoihin. Valvontaa koskevan sääntelyn tulee antaa valvontaviranomaisille riittävät toimivaltuudet ja vastaavasti asettaa toimijoille velvollisuus noudattaa valvojan vaatimuksia sekä antaa riittävät läpinäkyvyysvaatimukset. Hallinnon laillisuusperiaatteen kannalta toimivaltuuksien tulee olla tarkkarajaiset ja suhteellisuusperiaatteen mukaiset. Valvottavilla tulee niin ikään olla käytössään riittävät oikeussuojakeinot.

Yleisesti Finanssivalvonnan nykyistä valvontaroolia pidetään toimivana. Finanssivalvonnan rooli on vahvistunut yleisen kansainvälisen kehityssuunnan mukaisesti, kun sen antamien määräysten ja niiden kohteiden lukumäärä on samalla kasvanut. Merkittävimmät valvontajärjestelmään liittyvät viimeaikaiset muutokset liittyvät EU:n laajuisen valvontarakenteen uudistamiseen. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen perustamisen vaikutuksia Finanssivalvonnan rooliin on tarpeen tarkkaan seurata.

Hallinnolliset seuraamukset

Euroopan unionissa tehtyjen rahoitusmarkkinoiden hallinnollista seuraamusjärjestelmää koskevien selvitysten perusteella Suomessa Finanssivalvonnan käytettävissä olevien rahamääräisten seuraamusten taso on kansainvälisesti verrattuna alhainen ja kohdistuu vain suppeaan joukkoon rahoitusmarkkinoiden säännösten rikkomuksia. Komissio valmistelee parhaillaan lainsäädäntöehdotusta jäsenvaltioiden arvopaperi-, pankki- ja vakuutusvalvonnassa käytettävien seuraamusten yhdenmukaistamiseksi ja viranomaisten toimivaltuuksien harmonisoimiseksi.

Nykyisin Finanssivalvonnan käytössä olevia hallinnollisia seuraamuksia ovat rikemaksu, julkinen huomautus, julkinen varoitus ja seuraamusmaksu.

Valmistelun yhteydessä on selvitetty seuraamussääntelyn toimivuuden lisäämisen edellytyksiä ja tähän liittyviä keskeisiä ehdotuksia on useita. Komission tulevasta lainsäädäntöehdotuksesta seuraa paine ankaroittaa voimassa olevaa hallinnollista seuraamusjärjestelmää, jotta se olisi kansainvälisesti tarkasteltuna riittävällä ja oikeudenmukaisella tasolla. Merkittävän seuraamusten tiukentamisen johdosta Finanssivalvonnan roolia tarkistetaan tältä osin, jottei sama viranomainen antaisi sitovia määräyksiä, samaan aikaan valvoisi markkinoita ja tarvittaessa vielä määräisi kaikki hallinnolliset seuraamuksetkin. Keinovalikoiman yläpäähän sijoittuvan seuraamusmaksun määrääminen jätettäisiinkin oikeusvarmuuden turvaamiseksi tuomioistuimelle eli markkinaoikeudelle.

Oikeussuojakeinot ja muutoksenhaun yhtenäistäminen

Oikeussuojasäännösten tulee olla johdonmukaiset ja aukottomat, jotta oikeusturva voisi toteutua. Muutoksenhausta viranomaisten päätöksiin säädetään voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 10 luvun 3 ja 3 a §:ssä. Arvopaperimarkkinalain 10 luvun 3 §:n 1 momentissa säädetään muutoksenhausta valtiovarainministeriön päätöksiin mukaan luettuina sen tekemättä jättämät tai myöhässä tekemät päätökset. Momentissa on myös yleinen viittaussäännös valituksesta hallintolainkäyttölain mukaisessa järjestyksessä. Arvopaperimarkkinalain muutoksenhaku- ja muita oikeussuojasäännöksiä on muutettu viimeksi esitedirektiivin täytäntöönpanon yhteydessä vuonna 2006, jolloin niissä ei havaittu merkittäviä puutteita.

Voimassa oleva arvopaperimarkkinalaki ei nykyisellään sisällä viittaussäännöstä muutoksenhausta Finanssivalvonnan päätöksiin, sillä muutoksenhausta säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 73 §:ssä. Kokonaisuudistuksessa arvopaperimarkkinalakiin ehdotetaan lisättäväksi yleinen viittaussäännös, jonka mukaan Finanssivalvonnan arvopaperimarkkinalain nojalla tekemään päätökseen haetaan muutosta valittamalla Helsingin hallinto-oikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa säädetään.

Voimassa olevaan arvopaperimarkkinalakiin ei sisälly erityistä oikeuspaikkasäännöstä, joten arvopaperimarkkinalakiin perustuvat riita-asiat pannaan vireille yleisten prosessioikeuden oikeuspaikkasäännösten mukaisesti. Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien arvopapereita liikkeeseen laskeneiden osake-

yhtiöiden kotipaikkana on usein Helsinki, jolloin yhtiön ollessa vastaajana riita-asiat käsitellään pääsääntöisesti Helsingin käräjäoikeudessa. Arvopaperimarkkinoihin liittyvää oikeuskäytäntöä on Suomessa kuitenkin suhteellisen vähän ja siitä suurin osa on rikosperusteista.

Finanssivalvonnasta annetun lain 73 §:n pääsäännön mukaan Finanssivalvonnan antamiin päätöksiin haetaan muutosta valittamalla Helsingin hallinto-oikeuteen. Hallinto-oikeuden päätöksestä valitetaan korkeimpaan hallinto-oikeuteen. Merkittävä poikkeus pääsäännöstä ovat asiakkaansuojaa koskevat Finanssivalvonnan antamat kieltopäätökset ja seuraamukset, joista säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 48 §:ssä, jonka mukaan päätöksiin tyytymätön palveluntarjoaja voi saattaa päätöksen markkinaoikeuden käsiteltäväksi. Markkinaoikeuden päätöksestä haetaan muutosta korkeimmalta oikeudelta, jos korkein oikeus myöntää siihen valitusluvan. Lisäksi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 10 luvun 3 a §:n mukaan eräisiin Finanssivalvonnan antamiin päätöksiin haetaan muutosta valittamalla markkinaoikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa säädetään. Tässä pykälässä tarkoitetusta markkinaoikeuden päätöksestä voidaan puolestaan valittaa korkeimpaan hallinto-oikeuteen.

Muutoksenhakua arvopaperimarkkina-asioissa ehdotetaan yhtenäistettäväksi siten, että kaikista Finanssivalvonnan antamista, Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa tarkoitettuja seuraamuksia koskevista päätöksistä valitettaisiin markkinaoikeuteen siitä riippumatta, perustuvatko ne esimerkiksi talouden vakautta vai asiakkaansuojaa koskevien säännösten rikkomiseen. Markkinaoikeuden päätökseen haettaisiin muutosta korkeimmalta hallinto-oikeudelta. Tämä koskisi myös markkinaoikeuden päätöstä seuraamusmaksusta, jonka markkinaoikeus on antanut Finanssivalvonnan esityksestä. Se, että ylimpänä tuomioistuimena seuraamuksia koskevissa asioissa olisi korkein hallinto-oikeus, vastaa eduskunnan perustuslakivaliokunnan lausunnossa 4/2005 vp esitettyä kantaa ja on myös yhdenmukainen muun muassa kilpailulainsäädännössä omaksuttujen ratkaisujen kanssa.

Muista Finanssivalvonnan antamista päätöksistä valitettaisiin Helsingin hallinto-oikeuteen ja sieltä edelleen korkeimpaan hallinto-oikeuteen. Tämä säilyisi lain pääsääntönä. Tämän mukaisesti Finanssivalvonnan antamista toimilupapäätöksistä ja rekisteröintiä koskevista päätöksistä sekä muun muassa arvopaperimarkkinalain ja rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain mukaisista Finanssivalvonnan päätöksistä valitettaisiin Helsingin hallinto-oikeuteen. Pääsäännön piirissä olisivat myös esimerkiksi kaikki Finanssivalvonnan antamat päätökset, jotka koskevat Finanssivalvonnasta annetun lain 3 luvussa tarkoitettujen valvontavaltuuksien käyttöä. Tässäkään merkitystä ei olisi sillä, koskeeko päätös vakavaraisuusvalvontaa vai asiakkaansuojan valvontaa.

Uudistuksesta seuraisi, että Finanssivalvonnan antamien päätösten kohdalla korkein hallinto-oikeus olisi aina ylin muutoksenhakuelin. Uudistus ei koskisi käräjäoikeuksien käsiteltäviä asioita, kuten finanssitoimialaan liittyviä yhtiöoikeudellisia tai vahingonkorvausoikeudellisia riita-asioita eikä rikosasioita. Arvopaperimarkkinalakiin perustuvien riita-asioiden keskittämistä Helsingin käräjäoikeuteen ei myöskään esitetä. Riita- ja rikosasioissa ylin muutoksenhaluelin olisi korkein oikeus.

Vahingonkorvaussääntelyn lähtökohdat

Ehdotettava vahingonkorvaussääntely on jaoteltu kolmeen ryhmään.

Arvopaperimarkkinalaissa sekä uusissa laeissa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta sekä arvopaperitileistä ehdotetaan säädettäväksi tahallisuuteen ja tuottamukseen perustuvasta vahingonkorvausvastuusta. Ehdotukset perustuvat siihen, että kyseisissä laeissa tarkoitettujen toimijoiden vahingonkorvausvastuuta ei ole eräitä vastuunrajauksia lukuun ottamatta säännelty EU:ssa. Lisäksi mainitut toimijat harjoittavat liiketoimintaa kansainvälisessä kilpailuympäristössä. Vahingonkorvausvastuun poikkeaminen EU-sääntelystä saattaisi toimia etupäässä ulkomaisten palveluntarjoajien ja ammattimaisten sijoittajien hyväksi, mikä ei ole tarkoituksenmukaista, kun samanaikaisesti on pidetty

poliittisesti tärkeänä lisätä sijoittajien omaa vastuuta.

Arvopaperimarkkinalaissa sekä uusissa laeissa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta sekä arvopaperitileistä säädettävää toimintaa harjoittavien yritysten johtohenkilöiden ja osakkeenomistajien henkilökohtainen vahingonkorvausvastuu määräytyisi pääosin osakeyhtiölain perusteella. Työnantajan ja työntekijän vahingonkorvausvastuu määräytyisi puolestaan vahingonkorvauslain perusteella.

Toiseksi, sijoituspalvelulaissa ehdotetaan pääosin seurattavaksi luottolaitoslaissa säädetyn tuottamusolettaman kaltaista vahingonkorvausvastuuta, johon sisältyy muun muassa johtohenkilöitä koskeva tuottamusolettama. Ehdotukset perustuvat sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten väliseen kilpailuneutraliteettiin, sillä kyseisiä toimijoita koskevat lait perustuvat pääosin EU-direktiiveihin. Sijoituspalvelulakiin ehdotetaan kuitenkin eräitä rajauksia johdon ja osakkeenomistajan henkilökohtaisesta korvausvastuusta.

Kolmanneksi, arvo-osuustileistä annetun lain vahingonkorvaussääntelyä ei teknisluonteisia muutoksia lukuun ottamatta ehdoteta muutettavaksi. Lain 30 §:ssä säädettyä ankaraa vahingonkorvausvastuuta koskevassa korkeimman oikeuden ratkaisussa (KKO:2008:116) todetaan, että tilinhoitajayhteisö tai sen asiamies eivät olleet ankarassa korvausvastuussa pantinsaajaa kohtaan vahingosta, joka tälle oli aiheutunut siitä, että arvo-osuuden omistajan antama panttaussitoumus, jonka perusteella arvo-osuuden panttaus oli kirjattu tilille, oli väärennyksen vuoksi tehoton pantinantajaa kohtaan. Ratkaisun perusteluissa todetaan, että säännös on tarkoitettu kattamaan useita erilaisia vahinkotilanteita. Korvaussäännös liittyy tältä osin arvo-osuusjärjestelmälle annettuun julkiseen luotettavuuteen, joka vastaa lainhuuto- ja kiinnitysrekisterien vilpittömässä mielessä olevan sivullisen luottamuksen suojaan kirjaamisjärjestelmän merkintöihin tai niiden puuttumiseen. Esimerkiksi arvopaperitileistä annettavassa laissa tarkoitettua säilyttäjän tekemää kirjausta arvopaperitilille ei voida rinnastaa arvo-osuustileille tehtäviin kirjauksiin ja niiden julkisuusvaikutuksiin, minkä vuoksi vahingonkorvausvastuun erot ovat perusteltuja.

3.3.2 Lakikohtaiset keskeiset ehdotukset

Arvopaperimarkkinalaki

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain säännösten määrä ja soveltamisala on laajentunut EU-sääntelyn harmonisoinnin seurauksena tehdyissä lukuisissa osittaisuudistuksissa ja samalla lain säännösten soveltamisala on sisäisesti eriytynyt sääntelyn kohteiden mukaan. Lain soveltamisala on muuttunut lukuisten muutosten ja pykäläviittausten johdosta vaikeaselkoiseksi. Arvopaperimarkkinalain ja siihen läheisesti liittyvien rinnakkaislakien ymmärrettävyyden ja luettavuuden parantamiseksi ehdotetaan koko arvopaperimarkkinalainsäädännön rakenteen uudistamista siirtymällä useamman lain malliin. Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain säännökset jaetaan useampaan lakiin, uuteen rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaan lakiin, uuteen arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavaan lakiin ja sijoituspalvelulakiin. Arvopaperimarkkinalain jakaminen useammaksi laiksi supistaa arvopaperimarkkinalain soveltamisalaa useiden asiakokonaisuuksien siirtyessä muihin lakeihin.

Uudella arvopaperimarkkinalailla kumottaisiin voimassa oleva arvopaperimarkkinalaki ja osa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain pykälistä siirrettäisiin uuteen arvopaperimarkkinalakiin. Uuden arvopaperimarkkinalain ymmärrettävyyttä ja rakennetta selkeytettäisiin edelleen lisäämällä siihen osajako, jakamalla lain sisältö useampiin lukuihin sekä lisäämällä määritelmien käyttöä ja pykälien otsikointia.

Uusi arvopaperimarkkinalaki käsittäisi kuusi eri asiakokonaisuutta koskevaa osaa, jotka edelleen jakaantuvat lukuihin. Uuden arvopaperimarkkinalain I osassa määriteltäisiin koko lakia koskevat yleiset säännökset sekä määritelmät. Esitteitä koskevien pykälien suuresta lukumäärästä johtuu, että esitettä koskevat pykälät olisi erotettu omaksi II osakseen. Arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden tiedonantovelvollisuutta, niin jatkuvaa

kuin säännöllistäkin tiedonantovelvollisuutta, koskevat luvut pykälineen olisi koottu III osaan, johon on sisällytetty myös omistuksen julkisuutta eli liputusta koskevat säännöt. Lain IV osassa käsiteltäisiin julkista ostotarjousta ja tarjousvelvollisuutta Suomessa säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevista osakkeista. Markkinoiden väärinkäyttöä koskevat yleiset ja erityiset säännökset sekä julkista ja yrityskohtaista sisäpiirirekisteriä koskevat luvut olisivat uuden arvopaperimarkkinalain V osassa. Koko arvopaperimarkkinalakia koskevat yhteiset, valvontavaltuuksia, vahingonkorvausta, muutoksenhakua ja rangaistuksia koskevat pykälät olisi koottu VI osaan.

Valtiovarainministeriön asetuksista arvopaperimarkkinalain 2 luvussa tarkoitetusta esitteestä, tarjousasiakirjan sisällöstä ja julkistamisesta sekä Euroopan talousalueella hyväksytyn tarjousasiakirjan tunnustamisesta, liputusvelvollisuudesta ja omistusosuuksien ilmoittamisen ja julkistamisen yhteydessä annettavista tiedoista siirrettäisiin yksittäisiä säännöksiä uuteen arvopaperimarkkinalakiin. Ensin mainitusta asetuksesta siirrettäisiin uuteen arvopaperimarkkinalakiin säännökset esitteen julkistamisvelvollisuutta koskevista poikkeuksista tarjottaessa arvopapereita yleisölle, tietyistä erityistapauksista haettaessa arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle ja yritysoston yhteydessä myönnettävistä poikkeuksista julkistaa esite. Kansallisia esitteitä koskevista sisältövaatimuksista, joihin ei sovelleta EU-sääntelyä, säädettäisiin edelleen valtiovarainministeriön asetuksella.

Soveltamisala, yleiset periaatteet ja määritelmät

Uuden arvopaperimarkkinalain soveltamisala kattaisi säännökset arvopaperien yleiseen liikkeeseen saattamisesta, tiedonantovelvollisuudesta arvopaperimarkkinoilla, julkisista ostotarjouksista, arvopaperimarkkinoiden väärinkäytön estämisestä ja arvopaperimarkkinoiden valvonnasta. Arvopaperimarkkinalakiin lisättäisiin uudet lukukohtaiset soveltamisalasäännökset. Esimerkkejä luvun soveltamisalasäännöksistä ovat markkinoiden väärinkäytön estämistä, liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuutta ja julkisia ostotarjouksia koskevat soveltamisalasäännökset.

Yleissäännöksellä tarkoitetaan säännöstä, joka on kirjoitettu yleiseen muotoon ja joka ilmentää jotakin yleistä periaatetta, vastakohtana konkreettiselle oikeussäännölle, joka sisältää nimenomaisen velvoitteen tai kiellon. Esimerkki yleisen periaatteen ilmaisevasta yleisäännöksestä on voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 § ja esimerkki konkreettisesta oikeussäännöstä on 2 luvun 1 a §. Yleistä periaatetta ilmentävää normia sovelletaan yksittäisessä tapauksessa yhdessä muiden oikeussääntöjen kanssa sovittaen yleinen periaate yksittäistapaukseen. Periaatteen painoarvo ja konkreettinen sisältö kussakin tapauksessa riippuvat tosiseikoista ja muista tilanteeseen sovellettavista konkreettisista oikeussäännöistä. Konkreettiset oikeussäännöt voivat olla myös valtiovarainministeriön asetuksia ja Finanssivalvonnan määräyksiä.

Uuden arvopaperimarkkinalain I osan 1 luvussa säädettäisiin lain yleiset periaatteet ja 2 luvussa määritelmät. Lain 1 luvussa säädettäisiin nykytilasta poiketen arvopaperimarkkinoilla noudatettavista yleisistä periaatteista. Niitä olisivat hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisen ja sopimattoman menettelyn kielto sekä kielto antaa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Lisäksi säädettäisiin periaatteesta, jonka mukaan sijoittajien saatavilla on pidettävä tasapuolisesti riittävät tiedot niistä seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon. Yleisiä periaatteita koskevien säännösten tavoitteena on korjata joiltakin osin epäselvää nykytilaa, korostaa periaatelähtöistä sääntelyä, lisätä lain ymmärrettävyyttä ja ohjata lain tulkintaa.

Voimassa olevassa arvopaperimarkkinalaissa on käytetty varsin vähän määritelmiä suhteessa lain laajuuteen, mikä on johtanut lukuisiin pykäläviittauksiin ja pitkiin säännöksiin. Eräät keskeiset lain määritelmät eivät kaikilta osin vastaa EU-sääntelyn terminologiaa, kuten rahoitusvälineen ja säännellyn markkinan määritelmien puuttuminen sekä johdannaisen määritelmän suppeus. EU-sääntelyn kanssa yhtenäisemmän käsitteistön käyttöönotto helpottaa arvopaperimarkkina-

lainsäädännön yhteensopivuutta ja EU-sääntelyn kansallista täytäntöönpanoa. Uuden arvopaperimarkkinalain määritelmiä, jotka viittaavat osittain toisiin lakeihin, olisivat muun muassa arvopaperin, rahoitusvälineen, liikkeeseenlaskijan, määräysvaltayhteisön ja säännellyn markkinan määritelmät. Monista keskeisistä soveltamisalaan liittyvistä määritelmistä, kuten pörssi ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä, säädetään muussa kuin arvopaperimarkkinalaissa, esimerkiksi rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa.

Esitteet

Esitedirektiivin täytäntöönpanossa vuonna 2005 lisättiin voimassa olevaan arvopaperimarkkinalakiin säännökset esitteen sisällöstä, velvollisuudesta julkistaa esite ja esitteen hyväksymisestä sekä kansainväliset säännökset esitteiden hyväksymiseen ja kotipaikan valintaan. Esitedirektiivin täytäntöönpanosta johtuu, että ehdotus ei sisällä merkittäviä muutosehdotuksia esitteitä koskevaan sääntelyyn.

Esitteistä ehdotetaan säädettävän lain II osassa. Keskeiset muutokset liittyvät Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin 2010/73EU, arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä annetun direktiivin 2003/71/EY ja säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta annetun direktiivin 2004/109/EY muuttamisesta, jäljempänä *esitedirektiivin muutosdirektiivi*, kansalliseen täytäntöönpanoon. Direktiivin täytäntöönpano saatetaan loppuun jatkovalmistelussa keväällä 2011.

Esitedirektiivi, komission esiteasetus sekä asetus (EY) N:o 1787/2006 sekä esitedirektiivin muutosdirektiivi sääntelevät arvoltaan 5 miljoonaa euroa suurempia arvopaperien tarjoamisia yleisölle. Esitteet jaotellaan siten yhtäältä direktiivissä tarkoitettuihin esitteisiin ja toisaalta muihin esitteisiin, joista voidaan säännellä kansallisesti. Molemmille esitetyypeille on yhteistä sääntely julkistamisvelvollisuudesta, esitteen hyväksymismenettelystä ennen julkaisemista sekä poikkeusperusteista.

Uudessa arvopaperimarkkinalaissa ehdotetaan sallittavaksi esitedirektiivin mukaisesti yleishyödyllisille yhteisöille mahdollisuus tarjota arvopapereita yleisölle Finanssivalvonnan poikkeusluvalla kokonaan tai osittain ilman esitettä. Tämä edistäisi yleishyödyllisten yhteisöjen varainhankintaa pienentämällä niiden esitteen laatimisesta aiheutuvia kuluja.

Euromääräisesti pienten arvopaperitarjousten hallinnollisia kustannuksia pienentäisi myös ehdotettu kansallisen esitevapauden alarajan nostaminen 100 000 eurosta 1,5 miljoonaan euroon. Yli 1,5 miljoonan euron arvon ylittäviin tarjouksiin, joiden arvo kuitenkin olisi yhteensä enintään 5 miljoonaa euroa ja joihin ei liittyisi kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle hakemista, koskisivat siten kansalliset esitevaatimukset. Asianomaisen kaupankäyntijärjestelmän ylläpitäjän sääntöjen mukainen esite olisi kuitenkin riittävä sellaisissa tarjouksissa, joihin liittyy arvopaperin hakeminen kaupankäynnin kohteeksi monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään.

Liikkeeseenlaskijan säännöllisen ja jatkuvan tiedonantovelvollisuuden sääntelyn täsmentäminen

Arvopapereita koskevasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 2 luvussa. Velvollisuudet koskevat arvopaperien liikkeeseenlaskijoita, mutta sääntelyn ulottuvuus on kuitenkin tosiasiassa laajempi, sillä esimerkiksi arvopaperin markkinointia koskevat säännökset koskevat kaikkia arvopaperin tarjoajia. Tiedonantovelvollisuutta koskeva avoimuusdirektiivi pantiin Suomessa täytäntöön vuonna 2007 ja markkinoiden väärinkäyttödirektiivi vuonna 2005.

Tiedonantovelvollisuutta koskevan sääntelyn tulee turvata hyvä sijoittajansuoja ensi- ja jälkimarkkinoilla. Toisaalta suomalaisia liikkeeseenlaskijoita, jotka hankkivat pääomaa arvopaperimarkkinoilta Suomessa, ei tule rasittaa tarpeettoman laajalla tiedonantovelvollisuudella. Jälkimarkkinoilla liikkeeseenlaskijoiden säännöllisen ja jatkuvan tiedonantovelvollisuuden tulee myös täyttää tämä tavoi-

te ja lisäksi edistää markkinoiden avoimuutta sekä lisätä markkinoita kohtaan tunnettua luottamusta. Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 2 luvun tiedonantovelvollisuutta koskevat säännökset täyttävät hyvin edellä mainitut tavoitteet. Jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta koskeviin säännöksiin ei siten ehdoteta muutoksia ja säännöllistä tiedonantovelvollisuutta koskevia säännöksiä ehdotetaan muutettavaksi vain johdon osavuotisen selvityksen osalta.

Merkittävä tiedonantovelvollisuutta koskeva muutos olisi valtiovarainministeriön asetuksen arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta muuttaminen siten, että liikkeeseenlaskijan markkina-arvoa koskeva kynnysarvo nostettaisiin 75 miljoonasta eurosta 150 miljoonaan euroon liikkeeseenlaskijan päättäessä ja tiettyjen edellytysten täyttyessä, että se julkaisee johdon osavuotisen selvityksen neljännesvuosittaisten osavuosikatsausten sijaan. Muutoksella annettaisiin liikkumavaraa sellaisille liikkeeseenlaskijoille, joiden sijoittajakunnalle ja liiketoiminnan luonteeseen sopisi pidentää osavuotisen taloudellisen informaation katsauskausia.

Liikkeeseenlaskijan omilla osakkeilla tekemiään kauppoja koskevaa ilmoitusvelvollisuutta kevennettäisiin poistamalla nykyinen seitsemän päivän julkistamisvelvollisuus ennen ostojen aloittamista sekä laajentamalla omilla osakkeilla tehtyjen kauppojen ilmoittamisaikaa siten, että ilmoitukset olisi tehtävä asianomaiselle säännellylle markkinalle vasta viimeistään ennen seuraavan kaupankäyntipäivän alkua. Käytännön menettelyjä, jotka koskevat liikkeeseenlaskijoiden raportointivelvollisuutta pörssille, parannettaisiin täsmentämällä Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuutta liikkeeseenlaskijan omilla osakkeilla tehdyistä kaupoista.

Liputussäännökset

Osakkeenomistajan ääni- ja omistusosuutta koskevia liputussäännöksiä muutettiin avoimuusdirektiivin täytäntöönpanon yhteydessä vuonna 2007. Keskeisin liputusvelvollisuutta koskeva säännös on voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 2 luvun 9 §:ssä. Liputussäännöksiin ei ehdoteta tehtävän teknisten muutosten lisäksi kuin joitakin sisällöllisiä muutoksia. Tällaisia muutoksia olisivat kansallisen kaupankäyntivarastopoikkeuksen täytäntöönpano, yhdeksän kymmenesosan omistusrajaan liittyvä liputusvelvollisuuden lisääminen sekä liputusvelvollisuuden aikarajan täsmentäminen siten, että liputusilmoitus olisi tehtävä kohdeyhtiölle ilman aiheetonta viivytystä ja kuitenkin viimeistään seuraavana kaupankäyntipäivänä.

Markkinoiden avoimuuden lisäämiseksi ehdotetaan säädettäväksi osakkeenomistajalle liputusvelvollisuus, kun hänen omistus- tai ääniosuutensa saavuttaa tai ylittää taikka vähenee yhdeksän kymmenesosan kohdeyhtiön äänimäärästä tai osakkeiden kokonaismäärästä. Kohdeyhtiöllä on kuitenkin yhä osakeyhtiölain mukainen velvollisuus ilmoittaa lunastusoikeudesta ja -velvollisuudesta kaupparekisteriin.

Liputusvelvollisuutta selvennetään siten, että liikkeeseenlaskijan on avoimuusdirektiivin mukaisesti julkistettava myös omilla osakkeillaan tekemänsä kaupat, jotka rikkovat liputusrajat. Lisäksi ehdotetaan säädettävän luottolaitoksia ja sijoituspalveluyrityksiä koskeva poikkeus liputusvelvollisuudesta silloin, kun luottolaitoksen tai sijoituspalveluyrityksen kaupankäyntisalkussa olevien äänioikeuksien osuus ei ylitä viittä prosenttia, jos luottolaitos tai sijoituspalveluyritys varmistaa, ettei kaupankäyntisalkussa oleviin osakkeisiin liittyvää äänioikeutta käytetä eikä niillä muuten vaikuteta liikkeeseenlaskijan johtamiseen.

Avoimuusdirektiivi ei perustu maksimiharmonisointiin. Voimassa olevaa arvopaperimarkkinalakia vastaavasti ehdotetaan säilytettäväksi säännös liputusvelvollisuudesta sellaisista sopimuksista tai muista järjestelyistä, jotka toteutuessaan johtavat liputusrajan saavuttamiseen tai ylittymiseen taikka osuuden vähenemiseen liputusrajan rajan alle. Säännöstä ei ehdoteta muutettavaksi nykyisestä, sillä avoimuusdirektiivin uudelleenarviointi saattaa johtaa voimassa olevan lain avoimuusvelvoitteiden laajenemiseen tai sääntelyn muuttumiseen maksimiharmonisoinniksi, jolloin kansallinen sääntely joudutaan joka tapauksessa arvioimaan uudelleen.

Julkisia ostotarjouksia ja tarjousvelvollisuutta koskevan sääntelyn täsmentämien

Ostotarjousdirektiivi on pantu täytäntöön vuonna 2006 voimassa olevaan arvopaperimarkkinalakiin. Ostotarjouksia koskevan sääntelyn tulee turvata suomalaisiin julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin arvopapereita liikkeeseen laskeneisiin yhtiöihin sijoittaneiden osakkeenomistajien edut yritysostotilanteessa joutuisasti ja ennustettavasti.

Yksi keskeisimmistä ehdotuksista on tarkentaa tarjousvelvollisuuteen liittyviä säännöksiä uudistamalla määritelmiä yksissä tuumin toimimisesta, osakkeenomistajaan rinnastettavasta henkilöstä ja ääniosuuden laskemisesta sekä säätää lain tasolla eräistä uusista poikkeuksista tarjousvelvollisuuteen.

Tällaisia poikkeuksia ovat muun muassa tilanteet, jossa tarjousvelvollisuusrajan ylitykseen johtaneet arvopaperit on hankittu julkisella ostotarjouksella, joka on tehty kaikista kohdeyhtiön osakkeista ja kohdeyhtiön liikkeeseen laskemista sen osakkeisiin oikeuttavista arvopapereista tai muutoin tällaisen julkisen ostotarjouksen voimassaoloaikana. Jos tarjousvelvollisuusrajan ylitykseen johtaneet arvopaperit on muutoin hankittu julkisella ostotarjouksella, velvollisuutta tehdä pakollinen ostotarjous ei synny ennen ostotarjouksen voimassaoloajan päättymistä. Jos kohdeyhtiössä on yksi osakkeenomistaja, jonka ääniosuus on suurempi kuin tarjousvelvollisuusraja, toiselle osakkeenomistajalle ei synny velvollisuutta tehdä pakollista ostotarjousta ennen kuin tämän ääniosuus ylittää ensiksi mainitun osakkeenomistajan ääniosuuden. Lisäksi, jos tarjousvelvollisuusrajan ylittyminen johtuu yksinomaan kohdeyhtiön tai toisen osakkeenomistajan toimenpiteestä, velvollisuutta tehdä pakollista ostotarjousta ei synny ennen kuin tarjousvelvollisuusrajan ylittänyt osakkeenomistaja hankkii tai merkitsee lisää kohdeyhtiön osakkeita tai muutoin kasvattaa ääniosuuttaan kohdeyhtiössä. Jos sen sijaan tarjousvelvollisuusrajan ylittyminen johtuu siitä, että osakkeenomistajat toimivat yksissä tuumin tehdessään vapaaehtoisen julkisen ostotarjouksen kohdeyhtiöstä, velvollisuutta tehdä pakollista ostotarjousta ei synny, jos yksissä tuumin toimiminen rajoittuu yksinomaan julkisen ostotarjouksen tekemiseen. Edelleen velvollisuutta tehdä pakollinen ostotarjous ei ole, jos tarjousvelvollinen tai muu yksissä tuumin toimiva henkilö kuukauden kuluessa tarjousvelvollisuuden syntymisestä luopuu tarjousvelvollisuusrajan ylittävästä ääniosuudesta luovuttamalla kohdeyhtiön osakkeita tai muutoin vähentämällä ääniosuuttaan kohdeyhtiössä.

Ehdotuksien tarkoituksena on siten selkeyttää tarjousvelvollisuuden määräytymisperusteita arvopaperimarkkinoiden kehityksen ja käytännön kokemusten mukaisesti.

Lisäksi ostotarjousprosessia koskevia säännöksiä tarkistettaisiin selkeyttämällä erityisesti ostotarjouksen hyväksyneiden kohdeyhtiön arvopaperienhaltijoiden oikeutta perua antamansa hyväksyntä ostotarjouksen voimassaoloaikana tietyin edellytyksin. Tarkoituksena on varmistaa yhtäältä riittävä sijoittajansuoja ja toisaalta vähentää ostotarjousprosessiin liittyviä epävarmuustekijöitä.

Markkinoiden väärinkäyttöä koskevan sääntelyn selkiyttäminen

Markkinoiden väärinkäyttöä koskevat säännökset perustuvat vuonna 2005 täytäntöön pantuun markkinoiden väärinkäyttödirektiiviin ja sen nojalla annettuun komission määritelmädirektiiviin, sijoitussuositusdirektiivin ja kolmanteen direktiiviin sekä komission takaisinostoasetukseen.

Sääntelyn soveltamisala laajennettaisiin koskemaan myös kaikkia monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä liikkeeseenlaskijan hakemuksesta kaupankäynnin kohteena olevia arvopapereita. Ehdotuksella ennakoidaan markkinoiden väärinkäyttödirektiivin uudelleentarkastelun yhteydessä tehtäviä muutoksia.

Julkiseen sisäpiirirekisteriin merkittävien sisäpiiriläisten lähipiiriin kuuluvien ryhmää ehdotetaan laajennettavan siten, että se koskisi aviopuolisoiden lisäksi rekisteröidyn parisuhteen osapuolta ja avopuolisoa, joka on asunut vähintään vuoden samassa taloudessa sisäpiiriläisen kanssa. Ehdotuksen tarkoituksena on ottaa huomioon yhteiskunnassa tapahtunut perhesuhteiden muutos.

Lähipiiriin kuuluisivat myös sellaiset yhteisöt tai säätiöt, joista sisäpiiriläinen yksin tai yhdessä lähipiiriinsä kuuluvan henkilön kanssa omistaa vähintään 30 prosenttia. Säännöstä ei kuitenkaan sovellettaisi, jos yhteisö on julkisen kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Rajauksen tarkoituksena on sulkea sääntelyn ulkopuolelle sellaiset yhteisöt, jotka tulisivat ilmoitusvelvollisuuden piiriin saman sisäpiiriläisen tai tämän lähipiirin omistuksen nojalla ja joista julkistettavien tietojen nojalla olisi pääteltävissä yhteisön sijoituskäyttäytyminen, kun tietoja ei muutoin olisi markkinoilla saatavissa esimerkiksi liputussäännösten nojalla. Mainittua poikkeusta sovellettaisiin myös säätiöihin, jotka on perustettu sisäpiiriläisen tai tämän lähipiirin hyväksi.

Nykyinen sisäpiirirekistereitä koskeva järjestelmä perustuu olennaisilta osin arvo-osuusjärjestelmästä saataviin tietoihin, jotka ovat olleet luotettavasti ja helposti saatavilla. Niin sanottuun arvopaperikauppojen keskusvastapuoliselvitykseen siirtymisen seurauksena arvo-osuusjärjestelmästä ei voida enää saada kaikista sisäpiiriläisten liiketoimista päivän sisäisiä tietoja vaan ainoastaan päivän nettoliiketoimien saldo. Arvopaperien moniportaisen hallinnan mahdollistaminen vaikuttaisi saataviin tietoihin siten, että arvo-osuusjärjestelmästä automaattisesti saatavien tietojen määrä laskisi.

Esityksessä ehdotetaan säädettävän, että yhtiökohtaisista julkisista sisäpiirirekistereistä luovutaan ja tiedot keskitettäisiin Finanssivalvonnan ylläpitämään rekisteriin. Ehdotuksen tarkoituksena on lisätä tietojen käytettävyyttä, saavutettavuutta, avoimuutta ja tukea valvontaa sekä vähentää erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten hallinnollista taakkaa. Finanssivalvonta voisi järjestää rekisterin ylläpidon itse tai ulkoistaa sen osittain tai kokonaan muun palveluntarjoajan tehtäväksi.

Sisäpiiriläisen olisi toimitettava tarvittavat itseään ja lähipiiriään koskevat tiedot tehtävään tullessaan Finanssivalvonnalle. Lisäksi sisäpiiriläisen olisi tehtävässä ollessaan tehtävä omia ja lähipiirinsä omistuksia koskevat ilmoitukset Finanssivalvonnan ylläpitämään rekisteriin. Liikkeeseenlaskijan olisi kuitenkin neuvottava sisäpiiriläisiä ilmoitusten tekemisestä. Ehdotuksella pyritään erottelemaan Finanssivalvonnan valvontatehtävät rekisterinpitoon liittyvistä neuvontatehtävistä.

Liikkeeseenlaskija tai muu sisäpiiriläisen valtuuttama taho voisi tehdä edellä tarkoitetun rekisteri-ilmoituksen sisäpiiriläisen puolesta. Liikkeeseenlaskijalla olisi kuitenkin oikeus päättää, että sen sisäpiiriin kuuluvien olisi toimitettava ilmoitukset ensin liikkeeseenlaskijalle, joka toimittaisi ne edelleen Finanssivalvonnan ylläpitämään rekisteriin. Säännöksen tavoitteena on turvata liikkeeseenlaskijan mahdollisuus puuttua toimitettavien tietojen sisältöön ja varmistaa niiden luotettavuus.

Julkista sisäpiirirekisteriä koskevat velvoitteet eivät koskisi voimassa olevasta arvopaperimarkkinalaista poiketen arvopaperipörssin, arvopaperikeskuksen, rahastoyhtiön eivätkä arvopaperinvälittäjän sisäpiiriläisiä. Muutosehdotuksen syynä on rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin voimaantulon jälkeen suomalaisille arvopaperinvälittäjille sääntelystä aiheutunut kilpailuhaitta, kun julkisen sisäpiirirekisterin ylläpitovelvollisuutta eikä omistuksen julkisuutta ole voitu ulottaa ulkomaiseen arvopaperinvälittäjään. On arvioitu, että henkilökohtaisia liiketoimia ja Finanssivalvonnan hallinnollisia seuraamuksia koskevat säännökset turvaavat riittävällä tavalla markkinoiden luottamusta ja ennalta estävät väärinkäytöksiä.

Markkinoiden väärinkäyttöä koskeva ilmoitusvelvollisuus laajennettaisiin sijoituspalveluyritysten ohella niiden palveluksessa toimiviin henkilöihin, kuten omaisuudenhoitajiin. Muutoksen tarkoituksena on varmistaa Finanssivalvonnan riittävä tietojensaanti rahoitusvälineitä koskevista epäilyttävistä liiketoimista.

Ehdotuksessa esitetään muutettavan kaupparaportointia koskevaa säännöstä siten, että arvopaperinvälittäjiä koskeva jatkuva raportointivelvollisuus ulotettaisiin myös sellaisiin omaisuudenhoitajiin ja toimeksiantojen välittäjiin, jotka ovat voimassa olevan lain mukaan ainoastaan velvollisia toimittamaan täydennysilmoituksen.

Vahingonkorvausvastuu

Ehdotus uudeksi arvopaperimarkkinalain vahingonkorvaussääntelyksi rakentuu voimassa olevan lain periaatteille eikä ehdotuksilla siten tavoitella korvausvastuun tiukentumista, vaan pikemminkin sääntelyn täsmentämistä ja sitä kautta oikeusvarmuuden lisääntymistä.

Korvausvastuun perusteena olisi ehdotuksen mukaan tahallinen tai tuottamuksellinen arvopaperimarkkinalain, sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä lain soveltamisalaan liittyvien EU-asetusten vastainen menettely, josta aiheutuu vahinkoa. Nimenomaista tuottamusolettamaa ei ehdoteta.

Korvausvastuun lähtökohtana olisi yhtiön korvausvastuu, eikä esimerkiksi toimitusjohtajan, hallituksen jäsenen tai työntekijän korvausvastuu. Toimitusjohtajan, hallituksen jäsenen ja osakkeenomistajan vastuu määräytyisi osakeyhtiölain tai sitä vastaavan lain, esimerkiksi osuuskuntalain (1488/2001), perusteella. Vahingonkorvausta koskevissa säännöksissä ei kuitenkaan lueteltaisi yksittäisiä henkilötahoja, jottei luettelo johtaisi tarpeettomiin vastakohtaispäätelmiin potentiaalisten korvausvelvollisten piirin saattaessa olla hyvinkin laaja. Se, kenen vastuusta kulloinkin olisi kysymys, ratkeaisi sen mukaan, mitä aineellista säännöstä on rikottu ja kenelle kyseessä olevassa aineellisessa säännöksessä voidaan ylipäätään asettaa velvollisuuksia. Työntekijän vastuu olisi poikkeuksellista ja voisi perustua lähinnä vahingonkorvauslakiin (412/1974), jota sovellettaisiin myös arvopaperimarkkinalain rikkomiseen perustuvan vahingonkorvauksen sovitteluun ja korvausvastuun jakautumiseen.

Esitteen tiivistelmässä annettuja tietoja koskisi korvausvastuuta koskeva rajaus, jonka mukaan vahinko, joka johtuisi ainoastaan esitteen tiivistelmässä annetuista tiedoista, olisi korvattava vain, jos tiedot olisivat harhaanjohtavia, epätarkkoja tai ristiriitaisia suhteessa esitteen muihin osiin.

Sijoituspalvelulaki

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi pantiin täytäntöön Suomessa vuonna 2007 säätämällä uusi laki sijoituspalveluyrityksistä sekä muuttamalla eräitä siihen liittyviä lakeja. Samassa yhteydessä annettiin komission täytäntöönpanoasetus N:o 1287/2006 sekä pantiin täytäntöön komission direktiivi 2006/73/EY.

Ulkomaisista palveluntarjoajista säädetään USL:ssa. Lisäksi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 luvussa on sijoituspalveluja koskevia menettelytapasäännöksiä. Sijoituspalveluja koskevien säännösten suhteellisen viimeaikaisesta täytäntöönpanosta johtuu, että voimassa olevan sääntelyn sisältöön ei ole havaittu tarvetta tehdä merkittäviä muutoksia. Sääntelyn hajanaisuuden seurauksena kuitenkin ehdotetaan, että laki sijoituspalveluyrityksistä sekä USL kumottaisiin ja näiden kahden lain sisältö keskitettäisiin uuteen sijoituspalvelulakiin, johon yhdistettäisiin myös arvopaperimarkkinalain sijoituspalvelujen menettelytapoja koskevat säännökset. Valtiovarainministeriön asetus sijoituspalveluyrityksen toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä kumottaisiin ja asetuksen sisältö siirrettäisiin uuteen sijoituspalvelulain pohjalta annettavaan asetukseen. Koska laki olisi jatkossa voimassa olevaa lakia laajempi, sen rakenne ehdotetaan uudistettavaksi käyttämällä muun muassa osajakoa.

Keskeisimpiä muutosehdotuksia olisi säilytystoiminnan muuttaminen oheispalvelusta luvanvaraiseksi sijoituspalveluksi. Ehdotus liittyy yhtäältä arvopaperien moniportaista hallintaa koskevaan sääntelyyn ja muutoksella on tarkoitus tarkentaa säilytyspalvelujen tarjontaan liittyvää sääntelyä ja sen valvontaa. Toisaalta ehdotuksella ennakoidaan tulevaa rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin uudelleenarviointia, jossa todennäköisesti tullaan säätämään säilytyspalvelujen tarjoaminen luvanvaraiseksi sijoituspalveluksi myös Euroopan unionissa. Sijoituspalveluyrityksen olisi niin ikään annettava ei-ammattimaiselle asiakkaalleen hyvissä ajoin ennen säilytyspalvelua koskevan sopimuksen tekemistä riittävät tiedot asiakasvarojen säilyttämisestä ja siihen liittyvistä riskeistä tilanteissa, joissa asiakasvarat olisivat kolmannen hallussa tai arvopaperitileistä annetussa laissa tarkoitetulla arvopaperitilillä tai arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoimin-

nasta annetussa laissa tarkoitetulla omaisuudenhoitotilillä.

Niin ikään oheispalvelujen luettelosta poistettaisiin nykyisessä sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa todetut tallelokeropalvelut, koska niitä ei voida pitää rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisina oheispalveluina.

Kolmansista maista tulevien sijoituspalveluyritysten toimilupaa koskevia säännöksiä kehitetään yhdenmukaisesti luottolaitoslain uusien, ulkomaisia luottolaitoksia koskevien säännösten kanssa. Toimiluvan edellytyksenä olisi, ettei ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen toiminta olennaisesti poikkea suomalaisille sijoituspalveluyrityksille sallitusta toiminnasta eikä sijoituspalveluyrityksen vakavaraisuus, suuret asiakasriskit, maksuvalmius, sisäinen valvonta, riskienhallintajärjestelmät tai omistajien ja johdon sopivuus ja luotettavuus olennaisesti poikkea sijoituspalvelulain vaatimuksista. Myös kolmansien maiden sijoituspalveluyritysten edustustoja koskeva sääntely ehdotetaan poistettavaksi tarpeettomana.

Lisäksi ehdotetaan, että säilytyspalveluita tarjoavan sijoituspalveluyrityksen olisi varmistettava tehtäviensä mahdollisimman häiriötön hoitaminen myös poikkeusoloissa. Varautumisvelvollisuus koskee nykyisin muun muassa luottolaitoksia ja rahastoyhtiöitä. On perusteltua, että asiakkaat voivat luottaa sijoituspalveluyritysten kykyyn säilyttää rahoitusvälineitä muuttuvissa olosuhteissa ja siten myös poikkeusolojen aikana. Tästä syystä rahoitusvälineiden säilyttämistä tarjoavien sijoituspalveluyritysten tulisi osallistua rahoitusmarkkinoiden valmiussuunnitteluun ja muun muassa valmistella etukäteen poikkeusoloissa tapahtuvaa toimintaa.

Sijoittajansuojaa edistäisi uusi säännös, jonka mukaan Finanssivalvonnalla olisi velvollisuus asettaa asiamies selvitystilaan tai konkurssiin asetettuun asiakasvaroja säilyttävään sijoituspalveluyritykseen. Ehdotuksella pyritään varmistamaan asiakasvarojen luotettava säilyttäminen siten, että kunkin asiakkaan varat erotetaan aina sijoituspalveluyritykselle kuuluvista varoista ja että asiakkaalle kuuluvat varat voidaan yksilöidä ja erottaa muille asiakkaille kuuluvista varoista. Asiamiehen asettamisella pyritään nopeuttamaan asiakasvarojen palauttamista niiden omistajille sijoituspalveluyrityksen joutuessa selvitystilaan tai konkurssiin.

Sijoittajansuojan parantamiseen liittyy myös kannustimia koskevan sääntelyn nostaminen lain tasolle Finanssivalvonnan määräyksistä. Sääntelyn tavoitteena on lisätä lainsäädännön selkeyttä ja korostaa asian tärkeyttä. Pääsääntönä olisi edelleen, ettei sijoituspalveluyritys saa palvelujen tarjoamisen yhteydessä maksaa maksua tai palkkiota kolmannelle osapuolelle tai tämän edustajalle eikä ottaa vastaan maksua tai palkkiota kolmannelta osapuolelta tai tämän edustajalta. Maksun tai palkkion maksaminen tai vastaanottaminen olisi kuitenkin sallittua, jos asiakkaalle annettaisiin maksun tai palkkion luonteesta ja määrästä tai määräytymisperusteesta kattavat ja selkeät tiedot ennen sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamista ja jos maksun tai palkkion tarkoituksena olisi parantaa asiakkaalle tarjottavan palvelun laatua, eikä maksun tai palkkion maksaminen olisi asiakkaan edun vastaista.

Keskeinen ehdotus olisi myös uuteen sijoituspalvelulakiin lisättävä säännös, jonka mukaan sijoituspalveluyritysten olisi varmistettava, että niiden ei-ammattimaiset asiakkaat voivat saattaa tämän lain soveltamista koskevat yksittäiset erimielisyydet ratkaisusuosituksia antavan riippumattoman toimielimen käsiteltäväksi. Sijoituspalveluyritysten ei-ammattimaisten asiakkaiden suojan kannalta olisi erittäin tärkeää, että kaikki sijoituspalveluyritykset sitoutuisivat jonkin asiakasvalituksia käsittelevän lautakunnan toimintaan. Viimeaikaisen finanssikriisin yhteydessä esille tulleet tapaukset osoittivat, että asiakkailla on suuri tarve saada heille tarjottua sijoitusneuvontaa ja muita sijoituspalveluja koskevasta erimielisyydestä luotettavan ja puolueettoman ulkopuolisen tahon arvio. Tästä syystä säädettäisiin, että sijoituspalveluyrityksellä olisi oltava tehokkaat menettelytavat ei-ammattimaisten asiakkaiden tekemien valitusten käsittelemiseksi.

Sijoituspalveluyrityksen vahingonkorvaussäännöksiä uudistettaisiin vastaamaan luottolaitoslaissa säädettyjä periaatteita, joihin sisältyisi muuan muassa johtohenkilöitä koskeva tuottamusolettama. Sekä sijoituspalveluyritykset että luottolaitokset ovat molem-

mat Finanssivalvonnan valvomia toimijoita ja niiden molempien varavaraisuussääntely perustuu samaan EU-direktiiviin, eikä perusteita erilaiselle kohtelulle vahingonkorvausvastuun kannalta ole myöskään kilpailuneutraliteetin näkökulmasta. Sijoituspalveluyritysten asiakkaiden suojantarve on yhtä suuri kuin luottolaitoksenkin asiakkaiden. Lisäksi osakeyhtiölain ja uuden sijoituspalvelulain soveltaminen edellyttäisi, että sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan korvausvastuu perustuisi molempien edellä mainittujen lakien johdonmukaiseen soveltamiseen. Sijoituspalveluyritys olisi ehdotuksen mukaan velvollinen korvaamaan vahingon, jonka se olisi tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut asiakkaalleen tai muulle henkilölle. Sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäseneen ja toimitusjohtajaan sovellettaisiin tuottamusolettamaa, jonka mukaan vahinko katsottaisiin aiheutetuksi huolimattomuudesta, jollei menettelystä vastuussa oleva osoita toimineensa huolellisesti. Sijoituspalvelulakiin ehdotetaan kuitenkin tiettyjä rajauksia johdon ja osakkeenomistajan henkilökohtaisesta vastuusta. Nämä koskevat muun muassa tiettyjä menettelytapasäännöksiä.

Laki rahoitusvälineiden kaupankäynnistä

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi pantiin täytäntöön Suomessa vuonna 2007 muun muassa arvopaperimarkkinalain arvopaperipörssin toimintaa koskevan sääntelyn muutoksilla ja säätämällä monenkeskisen kaupankäynnin järjestämisestä. Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin uudelleentarkastelu käynnistyy vuoden 2011 aikana ja ehdotuksessa on ennakoitu tulevia direktiivin muutosehdotuksia, kuten säilytyspalvelujen säätämistä luvanvaraiseksi sijoituspalveluksi. Sääntelyyn ei kuitenkaan ole tarpeen tehdä laajoja sisällöllisiä muutoksia.

Rahoitusvälineiden markkinapaikkoja koskevan sääntelyrakenteen selkeyttämiseksi sekä sääntelyn toimivuuden ja kilpailukyvyn parantamiseksi kaupankäynnin järjestämistä koskevista säännöksistä, kuten säännellyn markkinan ja monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän ylläpitämisestä sekä sijoituspalvelun tarjoajien osakekauppojen sisäisestä toteuttamisesta, ehdotetaan säädettävän voimassa olevan arvopaperimarkkinalain sekä optiokauppalain sijaan laissa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä. Optiokauppalaki ehdotetaan kumottavaksi. Arvopaperien julkista kaupankäyntiä koskevaa sääntelyä sovellettaisiin optiokauppalaissa tarkoitettuun johdannaispörssitoimintaan, sillä ne ovat rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä tarkoitettuja säänneltyjä markkinapaikkoja.

Pörssin ylläpitämästä rahoitusvälineiden kaupankäynnistä käytettäisiin voimassa olevassa arvopaperimarkkinalaissa käytetyn termin *julkinen kaupankäynti* sijaan rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaista termiä *säännelty markkina*. Valtiovarainministeriön asetukseen arvopaperin ottamisesta pörssilistalle ehdotetaan tehtäväksi teknisiä muutoksia.

Laissa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä säädettäisiin myös voimassa olevaa arvopaperimarkkinalain 3, 3 a ja 4 lukua vastaavasti osakekaupankäynnin läpinäkyvyydestä. Valtiovarainministeriön asetus osakkeen likvidistä markkinasta kumottaisiin, sillä sääntely ehdotetaan siirrettäväksi lain tasolle. Ehdotuksen tarkoituksena on ottaa huomioon rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin uudelleentarkastelu ja todennäköinen muutosehdotus, jolla rahoitusvälineiden kaupankäynnin läpinäkyvyyttä koskeva sääntely laajennetaan osakkeiden lisäksi muihin rahoitusvälineisiin, kuten vieraan pääoman ehtoisiin arvopapereihin ja OTC-johdannaissopimuksiin.

Ottaen huomioon yhtäältä, että Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen valmistelee jatkossa sitovia määräyksiä, jotka voivat joissakin tilanteissa olla ristiriidassa kansallisen lainsäädännön kanssa sekä toisaalta pörssin toiminnan merkittävyys kansallisten rahoitusmarkkinoiden rakenteelle ja toimivuudelle, toimilupa- ja sääntömuutokset vahvistava viranomainen olisi edelleen valtiovarainministeriö. Sääntelyä ehdotetaan kuitenkin kevennettäväksi siten, että valtiovarainministeriö ei enää jatkossa vahvistaisi teknisiä tai merkitykseltään vähäisiä sääntömuutoksia, vaan pörssin tulisi ainoastaan toimittaa tällaiset sääntömuutokset tiedoksi valtio-

varainministeriölle ja Finanssivalvonnalle ennen säännösten voimaantuloa.

Pörssin toimintaa koskevaa säännöstä ehdotetaan täsmennettäväksi siten, että pörssi saa pörssitoiminnan harjoittamisen lisäksi ylläpitää monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää, tarjota rahoitusvälineiden vaihdantaan ja säilytykseen liittyviä tietojenkäsittelypalveluja sekä koulutus- ja tiedotuspalveluja. Pörssillä olisi jatkossa oltava toimintaperiaatteet pörssitoimintaan liittyvien eturistiriitojen tunnistamiseksi ja niiden ehkäisemiseksi. Toimintaperiaatteissa on erityisesti otettava huomioon eturistiriitatilanteet, jotka voivat vaikuttaa pörssille laissa säädetyn valvontatehtävän luotettavaan hoitamiseen.

Kaupankäynnin keskeyttämistä koskevan sääntelyn yksityiskohtaisia perusteluja täsmennettäisiin. Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisesti kaupankäynnin keskeytyksenä pidetään myös lyhyempiaikaista kaupankäynnin keskeytystä, kuten kaupankäynnin keskeytystä sen johdosta, että arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavan tiedon epäillään vuotaneen markkinoille ennen sen julkistamista. Laissa säädettäisiin myös Finanssivalvonnalle oikeudesta päättää pörssin esityksestä siitä, vahvistaako se pörssin tekemän kaupankäynnin keskeytyspäätöksen. Jos Finanssivalvonta vahvistaa päätöksen, sen olisi ilmoitettava päätöksestään Euroopan talousalueeseen kuuluvien valtioiden toimivaltaisille viranomaisille, joiden olisi rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin edellyttämällä tavalla keskeytettävä saman rahoitusvälineen kaupankäynti niiden alueella toimivilla säännellyillä markkinoilla ja monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä. Muutoksen tavoitteena on turvata sijoittajien tasapuolinen kohtelu.

Kansallisesta meklarilistan käsitteestä ehdotetaan luovuttavan, mutta liikkeeseenlaskijan hakemuksesta monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään kaupankäynnin kohteeksi otettavia arvopapereita koskevat poikkeukset jäisivät voimaan. Niin sanottua vaihtoehtoista markkinapaikkaa koskeva sääntely ei perustu rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviin, vaan voimassa olevaa sääntelyä vastaavasti kaupankäynnille asetetut lisävaatimukset perustuvat kansalliseen harkintaan.

Pörssin ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjien korvausvastuun perusteena olisi ehdotuksen mukaan tahallinen tai tuottamuksellinen rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain, sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä lain soveltamisalaan liittyvien EU-asetusten vastainen menettely, josta aiheutuu vahinkoa. Nimenomaista tuottamusolettamaa ei ehdoteta. Markkinapaikkojen johdon vastuu määräytyisi pääosin osakeyhtiölain perusteella ja työntekijöiden vastuu vahingonkorvauslain perusteella.

Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta

Arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetulla lailla yhdistettäisiin yhdeksi laiksi voimassa oleva arvo-osuusjärjestelmästä annettu laki, voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luku sekä optiokauppalain johdannaiskauppojen selvitystoimintaa koskevat säännökset. Uudistuksen tavoitteena on säilytys- ja selvitystoimintaa koskevan sääntelyn luotettavuuden, toimivuuden ja kilpailukyvyn parantaminen.

Arvopaperimarkkinoiden infrastruktuurin keskeisen osan, arvo-osuusjärjestelmän ylläpito, olisi jatkossakin säädetty arvopaperikeskuksena toimivan suomalaisen osakeyhtiön tehtäväksi. Kuten voimassa olevassa arvopaperimarkkinalaissa, selvitysyhteisön toimintaa voisi harjoittaa suomalainen osakeyhtiö. Lakia sovellettaisiin myös, kun ulkomainen selvitysyhteisö harjoittaisi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua toimintaa valtiovarainministeriön myöntämän luvan nojalla. Kun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus OTC-johdannaissopimuksista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä tulee voimaan, ulkomaisia ja suomalaisia selvitysyhteisöjä koskevaa sääntelyä on tarvittaessa muutettava vastaamaan asetuksessa säädettyjä edellytyksiä.

Lain säännökset arvopaperikeskuksen ja selvitysyhteisön toimiluvasta, omistajista ja hallinnosta vastaisivat pääosin sitä, mitä rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa säädetään pörssin toimiluvasta, omistajista ja hallinnosta. Sääntelyn yhdenmukaistamisella ennakoidaan tulevaa arvopaperi-

keskuksia koskevaa Euroopan unionin sääntelyä. Muun muassa Euroopan keskuspankin selvitysjärjestelmää koskevasta Target2-Securities -hankkeesta johtuu, että lainsäädäntöehdotuksen ulkoistusta koskevia säännöksiä on kuitenkin tarpeen arvioida uudelleen sen jälkeen kun arvopaperikeskuksia koskeva Euroopan unionin lainsäädäntöehdotus on annettu. Mainitun EU-hankkeen aikaansaamien kilpailuvaikutusten johdosta myös hinnoittelusäännöstä on tarvittaessa arvioitava jatkovalmistelun yhteydessä.

Lain keskeisin ehdotus olisi hallintarekisteröinnin salliminen ulkomaisten sijoittajien lisäksi myös suomalaisille sijoittajille. Hallintarekisteröinnin hoitaja merkitään tällöin arvo-osuuden omistajan sijaan arvo-osuustileistä annetussa laissa tarkoitetulle omaisuudenhoitotilille tai kaupintatilille. Hallintarekisteröinnin hoitaja olisi velvollinen huolehtimaan arvopaperien hallinnassa siitä, että se saa tarvittaessa tiedon arvopaperien lopullisesta omistajasta joko viranomaisen tai liikkeeseenlaskijan esittämästä tietopyynnöstä. Käytännössä velvollisuus koskisi arvopaperien hallintaketjussa olevaa seuraavaa osapuolta, joka voi olla toinen säilyttäjä tai arvopaperien omistaja. Ehdotuksen tarkoituksena on turvata yhtäältä viranomaisten riittävä tiedonsaanti sekä kilpailukykyinen ja toimiva arvopaperien säilytysjärjestelmä. Sijoittaja voi ehdotuksen mukaan valita arvopaperien suoran ja moniportaisen hallinnan järjestelmien välillä ja esimerkiksi sijoituspalvelulakiin ehdotetut muutokset säilytyspalvelun luvanvaraisuudesta turvaavat sijoittajan riittävää tiedonsaantia valinnan tekemiseksi. Jos hallintarekisteröinnin hoitaja rikkoisi toiminnassaan olennaisesti toimintaa koskevaa lainsäädäntöä, voisi Finanssivalvonta rajoittaa tai kieltää arvopaperikeskusta merkitsemästä hallintarekisteröinnin hoitajaa ajantasaiseen luetteloon. Tällöin toiminnan keskeytyksellä tai rajoituksella olisi vastaavat oikeusvaikutukset merkintöihin kuin tilinhoitajan toiminnan rajoittamisella tai keskeyttämisellä.

Voimassa olevaa arvo-osuusjärjestelmästä annettua lakia vastaavasti arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa ehdotetaan säädettävän ajantasaisista luetteloista, jotka muodostavat yhdessä arvo-osuustilien kanssa arvo-osuusjärjestelmän. Luetteloihin merkittäisiin arvo-osuuslajikohtaisesti arvo-osuuksien kokonaismäärät ja niiden oikeudenhaltijat. Luetteloon voitaisiin kirjata oikeudenhaltijan sijaan myös hallintarekisteröinnin hoitaja. Hallintarekisteröityjen arvo-osuuksien haltijoista pidettäisiin tilapäisiä luetteloja. Luettelon ylläpitovastuu kuuluu hallintarekisteröinnin hoitajalle, koska hänellä on ehdotuksen mukaisesti velvollisuus toimittaa tiedot pyynnöstä viranomaiselle ja liikkeeseenlaskijalle arvopaperien säilytysketjun viimeisestä tilinhaltijasta, joka on arvopaperien omistaja. Laissa ei kuitenkaan ehdoteta säädettävän erityisistä määräaikaväleistä, jolloin tieto pitää kerätä. Säännöksen tavoitteena on varmistaa viranomaisten riittävä tietojensaanti esimerkiksi rajoitetusti verovelvollisten verotuksen toimittamiseen.

Arvopaperikeskus voi toimia arvopaperitileistä annetun lain mukaisena säilyttäjänä ja ottaa säilytettäväkseen arvopapereita ilman liikkeeseenlaskijan hakemusta. Sen toimintaan sovellettavia säilyttäjiä koskevia säännöksiä ehdotetaan täsmennettävän arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa. Arvopaperikeskus voi käyttää arvo-osuusjärjestelmän ulkopuolisten arvopaperien säilyttämisessä arvo-osuusjärjestelmää.

Liitteen 1 kuvassa 10 esitetään kaaviokuvan avulla arvopaperien moniportaisen hallinnan ja suoran hallinnan järjestelmät.

Arvopaperikeskus voisi ehdotuksen mukaan ottaa arvopaperin säilytettäväksi arvo-osuusjärjestelmään myös ilman liikkeeseenlaskijan hakemusta. Tällöin arvopaperikeskus säilyttäisi arvopaperin tilinhaltijoiden lukuun ja vastaisi arvopaperista annettujen todistusten tallettamisesta erillään muista samanlaisista liikkeeseen lasketuista arvopapereista ja oikeuksista. Arvopaperikeskuksen olisi varmistuttava siitä, ettei arvopaperista annettua todistetta lasketa liikkeeseen samanaikaisesti arvo-osuuden kanssa ja että tällaisen arvopaperin ottaminen arvo-osuusjärjestelmään tapahtuu arvo-osuusjärjestelmän luotettavaa ja tarkoituksenmukaista toimintaa tai sijoittajan suojaa vaarantamatta. Arvo-osuuksien yhteismäärän olisi vastattava muussa rekisterissä tai ulkomaisessa säilytysjärjestelmässä

erotettujen arvopaperien tai oikeuksien yhteismäärää.

Arvopaperikeskus voisi lisäksi poistaa arvo-osuusjärjestelmään liitetyt tai arvo-osuusjärjestelmässä säilytettävät arvopaperit omasta aloitteestaan, jos liikkeeseenlaskija olisi esimerkiksi maksukyvytön. Poistamisella ei kuitenkaan saisi arvopaperien oikeudenhaltijoiden oikeuksia.

Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta annetun ehdotuksen mukaisesti Finanssivalvonnan on tehtävä viranomaisyhteistyötä ja vaihdettava tietoja muun muassa verohallituksen kanssa. Jos arvopaperikeskus rikkoisi säilyttäjänä arvopaperitileistä annetussa laissa tarkoitettuja arvopaperien moniportaista hallintaa koskevia säännöksiä, sille voitaisiin määrätä seuraamusmaksu. Lisäksi, jos arvopaperikeskus rikkoisi muutoin toimiluvanvaraista toimintaansa, sille voidaan määrätä julkinen varoitus ja erittäin moitittavana pidettävän teon johdosta seuraamusmaksu.

Selvitysjärjestelmän osapuolten vahingonkorvausvastuun perusteena olisi ehdotuksen mukaan tahallinen tai tuottamuksellinen arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain, sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä lain soveltamisalaan liittyvien EU-asetusten vastainen menettely, josta aiheutuu vahinkoa.

Laki arvopaperitileistä

Laki arvopaperitileistä on uusi ja se koskee arvopaperien säilyttämistä yhteissäilytyksessä, välillisessä säilytyksessä tai moniportaisesti säilyttäjien ketjussa arvo-osuusjärjestelmän ulkopuolella sekä näin säilytettyihin arvopapereihin liittyviä esineoikeudellisia ja sijoittajan asemaa käsitteleviä kysymyksiä. Sääntelyn tarkoituksena on arvopapereita koskevien esineoikeudellisten kysymysten oikeustilan selventäminen ja parantaminen sekä arvopaperien vakuuskäytön laajentaminen.

Sääntelyehdotuksen taustalla on Geneven arvopaperikonventio (*Unidroit*) ja luonnos arvopaperilakidirektiiviksi (*Securities Law Directive*). Direktiiviluonnos kattaa arvopaperien omistamiseen ja luovuttamiseen liittyviä esineoikeudellisia ja lainvalintakysymyksiä, kun arvopapereita säilytetään erilaisissa tilijärjestelmissä. Keskeisimpiä sääntelyn kohteita ovat tilinhaltijan oikeusasemaan liittyvät kysymykset, kuten oikeus saada, käyttää ja luovuttaa arvopaperiin perustuvia oikeuksia. Niin ikään tilinhaltijan suoja maksukyvyttömyysmenettelyssä, kirjauksia koskevat etusijasäännöt ja arvopaperien säilytystä koskevat kysymykset kuuluvat direktiiviluonnoksen soveltamisalaan.

Arvopaperitilin tilinhaltijan oikeusasema määriteltäisiin tarkoin arvopaperiin perustuvien oikeuksien käytön turvaamiseksi sekä riittävän esineoikeudellisen suojan varmistamiseksi. Tilinhaltijan oikeusasemaa kutsutaan lakiehdotuksessa tilioikeudeksi. Oikeudellisesti tämä eroaa arvopaperiin kohdistuvasta omistusoikeudesta siinä mielessä kuin omistusoikeus on perinteisesti ymmärretty, vaikka tilioikeuden taloudellinen merkitys onkin pitkälti omistusoikeutta vastaava. Oikeudelliset erot liittyvät tilinhaltijan oikeusaseman välillisyyteen, joka ilmenee muun muassa siinä, että oikeus ei kohdistu tiettyyn yksilöityyn arvopaperiin ja että tilinhaltijan oikeudet ovat lähtökohtaisesti toteutettavissa ainoastaan säilyttäjän kautta. Toisaalta tilinhaltijan oikeusasema on oikeudellisestikin omistusoikeuden kaltainen muun muassa siinä, että tilioikeus voidaan esineoikeudellisesti tehokkaalla tavalla luovuttaa ja pantata. Tilinhaltijoiden oikeudet on myös siinä mielessä suojattu, että säilytyksessä olevat arvopaperit eivät myöskään ole säilyttäjän omaisuutta eivätkä ne ole käytettävissä säilyttäjän velvollisuuksien toteuttamiseen. Ehdotuksessa omaksuttu malli on Geneven arvopaperikonvention mukainen ja vastaa paljolti muun muassa Yhdysvaltojen mallilain (*Uniform Commercial Code*) 8 artiklaa. Vertailukohtana voidaan mainita, että esimerkiksi Saksassa arvopaperitiliin liittyvät oikeudet on kytketty omistusoikeuden käsitteeseen (*Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren*).

Erityiseen säilyttäjärekisteriin merkittäisiin kaikki ne yhteisöt, jotka harjoittaisivat laissa tarkoitettua arvopaperien säilytystoimintaa Suomessa. Esimerkiksi ulosottoviranomainen tai verottaja voisi käyttää säilyttäjärekisteriä

muun muassa tietopyyntöjen oikeaan kohdentamiseen.

Arvopaperien moniportaisessa hallinnassa jokaisen säilytysketjussa olevan säilyttäjän velvollisuutena olisi huolehtia, että arvopaperiin kohdistuvan oikeuden viimekätisiä haltijoita koskevat tiedot voidaan toimittaa viranomaisille. Tällä tarkoitetaan moniportaisesti hallitun arvopaperien säilytysketjun päässä olevaa lopullista tilinhaltijaa riippumatta tämän oikeuden oikeudellisesta luonteesta, joka riippuu sovellettavasta lainsäädännöstä. Säilytysketjussa arvopaperiin saatetaan soveltaa usean valtion lainsäädäntöä. Esineoikeudellisissa kysymyksissä lainvalinta määräytyy useimmiten sen mukaan, missä arvopaperitiliä pidetään. Yhtiöoikeudellisissa kysymyksissä taas ratkaiseva merkitys on yleensä liikkeeseenlaskijan kotivaltiolla. Suomen yhtiöoikeuden mukaan osakkeenomistajana pidetään lopullista tilinhaltijaa, kun taas esimerkiksi Isossa-Britanniassa arvopaperien omistajan käsitteestä erotetaan omistajan oikeuksia käyttävä laillinen omistaja (*legal owner*) ja tosiasiallinen edunsaaja (*beneficial owner*), jolle maksetaan esimerkiksi arvopaperiin liittyvä tuotto.

Arvopaperitililain ehdotuksia on vielä jatkovalmisteltava muun muassa sen johdosta, että komission odotetaan lähiaikoina antavan ehdotuksensa arvopaperilakidirektiivistä.

Laki arvo-osuustileistä annetun lain muuttamisesta

Hallintarekisteröinnin salliminen ehdotetaan laajennettavaksi suomalaisiin sijoittajiin arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavassa laissa. Hallintarekisteröintiä koskevia säännöksiä ehdotetaan muutettavaksi arvo-osuustileistä annetussa laissa siten, että myös suomalaisten sijoittajien arvo-osuusjärjestelmään kuuluvat arvo-osuudet voidaan hallintarekisteröidä, kun arvo-osuudet on kirjattu arvo-osuustileistä annetussa laissa tarkoitetulle omaisuudenhoitotilille tai kaupintatilille. Arvo-osuusjärjestelmän ulkopuolella säilytettävistä arvopapereista säädetään arvopaperitileistä annetussa laissa.

Arvo-osuustileistä annetun lain 5 a §:ää muutettaisiin siten, että säännös koskee ulkomaisten sijoittajien lisäksi suomalaisia sijoittajia. Lisäksi omaisuudenhoitotilillä pidettäviin arvo-osuuksiin sovellettaisiin arvopaperitileistä annetun lain säännöksiä säilyttäjän ylläpitämästä säilytyksestä ja tilinhaltijaan säännöksiä säilyttäjästä.

Arvo-osuustileistä annetun lain 30 §:n mukaista tilinhoitajayhteisön ankaraa vastuuta ei teknisluonteisia muutoksia lukuun ottamatta ehdoteta muutettavaksi.

Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

Finanssivalvonnan ja muiden talousrikollisuuden ehkäisyyn ja torjuntaan osallistuvien viranomaisten yhteistyön syventämiseksi Finanssivalvonnan lakimääräisiin tehtäviin ehdotetaan lisättäväksi nimenomainen yhteistyövelvollisuus rahanpesun selvittelykeskuksen, poliisin, Harmaan talouden selvitysyksikön, Verohallinnon ja muiden asianomaisten viranomaisten kanssa. Ehdotuksen mukaan Finanssivalvonnan olisi viipymättä ilmoitettava, jollei sitä koskevasta salassapitovelvollisuudesta muuta johtuisi, edellä mainitulle toiselle viranomaiselle, jos Finanssivalvonta tarkastustoiminnassaan tai laissa säädettyjä muita tehtäviä hoitaessaan epäilisi, että finanssipalveluja tai finanssijärjestelmää käytetään tai aiotaan käyttää talousrikollisuuden tarkoituksiin.

Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa säädetään Finanssivalvonnan toimivaltaan kuuluvista hallinnollisista seuraamuksista, joita Finanssivalvonta voi määrätä valvottavalle tai muulle finanssimarkkinoilla toimivalle, jos tämä menettelee finanssimarkkinoita koskevien säännösten tai niiden nojalla annettujen määräysten vastaisesti. Seuraamus riippuu finanssimarkkinoita koskevien säännösten ja määräysten rikkomisen luonteesta, laajuudesta ja vakavuusasteesta. Hallinnollisia seuraamuksia koskevat säännökset ehdotetaan uudistettavan kokonaisuudessaan. Viranomaisen määräämä hallinnollinen seuraamus ei kuitenkaan poista seuraamuksen kohteen mahdollista vahingonkorvausvelvollisuutta.

Voimassa olevassa Finanssivalvonnasta annetussa laissa säädettyjä hallinnollisia seu-

raamuksia ovat uhkasakko, rikemaksu, julkinen huomautus, julkinen varoitus ja seuraamusmaksu. Uhkasakkoa koskevaan säännökseen ei kuitenkaan ehdoteta merkittäviä muutoksia. Julkista huomautusta koskeva säännös ehdotetaan kumottavaksi.

Ehdotuksessa Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta rikemaksu eroaisi muista hallinnollisista seuraamuksista siten, että se kohdistuisi vähäisempiin, tarkasti yksilöityihin rikkeisiin ja olisi euromäärältään yleisesti seuraamusmaksua alhaisempi. Rikemaksu olisi tarkoitettu käytettäväksi rikkomuksen kuvauksen täyttymisen harkintaa vähemmän vaativissa tilanteissa eräänlaisena automaattisena seuraamuksena esimerkiksi uuden arvopaperimarkkinalain 7 luvussa säädettyjen liputusvelvollisuudelle asetettujen määräaikojen laiminlyömisestä.

Rikemaksun tasoa ehdotetaan korotettavan huomattavasti nykyisestä. Oikeushenkilölle määrättävä rikemaksu on vähintään 5 000 euroa ja enintään 100 000 euroa, kuitenkin enintään viisi prosenttia tämän edellisen tilikauden liikevaihdosta. Luonnolliselle henkilölle määrättävä rikemaksu on vähintään 500 euroa ja enintään 10 000 euroa, kuitenkin enintään kaksi prosenttia hänen viimeksi toimitetun verovuoden tuloistaan. Muutoksen tarkoituksena on ennaltaehkäistä rahoitusmarkkinoiden toiminnan kannalta epäasiallista ja markkinoiden luotettavuutta vaarantavaa toimintaa ja antaa Finanssivalvonnalle riittävä liikkumavara osoittaa rikemaksun avulla teon moitittavuutta. Laissa säädettäisiin esimerkinomaisesti rikemaksun määrää alennettaessa huomioon otettavista tekijöistä.

Julkinen varoitus voitaisiin ehdotuksen mukaan määrätä, kun valvottava tai muu finanssimarkkinoilla toimiva menettelee tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta muulla tavalla kuin sellaisten määräysten ja säännösten vastaisesti, joista seuraisi rikemaksu. Julkinen varoitus olisi pääsääntöisesti rangaistus moitittavampana pidettävästä rikkomuksesta kuin rikemaksu. Rikemaksu saattaisi kuitenkin olla tosiasiallisesti ankarampi yksittäistapauksissa kuin julkinen varoitus, jos rikemaksu määrättäisiin euromäärältään täysimääräisenä ja kun se julkaistaisiin muiden seuraamusten tavoin. Julkisen varoituksen sijaan voitaisiin määrätä seuraamusmaksu, jos rikkomusta on pidettävä erityisen moitittavana.

Seuraamusmaksu on ehdotuksen mukaan edelleen ankarin hallinnollinen seuraamus. Seuraamusmaksu määrättäisiin valvottavalle tai muulle finanssimarkkinoilla toimivalle, jos tämä muutoin kuin lievästä huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo esimerkiksi säännöksiä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä. Kyseessä olisivat erittäin moitittavat teot, jotka joissakin tapauksissa saattaisivat täyttää jopa asianomaisen säännöksen rikkomista koskevan, rikoslaissa rangaistavaksi säädetyn teon tunnusmerkistön. Jos teon tai laiminlyönnin voitaisiin arvioida täyttävän rikoksen tunnusmerkistön, mutta teon laatu ja moitittavuus on kuitenkin siitä saatu hyöty ja muut olosuhteet huomioon ottaen vähäinen, Finanssivalvonta voisi ehdotuksen mukaan esittää markkinaoikeudelle seuraamusmaksun määräämistä ja jättää ilmoittamatta asian esitutkintaviranomaiselle. Seuraamusmaksun soveltamisalaa ehdotetaan laajennettavaksi siten, että se koskisi myös muita kuin markkinoiden väärinkäyttödirektiivin nojalla annettuja säännöksiä, joilla ei ole liittymää rikoslakiin.

Finanssivalvonta voisi jättää rikemaksun tai julkisen varoituksen määräämättä, jos rikemaksun muutoin saava henkilö olisi omaaloitteisesti ryhtynyt riittäviin toimenpiteisiin virheen korjaamiseksi viivytyksettä virheen havaitsemisen jälkeen eikä virhe tai laiminlyönti olisi vakava tai toistuva. Niin ikään, jos virheellistä menettelyä olisi pidettävä vähäisenä taikka rikemaksun tai julkisen varoituksen määräämistä on muutoin pidettävä ilmeisen kohtuuttomana, voitaisiin rikemaksu tai julkinen varoitus jättää määräämättä. Seuraamusmaksun määräämistä koskevan esityksen tekemisestä markkinaoikeudelle Finanssivalvonta voisi kuitenkin luopua vain, jos virheellistä menettelyä olisi pidettävä vähäisenä tai seuraamusmaksun määräämistä on muutoin ilmeisen kohtuuttomana.

Liitteen 1 kuvassa 11 esitetään ehdotettujen hallinnollisten seuraamusten keskinäistä suhdetta seuraamuksen ankaruuteen verrattuna.

Seuraamusmaksun tasoa korotettaisiin nykyisestä ja se yhdenmukaistettaisiin muun eurooppalaisen käytännön kanssa. Oikeushenkilölle määrättävän seuraamusmaksun

enimmäismäärä olisi 10 prosenttia tämän edellisen vuoden liikevaihdosta tai elinkeinotoiminnan verovuoden tulosta, kuitenkin niin, että maksun enimmäismäärä olisi 5 miljoonaa euroa. Luonnollisille henkilöille, jolle määrättävä seuraamusmaksu koskee hänen elinkeinotoimintaansa, määrättävän seuraamusmaksun enimmäismäärä olisi 10 prosenttia tämän elinkeinotoiminnan verovuoden tulosta, kuitenkin niin, että maksun enimmäismäärä olisi 2,5 miljoonaa euroa. Muille luonnollisille henkilöille maksettavaksi määrättävän seuraamusmaksun enimmäismäärä olisi viisi prosenttia hänen viimeksi toimitetun verovuoden tuloistaan, kuitenkin niin, että maksun enimmäismäärä olisi 50 000 euroa.

Helsingin Pörssissä vuonna 2008 julkisen kaupankäynnin kohteena olleiden arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden liikevaihdon keskiarvo oli noin 1 642 000 euroa ja vuonna 2009 noin 1 341 000 euroa. Luvut eivät sisällä luottolaitosten, joiden arvopaperit ovat julkisen kaupankäynnin kohteena Helsingin Pörssissä, liikevaihtoja mainittuina vuosina. Liikkeeseenlaskijoiden liikevaihdon mediaani oli vuonna 2008 noin 172 000 euroa ja vuonna 2009 noin 152 000 euroa. Keskiarvon ja mediaanin erot johtuvat siitä, että liikkeeseenlaskijat ovat hyvin erisuuruisia. Suurimpien liikkeeseenlaskijoiden liikevaihdon perusteella laskettava seuraamusmaksun enimmäismäärä jäisi aina 5 miljoonaan euroon.

3.4	Liikkeeseenlaskijan nimi	3.5	Liikevaihto (2008)	3.6	Liikevaihto (2009)	3.7	Seuraamusmaksun enimmäismäärä € (vuoden 2009 liikevaihdosta)
3.8	**Norvestia**	**3.9**	**-31 964 000**	**3.10**	**26 038 000**	**3.11**	**2 603 800**
3.12	**SSK Suomen Säästä-jien Kiinteistöt**	**3.13**	**722 000**	**3.14**	**722 000**	**3.15**	**72 200**
3.16	**Interavanti**	**3.17**	**2 973 000**	**3.18**	**4 099 000**	**3.19**	**409 900**
3.20	**Soprano**	**3.21**	**3 185 000**	**3.22**	**3 392 000**	**3.23**	**339 200**
3.24	**Westend ICT**	**3.25**	**3 837 000**	**3.26**	**4 330 000**	**3.27**	**433 000**
3.28	**Kesko**	**3.29**	**9 600 400 000**	**3.30**	**8 446 800 000**	**3.31**	**844 680 000 (5 miljoonaa euroa)**
3.32	**TeliaSonera**	**3.33**	**10 772 840 000**	**3.34**	**10 282 966 000**	**3.35**	**1 028 296 600 (5 miljoonaa euroa)**
3.36	**Stora Enso**	**3.37**	**11 028 800 000**	**3.38**	**8 945 100 000**	**3.39**	**894 510 000 (5 miljoonaa euroa)**
3.40	**Neste Oil**	**3.41**	**15 043 000 000**	**3.42**	**9 636 000 000**	**3.43**	**963 600 000 (5 miljoonaa eu-**

			roa)
3.44 Nokia	**3.45 50 710 000 000**	**3.46 40 984 000 000**	**3.47 4 098 400 000 (5 miljoonaa euroa)**

Taulukko 9: Vuosina 2008 ja 2009 liikevaihdoiltaan viiden suurimman ja viiden pienimmän liikkeeseenlaskijan liikevaihto ja seuraamusmaksun enimmäismäärä

Vuonna 2008 luonnollisten henkilöiden veronalaiset tulot valtionverotuksessa olivat yhteensä noin 113 000 miljoonaa euroa ja tulonsaajaa kohden noin 24 700 euroa. Ansiotulojen keskimääräinen osuus tulonsaajaa kohden oli noin 22 000 euroa ja pääomatulojen osuus noin 4 000 euroa. Elinkeinotoiminnan tuloja kertyi 136 000 henkilölle noin 20 700 euroa tulonsaajaa kohden.

Noin 12 prosenttia kaikista tulonsaajista kuului vuonna 2008 tulonsaajien ryhmään, jonka veronalainen tulo oli alle 5000 euroa ja noin puolella tulonsaajista veronalaisen tulon määrä oli alle 20 000 euroa. Seuraamusmaksun enimmäismäärä olisi 5000 euron tuloilla 250 euroa ja 20 000 euron tuloilla 1 000 euroa. Tulonsaajista vain noin kuudella prosentilla veronalaisen tulon määrä oli yli 55 000 euroa. Heidän seuraamusmaksunsa olisi vähintään 2 750 euroa. Luonnollisille henkilöille määrättävä seuraamusmaksu ylittäisi prosentuaalisen ylärajan miljoonan euron veronalaisilla tuloilla, jolloin veron enimmäismäärä olisi 50 000 euroa.

3.48 Veronalainen 3.49 tulo € 3.50 vuonna 2008	3.51 Tulonsaajien 3.52 lukumäärä	3.53 Tulonsaajien 3.54 % -jakauma	3.55 Seuraamusmaksun enimmäismäärä € tulojakauman alarajalla
3.56 1–4 999	**3.57 554 911**	**3.58 12,1**	**3.59 0,05**
3.60 5 000–9 999	**3.61 582 625**	**3.62 12,7**	**3.63 250**
3.64 10 000–14 999	**3.65 660 080**	**3.66 14,4**	**3.67 300**
3.68 15 000–19 999	**3.69 499 992**	**3.70 10,9**	**3.71 750**
3.72 20 000–24 999	**3.73 482 040**	**3.74 10,5**	**3.75 1 000**
3.76 25 000–34 999	**3.77 856 065**	**3.78 18,7**	**3.79 1 250**
3.80 35 000–54 999	**3.81 651 622**	**3.82 14,3**	**3.83 1 750**
3.84 55 000–74	**3.85 164 241**	**3.86 3,6**	**3.87 2 750**

	999						
3.88	**75 000–99 999**	**3.89**	**64 201**	**3.90**	**1,4**	**3.91**	**3 750**
3.92	**100 000–149 999**	**3.93**	**35 033**	**3.94**	**0,8**	**3.95**	**5 000**
3.96	**150 000–299 999**	**3.97**	**14 975**	**3.98**	**0,3**	**3.99**	**7 500**
3.100	**300 000–**	**3.101**	**4 675**	**3.102**	**0,1**	**3.103**	**15 000**
3.104	Yhteensä	3.105	4 570 460	3.106	100,00	3.107	

Taulukko 10: Tulonsaajien, tulojen ja seuraamusmaksun jakauma tuloluokittain vuonna 2008 (Lähde: Verohallinto)

Seuraamusmaksun määräämistä koskevaa sääntelyä ehdotetaan muutettavaksi siten, että seuraamusmaksun määräisi Finanssivalvonnan esityksestä markkinaoikeus, jonka tekemästä päätöksestä olisi mahdollista hakea valituslupaa korkeimmalta hallinto-oikeudelta. Seuraamusmaksun enimmäismäärän korotuksen vuoksi on pidetty perusteltuna, että tuomioistuin vahvistaa seuraamusmaksun kilpailunrajoituksista annetussa laissa (480/1992) säädettyä kilpailuviraston esittämää seuraamusmaksua vastaavalla tavalla.

Finanssivalvonta olisi jatkossa velvollinen julkistamaan kaikki määräämänsä hallinnolliset seuraamukset sekä markkinaoikeuden määräämät seuraamusmaksut. Säännöksen tavoitteena on korostaa sellaisten rikkomusten yleistä moitittavuutta, joista hallinnollinen seuraamus voidaan määrätä ja toisaalta ennakoida kiristyvää eurooppalaista rahoitusmarkkinoiden seuraamusjärjestelmien sääntelyä. Hallinnollisia seuraamuksia koskevan sääntelyn, erityisesti rike- ja seuraamusmaksusääntelyn, ulottaminen myös luotto- ja vakuutuslaitoksia koskevan sääntelyn rikkomiseen valmistellaan valtiovarainministeriössä virkatyönä.

Muutoksenhakua koskevaa sääntelyä ehdotetaan yhtenäistettäväksi siten, että kaikista Finanssivalvonnan antamista, Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa tarkoitettuja hallinnollisia seuraamuksia koskevista päätöksistä valitettaisiin markkinaoikeuteen. Markkinaoikeuden päätökseen haettaisiin muutosta korkeimmalta hallinto-oikeudelta. Muista Finanssivalvonnan antamista päätöksistä valitettaisiin Helsingin hallinto-oikeuteen ja sieltä edelleen korkeimpaan hallinto-oikeuteen.

Ehdotuksen johdosta korkein hallinto-oikeus olisi aina ylin muutoksenhakuelin Finanssivalvonnan antamille päätöksille.

Laki eräiden markkinaoikeudellisten asioiden käsittelystä annetun lain muuttamisesta

Lakiin ehdotetaan tehtäviksi tekniset muutokset, jotka johtuvat ehdotuksesta laiksi Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta. Eräiden markkinaoikeudellisten asioiden käsittelystä annettua lakia (1528/2001) ei enää sovellettaisi Finanssivalvonnasta annetussa laissa tarkoitettuihin asioihin.

Laki osakeyhtiölain muuttamisesta

Osakeyhtiölain 3 lukuun ehdotetaan lisättäväksi säännökset osake- ja osakasluetteloon tehtävästä merkinnästä ja osakeoikeuksien käyttämisestä silloin, kun arvo-osuusjärjestelmään kuulumaton osake on säilyttäjän hallinnassa. Säännös liittyy ehdotettuun arvopaperien moniportaisen hallinnan laajaan soveltamisalaan, joka ei rajoitu pelkästään arvo-osuusjärjestelmään liitettyihin osakkeisiin. Säännöksen tarkoituksena on

selkeyttää säilyttäjän hallinnassa oleviin osakkeisiin perustuvien oikeuksien käyttöä vastaavalla tavalla kuin arvo-osuusjärjestelmässä hallintarekisteröityjen osakkeiden osalta on säädetty ja muun muassa tehdä osakkaalle mahdolliseksi osallistua tilapäisen osakasmerkinnän avulla yhtiökokoukseen, vaikka osake on säilyttäjän hallinnassa.

Säilyttäjän hallinnassa oleviin osakkeisiin perustuvien oikeuksien käyttämistä koskevia yhtiöoikeudellisia kysymyksiä on vielä syytä selvittää lähemmin jatkovalmistelussa, jotta varmistetaan yhtiöoikeuden toimivuus ja sijoittajan mahdollisuus riittävällä tavalla käyttää hänelle kuuluvia oikeuksia silloin, kun arvopapereita hallitaan moniportaisesti.

Osakeyhtiölain viittaussäännökset arvopaperimarkkinalakiin ja arvo-osuusjärjestelmästä annettuun lakiin muutetaan koskemaan uutta arvopaperimarkkinalakia sekä lakia arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta. Samoin jatkovalmistelussa tulee niin ikään arvioida osuuskuntalakiin tehtävien vastaavien muutosten tarve.

Lisäksi liitemuistiossa, jossa on luonnosteltu vaihtoehtoinen malli yrityskauppalautakunnalle, on arvioitu osakeyhtiölain eräiden säännösten suhdetta ostotarjousdirektiivin täytäntöönpanon täydentämiseen arvopaperimarkkinalaissa.

4 Esityksen vaikutukset

4.1 Taloudelliset vaikutukset

Esityksellä arvioidaan olevan monia erilaisia ja erisuuruisia taloudellisia vaikutuksia, joita on eräiltä osin erittäin vaikea ennakoida. Esimerkiksi koko arvopaperimarkkinalainsäädännön selkeyttämisen ja tehostamisen taloudellista vaikutusta on mahdotonta arvioida. Kokonaisuudistuksen uskotaan kuitenkin lisäävän kotimaisen markkinapaikan toimivuutta ja houkuttelevuutta, ja sitä kautta tuovan monenlaisia suoria myös epäsuoria taloudellisia hyötyjä. Seuraavassa on listattuna esitykseen sisältyvien yksittäisten muutosehdotusten arvioituja taloudellisia vaikutuksia.

Arvopaperimarkkinalaki

Esitteet

Kansallisen esitteen laatimisvelvollisuuden alarajaa ehdotetaan nostettavaksi nykyisestä 100 000 eurosta 1,5 miljoonaan euroon. Kansallisen esitevapauden alarajan nostaminen pienentänee pienten alkuvaiheessa olevien yritysten rahoituksen hankkimiskustannuksia, kun pääoma- ja muut sijoittajat voivat sijoittaa yrityksen kasvun tukemiseen suuremman summan ilman velvollisuutta laatia esite. Arviolta 1,5 miljoonan euron kansallinen esitevapaus tarkoittaisi arvopaperien tarjoamista yleisölle ilman esitettä vuositasolla noin 15 tapauksessa. Kansallisen esitteen, joka on aiemmin tullut julkistaa kaikissa yhteensä yli 100 000 euron arvopaperitarjouksissa yleisölle, laatiminen ei ole kustannuksiltaan ollut EU-sääntelyn mukaisen esitteen laatimiseen verrattuna merkittävästi edullisempaa.

Yleishyödyllisten yhteisöjen varainhankintaa helpottaa ja siihen liittyvää hallinnollista taakkaa keventänee myös ehdotus, jolla poistetaan näiden yhteisöjen velvollisuus julkistaa esite, kun arvopapereita tarjotaan yleisesti hyödyllisen, pääasiassa muun kuin voittoa tavoittelevan toiminnan rahoittamiseksi. Esitevapaus edellyttää kuitenkin Finanssivalvonnan lupaa.

Esitedirektiivin mukainen esite ehdotetaan laadittavaksi aiemman yhteensä yli 2,5 miljoonasta euron sijaan nyt yli 5 miljoonan euron ylittävissä arvopaperitarjouksissa. Tästä syystä kotimaisiin arvopaperitarjouksiin, joihin ei liity arvopaperien listausta, liittyvää hallinnollista taakkaa pienennetään kansallisella sääntelyllä arvopaperien tarjoamisissa 1,5 miljoonan euron ja 5 miljoonan euron välillä. Arvopaperin liikkeeseenlaskija, jonka arvopaperi on otettu liikkeeseenlaskijan hakemuksesta kaupankäynnin kohteeksi monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, voi laatia markkinapaikan sääntöjen mukaisen kevyemmän esitteen, joka pienentää tällaiselle liikkeeseenlaskijalle esitteen laatimisesta aiheutuvia kustannuksia.

Liputus

Liputusvelvollisuutta koskevan kansallisen lainsäädännön suurempi harmonisointi avoi-

muusdirektiivin kanssa pienentänee jonkin verran kansainvälisten markkinaosapuolten hallinnollisia kustannuksia. Käytännössä merkittävin muutos, joka lisää harmonisointia ja pienentää noudattamiskuluja, on avoimuusdirektiivin salliman niin sanotun kaupankäyntivarastopoikkeuksen täytäntöönpano. Ulkomaalaisomistajat liputtavat omistuksiaan suomalaisyhtiöissä yhteensä joitakin kymmeniä kertoja vuodessa, ja jokaista liputustapahtumaa varten mahdollisesti tarvittavan suomalaisen oikeudellisen neuvonantajan liputusta koskevasta avustamisesta perimä palkkio on suurusluokaltaan muutamia tuhansia euroa. Tällöin liputuksesta aiheutuva kustannussäästö on vuositasolla korkeintaan joitakin kymmeniä tuhansia euroja. Usein kuitenkin liputusta koskeva oikeudellinen neuvonanto kytkeytyy suurempaan yritysjärjestelykokonaisuuteen, jolloin yksin liputusta koskevan neuvonannon kustannukset ovat vaikeammin arvioitavissa.

Sisäpiirirekisteri

Euroclear Finland Oy ylläpitää nykyisin sisäpiirirekisteriä, johon voidaan siirtää arvo-osuusjärjestelmään kirjatut arvopaperien omistuksessa tapahtuneet muutokset automaattisesti ilman sisäpiiriläisen erillistä ilmoitusta. Sisäpiirirekisteri jakaantuu julkiseen ja ei-julkiseen yhtiökohtaiseen osaan. Lisäksi liikkeeseenlaskijat, sijoituspalveluyritykset ja arvopaperipörssi voivat pitää itse julkista sisäpiirirekisteriä.

Arvopaperien moniportaisen hallinnan sääntelyn seurauksena moniportaisesti säilytettävien arvopaperien tiedot pitää kerätä muutoin kuin arvo-osuusjärjestelmää käyttäen. Jatkossakin sellaisia arvopaperien omistusmuutoksia koskevat tiedot, jotka ovat suoraan hallittuja, voidaan kerätä edelleen arvo-osuusjärjestelmästä. Malli, jossa tiedot keskitetään yhteen rekisteriin hajallaan toisaalta yhtiökohtaisesti ja toisaalta arvopaperikeskuksessa pidettävien rekisterin sijaan on arvioitu taloudellisesti tehokkaimmaksi ja luottavammaksi. Uuden sisäpiirirekisterin keskittämistä yksittäiselle toimijalle, kuten arvopaperikeskukselle ei ole pidetty perusteltuna, vaan markkinoiden väärinkäyttödirektiivin omistusilmoitusta koskevan 6 artiklan mukaisesti tiedot tulisi jatkossa toimittaa keskitetysti Finanssivalvonnalle, joka ylläpitää yhtä keskitettyä julkista sisäpiirirekisteriä. Keskittäminen ja tietojen toimittaminen suoraan valvojalle helpottaisi tiedon saatavuutta, korostaisi järjestelmän uskottavuutta ja luotettavuutta sekä vähentäisi erityisesti pienten ja keskisuurten liikkeeseenlaskijoiden hallinnollista taakkaa. Rekisterinpidosta aiheutuvat kustannukset kerättäisiin Finanssivalvonnan valvontamaksuilla liikkeeseenlaskijoilta. Julkisen sisäpiirirekisterin siirtäminen liikkeeseenlaskijoilta pienentää kuitenkin niille aiheutuvia suoria kustannuksia.

Esitettävien muutosten seurauksena Finanssivalvonta voisi halutessaan ulkoistaa sisäpiirirekisterin hallinnan. Arvo-osuusjärjestelmään jäävien ilmoitusvelvollisten tilien suhteellinen osuus ottaen huomioon koko tilien määrän ja tietojen oikeellisuuden ja saatavuuden näkökulmasta nykyjärjestelmän osittainen hyödyntäminen voi olla perusteltua.

Tehtyjen arvioiden mukaan kokonaan uuden järjestelmän rakentaminen veisi aikaa 12—24 kuukautta, joten säännösten käyttöönotolle tarvitaan riittävä siirtymäaika. Tällaisen järjestelmän perustamisesta on arvioitu aiheutuvan enimmillään noin 5—6 miljoonan euron kustannukset, johon sisältyvät järjestelmän hankinta- ja toteutuskustannukset. Lisäksi järjestelmän ylläpidosta, kuten lisensseistä ja käyttäjäpalveluista, aiheutuvat kustannukset olisivat viiden vuoden aikana noin viisi miljoonaa euroa. Arvion mukaan nykyisen sisäpiirirekisterin hyödyntäminen ja sen muutostyöt aiheuttaisivat kuitenkin huomattavasti pienemmät kustannukset kuin kokonaan uuden järjestelmän rakentaminen. Jos Finanssivalvonta ylläpitäisi rekisteriä itse, Finanssivalvonnan henkilöresursseja on tarpeen suunnata rekisterin ylläpitoon perustamisvaiheen jälkeen.

Vahingonkorvaus

Vahingonkorvausvelvollisuudesta arvopaperimarkkinoilla on laadittu useita selvityksiä. Valtiovarainministeriö asetti vuonna 2004 esitevastuutyöryhmän, jonka tehtävänä oli valmistella ehdotus esitedirektiivin ja sen

nojalla komission antamien säännösten täytäntöön panemiseksi tarvittavasta lainsäädännöstä. Esitevastuutyöryhmän vuonna 2005 julkistaman mietinnön mukaan arvopaperimarkkinoita koskevan lainsäädännön kokonaistaloudellisena vaikutuksena on, että lainsäädäntö lisää luottamusta markkinoiden puolueettomaan ja tasapuoliseen toimintaan ja siten edistää markkinoiden tehokkuutta. Vastaavasti pantaessa EU-direktiivejä kansallisesti täytäntöön on katsottu taloudellisten vaikutusten kotitalouksiin olevan välillisiä ja toteutuvan sijoittajansuojan paranemisena arvopaperimarkkinoilla. Niin ikään professori Matti Turtiaisen vuonna 2005 julkaiseman selvityksen, *Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus ja vahingonkorvausvastuu*, mukaan vahingonkorvauksella ei osoiteta olevan merkittäviä taloudellisia vaikutuksia arvopaperimarkkinoilla.

Vahingonkorvausvelvollisuuden syntymistä arvioidessa kiinnitetään huomiota vahingonaiheuttajan toiminnan huolellisuuteen. Toiminnan huolellisuutta voidaan arvioida esimerkiksi suhteessa ammatillisiin vaatimuksiin tai markkinoilla yleisesti käytettyihin menettelytapoihin. Esimerkiksi tiedonantovelvollisuuden kannalta keskeisten esitteiden laadinnassa on kehittynyt kansainvälisesti omaksuttuja menettelytapoja, joiden tarkoituksena on vastata niihin vaatimuksiin, joita voidaan katsoa edellytettävän toimittaessa huolellisesti markkinoilla. Tällaisia menettelytapoja ovat muun muassa esitteen laatimisprosessin yhteydessä järjestettävät johdon haastattelut ja yritystarkastukset (*due diligence*) esitteen sisällön varmentamiseksi.

Huolellisuusvelvoitteen noudattaminen aiheuttaa markkinatoimijoille kustannuksia. Arvopaperimarkkinoiden erityinen sijoittajien luottamusta korostava luonne edellyttää markkinatoimijoilta erityisen huolellista toimintaa. Erilaiset toiminnan huolellisuutta mittaavat menettelytavat, kuten esimerkiksi johdon haastattelut ja yritystarkastukset, ovat kuitenkin tosiasiassa markkinoilla yleisesti käytettyjä menettelytapoja jo tällä hetkellä ja arvopaperimarkkinoilla toimijat ovat jo tottuneet niistä aiheutuneisiin kuluihin ja sitä kautta sopeuttaneet toimintaansa arvopaperimarkkinoilla vastaamaan markkinakäytäntöä. Näin ollen voitaneen arvioida, etteivät lainopillisten tai taloudellisten neuvonantajien palkkiot jatkossakaan muodostu merkittäväksi taloudelliseksi esteeksi toimia arvopaperimarkkinoilla. Lisäksi yritykset voivat suojautua vahingonkorvauskanteilta ottamalla erityisiä yritysjohdon vastuuvakuutuksia, joilla voidaan kattaa mahdollisista menestyneistä vahingonkorvauskanteista aiheutuneita kuluja.

Arvopaperimarkkinoilla toimijoiden tosiasiallista vastuuta lieventää kuitenkin esitteen tiivistelmän osittainen poissulkeminen vahingonkorvausvelvollisuuden piiristä, sillä vahinkoa, joka johtuu sijoittajalle annettavan esitteen tiivistelmästä, ei ole korvattava, elleivät tiedot ole harhaanjohtavia, epätarkkoja tai ristiriidassa esitteen asianomaisten osien kanssa.

Vahingonkorvausvastuun täsmentämisellä ei ole arvioitu olevan merkittäviä taloudellisia vaikutuksia, sillä vahingonkorvausta koskevia kanteita on ollut vähäinen määrä, eikä korvausvastuun määrän nousemisesta ole esitetty perusteltuja väitteitä.

Hyvän arvopaperimarkkinatavan yleinen kehittyminen arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen avulla täsmentää lisäksi vahingonkorvausvastuun ulottuvuutta ja tuo siten markkinaosapuolille oikeusvarmuutta lain velvoitteiden huolellisesta noudattamisesta.

Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta sekä laki arvopaperitileistä

Euroclear Finland Oy:n ylläpitämässä arvo-osuusjärjestelmässä oli marraskuussa 2010 oman pääoman ehtoisten arvopaperien liikkeeseenlaskijoita yhteensä 167 kappaletta. Omistajia arvo-osuusjärjestelmässä oli vastaavana aikana 930 144 kappaletta, joista ulkomaisten sijoittajien osuus oli noin 45 prosenttia. Yhdellä omistajalla oli keskimäärin 1,3 arvo-osuustiliä ja kolme arvo-osuuslajia. Arvo-osuustilejä oli yhteensä 1 219 857 kappaletta ja lajitilejä 3 136 613 kappaletta. Näistä arvo-osuustileistä päivittäin käydään kauppaa noin 125 tilillä, kerran kuukaudessa 6 000 tilillä, kerran kolmessa kuukaudessa noin 108 000 tilillä ja kerran vuodessa noin 249 000 tilillä. Suurin osa arvo-osuustilien

omistajista ei käy aktiivisesti kauppaa arvopapereilla.

Alustavien arvioiden mukaan tileistä noin puolet siirrettäisiin moniportaisesti hallittuun järjestelmään.

Professori Eva Liljeblom on laatinut taloudellisen vaikutusarvion arvopaperien moniportaisen hallinnan vaikutuksista Suomen rahoitusmarkkinoille (*Arvopaperien moniportaisen hallinnan ja hallintarekisteröinnin laajentamisen taloudelliset vaikutukset. Selvityshenkilön raportti*). Moniportaisen hallinnan mahdolliset taloudelliset vaikutukset voidaan jakaa suoriin kustannusvaikutuksiin eri markkinaosapuolille ja pitempiaikaisiin seurannaisvaikutuksiin. Liljeblomin mukaan sekä suorat että välilliset taloudelliset vaikutukset moniportaisen hallinnan laajentamisesta ovat selvästi positiivisia. Suoriin kustannusvaikutuksiin voidaan laskea vaikutukset arvopaperien välittäjien, liikkeeseenlaskijoiden ja arvopaperikeskuksen välisissä maksuissa, samoin kuin muiden tahojen, kuten viranomaisten sopeuttamistoimet omissa prosesseissaan ja järjestelmissään. Suoriin kustannuksiin voidaan laskea myös nykyisen sisäpiirijärjestelmän uudistaminen. Suoran omistuksen järjestelmässä selvityskulut kotimaiselle sijoittajalle saattavat olla nykyisin jopa kymmenkertaiset ulkomaiselle sijoittajalle aiheutuviin kuluihin verrattuna. Kotimainen selvitys on myös moninkertaisesti kalliimpaa kuin eurooppalaiset keskihinnat ja vertailu muihin eurooppalaisiin pörsseihin osoittaa, että keskiarvoihin verrattuna suorat selvityskulut kotimaiselle sijoittajalle ovat nelinkertaiset tai korkeammat. Moniportainen hallinta poistaisi osan kotimaisen ja ulkomaisen sijoittajan selvityshintojen kustannuseroista suomalaisessa arvopaperikaupassa ja tukisi Suomen markkinan siirtymistä Euroopan keskuspankin ylläpitämään arvopaperien tekniseen Target2-Securities -selvitysalustaan. Target2-Securities -selvitysalustan käyttöönoton valmistelu on kuitenkin vielä kesken, eikä tarkkoja arvioita sen vaikutuksista arvopaperien moniportaisen hallinnan kustannuksiin voida esittää.

Moniportaisen hallinnan epäsuorat kustannusvaikutukset ovat suoria huomattavasti laajemmat ja moninaisemmat. Moniportaisen hallinnan voi olettaa kasvattavan kilpailua suomalaisten osakkeiden omaisuudenhoitopalveluista, kun ulkomaalaisen säilyttäjän ei tarvitse sopeuttaa järjestelmiään arvoosuusrekisterin vaatimuksia varten. Tämä johtaa laskeviin säilytyskuluihin loppusijoittajalle ja voi myös johtaa parempaan ja edullisempaan pääsyyn ulkomaisille osakemarkkinoille. Laskevat transaktiokustannukset kasvattavat kaupankäyntivolyymeja ja parantavat osakkeiden likviditeettiä. Tämä vahvistaisi Helsingin Pörssin asemaa kauppapaikkana, mikä on tärkeää, kun vaihtoehtoiset markkinapaikat saavat entistä enemmän vaihdetuimpien osakkeiden markkinaosuutta perinteisiltä pörsseiltä. Laskevien transaktiokustannusten voidaan odottaa pääomittuvan arvopaperien hintoihin.

Komission vuonna 2006 tekemän selvityksen mukaan arvopaperien selvitys- ja säilytystoiminnan tehostamisella ja kustannusten merkittävällä laskulla voidaan saavuttaa jopa 0,6 prosenttiyksikön kasvuvaikutus bruttokansantuotteeseen, mikä olisi merkinnyt vuonna 2009 noin miljardin euron kasvua EU-tasolla.

Eurojärjestelmän Target2-Securities -hankkeessa luodaan yhteinen tekninen laitealusta, jota eri maiden arvopaperikeskukset käyttävät arvopaperikauppojen keskuspankkirahassa tehtävään selvitykseen. Target2-Securities -hankkeella pyritään tehostamaan sekä kotimaisten että erityisesti maasta toiseen suoritettavien arvopaperikauppojen selvitystä. Sekä arvopaperien suora että moniportainen hallinta on otettu huomioon Target2-Securities -selvitysalustan toiminnallisuuksia määritettäessä.

Säilyttäjäyhteisön kokonaiskustannukset Target2-Securities -selvitysalustassa muodostuvat muun muassa kauppa- ja yhtiötapahtumien lukumääristä, tilien hallinnasta sekä tietopalveluista sisältäen tiedustelut ja raportit. Käytettävällä säilytystilimallilla on merkittävä vaikutus arvopaperikaupan selvityksen kokonaiskustannuksiin, sillä se vaikuttaa siihen, kuinka paljon tilejä ja tapahtumia Target2-Securities -selvitysalustaan viedään ja siihen kuinka paljon sen tarjoamia tietopalveluita käytetään. Säilytystiliratkaisu vaikuttaa myös siihen, kuinka paljon arvopaperikeskus voi ylipäätään hyödyntää Target2-Securities -selvitysalustaa. Arvopaperien

moniportaisen hallinnan puuttuessa Suomi joutuisi valitsemaan säilytystiliratkaisun, joka poikkeaisi yleiseurooppalaisesta arvopaperien moniportaiseen hallinnan mallista. Valitusta mallista riippuen arvopaperimarkkinoiden selvityskustannukset saattavat siten nousta merkittävästi ja synnyttää Suomen markkinoille kilpailuhaittoja. Suomen kansainvälisesti verrattuna pieni arvopaperimarkkina yhdistettynä suoran hallinnan järjestelmään aiheuttaa lisäksi sen kilpailuhaitan, että monissa muissa maissa käytettäviä arvopaperien moniportaiseen hallintaan perustuvia järjestelmiä ei voida hyödyntää Suomessa. Suomessa toimivat palveluntarjoajat joutuvat tekemään Suomen markkinoille poikkeuksellisia teknisiä järjestelmäratkaisuja, jotka lisäävät markkinoiden kustannuksia ja kynnystä tarjota palveluja Suomessa. Poikkeuksellinen suomalainen rakenne merkitsisi myös, että suomalaiset sijoittajat jäisivät niiden suurtuotannon hyötyjen ulkopuolella, jotka syntyvät muun Euroopan käytäntöjen ja rakenteiden yhtenäistymisestä.

Viranomaiset tekevät useita tuhansia arvopaperien omistajia koskevia kyselyitä vuodessa. Kyselyt ovat joko massana tapahtuvia kyselyitä, jotka kohdistuvat kaikkiin arvopaperien haltijoihin tai yksilöityjä kyselyjä esimerkiksi sijoittajakohtaisesti. Massakyselyitä ovat esimerkiksi verottajan vuoden lopussa verotuksen toimittamista varten keräämät omistajatiedot, joiden kustannukset tällä hetkellä ovat joitakin satoja tuhansia euroja. Suoran omistuksen järjestelmässä kohdennettujen tietojen kerääminen on edullista, sillä yksittäisen kyselyn kustannus on muutaman euron luokkaa. Arvopaperien moniportaisessa hallintajärjestelmässä tietojen kohdentaminen ei enää kuitenkaan onnistu, jolloin täsmäkyselyjen tekeminen olisi vaikeampaa ilman tietojen keruuta tukevia erityisjärjestelyitä. Mitä useampia portaita moniportaisen hallinnan ketjussa on, sitä vaativampaa ja työläämpää omistajatietojen kerääminen on. On kuitenkin arvioitu, että tietojen keräämisen tehostamiseksi tullaan rakentamaan erilaisia teknisiä sovelluksia, kuten kääntörekistereitä, joten tietojen keräämisen kustannukset tullevat pysymään kohtuullisina.

Arvopaperikeskus voisi ehdotuksen mukaan käyttää arvo-osuusjärjestelmää myös ottaessaan säilytettäväksi arvopaperin, jota ei ole liikkeeseenlaskijan hakemuksesta liitetty arvo-osuusjärjestelmään. Ehdotus tullee tehostamaan tällaisten arvopaperien vakuuskäyttöä sekä laajentamaan säilytys- ja selvitysjärjestelmän tehokkuutta.

Finanssivalvonnasta annettu laki

Finanssivalvonnasta annetun lain muutoksenhakusäännösten yhtenäistäminen tarkoittaisi, että kaikista Finanssivalvonnan antamista, Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa tarkoitettuja seuraamuksia koskevista päätöksistä valitettaisiin markkinaoikeuteen siitä riippumatta, perustuvatko ne esimerkiksi talouden vakautta vai asiakkaansuojaa koskevien säännösten rikkomiseen. Markkinaoikeuden päätökseen haettaisiin muutosta korkeimmalta hallinto-oikeudelta. Tämä koskisi myös markkinaoikeuden päätöstä seuraamusmaksusta, jonka markkinaoikeus on antanut Finanssivalvonnan esityksestä. Arvopaperimarkkinalain 10 luvun 3 a §:ssä tarkoitettuja päätöksiä vastaavista uusien lakien mukaisista Finanssivalvonnan päätöksistä muutoksenhaku tapahtuisi markkinaoikeuden kautta korkeimpaan hallinto-oikeuteen, kuten nykyisinkin.

Arvioitaessa markkinaoikeuden mahdollisia henkilöresurssivaikutuksia sekä käsiteltävien tapausten lisääntyneitä määriä Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvun mukaisten seuraamusten siirtyessä markkinaoikeuteen, voidaan arvio osittain perustaa markkinaoikeuden antamiin päätöksiin kilpailuasioissa. Seuraamusmaksun enimmäismäärän korotuksen vuoksi on pidetty perusteltuna, että tuomioistuin vahvistaa kilpailunrajoituksista annetussa laissa säädettyä kilpailuviraston esittämää seuraamusmaksua vastaavalla tavalla Finanssivalvonnan määräämän seuraamusmaksun. Markkinaoikeus on antanut kilpailuasioista vuosina 2002—2010 2—19 päätöstä vuosittain keskiarvon ollessa noin 9 tapausta vuodessa. Niin ikään Finanssivalvonta on määrännyt vuosien 2002—2010 välillä yhteensä 12 julkista huomautusta, yhden julkisen varoituksen eikä yhtään seuraamusmaksua. Rikemaksuja Finanssivalvonta on

määrännyt vastaavana aikana yhteensä 15, joista 14 on kohdistunut sisäpiiriilmoituksesta velvolliselle yksityishenkilölle ja yksi rahastoyhtiölle. Seuraamus- ja valvontatoimenpiteiden vähäisestä kokonaismäärästä ja kilpailuasioista annettujen esimerkkien valossa voitaneen arvioida, ettei Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvun mukaisista asioista aiheutuisi merkittävää tai olennaista lisäresurssitarvetta eikä merkittävää tapausten lukumäärän kasvua markkinaoikeudelle.

Muista Finanssivalvonnan antamista päätöksistä valitettaisiin Helsingin hallinto-oikeuteen ja sieltä korkeimpaan hallinto-oikeuteen. Tämä säilyisi lain pääsääntönä. Tämän mukaisesti esimerkiksi Finanssivalvonnan antamista toimilupapäätöksistä ja rekisteröintiä koskevista päätöksistä valitettaisiin Helsingin hallinto-oikeuteen. Pääsäännön piirissä olisivat myös esimerkiksi kaikki Finanssivalvonnan antamat päätökset, jotka koskevat Finanssivalvonnasta annetun lain 3 luvussa tarkoitettujen valvontavaltuuksien käyttöä. Muutoksenhaun keskittämisellä Helsingin hallinto-oikeuteen ei arvioida olevan olennaisia vaikutuksia Helsingin hallinto-oikeuden työmääriin tai henkilöresursseihin.

Finanssivalvonnan tarvitsemia henkilöresursseja tai tarvittavia tietojärjestelmiä arvioitaessa tulee ankaroituvien hallinnollisten seuraamusten ohella arvioon sisällyttää myös ehdotettavissa uudessa arvopaperimarkkinalaissa, arvopaperitileistä annetussa laissa sekä laissa arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta Finanssivalvonnalle ehdotetut uudet valvonta- ja muut tehtävät. Finanssivalvonnalle ehdotettavien uusien valvonta- ja muiden tehtävien lisääntyminen aiheuttaisi Finanssivalvonnalle mahdollisesti muutaman henkilön lisäresurssitarpeen.

4.2 Vaikutukset viranomaisten toimintaan

Esitys vaikuttaa erityisesti Finanssivalvonnan, mutta myös muiden viranomaisten, kuten verohallinnon ja ulosottoviranomaisen, toimintaan.

Finanssivalvonnan toimivallan piiriin kuuluviin hallinnollisiin seuraamuksiin esitettävät tarkennukset lisäävät valvonnan työmäärää. Muutosehdotuksilla ei kuitenkaan arvioida olevan merkittäviä tai olennaisia vaikutuksia Finanssivalvonnan henkilöresursseihin tai tarvittaviin tietojärjestelmiin. Hallinnollisten seuraamusten ennalta estävä vaikutus markkinatoimijoihin saattaa vähentää Finanssivalvonnan tutkittavaksi otettavien tapausten määrää.

Finanssivalvonnan tekemiin hallinnollisiin päätöksiin ei ole usein haettu muutosta seuraavalta oikeusasteelta. Finanssivalvonnan käytössä olevien seuraamusvaltuuksien muutosten ei arvioida vaikuttavan muutoksenhakuelimiksi ehdotettujen markkinaoikeuden ja Helsingin hallinto-oikeuden työmääriin mainittavasti. Finanssivalvonta ei ole määrännyt yhtään seuraamusmaksua, joten hallinnollisten sanktioiden laajennuksella ei ennakoida olevan suuria muutoksia markkinaoikeuden työmäärään.

Siirtyminen arvopaperien moniportaiseen hallintaan vaikuttaa Finanssivalvonnan, verohallinnon, ulosottoviranomaisen ja muiden viranomaisten tietojensaantikanaviin. Viranomaisten tietojensaannin ja yhteistyön edistämiseksi ehdotetaan, että Finanssivalvonta pitäisi rekisteriä kotimaisista ja ulkomaisista arvopaperien säilytystä arvopaperitileistä annetun lain mukaisesti Suomessa tarjoavista yhteisöistä. Finanssivalvonta saa ulkomaisia sijoituspalveluntarjoajia koskevat tiedot rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisen ilmoitusmenettelyn nojalla. Finanssivalvonnalla on myös muita viranomaisia paremmat mahdollisuudet olla ongelmatilanteissa rajat ylittävässä yhteistyössä ulkomaisten toimijoiden kotivaltion rahoitusmarkkinoiden viranomaisten kanssa. Finanssivalvonnan ja harmaan talouden torjuntaan osallistuvien viranomaisten nykyistä selkeämmällä yhteistyövelvollisuudella pyritään tehostamaan kunkin asianomaisen viranomaisen tutkintaa ja valvontaa.

Kokonaisuutena arvioiden Finanssivalvonnalle ehdotettavat uudet tehtävät aiheuttaisivat mahdollisesti muutaman henkilön lisäresurssitarpeen.

Ehdotuksen mukaan arvopaperien moniportaista hallintaa tarjoavat yhteisöt voisivat viranomaisen pyynnöstä laatia tilapäisiä luetteloja, joihin merkittäisiin arvopaperien omistajat. Verolainsäädännössä puolestaan säädettäisiin tilinhoitajien ja säilytysyhteisö-

jen velvollisuudesta ilmoittaa arvopaperikauppoja koskevat osto- ja myyntitiedot. Veroviranomaisten tietojensaantitarve liittyy keskeisimmin vertailutietojen keräämiseen osakkeenomistajista. Verottajan lisäksi arvopaperien omistustiedot ovat tarpeellisia ulosottoviranomaisille, Kansaneläkelaitokselle sekä holhousviranomaisille. Tiedot olisi mahdollista kerätä arvopaperikeskuksen ylläpitämästä keskitetystä järjestelmästä. Tämä lisäisi kuitenkin tiedon keräämisen kustannuksia. Viranomaisten tietojensaantikanavien lisääntyminen ja muutos tulee todennäköisesti pidentämään tiedon toimittamisaikoja ja lisäämään myös viranomaistoiminnalle aiheutuvia kustannuksia esimerkiksi tietopyyntöjen määrän kasvaessa.

4.3 Yhteiskunnalliset vaikutukset

Esityksellä on myönteisiä vaikutuksia suomalaisille arvopaperimarkkinoille. Hallintarekisteröinnin salliminen ja arvopaperien moniportainen hallinta mahdollistavat säilytyspalvelujen tarjonnan kasvun ja lisäävät markkinatoimijoiden välistä kilpailua. Markkinoilla saavutettavat kustannushyödyt laskevat myös sijoittajien arvopaperikaupan ketjun kokonaiskustannuksia. Sijoittaja voi riskiprofiilinsa, säilytyksestä aiheutuvien kustannusten ja palveluntarjoajansa mukaan valita arvopaperien suoran tai moniportaisen hallinnan.

Arvopaperien moniportainen hallinta lisää Suomen rahoitusmarkkinoiden kilpailukykyä ja houkuttelee markkinoille lisää palveluntarjoajia. Toimivat rahoitusmarkkinat Suomessa ovat edellytys erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten lainarahoitukseen ja kasvuun. Suuret arvopaperien liikkeeseenlaskijat pystyvät tarvittaessa hakemaan kilpailukykyistä rahoitusta myös ulkomaisilta sijoittajilta.

Arvopaperien moniportainen hallinta lisää välillisesti myös pienten ja keskisuurten yritysten listautumishalukkuutta. Toimivat ja tehokkaat markkinat sekä mahdollisuudet tehokkaaseen rahoituksen saantiin vähentävät listautumiskynnystä, edistävät kansallisen pörssitoiminnan edellytyksiä, lisäävät työllisyyttä sekä kansantalouden kasvua.

Nykyisessä arvopaperien suoran hallinnan järjestelmässä arvopaperien omistajatiedot ovat yleisöjulkisia ja ainoastaan ulkomaisten sijoittajien hallintarekisteröidyt arvopaperit eivät ole yleisöjulkisia. Suomen järjestelmä on kansainvälisesti poikkeuksellinen. Moniportaisesti hallittujen arvopaperien tilinhaltijoiden ketjua koskevat tiedot arvopaperin lopullisesta tilinhaltijasta eivät olisi yleisöjulkisia. Kilpailuneutraliteetin turvaamiseksi eri säilytysjärjestelmien välillä myös suoran hallinnan järjestelmään ehdotetaan vastaavia muutoksia. Tiedot olisivat jatkossakin sekä viranomaisten että arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden saatavissa.

Arvopaperien liikkeeseenlaskijoilla ja yksityisten osakeyhtiöiden osakkeenomistajilla on perusteltu tarve tietää, keitä muut osakkeenomistajat ovat. Pörssiyhtiöissä merkittävistä omistusosuuksista annetaan markkinoille tietoa liputusvelvollisuutta koskevien säännösten nojalla. Liputusilmoitusten perusteella pörssiyhtiöiden omistusten jakaumasta muodostuu varsin kattava tieto pörssiyhtiön omistuksesta, eikä tarve saada tietoa muusta omistuksen jakautumisesta ole siten merkittävä.

Hallintarekisteröinnin hoitajalla ja säilyttäjällä on velvollisuus huolehtia moniportaisesti hallittujen arvopaperien ketjussa siitä, että tieto arvopaperien lopullisesta omistajasta on saatavissa. Kun moniportaisesti hallittujen arvopaperien ketju saattaa muodostua useasta toiminnan harjoittajasta Suomessa ja ulkomailla, hallintarekisteröinnin hoitajan tai säilyttäjän mahdollisuus valvoa tiedon toimittamista koko ketjussa on rajoitettu. Velvollisuus kohdistuu hallintarekisteröinnin hoitajan tai säilyttäjän ja ketjun seuraavan portaan sopimussuhteeseen. Sopimuksilla on riittävällä tavalla varmistuttava siitä, että myös ketjun muut osapuolet sitoutuvat tiedon toimittamiseen eteenpäin arvopaperin lopullisesta omistajasta aina ketjun päässä olevaan säilyttäjään. Suomessa toimiva hallintarekisteröinnin hoitaja tai säilyttäjä voi myös sopia arvopaperien lopullisen omistajan kanssa, että häntä koskevat tiedot toimitetaan pyynnöstä viranomaiselle ja arvopaperin liikkeeseenlaskijalle. Poikkeuksellisesti on mahdollista, että arvopaperien lopullista omistajaa koskevaa tietoa ei saada selville. Hallintarekisteröinnin

hoitaja tai säilyttäjä vastaa silloin oman huolellisuusvelvoitteensa täyttämisestä ja Suomessa verovelvollinen arvopaperien omistaja esimerkiksi verovelvollisuutensa täyttämisestä.

Esityksellä on sijoittajansuojaa ja oikeusvarmuutta parantavia vaikutuksia, kun sääntelyn sisältöä selkeytetään ja ajantasaistetaan. Niin ikään vahingonkorvausvelvollisuuden selkeyttäminen vaikuttaa myönteisesti sijoittajansuojaan. Sijoituspalvelun tarjoajille asetettava velvollisuus kuulua johonkin asiakkaiden valituksia käsittelevään toimielimeen, säilytystoiminnan säätäminen luvanvaraiseksi sijoituspalveluksi sekä välillisesti hallinnoitujen arvopaperien sijoittajien esineoikeudellista asemaa selkeyttävä uusi laki arvopaperitileistä ovat parantuneen sijoittajansuojan ydinsisältöä.

Esityksellä ei ole suoria vaikutuksia työllisyyteen ja välillisten vaikutusten arvioiminen on vaikeaa. Välilliset vaikutukset liittyvät säilytyspalvelujen tarjontaan, pienten ja keskisuurten yritysten kasvuun sekä erilaisten tietojärjestelmien kehittämiseen ja ylläpitoon. Säilytyspalvelujen tarjonta ja mahdollinen kysynnän kasvu lisäävät mahdollisesti tarvittavien asiakaspalvelua ja teknisiä tukitoimintoja tarjoavien henkilöresurssien tarvetta. Pienten ja keskisuurten yritysten kasvu edistää toimialasta riippuen yleisesti työllisyyttä. Uusi tai kehitettävä tietojärjestelmä on muun muassa julkinen sisäpiirirekisteri. Viranomaisten henkilöresurssitarve kasvaa muutamalla hengellä.

Vaikutukset rikoksen- ja hallinnollisten rikkomusten torjuntaan liittyvät lainsäädännön ennaltaehkäisevyyteen. Ehdotuksen mukaan Finanssivalvonnan määräämien hallinnollisten seuraamusten rahamääräistä tasoa korotettaisiin huomattavasti. Finanssivalvonnalla olisi mahdollisuus arvioida rikoksen tunnusmerkistön täyttävän teon ominaisuuksien perusteella seuraamusmaksua koskevan esityksen tekemistä markkinaoikeudelle sen sijaan, että asia siirrettäisiin esitutkintaviranomaiselle. Ehdotuksella pyritään ehkäisemään kalliin ja raskaan tuomioistuinprosessin käynnistämistä tapauksissa, joissa se ei ole perusteltua rikkomuksesta saatu hyöty sekä teon luonne ja laajuus huomioon ottaen.

Esityksellä on sukupuolten välistä tasa-arvoa sekä parisuhteen eri muotojen neutraalia kohtelua parantavia vaikutuksia, sillä markkinoiden väärinkäyttöä koskevat ehdotukset soveltuvat sellaisenaan sekä miehiin että naisiin ja sisäpiiriläisen lähipiiriin kuuluvat avioliittolaissa (243/1929) tarkoitetut aviopuolisotkin, rekisteröidystä parisuhteesta annetussa laissa (950/2001) tarkoitetut parisuhteen osapuolet ja avopuolisot.

Esityksellä ei ole edellä kuvattujen vaikutusten lisäksi muita vaikutuksia ympäristöön, ihmisten elinoloihin, eri ihmisryhmien asemaan, aluekehitykseen, tasa-arvoon tai muihin vastaaviin yhteiskunnallisiin tai sosiaalisiin tekijöihin.

5 Asian valmistelu

Valtiovarainministeriö asetti 2.2.2009 työryhmän, jonka tehtävänä oli valmistella ehdotukset uudeksi arvopaperimarkkinalaiksi, arvopaperien välillistä säilytystä koskevaksi lainsäädännöksi, arvo-osuuslainsäädäntöä koskeviksi muutoksiksi sekä muiksi tarvittaviksi säädöksiksi.

Toimeksiannon mukaan työryhmä voi kutsua vaihtuvia asiantuntijoita sekä asettaa työnsä tueksi valmisteluryhmiä. Työryhmän oli työnsä aikana kuultava ainakin kuluttajaviraston, yrityskauppalautakunnan, arvopaperilautakunnan, verohallituksen, keskusrikospoliisin, syyttäjälaitoksen, oikeuslaitoksen, yliopistojen ja korkeakoulujen, tilintarkastajien sekä instituutio- ja vähittäissijoittajien edustajia.

Työryhmän tuli saada työnsä valmiiksi 31.12.2010 mennessä kuitenkin niin, että kiireellisimmiksi arvioidut arvopaperien selvitys- ja säilytystoimintaan liittyvät muutosehdotukset voitiin antaa eduskunnan käsiteltäväksi viimeistään vuonna 2010.

Työryhmässä olivat edustettuina Elinkeinoelämän keskusliitto, Finanssialan Keskusliitto, Finanssivalvonta, Keskuskauppakamari, NASDAQ OMX Helsinki Oy, oikeusministeriö, Osakesäästäjien Keskusliitto ry / Pörssisäätiö, Suomen Pankki, Suomen Asianajajaliitto, työ- ja elinkeinoministeriö sekä valtiovarainministeriö. Työryhmässä oli pysyvänä asiantuntijana myös Listayhtiöiden

neuvottelukunnan ja Finanssialan Keskusliiton edustaja. Työryhmä on pitänyt 45 kokousta.

Työryhmä on hyödyntänyt esityksensä valmistelussa yhdeksää valmisteluryhmää. Kunkin valmisteluryhmän puheenjohtajana on toiminut valtiovarainministeriön edustaja. Valmisteluryhmät ovat olleet avoimia työryhmään osallistuvien ja muiden sidosryhmien edustajille ja niihin on osallistunut kaikkiaan noin sata työryhmän jäsenten nimeämää asiantuntijaa.

Valmisteluryhmissä on käsitelty arvopaperien yleissäännöksiä ja rakennekysymyksiä, liikkeeseenlaskijoita ja arvopaperien välillistä säilytystä sekä selvitystoimintaa koskevia säännöksiä, julkisia ostotarjouksia ja tarjousvelvollisuutta sekä yrityskauppalautakunnan asemaa, markkinapaikkoja ja markkinoiden läpinäkyvyyttä, viranomaisten tietojensaantioikeutta ja hallinnollisen seuraamusjärjestelmän tehostamista, itsesääntelyä ja sääntelyhierarkiaa, markkinoiden väärinkäyttöä koskevia säännöksiä, sijoittajansuojaa sekä vahingonkorvausvelvollisuutta. Valmisteluryhmät ovat kukin pitäneet kolmesta kahteentoista kokousta.

Kesällä 2009 työryhmä osallistui keskusvastapuoliselvitystä ja sen valvontaa sekä ulkomaisten selvitysyhteisöjen toimintaa Suomessa koskevan hallituksen esityksen valmisteluun, joka annettiin eduskunnalle 9.10.2009 (HE 187/2009 vp). Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta tuli voimaan 1.2.2010.

Joulukuussa 2009 hallinto- ja kuntaministeri Mari Kiviniemi asetti professori Eva Liljeblomin selvittämään pääomamarkkinoiden toiminnan kehittämistä ajalle 1.1.2010—31.5.2010. Selvityshenkilön tehtävänä oli selvittää arvopaperien moniportaisen hallinnan käyttöönoton ja osakkeiden hallintarekisteröinnin laajentamisen taloudellisia vaikutuksia ja merkitystä. Selvityksessä tuli kiinnittää erityisesti huomiota Suomen pääomamarkkinoiden toimivuuteen ja kilpailukyvyn vahvistamiseen sekä rahoitushuollon monipuolistamiseen. Liljeblom jätti raporttinsa ministeriölle 3.6.2010. Selvitys täydentää työryhmän työtä

Työryhmä laati ehdotuksensa toimeksiannon mukaisesti hallituksen esityksen muotoon ja ehdotuksen liitteenä on eräitä luonnoksia valtiovarainministeriön asetuksiksi.

Työryhmän työskentelyssä on lisäksi painottunut vireillä olevien lukuisten arvopaperimarkkinoita koskevien EU-säädöshankkeiden seuranta. Työryhmä katsoo, että valtaosa vireillä olevista EU-sääntelyn muutoksista on syytä panna täytäntöön vasta uudistettuun arvopaperimarkkinalainsäädäntöön, jonka rakenteen ja sääntelyhierarkian tulee kuitenkin olla nykyistä joustavampi ja kestävämpi. Arvopaperien välillistä säilytystä koskevaan lakiin arvopaperitileistä sekä siihen liittyviin muihin lakiehdotuksiin, erityisesti lakiin arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta, saattaa kuitenkin tulla muutostarpeita muun muassa keväällä 2011 annettavasta komission arvopaperilakidirektiiviä koskevasta lopullisesta ehdotuksesta. Vuonna 2010 hyväksytty esitedirektiivin muutos olisi sen sijaan syytä panna täytäntöön samassa yhteydessä arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen kanssa, mutta työryhmä ei ole tehnyt täytäntöönpanoon liittyviä ehdotuksia kuin yksittäisistä mainitun direktiivin säännöksistä.

Työryhmä järjesti ehdotuksistaan laajan kuulemistilaisuuden 16.11.2010.

Työryhmälle myönnettiin 17.12.2010 kuukauden lisäaika työn viimeistelyyn. Työryhmä luovutti esityksensä valtiovarainministeriölle 18.2.2011.

Hallituksen esitys asiassa valmistellaan valtiovarainministeriössä virkatoimena yhteistyössä oikeusministeriön ja Finanssivalvonnan kanssa.

6 Riippuvuus muista esityksistä

[...]

4.
Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta

I OSA
YLEISET SÄÄNNÖKSET JA MÄÄRITELMÄT

1 luku
Yleiset säännökset

1 §
Soveltamisala

Tässä laissa säädetään arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta.

Tätä lakia sovelletaan, kun arvo-osuusjärjestelmää ylläpidetään ja selvitystoimintaa harjoitetaan Suomessa ja kun ulkomainen selvitysyhteisö harjoittaa tässä laissa tarkoitettua toimintaa.

Arvopaperikeskukseen ja selvitysyhteisöön sovelletaan osakeyhtiölain (624/2006) säännöksiä, jollei tästä laista tai muusta arvopaperikeskusta tai selvitysyhteisöä koskevasta lainsäädännöstä muuta johdu.

2 §
Valvonta

Tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten noudattamista valvoo Finanssivalvonta siten kuin Finanssivalvonnasta annetussa laissa (878/2008) ja tässä laissa säädetään.

3 §
Määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *arvo-osuudella* sellaista arvopaperimarkkinalain (/) 2 luvun 1 §:ssä mainittua osaketta, osuutta tai muuta oikeutta ja sijoituspalvelulain (/) 1 luvun 10 §:ssä tarkoitettua rahoitusvälinettä tai muuta arvopaperia, joka on liitetty arvo-osuusjärjestelmään;

2) *arvo-osuusjärjestelmällä* tietojärjestelmäkokonaisuutta, jossa pidetään arvo-osuustilejä ja niihin liittyviä luetteloja;

3) *arvo-osuusrekisterillä* arvo-osuustileistä, arvo-osuustileille kirjatuista arvo-osuuksista sekä arvo-osuustileihin ja arvo-osuuksiin kohdistuvista oikeuksista ja velvollisuuksista arvopaperikeskuksessa Suomessa pidettävää rekisteriä;

4) *arvopaperikeskuksella* suomalaista osakeyhtiötä, jolla on tämän lain mukainen toimilupa hoitaa arvopaperikeskuksen tehtäviä;

5) *keskusvastapuolella* yhteisöä, joka asettuu säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tehdyn rahoitusvälinettä koskevan kaupan osapuolten vastapuoleksi tulemalla ostajaksi jokaiselle myyjälle ja myyjäksi jokaiselle ostajalle, ja joka vastaa rahoitusvälinettä koskevan kaupan määrittämisestä;

6) *määrittämisellä* rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa (/) tarkoitetulla säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tehdystä rahoitusvälineen kaupasta johtuvien velvoitteiden määrittämistä kaupan osapuolten lukuun taikka sellaisten velvoitteiden määrittämistä, jotka johtuvat arvo-osuusjärjestelmään liitetyn arvopaperin taikka säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevan rahoitusvälineen muussa kuin tällaisessa kaupankäynnissä tehdystä kaupasta tai luovutuksesta;

7) *selvitysosapuolella* yhteisöä, jolle on myönnetty oikeus antaa rahoitusvälineitä koskevia kauppoja tai muita luovutuksia selvitysyhteisön tai ulkomaisen selvitysyhteisön selvitettäväksi;

8) *selvitystoiminnalla* rahoitusvälineiden kaupasta johtuvien velvoitteiden määrittämistä tai toteuttamista;

9) *selvitysyhteisöllä* suomalaista osakeyhtiötä, jolla on tämän lain mukainen toimilupa ammattimaisesti ja säännöllisessä menettelyssä harjoittaa selvitystoimintaa;

10) *säilyttäjällä* arvopaperitileistä annetun lain (/) 3 §:n 3 kohdassa tarkoitettua yhteisöä;

11) *säilyttämisellä* arvopaperitileistä annetun lain 3 §:n 2 kohdassa tarkoitettua menettelyä;

12) *tilinhoitajalla* yhteisöä, jolle on myönnetty oikeus tehdä kirjauksia arvo-osuusrekisteriin;

13) *toteutuksella* rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetulla säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tehdystä rahoitusvälineen kaupasta johtuvien velvoitteiden toteuttamista kaupan osapuolten lukuun taikka sellaisten velvoitteiden toteuttamista, jotka johtuvat arvo-osuusjärjestelmään liitetyn arvopaperin taikka säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevan rahoitusvälineen muussa kuin tällaisessa kaupankäynnissä tehdystä kaupasta tai luovutuksesta;

14) *ulkoistajalla* arvopaperikeskusta tai selvitysyhteisöä, joka ulkoistaa toiminnon tai palvelun suorittamisen;

15) *ulkoistamisella* ulkoistajan toimintaan liittyvää järjestelyä, jonka perusteella muu palvelun tarjoaja tuottaa ulkoistajalle toiminnon tai palvelun, jonka ulkoistaja olisi muuten itse suorittanut;

16) *ulkomaisella selvitysyhteisöllä* suomalaista selvitysyhteisöä vastaavaa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 §:ssä tarkoitetun pörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämää ulkomaista selvitysyhteisöä, jolla on tämän lain mukainen lupa toiminnan harjoittamiseksi,

17) *ETA-valtiolla* Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota.

II OSA
ARVOPAPERIKESKUKSEN, SELVITYSYHTEISÖN, ULKOMAISEN SELVITYSYHTEISÖN JA SELVITYSOSAPUOLEN TOIMINTA

2 luku
Arvopaperikeskuksen toimilupa, omistajat, hallinto ja toiminta

Arvopaperikeskuksen toimilupa, omistajat ja hallinto

1 §
Arvopaperikeskuksen toiminnan luvanvaraisuus ja arvopaperikeskuksen pääkonttori

Arvopaperikeskuksen toimintaa ei saa harjoittaa ilman valtiovarainministeriön myöntämää toimilupaa.

Arvopaperikeskuksen pääkonttorin on sijaittava Suomessa.

2 §
Toimilupahakemus

Valtiovarainministeriö myöntää hakemuksesta toimiluvan arvopaperikeskuksen toiminnan harjoittamiseen suomalaiselle osakeyhtiölle. Toimilupaa voidaan hakea myös perustettavan yhtiön lukuun.

Toimilupahakemukseen on liitettävä arvopaperikeskustoimintaa sekä mahdollista 16 §:ssä tarkoitettua muuta arvopaperikeskuksen toimintaan läheisesti liittyvää toimintaa koskeva suunnitelma sekä hakemus 21 §:ssä tarkoitetuista arvopaperikeskuksen sääntöjen vahvistamisesta. Hakemukseen on lisäksi liitettävä riittävät selvitykset arvopaperikeskuksen:
1) omistuksesta;
2) johdosta ja tilintarkastajista;
3) sisäisestä valvonnasta ja riskien hallinnasta;
4) mahdollisten eturistiriitojen ja sidonnaisuuksien käsittelystä;
5) vakavaraisuudesta, maksuvalmiudesta ja muista taloudellisista toimintaedellytyksistä;
6) toiminnan jatkuvuuden turvaamisesta myös poikkeusoloissa;
7) valvontatehtävän järjestämisestä.

Jos toimilupaa haetaan perustettavan yhtiön lukuun, hakemukseen on lisäksi liitettävä riittävät selvitykset hakijasta.

Valtiovarainministeriön pyynnöstä hakijan on toimitettava toimiluvan myöntämiseksi tarvittavat lisäselvitykset.

3 §
Toimiluvan myöntämisen edellytykset

Toimilupa on myönnettävä, jos saadun selvityksen perusteella voidaan varmistua, että hakija ja sen suunnittelema toiminta täyttävät tässä laissa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä ja määräyksissä arvopaperikeskuksen toiminnan harjoittamiselle säädetyt vaatimukset.

Toimilupa on myönnettävä, jos saadun selvityksen perusteella voidaan varmistua, että arvopaperikeskuksen omistajat täyttävät 4 §:ssä säädetyt vaatimukset. Arvopaperikeskuksen omistus ei saa vaarantaa arvopaperikeskuksen varovaisten ja terveiden liiketoimintaperiaatteiden mukaista liiketoimintaa.

4 §
Arvopaperikeskuksen merkittävien omistajien luotettavuus

Henkilön, joka suoraan tai välillisesti omistaa vähintään kymmenen prosenttia arvopaperikeskuksen osakepääomasta tai osuuden, joka tuottaa vähintään kymmenen prosenttia sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta, on oltava luotettava.

Henkilöä ei pidetä luotettavana:
1) jos hänet on viiden arviota edeltäneen vuoden aikana tuomittu vankeusrangaistukseen tai kolmen arviota edeltäneen vuoden aikana sakkorangaistukseen rikoksesta, jonka voidaan katsoa osoittavan hänen olevan ilmeisen sopimaton omistamaan arvopaperikeskusta; taikka
2) jos hän on muutoin aikaisemmalla toiminnallaan osoittanut olevansa ilmeisen sopimaton omistamaan arvopaperikeskusta.

Jos edellä 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettu tuomio ei ole saanut lainvoimaa, henkilö voi kuitenkin jatkaa arvopaperikeskuksen omistajalle kuuluvan päätösvallan käyttämistä arvopaperikeskuksessa, jos sitä on hänen aikaisempi toimintansa, tuomioon johtaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat seikat kokonaisuutena arvioiden pidettävä ilmeisen perusteltuna.

5 §
Toimilupapäätös ja arvopaperikeskuksen toiminnan aloittaminen

Toimilupaa koskeva hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Toimilupaa koskeva päätös on kuitenkin aina tehtävä 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos päätöstä ei ole annettu säädetyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen siten kuin 8 luvussa säädetään.

Valtiovarainministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto.

Valtiovarainministeriöllä on oikeus toimiluvan hakijaa kuultuaan asettaa toimilupaan arvopaperikeskuksen liiketoimintaa koskevia, valvonnan tai rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja.

Arvopaperikeskus voi aloittaa toimintansa, jollei toimiluvan ehdoista muuta johdu, välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty ja arvopaperikeskuksen säännöt on vahvistettu. Jos toimilupa myönnetään perustettavalle yhtiölle, toiminta voidaan aloittaa, kun arvopaperikeskus on rekisteröity.

6 §
Toimilupa eurooppayhtiölle

Toimilupa arvopaperikeskuksen toiminnan harjoittamiseen on myönnettävä myös ETA-valtiossa vastaavan luvan saaneelle eurooppayhtiön (SE) säännöistä annetussa neuvoston asetuksessa (EY) N:o 2157/2001, jäljempänä eurooppayhtiöasetus, tarkoitetulle eurooppayhtiölle, joka aikoo siirtää kotipaikkansa Suomeen mainitun asetuksen 8 artiklan mukaisesti. Valtiovarainministeriön on lisäksi pyydettävä lupahakemuksesta kyseisen valtion arvopaperimarkkinoita valvovan viranomaisen lausunto. Kotipaikan siirtoa ei saa rekisteröidä ennen kuin toimilupa on annettu. Mitä edellä tässä pykälässä säädetään, koskee eurooppayhtiön perustamista sulautumalla siten, että vastaanottava yhtiö, jonka kotipaikka on toisessa valtiossa, rekisteröidään eurooppayhtiönä Suomessa.

7 §
Taloudelliset toimintaedellytykset

Arvopaperikeskuksella on oltava toimintansa laajuuteen ja laatuun nähden riittävät taloudelliset toimintaedellytykset.

Arvopaperikeskuksen täysin maksetun osakepääoman on oltava vähintään viisi miljoonaa euroa. Jos yhteisön on muun toimintansa takia täytettävä muualla laissa säädettyjä pääomavaatimuksia, tämän momentin mukainen vaatimus on täytettävä näiden vaatimusten lisäksi.

Arvopaperikeskuksen varat on sijoitettava turvallisella ja yhteisön maksuvalmiuden turvaavalla tavalla.

8 §
Osakkeiden hankinnasta ilmoittaminen

Jos jonkun tarkoituksena on hankkia yksin tai yhdessä osakkeenomistajan tai arvopaperimarkkinalain 7 luvun 4 §:ssä tarkoitetun osakkeenomistajaan rinnastettavan henkilön kanssa suoraan tai välillisesti arvopaperikeskuksesta osuus, joka olisi vähintään kymmenen prosenttia yhteisön osakepääomasta tai sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta, hankinnasta on ilmoitettava etukäteen Finanssivalvonnalle.

Jos edellä 1 momentissa tarkoitettua osuutta aiotaan lisätä siten, että se saavuttaisi tai ylittäisi 20 prosenttia, 30 prosenttia tai 50 prosenttia arvopaperikeskuksen osakepääomasta tai sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta, myös tästä hankinnasta on etukäteen ilmoitettava Finanssivalvonnalle. Vastaava ilmoitus on tehtävä myös, jos 1 momentissa tarkoitettu osuus vähenisi alle tässä ja 1 momentissa säädetyn rajan.

Laskettaessa 1 ja 2 momentissa tarkoitettua omistus- ja ääniosuutta sovelletaan, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä ja 7 luvun 4—9 §:ssä säädetään.

Arvopaperikeskuksen on ilmoitettava Finanssivalvonnalle vähintään kerran vuodessa 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen osuuksien omistajat, osuuksien omistajiin 1 momentin mukaan rinnastettavat henkilöt sekä näiden osuus arvopaperikeskuksen osakepääomasta ja äänivallasta, jos ne ovat sen tiedossa. Arvopaperikeskuksen on välittömästi ilmoitettava Finanssivalvonnalle sen tietoon tulleet osuuksien omistuksessa tapahtuneet muutokset. Ilmoituksissa on annettava riittävät tiedot osuuden suuruudesta ja sen omistajista sekä muut Finanssivalvonnan määräämät tiedot.

Edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitetusta ilmoituksesta on käytävä ilmi tarpeelliset tiedot ja selvitykset:
1) ilmoitusvelvollisesta sekä hänen luotettavuudestaan ja taloudellisesta tilanteestaan;
2) ilmoitusvelvollisen omistuksesta ja muista sidonnaisuuksista arvopaperikeskuksessa;
3) hankintaa koskevista sopimuksista, hankinnan rahoituksesta ja, edellä 2 momentissa tarkoitetussa tapauksessa, omistuksen tavoitteista.

Mitä tässä pykälässä säädetään arvopaperikeskuksesta hankittavan osuuden ilmoittamisesta, koskee myös yhteisöä, jolla on arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla määräysvalta arvopaperikeskuksessa (*arvopaperikeskuksen omistusyhteisö*).

9 §
Osakkeiden hankintaa koskeva rajoitus

Finanssivalvonnan oikeudesta kieltää 8 §:ssä tarkoitettu omistusosuuden hankinta säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 32 a §:ssä.

Finanssivalvonnan on tehtävä 1 momentissa tarkoitettu päätös kolmen kuukauden kuluessa 8 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen vastaanottamisesta.

Ennen 2 momentissa säädetyn määräajan päättymistä ilmoitusvelvollinen saa hankkia 8 §:ssä tarkoitetut osakkeet vain, jos Finanssivalvonta on antanut siihen suostumuksensa.

10 §
Toimiluvan peruuttaminen

Valtiovarainministeriö voi peruuttaa osittain tai kokonaan arvopaperikeskuksen toimiluvan, jos:

1) arvopaperikeskuksen toiminnassa on olennaisesti rikottu lakia, asetusta tai viranomaisten näiden nojalla antamia määräyksiä, toimiluvan ehtoja tai rajoituksia taikka arvopaperikeskuksen sääntöjä;

2) arvopaperikeskus ei ole toiminut kuuteen kuukauteen;

3) arvopaperikeskuksen toimiluvan myöntämiselle säädettyjä olennaisia edellytyksiä ei enää ole olemassa;

4) arvopaperikeskuksen toimintaa tai osaa siitä ei ole aloitettu 12 kuukauden kuluessa toimiluvan myöntämisestä; tai

5) arvopaperikeskuksen toimilupaa haettaessa on annettu olennaisesti vääriä tai puutteellisia tietoja arvopaperikeskuksen toiminnan kannalta keskeisistä seikoista.

Valtiovarainministeriön on ennen 1 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä pyydettävä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu. Ennen 1 momentin 1 ja 3 kohdassa tarkoitetun päätöksen tekemistä valtiovarainministeriön on asetettava arvopaperikeskukselle kohtuullinen määräaika toiminnassa havaittujen puutteellisuuksien korjaamiseksi, jollei toimiluvan peruuttaminen välittömästi ole välttämätöntä asian kiireellisyyden tai arvopaperimarkkinoiden vakauden ja luotettavan toiminnan turvaamiseksi.

Valtiovarainministeriö voi arvopaperikeskuksen hakemuksesta peruttaa sen toimiluvan, jos arvopaperikeskus on päättänyt lopettaa toimintansa. Ennen päätöksen tekemistä valtiovarainministeriön on pyydettävä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto.

Jos valtiovarainministeriö peruuttaa 1 tai 3 momentin nojalla arvopaperikeskuksen toimiluvan, ministeriö voi samalla antaa määräyksiä siitä, miten toiminta lopetetaan.

11 §
Toiminnan rajoittaminen tai keskeyttäminen

Valtiovarainministeriö voi rajoittaa määräajaksi arvopaperikeskuksen toimintaa, jos yhteisön toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta tai jos on ilmeistä, että yhteisön toiminta vaarantaa rahoitusmarkkinoiden vakautta tai sijoittajien taikka selvitysosapuolten etua.

Valtiovarainministeriö voi määrätä arvopaperikeskuksen toiminnan keskeytettäväksi määräajaksi tai toistaiseksi, jos arvopaperikeskuksen toiminta on häiriintynyt siten, että sen jatkaminen voi vahingoittaa rahoitusmarkkinoiden luotettavuutta tai vakautta taikka sijoittajien tai selvitysosapuolten etua.

Valtiovarainministeriö voi antaa määräyksiä arvopaperikeskuksen toiminnan järjestämisestä sinä aikana, jonka toiminta on keskeytettynä.

Valtiovarainministeriön on ennen 1 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä kuultava arvopaperikeskusta ja pyydettävä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

12 §
Arvopaperikeskuksen johtaminen

Arvopaperikeskuksen hallituksen, toimitusjohtajan ja muun ylimmän johdon tulee johtaa arvopaperikeskusta ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liiketoimintaperiaatteiden mukaisesti. Hallituksen jäsenten ja varajäsenten, toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen sekä muun ylimpään johtoon kuuluvan on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Näillä henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen arvopaperimarkkinoiden toiminnan tuntemus kuin arvopaperikeskuksen toiminnan laatuun ja laajuuteen sekä henkilön tehtävään katsoen on tarpeen.

Edellä 1 momentissa tarkoitettua henkilöä ei pidetä luotettavana jos hänet on viiden arviota edeltäneen vuoden aikana tuomittu vankeusrangaistukseen tai kolmen arviota edeltäneen vuoden aikana sakkorangaistukseen rikoksesta, jonka voidaan katsoa osoittavan hänen olevan ilmeisen sopimaton arvopaperikeskuksen hallituksen jäseneksi tai varajäseneksi, toimitusjohtajaksi tai toimitusjohtajan sijaiseksi taikka muuhun ylimpään johtoon kuuluvaksi taikka hän on muutoin aikaisemmalla toiminnallaan osoittanut olevansa ilmeisen sopimaton 1 momentissa tarkoitettuun tehtävään.

Jos 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettu tuomio ei ole saanut lainvoimaa, henkilö voi kuitenkin jatkaa 1 momentissa tarkoitetussa tehtävässä, jos sitä on hänen aikaisempi toimintansa, tuomioon johtaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat seikat kokonaisuutena arvioiden pidettävä ilmeisen perusteltuna.

Arvopaperikeskuksen on ilmoitettava 1 momentissa tarkoitettuja henkilöitä koskevista muutoksista viipymättä Finanssivalvonnalle.

Mitä tässä pykälässä säädetään arvopaperikeskuksesta, sovelletaan vastaavasti arvopaperikeskuksen omistusyhteisöön.

13 §
Arvopaperikeskuksen kotipaikan siirto Euroopan talousalueella

Jos arvopaperikeskus aikoo siirtää kotipaikkansa toiseen ETA-valtioon siten kuin eurooppayhtiöasetuksen 8 artiklassa säädetään, arvopaperikeskuksen on lähetettävä Finanssivalvonnalle jäljennös eurooppayhtiöasetuksen 8 artiklan 2 ja 3 kohdassa tarkoitetusta siirtosuunnitelmasta ja selonteosta viipymättä sen jälkeen, kun arvopaperikeskus on ilmoittanut suunnitelman rekisteröitäväksi.

Rekisteriviranomainen ei saa antaa eurooppayhtiölain (742/2004) 9 §:n 5 momentissa tarkoitettua todistusta, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut rekisteriviranomaiselle ennen saman pykälän 2 momentissa tarkoitetun luvan myöntämistä, että arvopaperikeskus ei ole noudattanut kotipaikan siirtoa tai Suomessa tapahtuvan toiminnan lopettamista koskevia säännöksiä. Luvan saa antaa ennen kuin kuukausi on kulunut osakeyhtiölain 16 luvun 6 §:n 2 momentissa tarkoitetusta määräpäivästä vain, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut, ettei se vastusta kotipaikan siirtoa.

14 §
Arvopaperikeskuksen osallistuminen sulautumiseen tai jakautumiseen Euroopan talousalueella

Jos arvopaperikeskus osallistuu rajat ylittävään sulautumiseen tai jakautumiseen Euroopan talousalueella, rekisteriviranomainen ei saa antaa tällaista sulautumista koskevaa eurooppayhtiölain 4 §:n 3 momentissa taikka osakeyhtiölain 16 luvun 26 §:ssä tai jakautumista koskevaa 17 luvun 25 §:ssä tarkoitettua todistusta, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut rekisteriviranomaiselle ennen saman pykälän 2 momentissa tarkoitetun luvan myöntämistä, että arvopaperikeskus ei ole noudattanut sulautumista, jakautumista tai Suomessa tapahtuvan toiminnan lopettamista koskevia säännöksiä. Luvan saa antaa ennen kuin kuukausi on kulunut osakeyhtiölain 16 luvun 6 §:n 2 momentissa tai 17 luvun 6 §:n 2 momentissa tarkoitetusta määräpäivästä vain, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut, ettei se vastusta sulautumista, jakautumista tai eurooppayhtiön perustamiseen liittyvää kotipaikan siirtoa.

Arvopaperikeskuksen toiminta

15 §
Arvopaperikeskuksen toiminnan järjestäminen

Arvopaperikeskuksen toiminta on järjestettävä sen liiketoiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen luotettavalla tavalla. Arvopaperikeskuksen on varmistettava toimintaansa liittyvien riskien hallinta, sisäisen valvontansa toimivuus ja toimintansa jatkuvuus kaikissa tilanteissa.

Arvopaperikeskuksella on oltava toimintaperiaatteet sen toimintaan liittyvien eturistiriitojen tunnistamiseksi ja niiden ehkäisemiseksi. Toimintaperiaatteissa on otettava erityisesti huomioon eturistiriitatilanteet, jotka voivat vaikuttaa arvopaperikeskukselle 18 §:ssä säädetyn valvontatehtävän luotettavaan hoitamiseen.

Mitä 1 momentissa säädetään, sovelletaan vastaavasti arvopaperikeskuksen omistusyhteisöön.

16 §
Arvopaperikeskuksen toiminta

Arvopaperikeskus hoitaa arvo-osuusjärjestelmän yhteisiä tehtäviä, joiden hoitamiseksi arvopaperikeskus:

1) vastaa arvo-osuusjärjestelmän toiminnan edellyttämien keskustietojärjestelmien ylläpitämisestä;

2) huolehtii tässä laissa tarkoitetusta arvo-osuusjärjestelmästä ja tarjoaa tähän liittyviä palveluja;

3) pitää 6 luvun 3 §:ssä sekä arvo-osuustileistä annetun lain (827/1991) 3 ja 4 §:ssä tarkoitettuja luetteloita ja tarjoaa luetteloiden tietojen hyväksikäyttöön ja käsittelyyn olennaisesti liittyviä palveluja;

4) valvoo, että arvo-osuustileille kirjattujen arvo-osuuksien määrä vastaa arvo-osuusjärjestelmässä liikkeessä olevaa määrää;

5) toimii arvo-osuuksien suoritusten toteuttamiseksi selvitysyhteisönä tämän lain mukaisesti;

6) huolehtii arvo-osuuksiin liittyvien yhtiötapahtumien sekä tuotonmaksujen edellyttämistä arvo-osuusjärjestelmän kannalta yhteisistä järjestelyistä arvopaperikeskuksen sääntöjen mukaisesti;

7) kerää arvo-osuusjärjestelmästä tietoja arvopaperimarkkinalain 13 luvussa tarkoitettuun sisäpiirin omistusta koskevaan julkiseen rekisteriin;

8) voi toimia säilyttäjänä;

9) huolehtii muista arvo-osuusjärjestelmän luotettavan toiminnan ja kehittämisen edellyttämistä toimenpiteistä ja antaa tarvittaessa näihin liittyviä ohjeita.

Arvopaperikeskus saa harjoittaa 1 momentissa tarkoitetun toiminnan ja selvitysyhteisölle sallitun toiminnan lisäksi muuta näihin läheisesti liittyvää toimintaa. Tässä momentissa tarkoitettu muu toiminta ei saa vaarantaa 1 momentissa tarkoitettujen tehtävien suorittamista eikä arvo-osuusjärjestelmän toimintaa.

17 §
Kansainvälinen yhteistoiminta

Arvopaperikeskus toimii yhteistyössä ulkomaisten pörssien, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjien, arvopaperien määritys-, selvitys- ja talletuslaitosten, arvopaperikeskusten, arvo-osuusjärjestelmään verrattavien järjestelmien ylläpitäjien ja säilytysyhteisöjen kanssa.

Arvopaperikeskus pitää kansainvälisen yhteistoiminnan edellyttämät tilit ja luettelot arvo-osuusrekisterissä. Yhteistoiminnasta määrätään arvopaperikeskuksen säännöissä.

18 §
Varautuminen

Arvopaperikeskuksen tulee varmistaa arvo-osuusjärjestelmässä olevien tietojen säilyttäminen mahdollisimman häiriöttömästi myös poikkeusoloissa Suomessa olevin riittävin tietojärjestelmin tai muin keskeytymättömän toiminnan kannalta riittävin järjestelyin, osallistumalla rahoitusmarkkinoiden valmiussuunnitteluun ja valmistelemalla etukäteen poikkeusoloissa tapahtuvaa toimintaa sekä muin toimenpitein.

Jos 1 momentista aiheutuvat tehtävät edellyttävät sellaisia toimenpiteitä, jotka selvästi poikkeavat tavanomaisena pidettävästä arvopaperikeskuksen toiminnasta ja joista aiheutuu olennaisia lisäkustannuksia, tällaiset kustannukset voidaan korvata huoltovarmuuden turvaamisesta annetussa laissa (1390/1992) tarkoitetusta huoltovarmuusrahastosta.

19 §
Arvopaperikeskuksen valvontatehtävä

Arvopaperikeskuksen on järjestettävä riittävä ja luotettava valvonta tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä arvopaperikeskuksen sääntöjen noudattamisen turvaamiseksi arvopaperikeskuksen toiminnassa.

Arvopaperikeskuksen on saatettava Finanssivalvonnan tietoon menettely, joka on ilmeisesti vastoin tätä lakia tai niiden nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka arvopaperikeskuksen sääntöjä, jollei menettelyä viipymättä oikaista tai asiaintila muutoin korjaannu. Jos säännöksiä, määräyksiä tai sääntöjä on rikottu olennaisesti tai toistuvasti, ilmoitus on kuitenkin tehtävä aina.

Tilinhoitajien ja muiden arvopaperikeskuksen palveluja käyttävien on pyynnöstä annettava arvopaperikeskukselle tämän pykälän mukaisen valvontavelvollisuuden täyttämiseksi tarvittavat yksilöidyt tiedot.

20 §
Arvopaperikeskuksen toimintojen ulkoistaminen

Arvopaperikeskus voi valtiovarainministeriön luvalla ulkoistaa 16 §:n 1 momentin mukaisen toiminnan harjoittamisen, jos ulkoistaminen ei haittaa arvopaperikeskuksen riskien hallintaa, sisäistä valvontaa, viranomaisvalvontaa eikä arvopaperikeskuksen liiketoiminnan tai toiminnan kannalta merkittävän muun toiminnon hoitamista.

Toiminto on arvopaperikeskuksen toiminnan kannalta merkittävä, jos virhe tai puute sen suorittamisessa voi haitata olennaisesti arvopaperikeskuksen toimintaa koskevien lakien, niiden nojalla annettujen säännösten tai määräysten tai arvopaperikeskuksen toimiluvan ehtojen noudattamista taikka arvopaperikeskuksen taloudellista asemaa tai sen toiminnan jatkuvuutta.

Arvopaperikeskuksen toiminnan kannalta merkittävän toiminnon ulkoistamisesta on tehtävä kirjallinen sopimus, josta käy ilmi toimeksiannon sisältö ja sopimuksen voimassaoloaika.

Arvopaperikeskuksen on huolehdittava siitä, että se saa ulkoistettua toimintaa hoitavalta jatkuvasti arvopaperikeskuksen viranomaisvalvonnan, riskien hallinnan ja sisäisen valvonnan edellyttämät tarpeelliset tiedot ja että sillä on oikeus luovuttaa tiedot edelleen valtiovarainministeriölle, Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle.

21 §
Arvopaperikeskuksen säännöt

Arvopaperikeskuksen on laadittava ja pidettävä yleisön saatavilla sen toimintaa koskevat säännöt, jotka sisältävät määräykset ainakin:

1) arvopaperikeskuksen ja tilinhoitajien keskinäistä tiedonvaihtoa koskevista säännöistä ja periaatteista sekä arvo-osuuksien ja oikeudenhaltijoiden yksilöimisessä käytettävistä tunnuksista ja muista arvo-osuusjärjestelmän edellyttämistä yhteisistä käytännöistä;

2) tilinhoitajien vähimmäisaukioloajoista;

3) kirjaustoiminnassa tapahtuneiden virheiden ja epäselvyyksien selvityksessä noudatettavasta menettelystä;

4) tilinhoitajien toiminnassa noudatettavista tieto- ja rekisteriturvallisuuden edellyttämistä menettelytavoista sekä tilinhoitajien tekemiä päätöksiä koskevien asiakirjojen tai niiden jäljennösten säilyttämisestä;

5) tilinhoitajan oikeuksien myöntämisestä ja sitä haettaessa edellytettävistä tiedoista;

6) arvopaperikeskukselle lain mukaan kuuluvien valvontatehtävien toteuttamisesta;

7) sääntöjä täydentävien päätösten antamisen jakamisesta hallituksen ja toimitusjohtajan kesken;

8) muista arvopaperikeskuksen toimintaan liittyvistä seikoista.

22 §
Arvopaperikeskuksen sääntöjen vahvistaminen

Arvopaperikeskuksen säännöt vahvistaa hakemuksesta valtiovarainministeriö. Säännöt on vahvistettava, jos ne ovat tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten mukaiset ja jos saadun selvityksen perusteella voidaan pitää todennäköisenä, että ne turvaavat luotettavan arvopaperikeskuksen toiminnan järjestämisen ja arvo-osuusjärjestelmän ylläpidon.

Hakemus on ratkaistava kolmen kuukauden kuluessa sen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Päätös on kuitenkin aina tehtävä kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Valtiovarainministeriön on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä hakemuksesta Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto. Jos Suomen Pankin lausunto on pankin lakisääteisiin tehtäviin kuuluvissa kysymyksissä kielteinen, sääntöjä ei tule tältä osin vahvistaa.

Jos päätöstä ei ole annettu kuuden kuukauden määräajassa, hakija voi tehdä valituksen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Valtiovarainministeriön on ilmoitettava päätöksen antamisesta valitusviranomaiselle.

Valtiovarainministeriö voi arvo-osuusjärjestelmää kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä määrätä vahvistamissaan säännöissä olevien määräysten sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi. Valtiovarainministeriön on ennen määräyksen antamista pyydettävä asiassa Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto.

Tilinhoitajan on sitouduttava noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä. Arvo-osuuden liikkeeseenlaskijan on sitouduttava noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä ennen kuin arvo-osuus voidaan liittää liikkeeseenlaskijan hakemuksesta arvo-osuusjärjestelmään.

23 §
Arvopaperikeskuksen palveluista perittävät maksut

Arvopaperikeskuksen palveluista perittävien maksujen on oltava kohtuullisia ja tasapuolisia, mikä sen tulee voida pyydettäessä osoittaa Finanssivalvonnalle.

24 §
Henkilökohtaiset liiketoimet

Arvopaperikeskuksen on riittävin toimenpitein pyrittävä estämään vaikuttavassa asemassa olevan henkilön ryhtyminen henkilökohtaisiin liiketoimiin, jos siitä voi aiheutua eturistiriita taikka jos kyseisellä henkilöllä on sisäpiirintietoa taikka liikkeeseenlaskijoita tai selvitysosapuolia tai niiden liiketoimia koskevaa luottamuksellista tietoa. Tällaisen tiedon luottamuksellisuus on pyrittävä turvaamaan. Edellä 1 momentissa tarkoitettuja liiketoimia koskee soveltuvin osin, mitä sijoituspalvelulain 7 luvun 11 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksessä vaikuttavassa asemassa olevista henkilöistä ja heidän henkilökohtaisista liiketoimistaan.

Arvopaperikeskuksen tilintarkastus

25 §
Tilintarkastus ja velvollisuus toimittaa jäljennöksiä eräistä asiakirjoista

Arvopaperikeskuksen tilintarkastajista vähintään yhden on oltava tilintarkastuslain (459/2007) 2 §:n 2 kohdassa tarkoitettu KHT-tilintarkastaja tai KHT-yhteisö.

Arvopaperikeskuksen on ilman aiheetonta viivytystä lähetettävä Finanssivalvonnalle jäljennös:

1) tilinpäätösasiakirjoistaan;

2) tilintarkastuskertomuksestaan;

3) yhtiökokouksen pöytäkirjasta.

Mitä 2 momentissa säädetään, sovelletaan vastaavasti arvopaperikeskuksen omistusyhteisöön.

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuudet

26 §
Finanssivalvonnan määräystenantovaltuudet

Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä 15 §:n mukaisesta arvopaperikeskuksen toiminnan luotettavasta järjestämisestä sekä eturistiriitojen tunnistamisessa ja ehkäisemisessä noudatettavissa toimintaperiaatteissa huomioon otettavista seikoista. Määräysten on soveltuvin osin vastattava myös sijoituspalvelulain 7 luvun 20 §:n 3 ja 4 kohtien nojalla sijoituspalveluyrityksille annettavia määräyksiä.

Finanssivalvonta antaa tarkemmat määräykset 18 §:n 1 momentin soveltamisesta.

Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä 24 §:n 1 momentissa tarkoitetuista liiketoimista. Määräysten on soveltuvin osin vastattava sijoituspalvelulain 7 luvun 11 §:n ja 20 §:n 5 kohdan nojalla sijoituspalveluyrityksille annettavia määräyksiä.

3 luku
Selvitysyhteisön toimilupa, omistajat, hallinto ja toiminta

Selvitysyhteisön toimilupa, omistajat ja hallinto

1 §
Arvopaperikeskusta koskevien säännösten soveltaminen selvitysyhteisöön

Mitä 2 luvun 1—15 §:ssä säädetään arvopaperikeskuksen toimiluvasta, taloudellisista toimintaedellytyksistä, osakkeiden hankinnasta, johtamisesta, kotipaikan siirrosta, sulautumisesta ja toiminnan järjestämisestä sekä 20 ja 24—25 §:ssä toimintojen ulkoistamisesta, henkilökohtaisista liiketoimista ja tilintarkastuksesta, sovelletaan myös selvitysyhteisöön. Mitä 2 luvun 8 §:ssä säädetään arvopaperikeskuksen omistusyhteisöstä, sovelletaan vastaavasti yhteisöön, jolla on arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla määräysvalta selvitysyhteisössä (*selvitysyhteisön omistusyhteisö*).

Toimilupahakemukseen on lisäksi liitettävä riittävät tämän luvun 3 §:n mukaiset selvitykset selvitysyhteisön toiminnassa mahdollisesti syntyvien tappioiden jakamisesta sekä tappionvaaran kattamisesta.

Selvitysyhteisön toiminta

2 §
Selvitysyhteisön toiminta

Selvitysyhteisö saa selvitystoiminnan lisäksi toimiluvassa määrätyin edellytyksin:

1) tarjota arvopaperien vaihdantaan ja säilytykseen liittyviä tietojenkäsittelypalveluja, arvopaperi- ja rahoitusmarkkinoiden kehittämiseen liittyviä koulutus-, tiedotus- ja tietojenkäsittelypalveluja;

2) harjoittaa arvopaperikeskuksen toimintaa ja ylläpitää arvo-osuusrekisteriä;

3) toimia selvitysosapuolena;

4) toimia keskusvastapuolena.

Selvitysyhteisö ei saa omistaa osakkeita tai osuuksia muussa kuin tässä pykälässä tarkoitettuja palveluja tuottavassa yhteisössä, jollei Finanssivalvonta erityisestä syystä myönnä poikkeusta tästä rajoituksesta.

Selvitysyhteisö saa harjoittaa tässä pykälässä tarkoitetun toiminnan ja arvopaperikeskukselle sallitun toiminnan lisäksi muuta näihin läheisesti liittyvää toimintaa. Tässä momentissa tarkoitettu muu toiminta ei saa vaarantaa sen toimintaa arvopaperikeskuksena, 1 momentissa tarkoitettujen tehtävien suorittamista eikä selvitystoimintaa.

3 §
Selvitysyhteisön toiminnan turvaaminen

Selvitysyhteisö voi toimintansa turvaamiseksi tehdä selvitysosapuolten kanssa sopimuksen selvitysyhteisön toiminnassa mahdollisesti syntyvien tappioiden jakamisesta. Selvitysosapuolen vastuu voidaan

sopimuksessa rajoittaa koskemaan vain osaa selvitysyhteisön toiminnasta, ja selvitysosapuolen vastuulle voidaan asettaa enimmäismäärä.

Sopimukselle on haettava valtiovarainministeriön vahvistus. Ennen sopimuksen vahvistamista ministeriön on pyydettävä asiasta lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta. Jos yhteisön toimintaan kuuluu arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen arvopaperien selvitystoimintaa, lausunto on tarvittaessa pyydettävä myös arvopaperikeskukselta. Selvitysosapuoli voi korvata tappionjakosopimukseen sitoutumisen osaksi tai kokonaan selvitysyhteisön toimintaa turvaavan vakuutuksen tai takauksen hankkimisella.

Selvitysyhteisön on jatkuvasti katettava selvitystoiminnassa syntyvät vastuunsa selvitysosapuolilta vaadittavilla vakuuksilla.

Selvitysyhteisöllä on oltava selvitysrahasto, jos selvitysyhteisön toiminnassa nettoutetaan arvopaperien toimitus- tai maksuvelvoitteita eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annetussa laissa (1084/1999) tarkoitetulla tavalla. Selvitysrahastoa saadaan käyttää selvitystoiminnasta aiheutuvien selvitysyhteisön tappioiden kattamiseen sekä selvitysyhteisön tai selvitysosapuolen selvitystoiminnasta johtuvan velvoitteen täyttämiseen, jollei selvitysyhteisö tai selvitysosapuoli itse täytä velvoitetta. Selvitysrahastoon suorittavat maksuja ne selvitysosapuolet, jotka osallistuvat nettoutukseen. Selvitysrahaston hallintoon, sääntöihin, varojen hallintaan sekä tuoton ja varojen palautukseen sovelletaan soveltuvin osin, mitä tässä laissa säädetään arvopaperikeskuksen hallinnosta, säännöistä, varojen hallinnasta sekä tuoton ja varojen palautuksesta. Rahasto saadaan kirjata selvitysyhteisön taseessa erilliseksi oman pääoman eräksi. Selvitysrahastoon on siirrettävä varoja sen mukaan kuin siitä määrätään rahaston ja selvitysyhteisön säännöissä tai, jos rahasto on kirjattu selvitysyhteisön taseeseen, yhtiöjärjestyksessä. Selvitysyhteisön yhtiökokous voi päättää, että tietty määrä taseen osoittamasta vapaasta omasta pääomasta on siirrettävä selvitysrahastoon. Selvitysyhteisön säännöissä voidaan lisäksi määrätä, että selvitysosapuolet ovat velvollisia maksamaan kartutusmaksuja selvitysrahastoon. Selvitysrahastoa saadaan käyttää selvitystoiminnasta syntyneiden tappioiden peittämiseen. Selvitysrahaston varoja voidaan palauttaa selvitysosapuolille tai käyttää voitonjakoon vain Finanssivalvonnan luvalla tai selvitysyhteisön purkautuessa.

Selvitysyhteisön omien varojen, mahdollisen tappionjakosopimuksen, selvitysrahaston sekä selvitysyhteisön hyväksi asetettujen vakuuksien, otettujen vakuutusten, annettujen takausten sekä muiden selvitysyhteisön toimintaa turvaavien ennalta toteutettujen toimenpiteiden on yhdessä oltava riittävät varmistamaan selvitystoiminnan luotettavuus.

4 §
Selvitysyhteisön säännöt

Selvitysyhteisön on laadittava ja pidettävä yleisön saatavilla sen toimintaa koskevat säännöt, jotka sisältävät määräykset ainakin:

1) millaisia arvopaperikauppoja tai muita luovutuksia otetaan selvitysyhteisön harjoittaman selvitystoiminnan kohteeksi;

2) miten ja milloin selvitystoiminta järjestetään;

3) miten ja millä perusteilla selvitysosapuoleksi hyväksyminen ja oikeuksien peruuttaminen tapahtuu;

4) miten arvopaperikaupasta tai muusta luovutuksesta johtuvat velvoitteet määritellään selvitystoiminnassa;

5) ajankohta, jolloin velvoite katsotaan ilmoitetuksi selvitettäväksi;

6) millä tavalla selvitysyhteisö vastaa velvoitteiden täyttämisestä;

7) miten velvoitteet on täytettävä;

8) miten selvitysyhteisön maksuvalmius turvataan;

9) miten 3 §:ssä tarkoitetut selvitystoimintaa turvaavat vakuudet asetetaan;

10) miten selvitystoiminnasta aiheutuva tappionvaara katetaan;

11) miten selvitystoiminta järjestetään häiriötilanteissa tai silloin, jos selvitysosapuoli laiminlyö selvitystoimintaan kuuluvia velvoitteitaan;

12) miten selvitysosapuolet vastaavat selvitystoiminnasta;

13) miten sääntöjä täydentävien päätösten antaminen on jaettu hallituksen ja toimitusjohtajan kesken;

14) miten selvitysyhteisölle lain mukaan kuuluvat valvontatehtävät toteutetaan;

15) mitä erityisiä vaatimuksia asetetaan sellaiselle yhteisölle, joka toimii asiamiehenä selvitysosapuolen lukuun;

16) millaisia tarkempia vaatimuksia asetetaan sellaiselle yhteisölle, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan selvitysyhteisössä;

17) miten keskusvastapuolena toimiva selvitysyhteisö tai sen selvitysosapuoli toteuttaa selvitystoiminnassa kauppojen etusijajärjestyksen, jos osa kaupoista johtuvista velvoitteista jää toteuttamatta sääntöjen mukaisessa selvitysaikataulussa;

18) miten selvitysyhteisö voi harjoittaa arvopaperien lainaus- ja takaisinostosopimusten selvitystoimintaa tai nettouttaa sen toiminnassa velvoitteita eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan ehdoista annetun lain mukaisesti;

19) minkä valtion lakia selvitystoimintaan sovelletaan;

20) mitkä ovat selvitystoiminnan ylläpitäjälle asetettavat edellytykset;

21) miten sääntöjä muutetaan ja muutoksesta ilmoitetaan selvitysosapuolille.

5 §
Selvitysyhteisön sääntöjen vahvistaminen

Selvitysyhteisön säännöt vahvistaa hakemuksesta valtiovarainministeriö. Säännöt on vahvistettava, jos ne ovat tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten mukaiset ja jos saadun selvityksen perusteella voidaan pitää todennäköisenä, että ne täyttävät luotettavan selvitysyhteisön toiminnan vaatimukset.

Hakemus on ratkaistava kolmen kuukauden kuluessa sen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Päätös on kuitenkin aina tehtävä kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Valtiovarainministeriön on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä hakemuksesta Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto. Jos yhteisön toimintaan kuuluu arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen arvopaperien selvitystoimintaa, lausunto on tarvittaessa pyydettävä myös arvopaperikeskukselta sekä asian-

omaiselta arvopaperipörssiltä tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjältä sääntöjen yhteensopivuuden varmistamiseksi ja arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi.

Jos päätöstä ei ole annettu kuuden kuukauden määräajassa, hakija voi tehdä valituksen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Valtiovarainministeriön on ilmoitettava päätöksen antamisesta valitusviranomaiselle.

Valtiovarainministeriö voi selvitysyhteisön toimintaa kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä määrätä vahvistamissaan säännöissä olevien määräysten sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi Valtiovarainministeriön on ennen määräyksen antamista pyydettävä asiassa Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto. Jos tärkeä yleinen etu vaatii selvitystoiminnan järjestämistä eikä selvitysyhteisön sääntöjä tai niiden muutosta ole hakemuksen hylkäämisen takia tai muusta syystä vahvistettu, valtiovarainministeriö voi määrätä selvitystoiminnan järjestämisestä.

4 luku
Ulkomaiset selvitysyhteisöt

Ulkomainen selvitysyhteisö, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueella

1 §
Lupa ulkomaiselle selvitysyhteisölle, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueella

Ulkomainen selvitysyhteisö, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on toisessa ETA-valtiossa, saa valtiovarainministeriön hakemuksesta myöntämän luvan nojalla harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa Suomessa sivuliikkeessä tai sivuliikettä perustamatta.

2 §

Hakemuksessa annettavat tiedot

Edellä 1 §:ssä tarkoitetun ulkomaisen selvitysyhteisön on toimitettava valtiovarainministeriölle hakemus, jossa se antaa:

1) riittävän selvityksen itsestään;

2) hakijan osoite- ja yhteystiedot;

3) tiedot hakijan päätoimipaikasta;

4) tiedot sivuliikkeen edustajasta ja sen toiminnasta vastaavasta johtajasta;

5) kuvauksen harjoitettavaksi aiotusta selvitysyhteisön toiminnasta;

6) tiedot riskienhallinnan ja maksuvalmiuden järjestämisestä;

7) tiedot hakijan kotivaltiossa valvonnasta vastaavasta toimivaltaisesta viranomaisesta (*ulkomainen valvontaviranomainen*).

Valtiovarainministeriön on pyydettävä hakemuksesta ulkomaisen valvontaviranomaisen lausunto. Ulkomaista valvontaviranomaista on pyydettävä erityisesti arvioimaan hakijan hallinnon, johdon ja merkittävien osakkeenomistajien luotettavuutta, riskienhallintaa, riittäviä taloudellisia toimintaedellytyksiä, toiminnan järjestämistä ja jatkuvuuden turvaamista sekä toiminnassa noudatettavien sääntöjen suojan riittävyyttä sijoittajille ja selvitysosapuolille. Ulkomaista valvontaviranomaista on pyydettävä il-

moittamaan ne edellä mainittuja seikkoja koskevat tiedot, joilla on merkitystä luvan myöntämisen tai ulkomaisen selvitysyhteisön valvonnan kannalta. Ulkomaista valvontaviranomaista on pyydettävä lisäksi ilmoittamaan, miten siinä valtiossa, jossa ulkomaisella selvitysyhteisöllä on kotipaikka, ulkomaisten viranomaisten tietojensaantioikeus on turvattu ja noudatetaanko mainitussa valtiossa selvitysyhteisön vastavuoroisen tunnustamisen periaatetta.

3 §
Luvan myöntäminen ulkomaiselle selvitysyhteisölle, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueella

Valtiovarainministeriö myöntää luvan 1 §:ssä tarkoitetulle ulkomaiselle selvitysyhteisölle, jos:

1) valtiovarainministeriö on saanut ulkomaiselta valvontaviranomaiselta 2 §:n 2 momentissa tarkoitetun lausunnon;

2) ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnalle sen kotivaltion yhtiölainsäädännössä asetetut vaatimukset vastaavat olennaisilta osin, mitä tässä laissa säädetään selvitysyhteisön toiminnasta;

3) ulkomainen selvitysyhteisö on hakenut selvitysosapuolen oikeuksia selvitysyhteisössä; ja

4) selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta ei aiheudu vaaraa sijoittajien tai selvitysosapuolten edulle, säännellyn markkinan tai monenkeskisen kaupankäynnin luotettavuudelle tai rahoitusmarkkinoiden vakaudelle.

Ennen luvan myöntämistä ulkomaisen valvontaviranomaisen ja Finanssivalvonnan välillä tulee olla allekirjoitettu ulkomaisen selvitysyhteisön valvontaa koskeva Finanssivalvonnasta annetun lain 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja.

Valtiovarainministeriön tulee ratkaista lupaa koskeva hakemus kuuden kuukauden kuluttua hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Lupaa koskeva päätös on tehtävä kuitenkin aina 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta.

Valtiovarainministeriö voi asettaa lupaa myöntäessään luvan hakijaa kuultuaan ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa koskevia, säännellyn markkinan tai monenkeskisen kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta tarpeellisia rajoituksia ja ehtoja.

Valtiovarainministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta.

Ulkomainen selvitysyhteisö, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueen ulkopuolella

4 §
Lupa ulkomaiselle selvitysyhteisölle, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueen ulkopuolella

Ulkomaisen selvitysyhteisön, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on muussa kuin ETA-valtiossa ja joka aikoo harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa Suomessa, on perustettava Suomeen sivuliike ja haettava valtiovarainministeriöltä lupa. Lupaa haettaessa sovelletaan 2 luvun 2, 3, 4 ja 12 §:n säännöksiä arvopaperikeskuksen toimiluvan ja toiminnan harjoittamisen edellytyksistä.

Valtiovarainministeriö voi kuitenkin erityisestä syystä myöntää ulkomaiselle selvitysyhteisölle luvan harjoittaa Suomessa selvitysyhteisön toimintaa sivuliikettä perustamatta, jos 5 §:ssä asetetut edellytykset täyttyvät.

5 §
Luvan myöntämisen edellytykset

Valtiovarainministeriö voi myöntää edellä 4 §:ssä tarkoitetulle ulkomaiselle selvitysyhteisölle luvan selvitysyhteisötoiminnan harjoittamiseen Suomessa, jos:

1) ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnalle sen kotivaltion yhtiölainsäädännössä asetetut vaatimukset vastaavat olennaisilta osin, mitä tässä laissa säädetään selvitysyhteisön toiminnasta;

2) ulkomaisen selvitysyhteisön kotivaltion lainsäädännön säännökset vastaavat kansainvälisesti hyväksyttyjä arvopaperimarkkinoiden valvontaa sekä rahoitusjärjestelmän rikollisen hyväksikäytön estämistä koskevia suosituksia;

3) selvitysyhteisön taloudelliset ja muut toimintaedellytykset, toiminnan järjestäminen ja turvaaminen sekä hallinto täyttävät luotettavalle toiminnan harjoittamiselle asetettavat vaatimukset;

4) ulkomainen selvitysyhteisö on hakenut selvitysosapuolen oikeuksia selvitysyhteisössä;

5) selvitystoiminnan harjoittamisesta Suomessa ei aiheudu vaaraa sijoittajien tai selvitysosapuolten edulle eikä säännellyn markkinan tai monenkeskisen kaupankäynnin luotettavuudelle tai rahoitusmarkkinoiden vakaudelle;

6) valtio, jossa selvitysyhteisöllä on yhtiöoikeudellinen kotipaikka, valvoo selvitysyhteisöä riittävän tehokkaasti;

7) selvitysyhteisön kotivaltiossa, on turvattu ulkomaisten viranomaisten tietojensaantioikeus; ja

8) ulkomainen valvontaviranomainen on toimittanut 2 §:n 2 momentissa tarkoitetun lausunnon.

Ennen luvan myöntämistä ulkomaisen valvontaviranomaisen ja Finanssivalvonnan välillä tulee olla allekirjoitettu ulkomaisen selvitysyhteisön valvontaa koskeva Finanssivalvonnasta annetun lain 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja.

Valtiovarainministeriö voi asettaa lupaa myöntäessään luvan hakijaa kuultuaan ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa koskevia, säännellyn markkinan tai monenkeskisen kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta tarpeellisia rajoituksia ja ehtoja.

Valtiovarainministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta.

Luvan peruuttaminen, selvitystoiminnan rajoittaminen ja kieltäminen

6 §
Ulkomaisen selvitysyhteisön luvan peruuttaminen sekä selvitystoiminnan rajoittaminen ja kieltäminen

Ulkomaisen selvitysyhteisön valvonnasta säädetään Finanssivalvonnasta annetussa laissa.

Ulkomaiselle selvitysyhteisölle myönnetyn luvan peruuttamisesta ja selvitystoiminnan rajoittamisesta on voimassa, mitä 2 luvun 10 ja 11 §:ssä säädetään toimiluvan peruuttamisesta ja selvitystoiminnan rajoittamisesta ja keskeyttämisestä. Valtiovarainministeriö voi kieltää ulkomaista selvitysyhteisöä harjoittamasta toimintaa Suomessa. Sen lisäksi, mitä 2 luvun 10 §:n 2 momentissa ja 11 §:n 4 momentissa säädetään, valtiovarainministeriön on ennen päätöksen tekemistä varattava ulkomaiselle valvontaviranomaiselle tilaisuus tulla kuulluksi, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

5 luku
Selvitysosapuoli

Selvitysosapuolen oikeudet

1 §
Selvitysosapuolen oikeuksien myöntäminen

Selvitysyhteisön on myönnettävä selvitysosapuolen oikeudet Suomen valtiolle, Suomen Pankille, pörssille sekä sellaiselle sijoituspalvelun tarjoajalle:

1) jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa;

2) joka täyttää selvitysosapuolelle tässä laissa, sen nojalla annetuissa määräyksissä ja selvitysyhteisön säännöissä asetetut vaatimukset;

3) joka sitoutuu noudattamaan selvitysyhteisön sääntöjä;

4) jonka osallistuminen selvitysyhteisön toimintaan ei ole omiaan vaarantamaan tämän toiminnan tai selvitysyhteisön muun toiminnan luotettavuutta; ja

5) jonka osakepääoma, osuuspääoma tai muu vastaava pääoma on vähintään 730 000 euroa.

Selvitysyhteisön on lisäksi myönnettävä selvitysosapuolen oikeudet sijoituspalvelun tarjoajalta Suomessa edellytettyä toimilupaa vastaavan toimiluvan viranomaiselta Euroopan talousalueella saaneelle ulkomaiselle sijoituspalvelun tarjoajalle, jolla ei ole kiinteää toimipaikkaa Suomessa ja joka täyttää 1 momentin 2—5 kohdassa asetetut edellytykset. Selvitysosapuolen oikeudet on myönnettävä ulkomaiselle selvitysyhteisölle, jos sille on myönnetty valtiovarainministeriön lupa ja se täyttää 1 momentin 2—5 kohdan edellytykset.

Selvitysyhteisö voi valtiovarainministeriön määräämin ehdoin myöntää selvitysosapuolen oikeudet myös muulle 1 momentin 2—5 kohdan edellytykset täyttävälle riittävän vakavaraiselle ja riskit hallitsevalle suomalaiselle tai ulkomaiselle yhteisölle.

Valtiovarainministeriön on ennen 3 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä pyydettävä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto. Valtiovarainministeriön on päätöstä annettaessa otettava huomioon, mitä sijoituspalvelulain 3 luvun 1 §:ssä tai sen nojalla annetussa valtiovarainministeriön asetuksessa säädetään sijoituspalveluyrityksen toimilupaa haettaessa annettavasta selvityksestä.

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan säätää selvitysosapuolelle asetettavista vaatimuksista.

2 §
Selvitysosapuolen oikeuksien peruuttaminen

Selvitysyhteisön on peruutettava selvitysosapuolen oikeudet, jos osapuoli ei enää täytä 1 §:ssä asetettuja vaatimuksia tai jos Finanssivalvonta arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä niin päättää.

Selvitysyhteisön on annettava selvitysosapuolen asemaa koskeva päätöksensä tiedoksi valtiovarainministeriölle ja Finanssivalvonnalle. Selvitysosapuolen asemaa hakevalla yhteisöllä sekä yhteisöllä, jonka oikeudet on peruutettu, on oikeus saattaa 1 §:n 1—3 momentissa tarkoitettu selvitysyhteisön päätös Finanssivalvonnan käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä. Finanssivalvonnan on ilmoitettava selvitysyhteisölle asian saattamisesta sen käsiteltäväksi.

3 §
Velvollisuus hakea selvitysosapuoleksi

Sellaisen selvitysyhteisön, ulkomaisen selvitysyhteisön tai muun ulkomaisen yhteisön, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan säännöllisesti selvitysyhteisössä ja jonka toiminta voi muodostua rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta merkittäväksi, tulee hakea selvitysosapuolen oikeudet mainitussa selvitysyhteisössä.

Selvitysosapuolen asema ja varmistamisvelvollisuus

4 §
Selvitysosapuolen aseman turvaaminen

Selvitysyhteisön on huolehdittava siitä, ettei selvitysosapuolille aiheudu yhteisön toiminnassa vaaraa tehdyn suorituksen menettämisestä ilman vastasuoritusta. Selvitysyhteisö ei saa täyttää kauppaan tai luovutukseen liittyvää velvoitetta selvitysosapuolelle varmistumatta siitä, että tämä on täyttänyt omat kauppaan tai luovutukseen liittyvät velvoitteensa.

Selvitysyhteisö saa selvitystoiminnan toteuttamiseksi avata omissa nimissään rahavarojen tilin Suomen Pankissa, ulkomaisessa keskuspankissa, talletuspankissa, ulkomaisessa luottolaitoksessa tai sen sivukonttorissa siten, että tilille vastaanotetaan ja siltä maksetaan selvitysosapuolten ja näiden asiakkaiden suorituksia sekä selvitysosapuolille ja näiden asiakkaille tulevia suorituksia. Tällaisella tilillä olevat varat eivät kuulu selvitysyhteisölle ja ne on pidettävä selvitysyhteisön kirjanpidossa erillään selvitysyhteisön varoista. Selvitysyhteisön on pidettävä ajantasaisesti kirjaa siitä, kenelle tilillä olevat varat kuuluvat.

5 §
Selvitysosapuolen varmistamisvelvollisuus

Selvitysosapuolen on arvopaperien hallinnan siirroilla, asiakkaan rahavarojen säilyttämisellä sijoituspalvelulain 9 luvun 1 §:ssä tarkoitetulla tavalla, arvo-osuustileistä annetun lain 9 tai 16 §:n mukaisella kirjauksella tai muuten riittävän huolellisesti varmistettava, että kaupasta tai muusta luovutuksesta johtuvat rahasuoritusta koskevat velvoitteet tai arvopaperien toimitusvelvoitteet voidaan täyttää selvitysyhteisön sääntöjen mukaisesti.

Jos kaupan tai luovutuksen selvitys viivästyy, koska selvitysosapuoli on olennaisesti rikkonut lain, määräysten tai selvitysyhteisön sääntöjen mukaisia velvoitteitaan ja selvitettäväksi annettua arvopaperikauppaa tai muuta luovutusta ei voida selvittää sen ehtojen tai selvitysyhteisön sääntöjen mukaisesti, selvitysosapuoli on vaadittaessa velvollinen maksamaan laiminlyöntiin tai viivästykseen syyttömälle selvitysosapuolelle viivästyksen johdosta korvauksen. Selvitysosapuoli on vaadittaessa velvollinen maksamaan laiminlyöntiin tai viivästykseen syyttömälle selvitysyhteisölle viivästyksen johdosta korvauksen, jos selvitysyhteisö ottaa sääntöjensä mukaan vastuun kaupan tai luovutuksen täyttämisestä.

Selvitysosapuolen säännöissä määrätään korvauksen suorittamisesta. Korvaukseen sovelletaan myös, mitä 8 luvun 7 §:ssä säädetään vahingonkorvausvelvollisuudesta.

6 §
Selvitysyhteisön ja selvitysosapuolen panttioikeus

Selvitysosapuolen selvitettäväksi antamaan arvopaperikauppaan liittyvien, selvitysyhteisön sääntöjen mukaisesti vahvistettujen velvoitteiden täyttämisen vakuudeksi on selvitysyhteisöllä panttioikeus arvoosuuteen, joka on kaupan johdosta kirjattu selvitysyhteisön, selvitysosapuolen tai sijoituspalvelun tarjoajan lukuun pidettävälle, arvo-osuustileistä annetun lain 16 §:ssä tarkoitetulle kaupintatilille. Selvi-

tysyhteisö saa panttioikeuden, jos yhteisö on suorittanut arvo-osuuksia koskevan maksun tai ottanut vastatakseen siitä.

Selvitysosapuolella on panttioikeus osapuolen omaan tai osapuolen edustaman sijoituspalvelun tarjoajan lukuun pidettävälle kaupintatilille kirjattuun asiakkaan arvo-osuuteen sitä koskevasta toimeksiannosta johtuvien velvoitteiden täyttämisen vakuudeksi, jos selvitysosapuoli on suorittanut arvo-osuuksia koskevan maksun.

Jos samoihin arvo-osuuksiin kohdistuu yhtäaikaisesti 1 ja 2 momentissa tarkoitettu panttioikeus, 1 momentin mukaisen oikeuden haltija saa suorituksen saatavastaan ennen 2 momentin mukaisen oikeuden haltijaa.

Jos panttina olevaa omaisuutta koskeva, 1 tai 2 momentissa tarkoitettu velvoite laiminlyödään, pantinhaltija saa selvityksen toteuttamiseksi muuttaa panttiomaisuuden rahaksi. Jos panttina on säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena oleva arvopaperi tai rahoitusväline, arvopaperi tai rahoitusväline voidaan muuttaa rahaksi säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäynnissä. Rahaksi muuttamisessa voidaan myös muuten poiketa pantinhaltijan oikeutta rajoittavista lainsäännöksistä, jos poikkeaminen ei kohtuuttomasti vaaranna pantinomistajan, velallisen tai muiden velkojien etua. Rahaksimuuttamisoikeus on selvitysosapuolella myös siinä tapauksessa, että sijoituspalvelun tarjoaja, joka ei toimi selvitysosapuolena, jättää täyttämättä selvitettävästä kaupasta johtuvat velvoitteensa.

Mitä tässä pykälässä säädetään kaupintatilille kirjatusta arvo-osuudesta, on vastaavasti sovellettava myytyyn ja ostettuun arvopaperiin tai rahoitusvälineeseen, joka on luovutettu selvitysyhteisön tai selvitysosapuolen haltuun arvopaperikaupan tai rahoitusvälineen kaupan selvitystä varten.

7 §
Sijoituspalvelutoiminnan menettelytapasäännösten soveltaminen selvitysosapuoleen

Mitä sijoituspalvelulain 7 luvun 10 §:ssä ja 20 §:n 4 kohdassa säädetään eturistiriitatilanteiden hallinnasta ja 11 §:ssä ja 20 §:n 5 kohdassa henkilökohtaisista liiketoimista, 9 luvun 1 §:ssä sijoituspalveluyrityksen velvollisuudesta pitää asiakasvarat erillään sekä 10 luvun 7 §:ssä ja 15 §:n 4 kohdassa toimeksiantojen käsittelystä sekä Finanssivalvonnan määräystenantovaltuudesta, koskee myös selvitysosapuolta.

Mitä arvopaperimarkkinalain 12 luvun 5 ja 13 luvun 4 §:ssä säädetään sijoituspalvelun tarjoajan markkinoiden väärinkäyttöön liittyvästä ilmoitusvelvollisuudesta ja vahingonkorvausvelvollisuudesta sekä Finanssivalvonnan määräystenantovaltuudesta, koskee myös selvitysosapuolta.

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuudet

8 §
Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuus

Finanssivalvonta voi arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi antaa selvitysyhteisölle tarkemmat määräykset 4 §:n 2 momentissa tarkoitetuilla selvitysyhteisön avaamilla tileillä olevien asiakasvarojen erillläänpitämisestä sekä asiakkaan aseman turvaamisesta selvitystoiminnassa.

III OSA
ARVO-OSUUSJÄRJESTELMÄ

6 luku
Arvo-osuusjärjestelmä

Yleiset säännökset

1 §
Arvo-osuus

Arvo-osuudesta ei anneta osakekirjaa, velkakirjaa tai muuta sellaista oikeuden olemassaoloa ja sisältöä koskevaa arvopaperia.

Mitä arvopaperista muuten säädetään, sovelletaan vastaavasti soveltuvin osin arvo-osuuteen.

2 §
Arvo-osuustilit

Arvo-osuudet sekä niihin kohdistuvat oikeudet ja rajoitukset on kirjattava arvo-osuustileille, joita pidetään arvo-osuusrekisterissä. Arvo-osuustileistä säädetään arvo-osuustileistä annetussa laissa.

Mitä arvopaperin antamisesta ja luovuttamisesta säädetään, sovelletaan vastaavasti arvo-osuuden kirjaamiseen arvo-osuustilille.

3 §
Luettelot

Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvien arvo-osuuksien kokonaismääristä sekä arvo-osuuksien oikeudenhaltijoista pidetään arvo-osuuslajikohtaiset luettelot arvopaperikeskuksessa (*ajantasainen luettelo*). Oikeudenhaltijoiden sijaan ajantasaiselle luettelolle voidaan kirjata hallintarekisteröinnin hoitaja. Ajantasaiset luettelot pidetään liikkeeseenlaskijan lukuun, kun on kyse arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 §:n 1 ja 4 kohdassa tarkoitetuista arvo-osuuksista.

Hallintarekisteröinnin hoitajan tai tämän puolesta toimivan on pidettävä tilapäistä luetteloa (*tilapäinen luettelo*) 8 luvun 1 §:ssä tarkoitetulle tilille merkityistä arvo-osuuksien omistajista.

Arvo-osuusjärjestelmän tilinhoitajat

4 §
Tilinhoitajan oikeuksien myöntäminen

Arvopaperikeskuksen on myönnettävä tilinhoitajan oikeudet Suomen valtiolle, Suomen Pankille, ETA-valtion keskuspankille, laissa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä tarkoitetulle pörssille, selvitysyhteisölle ja ulkomaiselle selvitysyhteisölle sekä sellaiselle sijoituspalveluntarjoajalle ja selvitysosapuolelle:

1) jonka suunnittelema toiminta täyttää toiminnan edellyttämät tekniset vaatimukset;

2) jonka voidaan aikaisemman toimintansa perusteella tai muutoin perustellusti katsoa täyttävän tehtävässä tarvittavaa oikeudellista asiantuntemusta ja eettistä tasoa koskevat vaatimukset;

3) jonka suunnittelema toiminta ei vaaranna arvo-osuusjärjestelmän ja arvo-osuusrekisterin luotettavaa ja tarkoituksenmukaista toimintaa;

4) jonka osakepääoma, osuuspääoma tai muu vastaava pääoma on vähintään 730 000 euroa;

5) joka täyttää muut arvopaperikeskuksen säännöissä asetetut vaatimukset.

Arvopaperikeskuksen on lisäksi myönnettävä tilinhoitajan oikeudet sijoituspalvelun tarjoajalta Suomessa edellytettyä toimilupaa vastaavan ETA-valtion viranomaiselta toimiluvan saaneelle ulkomaiselle sijoituspalvelun tarjoajalle, joka täyttää 1 momentissa asetetut vaatimukset.

Arvopaperikeskus saa myöntää tilinhoitajan oikeudet yhteisölle, joka toimii muiden lukuun ja joka täyttää 1 momentissa asetetut vaatimukset.

Arvopaperikeskus saa myöntää tilinhoitajan oikeudet valtiovarainministeriön määräämin ehdoin muulle valtiolle, muun kuin ETA-valtion keskuspankille, 2 luvun 16 §:ssä tarkoitetulle yhteisölle sekä muulle sellaiselle ulkomaiselle yhteisölle, joka täyttää 1 momentissa asetetut vaatimukset.

Arvopaperikeskus saa myöntää tilinhoitajan oikeudet valtiovarainministeriön määräämin ehdoin myös muulle 1 momentin 1, 3 ja 5 kohdassa asetetut vaatimukset täyttävälle yhteisölle siten, että yhteisöllä on oikeus tehdä kirjauksia arvo-osuusrekisteriin ainoastaan omaan lukuunsa.

Edellä 3 ja 4 momentissa tarkoitettua valtiovarainministeriön päätöstä annettaessa on otettava soveltuvin osin huomioon, mitä sijoituspalvelulain 3 luvun 3 §:ssä säädetään henkilön luotettavuudesta.

5 §
Tilinhoitajan oikeuksien myöntämistä koskevan asian ratkaiseminen

Arvopaperikeskuksen on ratkaistava tilinhoitajan oikeuksia koskeva hakemus kuuden kuukauden kuluessa sen vastaanottamisesta. Jos arvopaperikeskus tänä aikana pyytää hakijalta hakemuksesta lisäselvitystä, sanottu määräaika lasketaan siitä päivästä, jona arvopaperikeskus vastaanottaa lisäselvityksen.

Tilinhoitajien oikeuksia myöntäessään arvopaperikeskuksen on noudatettava tasapuolisuutta.

Arvopaperikeskuksen on viipymättä annettava tilinhoitajan oikeuksia koskeva päätöksensä tiedoksi Finanssivalvonnalle. Tilinhoitajan oikeuksia hakevalla yhteisöllä on oikeus saattaa arvopaperikeskuksen päätös Finanssivalvonnan käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksen tiedoksisaannista. Finanssivalvonnan on ilmoitettava arvopaperikeskukselle asian saattamisesta Finanssivalvonnan käsiteltäväksi.

6 §
Tilinhoitajan oikeuksien peruuttaminen

Arvopaperikeskuksen on peruutettava 4 §:n nojalla myönnetyt oikeudet, jos tilinhoitaja ei enää täytä oikeuksien myöntämiselle säädettyjä 4 §:n 1 momentin 1—4 kohdassa tarkoitettuja edellytyksiä tai milloin Finanssivalvonta arvo-osuusjärjestelmää kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi taikka muusta erityisen painavasta syystä niin päättää.

Oikeudet voidaan niin ikään peruuttaa kokonaan tai osittain, jos:

1) tilinhoitajan toiminnassa on olennaisesti rikottu lakia, asetusta, tai viranomaisten näiden nojalla antamia määräyksiä, tilinhoitajan oikeuksiin sisältyviä ehtoja, rajoituksia tai arvopaperikeskuksen sääntöjä;

2) tilinhoitaja ei ole toiminut kuuteen kuukauteen;

3) tilinhoitajan oikeuksille säädettyjä olennaisia edellytyksiä ei enää ole olemassa;

4) tilinhoitajan toimintaa tai osaa siitä ei ole aloitettu 12 kuukauden kuluessa oikeuksien myöntämisestä; tai

5) oikeuksia haettaessa on annettu olennaisesti vääriä tai puutteellisia tietoja tilinhoitajan toiminnan kannalta keskeisistä seikoista.

Kun oikeudet on peruutettu, tilinhoitajan harjoittama kirjaustoiminta siirtyy välittömästi arvopaperikeskuksen hoitoon. Arvopaperikeskuksen on viipymättä huolehdittava tilinhoitajan kirjaustoiminnan lopettamisesta.

Arvopaperikeskuksen on annettava tilinhoitajan oikeuksien peruuttamista koskeva päätöksensä viipymättä tiedoksi Finanssivalvonnalle. Tilinhoitajalla, jonka oikeudet on peruutettu, on oikeus saattaa arvopaperikeskuksen päätös Finanssivalvonnan käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksen tiedoksisaannista. Arvopaperikeskuksen antama päätös, joka on saatettu Finanssivalvonnan käsiteltäväksi, on käsittelyyn saattamisesta huolimatta toistaiseksi voimassa, jollei Finanssivalvonta toisin määrää tai asiasta muualla toisin säädetä. Finanssivalvonnan on ilmoitettava arvopaperikeskukselle asian saattamisesta Finanssivalvonnan käsiteltäväksi.

7 §
Tilinhoitajan toiminnan rajoittaminen

Oikeuksien peruuttamisen asemesta arvopaperikeskus voi rajoittaa tilinhoitajan toimintaa, jos sitä voidaan pitää riittävänä toimenpiteenä.

Arvopaperikeskus voi rajoittaa määräajaksi tilinhoitajan toimintaa, jos tilinhoitajan toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta tai jos on ilmeistä, että tilinhoitajan toiminta vaarantaa arvo-osuusjärjestelmän tai arvo-osuusrekisterin vakaata toimintaa tai sijoittajien etua.

Arvopaperikeskuksen on annettava tilinhoitajan oikeuksien rajoittamista koskeva päätöksensä viipymättä tiedoksi Finanssivalvonnalle. Tilinhoitajalla, jonka oikeudet on rajoitettu, on oikeus saattaa arvopaperikeskuksen päätös Finanssivalvonnan käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksen tiedoksisaannista. Arvopaperikeskuksen antama päätös, joka on saatettu Finanssivalvonnan käsiteltäväksi, on käsittelyyn saattamisesta huolimatta toistaiseksi voimassa, jollei Finanssivalvonta toisin määrää tai asiasta muualla toisin säädetä. Finanssivalvonnan on ilmoitettava arvopaperikeskukselle asian saattamisesta Finanssivalvonnan käsiteltäväksi.

8 §
Arvopaperikeskuksen tilinhoitajana tarjoamat palvelut

Kun arvo-osuustilin tilinhoitajana on arvopaperikeskus, 3 §:n 1 momentissa tarkoitettujen arvo-osuuksien omistajien nimissä pidettävistä arvo-osuustileistä aiheutuvista kustannuksista vastaavat kyseisten arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijat.

Arvopaperikeskus saa kuitenkin periä tilinhaltijalta korvauksen sellaisesta kirjaamisesta ja tiliilmoituksesta, joka johtuu arvo-osuuden siirtämisestä tässä pykälässä tarkoitetulta maksuttomalta arvo-osuustililtä toisen tilinhoitajan hoidossa olevalle tilille, arvo-osuuden panttauksesta, luovutusrajoituksesta tai arvo-osuustileistä annetun lain 5 §:ssä tarkoitetuista toimenpiteistä.

Arvo-osuustilien pitämisestä aiheutuvista kustannuksista voidaan arvopaperikeskuksen säännöissä määrätyllä ja tilisopimuksessa sovitulla tavalla kuitenkin periä korvaus muulta tilinhaltijalta kuin luonnolliselta henkilöltä.

Arvopaperikeskuksen on avattava arvo-osuustili jokaiselle, joka sitoutuu noudattamaan tilisopimusta ja suorittaa arvo-osuustiliin liittyvät maksu- ja muut velvollisuudet.

Kirjausrahasto

9 §
Toissijainen vastuu tilinhoitajan korvattavista vahingoista

Jos tilinhoitaja ei kykene täyttämään arvo-osuustileistä annetussa laissa säädettyä vahingonkorvausvelvollisuuttaan, vahingonkärsineellä on oikeus saada korvaus 10 §:ssä tarkoitetusta kirjausrahastosta. Kirjausrahastolla on tällöin oikeus periä maksamansa korvaus siltä, joka on korvauksen suorittamisesta vastuussa.

10 §
Kirjausrahasto
Tilinhoitajalle arvo-osuustileistä annetussa laissa säädetyn vahingonkorvausvastuun täyttämisen turvaamiseksi on arvopaperikeskuksen hallituksen perustettava rahasto (*kirjausrahasto*).

11 §
Vakuusmaksu

Tilinhoitajien on suoritettava kirjausrahastoon vakuusmaksuja. Kirjausrahaston säännöissä voidaan määrätä, että Suomen valtio, muu valtio, Suomen Pankki ja ulkomainen keskuspankki eivät ole velvollisia suorittamaan vakuusmaksuja. Vakuusmaksuja on kerättävä kirjausrahastoon siten, että kirjausrahaston pääoma on vähintään 0,0048 prosenttia arvo-osuusjärjestelmässä viiden viimeksi kuluneen vuoden aikana säilytettävinä olleiden arvo-osuuksien yhteenlasketun käyvän arvon keskiarvosta, kuitenkin vähintään 20 miljoonaa euroa.

Tilinhoitajien on suoritettava vakuusmaksuja siten, että kunkin maksuvelvollisen tilinhoitajan osuus maksuista vastaa kirjausrahaston säännöissä määriteltävällä tavalla sen osuutta kirjausrahastolla katettavista vastuista. Vakuusmaksujen on perustuttava arvo-osuusjärjestelmään tehtyjen kirjausten lukumäärään, näiden kirjausten euromäärään sekä säilytettävien arvo-osuuksien käypään arvoon. Maksun laskentaperusteen on oltava sama kullekin kirjausrahaston säännöissä määriteltävälle vakuusmaksuvelvollisten tilinhoitajien ryhmälle.

Edellä 10 §:stä ja 1 momentista poiketen tilinhoitajan, joka tulee kirjausrahaston jäseneksi sen jälkeen, kun rahaston pääoma on kartutettu 1 momentissa säädettyyn vähimmäismäärään, on rahastoon liittyessään suoritettava vakuusmaksun ennakkona kolme prosenttia rahaston pääoman vähimmäismäärästä. Vakuusmaksun ennakko luetaan tilinhoitajan hyväksi päätettäessä 13 §:n mukaisesti tilinhoitajan vakuusmaksun suuruudesta.

12 §
Kirjausrahaston vakuusmaksun määrääminen ja varainhallinta

Kirjausrahasto määrää puolivuosittain rahaston säännöissä määrätyllä tavalla vakuusmaksuilla kerättävien kirjausrahaston varojen vähimmäismäärän ja kunkin maksuvelvollisen tilinhoitajayhteisön vakuusmaksun suuruuden.

Kirjausrahaston rahavarat on sijoitettava turvallisella ja kirjausrahaston maksuvalmiuden turvaavalla tavalla. Kirjausrahaston rahavaroista saatava tuotto on lisättävä kirjausrahaston pääomaan sen jälkeen, kun tuotosta on vähennetty rahaston hoidosta aiheutuvat välttämättömät hallintokulut. Kirjausrahaston rahavaroja ei saa sijoittaa kiinteistöihin tai sellaiseen osakkeeseen tai muuhun arvopaperiin, joka yksin tai yhdessä muiden arvopaperien kanssa tuottaa oikeuden hallita määrättyä huoneistoa tai kiinteistön osaa.

Vakuusmaksun suorittaneella tilinhoitajalla on kirjausrahaston säännöissä määriteltävällä tavalla oikeus vaihtaa vakuusmaksuksi suoritettu omaisuuserä toiseen. Tällöin maksuvelvollisen osuus maksuista ei kuitenkaan saa vähentyä.

Jos kirjausrahaston pääoma vahingonkärsijälle suoritetun korvauksen tai 19 §:n 2 momentissa tarkoitetun palautuksen seurauksena vähenee 11 §:n 1 momentissa säädettyä vähimmäispääomaa pienemmäksi, pääoma on kartutettava uudelleen vähimmäispääoman suuruiseksi kolmen kuukauden kuluessa korvauksen tai palautuksen maksamisesta.

Kirjausrahasto voi ottaa säännöissä määrätyllä tavalla luottoa, jos sen omat varat eivät riitä rahaston vastuiden kattamiseen.

13 §
Kirjausrahaston säännöt ja hallinto

Kirjausrahaston säännöt vahvistaa hakemuksesta valtiovarainministeriö.

Säännöissä on mainittava:

1) rahaston nimi ja kotipaikka;

2) rahaston kartuttamiseksi kerättävien vakuusmaksujen määräytymisperusteet;

3) menettely rahastoon kerättävien vakuusmaksujen kokonaismäärän kartuttamiseksi ja maksuvelvollisen tilinhoitajan vakuusmaksun suuruudesta päättämiseksi;

4) vakuusmaksuiksi käteisen rahan lisäksi hyväksyttävät omaisuuserät sekä näiden erien arvostusperiaatteet;

5) menettelytapa, jolla rahastosta suoritetaan korvauksia;

6) rahaston varojen sijoittamisen ja rahaston lainanoton pääperiaatteet;

7) perusteet rahaston vuotuisten tuottojen maksamisesta ja rahaston varojen palautuksesta vakuusmaksuvelvolliselle tilinhoitajalle;

8) rahaston tilikausi;

9) kuinka monta hyväksyttyä tilintarkastajaa tai tilintarkastusyhteisöä korvausrahastolle tulee valita, miten valinta tehdään ja mikä on tilintarkastajien toimikausi;

10) sääntöjen muuttamistapa.

Rahastoa hoitaa arvopaperikeskuksen hallitus sen mukaan kuin hallinnosta määrätään rahaston säännöissä.

14 §
Kirjausrahaston maksuvelvollisuuden alkaminen

Jos tilinhoitaja ei ole suorittanut sille arvo-osuustileistä annetun lain mukaan kuuluvaa vahingonkärsijän selvää ja riidatonta korvaussaamista, vahingonkärsijä voi ilmoittaa asiasta Finanssivalvonnalle.

Finanssivalvonnan on 21 päivän kuluessa 1 momentissa tarkoitetun ilmoituksen tai muutoin tiedon saatuaan päätettävä, onko kirjausrahaston suoritettava vahingonkärsijän saamiset. Suoritusvelvollisuu-

den määräämisen edellytyksenä on, että 1 momentissa tarkoitetun saamisen suorittamatta jääminen on johtunut tilinhoitajan asettamisesta konkurssiin tai yrityssaneeraukseen tai sen muusta maksukyvyttömyydestä, joka ei Finanssivalvonnan arvion mukaan ole tilapäistä ja josta on saatu riittävä selvitys.

Finanssivalvonnan on annettava tieto 2 momentissa tarkoitetusta päätöksestään kirjausrahastolle, tilinhoitajalle, valtiovarainministeriölle ja arvopaperikeskukselle.

Edellä 2 momentissa tarkoitetun Finanssivalvonnan päätöksen toteuttamiseksi ja yksittäisiä vahingonkärsijöitä koskevien korvauspäätösten tekemiseksi on tilinhoitajan tarvittaessa toimitettava kirjausrahastolle ja Finanssivalvonnalle tiedot kaikista tilille kirjattujen oikeuksien haltijoista ja heidän 1 momentissa tarkoitetuista saamisistaan.

15 §
Korvattavat saamiset

Samalle vahingonkärsijälle maksetaan kirjausrahaston varoista korvauksena vahingonkärsijän samalta tilinhoitajalta olevan korvaussaamisen määrä, kuitenkin enintään 25 000 euroa. Kirjausrahaston velvollisuus korvata samaan vahinkotapahtumaan liittyviä vahinkoja on kuitenkin enintään 10 miljoonaa euroa.

Luonnollisille henkilöille suoritetaan korvaus kirjausrahastosta ennen muita vahingonkärsijöitä. Vahingonkärsijälle maksettava korvaus on laskettava sen päivän käyvän arvon mukaan, jona Finanssivalvonta teki 14 §:n 2 momentin mukaisen päätöksen tai jona tilinhoitaja asetettiin maksukyvyttömyysmenettelyyn, riippuen siitä kumpi päivä on aikaisempi. Korvaus maksetaan vahingonkärsijälle, jolla on täysimääräinen oikeus tilinhoitajan hallussa oleviin saamisiin. Jos maksettavalla korvauksella on useita yhteisomistajia, otetaan kullekin yhteisomistajalle kuuluva osuus huomioon laskettaessa vahingonkärsijälle maksettavaa korvausta.

Rikoksella saatuja varoja, joihin liittyen on annettu tuomio rikoslain (39/1889) 32 luvun 6-10 §:n mukaisesti, ei voida korvata kirjausrahastosta.

16 §
Korvausten maksaminen

Kirjausrahaston on maksettava vahingonkärsijöiden saamiset ilman aiheetonta viivytystä, kuitenkin viimeistään kolmen kuukauden kuluttua 14 §:n 2 momentissa tarkoitetusta Finanssivalvonnan päätöksestä. Jos tilinhoitaja on ennen 14 §:n 2 momentissa tarkoitettua päätöstä asetettu selvitystilaan, yrityssaneeraukseen tai konkurssiin, lasketaan määräaika selvitystilaan, yrityssaneeraukseen tai konkurssiin asettamispäätöksestä. Korvausvelalle on maksettava korkolain (633/1982) 4 §:n mukaista viivästyskorkoa siitä päivästä lähtien, jolloin Finanssivalvonta on tehnyt 14 §:n 2 momentissa tarkoitetun päätöksen.

Finanssivalvonta voi erityisestä syystä myöntää kirjausrahastolle lisäaikaa vahingonkärsijöiden saamisten maksamiseen enintään kolme kuukautta. Kirjausrahaston on kuitenkin saamastaan lisäajasta huolimatta maksettava korvaus viipymättä, jos korvauksen maksamisen viivästyminen olisi korvauksen saajan kannalta kohtuutonta.

Jos kirjausrahasto ei ole korvannut vahingonkärsijän saamista 1 ja 2 momentissa säädetyssä ajassa, vahingonkärsijälle on syntynyt saaminen, jota vahingonkärsijällä on oikeus vaatia kirjausrahastolta. Jos vahingonkärsijä tai sen edustaja on syytteessä rikoslain 32 luvun 6-10 §:n mukaisesta rikoksesta, kirjausrahasto voi 1 ja 2 momentin estämättä lykätä maksujen suorittamista tuomioistuimen asiassa tekemään päätökseen asti.

17 §
Kirjausrahaston tiedottamisvelvollisuus

Kirjausrahaston on annettava kirjallisesti tieto 14 §:n 2 momentissa tarkoitetusta Finanssivalvonnan päätöksestä kaikille asianomaisen tilinhoitajan asiakkaille. Kirjausrahaston on lisäksi julkisella kuulutuksella ilmoitettava, mihin toimenpiteisiin vahingonkärsijöiden on ryhdyttävä saamistensa turvaamiseksi. Kuulutus on julkaistava myös tilinhoitajan toimialueella ilmestyvissä suurimmissa päivälehdissä toimialueen virallisilla kielillä.

Kirjausrahasto voi asettaa vähintään kuuden kuukauden määräajan, jonka kuluessa vahingonkärsijöiden on ryhdyttävä toimenpiteisiin saamistensa turvaamiseksi. Asetetun määräajan ylittämisen johdosta ei kuitenkaan voida kieltäytyä maksamasta korvausta vahingonkärsijälle, jolla on ollut pakottava este valvoa saamisoikeutensa toteuttamista.

18 §
Selvitysrahasto

Arvopaperikeskuksen velvollisuudesta perustaa selvitysrahasto on voimassa, mitä 3 luvun 3 §:n 4 momentissa säädetään.

Kirjausrahasto ja selvitysrahasto voidaan valtiovarainministeriön luvalla järkevän ja tehokkaan varainhoidon edistämiseksi yhdistää yhdeksi rahastoksi. Yhdistäminen ei saa vähentää arvopaperikeskuksen vastuunkantokykyä eikä eri rahastoihin vakuusmaksuja suorittavien yhteisöjen maksuvelvollisuus saa lisääntyä siitä, mikä se olisi silloin, kun rahastot ovat erillään.

19 §
Kirjausrahaston tuotto ja varojen palauttaminen

Vakuusmaksun suorittaneen tilinhoitajan osuus voidaan lukea tilinhoitajan varoiksi. Tilinhoitajalla ei kuitenkaan ole oikeutta vaatia osuuttaan kirjausrahastosta erotettavaksi itselleen eikä luovuttaa sitä toiselle muussa kuin 2 momentissa tarkoitetussa tapauksessa.

Jos maksuvelvollisuuden aiheuttava toiminta lopetetaan, kirjausrahaston on säännöissä määrätyllä tavalla pyynnöstä palautettava tilinhoitajalle se suhteellinen osuus rahaston määrästä, jonka se on suorittanut rahastoon. Palautus voidaan tehdä aikaisintaan, kun maksuvelvollisuuden aiheuttaneen toiminnan lopettamisesta on kulunut kolme vuotta.

Tilinhoitajan toiminnasta vahinkoa kärsineiden oikeudenhaltijoiden korvaussaamiset ovat kirjausrahaston suojan piirissä tilinhoitajan vakuusmaksujen palauttamiseen saakka. Palautettavaa osuutta ei lueta rahaston pääomaan eikä sitä voida käyttää tilinhoitajan toiminnan lopettamisen jälkeen syntyneiden korvaussaamisten maksamiseen.

20 §
Valitusoikeus

Tilinhoitajalla on oikeus saattaa kirjausrahaston tämän lain nojalla tekemä päätös Finanssivalvonnan käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksen tiedoksisaannista.

7 luku
Rahoitusvälineen liittäminen arvo-osuusjärjestelmään

Arvo-osuusjärjestelmään liittäminen

1 §
Osakkeen, osuuden tai sijoitusrahasto-osuuden liittäminen arvo-osuusjärjestelmään

Suomalaisen osakeyhtiön, jonka liikkeeseen laskema osake on otettu kaupankäynnin kohteeksi rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetulle säännellylle markkinalle, on liitettävä osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään.

Mitä 1 momentissa säädetään, sovelletaan myös rahastoyhtiön hallinnoimiin sijoitusrahaston osuuksiin ja osuuskunnan osuuksiin, lisäosuuksiin tai sijoitusosuuksiin, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetulle säännellylle markkinalle. Sijoitusrahaston osuuksien liittämisestä arvo-osuusjärjestelmään sovelletaan muutoin, mitä sijoitusrahastolain 10 luvussa säädetään.

Finanssivalvonta voi erityisestä syystä myöntää poikkeuksen 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen rahoitusvälineiden liittämisestä arvo-osuusjärjestelmään.

2 §
Muiden rahoitusvälineiden kuin osakkeiden liittäminen arvo-osuusjärjestelmään

Arvopaperikeskus voi liikkeeseenlaskijan hakemuksesta hyväksyä muun rahoitusvälineen kuin edellä 1 §:ssä tarkoitetun osakkeen, osuuden tai sijoitusrahasto-osuuden liitettäväksi arvo-osuusjärjestelmään. Arvopaperikeskuksen on ennen päätöksen tekemistä ilmoitettava Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle sen lakisääteisten tehtävien hoitamisen kannalta merkittävästä hakemuksesta.

Arvopaperikeskuksen on päätöksessään määrättävä se ajankohta, josta lukien rahoitusväline voidaan liittää arvo-osuusjärjestelmään. Arvopaperikeskus voi antaa päätöksessään tarkempia määräyksiä arvo-osuusjärjestelmään kirjattavista tiedoista ja kirjaamismenettelystä silloin, kun rahoitusväline liitetään arvo-osuusjärjestelmään. Ennen päätöksen tekemistä arvopaperikeskuksen on tarkastettava, että liikkeeseenlaskija on varmistanut yhden tai useamman tilinhoitajan kanssa tekemässään sopimuksessa tai muuten sen, että kaikilla rahoitusvälineen omistajilla on mahdollisuus saada oikeutensa kirjatuiksi arvo-osuusjärjestelmään.

Edellä 2 momentissa tarkoitetusta ajankohdasta lukien rahoitusvälineen omistaja tai hänen edustajansa voi hakea omistusoikeuden kirjaamista liikkeeseenlaskijan osoittamalta tilinhoitajalta. Hakijan on luovutettava rahoitusväline tilinhoitajalle ja osoitettava, että hänellä on velkakirjalain (622/1947) säännösten mukainen oikeus määrätä rahoitusvälineestä. Tilinhoitajan on kirjattava rahoitusväline hakijan ilmoittamalle arvo-osuustilille noudattaen, mitä arvo-osuustileistä annetussa laissa säädetään.

Tilinhoitajalle luovutettu rahoitusväline on varustettava merkinnällä sen liittämisestä arvo-osuusjärjestelmään.

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan säätää tarkemmin ajankohdasta, jonka jälkeen liikkeeseen laskettavat ja rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetulla säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi otettavat rahoitusvälineet on liitettävä arvo-osuusjärjestelmään.

3 §
Yksityisen osakeyhtiön arvopaperien liittäminen arvo-osuusjärjestelmään

Arvopaperikeskuksen säännöissä voidaan määrätä, että osakeyhtiölaissa tarkoitettu yksityisen osakeyhtiön arvopaperi voidaan liittää arvo-osuusjärjestelmään. Liittämismenettelyssä on noudatettava tämän luvun ja osakeyhtiölain 4 luvun säännöksiä. Menettelystä on määrättävä tarkemmin arvopaperikeskuksen säännöissä.

4 §
Ulkomaisten arvopaperien liittäminen arvo-osuusjärjestelmään

Kansainvälisten yhteyksien toteuttamiseksi arvopaperikeskus voi liittää arvo-osuusjärjestelmään 2 luvun 17 §:ssä tarkoitetussa ulkomaisessa laitoksessa säilytettävän ulkomaisen arvopaperin taikka siihen kohdistuvan tai perustuvan, ulkomaisessa järjestelmässä käsiteltävän oikeuden. Liitettäviä arvo-osuuksia koskevat arvopaperit tai oikeudet on kirjattava ulkomaisessa järjestelmässä arvopaperikeskuksen ja ulkomaisen laitoksen välisen sopimuksen perusteella arvopaperikeskuksen tilille tai erotettava muulla tavalla arvo-osuuksien omistajia varten. Liitettyjen arvo-osuuksien yhteismäärän on vastattava ulkomaisessa laitoksessa erotettujen arvopaperien tai oikeuksien yhteismäärää. Arvo-osuudet voidaan liittää arvo-osuusjärjestelmään tämän lain ja arvo-osuustileistä annetun lain liikkeeseenlaskijaa koskevien säännösten estämättä. Liittämismenettelystä on määrättävä arvopaperikeskuksen säännöissä.

Arvopaperikeskus voi hyväksyä liikkeeseenlaskijan hakemuksesta ulkomaisen arvopaperin tai siihen kohdistuvan tai perustuvan oikeuden liittämisen arvo-osuusjärjestelmään. Jos liitettävästä arvo-osuudesta on annettu oikeutta osoittava todiste eikä todistetta mitätöidä liittämisen yhteydessä, arvopaperikeskuksen on varmistuttava siitä, ettei todiste joudu liikkeeseen samanaikaisesti arvo-osuuden kanssa. Sama koskee ulkomaiseen arvopaperiin kohdistuvaa tai siihen perustuvaa oikeutta, joka liitetään arvo-osuusjärjestelmään. Ennen ulkomaisen arvopaperin liittämistä arvo-osuusjärjestelmään on arvopaperikeskuksen voitava varmistua siitä, että liittäminen ja arvo-osuuksien käsittely voi tapahtua arvo-osuusjärjestelmän luotettavaa ja tarkoituksenmukaista toimintaa ja sijoittajan suojaa vaarantamatta. Liittämismenettelystä on määrättävä arvopaperikeskuksen säännöissä.

5 §
Liikkeeseenlaskutili

Liitettäessä arvo-osuus ja otettaessa arvo-osuus säilytettäväksi arvo-osuusrekisteriin on avattava liikkeeseenlaskutili.

Liikkeeseenlaskutilille on kirjattava ne tiedot, jotka olisi lain mukaan merkittävä asianomaisesta arvo-osuudesta annettavaan arvopaperiin, sekä liikkeeseen laskettava lukumäärä. Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 §:n 2 kohdassa tarkoitetuista arvo-osuuksista on liikkeeseenlaskutilille merkittävä lisäksi eräpäivät, lainan mahdollinen vakuus, lainasta maksettava korko tai mahdollinen muu hyvitys, lainan takaisinmaksu- ja muut olennaiset ehdot sekä se, miten lainaehtoja pidetään yleisesti saatavissa.

Edellä 4 §:n 1 momentissa tarkoitetusta arvo-osuudesta on liikkeeseenlaskutilille merkittävä arvo-osuusjärjestelmään liitettävä lukumäärä, arvo-osuuden ulkomainen yksilöintitunnus sekä tieto arvo-osuuden sisältämän oikeuden tyypistä, tieto siitä 2 luvun 17 §:ssä tarkoitetusta ulkomaisesta laitoksesta, jossa arvo-osuutta koskevaa arvopaperia tai siihen kohdistuvaa tai perustuvaa oikeutta säilytetään, tieto siitä, mistä arvopaperia koskevat perustiedot ovat saatavissa, sekä tieto arvopaperin liikkeeseenlaskijasta.

6 §
Arvopaperin säilyttäminen arvo-osuusjärjestelmässä

Arvopaperikeskus voi ottaa arvopaperin säilytettäväksi arvo-osuusjärjestelmään ilman liikkeeseenlaskijan hakemusta. Arvopaperikeskus säilyttää arvopaperin tilinhaltijoiden lukuun ja vastaa arvopaperista annettujen todistusten tallettamisesta erillään muista samanlaisista liikkeeseen lasketuista arvopapereista ja oikeuksista. Arvopaperikeskuksen on varmistuttava siitä, että arvopaperista annettua todistetta ei lasketa liikkeeseen samanaikaisesti arvo-osuuden kanssa. Arvopaperikeskuksessa säilytettäviin arvopapereihin liittyviin oikeuksiin sovelletaan, mitä arvo-osuuksista säädetään.

Mitä 1 momentissa säädetään, sovelletaan jos arvopaperikeskus merkitään tilinhaltijan sijaan arvopaperien tai oikeudenhaltijoista merkittävään muuhun rekisteriin. Lisäksi 1 momenttia sovelletaan arvopaperikeskuksen muodostamaan kansainväliseen yhteistoimintaan, jos arvopaperikeskus pitää yhteistoiminnan perusteella kirjaa muissa rekistereissä tai muissa säilytysjärjestelmissä liikkeeseen lasketuista arvopapereista ja niiden oikeudenhaltijoista. Arvo-osuuksien yhteismäärän on vastattava muussa rekisterissä tai ulkomaisessa säilytysjärjestelmässä erotettujen arvopaperien tai oikeuksien yhteismäärää.

Arvopaperikeskuksen on varmistuttava siitä, että ennen kuin arvopaperi otetaan säilytettäväksi arvo-osuusjärjestelmään 1 momentissa tarkoitetulla tavalla, menettely ja arvo-osuuksien käsittely tapahtuu arvo-osuusjärjestelmän luotettavaa ja tarkoituksenmukaista toimintaa tai sijoittajan suojaa vaarantamatta. Arvopaperikeskuksen on huolehdittava siitä, että 1 momentissa tarkoitettujen arvopaperien määrä vastaa tilinhaltijoiden arvo-osuustileille kirjattujen, kyseisen arvopaperilajin yhteismäärää.

Jos arvopaperikeskuksen hallinnassa ei kuitenkaan ole 3 momentin mukaisesti edellytettävää määrää arvopapereita, säilytyksessä olevia arvopapereita jaettaessa etusija on muilla tilinhaltijoilla kuin arvopaperikeskuksella, ja ensisijaisesti on katsottava puuttuvan arvopaperikeskuksen omia arvopapereita.

Tässä pykälässä tarkoitettuihin arvopapereihin sovelletaan, mitä sijoituspalvelulain 9 luvun 1 §:ssä säädetään asiakasvarojen säilyttämisestä, 10 luvun 5 §:n 2 momentin 5 kohdassa säädetään ei-ammattimaiselle asiakkaalle annettavista tiedoista ja 13 §:n 1 momentissa säädetään menettelytavoista asiakasvalitusten käsittelemiseksi.

Arvopaperin säilyttämisestä arvo-osuusjärjestelmässä on määrättävä tarkemmin arvopaperikeskuksen säännöissä.

7 §
Arvo-osuusjärjestelmässä säilytettävien arvopaperien tilinhaltijoiden oikeudet

Edellä 6 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitetun arvopaperin tilinhaltijan oikeuksiin sovelletaan soveltuvin osin, mitä arvopaperitileistä annetun lain 3 luvun 3 §:n 2 momentissa ja arvo-osuustileistä annetussa laissa säädetään.

8 §
Arvo-osuusjärjestelmässä säilytettyyn arvopaperiin liittyvät suoritukset, oikeudet ja ilmoitukset

Edellä 6 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitettuun arvopaperiin liittyviin suorituksiin, oikeuksiin ja ilmoituksiin sovelletaan, mitä arvopaperitileistä annetun lain 2 luvun 3 §:ssä säädetään.

Arvopaperin poistaminen arvo-osuusjärjestelmästä

9 §
Arvopaperin poistaminen arvo-osuusjärjestelmästä

Arvopaperikeskus voi poistaa arvo-osuusjärjestelmään liitetyt arvopaperit liikkeeseenlaskijan hakemuksesta edellyttäen, että arvopaperien oikeudenhaltijoiden oikeudet eivät vaarannu.

Arvopaperikeskus voi poistaa arvo-osuusjärjestelmässä säilytettävät arvopaperit tilinhaltijoiden pyynnöstä edellyttäen, että arvopaperiin kohdistuvien muiden oikeuksien haltijoiden oikeudet eivät vaarannu.

Arvopaperikeskus voi poistaa arvo-osuusjärjestelmään liitetyt tai arvo-osuusjärjestelmässä säilytettävät arvopaperit omasta aloitteestaan, jos liikkeeseenlaskija on maksukyvytön tai on olennaisesti rikkonut arvo-osuusjärjestelmään liittyviä velvoitteitaan taikka muusta erityisen painavasta syystä ja edellyttäen, että arvopaperien oikeudenhaltijoiden oikeudet eivät vaarannu.

Arvopaperikeskuksen on ennen arvopaperien poistamista arvo-osuusjärjestelmästä esitettävä Finanssivalvonnalle selvitys 1—3 momentissa tarkoitettujen edellytysten täyttymisestä.

Arvopaperin poistamisesta arvo-osuusjärjestelmästä on määrättävä tarkemmin arvopaperikeskuksen säännöissä.

IV OSA
ERINÄISIÄ SÄÄNNÖKSIÄ

8 luku

Erinäisiä säännöksiä

1 §
Hallintarekisteröinti

Jos arvo-osuus on kirjattu arvo-osuustileistä annetun lain 5 a §:ssä tarkoitetulle omaisuudenhoitotilille tai lain 16 §:ssä tarkoitetulle kaupintatilille, edellä 6 luvun 3 §:ssä tarkoitettuun ajantasaiseen luetteloon on omistajan sijasta merkittävä hallintarekisteröinnin hoitaja. Luetteloon voidaan merkitä hallintarekisteröinnin hoitaja myös muutoin, jos arvo-osuuden omistaa ulkomaalainen tai ulkomainen yhteisö tai säätiö. Hallintarekisteröinnin hoitajana voi toimia kaupintatilin tilinhaltija taikka arvopaperikeskus, tilinhoitaja tai muu arvo-osuustileistä annetun lain 5 a §:n 3 momentissa mainittu yhteisö, joka voi saada oikeuden toimia omaisuudenhoitotilin tilinhaltijana.

Hallintarekisteröityjen osakkeiden tai muiden 6 luvun 3 §:n 1 momentissa tarkoitettujen arvo-osuuksien nojalla ei voida käyttää muita omistajalle liikkeeseenlaskijaa kohtaan arvo-osuuden omistajana kuuluvia oikeuksia kuin oikeutta nostaa varoja, muuntaa tai vaihtaa arvo-osuus ja osallistua osake- tai muuhun arvo-osuusantiin.

Hallintarekisteröinnin hoitaja on pyynnöstä velvollinen ilmoittamaan Finanssivalvonnalle arvo-osuuksien todellisen omistajan nimen, jos se on tiedossa, ja sen, kuinka monta arvo-osuutta omistajalla on. Jollei arvo-osuuksien todellisen omistajan nimi ole tiedossa, hallintarekisteröinnin hoitaja on velvollinen ilmoittamaan vastaavat tiedot omistajan puolesta toimivasta asiamiehestä sekä tämän antaman kirjallisen vakuutuksen siitä, ettei arvo-osuuksien todellinen omistaja ole suomalainen tai suomalainen yhteisö tai säätiö. Tiedot arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 §:n 1 kohdan mukaisiin arvopapereihin oikeuttavista arvo-osuuksista on pyynnöstä annettava myös liikkeeseenlaskijalle. Mitä tässä pykälässä

säädetään hallintarekisteröinnin hoitajan velvollisuudesta antaa tietoja arvo-osuuksien omistajasta, sovelletaan ainoastaan arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 §:n 1 kohdan mukaisiin arvopapereihin

2 §
Salassapitovelvollisuus

Joka tilinhoitajan tai arvopaperikeskuksen, niiden omistusyhteisön tai yhteisön, jonka arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla määräysvallassa arvopaperikeskus on, niiden konsolidointiryhmään kuuluvan rahoituslaitoksen tai niiden yhteenliittymän toimielimen jäsenenä tai varajäsenenä tai niiden palveluksessa ollessaan taikka niiden toimeksiannosta tehtävää suorittaessaan on saanut tietää arvo-osuuden omistajan, liikkeeseenlaskijan tai muun henkilön taloudellista asemaa tai henkilökohtaisia oloja koskevan seikan taikka liike- tai ammattisalaisuuden, on velvollinen pitämään sen salassa, jollei se, jonka hyväksi vaitiolovelvollisuus on säädetty, anna suostumustaan sen ilmaisemiseen. Salassa pidettäviä tietoja ei saa myöskään antaa tilinhoitajan tai arvopaperikeskuksen yhtiökokoukselle tai osuuskunnan kokoukselle eikä kokoukseen osallistuvalle osakkeen- tai osuudenomistajalle. Edellä 1 §:n 3 momentissa tarkoitettujen ja muiden sellaisten tietojen, jotka arvo-osuuden liikkeeseenlaskija on tässä ominaisuudessa saanut, osalta salassapitovelvollisuus koskee myös liikkeeseenlaskijan toimielimen jäsentä ja varajäsentä, sen palveluksessa olevaa tai sen toimeksiannosta tehtävää suorittavaa.

Joka selvitysyhteisön, selvitysosapuolen tai 2 luvun 19 §:ssä tarkoitetun yhteisön toimielimen jäsenenä tai varajäsenenä tai toimihenkilönä on saanut tietää arvopaperin liikkeeseenlaskijan tai muun henkilön taloudellista asemaa tai yksityistä olosuhdetta koskevan julkistamattoman seikan tai liike- tai ammattisalaisuuden, ei saa sitä ilmaista tai muuten paljastaa eikä käyttää hyväksi, jos sitä ei ole säädetty tai asianmukaisessa järjestyksessä määrätty ilmaistavaksi tai jollei se, jonka hyväksi vaitiolovelvollisuus on säädetty, anna suostumustaan sen ilmaisemiseen.

3 §
Tiedonantovelvollisuus

Tilinhoitajalla, selvitysosapuolella, selvitysyhteisöllä, hallintarekisteröinnin hoitajalla ja arvopaperikeskuksella, niiden omistusyhteisöllä tai yhteisöllä, jonka arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla määräysvallassa arvopaperikeskus on, niiden konsolidointiryhmään kuuluvalla rahoituslaitoksella sekä niiden yhteenliittymällä on velvollisuus antaa 2 §:ssä tarkoitettuja sekä muita arvo-osuustiliä ja arvo-osuuksien omistajia koskevia tietoja viranomaiselle, jolla on lain nojalla oikeus saada sellaisia tietoja. Velvollisuudesta antaa tietoja tuomioistuimelle säädetään oikeudenkäymiskaaren 17 luvussa. Arvo-osuustilejä ja arvo-osuuksien omistajia koskevien tietojen antamisesta verotuksen toimittamista varten on voimassa, mitä siitä erikseen säädetään.

Tilinhoitajalla, selvitysosapuolella, selvitysyhteisöllä, hallintarekisteröinnin hoitajalla ja arvopaperikeskuksella, niiden omistusyhteisöllä tai yhteisöllä, jonka arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla määräysvallassa arvopaperikeskus tai selvitysyhteisö on, ja niiden konsolidointiryhmään kuuluvalla rahoituslaitoksella on oikeus antaa 1 momentissa tarkoitettuja tietoja samaan konserniin kuuluvalle yhteisölle asiakaspalvelua ja muuta asiakassuhteen hoitamista, markkinointia sekä konsernin tai konsolidointiryhmän riskienhallintaa varten, jos sen hallintoelinten jäseniä ja toimihenkilöitä koskee 1 momentissa säädetty tai sitä vastaava salassapitovelvollisuus. Mitä edellä tässä momentissa säädetään tietojen luovuttamisesta, ei koske henkilötietolain (523/1999) 11 §:ssä tarkoitettujen arkaluonteisten tietojen luovuttamista.

4 §
Asiakkaiden tunteminen

Tilinhoitajan ja arvopaperikeskuksen sekä niiden konsolidointiryhmään kuuluvan rahoituslaitoksen on tunnettava asiakkaansa. Tilinhoitajayhteisön ja arvopaperikeskuksen sekä niiden konsolidointiryhmään kuuluvan rahoituslaitoksen on lisäksi tarvittaessa tunnettava asiakkaan todellinen edunsaaja ja henkilö,

joka toimii asiakkaan lukuun. Tässä momentissa säädettyä velvollisuutta täytettäessä voidaan hyödyntää 2 momentissa tarkoitettuja järjestelmiä.

Tilinhoitajayhteisöllä ja arvopaperikeskuksella sekä niiden konsolidointiryhmään kuuluvalla rahoituslaitoksella on oltava riittävät riskienhallintajärjestelmät, joilla ne voivat arvioida asiakkaista toiminnalleen aiheutuvia riskejä.

Asiakkaan tuntemisessa on lisäksi voimassa, mitä rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämisestä ja selvittämisestä annetussa laissa (503/2008) säädetään.

Muutoksenhaku

5 §
Muutoksenhaku valtiovarainministeriön päätökseen

Valtiovarainministeriön tämän lain perusteella antamaan päätökseen saa hakea muutosta valittamalla korkeimpaan hallinto-oikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa (586/1996) säädetään.

Jos 2 luvun 2, tai 22 §:ssä, 3 luvun 1, 4 ja 5 §:ssä tai 4 luvun 1 tai 4 §:ssä tarkoitettua päätöstä arvopaperikeskuksen tai selvitysyhteisön toimiluvan myöntämisestä, arvopaperikeskuksen tai selvitysyhteisön sääntöjen vahvistamisesta taikka ulkomaisen selvitysyhteisön luvan myöntämisestä ei ole annettu niiden antamiselle säädetyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Valtiovarainministeriön on ilmoitettava päätöksen antamisesta valitusviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen. Muilta osin valituksen tekemisestä ja käsittelystä säädetään hallintolainkäyttölaissa.

6 §
Muutoksenhaku Finanssivalvonnan päätökseen

Finanssivalvonnan tämän lain perusteella antamaan päätökseen saa hakea muutosta valittamalla Helsingin hallinto-oikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa säädetään.

Vahingonkorvaus

7 §
Vahingonkorvaus

Joka tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttaa toiselle vahinkoa tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten vastaisella menettelyllä, on velvollinen korvaamaan aiheuttamansa vahingon.

Vahingonkorvauksen sovittelusta ja korvausvastuun jakaantumisesta kahden tai useamman korvausvelvollisen kesken on voimassa, mitä vahingonkorvauslain (412/1974) 2 ja 6 luvussa säädetään.

Hallinnolliset seuraamukset

8 §
Seuraamusmaksu

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat:

1) tämän lain 2 luvun 7 §:n säännökset taloudellisista toimintaedellytyksistä;

2) tämän lain 2 luvun 15 §:n säännökset arvopaperikeskuksen toiminnan järjestämisestä;

3) tämän lain 2 luvun 19 §:n säännökset arvopaperikeskuksen valvontatehtävästä;

4) tämän lain 2 luvun 24 §:n säännökset henkilökohtaisista liiketoimista;

5) tämän lain 3 luvun 3 §:n 3, 4 ja 5 momenttien säännökset selvitysyhteisön toiminnan turvaamisesta;

6) tämän lain 8 luvun 4 §:n säännökset asiakkaiden tuntemisesta.

Mitä 1 momentissa säädetään tämän lain säännöksistä, sovelletaan myös näitä säännöksiä koskeviin tarkempiin säännöksiin ja määräyksiin.

9 §
Hallinnollisten seuraamusten määrääminen ja täytäntöönpano

Hallinnollisten seuraamusten määräämisestä, julkistamisesta, täytäntöönpanosta ja käsittelystä markkinaoikeudessa säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa.

Rangaistussäännökset

10 §
Salassapitovelvollisuuden rikkominen

Rangaistus tämän luvun 2 §:ssä säädetyn salassapitovelvollisuuden rikkomisesta tuomitaan rikoslain 38 luvun 1 tai 2 §:n mukaan, jollei teosta muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta.

11 §
Selvitysyhteisön toiminnan luvaton harjoittaminen

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa vastoin 3 luvun 1 §:ää tai ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa vastoin 4 luvun 1 tai 4 §:ää, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, luvattomasta selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

12 §
Arvopaperikeskuksen toiminnan luvaton harjoittaminen

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta harjoittaa arvopaperikeskuksen toimintaa vastoin 2 luvun 1 §:ää, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, luvattomasta arvopaperikeskuksen toiminnan harjoittamisesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuudet

13 §
Finanssivalvonnan määräystenantovaltuudet

Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä 1 §:n 3 momentissa tarkoitusta tavasta, jolla tiedot arvo-osuuksien omistajasta ja tämän tunnistamiseksi tarpeellisista yhteystiedoista on ilmoitettava sekä arvo-osuustileistä annetun lain 5 a §:ssä tarkoitetulle omaisuudenhoitotilille kirjattujen hallintarekisteröityjen arvo-osuuksien omaisuudenhoitajan sisäisestä kirjanpidosta.

Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä 4 §:n 1 momentissa tarkoitetuista asiakkaan tuntemisessa noudatettavista menettelytavoista ja 2 momentissa tarkoitetusta riskienhallinnasta.

Voimaantulo ja siirtymäsäännökset

14 §
Voimaantulo

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Tällä lailla kumotaan arvo-osuusjärjestelmästä 17 päivänä toukokuuta 1991 annettu laki (826/1991), jäljempänä kumottava laki, siihen myöhemmin tehtyine muutoksineen.

Kumottavan lain nojalla 22 päivänä heinäkuuta 1991 annettu asetus arvo-osuusjärjestelmästä (1073/1991) jää edelleen voimaan.

Jos muualla lainsäädännössä viitataan kumottavaan lakiin tai muutoin tarkoitetaan kumottavan lain säännöstä, sen sijasta sovelletaan sen tilalle tullutta tämän lain säännöstä.

15 §
Siirtymäsäännökset

Arvopaperikeskuksen ja selvitysyhteisön, jolle on ennen tämän lain voimaantuloa myönnetty toimilupa, ei tarvitse hakea uutta toimilupaa.

Tämän lain voimaan tullessa tilinhoitajan asiamiehenä toimivan on kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta haettava oikeutta toimia tilinhoitajana siten kuin tämän lain 6 luvun 4 §:ssä säädetään tai lopetettava toimintansa asiamiehenä. Jos toiminta tilinhoitajan asiamiehenä lopetetaan, on tilinhoitajan asiamiehen viivytyksettä ryhdyttävä toimenpiteisiin asiakkaidensa arvo-osuustilien siirtämiseksi tämän lain 6 luvun 4 §:n mukaiset oikeudet saaneelle tilinhoitajalle sekä samalla ilmoitettava asiakkailleen, miten asiamiehen velvoitteet asiakkaita kohtaan täytetään.

Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta
Yksityiskohtaiset perustelut

I OSA
YLEISET SÄÄNNÖKSET JA MÄÄRITELMÄT

1 luku
Yleiset säännökset

1 §. *Soveltamisala*. Pykälän 1 momentin mukaan laissa säädetään arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta. Lailla yhdistetään yhdeksi laiksi voimassa oleva arvo-osuusjärjestelmästä annettu laki ja arvopaperimarkkinalain 4 a luku sekä optiokauppalain selvitystoimintaa koskevat säännökset.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettävän lain soveltamisalasta. Lakia sovelletaan ensinnäkin, kun arvo-osuusjärjestelmää ylläpidetään ja selvitystoimintaa harjoitetaan Suomessa. Arvo-osuusjärjestelmän ylläpito on säädetty arvopaperikeskuksena toimivan suomalaisen osakeyhtiön tehtäväksi. Myös selvitysyhteisön toimintaa voi harjoittaa vain suomalainen osakeyhtiö. Toiseksi, lakia sovelletaan, kun ulkomainen selvitysyhteisö harjoittaa tässä laissa tarkoitettua toimintaa.

Pykälän 3 momentti on informatiivinen säännös siitä, että arvopaperikeskuksen ja selvitysyhteisön sovelletaan osakeyhtiölain säännöksiä.

2 §. *Valvonta*. Säännöksen mukaan Finanssivalvonta valvoo lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten noudattamista.

3 §. *Määritelmät*. Pykälässä ehdotetaan säädettävän laissa käytetyistä määritelmistä. Säännöksen 1 kohdan mukaan arvo-osuudella tarkoitetaan arvo-osuusjärjestelmään liitettyä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 §:ssä mainittua osaketta, osuutta tai muuta oikeutta, sijoituspalvelulain 1 luvun 10 §:ssä tarkoitettua rahoitusvälinettä tai muuta arvopaperia. Muu arvopaperi voi olla esimerkiksi asunto-osakeyhtiön osake. Arvo-osuuden määritelmän laajennuksen tarkoituksena on laajentaa niiden arvopaperien joukkoa, jotka voidaan liittää arvo-osuusjärjestelmään. Säännös vastaa osin arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 2 §:n 1 momenttia. Pykälän 2 kohdan mukaan arvo-osuusjärjestelmällä tarkoitetaan tietojärjestelmäkokonaisuutta, jossa pidetään arvo-osuustilejä ja niihin liittyviä luetteloja. Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 1 §:ää.

Arvo-osuusrekisteri ehdotetaan määriteltäväksi 3 kohdassa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 2 a §:n 2 momentin mukaisesti. Sillä tarkoitetaan arvo-osuustileistä, arvo-osuustileille kirjatuista arvo-osuuksista sekä arvo-osuustileihin ja arvo-osuuksiin kohdistuvista oikeuksista ja velvollisuuksista arvopaperikeskuksessa Suomessa pidettävää rekisteriä. Pykälän 4 kohdan mukaan arvopaperikeskuksella tarkoitetaan suomalaista osakeyhtiötä, jolla on toimilupa hoitaa arvopaperikeskuksen tehtäviä. Määritelmä vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 2 a §:n 1 momenttia.

Pykälän 5 kohdassa säädetään keskusvastapuolen määritelmästä. Keskusvastapuolella tarkoitetaan yhteisöä, joka asettuu säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tehdyn rahoitusvälinettä koskevan kaupan osapuolten vastapuoleksi tulemalla ostajaksi jokaiselle myyjälle ja myyjäksi jokaiselle ostajalle, ja joka vastaa rahoitusvälinettä koskevan kaupan määrittämisestä.

Selvitystoiminta jaetaan arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämiseen ja toteuttamiseen. Määrittämisellä tarkoitetaan 6 kohdan mukaan rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetulla säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tehdystä rahoitusvälineen kaupasta johtuvien velvoitteiden määrittämistä kaupan osapuolten lukuun. Määrittämisellä tarkoitetaan myös sellaisten velvoitteiden määrittämistä, jotka johtuvat arvo-osuusjärjestelmään liitetyn arvopaperin taikka säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kau-

pankäynnin kohteena olevan rahoitusvälineen muussa kuin tällaisessa kaupankäynnissä tehdystä kaupasta tai luovutuksesta.

Säännöksen 7 kohdassa määritetään selvitysosapuoli. Selvitysosapuolella tarkoitetaan yhteisöä, jolle on myönnetty oikeus antaa rahoitusvälineitä koskevia kauppoja tai muita luovutuksia selvitysyhteisön tai ulkomaisen selvitysyhteisön selvitettäväksi.

Selvitystoiminnalla tarkoitetaan 8 kohdan mukaan rahoitusvälineiden kaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämistä ja toteuttamista. Säännös vastaa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 2 momentin 2 kohtaa. Selvitysyhteisö määritellään 9 kohdassa ja sillä tarkoitetaan suomalaista osakeyhtiötä, jolla on toimilupa ammattimaisesti ja säännöllisessä menettelyssä harjoittaa selvitystoimintaa. Säännös on yhdenmukainen voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 2 momentin 2 kohdan kanssa ja se kattaa myös optiokauppalain 2 luvussa tarkoitetun optiokauppojen selvitystoimintaa harjoittavan optioyhteisön.

Pykälän 10 kohdan mukaan säilyttäjällä tarkoitetaan arvopaperitileistä annetun lain 3 §:n 3 kohdassa tarkoitettua yhteisöä ja 11 kohdan mukaan säilyttämisellä mainitun lain 3 §:n 2 kohdassa tarkoitettua menettelyä. Säännöksen 12 kohdassa ehdotetaan säädettävän tilinhoitajan määritelmästä, joka vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 2 b §:n 1 momentin tilinhoitajayhteisön määritelmää. Tilinhoitajalla tarkoitetaan yhteisöä, jolle on myönnetty oikeus tehdä kirjauksia arvo-osuusrekisteriin.

Toteutuksella tarkoitetaan 13 kohdan mukaan rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetulla säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tehdystä rahoitusvälineen kaupasta johtuvien velvoitteiden toteuttamista kaupan osapuolten lukuun. Lisäksi toteutuksella tarkoitetaan sellaisten velvoitteiden toteuttamista, jotka johtuvat arvo-osuusjärjestelmään liitetyn arvopaperin taikka säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevan rahoitusvälineen muussa kuin tällaisessa kaupankäynnissä tehdystä kaupasta tai luovutuksesta.

Ulkoistaja määritellään 14 kohdassa. Ulkoistajalla tarkoitetaan arvopaperikeskusta tai selvitysyhteisöä, joka ulkoistaa toiminnon tai palvelun suorittamisen. Pykälän 15 kohdan mukaan ulkoistamisella tarkoitetaan ulkoistajan toimintaan liittyvää järjestelyä, jonka perusteella muu palvelun tarjoaja tuottaa ulkoistajalle toiminnon tai palvelun, jonka ulkoistaja olisi muuten itse suorittanut.

Pykälän 16 kohdassa ehdotetaan säädettävän ulkomaisen selvitysyhteisön määritelmästä. Ulkomaisella selvitysyhteisöllä tarkoitetaan suomalaista selvitysyhteisöä vastaavaa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 §:ssä tarkoitetun pörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämää ulkomaista selvitysyhteisöä, jolla on tämän lain mukainen lupa toiminnan harjoittamiseksi. Säännös vastaa pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 2 momentin 3 kohdan määritelmää.

Pykälän 17 kohdassa ehdotetaan säädettävän ETA-valtion määritelmästä. Säännös on uusi.

II OSA
ARVOPAPERIKESKUKSEN, SELVITYSYHTEISÖN, ULKOMAISEN SELVITYSYHTEISÖN JA SELVITYSOSAPUOLEN TOIMINTA

2 luku
Arvopaperikeskuksen toimilupa, omistajat, hallinto ja toiminta

Arvopaperikeskuksen toimilupa, omistajat ja hallinto

Arvopaperikeskuksen toimilupaa, omistajia ja hallintoa koskevat säännökset ovat pääosin uusia ja ne vastaavat rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain pörssiä koskevia säännöksiä. Komissio

valmistelee arvopaperikeskuksia koskevaa EU-sääntelyä, joka tullee koskemaan myös nyt ehdotettavia uusia säännöksiä. Kun pörssitoimintaa koskeva sääntely on Euroopan unionissa harmonisoitu, arvopaperikeskusten sääntely kattanee pörssin kaltaisen infrastruktuuritoimijan tavoin vastaavat yleiset toiminnan harjoittamiselle asetetut edellytykset.

1 §. *Arvopaperikeskuksen toiminnan luvanvaraisuus ja arvopaperikeskuksen pääkonttori.* Säännöksen mukaan arvopaperikeskuksen toimintaa ei saa harjoittaa ilman valtiovarainministeriön myöntämää toimilupaa. Toimiluvan edellytys vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 12 §:n 1 momenttia. Pykälän 2 momentin mukaan arvopaperikeskuksen pääkonttorin on sijaittava Suomessa.

2 §. *Toimilupahakemus.* Valtiovarainministeriön on myönnettävä toimilupa suomalaiselle osakeyhtiölle. Toimilupaa on mahdollista hakea perustettavan yhteisön lukuun. Ottaen huomioon mahdollisen tarpeen yhteisömuotoneutraalille arvopaperikeskukselle, on oikeusministeriössä vireillä osuuskuntalain (1488/2001) muutoshanke, jonka yhteydessä tulisi arvioida osuuskunnan ja osakeyhtiön yhteisömuotoneutraalia kohtelua yleisemmällä tasolla. Ehdotukseen ei siten sisälly säännöksiä osuuskunnasta arvopaperikeskustoimiluvan hakijana.

Toimilupahakemukseen on liitettävä kuvaus hakemuksen kohteena olevasta lain 2 luvun 16 §:n mukaisesta arvopaperikeskuksen toiminnasta sekä soveltuvin osin arvopaperikeskuksen toimintaan läheisesti liittyvästä muusta toiminnasta, mikäli hakijana oleva yhtiö aikoo harjoittaa muuta kuin 16 §:ssä tarkoitettua toimintaa. Hakijan on lisäksi liitettävä toimilupahakemukseen hakemus 21 §:ssä tarkoitettujen arvopaperikeskuksen sääntöjen vahvistamisesta. Hakemuksessa on annettava tiedot hakijana olevasta yhtiöistä, osoite- ja yhteystietoineen sekä tiedot toimipaikasta. Hakemukseen on lisäksi liitettävä riittävät selvitykset ja kuvaukset hakijana olevan yhtiön yhtiörakenteesta, omistuksesta, johdosta ja tilintarkastajista sekä kuvaus siitä miten yhtiön sisäinen valvonta ja riskien hallinta on järjestetty. Mikäli hakija kuuluu konserniin, tulee myös konsernista esittää riittävän kattava yhtiökuvaus. Myös mahdollisten eturistiriitojen ja erilaisten sidonnaisuuksien käsittely on kuvattava hakemuksessa. Arvopaperikeskuksella on merkittävä asema rahoitusmarkkinoiden toimintakyvyn ylläpidossa. Arvopaperikeskuksen merkittävän aseman huomioon ottaen hakijana olevan yhtiön on oltava vakavarainen ja sen maksuvalmiuden ja muiden taloudellisten toimintaedellytysten on oltava toimintaan nähden riittävällä tasolla. Arvopaperikeskuksen tulee myös varautua siihen, että arvo-osuusjärjestelmän toimintaa voidaan jatkaa poikkeuksellisissakin tilanteissa mahdollisimman pitkään. Lisäksi hakemukseen on liitettävä selvitykset lain 19 §:n mukaisen valvontatehtävän järjestämisestä.

Pykälän 3 momentin mukaan, jos toimilupaa haetaan perustettavan yhtiön lukuun, hakemukseen on lisäksi liitettävä riittävät selvitykset hakijasta.

Valtiovarainministeriön pyynnöstä hakijan on toimitettava toimiluvan myöntämiseksi tarvittavat lisäselvitykset.

3 §. *Toimiluvan myöntämisen edellytykset.* Toimiluvan hakijan ja sen suunnitteleman toiminnan tulee 1 momentin mukaan täyttää arvopaperikeskuksen toiminnalle laissa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä ja määräyksissä asetetut edellytykset.

Pykälän 2 momentin mukaan arvopaperikeskuksen omistus ei saa vaarantaa arvopaperikeskuksen varovaisten ja terveiden liiketoimintaperiaatteiden mukaista liiketoimintaa.

Pykälästä on poistettu viittaus arvopaperikeskuksen perustajiin, koska nykyisessä osakeyhtiölaissa ei enää ole perustajia koskevia säännöksiä.

4 **§** *Arvopaperikeskuksen merkittävien omistajien luotettavuus.*

Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettävän arvopaperikeskuksen osakkeenomistajan luotettavuudesta. Luotettavuuden vaatimus koskee osakkeenomistajaa, joka suoraan tai välillisesti omistaa vähin-

tään kymmenen prosenttia arvopaperikeskuksen osakepääomasta tai osuuden, joka tuottaa vähintään kymmenen prosenttia sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta.

Luotettavuuden arvioinnissa huomioon otettavista seikoista säädetään 2 momentissa. Säännös vastaa sijoituspalvelulain 3 luvun 4 §:ää ja rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 5 §:ää. Osakkeenomistajaa ei pidetä luotettavana jos hänet on viiden arviota edeltäneen vuoden aikana tuomittu vankeusrangaistukseen tai kolmen arviota edeltäneen vuoden aikana sakkorangaistukseen rikoksesta, jonka voidaan katsoa osoittavan hänen olevan ilmeisen sopimaton omistamaan arvopaperikeskusta taikka jos hän on muutoin aikaisemmalla toiminnallaan osoittanut olevansa ilmeisen sopimaton omistamaan arvopaperikeskusta.

Arvopaperikeskusta koskevan lainsäädännön keskeisiä tavoitteita on ylläpitää asiakkaiden ja yleisön luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan. Keskeinen osa luottamusta ylläpitävää sääntelyä ovat vaatimukset arvopaperikeskuksen merkittävien omistajien (vähintään 10 prosentin osuus) luotettavuudesta. Jos arvopaperikeskuksen merkittävinä omistajina toimii henkilöitä, joiden hyvämaineisuus tai muu luotettavuus on vakavasti kärsinyt julkisuuteen tulleiden tietojen ja tapahtumien johdosta, seurauksena saattaa olla, että yleisön luottamus heikkenee paitsi arvopaperikeskusta kohtaan myös laajemmin arvopaperimarkkinoita kohtaan. Tämän vuoksi ehdotetaan, että arvopaperikeskuksen merkittävien omistajien luotettavuutta koskevia säännöksiä yhdenmukaistetaan vastaamaan sijoituspalvelulain toimiluvan edellytyksiä koskevia pykäliä. Sijoituspalvelulain säännösten mukaisesti tuomion ei tarvitsisi olla lainvoimainen. Myös perustusvaliokunnan kannan mukaan (PeVL 15/2008) henkilön sopimattomuutta voi osoittaa lainvoimaa vielä vailla oleva tuomio.

On kuitenkin tilanteita, joissa on ilmeisen perusteltua antaa henkilön jatkaa omistajalle kuuluvan päätösvallan käyttämistä arvopaperikeskuksessa, ja odottaa muutoksenhakuelimen ratkaisua. Tätä koskeva ehdotus sisältyy pykälän 3 momenttiin. Kokonaisarviossa olisi otettava huomioon henkilön aikaisempi toiminta, tuomioon johtaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat seikat. Jos henkilön aikaisempi toiminta on ollut moitteetonta ja esimerkiksi asianomaisen osallisuus mahdolliseen rikokseen tulkinnanvaraista tai epäselvää, voisi henkilö jatkaa omistajalle kuuluvan päätösvallan käyttöä arvopaperikeskuksessa, jollei muuta vastasyytä ole. Tulkinnanvaraisuus tai epäselvyys voi ilmetä esimerkiksi tapauksessa, jossa käräjäoikeuden tuomio on syntynyt äänestysratkaisun perusteella.

Säännös ei kuitenkaan mahdollista uuden henkilön merkittävää omistusta arvopaperikeskuksessa, jos hänet on tuomittu 2 momentissa tarkoitettuun rangaistukseen. Näissä tapauksissa myös lainvoimaa vailla oleva tuomio merkitsee aina, ettei henkilöä voida pitää luotettavana omistajana.

Ehdotus merkitsee edelleen sitä, että myös muut seikat kuin ehdotuksen 3 momentissa tarkoitettu rangaistus voivat osoittaa henkilön olevan ilmeisen sopimaton olemaan omistajana. Tämäkin arvio olisi tehtävä kokonaisharkinnan perusteella. Sopimattomuutta voivat osoittaa henkilön toiminta ulkomailla, jos esimerkiksi ulkomaan viranomainen on katsonut henkilön sopimattomaksi, taikka henkilön kytkökset harmaan talouden tai talousrikollisuuden tapahtumiin tai järjestäytyneeseen rikollisuuteen. Myös esimerkiksi se, että henkilölle on määrätty Finanssivalvonnasta annetun lain mukainen seuraamusmaksu erityisen vakavasta rikkomuksesta tai laiminlyönnistä, voi osoittaa henkilön olevan ilmeisen sopimaton toimimaan arvopaperikeskuksen omistajana.

5 §. *Toimilupapäätös ja arvopaperikeskustoiminnan aloittaminen.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettävän, että toimilupaa koskeva hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Määräaika ei kuitenkaan ala kulumaan, jos hakemus on ollut puutteellinen. Päätös on kuitenkin tehtävä aina 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Hakijan oikeudesta valittaa päätöksestä, jota ei ole annettu säädetyssä määräajassa, säädetään 8 luvussa.

Valtiovarainministeriön on 2 momentin mukaan pyydettävä toimilupahakemuksesta Finanssivalvonnan ja Suomen Pankin lausunto.

Valtiovarainministeriö voi asettaa lupaan arvopaperikeskuksen liiketoimintaa koskevia, valvonnan tai rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja. Valtiovarainministeriön on 3 momentin mukaan kuitenkin kuultava hakijaa ehdoista ennen niiden asettamista.

Arvopaperikeskuksen toiminnan aloittamisesta säädetään 4 momentissa. Toiminta voidaan aloittaa heti toimiluvan myöntämisen ja arvopaperikeskuksen sääntöjen vahvistamisen jälkeen, jollei valtiovarainministeriö ole asettanut sitä koskevia ehtoja. Perustettavan yhtiön toimintaa ei kuitenkaan voida aloittaa ennen toiminnan rekisteröintiä.

6 §. *Toimilupa eurooppayhtiölle.* Säännös koskee toimiluvan myöntämistä eurooppayhtiölle ja se vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 12 §:n 3 momenttia.

7 §. *Taloudelliset toimintaedellytykset.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettävän, että arvopaperikeskuksella on oltava toimintansa laajuuteen ja laatuun nähden riittävät taloudelliset toimintaedellytykset. Momentti vastaa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 9 §:n 1 momenttia.

Arvopaperikeskuksen täysin maksetun vähimmäispääoman määräksi ehdotetaan 2 momentissa viittä miljoonaa euroa. Arvopaperikeskuksen vähimmäispääoman lisäksi sillä tulee olla sen muuta toimintaa koskevassa lainsäädännössä säädettyjä pääomavaatimuksia vastaava määrä varoja. Esimerkiksi arvopaperikeskuksella, joka harjoittaa myös selvitysyhteisön toimintaa, tulee olla vähintään viisi miljoonaa euroa vähimmäispääomaa ja tämän lisäksi 730 000 euron osakepääoma.

Arvopaperikeskuksen varat on 3 momentin mukaan sijoitettava turvallisella ja yhteisön maksuvalmiuden turvaavalla tavalla.

8 §. *Osakkeiden hankinnasta ilmoittaminen.* Säännös vastaa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 10 §:ää. Finanssivalvonnalle toimitettavasta osuuden hankinnan ilmoittamisesta ehdotetaan säädettävän 1 momentissa. Ilmoitus on tehtävä etukäteen, jos jonkun tarkoituksena on hankkia yksin tai yhdessä arvopaperimarkkinalain 7 luvun 5-9 §:ssä tarkoitetun osakkeenomistajan tai osakkeenomistajaan rinnastettavan henkilön kanssa suoraan tai välillisesti arvopaperikeskuksesta osuus, joka olisi vähintään kymmenen prosenttia yhteisön osakepääomasta tai vähintään kymmenen prosenttia sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta.

Ilmoitusvelvollisuutta sovelletaan 2 momentin mukaan myös tilanteisiin, joissa 1 momentissa tarkoitettua osuutta aiotaan lisätä siten, että se saavuttaisi tai ylittäisi 20, 30 tai 50 prosenttia arvopaperikeskuksen osakepääomasta tai sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta taikka alittaisi edellä mainitut rajat tai 1 momentissa tarkoitetut rajat.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan viitattavan arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ään ja 7 luvun 5—9 §:ään, jota sovelletaan 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen ääni- ja omistusosuuksien laskennassa.

Finanssivalvonnalle kerran vuodessa toimitettavasta ilmoituksesta säädetään 4 momentissa. Ilmoituksen tulee sisältää tiedot 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen osuuksien omistajista, osuuksien omistajiin 1 momentin mukaan rinnastettavista henkilöistä sekä näiden osuus arvopaperikeskuksen osakepääomasta ja äänivallasta, jos ne ovat arvopaperikeskuksen tiedossa. Arvopaperikeskuksen on toimitettava sen tietoon tulleet osuuksien muutoksia koskevat ilmoitukset välittömästi Finanssivalvonnalle. Lisäksi arvopaperikeskuksen on annettava riittävät tiedot osuuden suuruudesta ja sen omistajista sekä muut Finanssivalvonnan määräämät tiedot.

Pykälän 5 momentin mukaan osakkeiden hankintaa koskevasta ilmoituksesta on lisäksi käytävä ilmi tarpeelliset tiedot ja selvitykset ilmoitusvelvollisesta sekä hänen luotettavuudestaan ja taloudellisesta tilanteestaan, ilmoitusvelvollisen omistuksesta ja muista sidonnaisuuksista arvopaperikeskuksessa, hankintaa koskevista sopimuksista ja hankinnan rahoituksesta sekä tarvittaessa omistuksen tavoitteista.

Säännöstä sovelletaan 6 momentin mukaan myös arvopaperikeskuksen omistusyhteisöön.

9 §. *Osakkeiden hankintaa koskeva rajoitus.*. Finanssivalvonta voisi 1 momentissa säädetyllä tavalla kieltää 8 §:ssä tarkoitetun osuuden hankinnan Finanssivalvonnasta annetun lain 32 a §:n nojalla. Finanssivalvonta voisi kieltää hankinnan, jos osuuden omistus vaarantaisi arvopaperikeskuksen terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaisen toiminnan tai, jos olisi perusteltua aihetta epäillä ilmoitusvelvollisen mainetta tai taloudellisen aseman riittävyyttä; arvopaperikeskuksen johdon luotettavuuden tai sopivuuden taikka muiden toimilupaedellytysten vaarantumista, arvopaperikeskuksen valvonnan ja siihen liittyvän viranomaisten tietojenvaihdon edellytysten vaarantumista hankinnan johdosta tai hankinnan liittymistä rahanpesuun tai terrorismin rahoitukseen.

Finanssivalvonnan olisi tehtävä 1 momentissa tarkoitettu päätös kolmen kuukauden kuluessa 8 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen vastaanottamisesta.

Ilmoitusvelvollinen ei saisi hankkia 8 §:ssä tarkoitettuja osakkeita ennen kuin Finanssivalvonta olisi antanut siihen suostumuksensa.

10 **§.** *Toimiluvan peruuttaminen.* Pykälä vastaa pääosin rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 13 §:ää. Toimilupa voidaan 1 momentin mukaan peruuttaa osittain tai kokonaan valtiovarainministeriön päätöksellä, jos ensinnäkin arvopaperikeskuksen toiminnassa on olennaisesti rikottu lakia, asetusta tai viranomaisten näiden nojalla antamia määräyksiä, toimiluvan ehtoja tai rajoituksia taikka arvopaperikeskuksen sääntöjä. Toiseksi lupa voidaan peruuttaa, jos arvopaperikeskus ei ole toiminut kuuteen kuukauteen tai arvopaperikeskuksen toimiluvan myöntämiselle säädettyjä olennaisia edellytyksiä ei enää ole olemassa. Lisäksi perusteena voi olla se, ettei arvopaperikeskuksen toimintaa tai osaa siitä ei ole aloitettu 12 kuukauden kuluessa toimiluvan myöntämisestä taikka arvopaperikeskuksen toimilupaa haettaessa on annettu olennaisesti vääriä tai puutteellisia tietoja arvopaperikeskuksen toiminnan kannalta keskeisistä seikoista.

Pykälän 2 momentissa säädetään ennen päätöksen tekemistä pyydettävistä lausunnoista. Valtiovarainministeriön on pyydettävä lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta. Lausuntoa ei ole pyydettävä, jos asia on kiireellinen. Arvioinnissa on otettava huomioon esimerkiksi lausuntomenettelyn viemän ajan vaikutus toiminnan pysäyttämisen viivästymiseen ja edelleen rahoitusmarkkinoiden luotettavuuteen ja vakauteen. Jos toimiluvan peruuttaminen koskee lain, asetuksen tai viranomaisten näiden nojalla antamien määräysten, toimiluvan ehtojen tai rajoitusten taikka arvopaperikeskuksen sääntöjen rikkomista taikka toimiluvan myöntämiselle säädettyjen olennaisten edellytysten olemassa oloa, valtiovarainministeriön on asetettava arvopaperikeskukselle kohtuullinen määräaika havaittujen puutteellisuuksien korjaamiseksi. Määräaikaa ei kuitenkaan tarvitse asettaa, jos se ei ole mahdollista asian kiireellisyys taikka arvopaperimarkkinoiden vakaus tai luotettavan toiminnan turvaaminen huomioon ottaen.

Jos arvopaperikeskus on päättänyt lopettaa toimintansa, valtiovarainministeriö voi 3 momentin mukaan hakemuksesta peruuttaa sen toimiluvan. Valtiovarainministeriöllä on velvollisuus pyytää lausunnot Finanssivalvonnalta ja Suomen Pankilta, mikäli arvopaperikeskus on päättänyt omasta hakemuksesta lopettaa arvopaperikeskustoiminnan.

Valtiovarainministeriö voi 4 momentin perusteella antaa toiminnan lopettamista koskevia määräyksiä, jos toimilupa peruutetaan 1 tai 3 momentin nojalla.

11 §. *Toiminnan rajoittaminen tai keskeyttäminen.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettävän arvopaperikeskuksen toiminnan määräaikaisesta rajoittamisesta. Valtiovarainministeriö voi tehdä päätöksen, jos arvopaperikeskuksen toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta taikka jos on ilmeistä, että yhteisön toiminta vaarantaa rahoitusmarkkinoiden vakautta tai sijoittajien taikka selvitysosapuolten etua.

Arvopaperikeskuksen toiminta voidaan keskeyttää määräajaksi tai toistaiseksi. Edellytyksenä on 2 momentin mukaan, että arvopaperikeskuksen toiminta on häiriintynyt siten, että sen jatkaminen voi vahingoittaa rahoitusmarkkinoiden luotettavuutta tai vakautta taikka sijoittajien tai selvitysosapuolten etua.

Valtiovarainministeriön määräyksenantovaltuudesta toiminnan järjestämisestä 2 momentissa tarkoitetun määräaikaisen tai toistaiseksi voimassa olevan keskeytyksen aikana ehdotetaan säädettävän 3 momentissa.

Valtiovarainministeriön on 4 momentin mukaisesti kuultava arvopaperikeskusta ja pyydettävä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto ennen toiminnan määräaikaista rajoittamista koskevan päätöksen tekemistä. Menettelyn tarpeellisuutta on arvioitava suhteessa asian kiireellisyyteen.

12 §. *Arvopaperikeskuksen johtaminen.* Pykälä vastaa sijoituspalvelulain 7 luvun 16 §:ää sekä rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 15 §:ää. Pykälän 1 momentin mukaan arvopaperikeskusta tulee johtaa ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liiketoimintaperiaatteiden mukaisesti. Hallituksen jäsenten ja varajäsenten, toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen sekä muun ylimpään johtoon kuuluvan on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu, ja joilla on sellainen yleinen arvopaperimarkkinoiden toiminnan tuntemus kuin arvopaperikeskuksen toiminnan laatuun ja laajuuteen sekä henkilön tehtävään katsoen on tarpeen.

Pykälän 2 ja 3 momentti arvopaperikeskuksen hallituksen jäsenen tai varajäsenen, toimitusjohtajan tai toimitusjohtajan sijaisen taikka muuhun ylimpään johtoon kuuluvan luotettavuuden arvioinnista vastaavat 4 §:ssä säädettyjä edellytyksiä.

Jos 1 momentissa tarkoitetuissa henkilöissä tapahtuu muutoksia, arvopaperikeskuksen on 4 momentin mukaan ilmoitettava muutoksista viipymättä Finanssivalvonnalle.

Pykälän 5 momentissa säädetään säännöksen soveltumisesta myös arvopaperikeskuksen omistusyhteisöön,.

13 §. *Arvopaperikeskuksen kotipaikan siirto Euroopan talousalueella.* Säännös vastaa teknisluonteisia muutoksia lukuun ottamatta arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 14 a §:ää.

14 §. *Arvopaperikeskuksen osallistuminen sulautumiseen tai jakautumiseen Euroopan talousalueella.* Säännös vastaa teknisluonteisia muutoksia lukuun ottamatta arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 14 b §:ää.

Arvopaperikeskuksen toiminta

15 §. *Arvopaperikeskuksen toiminnan järjestäminen.* Säännös vastaa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 17 §:ää ja osin sijoituspalvelulain 7 luvun 8 ja 10 §:ää. Arvopaperikeskuksen toiminta on järjestettävä sen liiketoiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen luotettavalla tavalla ja sen on varmistettava toimintaansa liittyvien riskien hallinta, sisäisen valvontansa toimivuus ja toimintansa jatkuvuus kaikissa tilanteissa. Arvopaperikeskuksen toiminta muodostaa kokonaisuuden ja siten kaikkien tämän lain arvopaperikeskusta koskevien säännösten noudattaminen on keskeistä arvioitaessa toiminnan asianmukaista järjestämistä.

Pykälän 2 momentissa säädetään arvopaperikeskuksen toimintaan liittyvien eturistiriitatilanteiden hallintaa ja ehkäisyä koskevat toimintaperiaatteet, jotka ottavat erityisesti huomioon arvopaperikeskuksen valvontatehtävän luotettavaan hoitamiseen liittyvät eturistiriitatilanteet.

Pykälän 3 momentin mukaan 1 momenttia sovelletaan myös arvopaperikeskuksen omistusyhteisöön.

16 §. *Arvopaperikeskuksen toiminta.* Pykälän 1 momentissa luetellaan arvopaperikeskuksen tehtävät. Näitä ovat arvo-osuusjärjestelmän toiminnan edellyttämien keskustietojärjestelmien ylläpito, arvo-osuusjärjestelmän ja tähän liittyvien palvelujen tarjoaminen, ajantasaisten luettelojen, oikeudenhaltijaluettelojen ja arvo-osuuslajiluettelojen pito sekä niihin sisältyvien tietojen hyväksikäyttöön ja käsittelyyn olennaisesti liittyvien palveluiden tarjonta. Lisäksi arvopaperikeskus valvoo arvo-osuustileille kirjattujen arvo-osuuksien määrää suhteessa arvo-osuusjärjestelmässä liikkeessä olevaan määrään, toimii selvitysyhteisönä ja voi toimia säilyttäjänä, huolehtii arvo-osuuksiin liittyvien yhtiötapahtumien sekä tuotonmaksujen edellyttämistä järjestelyistä, kerää tietoja arvopaperimarkkinalaissa tarkoitetun julkisen sisäpiirirekisterin ylläpitämiseksi siltä osin, kun tiedot on saatavissa arvo-osuusjärjestelmästä ja huolehtii muista arvo-osuusjärjestelmän luotettavan toiminnan ja kehittämisen edellyttämistä toimenpiteistä sekä niihin liittyvistä ohjeista. Säännös vastaa osin arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 13 §:ää.

Pykälän 2 momentissa säädetään muista tehtävistä, joita arvopaperikeskus saa harjoittaa. Tällaisina muina tehtävinä voi kyseeseen tulla esimerkiksi arvo-osuusjärjestelmässä säilytettävien arvopapereiden liikkeeseenlaskijoiden yhtiö- tai velkojainkokousten käytännön järjestäminen. Tehtävien tulee liittyä läheisesti 1 momentissa lueteltuihin tehtäviin tai selvitysyhteisön tehtäviin. Toimintaa ei kuitenkaan saa harjoittaa, jos se vaarantaa 1 momentissa tarkoitettujen tehtävien suorittamista tai arvo-osuusjärjestelmän toiminnan.

17 §. *Kansainvälinen yhteistoiminta.* Säännös vastaa pääosin arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 16 §:ää. Arvopaperikeskuksen kansainvälisten yhteistyötahojen ryhmää ehdotetaan koskevan 1 momentissa ulkomaisia pörssejä, monenkeskisiä kaupankäynnin järjestäjiä, arvopaperien määritys-, selvitys- ja talletuslaitoksia, arvopaperikeskuksia, arvo-osuusjärjestelmään verrattavien järjestelmien ylläpitäjiä ja säilytysyhteisöjä.

Arvopaperikeskus pitää 2 momentin mukaan kansainvälisen yhteistoiminnan edellyttämät tilit ja luettelot arvo-osuusrekisterissä. Arvopaperikeskuksen säännöissä on määrättävä yhteistoiminnasta.

18 §. *Varautuminen*. Säännöksen 1 momentti vastaa lepäämään jätettyä esitystä (HE 3/2008 vp) arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 13 a §:n muuttamisesta ja eduskunnan vastausta (EV 71/2010 vp).

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettävän poikkeuksellisten lisäkustannusten korvaamisesta. Jos 1 momentista aiheutuvat tehtävät edellyttävät sellaisia toimenpiteitä, jotka selvästi poikkeavat tavanomaisena pidettävästä arvopaperikeskuksen toiminnasta ja aiheuttavat olennaisia lisäkustannuksia, kustannukset voidaan korvata huoltovarmuuden turvaamisesta annetussa laissa (1390/1992) tarkoitetusta huoltovarmuusrahastosta.

19 §. Arvopaperikeskuksen *valvontatehtävä*. Säännös vastaa joitakin teknisluonteisia muutoksia lukuun ottamatta arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 15 §:n 4 momenttia.

20 §. *Arvopaperikeskuksen toimintojen ulkoistaminen.* Toimintojen ulkoistamista koskeva säännös on uusi ja sen perusrakenne vastaa sijoituspalvelulain 7 luvun 4 §:ää ja rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 19 §:ää. Pykälän 1 momentin mukaan arvopaperikeskus voi valtiovarainministeriön luvalla ulkoistaa 16 §:n 1 momentissa tarkoitetun toiminnan harjoittamisen. Ulkoistamisesta ei saa olla haittaa arvopaperikeskuksen riskien hallinnalle, sisäiselle valvonnalle, viranomaisvalvonnalle eikä arvopaperikeskuksen liiketoiminnan tai toiminnan kannalta merkittävän muun toiminnon hoitamiselle. Ulkoistettu toiminta katsotaan kuitenkin yhdeksi kokonaisuudeksi 15 §:n mukaisen toiminnan järjestämisen kanssa.

Toiminnon merkittävyyden arvioinnista ehdotetaan säädettävän 2 momentissa. Toiminto on merkittävä, jos virhe tai puute sen suorittamisessa voi haitata olennaisesti arvopaperikeskuksen toimintaa kos-

kevien lakien, niiden nojalla annettujen säännösten tai määräysten tai arvopaperikeskuksen toimiluvan ehtojen noudattamista taikka arvopaperikeskuksen taloudellista asemaa tai sen toiminnan jatkuvuutta.

Arvopaperikeskuksen on 3 momentin mukaan laadittava kirjallinen sopimus sen toiminnan kannalta merkittävän toiminnon ulkoistamisesta. Sopimuksesta tulee käydä ilmi toimeksiannon sisältö ja sopimuksen voimassaoloaika.

Ulkoistetun toiminnan harjoittajan tietojen toimittamisesta säädetään 4 momentissa. Arvopaperikeskuksen on huolehdittava siitä, että se saa ulkoistettua toimintaa hoitavalta jatkuvasti arvopaperikeskuksen viranomaisvalvonnan, riskien hallinnan ja sisäisen valvonnan edellyttämät tarpeelliset tiedot. Tiedot tulee voida luovuttaa edelleen valtiovarainministeriölle, Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle.

21 §. *Arvopaperikeskuksen säännöt.* Säännös vastaa pääosin arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 15 §:n 1 momenttia. Säännöksen 6 kohdassa ehdotetaan säädettävän sääntöihin sisältyväksi, miten arvopaperikeskukselle kuuluvat tehtävät suoritetaan ja 7 kohdassa, miten sääntöjä täydentävien päätösten antaminen on jaettu hallituksen ja toimitusjohtajan kesken.

22 §. *Arvopaperikeskuksen sääntöjen vahvistaminen.* Säännökseen ehdotetaan tehtäväksi teknisluonteisia muutoksia. Muutoin säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 15 §:n 2 ja 3 momenttia.

23 §. *Arvopaperikeskuksen palveluista perittävät maksut.* Säännös vastaa osin arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 10 a §:ää. Arvopaperikeskuksen palveluista perittävien maksujen on oltava kohtuullisia ja tasapuolisia. Säännöksessä ei lueteltaisi erikseen niitä tahoja, joille tuotettuja palveluita koskevien maksujen tulee olla kohtuullisia ja tasapuolisia. Kohtuullisuutta arvioitaessa on kiinnitettävä huomiota esimerkiksi palvelun tuottamisen kohtuulliseen sijoitetun pääoman tuottoon, perusteltuihin tuottoodotuksiin, toiminnan riskeihin ja tehokkuuteen ja tehtyihin investointeihin. Hinnoittelu on tasapuolista, jos se turvaa samassa asemassa olevien palveluiden ostajien yhdenvertaisen kohtelun. Säännös koskee vain niitä palveluita, jossa arvopaperikeskus on ainoa palveluntarjoaja tai sillä on määräävä markkina-asema.

Pykälässä ehdotetaan selkeytettävän palveluista perittävien maksujen kohtuullisuutta ja tasapuolisuutta arvioivaa viranomaista. Maksujen arviointi kuuluu luontevammin osaksi arvopaperikeskuksen toiminnan jatkuvaa valvontaa ja siten Finanssivalvonnan tehtäviin. Arvopaperikeskuksen tulee pyydettäessä osoittaa Finanssivalvonnalle, että sen perimät maksut ovat kohtuullisia ja tasapuolisia. Kilpailuvirasto tutkii kilpailuvirastosta annetun lain (711/1988) 2 §:n mukaisesti kilpailuolosuhteita ja ryhtyy toimenpiteisiin kilpailunrajoitusten vahingollisten vaikutusten poistamiseksi. Finanssivalvonnan tulee kuitenkin tehdä Kilpailuviraston kanssa yhteistyötä kilpailuasioissa Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 3 §:n 3 momentin 6 kohdan nojalla, sillä rahoitusmarkkinoiden kilpailuolosuhteiden valvonta kuuluu Kilpailuvirastolle.

Säännöksen tarpeellisuutta tulee arvioida uudelleen, kun komissio on antanut arvopaperikeskuksia koskevan EU-sääntelyehdotuksen.

24 §. *Henkilökohtaiset liiketoimet.* Säännös vastaa sijoituspalvelulain 7 luvun 11 §:ää ja rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 21 §:ää. Säännöksellä korvataan osin voimassa olevassa arvopaperimarkkinalain 5 luvun 5 a ja 7 §:ssä säädetty arvopaperikeskuksen velvollisuus pitää julkista sisäpiirirekisteriä. Pykälän 1 momentin mukaan arvopaperikeskuksen on riittävin toimenpitein pyrittävä estämään vaikuttavassa asemassa olevan henkilön ryhtyminen henkilökohtaisiin liiketoimiin, jos siitä voi aiheutua eturistiriita. Lisäksi arvopaperikeskuksen on pyrittävä estämään henkilökohtaiset liiketoimet, jos kyseisellä henkilöllä on sisäpiirintietoa taikka liikkeeseenlaskijoita tai selvitysosapuolia tai niiden liiketoimia koskevaa luottamuksellista tietoa. Arvopaperikeskuksen on pyrittävä turvaamaan tällaisen tiedon luottamuksellisuus.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettävän sijoituspalvelulain 7 luvun 11 §:n soveltamisesta arvopaperikeskukseen vaikuttavassa asemassa oleviin henkilöihin ja heidän henkilökohtaisista liiketoimistaan.

Arvopaperikeskuksen tilintarkastus

25 §. *Tilintarkastus ja velvollisuus toimittaa jäljennöksiä eräistä asiakirjoista.* Pykälässä säädetään arvopaperikeskuksen tilintarkastajista ja Finanssivalvonnalle toimitettavista asiakirjajäljennöksistä. Säännös vastaa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 22 §:ää. Pykälän 1 momentin mukaan arvopaperikeskuksen tilintarkastajista vähintään yhden on oltava tilintarkastuslain 2 §:n 2 kohdassa tarkoitettu KHT-tilintarkastaja tai KHT-yhteisö.

Finanssivalvonnalle toimitettavista asiakirjojen jäljennöksistä ehdotetaan säädettävä 2 momentissa. Arvopaperikeskuksen on ilman aiheetonta viivytystä lähetettävä Finanssivalvonnalle jäljennös tilinpäätösasiakirjoistaan, tilintarkastuskertomuksestaan ja yhtiökokouksen pöytäkirjasta.

Pykälän 3 momentin mukaan 2 momentissa säädettyä velvollisuutta sovelletaan myös arvopaperikeskuksen omistusyhteisöön.

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuudet

26 §. *Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuus.*

Pykälän 1 momentin säännöksen määräyksenantovalta koskee arvopaperikeskuksen toiminnan luotettavaa järjestämistä sekä eturistiriitojen tunnistamisessa ja ehkäisemisessä noudatettavia toimintaperiaatteita. Määräysten tulee vastata soveltuvin osin sijoituspalveluyrityksille sijoituspalvelulain 7 luvun 20 §:n 3 ja 4 kohtien nojalla annettavia määräyksiä.

Pykälän 2 momentin mukaan Finanssivalvonta antaa tarkemmat määräykset 18 §:ssä tarkoitetun varautumisvelvollisuuden soveltamisesta. Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 13 a §:n 3 momenttia.

Pykälän 3 momentin mukaan Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä 24 §:n 1 momentissa tarkoitetuista henkilökohtaisista liiketoimista. Määräysten on soveltuvin osin vastattava sijoituspalvelulain 7 luvun 11 §:n ja 20 §:n 5 kohdan nojalla sijoituspalveluyrityksille annettavia määräyksiä.

3 luku
Selvitysyhteisön toimilupa, omistajat, hallinto ja toiminta

Selvitysyhteisön toimilupa, omistajat ja hallinto

1 §. *Arvopaperikeskusta koskevien säännösten soveltaminen selvitysyhteisöön.* Pykälässä ehdotetaan säädettävän niistä arvopaperikeskusta koskevista säännöksistä, joita sovelletaan myös selvitysyhteisöön. Selvitysyhteisöön sovelletaan, Mitä 2 luvun 1—15 §:ssä säädetään arvopaperikeskuksen toimiluvasta, taloudellisista toimintaedellytyksistä, osakkeiden hankinnasta, johtamisesta, kotipaikan siirrosta, sulautumisesta ja toiminnan järjestämisestä sekä 20 ja 24—25 §:ssä toimintojen ulkoistamisesta, henkilökohtaisista liiketoimista ja tilintarkastuksesta, sovelletaan myös selvitysyhteisöön.. Arvopaperikeskuksen toimilupaa koskevien säännösten soveltamisen lisäksi selvitysyhteisön on liitettävä toimilupahakemukseen riittävät selvitykset selvitysyhteisön toiminnassa mahdollisesti syntyvien tappioiden jakamisesta sekä tappionvaaran kattamisesta. Mitä 2 luvun 8 §:ssä säädetään arvopaperikeskuksen omistusyhteisöstä, sovelletaan vastaavasti yhteisöön, jolla on arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla määräysvalta selvitysyhteisössä (*selvitysyhteisön omistusyhteisö*).

Säännökset vastaavat osin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 1—3 b, 5 ja 6 §:ää sekä optiokauppalain 2 luvun 1—4, 14 ja 15 §:ää.

Selvitysyhteisön toiminta

2 §. *Selvitysyhteisön toiminta.* Säännöksen 1 momentti vastaa osin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 5 §:n 1 momenttia. Säännöksestä ehdotetaan poistettavan viittaus komission asetuksessa tarkoitettujen arvopapereilla toteutettavien rahoitustoimien ja monenkeskisessä kaupankäynnissä tehtyjen kauppojen selvitystoiminnan harjoittamiseen, kun se soveltuu jo selvitystoiminnan ja arvoosuuden määritelmän muutoksen kautta. Lisäksi viittaus optioyhteisön toimintaan ehdotetaan poistettavaksi, koska optiokauppalaki ehdotetaan kumottavaksi. Momenttiin ehdotetaan säädettäväksi uusi 4 kohta selvitysosapuolen oikeudesta toimia keskusvastapuolena. Komissio on antanut asetusehdotuksen OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä, joka tulee koskemaan myös tässä laissa tarkoitettua keskusvastapuolen toimintaa.

Säännöksen 2 momentti vastaa arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 5 §:n 2 momentin ensimmäistä virkettä.
Toisin kuin voimassa olevassa laissa, selvitysyhteisö saa 3 momentin mukaan harjoittaa tässä pykälässä tarkoitetun toiminnan ja arvopaperikeskukselle sallitun toiminnan lisäksi muuta näihin läheisesti liittyvää toimintaa. Muu toiminta ei kuitenkaan saa vaarantaa selvitysyhteisön toimintaa arvopaperikeskuksena, 1 momentissa tarkoitettujen tehtävien suorittamista eikä selvitystoimintaa.

3 §. *Selvitysyhteisön toiminnan turvaaminen.* Säännös vastaa teknisiä täsmennyksiä lukuun ottamatta voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 7 §:ää. Arvopaperimarkkinalain12 §:n 2 kohdan mukainen mahdollisuus antaa valtiovarainministeriön päätös tarkemmista säännöksistä selvitystoiminnan turvaamisessa noudatettavista säännöistä sekä tappionvaaran kattamisesta sen sijaan poistetaan ilmeisen tarpeettomana, kun selvitysyhteisön olisi jatkossa tämän luvun 1 §:n mukaisesti liitettävä toimilupahakemukseensa riittävät selvitykset selvitysyhteisön toiminnassa mahdollisesti syntyvien tappioiden jakamisesta sekä tappionvaaran kattamisesta.

4 §. *Selvitysyhteisön säännöt.* Säännös vastaa pääosin arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 4 §:n 2 ja 3 momenttia. Selvitysyhteisön sääntöihin ehdotetaan lisättäväksi 19—21 kohta, jotka koskevat selvitysyhteisön toimintaan sovellettavaa lakia, selvitystoiminnan ylläpitäjälle asetettavia edellytyksiä, kuten selvitysyhteisölle asetetut selvitysosapuoliin kohdistuvat velvoitteet, ja sääntöjen muuttamista ja ilmoittamista selvitysosapuolille.

5 §. *Selvitysyhteisön sääntöjen vahvistaminen.* Pykälän 1 ja 2 momentti vastaavat arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 4 §:n 1 momenttia. Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettävän päätöstä koskevasta valitusmenettelystä. Säännös vastaa osin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 10 luvun 3 §:n 1 momentissa säädettyä. Pykälän 4 momentti vastaa arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 4 §:n 4 momenttia.

4 luku
Ulkomaiset selvitysyhteisöt

Ulkomainen selvitysyhteisö, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueella

Säännökset vastaavat teknisluonteisia täsmennyksiä lukuun ottamatta voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 13—18 §:ää. Säännöksiin ehdotetaan lisättäväksi nykytilasta poiketen otsikot ja viittaus julkisen kaupankäynnin luotettavuuteen ehdotetaan korvattavaksi viittauksella säännellyn markkinan tai monenkeskisen kaupankäynnin luotettavuuteen.

1 §. *Lupa ulkomaiselle selvitysyhteisölle, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueella.* Säännös vastaa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 13 §:ää.

2 §. *Hakemuksessa annettavat tiedot.* Säännös vastaa pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 14 §:ää.

3 §. *Luvan myöntäminen ulkomaiselle selvitysyhteisölle, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueella.* Säännös vastaa pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 15 §:ää. Ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnalle sen kotivaltion yhtiölainsäädännössä asetettujen vaatimusten on vastattava olennaisilta osin, mitä tässä laissa säädetään selvitysyhteisön toiminnasta. Jos yhtiön kotivaltiossa ei ole valtiokohtaista yhtiölainsäädäntöä, on osavaltio- tai kantonikohtaisen yhtiölainsäädännön vastattava olennaisilta osin tämän lain vaatimuksia.

Ulkomainen selvitysyhteisö, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueen ulkopuolella

4 §. *Lupa ulkomaiselle selvitysyhteisölle, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueen ulkopuolella.* Säännös vastaa soveltuvin osin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 16 §:ää.

Valtiovarainministeriö voi kuitenkin erityisestä syystä myöntää ulkomaiselle selvitysyhteisölle luvan harjoittaa Suomessa selvitysyhteisön toimintaa sivuliikettä perustamatta, jos 5 §:ssä asetetut edellytykset täyttyvät.

5 §. *Luvan myöntäminen Suomeen perustettavaa sivuliikettä varten ulkomaiselle selvitysyhteisölle, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueen ulkopuolella.* Säännös vastaa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 17 §:ää.

Luvan peruuttaminen, selvitystoiminnan rajoittaminen ja kieltäminen

6 §. *Ulkomaisen selvitysyhteisön luvan peruuttaminen sekä selvitystoiminnan rajoittaminen ja kieltäminen.* Säännös vastaa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 18 §:ää.

5 luku
Selvitysosapuoli

Selvitysosapuolen oikeudet

1 §. *Selvitysosapuolen oikeuksien myöntäminen.* Säännöksen 1 momentti vastaa pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 8 §:n 1 momenttia. Momentin 5 kohtaa sijoituspalvelun tarjoajalle asetettavasta osakepääoman, osuuspääoman tai muun vastaavan pääoman vaatimuksesta ehdotetaan muutettavaksi siten, että se vastaa sijoituspalvelulain 6 luvun 1 §:ssä säädettyä sijoituspalvelun tarjoajan osakepääoman vähimmäismäärää 730 000 euroa.

Pykälän 2 ja 3 momentti vastaavat osin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 8 §:n 2 momenttia. Voimassa olevan lain viittauksista markkinoiden väärinkäyttösäännösten soveltamisesta selvitysosapuoleen ehdotetaan säädettävän tämän luvun 7 §:ssä.

Säännöksen 4 momentti vastaa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 8 §:n 6 momenttia. Säännöksessä ehdotetaan täsmennettävän viittausta sijoituspalvelulakiin siten, että selvitysosapuoleen sovelletaan toimilupahakemukseen liitettävää selvitystä koskevan sijoituspalvelulain 3 luvun 1 §:n lisäksi sen nojalla annettua valtiovarainministeriön asetusta.

Valtiovarainministeriölle 5 momentissa ehdotettava asetuksenantovaltuus on yhdenmukainen voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 12 §:n 3 kohdan kanssa.

2 §. *Selvitysosapuolen oikeuksien peruuttaminen.* Säännös vastaa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 8 §:n 3 ja 4 momenttia.

3 §. *Velvollisuus hakea selvitysosapuoleksi.* Säännös on yhdenmukainen voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 8 a §:n kanssa.

Selvitysosapuolen asema ja varmistamisvelvollisuus

4 §. *Selvitysosapuolen aseman turvaaminen.* Säännös vastaa pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 9 §:ää.

5 §. *Selvitysosapuolen varmistamisvelvollisuus.* Säännös vastaa joitakin teknisluonteisia muutoksia lukuun ottamatta voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 10 §:ää.

6 §. *Selvitysyhteisön ja selvitysosapuolen panttioikeus.* Säännös vastaa pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 11 §:ää.

7 §. *Sijoituspalvelutoiminnan menettelytapasäännösten soveltaminen selvitysosapuoleen.* Säännökseen on koottu voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 8 §:n 2 ja 5 momentin säännökset selvitysosapuoleen sovellettavista sijoituspalvelutoimintaa koskevista menettelytapasäännöksistä. Kun markkinoiden väärinkäyttösääntelyssä ehdotetaan luovuttavan sijoituspalveluyrityksen velvollisuudesta pitää julkista sisäpiirirekisteriä, velvoitteita ei ehdoteta sovellettavan tältä osin myöskään selvitysosapuoliin.

Säännöksen 1 momentin mukaan selvitysosapuoleen sovelletaan, mitä sijoituspalvelulain 7 luvun 10 §:ssä ja 20 §:n 4 kohdassa säädetään eturistiriitatilanteiden hallinnasta ja 11 §:ssä ja 20 §:n 5 kohdassa henkilökohtaisista liiketoimista, 9 luvun 1 §:ssä sijoituspalveluyrityksen velvollisuudesta pitää asiakasvarat erillään sekä 10 luvun 7 §:ssä ja 15 §:n 4 kohdassa toimeksiantojen käsittelystä.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettävän, että arvopaperimarkkinalain 12 luvun 5 ja 13 luvun 4 §:ää sijoituspalvelun tarjoajan markkinoiden väärinkäyttöön liittyvästä ilmoitusvelvollisuudesta ja vahingonkorvausvelvollisuudesta sekä Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuudesta sovelletaan myös selvitysosapuoleen.

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuudet

8 § Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuus. Säännöksen mukaan Finanssivalvonta voi arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi antaa selvitysyhteisölle tarkemmat määräykset 4 §:n 2 momentissa tarkoitetuilla selvitysyhteisön avaamilla tileillä olevien asiakasvarojen erillänpitämisestä sekä asiakkaan aseman turvaamisesta selvitystoiminnassa.

III OSA
ARVO-OSUUSJÄRJESTELMÄ

6 luku
Arvo-osuusjärjestelmä

Yleiset säännökset

1 §. *Arvo-osuus.* Säännös vastaa pääosin arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 2 §:n 2 ja 3 momenttia. Säännöksen 1 momentissa ei ehdoteta säädettävän nykytilaa vastaavasti, että arvo-osuudet tulee numeroida. Muutoksella on tarkoitus mahdollistaa sellaisten rahoitusvälineiden liittäminen arvo-osuusjärjestelmään, jotka yksilöidään. Tällaisia ovat esimerkiksi asunto-osakeyhtiöiden osakkeet.

2 §. *Arvo-osuustilit.* Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 3 §:n 1 ja 3 momenttia

3 §. *Luettelot*. Pykälässä säädetään arvo-osuusjärjestelmässä pidettävistä luetteloista, jotka muodostavat yhdessä arvo-osuustilien kanssa arvo-osuusjärjestelmän. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi ajantasaisista luetteloista, joihin merkitään arvo-osuuslajikohtaisesti arvo-osuuksien kokonaismäärät ja niiden oikeudenhaltijat. Luetteloita olisivat esimerkiksi osakeyhtiölain (624/2006) 4 luvun 3 §:ssä tarkoitetut osakasluettelot sekä vieraan pääoman ehtoisten instrumenttien osalta vastaavat joukkovelkakirjan haltijoiden luettelot. Luettelolle voidaan kirjata oikeudenhaltijan sijaan 8 luvun 1 §:ssä tarkoitettu hallintarekisteröinnin hoitaja. Nykytilaa vastaavasti ajantasaisia luetteloja voidaan pitää liikkeeseenlaskijan lukuun, kun arvo-osuudet ovat arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 pykälän 1 ja 4 kohdassa tarkoitettuja arvo-osuuksia.

Pykälän 2 momentin mukaan hallintarekisteröinnin hoitajan tai tämän puolesta toimivan on pidettävä tilapäistä luetteloa 8 luvun 1 §:ssä tarkoitetulle tilille merkityistä arvo-osuuksien omistajista. Luetteloa ei tarvitse ylläpitää jatkuvasti, mutta se on voitava koota kohtuullisessa ajassa viranomaisen tai liikkeeseenlaskijan esittämästä pyynnöstä. Säännöksen tarkoituksena on tukea viranomaisten ja erityisesti veroviranomaisten tietojensaannin tarpeita. Tiedot kerätään ensisijaisesti Suomessa yleisesti verovelvollisista henkilöistä. Esimerkiksi arvopaperikeskus voi toimia hallintarekisteröinnin hoitajan puolesta ja pitää yllä tilapäisiä luetteloja. Arvopaperien moniportaisen hallinnan sallimisesta kuitenkin johtuu, että hallintarekisteröinnin hoitajat ovat kilpailuasemassa suhteessa arvopaperikeskukseen ja toisiinsa eikä ajantasaisten luettelojen kaltaista keskitettyä arvopaperikeskuksen ylläpitämää järjestelmää välttämättä muodostu tilapäisistä luetteloista.

Arvo-osuusjärjestelmän tilinhoitajat

4 §. *Tilinhoitajan oikeuksien myöntäminen.* Säännös vastaa pääosin voimassa olevan arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 7 §:ää. Pykälän 1 momentti ehdotetaan muutettavaksi siten, että säännöksen johtolauseessa viitataan myös ETA-valtion keskuspankkiin ja ulkomaiseen selvitysyhteisöön. Lisäksi momentin viittaussäännöksiä ja termejä ehdotetaan teknisesti muutettavaksi. Momentin 2 kohdasta poistetaan viittaus vähintään yhden kirjaustoiminnan hoitajan nimeämiseen, koska säännöksessä edellytetään jo muutoin oikeudellisen asiantuntemuksen vaatimuksen täyttämistä eikä säännöksen täsmentämistä pidetä enää laintasolla perusteltuna. Muutoksella ei ole tarkoitus muuttaa vallitsevaa oikeustilaa. Momentin 4 kohdassa säädetään oman pääoman vähimmäismäärän sijaan osakepääoman, osuuspääoman tai muun vastaavan pääoman vähimmäismäärästä, joka on 730 000 euroa. Säännös vastaa sijoituspalvelulaissa säädettävää sijoituspalvelun tarjoajan osakepääomavaatimusta.

Pykälän 2 momentti vastaa voimassa olevan säännöksen 2 momenttia joitakin teknisluonteisia muutoksia lukuun ottamatta.

Pykälän uudessa 3 momentissa säädetään arvopaperikeskuksen oikeudesta myöntää tilinhoitajan oikeudet muulle yhteisölle, kuten ulkoistetun palvelun tarjoajalle. Oikeudet voidaan myöntää, jos yhteisö toimii muiden lukuun ja täyttää tilinhoitajalle 1 momentissa asetetut edellytykset.

Pykälän 4—6 momentissa ehdotetaan säädettäväksi teknisluonteisia muutoksia. Pykälän 7 momentti vastaa voimassa olevan säännöksen 7 momenttia.

5 §. *Tilinhoitajan oikeuksien myöntämistä koskevan asian ratkaiseminen.* Säännös vastaa teknisluonteisia muutoksia lukuun ottamatta arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 7 §:n 6 momenttia.

6 §. *Tilinhoitajan oikeuksien peruuttaminen.* Pykälä vastaa joitakin teknisluonteisia muutoksia lukuun ottamatta arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 9 §:n 1, 2, 5 ja 6 momenttia. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 3 kohta, jonka nojalla arvopaperikeskus voi peruuttaa tilinhoitajan oikeu-

det kokonaan tai osittain, jos tilinhoitajan oikeuksille säädettyjä olennaisia edellytyksiä ei enää ole olemassa. Pykälän 2 momentin säännös vastaa sisällöltään myös tämän lain 2 luvun 10 §:n säännöksiä.

Tilinhoitajan toiminnan oikeuksia peruttaessa on otettava huomioon myös 8 luvun 1 §:ssä hallintarekisteröinnin hoitajalle asetetut vaatimukset. Jos tilinhoitaja ei hallintarekisteröinnin hoitajana toimiessaan huolehdi sopimussuhteessaan arvo-osuuksien omistajia koskevien nimi ja arvo-osuuksien myynti- ja ostotietojen saamisesta, tilinhoitajan oikeudet voidaan peruuttaa.

7 §. *Tilinhoitajan toiminnan rajoittaminen*. Säännökseen on tehty joitakin teknisiä muutoksia, mutta se on muutoin yhdenmukainen arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 9 §:n 3, 4 ja 6 momentin kanssa.

8 §. *Arvopaperikeskuksen tilinhoitajana tarjoamat palvelut*. Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 10 §:ää.

Kirjausrahasto

9 §. *Toissijainen vastuu tilinhoitajan korvattavista vahingoista*. Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 17 §:ää.

10 §. *Kirjausrahasto*. Säännös on yhdenmukainen arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 18 §:n 1 momentin ensimmäisen virkkeen kanssa. Säännöksessä ehdotetaan korjattavan kirjausrahaston vähimmäispääoman prosenttiosuutta koskeva tekninen virhe.

11 §. *Vakuusmaksu*. Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 18 §:ää.

12 §. *Kirjausrahaston vakuusmaksun määrääminen ja varainhallinta.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettävän kirjausrahaston vähimmäismäärän ja tilinhoitajan vakuusmaksun suuruuden päättämisestä. Säännöksessä ehdotetaan, että päätöksen tekee kirjausrahasto. Vakuusmaksun määräämisessä käytetään laskentakaavaa eikä se ole olennaisesti muuttunut lähivuosina. Voimassa olevassa laissa päätöksenteko on määrätty arvopaperikeskuksen hallituksen tehtäväksi ja valtiovarainministeriön vahvistettavaksi. Kirjausrahasto on edelleen arvopaperikeskuksen hallituksen perustama, mutta toimintaa koskeva päätöksentekovalta ohjataan kirjausrahastolle.

Kirjausrahaston rahavarojen sijoittamisesta ja tuotosta säädetään 2 momentissa. Kirjausrahaston rahavarat on sijoitettava turvallisella ja kirjausrahaston maksuvalmiuden turvaavalla tavalla ja niistä saatava tuotto on lisättävä kirjausrahaston pääomaan sen jälkeen, kun tuotosta on vähennetty rahaston hoidosta aiheutuvat välttämättömät hallintokulut. Kirjausrahaston pääoman tuotto jaetaan nykyään tilinhoitajille. Kirjausrahaston tarkoituksen huomioon ottaen voidaan pitää perusteltuna, että tuotto lisätään kirjausrahastoon, jolloin se lisää rahaston tarjoamaa korvaussuojaa siihen osallistuville tilinhoitajille. Hallinnointikulujen vähentämisperuste vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 22 §:n 2 momenttia. Voimassa olevaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 21 §:n 2 momenttia vastaavasti edellytetään, että kirjausrahaston rahavaroja ei sijoiteta kiinteistöihin tai sellaiseen osakkeeseen tai muuhun arvopaperiin, joka yksin tai yhdessä muiden arvopaperien kanssa tuottaa oikeuden hallita määrättyä huoneistoa tai kiinteistön osaa.

Pykälän 3—5 momentti vastaavat arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 21 §:n 3—5 momenttia teknisluonteisia muutoksia lukuun ottamatta.

13 §. *Kirjausrahaston säännöt ja hallinto.* Säännös vastaa pääosin arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 20 §:ää. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettävän, että säännöt vahvistaa hakemuksesta valtiovarainministeriö. Voimassa olevassa laissa vahvistus on säädetty valtioneuvoston tehtäviin kuuluvaksi. Momentin 9 kohtaa tilintarkastajista ehdotetaan täsmennettäväksi siten, että säännöissä olisi määrättävä hyväksyttävien tilintarkastajien tai tilintarkastusyhteisöjen määrästä, niiden valinnasta ja toimikaudesta.

14 §. *Kirjausrahaston maksuvelvollisuuden alkaminen.* Säännös vastaa teknisluontoisia muutoksia lukuun ottamatta arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 18 a §:ää.

15 §. *Korvattavat saamiset.* Säännös vastaa pääosin arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 18 b §:ää.

16 §. *Korvausten maksaminen.* Säännös vastaa teknisluontoisia muutoksia lukuun ottamatta arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 18 c §:ää.

17 §. *Kirjausrahaston tiedottamisvelvollisuus*. Säännös vastaa pääosin arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 18 d §:ää.

18 §. *Selvitysrahasto*. Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 19 §:ää.

19 §. *Kirjausrahaston tuotto ja varojen palauttaminen.* Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 22 §:ää. Voimassa olevan säännöksen 2 momentista ehdotetaan säädettävän tämän luvun 12 §:ssä.

20 §. *Valitusoikeus*. Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 22 a §:ää teknisluontoisia muutoksia lukuun ottamatta.

7 luku
Rahoitusvälineen liittäminen arvo-osuusjärjestelmään

Arvo-osuusjärjestelmään liittäminen

1 §. *Osakkeen, osuuden tai sijoitusrahasto-osuuden liittäminen arvo-osuusjärjestelmään*. Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 25 §:n 1 momenttia ja 26 d §:ää.

2 §. *Muiden rahoitusvälineiden kuin osakkeiden liittäminen arvo-osuusjärjestelmään.* Säännös vastaa teknisluonteisia muutoksia lukuun ottamatta arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 26 ja 26 a §:ää.

3 §. *Yksityisen osakeyhtiön arvopaperien liittäminen arvo-osuusjärjestelmään.* Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 26 b §:n 1 momenttia.

4 §. *Ulkomaisten arvopaperien liittäminen arvo-osuusjärjestelmään*. Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 26 b §:n 2 ja 3 momenttia.

Arvopaperin säilyttäminen arvo-osuusjärjestelmässä

5 §. *Liikkeeseenlaskutili*. Säännös vastaa teknisluonteisia muutoksia lukuun ottamatta arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 27 §:ää.

6 §. *Arvopaperin säilyttäminen arvo-osuusjärjestelmässä.* Pykälässä ehdotetaan säädettävän arvopaperikeskuksen oikeudesta ottaa arvo-osuusjärjestelmään säilytettäväksi arvopaperi ilman liikkeeseenlaskijan hakemusta esimerkiksi säilyttäjän tai sijoittajan toimesta. Säännöksen tarkoituksena on turvata arvopaperikeskuksen mahdollisuus harjoittaa arvopaperitileistä annetussa laissa tarkoitettua säilyttämistä.

Pykälän 1 momentin mukaan arvopaperikeskus säilyttää arvopapereita tilinhaltijoiden lukuun. Arvopaperikeskus vastaa arvopaperista annettujen todistusten tallettamisesta erillään muista samanlaisista liikkeeseen lasketuista arvopapereista ja oikeuksista. Arvopaperikeskuksen on varmistuttava siitä, että arvopaperista annettua todistetta ei lasketa liikkeeseen samanaikaisesti arvo-osuuden kanssa. Säännöksen tarkoituksena on varmistaa, ettei samasta oikeudesta ole liikkeessä samanaikaisesti useita arvo-

osuuksia ja tilikirjauksia. Momentissa tarkoitettuihin arvopapereihin liittyviin oikeuksiin sovellettaisiin arvo-osuuksia koskevia säännöksiä.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettävän muista tilanteista, joissa noudatetaan 1 momentissa tarkoitettua menettelyä. Pykälän 1 momenttia sovelletaan ensinnäkin, jos arvopaperikeskus merkitään tilinhaltijan sijaan arvopaperien tai oikeudenhaltijoista merkittävään muuhun rekisteriin. Toiseksi, säännöstä sovelletaan arvopaperikeskuksen muodostamaan kansainväliseen yhteistoimintaan, jos arvopaperikeskus pitää yhteistoiminnan perusteella kirjaa muissa rekistereissä tai muissa säilytysjärjestelmissä liikkeeseen lasketuista arvopapereista ja niiden oikeudenhaltijoista. Arvo-osuuksien yhteismäärän on vastattava muussa rekisterissä tai ulkomaisessa säilytysjärjestelmässä erotettujen arvopaperien tai oikeuksien yhteismäärää.

Pykälän 3 momentin mukaan arvopaperikeskus voi ottaa arvopaperin säilytettäväksi ilman liikkeeseenlaskijan hakemusta ainoastaan, jos 1 momentissa kuvattu menettely ja arvo-osuuksien käsittely tapahtuu arvo-osuusjärjestelmän luotettavaa ja tarkoituksenmukaista toimintaa tai sijoittajan suojaa vaarantamatta. Arvopaperikeskuksen on huolehdittava siitä, että arvopaperien määrä vastaa tilinhaltijoiden arvo-osuustileille kirjattujen, kyseisen arvopaperilajin yhteismäärää.

Säännöksen 4 momentti vastaa arvopaperitileistä annetun lain 2 luvun 2 §:n 2 momenttia.

Pykälän 5 momentin mukaan arvopapereihin sovelletaan sijoituspalvelulain 9 luvun 1 §:ää asiakasvarojen säilyttämisestä, 10 luvun 5 §:n 2 momentin 5 kohtaa ei-ammattimaiselle asiakkaalle annettavista tiedoista ja 13 §:n 1 momenttia menettelytavoista asiakasvalitusten käsittelemiseksi.

Arvopaperin säilyttämisestä arvo-osuusjärjestelmässä on määrättävä 6 momentin mukaan tarkemmin arvopaperikeskuksen säännöissä.

7 §. *Arvo-osuusjärjestelmässä säilytettävien arvopaperien tilinhaltijoiden oikeudet.* Arvopaperitileistä annetun lain 3 luvun 3 §:n 2 momenttia ja arvo-osuustileistä annettua lakia sovelletaan soveltuvin osin 6 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitetun arvopaperin tilinhaltijan oikeuksiin. Arvopaperitileistä annetussa laissa tarkoitettuja säännöksiä ovat tilinhaltijan oikeus saada ja toteuttaa arvopapereihin perustuvat oikeudet, kuten osinko-oikeus, muu oikeus arvopaperien tuottoon ja äänioikeus, arvopaperikeskuksen välityksellä ja siten kuin arvopaperiin sovellettavassa laissa tarkemmin säädetään ja arvopaperitiliä koskevassa sopimuksessa sovitaan. Lisäksi tilinhaltijalla on oikeus siirtää lukuunsa säilytettävä määrä arvopapereita tai niitä koskevia oikeuksia arvopaperikeskuksen ylläpitämästä säilytyksestä toisen säilyttäjän pitämään säilytykseen ja nimissään olevalle tilille antamalla arvopaperikeskukselle tätä koskeva toimeksianto. Tilinhaltijalla on oikeus erotella ja saada itselleen säilytyksessä tilinhaltijan lukuun säilytettävät arvopaperit tai niitä vastaavat toisen säilyttäjän hallinnassa olevat tilioikeudet antamalla arvopaperikeskukselle erottamista koskeva toimeksianto, jos erottelu on sallittu muun oikeudenhaltijan oikeutta loukkaamatta arvopapereihin sovellettavan lain, tilisopimuksen ja arvopaperikeskuksen sääntöjen mukaan. Pykälässä tarkoitetut tilinhaltijan oikeudet määräytyvät myös siten, kun muihin arvopapereihin liittyviin tai kohdistuviin oikeuksiin kuhunkin arvopaperiin sovellettavassa laissa tarkemmin säädetään.

8 §. *Arvo-osuusjärjestelmässä säilytettyyn arvopaperiin liittyvät suoritukset, oikeudet ja ilmoitukset.* Arvopaperitileistä annetun lain 2 luvun 3 §:ää sovelletaan 6 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitettuun arvopaperiin liittyviin suorituksiin, oikeuksiin ja ilmoituksiin.

Arvopaperin poistaminen arvo-osuusjärjestelmästä

9 §. *Arvopaperin poistaminen arvo-osuusjärjestelmästä.* Säännös on uusi ja se koskee arvopaperien poistamista arvo-osuusjärjestelmästä liikkeeseenlaskijan tai säilytettävien arvopaperien oikeudenhaltijan hakemuksesta taikka arvopaperikeskuksen päätöksestä. Pykälän 1 momentissa säädetään liikkeeseenlaskijan oikeudesta hakea arvopaperin poistamista arvo-osuusjärjestelmästä. Momentti koskee

tämän luvun 1—4 §:n mukaisesti arvo-osuusjärjestelmään liitettyjä arvopapereita. Nykysääntely ei ole yksiselitteisesti mahdollistanut arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen arvopaperien poistamista ja tämä on aiheuttanut käytännön ongelmatilanteita, joissa liikkeeseenlaskijan arvopaperit ovat jääneet arvo-osuusjärjestelmään tarpeettomasti. Arvopaperikeskus ei kuitenkaan saisi poistaa arvopapereita, jos arvopaperien oikeudenhaltijoiden oikeudet vaarantuvat. Liikkeeseenlaskijan tulee osoittaa arvopaperikeskukselle arvopaperien poistamista koskevan pyynnön yhteydessä, että arvopaperien oikeudenhaltijoiden oikeudet eivät vaarannu. Jos liikkeeseenlaskija on osakeyhtiö, sen oikeuteen poistaa arvopaperi arvo-osuusjärjestelmästä sovelletaan, mitä osakeyhtiölain 4 luvun 11 §:ssä säädetään. Tällöin arvopaperien oikeudenhaltijoiden oikeudet ovat turvattu ja arvopaperi voidaan poistaa arvo-osuusjärjestelmästä.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettävän, että arvopaperit voidaan poistaa arvo-osuusjärjestelmästä myös silloin, kun poisto tehdään tämän luvun 6 §:ssä tarkoitetun säilytettäväksi otetun arvopaperien tilinhaltijan hakemuksesta. Arvopaperikeskuksen tulee tällöin varmistua siitä, että muiden arvopaperiin kohdistuvien oikeuksien haltijoiden oikeudet eivät vaarannu.

Pykälän 3 momentin mukaan arvopaperien poistaminen arvo-osuusjärjestelmästä voi tapahtua myös arvopaperikeskuksen aloitteesta. Arvopaperikeskus saa poistaa arvopaperit, jos liikkeeseenlaskijaa vastaan on aloitettu maksukyvyttömyysmenettely tai liikkeeseenlaskija on rikkonut arvo-osuusjärjestelmään liittyviä velvoitteitaan. Arvopaperikeskus voi myös muusta erityisen painavasta syystä poistaa arvopaperin kuten silloin, kun arvopaperi on poistettu kansainvälisestä arvopaperikeskusten välisestä linkistä tai arvopaperikeskuksen ja tilinhaltijan tai toisen säilyttäjän välinen säilytyssopimus on irtisanottu tai purkautunut. Arvopaperikeskuksen on varmistuttava, etteivät arvopaperien oikeudenhaltijoiden oikeudet vaarannu.

Pykälän 4 momentissa ehdotetaan säädettävän arvopaperikeskukselle velvollisuus antaa Finanssivalvonnalle selvitys arvopaperin poistamisesta arvo-osuusjärjestelmästä ja sen perusteista. Selvitys on annettava hyvissä ajoin etukäteen ennen arvopaperin poistamista, jotta Finanssivalvonnalla on tosiasiallinen mahdollisuus arvioida edellytysten täyttymistä.

Arvopaperien poistamisesta arvo-osuusjärjestelmästä määrättäisiin 5 momentin mukaan tarkemmin valtiovarainministeriön vahvistamissa arvopaperikeskuksen säännöissä.

IV OSA
ERINÄISIÄ SÄÄNNÖKSIÄ

8 luku
Erinäisiä säännöksiä

1 §. *Hallintarekisteröinti*. Pykälän 1 momentti vastaa pääosin voimassa olevan arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 28 §:n 1 momenttia. Ainoastaan momentin viimeinen virke valtiovarainministeriön oikeudesta rajoittaa sellaisten arvo-osuuksien hallintarekisteröintiä, jotka eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena ulkomailla, ehdotetaan poistettavaksi tarpeettoman rajoittavana.

Pykälän 2 momentti vastaa viittaussäännöksiin tehtyjä muutoksia lukuun ottamatta voimassa olevan arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 28 §:n 2 momenttia.

Pykälän 3 momentti vastaa viittaussäännöksiin tehtyjä muutoksia lukuun ottamatta voimassa olevan arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 28 §:n 3 momenttia.

2 §. *Salassapitovelvollisuus*. Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 29 §:ää sekä arvopaperimarkkinalain 10 luvun 3 §:n 1 momenttia.

3 §. *Tiedonantovelvollisuus*. Säännös vastaa osin arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 29 a §:ää. Tiedonantovelvollisten piiriä ehdotetaan laajennettavaksi siten, että se koskee tilinhoitajan ja arvopaperikeskuksen lisäksi selvitysosapuolta, selvitysyhteisöä ja hallintarekisteröinnin hoitajaa.

Säännöksen 2 momentti vastaa, mitä luottolaitoslain 142 §:n 1 momenttia tietojen antamisesta samaan konserniin kuuluvalle yhteisölle asiakaspalvelua ja muuta asiakassuhteen hoitamista, markkinointia sekä konsernin tai konsolidointiryhmän riskienhallintaa varten. Yhteisön hallintoelinten jäseniä ja toimihenkilöitä tulee koskea 1 momentissa säädetty tai sitä vastaava salassapitovelvollisuus.

4 §. *Asiakkaiden tunteminen*. Säännös vastaa pääosin arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 29 b §:ää.

Muutoksenhaku

5 §. *Muutoksenhaku valtiovarainministeriön päätökseen.* Säännös vastaa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 9 luvun 1 §:ää. Valtiovarainministeriön tekemästä päätöksestä saa hakea 1 momentin mukaan muutosta valittamalla korkeimpaan hallinto-oikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa säädetään.

Pykälän 2 momentissa säädetään valituksesta, joka koskee hakijalle annettavalle päätökselle säädetyn määräajan ylittämistä. Valitus voi koskea päätöstä arvopaperikeskuksen tai selvitysyhteisön toimiluvan myöntämisestä, arvopaperikeskuksen tai selvitysyhteisön sääntöjen vahvistamisesta taikka ulkomaisen selvitysyhteisön luvan myöntämisestä. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Valtiovarainministeriön on ilmoitettava päätöksen antamisesta valitusviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen. Valituksen tekemiseen ja käsittelyyn sovelletaan muutoin, mitä hallintolainkäyttölaissa säädetään.

6 §. *Muutoksenhaku Finanssivalvonnan päätökseen.* Säännös vastaa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 9 luvun 2 §:n ensimmäistä virkettä. Finanssivalvonnan tämän lain perusteella antamaan päätökseen saa hakea muutosta valittamalla Helsingin hallinto-oikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa säädetään.

Vahingonkorvaus

7 §. *Vahingonkorvaus*. Pykälä on mukautettu vastaamaan arvopaperimarkkinalakia koskevan ehdotuksen 16 luvun 1 ja 2 §:n säännöksiä. Pykälässä ei säädettäisi Euroopan unionin asetusten vastaisesta menettelystä, koska tällaisia lain soveltamisalalla annettuja asetuksia ei toistaiseksi ole.

Hallinnolliset seuraamukset

8 § *Seuraamusmaksu.* Lain hallinnollisia seuraamuksia koskevilla säännöksillä on tarkoitus vahvistaa arvopaperikeskuksen toimintaa ja arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnettua yleistä luottamusta.

Pykälässä luetellaan ne tämän lain säännökset, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään Finanssivalvonnasta annetun 40 §:n mukainen seuraamusmaksu. Arvopaperikeskuksen riittävät taloudelliset toimintaedellytykset ovat äärimmäisen keskeisiä toiminnan turvaamisen ja jatkuvuuden kannalta ja niiden laiminlyönti tai rikkominen on merkittävä yleistä toiminnan jatkuvuuteen kohdistuvaa luottamusta alentava seikka. Näin ollen taloudellisten toimintaedellytysten laiminlyönti tai rikkominen edellyttää hallinnollista seuraamusmaksua.

Kun arvopaperikeskuksen toimintaa arvioidaan kokonaisuutena, on arvopaperikeskuksen 15 §:ssä säädetty toiminnan järjestäminen eräs keskeisimmistä arvopaperikeskuksen toimintaa koskevista lain säännöksistä ja tämän velvoitteen laiminlyönti tai rikkominen edellyttää ankarinta mahdollista hallinnollista seuraamusta. Arvopaperikeskus hoitaa lain 16 §:n mukaan arvo-osuusjärjestelmän yleisiä teh-

täviä ja yhdessä 15 §:n kanssa säännös muodostaa toiminnallisen kokonaisuuden. Näin ollen keskeisten 16 §:n mukaisten tehtävien laiminlyönti tai rikkominen tarkoittaa 15 §:n mukaisten toiminnan järjestämistä koskevan velvollisuuden laiminlyöntiä. Keskeisinä tehtävinä pidetään ainakin keskustietojärjestelmän ylläpitämistä, tämän lain 6 luvun 3 §:ssä ja arvo-osuustileistä annetun lain 3 ja 4 §:ssä tarkoitettujen luetteloiden ylläpitämistä sekä sen valvomista, että arvo-osuustileille kirjattujen arvo-osuuksien määrä vastaa arvo-osuusjärjestelmässä liikkeessä olevaa määrää. Niin ikään ulkoistettuja toimintoja arvioidaan toiminnan järjestämistä koskevan säännöksen yhteydessä.

Arvopaperikeskuksen oman toiminnan järjestämisvelvollisuuden vastinparina on arvopaperikeskuksen valvontatehtävä, jonka laiminlyönti tai rikkominen ehdotetaan sanktioitavaksi seuraamusmaksulla.

Säännökset henkilökohtaisista liiketoimista edistävät arvopaperikeskustoimintaa kohtaan tunnettua luottamusta ja siten niiden rikkominen tai laiminlyönti tulee sanktioida ankarimmalla mahdollisella hallinnollisella seuraamuksella eli seuraamusmaksulla.

Selvitysyhteisöä koskevien säännösten osalta selvitysyhteisön toiminnan turvaamista koskevat säännökset ovat selitysyhteisön toiminnan kannalta niin keskeisiä, että niiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta tulee seurata ankarin mahdollinen hallinnollinen seuraamus. Niin ikään 8 luvun 4 §:n säännökset asiakkaiden tuntemisvelvollisuudesta muodostavat tilinhoitajan ja arvopaperikeskuksen toiminnan keskeisen velvoitteen. Mikäli tilinhoitajalla tai arvopaperikeskuksella ei ole riittäviä riskienhallintajärjestelmiä, joilla voidaan arvioida sen asiakkaista aiheutuvia riskejä, on kyseessä niin merkittävä puute toiminnassa, että hallinnollisista seuraamuksista ainoastaan seuraamusmaksun voidaan katsoa olevan oikean tasoinen hallinnollinen seuraamus.

Mitä tässä pykälässä säädetään tämän lain säännöksistä, sovelletaan myös näitä säännöksiä koskeviin tarkempiin säännöksiin ja määräyksiin. Tarkemmilla säännöksillä tarkoitetaan valtiovarainministeriön asetuksia ja Finanssivalvonnan antamia määräyksiä. Lähtökohtaisesti tämän säännöksen perusteella annetun tarkemman määräyksen rikkominen tarkoittaa myös lain nimenomaisen säännöksen rikkomista.

9 § *Hallinnollisten seuraamusten määrääminen ja täytäntöönpano.* Hallinnollisten seuraamusten määräämisestä, julkistamisesta, täytäntöönpanosta ja käsittelystä markkinaoikeudessa säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa.

Rangaistussäännökset

10 §. *Salassapitovelvollisuuden rikkominen*. Säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 30 §:ää.

11 §. *Selvitysyhteisön toiminnan luvaton harjoittaminen*. Säännös vastaa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 8 luvun 2 a §:ää.

12 §. *Arvopaperikeskuksen toiminnan luvaton harjoittaminen*. Säännöksessä ehdotetaan säädettävän rangaistavaksi arvopaperikeskuksen toiminnan luvaton harjoittaminen vastaavalla tavalla kuin rahoitusvälineiden kaupankäynnin luvattomasta harjoittamisesta säädetään rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 11 luvun 2 §:ssä. Tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta harjoitetusta luvattomasta arvopaperikeskuksen toiminnan harjoittamisesta vastoin 2 luvun 1 §:ää on tuomittava sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi, jollei teko ole vähäinen tai siitä ei ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta.

Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuudet

13 § *Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuudet*

Pykälän 1 momentin mukaan Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä 1 pykälän 3 momentissa tarkoitusta tavasta, jolla tiedot arvo-osuuksien omistajasta ja tämän tunnistamiseksi tarpeellisista yhteystiedoista on ilmoitettava sekä arvo-osuustileistä annetun lain 5 a §:ssä tarkoitetulle omaisuudenhoitotilille kirjattujen hallintarekisteröityjen arvo-osuuksien omaisuudenhoitajan sisäisestä kirjanpidosta.

Pykälän 2 momentin mukaan Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä 4 §:n 1 momentissa tarkoitetuista asiakkaan tuntemisessa noudatettavista menettelytavoista ja 2 momentissa tarkoitetusta riskienhallinnasta.

Voimaantulo ja siirtymäsäännökset

14 §. *Voimaantulo*. Pykälän 1 momentti sisältäisi säännöksen ehdotetun lain voimaantuloajankohdasta. Laki tulisi voimaan päivänä kuuta 20 .

Pykälän 2 momentin mukaan ehdotetulla lailla kumottaisiin arvo-osuusjärjestelmästä annettu laki siihen myöhemmin tehtyine muutoksineen.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että kumotun lain nojalla annettu asetus arvo-osuusjärjestelmästä jää edelleen voimaan. Näin asetus voitaisiin muuttaa mahdollisimman tarkoituksenmukaisella tavalla.

Pykälän 4 momentissa säädettäisiin, että kumottavan lain sijaan tullutta ehdotetun lain säännöstä sovellettaisiin niissä tapauksissa, joissa muualla lainsäädännössä viitataan kumottavan lain säännökseen.

15 §. *Siirtymäsäännökset*. Ehdotettavan siirtymäsäännöksen mukaan arvopaperikeskuksen ja selvitysyhteisön, jolle on ennen tämän lain voimaantuloa myönnetty toimilupa, ei tarvitse hakea uutta toimilupaa.

Siirtymäsäännöksissä ehdotetaan niin ikään, että tämän lain voimaan tullessa tilinhoitajan asiamiehenä toimivan on kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta haettava oikeutta toimia tilinhoitajana siten kuin tämän lain 6 luvun 4 §:ssä säädetään tai lopetettava toimintansa asiamiehenä, sillä lakiehdotukseen ei enää sisälly tilinhoitajan asiamiestä ja sen toimintaa koskevia säännöksiä.

Jos tilinhoitajan asiamies ei hae tilinhoitajan oikeuksia, on asiamiehen viivytyksettä ryhdyttävä toimenpiteisiin asiakkaidensa arvo-osuustilien siirtämiseksi jollekin toiselle tämän lain 6 luvun 4 §:n mukaiset oikeudet saaneelle tilinhoitajalle sekä samalla ilmoitettava asiakkailleen, miten asiamiehen velvoitteet asiakkaita kohtaan täytetään. Kuuden kuukauden siirtymäsäännösten tarkoituksena on varmistaa, että asiamiehen asiakkaiden omistamat arvo-osuudet siirretään asianmukaisesti oikeudet saaneelle tilinhoitajalle, jottei asiakkaiden asema vaarantuisi.

24.10.2011 *Luonnos*

2.
Sijoituspalvelulaki

I OSA
YLEISET SÄÄNNÖKSET JA OIKEUS TARJOTA SIJOITUSPALVELUA

1 luku
Yleiset säännökset

1 §
Soveltamisala

Tätä lakia sovelletaan liiketoimintaan, jossa tarjotaan sijoituspalvelua.

Liiketoiminnan harjoittajaan, joka käy omaan lukuun kauppaa rahoitusvälineillä 11 §:n 3 kohdan mukaisesti ja joka ei tarjoa muuta sijoituspalvelua, tätä lakia sovelletaan vain, jos tämä:

1) tarjoutuu käymään kauppaa jatkuvasti omaan lukuun ostamalla ja myymällä rahoitusvälineitä itse määrittämäänsä hintaan; tai

2) käy kauppaa omaan lukuun rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa (/) tarkoitetun säännellyn markkinan ulkopuolella suunnitelmallisesti, toistuvasti ja järjestelmällisesti tarjoamalla kolmansille osapuolille avoimen järjestelmän tarkoituksenaan saada nämä mukaan kaupankäyntiin.

2 §
Poikkeukset lain soveltamisalasta

Tätä lakia ei sovelleta, jos:

1) palvelua tarjotaan yksinomaan samaan konserniin kuuluvalle kirjanpitovelvolliselle;

2) toimintaa harjoitetaan satunnaisesti muun erikseen laissa säännellyn liike- tai ammattitoiminnan ohessa;

3) liiketoiminnan harjoittaja pääasiallisen liiketoimintansa oheistoimintana käy omaan lukuun kauppaa rahoitusvälineillä, taikka tarjoaa johdannaissopimuksiin, joiden kohde-etuutena on hyödyke, tai 10 §:n 1 momentin 9 kohdassa tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin liittyvää sijoituspalvelua pääasiallisen liiketoimintansa asiakkaille, eikä liiketoiminnan harjoittajan tai sen konsernin pääasiallisena liiketoimintana ole sijoituspalvelun tarjoaminen tai luottolaitostoiminta;

4) liiketoiminnan harjoittajan pääasiallisena liiketoimintana on kaupankäynti omaan lukuun hyödykkeillä tai johdannaissopimuksilla, joiden kohde-etuus on hyödyke, eikä liiketoiminnan harjoittaja kuulu konserniin, jonka pääasiallisena liiketoimintana on sijoituspalvelun tarjoaminen tai luottolaitostoiminta;

5) kauppaa käydään ainoastaan omaan lukuun 10 §:n 1 momentin 3 kohdassa tarkoitetuilla rahoitusvälineillä sekä niiden kohde-etuuksilla yksinomaan johdannaismarkkinoilla tehtyjen sijoitusten suojaamiseksi; tai

6) toimeksiantoja toteutetaan 5 kohdassa tarkoitettujen markkinoiden muiden markkinaosapuolten lukuun tai rahoitusvälineitä koskevien tarjousten tai tarjouskehotusten antamiseen kyseisillä markkinoil-

la, kun toiminnalla on selvitysosapuolten takaus siitä, että nämä vastaavat tehtyjen sopimusten selvittämisestä.

Tämä laki ei koske:

1) Valtiokonttoria, Euroopan keskuspankkia, Suomen Pankkia eikä muita kansallisia keskuspankkeja;

2) arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa (/) tarkoitettua arvopaperikeskusta;

3) sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettuja rahastoyhtiöitä ja säilytysyhteisöjä eikä muita yhteissijoitusyrityksiä, niiden säilytysyhteisöjä ja omaisuudenhoitajia, ellei 4 ja 6 §:stä muuta johdu:

4) henkilöstörahastolaissa (934/2010) tarkoitettuja henkilöstörahastoja;

5) vakuutusyhtiölaissa (521/2008) tarkoitettuja vakuutusyhtiöitä, työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa (354/1997) tarkoitettuja työeläkevakuutusyhtiöitä, ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetussa laissa (398/1995) tarkoitettuja ulkomaisia vakuutusyhtiöitä eikä vakuutusyhdistyslaissa (1250/1987) tarkoitettuja vakuutusyhdistyksiä;

6) eläkesäätiölaissa (1774/1995) tarkoitettuja eläkesäätiöitä eikä vakuutuskassalaissa (1164/1992); tarkoitettuja eläkekassoja.

3 §
Ulkomaisiin sijoituspalveluyrityksiin sovellettavat säännökset

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa ja tällaiselle toiminnalle asetettavista vaatimuksista säädetään 9 §:n 1 momentin 2—5 kohdassa ja 2 momentissa, 2 luvun 1 §:ssä, 4 ja 5 luvussa, 7 luvun 17—19 §:ssä, 9 luvun 9 §:ssä, 10 luvun 14 §:ssä, 11 luvun 18—25 §:ssä, 12 luvun 4 §:ssä sekä 14 luvussa.

4 §
Lain soveltaminen luottolaitoksiin ja rahastoyhtiöihin

Luottolaitokseen, joka tarjoaa sijoituspalveluja siten kuin luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (121/2007) säädetään, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä 7 luvun 4—6 §:ssä, 7 §:n 1—3, 5 ja 6 momentissa ja 8—11 §:ssä sekä 9—11 luvussa säädetään sijoituspalveluyrityksestä.

Rahastoyhtiöön, joka tarjoaa sijoituspalveluja siten kuin sijoitusrahastolaissa (48/1999) säädetään, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä 7 luvun 4—6 §:ssä ja 8—11 §:ssä sekä 9—11 luvussa säädetään sijoituspalveluyrityksestä.

Mitä 15 luvun 1 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksen ja sen omistajien, toimitusjohtajan ja hallituksen jäsenten vahingonkorvausvelvollisuudesta, koskee vastaavasti edellä tässä pykälässä tarkoitettua luottolaitosta ja rahastoyhtiötä sekä niiden omistajia, toimitusjohtajaa ja hallituksen jäseniä.

5 §
Lain soveltaminen ulkomaisiin luottolaitoksiin

Luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettuun ulkomaiseen ETA-luottolaitokseen, joka tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä 4 luvun 2 §:n 1 momentin toisessa virkkeessä, 7 luvun 17 §:ssä, 10 luvun 14 §:ssä ja 11 luvun 18, 19 ja 22—25 §:ssä säädetään ulkomaisesta ETA-sijoituspalveluyrityksestä.

Ulkomaiseen ETA-luottolaitokseen, joka tarjoaa Suomeen sijoittuneille osapuolille suoran mahdollisuuden käydä kauppaa monenkeskistä kaupankäyntiä vastaavassa järjestelmässä, sovelletaan, mitä 4 luvun 2 §:n 4 momentissa säädetään ulkomaisesta ETA-sijoituspalveluyrityksestä.

Luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettuun kolmannen maan luottolaitokseen, joka tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä 5 luvun 2 §:n 2 momentissa, 7 luvun 18 §:ssä, 9 luvun 9 §:ssä, 10 luvun 14 §:ssä ja 11 luvun 20—25 §:ssä säädetään kolmannen maan sijoituspalveluyrityksestä ja mitä 9 luvun 3 §:n 3 momentin toisessa virkkeessä säädetään talletuspankista.

Mitä 14 luvun 3 §:ssä säädetään ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja sen sivuliikkeen johtajan vahingonkorvausvelvollisuudesta, koskee vastaavasta edellä tässä pykälässä tarkoitettua ulkomaista luottolaitosta ja sen sivuliikkeen johtajaa.

6 §
Lain soveltaminen ulkomaisiin rahastoyhtiöihin

Ulkomaisen rahastoyhtiön toiminnasta Suomessa annetussa laissa (225/2004) tarkoitettuun ulkomaiseen rahastoyhtiöön (*ulkomainen ETA-rahastoyhtiö*), joka on saanut toimiluvan muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa ja joka tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä 7 luvun 17 §:ssä, 10 luvun 14 §:ssä ja 11 luvun 18, 19 ja 22—25 §:ssä säädetään ulkomaisesta ETA-sijoituspalveluyrityksestä.

Ulkomaisen rahastoyhtiön toiminnasta Suomessa annetussa laissa tarkoitettuun ulkomaiseen rahastoyhtiöön (kolmannen maan rahastoyhtiö), joka on saanut toimiluvan muussa valtiossa kuin ETA-valtiossa ja joka tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä 5 luvun 2 §:n 2 momentissa, 7 luvun 18 §:ssä, 9 luvun 9 §:ssä, 10 luvun 14 §:ssä ja 11 luvun 20—25 §:ssä säädetään kolmannen maan sijoituspalveluyrityksestä.

Mitä 14 luvun 3 §:ssä säädetään ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja sen sivuliikkeen johtajan vahingonkorvausvelvollisuudesta, koskee vastaavasta edellä tässä pykälässä tarkoitettua ulkomaista rahastoyhtiötä ja sen sivuliikkeen johtajaa.

7 §
Euroopan unionin tekniset standardit

Tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä komission asetuksen ohella sijoituspalveluyrityksiä koskevia määräyksiä on rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä tarkoitetuissa Euroopan komission asetuksella tai päätöksellä annetuissa teknisissä standardeissa.

8 §
Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi, sijoitusrahastodirektiivi, komission asetus, komission direktiivi, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ja Euroopan pankkiviranomainen

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivillä tarkoitetaan tässä laissa rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2004/39/EY.

Sijoitusrahastodirektiivillä tarkoitetaan tässä laissa siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2009/65/EY.

Komission asetuksella tarkoitetaan tässä laissa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/39/EY täytäntöönpanosta tietojen kirjaamista koskevien sijoituspalveluyritysten velvoitteiden, liiketoimista ilmoittamisen, markkinoiden avoimuuden, rahoitusvälineiden kaupankäynnin kohteeksi ottamisen sekä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta annettua komission asetusta (EY) N:o 1287/2006.

Komission direktiivillä tarkoitetaan tässä laissa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/39/EY täytäntöönpanosta sijoituspalveluyritysten toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten, toiminnan harjoittamisen edellytysten ja kyseisessä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta annettua komission direktiiviä 2006/73/EY.

Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisella tarkoitetaan tässä laissa Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) N:o 1095/2010 tarkoitettua Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaista.

Euroopan pankkiviranomaisella tarkoitetaan tässä laissa Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan pankkiviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/78/EY kumoamisesta annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) N:o 1093/2010 tarkoitettua Euroopan pankkiviranomaista.

9 §
Sijoituspalveluyritys, ulkomainen sijoituspalveluyritys, ETA-valtio, kolmas maa, ulkomainen ETA-valvontaviranomainen, kolmannen maan valvontaviranomainen ja sivuliike

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *sijoituspalveluyrityksellä* suomalaista osakeyhtiötä tai eurooppayhtiölaissa (742/2004) tarkoitettua eurooppayhtiötä, jolla on tämän lain mukainen toimilupa tarjota sijoituspalvelua;

2) *ulkomaisella sijoituspalveluyrityksellä* liiketoimintana sijoituspalveluja tarjoavaa luonnollista henkilöä tai oikeushenkilöä, joka on saanut 3 luvun 1 §:ssä tarkoitettua toimilupaa vastaavan toimiluvan muussa valtiossa kuin Suomessa;

3) *ETA-valtiolla* Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota;

4) *kolmannella maalla* muuta valtiota kuin ETA-valtiota;

5) *ulkomaisella ETA-valvontaviranomaisella* Finanssivalvontaa vastaavaa muun ETA-valtion kuin Suomen toimivaltaista viranomaista;

6) *kolmannen maan valvontaviranomaisella* Finanssivalvontaa vastaavaa kolmannen maan toimivaltaista viranomaista;

7) *ulkomaisella ETA-sijoituspalveluyrityksellä* ulkomaista sijoituspalveluyritystä, jolla on ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen myöntämä toimilupa sijoituspalvelun tarjoamiseen;

8) *kolmannen maan sijoituspalveluyrityksellä* ulkomaista sijoituspalveluyritystä, jolla on kolmannen maan valvontaviranomaisen myöntämä toimilupa sijoituspalvelun tarjoamiseen;

9) *sivuliikkeellä* muussa kuin kotivaltiossa sijaitsevaa sijoituspalveluyrityksen tai ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen toimipaikkaa, joka on oikeudellisesti osa sijoituspalveluyritystä tai ulkomaista sijoituspalveluyritystä ja josta käsin tarjotaan sijoituspalvelua.

Mitä tässä laissa säädetään ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeestä, sovelletaan soveltuvin osin Suomeen sijoittautuneeseen ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen ulkomaiseen sidonnaisasiamieheen.

10 §
Rahoitusväline

Rahoitusvälineellä tarkoitetaan:

1) arvopaperimarkkinalaissa (/) tarkoitettua arvopaperia;

2) muuta yhteissijoitusyrityksen osuutta ja rahamarkkinavälinettä, jota ei pidetä 1 kohdassa tarkoitettuna arvopaperina;

3) optiota, termiiniä tai muuta johdannaissopimusta, jonka kohde-etuutena on arvopaperi, valuutta, korko, tuotto, toinen johdannaissopimus, rahoitusmarkkinoihin liittyvä indeksi tai muu tunnusluku ja joka voidaan toteuttaa luovuttamalla kohde-etuus tai tilittämällä sen nettoarvo;

4) optiota, termiiniä tai muuta johdannaissopimusta, jonka kohde-etuutena on hyödyke ja joka on toteutettava tai voidaan toteuttaa nettoarvon tilityksellä;

5) optiota, termiiniä tai muuta johdannaissopimusta, jonka kohde-etuutena on hyödyke ja joka voidaan toteuttaa kohde-etuus luovuttaen, kun sillä käydään kauppaa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetulla säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä;

6) muuta kuin 5 kohdassa tarkoitettua optiota, termiiniä tai muuta johdannaissopimusta, jonka kohde-etuutena on hyödyke ja joka voidaan toteuttaa kohde-etuus luovuttaen, jos johdannaissopimus tehdään sijoitus- tai suojaustarkoituksessa ja se on muiden johdannaissopimusten kaltainen;

7) luottoriskin siirtoon tarkoitettua johdannaissopimusta;

8) hinnanerosopimusta; sekä

9) optiota, termiiniä tai muuta johdannaissopimusta, joka liittyy ilmastonvaihteluihin, kuljetusmaksuihin, päästöoikeuksiin tai inflaatioasteisiin tai muihin virallisiin taloustilastoihin ja joka voidaan toteuttaa nettoarvon tilityksellä, sekä muuta johdannaissopimusta, joka liittyy omaisuuteen, oikeuksiin, velvollisuuksiin, indekseihin ja muihin kuin edellä mainittuihin tunnuslukuihin ja joka on muiden johdannaissopimusten kaltainen.

Komission asetuksessa säädetään 1 momentin 6 kohdassa tarkoitettujen rahoitusvälineiden ominaispiirteistä ja 9 kohdan soveltamisalaan kuuluvista johdannaissopimuksista.

11 §
Sijoituspalvelut

Sijoituspalvelulla tarkoitetaan:

1) rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä (*toimeksiantojen välittäminen*);

2) rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojen toteuttamista asiakkaan lukuun (*toimeksiantojen toteuttaminen*);

3) kaupankäyntiä rahoitusvälineillä omaan lukuun (*kaupankäynti omaan lukuun*);

4) rahoitusvälineiden hoitamista asiakkaan kanssa tehdyn sopimuksen nojalla siten, että päätösvalta sijoittamisesta on annettu kokonaan tai osittain toimeksiannon saajalle (*omaisuudenhoito*);

5) yksilöllisen suosituksen antamista asiakkaalle tiettyä rahoitusvälinettä koskevaksi liiketoimeksi (*sijoitusneuvonta*);

6) rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskun tai myynnin järjestämistä antamalla siihen liittyvä merkintä- tai ostositoumus (*liikkeeseenlaskun takaaminen*);

7) rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskun tai myynnin järjestämistä ilman merkintä- tai ostositoumuksen antamista (*liikkeeseenlaskun järjestäminen*);

8) rahoitusvälineiden kaupankäynnin järjestämistä rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä (*monenkeskisen kaupankäynnin järjestäminen*).

9) rahoitusvälineiden säilyttämistä ja hoitoa asiakkaan lukuun, toimimista arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain mukaisena tilinhoitajana muutoin kuin omaan lukuun sekä niihin liittyviä palveluja (*rahoitusvälineiden säilyttäminen*).

12 §
Luottolaitos ja rahoituslaitos

Tässä laissa *luottolaitoksella* tarkoitetaan luottolaitostoiminnasta annetun lain 8 §:ssä tarkoitettua luottolaitosta.

Tässä laissa *rahoituslaitoksella* tarkoitetaan luottolaitostoiminnasta annetun lain 13 §:ssä tarkoitettua yhteisöä.

13 §
Konserni, emoyritys ja tytäryritys

Tässä laissa *konsernilla, emoyrityksellä ja tytäryrityksellä* tarkoitetaan kirjanpitolaissa (1336/1997) tarkoitettua konsernia, emoyritystä ja tytäryritystä sekä niihin rinnastettavaa ulkomaista konsernia, emoyritystä ja tytäryritystä.

14 §
Palveluyritys

Tässä laissa *palveluyrityksellä* tarkoitetaan yritystä, joka pääasiallisena toimintanaan tuottaa palveluja yhdelle tai usealle sijoituspalveluyritykselle omistamalla, hallitsemalla tai hoitamalla kiinteistöjä tai joka tuottaa tietojenkäsittelyyn liittyviä palveluja taikka muita vastaavia sijoituspalveluyrityksen pääasialliseen liiketoimintaan liittyviä palveluja yhdelle tai usealle sijoituspalveluyritykselle.

15 §
Omistusyhteisö

Tässä laissa *omistusyhteisöllä* tarkoitetaan rahoituslaitosta, jonka tytäryritykset ovat pääasiassa sijoituspalveluyrityksiä tai muita rahoituslaitoksia ja jonka tytäryrityksistä ainakin yksi on sijoituspalveluyritys.

Finanssivalvonnan on saatuaan tiedon siitä, että muusta yrityksestä kuin luottolaitoksesta tai sijoituspalveluyrityksestä on tullut sijoituspalveluyrityksen emoyritys, tehtävä viipymättä päätös siitä, onko yritystä pidettävä 1 momentissa tarkoitettuna omistusyhteisönä.

16 §
Konsolidointiryhmä

Tässä laissa *konsolidointiryhmällä* tarkoitetaan konsernia, jonka muodostavat konsernin emoyritys, joka on suomalainen tai ulkomainen sijoituspalveluyritys tai sijoituspalveluyrityksen emoyrityksenä oleva suomalainen tai ulkomainen omistusyhteisö (*konsolidointiryhmän emoyritys*) sekä emoyrityksen suomalaiset ja ulkomaiset tytäryritykset, jotka ovat muita sijoituspalveluyrityksiä, luottolaitoksia, rahoituslaitoksia tai palveluyrityksiä (*konsolidointiryhmän tytäryritys*).

Konsolidointiryhmän emoyrityksenä olevaan sijoituspalveluyritykseen ja siihen rinnastettavaan omistusyhteisön tytäryrityksenä olevaan sijoituspalveluyritykseen sovellettavan konsolidoidun valvonnan soveltamisalasta säädetään 6 luvun 2 §:ssä ja luottolaitostoiminnasta annetun lain 72 §:ssä.

17 §
Ulkoistaminen
Tässä laissa *ulkoistamisella* tarkoitetaan sijoituspalveluyrityksen toimintaan liittyvää järjestelyä, jonka perusteella muu palvelun tarjoaja tuottaa sijoituspalveluyritykselle toiminnon tai palvelun, jonka sijoituspalveluyritys olisi muuten itse suorittanut.

18 §
Ammattimainen ja ei-ammattimainen asiakas

Tässä laissa *ammattimaisella asiakkaalla* tarkoitetaan:

1) seuraavaa rahoitusmarkkinoilla toimiluvan nojalla toimintaa harjoittavaa tai säänneltyä yhteisöä ja siihen rinnastettavaa ulkomaista viranomaisvalvonnassa olevaa yhteisöä:

a) sijoituspalveluyritystä;

b) luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua luottolaitosta;

c) sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja säilytysyhteisöä;

d) rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitettua pörssiä;

e) arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua arvopaperikeskusta, selvitysyhteisöä ja ulkomaista selvitysyhteisöä;

f) vakuutusyhtiölaissa tarkoitettua vakuutusyhtiötä;

g) työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa tarkoitettua työeläkevakuutusyhtiötä, eläkesäätiölaissa tarkoitettua eläkesäätiötä ja vakuutuskassalaissa tarkoitettua eläkekassaa;

h) edellä 2 §:n 1 momentin 5 ja 6 kohdassa tarkoitettua yhteisöä;

i) hyödykkeitä ja hyödykejohdannaisia omaan lukuunsa ostavaa ja myyvää yritystä;

j) muuta yhteisösijoittajaa;

2) suuryritystä, joka täyttää viimeksi päättyneeltä täydeltä tilikaudelta laaditun tilinpäätöksen mukaan vähintään kaksi seuraavista vaatimuksista:

a) taseen loppusumma on vähintään 20 000 000 euroa;

b) liikevaihto on vähintään 40 000 000 euroa;

c) omat varat ovat vähintään 2 000 000 euroa;

3) Suomen valtiota, Valtiokonttoria, Ahvenanmaan maakuntaa, ulkomaista valtiota ja osavaltiota sekä valtionvelkaa hoitavaa ulkomaista toimielintä;

4) Euroopan keskuspankkia, Suomen Pankkia ja siihen rinnastettavaa ulkomaista keskuspankkia sekä Kansainvälistä valuuttarahastoa, Maailmanpankkia ja niihin rinnastettavaa muuta kansainvälistä yhteisöä tai organisaatiota;

5) yhteisösijoittajaa, jonka pääasiallisena toimialana on rahoitusvälineisiin sijoittaminen;

6) muuta asiakasta, jota sijoituspalveluyritys voi kohdella ammattimaisena asiakkaana tämän omasta pyynnöstä edellyttäen, että noudatetaan 10 luvun 1 §:n 5 momentissa säädettyä menettelyä ja sijoituspalveluyritys on arvioinut, että asiakkaalla on valmiudet tehdä itsenäisiä sijoituspäätöksiä ja ymmärtää niihin liittyvät riskit. Lisäksi asiakkaan on täytettävä vähintään kaksi seuraavista vaatimuksista:

a) asiakas on toteuttanut huomattavan suuria liiketoimia kyseisillä markkinoilla keskimäärin kymmenen kertaa neljännesvuodessa neljän viimeksi kuluneen vuosineljänneksen aikana;

b) asiakkaan sijoitusvarallisuuden arvo on yli 500 000 euroa;

c) asiakas työskentelee tai on työskennellyt rahoitusalalla ammattimaisesti vähintään vuoden tehtävässä, joka edellyttää tietämystä suunnitelluista liiketoimista ja palveluista.

Tässä laissa *ei-ammattimaisella asiakkaalla* tarkoitetaan muuta asiakasta kuin 1 momentissa tarkoitettua ammattimaista asiakasta.

19 §
Hyväksyttävä vastapuoli

Tässä laissa *hyväksyttävällä vastapuolella* tarkoitetaan:

1) edellä 18 §:n 1 momentin 1, 3 ja 4 kohdassa tarkoitettua ammattimaista asiakasta;

2) edellä 18 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettua yritystä, joka on antanut suostumuksensa siihen, että sitä kohdellaan hyväksyttävänä vastapuolena;

3) edellä 18 §:n 1 momentin 6 kohdan nojalla ammattimaisena asiakkaana pidettävää asiakasta, joka on pyytänyt, että sitä kohdellaan hyväksyttävänä vastapuolena sellaisissa palveluissa ja liiketoimissa, joiden osalta sitä voidaan pitää ammattimaisena asiakkaana.

20 §
Valvonta

Tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten noudattamista valvoo Finanssivalvonta siten kuin tässä laissa ja Finanssivalvonnasta annetussa laissa säädetään.

2 luku
Oikeus tarjota sijoituspalvelua

1 §
Sijoituspalvelun tarjoamisen luvanvaraisuus

Sijoituspalvelua saa tarjota vain tässä laissa tarkoitetun toimiluvan saanut sijoituspalveluyritys sekä ulkomainen sijoituspalveluyritys, jolla on 4 tai 5 luvun mukainen lupa tai oikeus sijoituspalvelujen tarjoamiseen Suomessa.

2 §
Sijoituspalvelun tarjoaminen muun luvan nojalla

Sen estämättä, mitä 1 §:ssä säädetään, sijoituspalvelua saa tarjota:

1) edellä 1 luvun 4 §:ssä tarkoitettu suomalainen luottolaitos;

2) edellä 1 luvun 4 §:ssä tarkoitettu suomalainen rahastoyhtiö;

3) edellä 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettu ulkomainen luottolaitos;

4) edellä 1 luvun 6 §:ssä tarkoitettu ulkomainen rahastoyhtiö.

Sen estämättä, mitä 1 §:ssä säädetään, 1 luvun 11 §:n 8 kohdassa tarkoitettua monenkeskistä kaupankäyntiä saa järjestää rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitettu pörssi.

3 §
Oheispalvelut

Sijoituspalveluyritys saa, myönnetyn toimiluvan mukaisesti, sijoituspalvelun lisäksi:

1) myöntää asiakkaille sijoituspalveluun liittyviä luottoja ja muuta rahoitusta;

2) tarjota yrityksille pääomarakenteita, liiketoimintastrategiaa ja muita niihin liittyviä kysymyksiä koskevaa neuvontaa sekä yritysten sulautumisia, yritysostoja ja muita yritysjärjestelyjä koskevaa neuvontaa ja niitä koskevia palveluja;

3) tarjota sijoituspalveluun liittyvää valuuttapalvelua;

4) tuottaa ja levittää sijoitustutkimuksia, rahoitusanalyysejä sekä muita vastaavia rahoitusvälineillä käytävään kauppaan liittyviä yleisiä suosituksia;

5) tarjota rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskun takaamiseen tai järjestämiseen liittyviä palveluja;

6) tarjota sijoituspalveluja ja tässä momentissa tarkoitettuja palveluja vastaavia palveluja sellaisilla johdannaissopimusten kohde-etuuksilla, jotka eivät ole rahoitusvälineitä silloin, kun toiminta liittyy johdannaissopimuksilla harjoitettavaan toimintaan;

7) harjoittaa muuta tässä momentissa tarkoitettuun toimintaan verrattavaa tai siihen läheisesti liittyvää toimintaa.

Jos sijoituspalveluyrityksen toimilupaan sisältyy oikeus tarjota toimeksiantojen välittämistä tai toteuttamista, omaisuudenhoitoa taikka sijoitusneuvontaa, se saa tarjota myös muuta sijoituskohdetta kuin rahoitusvälinettä koskevaa toimiluvan mukaista palvelua sekä tätä sijoituskohdetta koskevaa sijoitus-

ja rahoitusneuvontaa. Jos sijoituspalveluyrityksen toimilupaan sisältyy oikeus tarjota rahoitusvälineiden säilyttämistä, se saa tarjota myös muuta sijoituskohdetta kuin rahoitusvälinettä koskevaa toimiluvan mukaista palvelua.

4 §
Toiminimi

Muu yritys kuin sijoituspalveluyritys saa toiminimessään tai muuten toiminnassaan käyttää nimitystä pankkiiri tai pankkiiriliike vain, jos on ilmeistä, että nimityksen käyttäminen ei viittaa harhaanjohtavasti sijoituspalveluyrityksen toimintaan.

3 luku
Sijoituspalveluyrityksen toimiluvan myöntäminen ja peruuttaminen sekä merkittävien omistajien luotettavuus

1 §
Toimilupahakemus

Finanssivalvonta myöntää hakemuksesta toimiluvan sijoituspalvelun tarjoamiseen. Jos sijoituspalveluyrityksen on 11 luvun 1 §:n mukaan kuuluttava sijoittajien korvausrahastoon, jäljempänä *korvausrahasto*, Finanssivalvonnan on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto korvausrahastolta.

Hakemukseen on liitettävä riittävät selvitykset hakijasta sekä sijoituspalveluyrityksen:

1) omistuksesta;

2) johdosta ja tilintarkastajista;

3) sisäisestä valvonnasta ja riskien hallinnasta;

4) taloudellisista toimintaedellytyksistä.

Säännöksiä hakemuksessa ilmoitettavista yhteystiedoista sekä tarkempia säännöksiä hakemukseen liitettävistä selvityksistä voidaan antaa valtiovarainministeriön asetuksella.

Jos toimilupaa hakeva yhteisö on toisessa ETA-valtiossa toimiluvan saaneen sijoituspalveluyrityksen, luottolaitoksen tai vakuutusyhtiön tytäryritys tai tällaisen sijoituspalveluyrityksen, luottolaitoksen tai vakuutusyhtiön emoyrityksen tytäryritys, hakemuksesta on pyydettävä ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen lausunto. Samoin menetellään, jos toimilupaa hakevan yhteisön määräämisvalta on samoilla luonnollisilla tai oikeushenkilöillä kuin tällaisessa sijoituspalveluyrityksessä, luottolaitoksessa tai vakuutusyhtiössä. Lausuntopyynnössä lausunnonantajaa on pyydettävä erityisesti arvioimaan osakkeenomistajien sopivuutta sekä saman ryhmän toisen yrityksen johtamiseen osallistuvien johtajien mainetta ja kokemusta sekä ilmoittamaan edellä mainittuja seikkoja koskevat tiedot, joilla on merkitystä toimiluvan myöntämisen tai sijoituspalveluyrityksen valvonnan kannalta.

2 §
Toimilupapäätös

Toimilupaa koskeva hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Toimilupaa koskeva päätös on kuitenkin tehtävä 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos päätöstä ei ole annettu säädetyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen Helsingin hallinto-oikeuteen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen

hylkäävään päätökseen. Valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Finanssivalvonnan on ilmoitettava päätöksen antamisesta muutoksenhakuviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen. Valituksen tekemisestä ja käsittelystä on muutoin soveltuvin osin voimassa, mitä hallintolainkäyttölaissa (586/1996) säädetään.

Toimiluvassa on mainittava ne sijoituspalvelut sekä ne 2 luvun 3 §:ssä tarkoitetut oheispalvelut, joita sijoituspalveluyrityksellä on oikeus tarjota. Finanssivalvonta voi toimiluvan myöntämisen jälkeen sijoituspalveluyrityksen hakemuksesta muuttaa toimilupaa siinä mainittujen sijoituspalveluyritykselle sallittujen palvelujen osalta.

Finanssivalvonnalla on oikeus toimiluvan hakijaa kuultuaan asettaa toimilupaan sijoituspalveluyrityksen liiketoimintaa koskevia, valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja.

3 §
Toimiluvan myöntämisen edellytykset

Toimilupa on myönnettävä, jos saadun selvityksen perusteella voidaan varmistua, että sijoituspalveluyrityksen omistajat täyttävät 4 §:ssä säädetyt vaatimukset ja sijoituspalveluyritys talouden vakaudelle ja toiminnalle 6, 7, 9 ja 10 luvussa säädetyt vaatimukset.

Toimilupa voidaan myöntää myös perustettavalle sijoituspalveluyritykselle ennen sen rekisteröimistä.

4 §
Sijoituspalveluyrityksen merkittävien omistajien luotettavuus

Henkilön, joka suoraan tai välillisesti omistaa vähintään kymmenen prosenttia sijoituspalveluyrityksen osakepääomasta tai osuuden, joka tuottaa vähintään kymmenen prosenttia sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta, on oltava luotettava.

Henkilöä ei pidetä luotettavana:
1) jos hänet on viiden arviota edeltäneen vuoden aikana tuomittu vankeusrangaistukseen tai kolmen arviota edeltäneen vuoden aikana sakkorangaistukseen rikoksesta, jonka voidaan katsoa osoittavan hänen olevan ilmeisen sopimaton omistamaan sijoituspalveluyritystä; taikka
2) jos hän on muutoin aikaisemmalla toiminnallaan osoittanut olevansa ilmeisen sopimaton omistamaan sijoituspalveluyritystä.

Jos 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettu tuomio ei ole saanut lainvoimaa, henkilö voi kuitenkin jatkaa sijoituspalveluyrityksen omistajalle kuuluvan päätösvallan käyttämistä sijoituspalveluyrityksessä, jos sitä on hänen aikaisempi toimintansa, tuomioon johtaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat seikat kokonaisuutena arvioiden pidettävä ilmeisen perusteltuna.

5§
Toimilupa eurooppayhtiölle

Toimilupa on myönnettävä myös ETA-valtiossa vastaavan luvan saaneelle eurooppayhtiön (SE) säännöistä annetussa neuvoston asetuksessa (EY) N:o 2157/2001, jäljempänä *eurooppayhtiöasetus*, tarkoitetulle eurooppayhtiölle, joka aikoo siirtää kotipaikkansa Suomeen asetuksen 8 artiklan mukaisesti. Finanssivalvonnan on pyydettävä lupahakemuksesta kyseisen valtion arvopaperimarkkinoita valvovan Finanssivalvontaa vastaavan viranomaisen lausunto. Sama koskee eurooppayhtiön perustamista sulautumalla siten, että vastaanottava yhtiö, jonka kotipaikka on toisessa valtiossa, rekisteröidään eurooppayhtiönä Suomessa.

6 §
Toimiluvan rekisteröinti

Finanssivalvonnan on ilmoitettava toimilupa rekisteröitäväksi kaupparekisteriin sekä tiedoksi Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja korvausrahastolle.

Perustettavalle sijoituspalveluyritykselle ja kotipaikan Suomeen siirtävälle eurooppayhtiölle myönnetty toimilupa rekisteröidään samalla, kun yritys rekisteröidään.

7 §
Sijoituspalvelurekisteri

Finanssivalvonta pitää sijoituspalveluyrityksistä julkista rekisteriä, johon merkitään tiedot niistä palveluista, joiden tarjoamiseen sijoituspalveluyrityksellä on toimilupa.

8 §
Toiminnan aloittaminen

Sijoituspalveluyritys voi aloittaa toimintansa, jollei toimiluvan ehdoista muuta johdu, välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty ja, jos toimilupa on myönnetty perustettavalle yritykselle, sijoituspalveluyritys on rekisteröity.

9 §
Toimiluvan peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen

Toimiluvan peruuttamisesta ja toiminnan rajoittamisesta säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 26 ja 27 §:ssä. Finanssivalvonnan on ilmoitettava toimiluvan peruuttaminen rekisteröitäväksi sekä tiedoksi Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja korvausrahastolle.

4 luku
Ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen perustaminen ja palvelujen tarjoaminen Suomeen

1 §
Sivuliikkeen aloittaminen

Ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys voi perustaa sivuliikkeen Suomeen ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen ilmoitettua sivuliikkeen perustamisesta Finanssivalvonnalle.

Ilmoituksessa on oltava perustettavan sivuliikkeen yhteystiedot sekä riittävät tiedot:

1) rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin liitteen I mukaisista tarjottavista sijoitus- ja oheispalveluista;

2) sivuliikkeen organisaatiorakenteesta ja sidonnaisasiamiehen käyttämisestä;

3) sivuliikkeen toiminnasta vastuussa olevista henkilöistä;

4) sivuliikkeen sijoittajien suojaksi tarkoitetusta suojajärjestelmästä tai sen puuttumisesta.

Sivuliike voidaan perustaa ja se saa aloittaa toimintansa viimeistään kahden kuukauden kuluttua siitä, kun Finanssivalvonta sai 1 momentissa tarkoitetut tiedot.

2 §
Sijoituspalvelun tarjoaminen sivuliikettä perustamatta

Ulkomaisella ETA-sijoituspalveluyrityksellä on oikeus tarjota sijoituspalvelua Suomessa perustamatta tytäryritystä tai sivuliikettä. Ulkomaisella ETA-sijoituspalveluyrityksellä on oikeus tarjota oheispalvelua ainoastaan sijoituspalvelun tarjoamisen yhteydessä, jollei muualla laissa toisin säädetä. Ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys voi aloittaa sijoituspalvelun tarjoamisen Suomessa, kun Finanssivalvonta on saanut ulkomaiselta ETA-valvontaviranomaiselta ilmoituksen rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin liitteen I mukaisista tarjottavista sijoitus- ja oheispalveluista sekä tiedot siitä, tarjotaanko palvelua sidonnaisasiamiehen välityksellä.

Jos ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys käyttää sijoituspalvelujen tarjoamisessa Suomessa sidonnaisasiamiestä, Finanssivalvonnalla on oikeus pyytää ulkomaiselta ETA-valvontaviranomaiselta tiedot sidonnaisasiamiehen henkilöllisyydestä. Finanssivalvonnalla on oikeus julkistaa sidonnaisasiamiehen henkilöllisyys.

Ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys voi tarjota Suomeen sijoittautuneille sijoituspalveluyrityksille, luottolaitoksille tai muille henkilöille suoran mahdollisuuden käydä kauppaa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, kun Finanssivalvonta on saanut ulkomaiselta ETA-valvontaviranomaiselta tiedot toiminnan aloittamisesta ja siitä, missä ja miten mahdollisuutta käydä kauppaa aiotaan tarjota. Finanssivalvonnalla on oikeus pyytää edellä mainitulta viranomaiselta tiedot niistä sijoituspalveluyrityksistä, luottolaitoksista ja muista henkilöistä, joille ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys on myöntänyt kaupankäyntiosapuolen oikeudet.

3 §
Sivuliikkeen toiminnan ja rajat ylittävän sijoituspalvelun tarjoamisen rajoittaminen ja kieltäminen

Jos ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys jatkaa ulkomaisen ETA-valvontavalvontaviranomaisen toteuttamista toimenpiteistä huolimatta säännösten tai määräysten vastaista toimintaa Suomessa, Finanssivalvonnan on ryhdyttävä tarpeellisiin toimenpiteisiin sellaisen toiminnan jatkamisen estämiseksi, joka vaarantaa sijoittajien suojan tai markkinoiden luotettavan toiminnan. Tarvittaessa Finanssivalvonta voi estää uusien liiketoimien aloittamisen.

Finanssivalvonnan oikeuteen kieltää kokonaan tai osittain sivuliikkeen toiminnan jatkaminen ja sijoituspalvelujen tarjoaminen sovelletaan lisäksi, mitä Finanssivalvonnasta annetun lain 61 §:ssä säädetään.

5 luku
Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen perustaminen ja palvelujen tarjoaminen Suomeen

1 §
Sivuliikkeen toimiluvan hakeminen

Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen, joka aikoo Suomessa tarjota sijoituspalveluja, on haettava Finanssivalvonnalta toimilupa Suomeen perustettavalle sivuliikkeelle. Hakemuksesta on pyydettävä lausunto korvausrahastolta.

Hakemukseen on liitettävä tarpeelliset selvitykset sijoituspalveluyrityksen:

1) omistuksesta;

2) johdon ammattitaidosta ja luotettavuudesta;

3) hallinnosta ja sisäisestä valvonnasta;

4) riskien hallinnasta;

5) vakavaraisuudesta, maksuvalmiudesta ja niiden hallinnasta;

6) sijoituspalveluyrityksen kotimaan lainsäädännöstä ja arvopaperimarkkinoiden valvonnasta.

Hakemukseen on liitettävä lisäksi tarpeelliset selvitykset sivuliikkeen hallinnon ja toiminnan järjestämisestä, mukaan lukien asiakkaiden tunnistamiseksi ja rahanpesun ja terrorismin ehkäisemiseksi noudatetut menettelytavat, sekä sivuliikkeen johdon ammattitaidosta ja luotettavuudesta.

Säännöksiä hakemuksessa ilmoitettavista yhteystiedoista sekä tarkempia säännöksiä hakemukseen liitettävistä selvityksistä voidaan antaa valtiovarainministeriön asetuksella.

2 §
Sivuliikkeen toimiluvan myöntäminen

Finanssivalvonnan on myönnettävä toimilupa kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeelle, jos:

1) sijoituspalveluyrityksen toiminta ei olennaisesti eroa suomalaiselle sijoituspalveluyritykselle sallitusta toiminnasta;

2) sijoituspalveluyritykseen sen kotivaltiossa sovellettava lainsäädäntö vastaa kansainvälisesti hyväksyttyjä arvopaperimarkkinoiden valvontaa ja rahoitusjärjestelmän rikollisen hyväksikäytön estämistä koskevia suosituksia;

3) sijoituspalveluyrityksen vakavaraisuus, suuret asiakasriskit, maksuvalmius, sisäinen valvonta, riskienhallintajärjestelmät sekä omistajien ja johdon sopivuus ja luotettavuus eivät olennaisesti poikkea tämän lain vaatimuksista;

4) sijoituspalveluyritystä muutoinkin valvotaan sen kotivaltiossa riittävän tehokkaasti;

5) sivuliikkeen hallinto ja toiminta on järjestetty terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaisesti;

6) sivuliikkeen johtaja täyttää 7 luvun 19 §:n 3 momentissa tarkoitetut vaatimukset.

Sivuliikkeen toimilupaa myönnettäessä on arvioitava sitä, vastaako sivuliikkeen kotivaltion sijoittajien korvausjärjestelmä korvausrahaston tarjoaman suojan tasoa ja laajuutta. Toimilupaa myöntäessään Finanssivalvonta voi päättää sivuliikkeen jäsenyydestä korvausrahastossa.

Sivuliikkeen toimilupaa koskevaan päätökseen sovelletaan, mitä sijoituspalveluyrityksen toimiluvasta annettavasta päätöksestä säädetään 3 luvun 2 §:ssä. Finanssivalvonnan on kymmenen työpäivän kuluessa toimilupahakemuksen vastaanottamisesta ilmoitettava hakijalle 3 luvun 2 §:n 1 momentissa tarkoitetusta määräajasta ja valitusmahdollisuudesta.

Sivuliikkeen toimilupa oikeuttaa harjoittamaan toimintaa yhdessä tai useammassa toimipaikassa.

3 §
Toimiluvan peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen

Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen toimiluvan peruuttamisesta ja toimiluvan mukaisen toiminnan rajoittamisesta säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 26 ja 27 §:ssä. Finanssi-

valvonnan on lisäksi viipymättä peruutettava sivuliikkeen toimilupa, kun kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen kotivaltion viranomainen on peruuttanut sijoituspalveluyrityksen toimiluvan.

4 §
Sivuliikkeen toiminnan lopettaminen

Kun Finanssivalvonta peruuttaa kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen toimiluvan, sivuliikkeen toiminta on välittömästi lopetettava. Mitä muualla laissa säädetään sivuliikkeen valvonnasta, sovelletaan sivuliikkeen valvontaan sen lopetettua toimintansa, kunnes 2 momentissa tarkoitettu ilmoitus on tehty sekä sijoituspalveluyrityksen velvoitteet sivuliikkeen asiakkaille on täytetty.

Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen on viivytyksettä sen sivuliikkeen toiminnan lopettamisen jälkeen ilmoitettava sivuliikkeen asiakkaille, miten sivuliikkeen velvoitteet asiakkaille täytetään. Finanssivalvonta antaa tarvittaessa tarkemmat määräykset tässä momentissa tarkoitetusta menettelystä.

Mitä toiminnan lopettamisen osalta 1 momentissa säädetään sivuliikkeen valvonnasta ja 2 momentissa kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen ilmoitusvelvollisuudesta sekä mitä 2 momentissa säädetään Finanssivalvonnan toimivallasta antaa tarkempia määräyksiä, sovelletaan rajoitettaessa 3 §:ssä tai Finanssivalvonnasta annetun lain 27 §:ssä tarkoitetulla tavalla sivuliikkeen toimintaa.

5 §
Sijoituspalvelun tarjoaminen tytäryritystä tai sivuliikettä perustamatta

Jos kolmannen maan sijoituspalveluyritys aikoo tarjota sijoituspalvelua Suomessa perustamatta sivuliikettä tai tytäryritystä, sijoituspalveluyrityksen on haettava siihen lupa Finanssivalvonnalta.

Ennen luvan myöntämistä kolmannen maan valvontaviranomaisen ja Finanssivalvonnan välillä tulee olla allekirjoitettu kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen valvontaa koskeva Finanssivalvonnasta annetun lain 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja. Luvan myöntämisestä on muutoin voimassa, mitä 2 §:n 1 momentin 1—4 kohdassa ja 2 momentissa säädetään sivuliikkeen toimiluvan myöntämisestä.

Luvan peruuttamisesta ja luvan mukaisen toiminnan rajoittamisesta on voimassa, mitä 3 §:ssä ja Finanssivalvonnasta annetun lain 26 ja 27 §:ssä säädetään toimiluvan peruuttamisesta ja toimiluvan mukaisen toiminnan rajoittamisesta.

II OSA
TOIMINTAEDELLYTYKSET JA TOIMINNAN JÄRJESTÄMINEN

6 luku
Sijoituspalvelun tarjoamisen taloudelliset toimintaedellytykset ja talouden vakauden valvonta

1 §
Vähimmäispääoma

Sijoituspalveluyrityksen osakepääoman on oltava vähintään 730 000 euroa, jollei jäljempänä toisin säädetä.

Sellaisen sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa sijoituspalveluna vain toimeksiantojen välittämistä, toimeksiantojen toteuttamista, omaisuudenhoitoa, sijoitusneuvontaa, liikkeeseenlaskun järjestämistä tai rahoitusvälineiden muuta kuin arvopaperitileistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettua säilyttämistä, osakepääoman on oltava vähintään 125 000 euroa.

Sellaisen sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa sijoituspalvelua yksinomaan hyödykemarkkinoihin liittyvillä 1 luvun 10 §:n 1 momentin 4—6 kohdassa tarkoitetuilla johdannaissopimuksilla, 8 kohdassa

tarkoitetuilla hinnanerosopimuksilla tai 9 kohdassa tarkoitetuilla johdannaissopimuksilla, osakepääoman on oltava vähintään 125 000 euroa.

Sellaisella sijoituspalveluyrityksellä, joka tarjoaa sijoituspalveluna ainoastaan sijoitusneuvontaa tai toimeksiantojen välittämistä ja jolla ei ole hallussaan asiakasvaroja, on oltava:

1) vähintään 50 000 euron osakepääoma;

2) kaikissa ETA-valtioissa voimassa oleva vastuuvakuutus niiden vahinkojen korvaamiseksi, joista sijoituspalveluyritys on tämän lain mukaan vastuussa, jolloin vakuutuksen määrän on oltava vähintään 1 000 000 euroa vahinkoa kohti ja yhteensä 1 500 000 euroa kaikkien vahinkojen osalta vuotta kohti; tai

3) edellä 1 kohdan mukaisen osakepääoman ja 2 kohdan mukaisen vastuuvakuutuksen yhdistelmä siten, että se kattaa 1 tai 2 kohdassa edellytetyn vastuun tason.

Jos 4 momentissa tarkoitettua palvelua tarjoava sijoituspalveluyritys toimii vakuutusedustuksesta annetussa laissa (570/2005) tarkoitettuna vakuutusmeklarina, yrityksellä on oltava sen lisäksi, mitä mainitussa laissa säädetään:

1) vähintään 25 000 euron osakepääoma;

2) kaikissa ETA-valtioissa voimassa oleva vastuuvakuutus niiden vahinkojen korvaamiseksi, joista sijoituspalveluyritys on tämän lain mukaan vastuussa, jolloin vakuutuksen määrän on oltava vähintään 500 000 euroa vahinkoa kohti ja yhteensä 750 000 euroa kaikkien vahinkojen osalta vuotta kohti; tai

3) 1 kohdan mukaisen osakepääoman ja 2 kohdan mukaisen vastuuvakuutuksen yhdistelmä siten, että se kattaa 1 tai 2 kohdassa edellytetyn vastuun tason.

Osakepääoman on oltava kokonaan merkitty toimilupaa myönnettäessä.

2 §
Talouden vakaus ja sen valvonta

Sijoituspalveluyrityksen taloudellisiin toimintaedellytyksiin, taloudellisen aseman valvontaan sekä niitä koskevien tarkempien säännösten, määräysten ja poikkeuslupien antamiseen sovelletaan vastaavasti, mitä luottolaitostoiminnasta annetun lain 5 ja 6 luvussa säädetään, lukuun ottamatta mainitun lain 44, 53, 66, 71, 80 ja 81 §:ää. Sovellettaessa mainitun lain 55 §:ää, siinä mainitun 44 §:n sijasta sovelletaan tämän luvun 1 §:ää.

Mitä 1 momentissa säädetään, ei sovelleta 1 §:n 4 ja 5 momentissa tarkoitettuun sijoituspalveluyritykseen.

Mitä luottolaitostoiminnasta annetun lain 72 §:ssä säädetään konsolidoidun taloudellisen aseman valvonnasta, ei sovelleta sijoituspalveluyritykseen, jonka emoyritys on ETA-valtiossa toimiluvan saanut luottolaitos taikka tällaisessa valtiossa oleva omistusyhteisö, joka on samalla ETA-valtiossa toimiluvan saaneen luottolaitoksen emoyritys ja edellyttäen, että luottolaitosta valvotaan sen konsolidoidun taloudellisen aseman perusteella.

Mitä luottolaitostoiminnasta annetun lain 67—69 §:ssä säädetään, ei sovelleta sijoituspalveluyritykseen, joka harjoittaa ainoastaan tämän lain 1 luvun 11 §:n 1, 2, 4, 5, 7 tai 9 kohdassa tarkoitettua toimintaa.

7 luku
Sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestäminen

1 §
Toimipaikka ja pääkonttori

Sijoituspalveluyrityksellä on oltava toimintaansa varten vähintään yksi kiinteä toimipaikka. Se voi harjoittaa toimintaansa lisäksi muissa toimipaikoissa.

Sijoituspalveluyrityksen pääkonttorin on oltava Suomessa.

2 §
Sijoituspalveluyrityksen sidonnaisuus

Sijoituspalveluyrityksen ja muun oikeushenkilön tai luonnollisen henkilön välillä oleva merkittävä sidonnaisuus ei saa estää sijoituspalveluyrityksen tehokasta valvontaa. Tehokasta valvontaa eivät myöskään saa estää tällaisessa sidonnaisuussuhteessa olevaan luonnolliseen henkilöön tai oikeushenkilöön sovellettavat muun kuin ETA-valtion säännökset ja hallinnolliset määräykset.

Merkittävällä sidonnaisuudella tarkoitetaan tässä laissa, mitä luottolaitostoiminnasta annetun lain 37 §:n 2—4 momentissa säädetään.

Toimiluvan myöntämisen jälkeen toimilupahakemuksessa ilmoitetuissa sidonnaisuutta koskevissa tiedoissa tapahtuneet muutokset on välittömästi ilmoitettava Finanssivalvonnalle.

3 §
Omien osakkeiden, osuuksien, pääomalainojen ja debentuurien hankintaa koskevat rajoitukset

Sijoituspalveluyritys ja sen konsolidointiryhmään kuuluva yritys saa antaa lainaa omien ja emoyrityksen osakkeiden ja osuuksien hankkimiseen taikka ottaa niitä pantiksi ainoastaan 2 ja 3 momentissa säädetyin rajoituksin. Vakuuden asettaminen sijoituspalveluyrityksen tai sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen varoista edellä tarkoitetun lainan maksamisesta rinnastetaan lainan antamiseen. Sijoituspalveluyritys ja sen konsolidointiryhmään kuuluva yritys saa, jollei 3 momentista muuta johdu, osakeyhtiölain (624/2006) 13 luvun 10 §:n 1 momentin sekä velkakirjalain (622/1947) 34 §:n 3 momentin säännösten estämättä antaa lainaa omien tai emoyrityksen osakkeiden ja osuuksien hankkimiseksi ja ottaa niitä pantiksi, jos:

1) ne ovat kaupankäynnin kohteena rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetulla säännellyllä markkinalla;

2) lainan antaminen tai pantin ottaminen kuuluu sijoituspalveluyrityksen tai sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen tavanomaiseen liiketoimintaan; ja

3) laina on annettu taikka pantti otettu sijoituspalveluyrityksen toiminnassa noudatetuin tavanomaisin ehdoin.

Sijoituspalveluyritys ja sen konsolidointiryhmään kuuluva yritys saa ottaa pantiksi omia ja emoyrityksen osakkeita ja osuuksia niiden merkinnän rahoittamiseksi annetun lainan vakuudeksi enintään määrän, joka vastaa nimellisarvoltaan yhtä kymmenesosaa lainan antaneen yrityksen, tai jos pantiksi on otettu lainan antaneen yrityksen emoyrityksen osakkeita tai osuuksia, emoyrityksen sidotusta pääomasta.

Mitä 2 ja 3 momentissa säädetään omista ja emoyrityksen osakkeista ja osuuksista, sovelletaan vastaavasti omiin ja emoyrityksen pääomasijoituksiin, pääomalainoihin, debentuureihin ja muihin sitoumuksiin, joilla on huonompi etuoikeus kuin liikkeeseenlaskijan muilla veloilla.

4 §
Sijoituspalvelun tai muun merkittävän toiminnon ulkoistaminen

Sijoituspalveluyritys voi ulkoistaa sijoituspalvelun tarjoamisen tai toimintansa kannalta merkittävän muun toiminnon, jos ulkoistaminen ei haittaa sijoituspalveluyrityksen riskien hallintaa, sisäistä valvontaa eikä sijoituspalveluyrityksen liiketoiminnan taikka toiminnan kannalta merkittävän muun toiminnon hoitamista. Ulkoistamisesta huolimatta sijoituspalveluyritys vastaa tästä laista johtuvien velvoitteidensa täyttämisestä.

Toiminto on sijoituspalveluyrityksen toiminnan kannalta merkittävä, jos virhe tai puute sen suorittamisessa voi haitata olennaisesti sijoituspalveluyrityksen toimintaa koskevien lakien, niiden nojalla annettujen säännösten tai määräysten tai sijoituspalveluyrityksen toimiluvan ehtojen noudattamista taikka sijoituspalveluyrityksen taloudellista asemaa tai sijoituspalvelun tarjoamisen jatkuvuutta.

Sijoituspalvelun tai merkittävän muun toiminnon ulkoistamisesta on tehtävä kirjallinen sopimus, josta käy ilmi toimeksiannon sisältö ja sopimuksen voimassaoloaika.

Sijoituspalveluyrityksen, joka toimiluvan myöntämisen jälkeen aikoo ulkoistaa sijoituspalvelun tarjoamisen tai toimintansa kannalta merkittävän muun toiminnon muulle kuin samaan konsolidointiryhmään kuuluvalle, on ilmoitettava ulkoistamisesta etukäteen Finanssivalvonnalle. Sijoituspalveluyrityksen ja ulkoistettua toimintaa hoitavan välisessä sopimussuhteessa tapahtuvista merkittävistä muutoksista on ilmoitettava Finanssivalvonnalle.

Asiakkaan rahoitusvälineiden säilyttämisestä ulkopuolisen säilyttäjän hallussa säädetään 9 luvun 2 §:ssä.

5 §
Ulkoistamisen edellytykset

Sijoituspalveluyrityksen on toimittava huolellisesti, kun se ulkoistaa sijoituspalvelun tarjoamisen tai toimintansa kannalta merkittävän muun toiminnon. Jos sijoituspalveluyritys ulkoistaa toimiluvanvaraista toimintaa, ulkoistettua toimintaa hoitavalla on oltava tähän tarvittava toimilupa.

Sijoituspalveluyrityksen on huolehdittava siitä, että se saa ulkoistettua toimintaa hoitavalta jatkuvasti sijoituspalveluyrityksen viranomaisvalvonnan, riskien hallinnan ja sisäisen valvonnan edellyttämät tarpeelliset tiedot ja että sillä on oikeus luovuttaa tiedot edelleen Finanssivalvonnalle.

6 §
Omaisuudenhoidon ulkoistaminen kolmanteen maahan

Sijoituspalveluyrityksen, joka ulkoistaa ei-ammattimaiselle asiakkaalle tarjotun omaisuudenhoitopalvelun kolmannessa maassa toimivalle palvelun tarjoajalle, on varmistettava, että:

1) sillä on kotivaltiossaan tarvittava toimilupa tai se on kotivaltiossaan rekisteröity omaisuudenhoitopalvelun tarjoamista varten ja että se on vakavaraisuusvalvonnan alainen;

2) Finanssivalvonnalla on kyseisen kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa valvontayhteistyötä koskeva sopimus.

Vaikka 1 momentissa säädetyt edellytykset eivät täyty, sijoituspalveluyritys voi kuitenkin ulkoistaa omaisuudenhoitopalvelun, jos se ilmoittaa ulkoistamisesta Finanssivalvonnalle etukäteen eikä Finanssivalvonta vastusta sitä kuukauden kuluessa ilmoituksen vastaanottamisesta.

Finanssivalvonnan on julkistettava luettelo niistä kolmannen maan valvontaviranomaisista, joiden kanssa sillä on 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettu valvontayhteistyötä koskeva sopimus. Finanssivalvonnan on laadittava ja julkistettava periaatteet, joita se noudattaa soveltaessaan 2 momentin säännöstä.

7 §
Sidonnaisasiamies

Sijoituspalveluyritys voi tarjota 2 momentissa tarkoitettuja palveluja sidonnaisasiamiehen välityksellä. Sidonnaisasiamies toimii sijoituspalveluyrityksen lukuun ja vastuulla. Sidonnaisasiamies voi toimia vain yhden sijoituspalveluyrityksen lukuun.

Sidonnaisasiamies voi:

1) vastaanottaa ja välittää sijoitus- ja oheispalveluihin tai rahoitusvälineisiin liittyviä asiakkaiden ohjeita ja toimeksiantoja;

2) välittää rahoitusvälineitä asiakkaille;

3) antaa sijoituspalveluyrityksen tarjoamia sijoitus- ja oheispalveluja tai rahoitusvälineitä koskevaa neuvontaa asiakkaille;

4) markkinoida sijoituspalveluyrityksen tarjoamia sijoitus- ja oheispalveluja asiakkaille.

Sijoituspalveluyrityksen on käytettävissä olevin keinoin varmistuttava siitä, että sidonnaisasiamies on hyvämaineinen ja riittävän ammattitaitoinen toiminnan harjoittamiseen. Sijoituspalveluyrityksen on huolehdittava, että sidonnaisasiamies ilmoittaa asiakkaalle toimivansa edustamansa sijoituspalveluyrityksen lukuun sidonnaisasiamiehenä.

Sidonnaisasiamies voi käsitellä asiakkaan rahavaroja tai rahoitusvälineitä sijoituspalveluyrityksen lukuun ja vastuulla. Jos sidonnaisasiamies toimii sijoituspalveluyrityksen lukuun toisessa ETA-valtiossa, on edellytyksenä kuitenkin, että kyseinen valtio sallii sidonnaisasiamiestä vastaavan asiamiehen käsitellä asiakkaan rahavaroja tai rahoitusvälineitä.

Sijoituspalveluyrityksen on pidettävä julkista rekisteriä sidonnaisasiamiehistään. Rekisteriin on merkittävä luonnollisen henkilön täydellinen nimi, asuinpaikka ja sen toimipaikan osoite, jossa toimintaa harjoitetaan. Jos asiamies on oikeushenkilö, rekisteriin merkitään sen nimi, yritys- tai yhteisötunnus, kotipaikka ja sen toimipaikan osoite, jossa toimintaa harjoitetaan. Sijoituspalveluyrityksen on viipymättä ilmoitettava käyttämänsä sidonnaisasiamiehet Finanssivalvonnalle.

Jos sidonnaisasiamies on sijoittautunut sellaiseen ETA-valtioon, joka ei salli kyseisessä valtiossa toimiluvan saaneiden sijoituspalveluyritysten käyttää sidonnaisasiamiestä vastaavaa asiamiestä, sidonnaisasiamies on merkittävä Finanssivalvonnan pitämään rekisteriin. Tähän rekisteriin on merkittävä vastaavat tiedot kuin sijoituspalveluyrityksen ylläpitämään 5 momentin mukaiseen rekisteriin.

8 §
Riskien hallinta, sisäinen valvonta ja toiminnan muu järjestäminen

Sijoituspalveluyrityksen toiminta on järjestettävä sen liiketoiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen luotettavalla tavalla. Sijoituspalveluyrityksen on asianmukaisin toimin varmistettava toimintaansa liittyvien riskien hallinta, sisäisen valvontansa toimivuus ja toimintansa jatkuvuus kaikissa tilanteissa.

Sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäsenet ja toimitusjohtaja vastaavat siitä, että sijoituspalveluyritys täyttää tästä laista johtuvat velvoitteensa.

9 §
Varautumisvelvollisuus

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa sijoituspalveluna rahoitusvälineiden säilyttämistä, tulee varmistaa tehtäviensä mahdollisimman häiriötön hoitaminen myös poikkeusoloissa osallistumalla rahoitusmarkkinoiden valmiussuunnitteluun ja valmistelemalla etukäteen poikkeusoloissa tapahtuvaa toimintaa sekä muin toimenpitein.

Jos 1 momentista aiheutuvat tehtävät edellyttävät sellaisia toimenpiteitä, jotka selvästi poikkeavat tavanomaisena pidettävästä sijoituspalveluyrityksen toiminnasta ja joista aiheutuu olennaisia lisäkustannuksia, tällaiset kustannukset voidaan korvata huoltovarmuuden turvaamisesta annetussa laissa (1390/1992) tarkoitetusta huoltovarmuusrahastosta.

10 §
Eturistiriitatilanteiden hallinta

Sijoituspalveluyrityksen on toteutettava kohtuulliset toimenpiteet eturistiriitatilanteiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi sekä niiden syntyessä kohdeltava asiakasta hyvän tavan mukaisesti.

Jos eturistiriitatilannetta ei voida välttää, sijoituspalveluyrityksen on annettava 10 luvun 1 §:n 2 momentissa tarkoitetulla pysyvällä tavalla asiakkaalle riittävät tiedot eturistiriidan luonteesta tai sen syistä ennen liiketoimen suorittamista asiakkaan lukuun.

Sijoituspalveluyrityksellä on oltava toimintaperiaatteet eturistiriitojen tunnistamisessa ja ehkäisemisessä noudatettavista menettelytavoista.

11 §
Henkilökohtaiset liiketoimet

Sijoituspalveluyrityksen on riittävin toimenpitein pyrittävä estämään vaikuttavassa asemassa olevan ryhtyminen henkilökohtaisiin liiketoimiin, jos siitä voi aiheutua eturistiriita sellaisen liiketoimen tai palvelun kanssa, johon hän osallistuu asemansa vuoksi, jos hänellä on arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettua sisäpiirintietoa taikka jos hänellä on sijoituspalveluyrityksen asiakkaita tai niiden liiketoimia koskevaa luottamuksellista tietoa. Tällaisen tiedon luottamuksellisuus on pyrittävä muutoinkin turvaamaan.

Vaikuttavassa asemassa olevalla tarkoitetaan:

1) sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäsentä, toimitusjohtajaa ja muuta ylimpään johtoon kuuluvaa sekä työntekijää tai muuta luonnollista henkilöä, joka yrityksen valvonnassa osallistuu sijoituspalvelun tarjoamiseen;

2) edellä 7 §:ssä tarkoitettua sidonnaisasiamiestä ja, jos tämä on yhtiö tai yhteisö, sen hallituksen tai siihen verrattavan toimielimen jäsentä, toimitusjohtajaa ja muuta ylimpään johtoon kuuluvaa henkilöä

sekä työntekijää tai muuta luonnollista henkilöä, joka sidonnaisasiamiehen valvonnassa osallistuu sijoituspalvelun tarjoamiseen; ja

3) luonnollista henkilöä, joka osallistuu sijoituspalveluyrityksen tai sidonnaisasiamiehen ulkoistamaan sijoituspalvelun tarjoamiseen.

Henkilökohtaisella liiketoimella tarkoitetaan vaikuttavassa asemassa olevan kaupankäyntiä tai hänen lukuunsa tapahtuvaa kaupankäyntiä rahoitusvälineellä, jos:

1) vaikuttavassa asemassa oleva toimii asemansa, toimensa tai tehtävänsä ulkopuolella; tai

2) kaupankäynti tapahtuu vaikuttavassa asemassa olevan henkilön, hänen perheenjäsenensä tai hänen kanssaan muussa läheisessä suhteessa olevan lukuun, taikka sellaisen henkilön lukuun, jonka kaupankäynnin tuloksesta vaikuttavassa asemassa oleva saa muuta olennaista etua kuin kaupan toteutuksesta saatavan maksun tai palkkion.

12 §
Määräysvallan hankkiminen kolmannessa maassa sijaitsevassa yrityksessä

Sijoituspalveluyritys tai sen konsolidointiryhmään kuuluva yritys ei saa hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa sellaisessa luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä taikka vakuutusyhtiössä, jonka kotipaikka on kolmannessa maassa, ellei yritys ole ilmoittanut siitä etukäteen Finanssivalvonnalle taikka jos Finanssivalvonta on ilmoituksen saatuaan kieltänyt hankinnan 2 momentissa säädetyssä ajassa.

Finanssivalvonta voi kolmen kuukauden kuluessa 1 momentissa tarkoitetun ilmoituksen vastaanottamisesta kieltää määräysvallan hankinnan, jos hankinnan kohteena olevaan yritykseen sovellettavat lait, asetukset tai hallinnolliset määräykset olennaisesti vaikeuttaisivat sijoituspalveluyrityksen tai sen konsolidointiryhmän tehokasta valvontaa.

13 §
Sijoituspalveluyrityksen kuuluminen ulkomaiseen konsolidointiryhmään tai ulkomaiseen rahoitus- ja vakuutusryhmittymään

Jos sijoituspalveluyritys kuuluu sellaiseen konsolidointiryhmään, jonka ylin emoyritys sijaitsee kolmannessa maassa, sijoituspalveluyrityksen toimiluvan edellytyksenä on, että:
1) ulkomaan viranomaisella on riittävä toimivalta valvoa koko konsolidointiryhmää vastaavalla tavalla kuin tässä laissa säädetään; tai
2) voidaan osoittaa, että konsolidoitu vakavaraisuus, konsolidoidut suuret asiakasriskit, konsolidointiryhmän sisäinen valvonta ja riskienhallintamenetelmät sekä omistusyhteisön omistajien ja johdon sopivuus ja luotettavuus vastaavat tämän lain mukaisia vaatimuksia.

Finanssivalvonnan on tehtävä päätös siitä, täyttääkö sijoituspalveluyritys 1 momentin mukaiset vaatimukset, jos sijoituspalveluyrityksellä ei ole emoyritystä toisessa ETA-valtiossa ja sijoituspalveluyrityksen taseen loppusumma on suurempi kuin sijoituspalveluyrityksen emoyrityksen minkään toisen sellaisen ulkomaisen tytärluottolaitoksen tai suomalaista sijoituspalveluyritystä vastaavan ulkomaisen tytäryrityksen taseen loppusumma, jonka kotipaikka on toisessa ETA-valtiossa.

Finanssivalvonnan on ennen 2 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä pyydettävä lausunto 1 momentissa tarkoitettuun konsolidointiryhmään kuuluvien, toisessa ETA-valtiossa säänneltyjen ulkomaisten luottolaitosten ja suomalaista sijoituspalveluyritystä vastaavien yritysten valvonnasta vastaavilta ulkomaan viranomaisilta, Euroopan pankkiviranomaiselta ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselta. Finanssivalvonnan on lisäksi tehtyään 2 momentissa tarkoitetun päätöksen ilmoitettava siitä näille viranomaisille sekä Euroopan komissiolle.

Mitä 1 momentissa säädetään, ei sovelleta sijoituspalveluyritykseen, jonka konsolidoidusta valvonnasta vastaa ulkomainen ETA-valvontaviranomainen, jos tämä viranomainen on katsonut, että konsolidointiryhmä täyttää 1 momentissa säädetyt edellytykset.

Mitä 1 momentissa säädetään konsolidointiryhmästä, sovelletaan vastaavasti rahoitus- ja vakuutusryhmittymään.

14 §
Osakkeiden hankintaa ja luovutusta koskeva ilmoitusvelvollisuus

Jokaisen, joka aikoo suoraan tai välillisesti hankkia sijoituspalveluyrityksen osakkeita, on ilmoitettava siitä etukäteen Finanssivalvonnalle, jos:

1) hänen omistuksensa hankinnan johdosta olisi vähintään kymmenen prosenttia sijoituspalveluyrityksen osakepääomasta;

2) hänen omistuksensa olisi niin suuri, että se vastaisi vähintään kymmentä prosenttia kaikkien osakkeiden tuottamasta äänivallasta; tai

3) hänen omistuksensa muutoin oikeuttaisi käyttämään 2 kohdassa tarkoitettuun omistukseen rinnastettavaa tai muuten merkittävää vaikutusvaltaa sijoituspalveluyrityksen hallinnossa.

Jos 1 momentissa tarkoitettua omistusta aiotaan lisätä siten, että omistus hankinnan johdosta olisi vähintään 20, 30 tai 50 prosenttia sijoituspalveluyrityksen osakepääomasta tai omistus vastaisi samansuuruista osuutta kaikkien osakkeiden tuottamasta äänivallasta tai sijoituspalveluyrityksestä tulisi tytäryritys, myös tästä hankinnasta on ilmoitettava etukäteen Finanssivalvonnalle.

Laskettaessa 1 ja 2 momentissa tarkoitettua omistusosuutta ja ääniosuutta sovelletaan, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä ja 7 luvun 5—8 §:ssä säädetään. Tätä momenttia sovellettaessa ei oteta huomioon osakkeita, jotka ilmoitusvelvollinen on enintään vuoden ajaksi hankkinut järjestämänsä arvopaperien liikkeeseenlaskun yhteydessä tai markkinatakauksen nojalla ja joiden nojalla ilmoitusvelvollisella ei ole oikeutta käyttää yhteisössä äänivaltaa eikä muuten vaikuttaa yhteisön johdon toimintaan.

Edellä 1 tai 2 momentissa tarkoitettu ilmoitus on tehtävä myös, jos omistettujen osakkeiden määrä laskee jonkin 1 tai 2 momentissa säädetyn omistusrajan alapuolelle tai sijoituspalveluyritys lakkaa olemasta ilmoitusvelvollisen tytäryritys.

Sijoituspalveluyrityksen ja sen omistusyhteisön on ilmoitettava Finanssivalvonnalle vähintään kerran vuodessa 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen omistusosuuksien omistajat ja omistusten suuruudet sekä ilmoitettava viivytyksettä tietoonsa tulleet omistusosuuksien muutokset.

Edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitetusta ilmoituksesta on käytävä ilmi tarpeelliset tiedot ja selvitykset:
1) ilmoitusvelvollisesta sekä hänen luotettavuudestaan ja taloudellisesta tilanteestaan;
2) ilmoitusvelvollisen omistuksesta ja muista sidonnaisuuksista sijoituspalveluyrityksessä;
3) hankintaa koskevista sopimuksista, hankinnan rahoituksesta ja, edellä 2 momentissa tarkoitetussa tapauksessa, omistuksen tavoitteista.

Edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitettuihin ilmoituksiin liitettävistä tarkemmista tiedoista säädetään valtioneuvoston asetuksella.

15 §
Osakkeiden hankintaa koskeva rajoitus

Finanssivalvonnan oikeudesta kieltää 14 §:ssä tarkoitettu omistusosuuden hankinta säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 32 a §:ssä ja kieltopäätöksen antamista koskevasta menettelystä mainitun lain 32 b §:ssä.

Ennen Finanssivalvonnasta annetun lain 32 b §:ssä säädetyn määräajan päättymistä ilmoitusvelvollinen saa hankkia 14 §:ssä tarkoitetut osakkeet vain, jos Finanssivalvonta on antanut siihen suostumuksensa.

16 §
Sijoituspalveluyrityksen ja omistusyhteisön johtaminen

Sijoituspalveluyrityksen hallituksen, toimitusjohtajan ja muun ylimmän johdon tulee johtaa sijoituspalveluyritystä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaisesti. Hallituksen jäsenten ja varajäsenten sekä toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen sekä muun ylimpään johtoon kuuluvan on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Näillä henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen sijoituspalvelutoiminnan tuntemus kuin sijoituspalveluyrityksen toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen.

Edellä 1 momentissa tarkoitettua henkilöä ei pidetä luotettavana, jos:
1) hänet on viiden arviota edeltäneen vuoden aikana tuomittu vankeusrangaistukseen tai kolmen arviota edeltäneen vuoden aikana sakkorangaistukseen rikoksesta, jonka voidaan katsoa osoittavan hänen olevan ilmeisen sopimaton sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäseneksi tai varajäseneksi, toimitusjohtajaksi tai toimitusjohtajan sijaiseksi taikka muuhun ylimpään johtoon kuuluvaksi taikka
2) hän on muutoin aikaisemmalla toiminnallaan osoittanut olevansa ilmeisen sopimaton 1 kohdassa tarkoitettuun tehtävään.

Jos 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettu tuomio ei ole saanut lainvoimaa, henkilön voidaan kuitenkin katsoa voivan jatkaa 1 momentissa tarkoitetussa tehtävässä, jos sitä on hänen aikaisempi toimintansa, tuomioon johtaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat seikat kokonaisuutena arvioiden pidettävä ilmeisen perusteltuna.

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava 1 momentissa tarkoitettuja henkilöitä koskevista muutoksista viipymättä Finanssivalvonnalle.

Mitä tässä pykälässä säädetään sijoituspalveluyrityksestä, sovelletaan vastaavasti omistusyhteisöön.

17 §
Ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen varautumisvelvollisuus

Mitä 9 §:ssä säädetään varautumisesta ja siitä aiheutuvien kustannusten korvaamisesta, koskee vastaavasti ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikettä. Edellä 9 §:n 1 momentissa säädetty velvoite ei kuitenkaan koske ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikettä siltä osin kuin sivuliike on sijoituspalveluyrityksen kotivaltion lainsäädännön nojalla varmistanut tehtäviensä hoitamisen poikkeusoloissa 9 §:n 1 momenttia vastaavalla tavalla ja esittänyt siitä Finanssivalvonnalle riittävän selvityksen.

18 §
Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen toiminnan järjestäminen

Mitä 4 §:n 3 ja 4 momentissa säädetään ulkoistamisesta, 5 §:ssä ulkoistamisen edellytyksistä, 8 §:ssä riskien hallinnasta, sisäisestä valvonnasta ja toiminnan muusta järjestämisestä, 9 §:ssä varautumisesta

ja siitä aiheutuvien kustannusten korvaamisesta, 10 §:ssä eturistiriitatilanteiden hallinnasta ja 11 §:ssä henkilökohtaisista liiketoimista, sovelletaan vastaavasti kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeeseen.

Kolmannen maan sijoituspalveluyritys ei saa Suomessa harjoittamassaan toiminnassa ottaa niin suurta riskiä, että se vaarantaa sivuliikkeen asiakkaiden edut.

19 §
Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen johto

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen toiminnasta vastaa sivuliikkeen johtaja, joka myös edustaa sijoituspalveluyritystä sivuliikkeen toimintaa koskevissa oikeussuhteissa.

Sivuliikkeen johtajana ei voi olla oikeushenkilö eikä alaikäinen tai se, jolle on määrätty edunvalvoja, jonka toimintakelpoisuutta on rajoitettu tai joka on konkurssissa. Liiketoimintakiellon vaikutuksesta kelpoisuuteen säädetään liiketoimintakiellosta annetussa laissa (1059/1985).

Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen johtajaan sovelletaan lisäksi, mitä 16 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksen toimitusjohtajasta.

20 §
Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus

Finanssivalvonta antaa komission direktiivin täytäntöön panemiseksi tarvittavat tarkemmat määräykset:
1) 4 §:ssä tarkoitetussa ulkoistamista koskevassa sopimussuhteessa tapahtuvia merkittäviä muutoksia koskevan ilmoituksen sisällöstä;
2) 5 §:ssä tarkoitetuista ulkoistamisen edellytyksistä;
3) 8 §:ssä tarkoitetusta toiminnan järjestämisestä;
4) 10 §:ssä tarkoitettujen eturistiriitatilanteiden hallintaan liittyvistä menettelytavoista;
5) 11 §:ssä tarkoitetuista henkilökohtaisista liiketoimista.

8 luku
Tilinpäätös ja tilintarkastus

1 §
Tilinpäätös, toimintakertomus ja osavuosikatsaus

Sijoituspalveluyrityksen tilinpäätökseen, toimintakertomukseen ja osavuosikatsaukseen sekä niitä koskevien tarkempien säännösten, määräysten, ohjeiden, lausuntojen ja poikkeuslupien antamiseen sovelletaan vastaavasti, mitä luottolaitostoiminnasta annetun lain 146—157 §:ssä säädetään.

2 §
Tilintarkastus sekä erityinen tarkastus ja tarkastaja

Sijoituspalveluyrityksen tilintarkastuksesta ja tilintarkastajista sekä erityisen tarkastuksen ja tarkastajan määräämisestä on voimassa, mitä tilintarkastuslaissa (459/2007) ja luottolaitostoiminnasta annetun lain 158—160 §:ssä säädetään.

9 luku
Asiakasvarojen säilyttäminen ja muu käsittely

1 §
Asiakasvarojen säilyttäminen

Sijoituspalveluyrityksen on järjestettävä sen haltuun luovutettujen asiakkaan rahoitusvälineiden ja rahavarojen (*asiakasvarat*) säilyttäminen ja käsittely luotettavalla tavalla.

Sijoituspalveluyrityksen on asiakasvarojen säilyttämisessä ja käsittelyssä erityisesti huolehdittava siitä, että sijoituspalveluyrityksen varat pidetään selkeästi erillään asiakasvaroista.

Sijoituspalveluyrityksen on pidettävä luotettavasti kirjaa asiakasvaroista siten, että kunkin asiakkaan asiakasvarat ovat riittävästi eriteltyinä muiden asiakkaiden varoista.

Asiakasvarojen säilyttämiseen liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta säädetään 10 luvun 5 §:ssä.

2 §
Asiakkaan rahoitusvälineiden säilyttäminen ulkopuolisen säilyttäjän hallussa

Sijoituspalveluyrityksen, joka säilyttää asiakkaan rahoitusvälineitä ulkopuolisen säilyttäjän hallussa, on noudatettava riittävää huolellisuutta säilyttäjän valitsemisessa.

Sijoituspalveluyrityksen on säilytettävä asiakkaan rahoitusvälineitä Finanssivalvonnan, ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen tai kolmannen maan valvontaviranomaisen valvottavana olevan yhteisön hallussa, jos se on mahdollista.

Sijoituspalveluyrityksen on riittävästi varmistuttava siitä, että ulkopuolisen säilyttäjän hallussa säilytetyt asiakkaan rahoitusvälineet erotetaan sijoituspalveluyritykselle ja säilyttäjälle kuuluvista rahoitusvälineistä.

3 §
Asiakkaan rahavarojen sijoittaminen

Sijoituspalveluyrityksen on sijoitettava asiakkaan rahavarat viipymättä tilille keskuspankkiin, talletuspankkiin tai muussa valtiossa toimiluvan saaneeseen talletusten vastaanottamiseen oikeutettuun luottolaitokseen. Asiakkaan rahavarat voidaan sijoittaa myös ETA-valtiossa rekisteröidyn sijoitusrahastodirektiivin edellytykset täyttävän tai muutoin valvonnan kohteena olevan rahamarkkinarahaston rahastoosuuksiin, jollei asiakas ole sitä kieltänyt.

Jos asiakkaan rahavarat sijoitetaan muulla tavalla kuin tilille keskuspankkiin, sijoituspalveluyrityksen on noudatettava riittävää huolellisuutta rahavarat säilyttävän talletuspankin, ulkomaisen luottolaitoksen ja rahamarkkinarahaston valitsemisessa.

Sijoituspalveluyrityksen on varmistuttava siitä, että asiakkaan rahavarat säilytetään erillään sijoituspalveluyrityksen rahavaroista. Sijoituspalvelun tarjoaja, joka on talletuspankki, saa kuitenkin sijoittaa asiakkaan rahavarat saman talletuspankin tilille.

4 §
Asiakkaan rahoitusvälineiden panttaaminen tai luovuttaminen

Sijoituspalveluyritys ei saa ilman asiakkaan etukäteen antamaa erillistä nimenomaista suostumusta pantata tai luovuttaa asiakkaalle kuuluvaa rahoitusvälinettä omaan eikä toisen asiakkaan lukuun. Suostumuksen tulee sisältää rahoitusvälineiden panttaamista tai muuta luovuttamista koskevat ehdot. Ei-

ammattimaisen asiakkaan suostumus on annettava kirjallisesti tai 10 luvun 3 §:ssä tarkoitetulla muulla vastaavalla tavalla.

Jos asiakkaan rahoitusvälineitä säilytetään arvopaperitileistä annetussa laissa (/) tarkoitetulla arvopaperitilillä tai arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitetulla omaisuudenhoitotilillä, sijoituspalveluyritys voi ryhtyä 1 momentissa tarkoitettuun toimenpiteeseen vain, jos

1) jokainen asiakas, jonka rahoitusvälineitä säilytetään samalla tilillä, on antanut siihen 1 momentissa tarkoitetun suostumuksen; tai

2) sijoituspalveluyrityksellä on käytössään riittävät järjestelmät ja valvontamenetelmät sen varmistamiseksi, että toimenpide kohdistuu vain sellaisen asiakkaan rahoitusvälineisiin, joka on antanut siihen 1 momentissa tarkoitetun suostumuksen.

Sijoituspalveluyrityksen on säilytettävä riittävät tiedot 2 momentissa tarkoitetuista toimenpiteistä vähintään viiden vuoden ajan.

Sijoituspalveluyritys saa 1 ja 2 momentin estämättä luovuttaa asiakkaalleen kuuluvan rahoitusvälineen pantiksi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitetulle selvitysyhteisölle, ulkomaiselle selvitysyhteisölle tai selvitysosapuolelle rahoitusvälinettä koskevasta kaupasta johtuvan asiakkaan velvoitteen täyttämisen vakuudeksi.

Sijoituspalveluyrityksen oikeudesta pantata tai luovuttaa asiakkaalta pantiksi saamansa rahoitusvälineet säädetään lisäksi rahoitusvakuuslaissa (11/2004).

5 §
Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuus

Finanssivalvonta antaa komission direktiivin täytäntöön panemiseksi tarvittavat tarkemmat määräykset asiakasvarojen säilyttämisessä noudatettavista menettelytavoista.

6 §
Tilintarkastajan lausunto

Sijoituspalveluyrityksen tulee toimittaa Finanssivalvonnalle kultakin kalenterivuodelta tilintarkastajan antama lausunto siitä, vastaavatko sijoituspalveluyrityksen asiakasvarojen säilyttämistä ja käsittelyä koskevat järjestelyt 1—4 §:n säännösten ja 5 §:n perusteella annettujen määräysten mukaiset vaatimukset.

7 §
Eräiden muiden lakien soveltaminen

Sijoituspalveluyritykseen, joka toimii arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettuna tilinhoitajana, sovelletaan lisäksi, mitä mainitussa laissa ja arvo-osuustileistä annetussa laissa (827/1991) säädetään. Sijoituspalveluyritykseen, joka toimii arvopaperitileistä annetussa laissa tarkoitettuna säilyttäjänä, sovelletaan lisäksi, mitä mainitussa laissa säädetään.

8 §
Asiamiehen asettaminen

Kun asiakasvaroja säilyttävä sijoituspalveluyritys on asetettu selvitystilaan tai konkurssiin, Finanssivalvonnan on viipymättä asetettava Finanssivalvonnasta annetun lain 29 §:ssä tarkoitettu asiamies valvomaan asiakasvarojen nopeaa palauttamista sijoituspalveluyrityksen asiakkaille, jollei asiamiehen asettaminen ole ilmeisen tarpeetonta ottaen huomioon sijoituspalveluyrityksen toiminnan laatu ja laa-

juus. Lisäksi Finanssivalvonnan on asetettava asiamies, jos sijoituspalveluyritys on tullut muutoin maksukyvyttömäksi, eikä maksukyvyttömyyttä ole Finanssivalvonnan arvion mukaan pidettävä tilapäisenä, jollei asiamiehen asettaminen ole ilmeisen tarpeetonta ottaen huomioon sijoituspalveluyrityksen toiminnan laatu ja laajuus.

Selvitystilassa olevan sijoituspalveluyrityksen selvitysmiehellä ja konkurssissa olevan sijoituspalveluyrityksen pesänhoitajalla on oikeus asiamiehen vaatimuksesta tai suostumuksella tehdä ja irtisanoa sopimuksia sekä ottaa luottoa asiakasvarojen nopean palauttamisen edistämiseksi.

9 §
Asiakasvarojen säilyttämistä ja muuta käsittelyä sekä asiamiehen asettamista koskevien säännösten soveltaminen kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeeseen

Mitä edellä tässä luvussa säädetään sijoituspalveluyrityksen osalta asiakasvarojen säilyttämisestä ja muusta käsittelystä sekä asiamiehen asettamisesta, sovelletaan vastaavasti kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeeseen.

III OSA
MENETTELYTAVAT JA KORVAUSRAHASTO

10 luku
Menettelytavat asiakassuhteessa

1 §
Asiakkaan luokittelu ja asiakkaan asemasta sopiminen

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava asiakkaalle tämän luokittelusta ei-ammattimaiseksi asiakkaaksi, ammattimaiseksi asiakkaaksi tai hyväksyttäväksi vastapuoleksi.

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava asiakkaalle tämän oikeudesta pyytää asiakasluokittelun muuttamista ja esitettävä selvitys siitä, mikä vaikutus luokittelun muuttamisella on asiakkaan asemaan. Tiedot on annettava siten, että ne osoitetaan asiakkaalle henkilökohtaisesti joko kirjallisesti tai muulla pysyvällä tavalla siten, että asiakas voi säilyttää, tallentaa ja toisintaa ne muuttumattomina tai siten, että tiedot ovat saatavissa sijoituspalveluyrityksen internetsivuilla asianmukaisen ajan. Tiedot voidaan antaa muulla pysyvällä tavalla kuin kirjallisesti vain, jos tietojen antaminen tällä tavalla on asianmukaista sijoituspalveluyrityksen ja asiakkaan välisen liiketoimen toteuttamisen yhteydessä ja asiakas on valinnut tiedon toimittamisen tällä tavalla.

Sijoituspalveluyritys voi kohdella 1 luvun 18 §:n 1 momentin 1—5 kohdassa tarkoitettua ammattimaista asiakasta joko omasta aloitteestaan tai asiakkaan pyynnöstä ei-ammattimaisena asiakkaana. Asiakkaan kohtelusta ei-ammattimaisena asiakkaana on tehtävä kirjallinen sopimus, josta käy ilmi sen soveltaminen yhteen tai useampaan palveluun tai liiketoimeen taikka yhteen tai useaan erityyppiseen rahoitusvälineeseen tai liiketoimeen.

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava 1 luvun 18 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetulle asiakkaalleen ennen sijoituspalvelun tarjoamista, että tätä kohdellaan saatavilla olevien tietojen perusteella ammattimaisena asiakkaana, jos asiakkaan kanssa ei toisin sovita.

Asiakkaan, joka haluaa itseään kohdeltavan 1 luvun 18 §:n 1 momentin 6 kohdassa tarkoitettuna ammattimaisena asiakkaana yleisesti taikka tietyn sijoituspalvelun tai liiketoimen tai liiketoimi- tai rahoitusvälinetyypin osalta, on pyydettävä sijoituspalveluyritykseltä kirjallisesti, että häntä kohdellaan ammattimaisena asiakkaana. Sijoituspalveluyrityksen on kirjallisesti ilmoitettava asiakkaalle, ettei tämä ammattimaisena asiakkaana kuulu kaikkien tässä laissa tarkoitettujen menettelytapasäännösten suojan

ja sijoittajien korvausrahastosuojan piiriin. Asiakkaan on kirjallisesti ilmoitettava sijoituspalveluyritykselle olevansa tietoinen menettelytapasäännösten suojan ja korvausrahastosuojan menettämisestä.

Arvopaperin liikkeeseenlaskijalla ja muulla arvopaperin tarjoajalla on oikeus asiakkaan suostumuksella saada sijoituspalveluyritykseltä tieto asiakkaan luokittelusta kysymyksessä olevan arvopaperin osalta.

Sijoituspalveluyrityksellä on oltava sisäiset ohjeet asiakkaiden luokittelusta ja siinä noudatettavasta menettelystä.

2 §
Yleiset periaatteet sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamisessa ja markkinoinnissa

Sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamisessa on toimittava rehellisesti, tasapuolisesti, ammattimaisesti ja asiakkaan edun mukaisesti.

Sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamisen yhteydessä sijoituspalveluyritys ei saa maksaa maksua eikä antaa palkkiota tai muuta etua kolmannelle osapuolelle tai tämän edustajalle eikä ottaa vastaan maksua, palkkiota tai muuta etua kolmannelta osapuolelta tai tämän edustajalta, paitsi jos:

1) maksun, palkkion tai muun edun luonteesta ja määrästä tai määräytymisperusteesta on annettu asiakkaalle kattavat ja selkeät tiedot ennen sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamista, ja

2) maksun, palkkion tai muun edun tarkoituksena on parantaa asiakkaalle tarjottavan palvelun laatua ja sen maksaminen ei ole asiakkaan edun vastaista.

Edellä 2 momentin 1 kohdassa tarkoitetut tiedot voidaan antaa asiakkaalle tiivistelmänä. Asiakkaalle on tämän pyynnöstä annettava lisätietoja tällaisista maksuista ja palkkioista.

Sijoituspalvelua ja oheispalvelua ei saa markkinoida antamalla totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa. Tieto, jonka harhaanjohtavuus tai totuudenvastaisuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla. Markkinoinnista on käytävä ilmi sen kaupallinen tarkoitus.

Sijoittajien korvausrahastosuojaa koskevasta markkinoinnista säädetään 11 luvun 25 §:ssä.

3 §
Sopimus sijoituspalvelusta

Sijoituspalvelun tarjoamisesta on tehtävä kirjallinen sopimus, josta ilmenevät osapuolten oikeudet ja velvollisuudet sekä muut sopimuksen ehdot. Sopimus voidaan tehdä sähköisesti siten kuin tietoyhteiskunnan palvelujen tarjoamisesta annetun lain (458/2002) 12 §:ssä säädetään. Velvollisuus kirjallisen sopimuksen tekemiseen ei koske sijoituspalveluyritystä silloin, kun se tarjoaa sijoituspalveluna yksinomaan sijoitusneuvontaa. Velvollisuus ei koske sijoituspalveluyritystä myöskään silloin, kun se tarjoaa sijoituspalvelua ammattimaiselle asiakkaalle, jollei muualla laissa toisin säädetä.

Sopimuksessa ei saa käyttää hyvän tavan vastaista tai asiakkaan kannalta kohtuutonta ehtoa.

4 §
Asiakasta koskevat tiedot

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa sijoituspalveluna sijoitusneuvontaa tai omaisuudenhoitoa, on hankittava ennen sijoituspalvelun tarjoamista riittävät tiedot asiakkaan taloudellisesta asemasta, kyseis-

tä sijoituspalvelua tai rahoitusvälinettä koskevasta sijoituskokemuksesta ja -tietämyksestä sekä sijoitustavoitteista, jotta se voi suositella asiakkaalle soveltuvia rahoitusvälineitä ja palvelua.

Jos sijoituspalveluyritys tarjoaa muuta kuin 1 momentissa tarkoitettua sijoituspalvelua eikä kysymyksessä ole rahoitusvälineiden säilyttäminen, sijoituspalveluyrityksen on ennen sijoituspalvelun tarjoamista pyydettävä ei-ammattimaiselta asiakkaalta tiedot tämän kyseistä rahoitusvälinettä tai sijoituspalvelua koskevasta sijoituskokemuksesta ja -tietämyksestä voidakseen arvioida, onko rahoitusväline tai palvelu asiakkaan kannalta asianmukainen. Jos sijoituspalveluyritys katsoo saamansa tiedon perusteella, ettei rahoitusväline tai palvelu ole asiakkaan kannalta asianmukainen, sen on ilmoitettava tästä asiakkaalle. Jos asiakas kieltäytyy antamasta pyydettyjä tietoja, sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava, ettei se voi arvioida rahoitusvälineen tai palvelun asianmukaisuutta asiakkaalle.

Mitä 2 momentissa säädetään, ei koske asiakkaan aloitteesta tapahtuvaa toimeksiantojen toteuttamista tai niiden välittämistä, jos asiakkaalle on ilmoitettu, ettei sijoituspalveluyritys palvelua tarjotessaan ole velvollinen arvioimaan palvelun tai rahoitusvälineen asianmukaisuutta asiakkaalle ja palvelu liittyy:

1) osakkeisiin, jotka ovat kaupankäynnin kohteena rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetulla säännellyllä markkinalla tai sitä vastaavan kaupankäynnin kohteena muussa valtiossa;

2) rahamarkkinavälineisiin;

3) joukkovelkakirjoihin tai muihin vastaavankaltaisiin velkasitoumuksiin, joihin ei sisälly johdannaissopimuksen ominaisuutta;

4) sijoitusrahastodirektiivin mukaisiin rahasto-osuuksiin tai yhteissijoitusyritysten osuuksiin; tai

5) muihin yksinkertaisiin rahoitusvälineisiin, joista säädetään komission direktiivin 38 artiklassa.

5 §
Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus

Sijoituspalveluyrityksen on annettava ei-ammattimaiselle asiakkaalle sijoituspalvelua tai oheispalvelua koskevan sopimuksen ehdot sekä riittävät tiedot sijoituspalveluyrityksestä ja tarjottavasta palvelusta. Ehdot ja tiedot on annettava hyvissä ajoin ennen sopimuksen tekemistä tai ennen kuin palvelua annetaan asiakkaalle, jos se on varhaisempi ajankohta.

Sijoituspalveluyrityksen on annettava ei-ammattimaiselle asiakkaalle hyvissä ajoin ennen sijoituspalvelun tai oheispalvelun antamista riittävät tiedot:

1) sijoituspalveluyrityksestä ja sen tarjoamasta palvelusta;

2) palvelun kohteena olevien rahoitusvälinelajien luonteesta ja niihin liittyvistä riskeistä;

3) sijoitusstrategioista, jos niitä on ehdotettu, ja niiden riskeistä;

4) siitä, missä toimeksiantoja toteutetaan;

5) asiakasvarojen säilyttämisestä sekä siihen liittyvistä riskeistä erityisesti tilanteissa, joissa asiakasvaroja säilytetään kolmannen osapuolen hallussa taikka arvopaperitileistä annetussa laissa tarkoitetulla arvopaperitilillä tai arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitetulla omaisuudenhoitotilillä;

6) palveluun liittyvistä kuluista ja palkkioista.

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava ei-ammattimaiselle asiakkaalle hyvissä ajoin 2 momentissa tarkoitettujen tietojen olennaisista muutoksista.

Edellä 1—3 momentissa tarkoitetut tiedot on annettava asiakkaalle 1 §:n 2 momentissa tarkoitetulla pysyvällä tavalla. Asiakkaan suostumuksella tiedot voidaan antaa asiakkaalle sijoituspalveluyrityksen internetsivuilla ilman, että ne on osoitettava asiakkaalle henkilökohtaisesti, jos se on asianmukaista sijoituspalveluyrityksen ja asiakkaan välisen liiketoimen toteuttamisen yhteydessä ja tiedot ovat saatavilla riittävän ajan.

Jos sijoituspalvelua tai oheispalvelua koskeva sopimus tehdään ei-ammattimaisen asiakkaan pyynnöstä sellaista kuluttajansuojalain 6 a luvun 4 §:ssä tarkoitettua etäviestintä käyttäen, että 1 momentissa tarkoitettuja tietoja ei voida antaa 4 momentissa tarkoitetulla tavalla ennen sopimuksen tekemistä eikä 2 momentissa tarkoitettuja tietoja ennen palvelun antamista, 1 momentissa edellytetyt tiedot on annettava viipymättä sopimuksen tekemisen jälkeen ja 2 momentissa edellytetyt tiedot viipymättä sen jälkeen, kun palvelun antaminen on aloitettu.

Sijoituspalveluyrityksen on annettava ei-ammattimaiselle asiakkaalle riittävät tiedot tälle annetusta palvelusta, kuten tiedot asiakkaan lukuun suoritetuista liiketoimista ja palveluista ja niiden kustannuksista sekä sijoituspalveluyrityksen hallussa olevista asiakasvaroista.

Sijoituspalveluyrityksen on annettava ammattimaiselle asiakkaalle ennen sijoituspalvelua tai oheispalvelua koskevan sopimuksen tekemistä asiakkaan sijoituskokemus huomioon ottaen riittävät tiedot tarjottavasta palvelusta sekä palvelun kohteena olevan rahoitusvälineen luonteesta ja siihen liittyvistä riskeistä.

Sijoittajien korvausrahastosuojaa koskevasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään 11 luvun 13 ja 23 §:ssä.

6 §
Toimeksiantojen huolellinen toteuttaminen

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa sijoituspalveluna toimeksiantojen toteuttamista, on toteutettava kohtuulliset toimenpiteet, joilla saavutetaan asiakkaalle paras mahdollinen tulos ottaen huomioon toimeksiannon toteuttamisen kannalta olennaiset seikat. Jos asiakas on antanut erityisiä ohjeita toimeksiannon hoitamisesta, sijoituspalveluyrityksen on noudatettava niitä.

Sijoituspalveluyrityksellä on oltava toimeksiantojen toteuttamista koskevat toimintaperiaatteet, jotka sisältävät tiedot niistä kaupankäyntipaikoista, joissa sijoituspalveluyritys toteuttaa toimeksiantoja sekä kaupankäyntipaikan valintaan vaikuttaneet tekijät. Sijoituspalveluyrityksen on seurattava toimintaperiaatteidensa asianmukaisuutta.

Sijoituspalveluyrityksen on annettava asiakkaalle riittävät tiedot toimintaperiaatteistaan ennen sijoituspalvelun tarjoamista. Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava toimintaperiaatteidensa olennaisista muutoksista asiakkailleen.

Jos toimeksianto voidaan toimintaperiaatteiden mukaan toteuttaa rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetun säännellyn markkinan tai monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän tai niitä muussa valtiossa vastaavan kaupankäynnin ulkopuolella, on siihen saatava asiakkaan nimenomainen suostumus.

7 §
Toimeksiantojen käsittely

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa sijoituspalveluna toimeksiantojen toteuttamista, on toteutettava asiakkaiden toimeksiannot ilman aiheetonta viivytystä. Sijoituspalveluyritys ei saa antaa toisen asiakkaan edun tai oman etunsa vaikuttaa asiakkaan toimeksiannon toteuttamiseen.

Sijoituspalveluyrityksen on toteutettava asiakkaiden toimeksiannot niiden saapumisjärjestyksessä, jos se on mahdollista ottaen huomioon toimeksiannon koko, asiakkaan määräämät hintarajat tai muut toimeksiannon ehdot sekä se, miten toimeksianto on annettu.

Sijoituspalveluyrityksen velvollisuudesta julkistaa asiakkaan antama rajahintatoimeksianto säädetään rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa.

8 §
Asiakkaan toimeksiannon saaminen toiselta sijoituspalveluyritykseltä

Sijoituspalveluyritys, joka vastaanottaa sijoituspalvelua tai oheispalvelua koskevan asiakkaan toimeksiannon toiselta sijoituspalveluyritykseltä, voi toimia toiselta sijoituspalveluyritykseltä saamiensa asiakasta koskevien tietojen ja toimeksiantoa koskevien ohjeiden mukaan. Toimeksiannon välittänyt sijoituspalveluyritys vastaa edelleen asiakkaalle annettujen ohjeiden soveltuvuudesta.

9 §
Liiketoimista ja palveluista säilytettävät tiedot

Sijoituspalveluyrityksen on säilytettävä tiedot asiakkaan antamista rahoitusvälineitä koskevista toimeksiannoista, omaan tai asiakkaan lukuun suorittamistaan rahoitusvälineitä koskevista liiketoimista sekä muista asiakkaalle tarjoamistaan palveluista vähintään viiden vuoden ajan. Sijoitus- tai oheispalvelusta asiakkaan kanssa tehty sopimus tai muut palvelun tarjoamista koskevat ehdot on säilytettävä vähintään asiakassuhteen keston ajan.

Komission asetuksessa säädetään asiakkaan toimeksiannosta, omaisuudenhoitoon sisältyvästä kaupankäyntipäätöksestä sekä asiakkaan liiketoimesta kirjattavista tiedoista.

10 §
Puhelun tallentaminen

Sijoituspalveluyrityksen on toimeksiantojen todentamiseksi tallennettava asiakkaan rahoitusvälinettä koskevaan toimeksiantoon liittyvät puhelut niihin liittymiin ja niistä liittymistä, jotka on tarkoitettu käytettäviksi asiakkaiden toimeksiantojen vastaanottamiseen.

Sijoituspalveluyrityksen on huolehdittava siitä, että asiakkaalla on tieto puhelun tallentamisesta. Puhelutallenteet on säilytettävä vähintään kaksi vuotta ja enintään niin kauan kuin toimeksiantoon liittyvien oikeuksien tai velvollisuuksien toteuttamiseksi on tarpeen.

11 §
Liiketoimet hyväksyttävän vastapuolen kanssa

Sijoituspalveluyritys, joka tarjoaa sijoituspalveluna toimeksiantojen välittämistä tai toteuttamista, käy kauppaa omaan lukuun tai tarjoaa rahoitusvälineiden säilyttämistä, voi tehdä liiketoimia hyväksyttävän vastapuolen kanssa ilman, että liiketoimeen tai siihen suoraan liittyvään oheispalveluun on sovellettava 1—7 §:ssä tarkoitettuja velvollisuuksia.

Asiakkaalla, joka on 1 luvun 19 §:n 1 kohdassa tarkoitettu hyväksyttävä vastapuoli, on oikeus pyytää 1 momentissa mainittujen säännösten soveltamista sen kanssa tehtäviin liiketoimiin joko yleisesti tai yksittäisen liiketoimen osalta. Jos sijoituspalveluyritys suostuu pyyntöön, on asiakasta kohdeltava ammattimaisena asiakkaana. Jos asiakas kuitenkin pyytää, että sitä kohdellaan ei-ammattimaisena asiakkaana, sovelletaan pyynnön käsittelyyn 1 §:n 3 momentissa säädettyä menettelyä. Edellä tässä momentissa tarkoitettu menettely voidaan toteuttaa myös sijoituspalveluyrityksen aloitteesta.

12 §
Liiketoimet säännellyllä markkinalla ja monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä

Rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetun pörssin kaupankäyntiosapuolten välisiin liiketoimiin ei sovelleta 2—7 §:ää silloin, kun liiketoimi toteutetaan säännellyllä markkinalla.

Mitä 1 momentissa säädetään, sovelletaan myös rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetun monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän kaupankäyntiosapuolten välisiin sekä kaupankäynnin järjestäjän ja kaupankäyntiosapuolten välisiin liiketoimiin silloin, kun liiketoimi toteutetaan monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.

13 §
Asiakasvalitusten käsittely

Sijoituspalveluyrityksellä on oltava tehokkaat menettelytavat ei-ammattimaisten asiakkaiden tekemien sijoitus- ja oheispalveluja koskevien valitusten käsittelemiseksi asianmukaisesti ja mahdollisimman nopeasti. Sijoituspalveluyrityksen tulee säilyttää tiedot asiakasvalituksista ja niiden ratkaisemiseksi toteutetuista toimenpiteistä vähintään viiden vuoden ajan.

Sijoituspalveluyritysten on varmistettava, että niiden ei-ammattimaiset asiakkaat voivat saattaa tämän lain soveltamista koskevat yksittäiset erimielisyydet ratkaisusuosituksia antavan riippumattoman toimielimen käsiteltäväksi. Toimielimen sääntöjen tulee turvata erimielisyyksien puolueeton, avoin, tehokas, ja oikeudenmukainen käsittely.

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava Finanssivalvonnalle 2 momentissa tarkoitetun toimielimen nimi ja yhteystiedot. Finanssivalvonnan pyynnöstä sijoituspalveluyrityksen on toimitettava Finanssivalvonnalle toimielimen säännöt ja muut Finanssivalvonnan määräämät selvitykset toimielimestä.

14 §
Säännösten soveltaminen ulkomaisiin sijoituspalveluyrityksiin

Mitä edellä tässä luvussa säädetään sijoituspalveluyrityksen menettelytavoista asiakassuhteissa ja asiakasvalitusten käsittelystä, sovelletaan Suomessa sijoituspalvelua tarjoavan ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeeseen ja kolmannen maan sijoituspalveluyritykseen. Ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeeseen ei kuitenkaan sovelleta tämän luvun 8 §:ää eikä 13 §:n 1 momenttia.

15 §
Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus

Finanssivalvonta antaa komission direktiivin täytäntöön panemiseksi tarvittavat tarkemmat määräykset:
1) 2 §:ssä tarkoitetuista sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamisen yhteydessä kolmannelle annettavista ja tältä saatavista maksuista ja muista eduista sekä asiakkaalle annettavia tietoja koskevista vaatimuksista;
2) 4 §:ssä tarkoitetuista asiakkaalta pykälän 1 ja 2 momentin mukaan pyydettävistä tiedoista ja tietojen pyytämisessä noudatettavista menettelytavoista;

3) 5 §:ssä tarkoitetuista asiakkaalle annettavista tiedoista, asiakkaalle ilmoitettavista asiakasvarojen säilyttämiseen liittyvistä riskeistä ja tietojen antamisessa noudatettavista muista menettelytavoista;
4) 6 § ja 7 §:ssä tarkoitetusta toimeksiantojen toteuttamisessa noudatettavasta menettelystä sekä siitä, miten omaisuudenhoitoa tai toimeksiantojen välittämistä sijoituspalveluna tarjoavan sijoituspalveluyrityksen on toimittava asiakkaidensa toimeksiantoja hoitaessaan ja käsitellessään;
5) 9 §:ssä tarkoitetuista vähimmäistiedoista, jotka sijoituspalveluyrityksen on säilytettävä, ja tietojen säilyttämistavasta.

11 luku
Sijoittajien korvausrahasto

1 §
Korvausrahaston jäsenyys

Sijoittajien rahavarojen ja rahoitusvälineiden, jäljempänä *saaminen*, turvaamiseksi sijoituspalveluyrityksen on kuuluttava sijoittajien korvausrahastoon, jäljempänä *korvausrahasto*. Vaatimus jäsenyydestä ei koske sijoituspalveluyritystä, joka tarjoaa sijoituspalveluna yksinomaan toimeksiantojen välittämistä tai sijoitusneuvontaa tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestämistä ja jolla ei ole hallussaan tai hallinnoitavana asiakasvaroja.

Sijoituspalveluyritys tulee korvausrahaston jäseneksi sinä päivänä, jona sille myönnetään sijoituspalveluyrityksen toimilupa.

2 §
Korvausrahaston säännöt

Korvausrahastolla on oltava säännöt, jotka turvaavat rahaston toiminnan ja sen lakisääteisten tehtävien hoitamisen. Korvausrahaston säännöt ja niiden muutokset vahvistaa valtiovarainministeriö, jonka on ennen vahvistamista pyydettävä hakemuksesta Finanssivalvonnan ja Suomen Pankin lausunto.

Sääntöjen tulee sisältää tätä lakia sekä muualla laissa säädettyä täydentävät määräykset ainakin siitä:

1) millaisella menettelyllä sijoituspalveluyritys hyväksytään korvausrahaston jäseneksi sekä miten se erotetaan tai eroaa korvausrahastosta;

2) miten ja millä perusteilla korvausrahaston kannatusmaksu määrätään sekä miten se ja hallinnointikustannukset jaetaan korvausrahaston jäsenten kesken, miten rahaston entinen jäsen vastaa ennen jäsenyyden päättymistä syntyneen korvaustapauksen rahastolle aiheuttamista kustannuksista sekä miten korvausrahaston vähimmäispääoma kartutetaan siirtymäaikana ja korvaustapauksen jälkeen;

3) milloin ja miten kannatusmaksu ja hallinnointikustannukset tulee maksaa;

4) milloin, millä ehdoilla ja miten korvausrahasto voi ottaa toimintaansa varten luottoa, miten kannatusmaksuja on tällaisessa tilanteessa korotettava sekä miten vastuu luoton takaisinmaksusta jaetaan korvausrahaston jäsenten kesken;

5) voidaanko rahaston pääomaa kattaa vakuutuksin taikka rahastoon tai rahaston jäsenen kanssa samaan konserniin tai konsolidointiryhmään kuulumattoman luottolaitoksen antamin sitovin luottolupauksin ja, jos voidaan, kuinka suuri osa;

6) kuinka monta hallituksen jäsentä korvausrahastolle tulee valita, miten heidät valitaan, mikä on hallituksen toimikausi, päätöksentekojärjestys, milloin hallitus on päätösvaltainen, mitkä ovat hallituksen tehtävät sekä miten hallitus kutsutaan koolle;

7) miten korvausrahaston valtuuskunta valitaan ja mikä on valtuuskunnan päätöksentekojärjestys, milloin se on päätösvaltainen ja mitkä ovat sen tehtävät sekä miten ja milloin valtuuskunta kutsutaan koolle;

8) voiko korvausrahaston hallitus siirtää päätösvaltaansa toiminnanjohtajalle tai asiamiehelle ja, jos voi, miten sekä mikä on hallituksen ja toiminnanjohtajan tai asiamiehen välinen toimivallan jako;

9) mikä on korvausrahaston tilikausi, milloin tilinpäätös on tehtävä sekä milloin ja miten korvausrahaston tilejä ja hallintoa on tarkastettava;

10) kuinka monta hyväksyttyä tilintarkastajaa tai tilintarkastusyhteisöä korvausrahastolle tulee valita, miten valinta tehdään ja mikä on tilintarkastajien toimikausi;

11) miten ja mihin korvausrahaston varoja voidaan sijoittaa;

12) miten sääntöjä muutetaan.

Sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään, säännöissä on määrättävä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja rahastoyhtiön Suomessa olevan sivuliikkeen ja ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevan sivuliikkeen liittymisestä korvausrahastoon, korvausrahastosta erottamisesta ja eroamisesta, korvausrahaston liittymismaksun perusteista ja korvausrahaston korvausvelvollisuuden perusteista.

3 §
Korvausrahaston hallinto

Korvausrahastoa hoitaa siihen kuuluvien sijoituspalveluyritysten valitsema valtuuskunta ja valtuuskunnan valitsema hallitus. Korvausrahaston hallituksen tehtävänä on:

1) antaa Finanssivalvonnalle lausunto sijoituspalveluyrityksen toimilupahakemuksesta;

2) päättää varoituksen antamisesta sijoituspalveluyritykselle ja sijoituspalveluyrityksen erottamisesta korvausrahastosta;

3) määrätä sijoituspalveluyritysten kannatusmaksujen suuruus ja huolehtia niiden keräämisestä;

4) päättää korvauksen maksamisesta sijoittajille silloin, kun sijoituspalveluyritys on todettu maksukyvyttömäksi;

5) hallinnoida korvausrahaston varoja sekä sijoittaa niitä tässä laissa ja korvausrahaston säännöissä määrätyllä tavalla;

6) valvoa, että sijoituspalveluyritykset noudattavat niille korvausrahastoon kuulumisesta aiheutuvia velvollisuuksia;

7) kerätä sijoituspalveluyrityksiltä korvaus korvausrahaston hallinnoimisesta aiheutuvista kustannuksista;

8) huolehtia korvausrahaston tiedottamisesta;

9) ilmoittaa Finanssivalvonnalle kannatusmaksujen suuruuden määräämistä koskeva päätöksensä;

10) saattaa välittömästi Finanssivalvonnan tietoon menettely, joka on vastoin korvausrahaston toiminnasta annettuja säännöksiä ja määräyksiä;

11) tehdä kaikki muut korvausrahaston hoitamiseksi tarvittavat päätökset, jollei niitä ole säädetty tai tämän lain nojalla määrätty muulla tavalla tehtäviksi.

Korvausrahaston kirjanpitoon ja tilinpäätökseen sovelletaan kirjanpitolakia.

Sen lisäksi, mitä korvausrahaston hallinnosta tässä luvussa säädetään, korvausrahaston hallintoon sovelletaan yhdistyslakia (503/1989).

4 §
Korvausrahaston kannatusmaksu

Rahastoon vuosittain vähintään maksettavien kannatusmaksujen yhteismäärän vahvistaa korvausrahaston esityksestä valtiovarainministeriö, jonka on ennen päätöksen tekemistä pyydettävä Finanssivalvonnan ja Suomen Pankin lausunto. Korvausrahaston on ilmoitettava valtiovarainministeriölle vuosittain kunkin rahaston jäsenen korvaussuojan piirissä olevien sijoittajien lukumäärä.

Sijoituspalveluyrityksen on vuosittain maksettava korvausrahaston hallituksen määräämä, sijoittajien saamisten turvaamiseksi riittävä kannatusmaksu. Kannatusmaksun tulee perustua sijoituspalveluyrityksen tarjoaman korvausrahastosuojan piiriin kuuluvan sijoituspalvelun luonteeseen, suojan piiriin kuuluvien asiakkaiden määrään sekä sijoituspalveluyrityksen konsolidoitujen omien varojen määrään. Korvausrahaston säännöissä määrättävien kannatusmaksun määräytymisperusteiden on oltava samat samaa sijoituspalvelua tarjoaville sijoituspalveluyrityksille. Sijoituspalveluyritysten on pyynnöstä annettava korvausrahastolle kannatusmaksun määrittämiseksi tarvittavat yksilöidyt tiedot.

Talletuspankkien yhteenliittymään kuuluvia luottolaitoksia pidetään kannatusmaksua laskettaessa yhtenä luottolaitoksena. Yhteenliittymän kannatusmaksun maksaa korvausrahastolle yhteenliittymän keskusyhteisö. Keskusyhteisön maksama kannatusmaksu jaetaan sen jäseninä olevien luottolaitosten kesken 2 momentin mukaisesti. Finanssivalvonnan luvalla kannatusmaksu voidaan jakaa myös muulla tavalla.

Edellä 2 ja 3 momentin mukaisesti määrätyt kannatusmaksut on annettava tiedoksi Finanssivalvonnalle viimeistään kuukautta ennen kuin ne on korvausrahaston sääntöjen mukaan maksettava korvausrahastolle. Finanssivalvonta voi määrätä korvausrahaston korottamaan yksittäisen sijoituspalveluyrityksen kannatusmaksua, jos se katsoo, ettei korvausrahaston hallituksen määräämä kannatusmaksu ole riittävä turvaamaan sijoittajien saamisia.

Sijoituspalveluyrityksellä ei ole oikeutta vaatia osuuttaan korvausrahastosta erotettavaksi itselleen tai luovuttaa sitä toiselle, eikä tätä osuutta saa lukea sijoituspalveluyrityksen varoiksi.

5 §
Suojan piiriin kuuluvat

Suojan piiriin kuuluvalla sijoittajalla tarkoitetaan sijoittajaa, jolle sijoituspalveluyritys on tarjonnut sijoituspalvelua.

Sen estämättä, mitä 1 momentissa säädetään, suojan piiriin eivät kuulu ammattimaisten asiakkaiden saamiset eivätkä sellaisen sijoittajan, joka on aiheuttanut sijoituspalveluyrityksen taloudelliset vaikeudet, hyötynyt niistä tai vaikeuttanut niitä, saamiset.

6 §
Korvausrahaston maksuvelvollisuuden alkaminen

Jos sijoituspalveluyritys ei ole suorittanut sijoituspalvelujen tarjoamisen yhteydessä hallussaan tai hallinnoitavanaan olevia suojan piiriin kuuluvan sijoittajan selviä ja riidattomia saamisia lain tai sopimuksen mukaisesti, sijoittaja voi ilmoittaa asiasta Finanssivalvonnalle.

Finanssivalvonnan on 21 päivän kuluessa siitä, kun se on saanut 1 momentissa tarkoitetun ilmoituksen tai muuten tiedon 1 momentissa tarkoitetusta tilanteesta saatuaan päätettävä, onko korvausrahaston suoritettava sijoittajan saamiset. Suoritusvelvollisuuden määräämisen edellytyksenä on, että 1 momentissa tarkoitetun saamisen suorittamatta jääminen on johtunut sijoituspalveluyrityksen asettamisesta konkurssiin tai siitä, että on ryhdytty yrityksen saneerauksesta annetussa laissa (47/1993) tarkoitettuun saneerausmenettelyyn taikka sijoituspalveluyrityksen maksukyvyttömyydestä, joka ei Finanssivalvonnan arvion mukaan ole tilapäistä ja josta on saatu riittävä selvitys.

Finanssivalvonnan on annettava tieto 2 momentissa tarkoitetusta päätöksestään korvausrahastolle ja sijoituspalveluyritykselle sekä, jos sijoituspalveluyrityksellä on muualla kuin Suomessa sivuliike, ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle tai kolmannen maan valvontaviranomaiselle sekä sivuliikkeen sijaintivaltion korvausrahastoa vastaavalle suojajärjestelmälle.

Edellä 2 momentissa tarkoitetun Finanssivalvonnan päätöksen toteuttamiseksi ja yksittäisiä sijoittajia koskevien korvauspäätösten tekemiseksi sijoituspalveluyrityksen on toimitettava korvausrahastolle ja Finanssivalvonnalle tiedot kaikista tässä laissa tarkoitetuista asiakkaistaan ja heidän 1 momentissa tarkoitetuista saamisistaan.

7 §
Korvattavat saamiset

Korvausrahaston varoista korvataan sijoituspalveluyrityksen hallussa tai hallinnoitavana sijoituspalvelun tarjoamisen yhteydessä olevat suojan piiriin kuuluvien sijoittajien saamiset. Samalle sijoittajalle maksettavan korvauksen määrä on yhdeksän kymmenesosaa sijoittajan samalta sijoituspalveluyritykseltä olevan saamisen määrästä, kuitenkin enintään 20 000 euroa.

Sijoittajalle maksettava korvaus on laskettava sen päivän markkina-arvon mukaan, jona Finanssivalvonta teki 6 §:n 2 momentin mukaisen päätöksen tai jona sijoituspalveluyritys asetettiin konkurssiin tai muu maksukyvyttömyysmenettely aloitettiin, riippuen siitä kumpi päivä on aikaisemmin. Korvaus on maksettava sijoittajalle, jolla on täysimääräinen oikeus sijoituspalveluyrityksen hallussa oleviin saamisiin. Jos korvattavalla saamisella on useita yhteisomistajia, otetaan kullekin yhteisomistajalle kuuluva osuus huomioon laskettaessa sijoittajalle maksettavan korvauksen enimmäismäärää.

Rikoslain (39/1889) 32 luvun 6—10 §:ssä tarkoitetulla rikoksella saatuja varoja ei korvata korvausrahastosta.

Jos sijoituspalveluyrityksen toimilupa peruutetaan kokonaan, ovat sijoituspalveluyrityksen hallussa ja hallinnoitavina olevat sijoittajien saamiset korvausrahaston suojan piirissä erääntymisiinsä saakka. Sijoituspalveluyritys, jonka toimilupa on peruutettu, on edelleen yhteisvastuussa sen hallussa olevien sijoittajien saamisten suorittamisesta, kunnes sijoituspalveluun liittyvät saamiset ovat erääntyneet ja riidattomasti suoritettu.

ETA-valtiossa sijaitsevan sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön ja luottolaitoksen sivuliikkeen asiakkaana olevan sijoittajan saaminen korvataan korvausrahaston varoista enintään 1 momentissa säädettyyn määrään asti.

Tätä pykälää sovellettaessa talletuspankkien yhteenliittymään kuuluvia luottolaitoksia pidetään yhtenä luottolaitoksena.

8 §
Korvauksen maksaminen muusta rahastosta

Luottolaitostoiminnasta annetun lain 105 §:ssä tarkoitetut, sijoittajan tilillä olevat tai sille vielä kirjautumattomat maksujenvälityksessä olevat varat korvataan talletussuojarahastosta siten kuin luottolaitostoiminnasta annetussa laissa säädetään.

Jos tiliä voidaan luottolaitoksen tai sijoituspalveluyrityksen sijoittajan kanssa sijoituspalvelusta tekemän sopimuksen nojalla käyttää ainoastaan sijoituspalveluun korvataan tilillä olevat tai sille vielä kirjautumattomat maksujenvälityksessä olevat varat 1 momentissa säädetystä poiketen korvausrahastosta siten kuin tässä luvussa säädetään. Myös sijoituspalveluyrityksen nimissä 9 luvun 3 §:ssä tarkoitetulla tilillä olevat sijoituspalveluyrityksen asiakkaiden varat korvataan siten kuin tässä luvussa säädetään.

Tilinhoitajan vastuusta sekä velvollisuudesta kartuttaa arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain mukaista kirjausrahastoa on voimassa, mitä siitä säädetään erikseen. Jos korvaus voitaisiin maksaa korvausrahastosta, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain mukaisesta selvitysrahastosta ja kirjausrahastosta, korvaus maksetaan ensisijaisesti korvausrahastosta siten kuin tässä luvussa säädetään.

9 §
Sijoittajien saamisten maksaminen

Sijoittajien saamiset maksetaan euroissa korvausrahaston varoista. Jos korvausrahaston varat eivät riitä sijoittajien saamisten maksamiseen, korvausrahasto voi ottaa sen säännöissä määrättävällä tavalla toimintaansa varten luottoa. Luotto maksetaan takaisin korvausrahastoon kuuluvilta sijoituspalveluyrityksiltä kerättävin korotetuin kannatusmaksuin. Rahaston jäsenyyden päättymisestä huolimatta entinen jäsen on velvollinen suorittamaan kannatusmaksun ja hallinnointimaksun, jotka peritään ennen jäsenyyden päättymistä syntyneestä korvaustapauksesta rahastolle aiheutuneiden kustannusten kattamiseksi.

Korvausrahaston on maksettava sijoittajien saamiset ilman aiheetonta viivytystä, kuitenkin viimeistään kolmen kuukauden kuluttua 6 §:n 2 momentissa tai 16 §:ssä tarkoitetusta Finanssivalvonnan päätöksestä. Jos sijoituspalveluyritys on ennen 6 §:n 2 momentissa tarkoitettua päätöstä asetettu konkurssiin tai muu maksukyvyttömyysmenettely on aloitettu, lasketaan määräaika tästä päätöksestä. Korvausvelalle on maksettava korkolain (633/1982) mukaista viivästyskorkoa siitä lähtien, kun Finanssivalvonta teki 6 §:n 2 momentissa tai 16 §:ssä tarkoitetun päätöksen.

Finanssivalvonta voi erityisestä syystä myöntää korvausrahastolle lisäaikaa sijoittajien saamisten korvaamiseen enintään kolme kuukautta. Korvausrahaston on kuitenkin saamastaan lisäajasta huolimatta maksettava korvaus viipymättä, jos korvauksen maksamisen viivästyminen olisi korvauksen saajan kannalta kohtuutonta.

Jos korvausrahasto ei ole korvannut sijoittajan saamista 2 ja 3 momentissa säädetyssä ajassa, sijoittajalle on syntynyt saaminen, jota sijoittajalla on oikeus vaatia korvausrahastolta.

Jos sijoittaja tai sen edustaja on syytteessä rikoslain 32 luvun 6—10 §:n mukaisesta rahanpesurikoksesta tai -rikkomuksesta, korvausrahasto voi 2 ja 3 momentin estämättä lykätä maksujen suorittamista tuomioistuimen asiassa tekemään lainvoimaiseen päätökseen asti.

10 §
Korvausrahaston takautumisoikeus

Korvausrahastolle syntyy takautumisoikeus sijoituspalveluyritystä kohtaan korvaamastaan 7 §:n 1 momentissa tarkoitetusta saamisesta. Saamiselle maksettavasta korosta määrätään korvausrahaston säännöissä. Korvaussumma, jonka korvausrahasto on perinyt takautumisoikeutensa nojalla korvauksesta vastuussa olevalta sijoituspalveluyritykseltä, on liitettävä korvausrahaston pääomaan.

11 §
Maksuvelvollisuuden alkamisesta ilmoittaminen

Korvausrahaston on annettava kirjallisesti tieto 6 §:n 2 momentissa tarkoitetusta Finanssivalvonnan päätöksestä kaikille asianomaisen sijoituspalveluyrityksen asiakkaille. Korvausrahaston on lisäksi julkisella kuulutuksella ilmoitettava siitä, mihin toimenpiteisiin sijoittajien on ryhdyttävä saamistensa turvaamiseksi. Kuulutus on julkaistava myös sijoituspalveluyrityksen toimialueella ilmestyvissä suurimmissa päivälehdissä toimialueen virallisilla kielillä.

Korvausrahasto voi asettaa vähintään kuuden kuukauden määräajan, jonka kuluessa sijoittajien on ryhdyttävä toimenpiteisiin saamistensa turvaamiseksi. Asetetun määräajan ylittämisen johdosta ei kuitenkaan voida kieltäytyä maksamasta korvausta sijoittajalle, joka pakottavan esteen vuoksi ei ole voinut ryhtyä 1 momentissa tarkoitettuihin toimenpiteisiin.

12 §
Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus

Sijoituspalveluyrityksen on annettava suomeksi ja ruotsiksi kaikille sijoittajille helposti ja selkeästi ymmärrettävässä muodossa tiedot sijoittajien saamisten korvausrahastosuojasta, suojan puuttumisesta tai rajoittumisesta sekä näitä tietoja koskevista olennaisista muutoksista. Korvausrahastoon kuuluvan luottolaitoksen on lisäksi annettava sijoittajille tieto siitä, suojaako sijoittajien varoja korvausrahasto vai talletussuojarahasto.

Sen lisäksi, mitä 11 §:ssä säädetään korvausrahaston tiedottamisvelvollisuudesta, sijoituspalveluyrityksen on pyydettäessä annettava sijoittajille tieto korvausedellytyksistä ja niistä toimenpiteistä, joihin sijoittajien on ryhdyttävä saamistensa turvaamiseksi.

Sijoituspalveluyrityksen, joka on perustanut sivuliikkeen ETA-valtioon tai joka käyttää sidonnaisasiamiestä, joka on sijoittautunut ETA-valtioon, on annettava tässä pykälässä tarkoitetut tiedot sen jäsenvaltion virallisilla kielillä, jossa sivuliike sijaitsee tai sidonnaisasiamies toimii.

13 §
Korvausrahaston jäsenten yhteisvastuu

Korvausrahaston jäsenet vastaavat yhdessä korvausrahaston velvollisuuksista ja sitoumuksista.

14 §
Korvausrahaston pääoma

Korvausrahaston pääoman on oltava vähintään 12 miljoonaa euroa, josta rahana maksettavan osuuden on oltava vähintään 4,2 miljoonaa euroa. Korvausrahaston rahana maksettavaa pääomaa on kartutettava tasaisesti. Jos korvausrahaston pääoma vähenee edellä mainitusta sijoittajien saamisten korvaamisen seurauksena, pääoma on katettava uudelleen edellä tässä pykälässä säädetyllä tavalla korvausrahaston säännöissä määrättävässä ajassa.

Korvausrahaston pääoman ja pääomasta rahana maksettavan osuuden erotus voidaan kattaa vakuutuksin taikka rahastoon tai rahaston jäsenen kanssa samaan konserniin tai konsolidointiryhmään kuulumattoman luottolaitoksen antamin sitovin luottolupauksin. Finanssivalvonnan on vuosittain tarkistettava, että korvausrahaston rahana maksettavaa pääomaa on kartutettu tasaisesti. Vakuutus tai sitova luottolupaus on otettava korvausrahaston nimiin ja siitä aiheutuvat kustannukset on korvausrahastoon kuuluvien sijoituspalveluyritysten yhteisesti katettava.

15 §
Korvausrahaston varojen sijoittaminen ja maksuvalmius

Korvausrahaston varat on sijoitettava luotettavalla, tehokkaalla ja rahaston maksuvalmiuden turvaavalla tavalla sekä riskien hajauttamisen periaatetta noudattaen. Sijoituksista saatava tuotto on lisättävä korvausrahaston pääomaan.

Korvausrahaston varoja ei saa sijoittaa korvausrahastoon kuuluvan sijoituspalveluyrityksen, luottolaitoksen tai niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yhteisön taikka korvausrahastoon kuuluvan rahastoyhtiön osakkeisiin tai osuuksiin eikä muihin korvausrahastoon kuuluvan sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen tai niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yhteisön taikka luottolaitostoiminnasta annetun lain 113 §:ssä tarkoitetun vakuusrahaston taikka rahastoyhtiön liikkeeseen laskemiin arvopapereihin.

Mitä 2 momentissa säädetään sijoituspalveluyrityksestä, rahastoyhtiöstä ja luottolaitoksesta, koskee myös korvausrahaston jäsenenä olevaa ulkomaista sijoituspalveluyritystä ja luottolaitosta sekä niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvaa yhteisöä ja ulkomaista rahastoyhtiötä. Korvausrahaston varoja voidaan kuitenkin sijoittaa korvausrahastoon kuuluvan rahastoyhtiön hallinnoiman sijoitusrahaston tai ulkomaisen rahastoyhtiön hallinnoiman yhteissijoitusyrityksen varoihin, jos yhteissijoitusyritystä sen kotivaltion lainsäädännön mukaan koskevat sijoitusrahastolain 25 §:n 2 momentissa säädettyä vastaavat vaatimukset yhteissijoitusyrityksen varojen pitämisestä erillään rahastoyhtiön varoista.

Korvausrahaston maksuvalmiuden on oltava korvausrahaston toimintaan nähden riittävällä tavalla turvattu.

16 §
Toimiluvan peruuttaminen ja sijoittajien saamiset

Päättäessään sijoituspalveluyrityksen toimiluvan peruuttamisesta Finanssivalvonta voi samalla määrätä sijoittajien saamiset maksettavaksi sijoittajien korvausrahaston varoista siten kuin tässä luvussa säädetään.

17 §
Korvausrahastosta erottaminen

Jos sijoituspalveluyritys ei ole noudattanut korvausrahastoa koskevia lain säännöksiä tai tämän lain nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka korvausrahaston sääntöjä, korvausrahaston on ilmoitettava asiasta 3 §:n mukaisesti Finanssivalvonnalle. Ilmoituksen saatuaan Finanssivalvonnan on yhdessä korvausrahaston kanssa ryhdyttävä tarpeellisiksi katsomiinsa toimenpiteisiin asian korjaamiseksi.

Jos 1 momentissa tarkoitetuilla toimenpiteillä ei voida varmistaa, että sijoituspalveluyritys täyttää velvoitteensa ja jos velvoitteiden noudattamatta jättämistä on pidettävä olennaisena rikkomuksena, voi korvausrahasto ilmoittaa sijoituspalveluyritykselle aikomuksestaan erottaa se korvausrahastosta. Sijoituspalveluyritys voidaan erottaa korvausrahastosta aikaisintaan kahdentoista kuukauden kuluttua siitä, kun korvausrahasto on antanut sijoituspalveluyritykselle varoituksen. Korvausrahaston on kuultava

sijoituspalveluyritystä ennen varoituksen antamista ja ennen erottamispäätöstä. Korvausrahaston on saatava Finanssivalvonnan suostumus varoituksen antamiseen ja erottamispäätöksen tekemiseen. Korvausrahaston on julkistettava erottamispäätös 11 §:n 1 momentissa säädetyllä tavalla.

Korvausrahastosta erotetun sijoituspalveluyrityksen hallussa ja hallinnoitavina olevat sijoittajien saamiset ovat suojan piirissä niiden erääntymiseen saakka. Sijoituspalveluyritys, joka on erotettu korvausrahastosta, on edelleen yhteisvastuussa sen hallussa ja hallinnoitavana olevien sijoittajien saamisten suorittamisesta, kunnes sijoituspalveluun liittyvät saamiset ovat erääntyneet ja riidattomasti suoritettu.

18 §
Ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen lisäsuoja ja suojan täydentäminen

Ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliike voi hakea Suomessa korvausrahaston jäsenyyttä täydentääkseen kotivaltionsa mukaista sijoittajien saamisten suojaa, jos sen kotivaltion suoja ei ole yhtä riittävä kuin tämän lain mukainen korvausrahastosuoja.

Hakemuksessa on oltava riittävät tiedot ulkomaisesta ETA-sijoituspalveluyrityksestä ja sen kotivaltion suojajärjestelmästä. Korvausrahaston on pyydettävä hakemuksesta Finanssivalvonnan ja Suomen Pankin lausunto. Korvausrahasto voi hylätä hakemuksen, jos ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen kotivaltion suojaa voidaan pitää riittävänä ja Finanssivalvonta antaa siihen suostumuksensa.

Korvausrahaston on 1 momentissa tarkoitettuun hakemukseen antamassaan päätöksessä määrättävä siitä, mitä sijoittajien saamisia ja mihin määrään Suomessa oleva korvausrahasto korvaa ja mikä on sijoituspalveluyrityksen maksettavaksi tuleva kannatusmaksu. Ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen kotivaltion suojan ja korvausrahaston antaman suojan yhteismäärä voi kuitenkin olla enintään 7 §:n 1 momentissa säädetyn suojan suuruinen.

Korvausrahaston velvollisuus maksaa 3 momentissa tarkoitetut sijoittajien saamiset alkaa siitä hetkestä, jolloin korvausrahasto on saanut ulkomaiselta ETA-valvontaviranomaiselta tiedon kotivaltion suojajärjestelmän velvoittamisesta korvaamaan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sijoittajien saamiset.

Korvausrahaston on ilmoitettava sivuliikkeen sijoittajille suoritusvelvollisuuden alkamisesta. Korvausrahaston on lisäksi julkisella kuulutuksella ilmoitettava, mihin toimenpiteisiin sijoittajien on ryhdyttävä oikeuksiensa turvaamiseksi. Kuulutus on myös julkistettava sivuliikkeen toimialueella ilmestyvissä suurimmissa päivälehdissä suomeksi ja ruotsiksi.

Korvausrahaston velvollisuuden toteuttamiseksi ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen on toimitettava korvausrahastolle tiedot sijoittajista ja heidän 1 momentissa tarkoitetuista saamisistaan. Näitä tietoja korvausrahasto ei saa antaa muille kuin viranomaisille, joilla on oikeus saada salassa pidettäviä tietoja.

19 §
Ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen erottaminen korvausrahastosta

Jos ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliike on olennaisesti rikkonut tämän lain säännöksiä tai sen nojalla annettuja määräyksiä taikka korvausrahaston sääntöjä, korvausrahasto voi erottaa sivuliikkeen aikaisintaan 12 kuukauden kuluttua siitä, kun korvausrahasto on antanut sivuliikkeelle varoituksen. Korvausrahaston on kuultava sivuliikettä ja Finanssivalvontaa ennen varoituksen antamista ja erottamispäätöksen tekemistä. Korvausrahaston on saatava Finanssivalvonnan ja ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen suostumus varoituksen antamiseen ja erottamispäätöksen tekemiseen.

Korvausrahastosta erotetun sivuliikkeen hallussa olevat ennen erottamispäätöstä tarjottuun sijoituspalveluun perustuvat sijoittajien saamiset ovat suojan piirissä niiden erääntymiseen saakka. Korvausra-

hastosta erotettu sivuliike on edelleen yhteisvastuussa edellä tässä momentissa tarkoitettujen sijoittajien saamisten suorittamisesta, kunnes saamiset ovat erääntyneet ja riidattomasti suoritettu.

Korvausrahaston on ilmoitettava erottamispäätöksestä Finanssivalvonnalle ja ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle. Korvausrahaston on ilmoitettava erottamispäätöksestä myös julkisella kuulutuksella, joka on julkistettava sivuliikkeen toimialueella ilmestyvissä suurimmissa päivälehdissä suomeksi ja ruotsiksi.

20 §
Korvausrahaston korvausvelvollisuus kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen selvitystilassa tai konkurssissa

Selvitystilaan tai konkurssiin joutuneen kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevan ja korvausrahastoon kuuluvan sivuliikkeen hallussa sijoituspalvelujen suorittamista varten olevien sijoittajien saatavien suorittamiseen voidaan käyttää korvausrahaston varoja, jos sijoituspalveluyrityksen tai sen konkurssipesän varat eivät riitä niiden maksamiseen. Maksettava korvaus voi olla sijoittajaa kohti enintään se osa saamisista, joka ei ylitä 20 000 euroa. Saamiset voidaan suorittaa jo selvitystilan tai konkurssin aikana.

Korvausrahaston suoritusvelvollisuus alkaa siitä, kun korvausrahasto on saanut:

1) kolmannen maan valvontaviranomaiselta tiedon sijoituspalveluyrityksen asettamisesta selvitystilaan tai konkurssiin yrityksen kotivaltiossa ja siitä, että sijoituspalveluyrityksen tai sen konkurssipesän varat eivät riitä sijoittajien saatavien maksamiseen, tai

2) Finanssivalvonnalta tiedon kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen asettamisesta konkurssiin Suomessa.

Saatuaan tiedon selvitystilaan tai konkurssiin asettamisesta korvausrahaston on ilmoitettava siitä asianomaisen sivuliikkeen asiakkaina oleville sijoittajille. Korvausrahaston on myös julkisella kuulutuksella ilmoitettava, mihin toimenpiteisiin sijoittajien on ryhdyttävä oikeuksiensa turvaamiseksi. Kuulutus on myös julkistettava sivuliikkeen toimialueella ilmestyvissä suurimmissa päivälehdissä suomeksi ja ruotsiksi.

Edellä 2 momentissa tarkoitetun korvausrahaston velvollisuuden toteuttamiseksi sivuliikkeen on toimitettava korvausrahastolle tiedot sijoittajista ja heidän 1 momentissa tarkoitetuista saatavistaan. Näitä tietoja korvausrahasto ei saa antaa muille kuin viranomaisille, joilla on oikeus saada salassa pidettäviä tietoja.

21 §
Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen erottaminen korvausrahastosta

Jos kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliike on olennaisesti rikkonut tämän lain säännöksiä tai sen nojalla annettuja määräyksiä taikka korvausrahaston sääntöjä, korvausrahasto voi erottaa sivuliikkeen jäsenyydestään aikaisintaan 12 kuukauden kuluttua siitä, kun korvausrahasto on antanut sivuliikkeelle varoituksen. Korvausrahaston on kuultava sivuliikettä ja Finanssivalvontaa ennen varoituksen antamista ja erottamispäätöksen tekemistä. Korvausrahaston on saatava Finanssivalvonnan ja kolmannen maan valvontaviranomaisen suostumus varoituksen antamiseen ja erottamispäätöksen tekemiseen.

Korvausrahaston jäsenyydestä erotetun sivuliikkeen hallussa olevat ennen erottamispäätöstä tarjottuun sijoituspalveluun perustuvat sijoittajien saamiset ovat suojan piirissä niiden erääntymiseen saakka. Kolmannen maan sijoituspalveluyritys, jonka sivuliike on erotettu korvausrahaston jäsenyydestä, on

edelleen yhteisvastuussa edellä tässä momentissa tarkoitettujen sijoittajien saamisten suorittamisesta, kunnes saamiset ovat erääntyneet ja riidattomasti suoritettu.

Korvausrahaston on ilmoitettava erottamispäätöksestä Finanssivalvonnalle ja kolmannen maan valvontaviranomaiselle sekä julkisella kuulutuksella, joka on julkistettava sivuliikkeen toimialueella ilmestyvissä suurimmissa päivälehdissä suomeksi ja ruotsiksi.

22 §
Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen kannatusmaksu

Korvausrahaston jäsenenä olevan ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen ja kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen kannatusmaksun määräytymiseen sovelletaan, mitä sijoituspalveluyrityksen kannatusmaksun määräytymisestä 4 §:ssä säädetään.

23 §
Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen tiedonantovelvollisuus korvausrahastosuojasta

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen on annettava suomeksi ja ruotsiksi kaikille sijoittajille helposti ja selkeästi ymmärrettävässä muodossa tiedot sivuliikkeen sijoittajien saamisten korvausrahastosuojasta, suojan puuttumisesta tai rajoittumisesta sekä näitä tietoja koskevista olennaisista muutoksista. Lisäksi sivuliikkeen on pyydettäessä annettava sijoittajille tietoa korvausedellytyksistä ja niistä toimenpiteistä, joihin sijoittajien on ryhdyttävä saamistensa turvaamiseksi.

24 §
Oikaisuvaatimus ja muutoksenhaku

Sijoituspalveluyrityksellä ja ulkomaisella sijoituspalveluyrityksellä on oikeus hakea oikaisua korvausrahaston tämän lain nojalla tekemään päätökseen Finanssivalvonnalta 30 päivän kuluessa päätöksestä tiedon saatuaan.

Oikaisuvaatimuksesta annettuun päätökseen saa valittamalla hakea muutosta siten kuin Finanssivalvonnasta annetussa laissa säädetään.

25 §
Markkinointirajoitus

Sijoituspalveluyritys ja ulkomainen sijoituspalveluyritys ei saa antaa markkinoinnissaan sijoittajien korvausrahastosuojaa koskevia totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Sijoituspalveluyritys ja ulkomainen sijoituspalveluyritys saa markkinoinnissaan käyttää ainoastaan omaa korvausrahastosuojaansa koskevia tietoja.

Tieto, jonka harhaanjohtavuus tai totuudenvastaisuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla.

IV OSA
SALASSAPITO, ERINÄISET SÄÄNNÖKSET JA SEURAAMUKSET

12 luku
Salassapito ja asiakkaan tunteminen

1 §
Salassapitovelvollisuus

Joka sijoituspalveluyrityksen tai sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen, sijoituspalveluyritysten yhteenliittymän taikka sijoituspalveluyrityksen asiamiehen tai muun sijoituspalveluyrityksen lukuun toimivan yrityksen toimielimen jäsenenä tai varajäsenenä tai niiden palveluksessa taikka niiden toimeksiannosta tehtävää suorittaessaan on saanut tietää sijoituspalveluyrityksen tai sen kanssa samaan konsolidointiryhmään tai rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa (699/2004) tarkoitettuun ryhmittymään kuuluvan yrityksen asiakkaan tai muun sen toimintaan liittyvän henkilön taloudellista asemaa tai yksityisen henkilökohtaisia oloja koskevan seikan taikka liike- tai ammattisalaisuuden, on velvollinen pitämään sen salassa, jollei se, jonka hyväksi vaitiolovelvollisuus on säädetty, anna suostumustaan sen ilmaisemiseen. Salassa pidettäviä tietoja ei saa myöskään antaa sijoituspalveluyrityksen yhtiökokoukselle eikä kokoukseen osallistuvalle osakkeenomistajalle.

Mitä 1 momentissa säädetään salassapitovelvollisuudesta, koskee myös henkilöä, joka 11 luvussa tarkoitettuja tehtäviä suorittaessaan on saanut tietää sijoituspalveluyrityksen tai sen asiakkaiden taloudellista asemaa tai yksityistä olosuhdetta koskevan julkistamattoman seikan taikka liike- tai ammattisalaisuuden.

2 §
Salassa pidettävien tietojen luovuttaminen

Sijoituspalveluyrityksellä, sen omistusyhteisöllä ja sijoituspalveluyrityksen konsolidointiryhmään kuuluvalla rahoituslaitoksella sekä sijoituspalveluyritysten yhteenliittymällä on velvollisuus antaa 1 §:n 1 momentissa tarkoitettuja tietoja syyttäjä- ja esitutkintaviranomaiselle rikoksen selvittämiseksi sekä muulle viranomaiselle, jolla on lain nojalla oikeus saada sellaisia tietoja.

Sijoituspalveluyrityksellä ja sijoituspalveluyrityksen konsolidointiryhmään kuuluvalla yrityksellä on oikeus antaa 1 §:n 1 momentissa tarkoitettuja tietoja samaan konserniin, konsolidointiryhmään tai rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa tarkoitettuun rahoitus- ja vakuutusryhmittymään kuuluvalle yhteisölle asiakaspalvelua ja muuta asiakassuhteen hoitamista, markkinointia sekä konsernin, konsolidointiryhmän tai rahoitus- ja vakuutusryhmittymän riskienhallintaa varten, jos tietojen vastaanottajaa koskee tässä laissa säädetty tai vastaava salassapitovelvollisuus. Mitä tässä momentissa säädetään tietojen luovuttamisesta, ei koske henkilötietolain (523/1999) 11 §:ssä tarkoitettujen arkaluonteisten tietojen luovuttamista eikä sellaisia tietoja, jotka perustuvat asiakkaan ja muun kuin ryhmittymään kuuluvan yrityksen välisten maksutietojen rekisteröintiin.

Sen lisäksi, mitä 2 momentissa säädetään, sijoituspalveluyritys ja sijoituspalveluyrityksen konsolidointiryhmään kuuluva yritys voivat luovuttaa asiakasrekisterissään olevia markkinointia sekä asiakaspalvelua ja muuta asiakassuhteen hoitamista varten tarpeellisia tietoja sellaiselle yritykselle, joka kuuluu sijoituspalveluyrityksen kanssa samaan taloudelliseen yhteenliittymään, jos tietojen vastaanottajaa koskee tässä laissa säädetty tai sitä vastaava salassapitovelvollisuus. Mitä tässä momentissa säädetään, ei koske henkilötietolain 11 §:ssä tarkoitettujen arkaluonteisten tietojen luovuttamista.

Sijoituspalveluyrityksellä on oikeus antaa 1 §:n 1 momentissa tarkoitettuja tietoja rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetulle pörssille ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjälle, jos tiedot ovat välttämättömiä niille säädetyn valvontatehtävän turvaamiseksi. Sijoituspalveluyrityksel-

lä on sama oikeus antaa tietoja ETA-valtiossa toimivalle pörssiin ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjään rinnastettavalle yhteisölle.

3 §
Asiakkaan tunteminen

Sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan rahoituslaitoksen on tunnettava asiakkaansa. Sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan rahoituslaitoksen on tunnistettava asiakkaan todellinen edunsaaja ja henkilö, joka toimii asiakkaan lukuun, sekä lisäksi tarvittaessa todennettava näiden henkilöllisyys. Tässä momentissa säädettyä velvollisuutta täytettäessä voidaan hyödyntää 2 momentissa tarkoitettuja järjestelmiä.

Sijoituspalveluyrityksellä ja sen konsolidointiryhmään kuuluvalla rahoituslaitoksella on oltava riittävät riskienhallintajärjestelmät, joilla ne voivat arvioida asiakkaista toiminnalleen aiheutuvia riskejä. Asiakkaan tuntemisessa on lisäksi voimassa, mitä rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämisestä ja selvittämisestä annetussa laissa (503/2008) säädetään.

Finanssivalvonta antaa tarkempia määräyksiä 1 momentissa tarkoitetuista asiakkaan tuntemisessa noudatettavista menettelytavoista ja 2 momentissa tarkoitetusta riskienhallinnasta.

4 §
Vaitiolovelvollisuutta ja asiakkaiden tuntemista koskevien säännösten soveltaminen ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeeseen

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen toimihenkilön vaitiolovelvollisuudesta, tietojenantooikeudesta ja salassapitovelvollisuuden rikkomisesta sekä asiakkaiden tuntemisesta on voimassa, mitä 1—3 §:ssä säädetään.

Sivuliikkeellä on oikeus 1 momentin säännöksen estämättä antaa edustamansa sijoituspalveluyrityksen kotivaltion viranomaiselle tai valvonnasta vastaavalle yhteisölle sekä edustamansa sijoituspalveluyrityksen tilintarkastajalle ne tiedot, jotka on säädetty tai asianmukaisessa järjestyksessä määrätty ilmoitettaviksi.

13 luku
Sivuliikkeen perustaminen ja palvelujen tarjoaminen ulkomaille

1 §
Sivuliikkeen perustaminen toiseen ETA-valtioon

Sijoituspalveluyrityksen, joka aikoo perustaa sivuliikkeen muuhun ETA-valtioon kuin Suomeen, on ilmoitettava siitä hyvissä ajoin etukäteen Finanssivalvonnalle. Ilmoituksen tulee sisältää:

1) ilmoitus ETA-valtiosta, jonka alueelle sivuliike aiotaan perustaa;

2) tiedot rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin liitteen I mukaisista tarjottavista sijoitus- ja oheispalveluista;

3) sivuliikkeen organisaatiorakenteesta ja sidonnaisasiamiehen käyttämisestä;

4) sivuliikkeen osoitetiedot;

5) sivuliikkeen toiminnasta vastuussa olevien henkilöiden nimet.

Finanssivalvonnan on kolmen kuukauden kuluessa 1 momentissa tarkoitetun ilmoituksen vastaanottamisesta ilmoitettava sivuliikkeen perustamisesta asianomaiselle ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle ja sijoituspalveluyritykselle sekä liitettävä ilmoitukseen 1 momentissa tarkoitetut tiedot ja tiedot sivuliikkeen sijoittajien suojaksi tarkoitetusta suojajärjestelmästä tai sen puuttumisesta. Finanssivalvonnan on kuitenkin päätettävä olla tekemättä tällaista ilmoitusta, jos se havaitsee, ettei sivuliikkeen perustaminen täytä sijoituspalveluyrityksen taloudellinen tilanne ja hallinto huomioon ottaen sivuliikkeen perustamiselle asetettuja edellytyksiä. Sivuliikettä ei saa perustaa, jos Finanssivalvonta on kieltäytynyt tekemästä ilmoitusta.

Sijoituspalveluyritys voi perustaa sivuliikkeen ETA-valtioon sen jälkeen, kun ulkomaiselta ETA-valvontaviranomaiselta on saatu asiasta ilmoitus tai, jos ilmoitusta ei ole saatu, kahden kuukauden kuluttua siitä kun Finanssivalvonta teki 2 momentissa tarkoitetun ilmoituksen.

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava 1 momentissa tarkoitettujen tietojen muutoksista Finanssivalvonnalle viimeistään kuukautta ennen kuin muutokset on tarkoitus toteuttaa. Finanssivalvonnan on ilmoituksen saatuaan ryhdyttävä 2 momentissa tarkoitettuihin toimenpiteisiin.

Jos sijoituspalveluyritys aikoo käyttää sidonnaisasiamiestä, joka on sijoittautunut toiseen ETA-valtioon, sidonnaisasiamieheen sovelletaan soveltuvin osin tämän luvun sivuliikettä koskevia säännöksiä.

2 §
Hakemus sivuliikkeen perustamisesta kolmanteen maahan

Sijoituspalveluyrityksen on haettava Finanssivalvonnalta lupa, jos yritys aikoo perustaa sivuliikkeen kolmanteen maahan.

Hakemukseen on liitettävä tarpeelliset selvitykset:

1) päätöksestä perustaa sivuliike;

2) sivuliikkeen perustamiseen sivuliikkeen sijaintivaltiossa mahdollisesti vaaditusta luvasta;

3) sivuliikkeen johdosta;

4) sivuliikkeen hallinnon ja toiminnan järjestämisestä;

5) sivuliikkeen sisäisestä valvonnasta ja riskien hallinnasta;

6) sidonnaisasiamiehen käyttämisestä.

7) sivuliikkeen sijaintivaltion lainsäädännöstä;

8) sivuliikkeen valvonnasta sijaintivaltiossa;

Säännöksiä hakemuksessa ilmoitettavista yhteystiedoista sekä tarkempia säännöksiä hakemukseen liitettävistä selvityksistä voidaan antaa valtiovarainministeriön asetuksella.

3 §
Luvan myöntäminen sivuliikkeen perustamiseen kolmanteen maahan

Finanssivalvonnan on myönnettävä sijoituspalveluyritykselle lupa sivuliikkeen perustamiseen kolmanteen maahan, jos:

1) sivuliikkeen valvonta on riittävästi järjestettävissä;

2) sivuliikkeen perustaminen ei sijoituspalveluyrityksen hallinto ja taloudellinen tila huomioon ottaen ole omiaan vaarantamaan sijoituspalveluyrityksen toimintaa.

Finanssivalvonnalla on oikeus luvan hakijaa kuultuaan asettaa lupaan sivuliikkeen toimintaa koskevia, valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja.

4 §
Sivuliikkeen asiakkaiden saamisten turvaaminen

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava Finanssivalvonnalle, miten sen ulkomailla olevan sivuliikkeen asiakkaina olevien sijoittajien saamiset on turvattu.

5 §
Sivuliikkeen toiminnan rajoittaminen ja kieltäminen

Sivuliikkeen toiminnan rajoittamisesta ja kieltämisestä säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 27 ja 57 §:ssä.

6 §
Palvelujen tarjoaminen ulkomaille

Sijoituspalveluyrityksen, joka aikoo aloittaa rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin liitteen I mukaisten sijoitus- ja oheispalvelujen tarjoamisen ulkomaille perustamatta sivuliikettä, on ilmoitettava hyvissä ajoin etukäteen Finanssivalvonnalle, mitä palveluja sijoituspalveluyritys aikoo tarjota sekä missä valtiossa ja miten niitä tarjotaan. Ilmoitus on tehtävä myös, jos nämä tiedot muuttuvat.

Jos sijoituspalveluyritys aikoo tarjota toisen ETA-valtion alueella muita 1 momentissa tarkoitettuja palveluja kuin 1 luvun 11 §:n 8 kohdassa tarkoitettua monenkeskisen kaupankäynnin järjestämistä, sen on ilmoitettava etukäteen Finanssivalvonnalle, missä ETA-valtiossa ja miten se aikoo tarjota palveluja ja aikooko se käyttää sidonnaisasiamiehiä kyseisessä valtiossa. Finanssivalvonnan on kuukauden kuluessa ilmoituksen vastaanottamisesta toimitettava edellä tarkoitetut ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle sekä liitettävä mukaan oma ilmoituksensa siitä, onko sijoituspalveluyrityksellä toimilupansa nojalla oikeus tarjota näitä palveluja Suomessa. Sijoituspalveluyritys voi tämän jälkeen ryhtyä tarjoamaan ilmoittamiaan palveluja kyseisessä ETA-valtiossa. Mitä edellä tässä momentissa säädetään, sovelletaan myös, jos sijoituspalveluyritys aikoo muuttaa toisessa ETA-valtiossa tarjoamiensa palvelujen valikoimaa. Finanssivalvonnan on ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen pyynnöstä ilmoitettava tälle kohtuullisessa ajassa sidonnaisasiamiehet, joita sijoituspalveluyritys aikoo käyttää palvelujen tarjoamiseen kyseisessä valtiossa.

Sijoituspalveluyrityksen, joka aikoo tarjota toiseen ETA-valtioon sijoittautuneelle sijoituspalveluyritykselle, luottolaitokselle tai muulle henkilölle suoran mahdollisuuden käydä kauppaa 1 luvun 11 §:n 8 kohdassa tarkoitetussa monenkeskisessä kaupankäynnissä, on ilmoitettava tästä hyvissä ajoin etukäteen Finanssivalvonnalle. Ilmoituksesta on käytävä ilmi tarkemmat tiedot siitä, missä ja miten mahdollisuutta käydä kauppaa aiotaan tarjota. Finanssivalvonnan on kuukauden kuluessa ilmoituksen vastaanottamisesta toimitettava saamansa tiedot ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle. Finanssivalvonnan on ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen pyynnöstä ilmoitettava, mille kyseiseen ETA-valtioon sijoittautuneelle sijoituspalveluyritykselle, luottolaitokselle tai muulle henkilölle sijoituspalveluyritys on myöntänyt kaupankäyntiosapuolen oikeudet.

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava 2 ja 3 momentissa tarkoitetun tiedon muutoksesta Finanssivalvonnalle viimeistään kuukautta ennen kuin muutos on tarkoitus toteuttaa. Finanssivalvonnan on ilmoitettava näistä muutoksista ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle.

7 §
Kotipaikan siirto toiseen ETA-valtioon

Jos sijoituspalveluyritys aikoo siirtää kotipaikkansa toiseen ETA-valtioon siten kuin eurooppayhtiöasetuksen 8 artiklassa säädetään, sijoituspalveluyrityksen on lähetettävä Finanssivalvonnalle jäljennös mainitun artiklan 2 ja 3 kohdassa tarkoitetusta siirtosuunnitelmasta ja selonteosta viipymättä sen jälkeen, kun sijoituspalveluyritys on ilmoittanut suunnitelman rekisteröitäväksi.

Jos sijoituspalveluyritys aikoo jatkaa sijoituspalvelujen tarjoamista Suomessa kotipaikan siirron jälkeen, siihen sovelletaan, mitä tässä laissa säädetään ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa.

Rekisteriviranomainen ei saa antaa eurooppayhtiölain 9 §:n 5 momentissa tarkoitettua todistusta, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut rekisteriviranomaiselle ennen mainitun pykälän 2 momentissa tarkoitetun luvan myöntämistä, että sijoituspalveluyritys ei ole noudattanut kotipaikan siirtoa, Suomessa tapahtuvan toiminnan jatkamista tai toiminnan lopettamista koskevia säännöksiä. Todistuksen saa antaa ennen kuin kuukausi on kulunut osakeyhtiölain 16 luvun 6 §:n 2 momentissa tarkoitetusta määräpäivästä vain, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut, ettei se vastusta kotipaikan siirtoa.

8 §
Sulautuminen ja jakautuminen toiseen ETA- valtioon

Jos sijoituspalveluyritys osallistuu rajat ylittävään sulautumiseen tai rajat ylittävään jakautumiseen Euroopan talousalueella, rekisteriviranomainen ei saa antaa tällaista sulautumista koskevaa eurooppayhtiölain 4 §:n 3 momentissa taikka osakeyhtiölain 16 luvun 26 §:ssä tai jakautumista koskevaa 17 luvun 25 §:ssä tarkoitettua todistusta, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut rekisteriviranomaiselle ennen luvan myöntämistä, että sijoituspalveluyritys ei ole noudattanut sulautumista, jakautumista tai Suomessa tapahtuvan toiminnan jatkamista tai toiminnan lopettamista koskevia säännöksiä. Luvan saa antaa ennen kuin kuukausi on kulunut osakeyhtiölain 16 luvun 6 §:n 2 momentissa tai 17 luvun 6 §:n 2 momentissa tarkoitetusta määräpäivästä vain, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut, ettei se vastusta sulautumista, jakautumista tai eurooppayhtiön perustamiseen liittyvää kotipaikan siirtoa.

Jos toiseen valtioon rekisteröitävä vastaanottava yhtiö aikoo sulautumisen jälkeen jatkaa sijoituspalvelun tarjontaa Suomessa, yhtiöön sovelletaan, mitä tässä laissa säädetään ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa.

9 §
Korvausrahastoselvitys

Jos sijoituspalveluyrityksen kotipaikka siirretään toiseen ETA-valtioon taikka sulautumisessa tai jakautumisessa vastaanottava yhtiö on rekisteröity tai rekisteröidään toiseen ETA-valtioon, sijoituspalveluyrityksen on laadittava sijoittajien korvausjärjestelmästä selvitys, jossa selostetaan sijoittajien korvausjärjestelmää koskevat järjestelyt ennen toimenpidettä ja toimenpiteen jälkeen sekä esitetään mahdolliset erot suojan kattavuudessa. Sijoituspalveluyrityksen on pyydettävä korvausrahastoselvityksestä Finanssivalvonnan lausunto. Lausuntopyyntöön on liitettävä Finanssivalvonnan määräämät lisäselvitykset.

Jos 11 luvun 5 §:ssä tarkoitetun sijoittajan suojan piiriin kuuluvat sijoittajat kokonaan tai osittain jäävät 1 momentissa tarkoitetun kotipaikan siirron tai sulautumisen jälkeen sijoittajien korvausjärjestelmän antaman suojan ulkopuolelle, sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava siitä sijoittajalle viimeistään kolmea kuukautta ennen rekisteriviranomaisen velkojille osakeyhtiölain 16 luvun 6 §:n nojalla asettamaa määräpäivää. Ilmoitukseen on liitettävä 1 momentissa tarkoitettu selvitys ja jäljennös Finanssival-

vonnan lausunnosta. Ilmoituksessa on mainittava tämän pykälän 3 momentin mukaisesta sijoittajan irtisanomisoikeudesta.

Edellä 2 momentissa tarkoitetulla sijoittajalla on oikeus kolmen kuukauden kuluessa ilmoituksen vastaanottamisesta irtisanoa alkuperäisten sopimusehtojen estämättä sijoituspalveluyrityksen kanssa tekemänsä sijoituspalvelua koskeva sopimus.

Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuudesta 1 momentissa tarkoitetun toimenpiteen yhteydessä on muutoin voimassa, mitä 11 luvun 12 ja 25 §:ssä säädetään.

10 §
Ilmoitusvelvollisuus Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja Euroopan komissiolle

Finanssivalvonnan on ilmoitettava Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja Euroopan komissiolle yleisistä vaikeuksista, joita sijoituspalveluyrityksillä on kolmansissa maissa sijoittautumisen tai palvelujen tarjoamisen yhteydessä.

14 luku
Ulkomaisia sijoituspalveluyrityksiä koskevat erityissäännökset

1 §
Kaupparekisterimerkinnät

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeestä on tehtävä ilmoitus kaupparekisteriin siten kuin siitä kaupparekisterilaissa (129/1979) säädetään.

2 §
Tiedoksiannot

Haaste tai muu tiedoksianto katsotaan toimitetuksi ulkomaiselle sijoituspalveluyritykselle, kun se on annettu tiedoksi henkilölle, jolla on oikeus yksin tai yhdessä toisen kanssa edustaa sijoituspalveluyritystä.

Jollei ketään 1 momentissa tarkoitetuista ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen edustajista ole merkitty kaupparekisteriin, tiedoksianto voidaan toimittaa luovuttamalla asiakirjat jollekulle sijoituspalveluyrityksen palveluksessa olevalle tai, jos tällaista henkilöä ei tavata, sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen sijaintipaikan poliisiviranomaiselle noudattaen lisäksi, mitä oikeudenkäymiskaaren 11 luvun 7 §:n 2—4 momentissa säädetään.

3 §
Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja sen sivuliikkeen johtajan vahingonkorvausvelvollisuus

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen velvollisuudesta korvata sivuliikkeen asiakkaalle tai muulle henkilölle aiheutunut vahinko on voimassa, mitä 16 luvun 1 §:n 1 momentissa säädetään sijoituspalveluyrityksestä. Mitä edellä tässä momentissa säädetään velvollisuudesta vahingon korvaamiseen, koskee myös sitä, jolle kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliike on ulkoistanut 7 luvun 4 §:ssä tarkoitetun toiminnon.

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen johtaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on toimessaan tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut sivuliikkeen asiakkaalle tai muulle henkilölle rikkomalla tämän lain säännöksiä tai tämän lain nojalla annettuja säännöksiä. Mitä edellä tässä momentissa säädetään, ei koske vahinkoja siltä osin kuin ne on aiheutettu rikkomalla 7 luvun 10 §:n 1 ja 2 momentin, 9 luvun 2—4 §:n, 10 luvun 1 §:n 1—5 momentin, 2—5 §:n, 6 §:n 1 tai 3—5 momentin tai 7—12 §:n taikka 12 luvun 1 tai 2 §:n taikka 3 §:n 1, 3 tai 4 momentin säännöksiä.

Vahingonkorvauksen sovittelusta ja korvausvastuun jakaantumisesta kahden tai useamman korvausvelvollisen kesken on voimassa, mitä vahingonkorvauslain (412/1974) 2 ja 6 luvussa säädetään.

15 luku
Hallinnolliset seuraamukset

1 §
Seuraamusmaksu

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään sijoituspalveluyritykselle tai muulle sijoituspalvelun tarjoajalle seuraamusmaksu, ovat:

1) tämän lain 6 luvun 1 §:n säännökset vähimmäispääomasta ja 2 §:n säännökset talouden vakaudesta;

2) tämän lain 7 luvun 8 §:n säännökset riskien hallinnasta, sisäisestä valvonnasta ja toiminnan muusta järjestämisestä, 10 §:n säännökset eturistiriitatilanteiden hallinnasta ja 11 §:n säännökset henkilökohtaisista liiketoimista;

3) tämän lain 9 luvun 1 §:n säännökset asiakasvarojen säilyttämisestä, 2 §:n säännökset asiakkaan rahoitusvälineiden säilyttämisestä ulkopuolisen säilyttäjän hallussa, 3 §:n säännökset asiakkaan rahavarojen sijoittamisesta ja 4 §:n säännökset asiakkaan rahoitusvälineiden panttaamisesta ja luovuttamisesta;

4) tämän lain 10 luvun 6 §:n 2 momentin säännökset toimeksiantojen toteuttamista koskevien toimintaperiaatteiden laatimisesta, 9 §:n säännökset liiketoimista ja palveluista säilytettävistä tiedoista ja 10 §:n säännökset puhelun tallentamisesta;

5) tämän lain 12 luvun 3 §:n 2 momentin säännökset riskienhallintajärjestelmistä.

Mitä 1 momentissa säädetään tämän lain säännöksistä, sovelletaan myös näitä säännöksiä koskeviin tarkempiin säännöksiin, määräyksiin ja rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin perusteella annettujen komission asetusten säännöksiin.

2 §
Hallinnollisten seuraamusten määrääminen ja täytäntöönpano

Hallinnollisten seuraamusten määräämisestä, julkistamisesta, täytäntöönpanosta ja käsittelystä markkinaoikeudessa säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa.

16 luku
Vahingonkorvaus- ja rangaistussäännökset

1 §
Vahingonkorvausvelvollisuus

Sijoituspalveluyritys ja korvausrahasto on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka se on tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut sijoituspalveluyrityksen asiakkaalle tai muulle henkilölle tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten, rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin perusteella annettujen Euroopan unionin asetusten taikka korvausrahaston sääntöjen vastaisella menettelyllä.

Sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäsen ja toimitusjohtaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on tehtävässään tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut sijoituspalveluyritykselle taikka osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle rikkomalla tämän lain säännöksiä tai tämän lain nojalla an-

nettuja säännöksiä. Vahinko katsotaan aiheutetuksi huolimattomuudesta, jollei menettelystä vastuussa oleva osoita menetelleensä huolellisesti. Mitä edellä tässä momentissa säädetään, ei koske vahinkoja siltä osin kuin ne on aiheutettu rikkomalla 7 luvun 10 §:n 1 ja 2 momentin, 9 luvun 2—4 §:n, 10 luvun 1 §:n 1—5 momentin, 2—5 §:n, 6 §:n 1 tai 3—5 momentin tai 7—12 §:n taikka 12 luvun 1 tai 2 §:n taikka 3 §:n 1, 3 tai 4 momentin säännöksiä.

Sijoituspalveluyrityksen osakkeenomistaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on myötävaikuttamalla tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten rikkomiseen tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut sijoituspalveluyritykselle, osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle. Mitä edellä tässä momentissa säädetään, ei koske vahinkoja siltä osin kuin ne on aiheutettu rikkomalla 7 luvun 10 §:n 1 ja 2 momentin, 9 luvun 2—4 §:n, 10 luvun 1 §:n 1—5 momentin, 2—5 §:n, 6 §:n 1 tai 3—5 momentin tai 7—12 §:n taikka 12 luvun 1 tai 2 §:n taikka 3 §:n 1, 3 tai 4 momentin säännöksiä.

Mitä 1 momentissa säädetään velvollisuudesta vahingon korvaamiseen, koskee myös sitä, jolle sijoituspalveluyritys on ulkoistanut 7 luvun 4 §:ssä tarkoitetun toiminnon. Sijoituspalveluyrityksen vastuusta sidonnaisasiamiehen toiminnasta säädetään 7 luvun 7 §:n 1 momentissa. Tilintarkastajan vahingonkorvausvelvollisuudesta säädetään tilintarkastuslain 51 §:ssä.

Vahingonkorvauksen sovittelusta ja korvausvastuun jakaantumisesta kahden tai useamman korvausvelvollisen kesken on voimassa, mitä vahingonkorvauslain 2 ja 6 luvussa säädetään.

2 §
Sijoituspalvelurikos

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta tarjoaa sijoituspalvelua 2 luvun 1 tai 2 §:n vastaisesti tai Finanssivalvonnasta annetun lain 26 tai 27 §:ssä tarkoitetun toimiluvan peruuttamista tai toimiluvan mukaisen toiminnan rajoittamista koskevan päätöksen vastaisesti taikka käyttää 2 luvun 4 §:n vastaisesti toiminimessään tai muuten toimintaansa osoittamaan sanaa pankkiiri tai pankkiiriliike, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *sijoituspalvelurikoksesta* sakkoon tai enintään yhdeksi vuodeksi vankeuteen.

3 §
Salassapitovelvollisuuden rikkominen

Rangaistus 12 luvun 1 §:ssä säädetyn salassapitovelvollisuuden rikkomisesta tuomitaan rikoslain (39/1889) 38 luvun 1 tai 2 §:n mukaan, jollei teosta muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta.

4 §
Sijoituspalveluyrityksen omien osakkeiden hankinnan rahoittamista koskevien säännösten rikkominen

Joka tahallaan rikkoo 7 luvun 3 §:n säännöksiä lainan tai vakuuden antamisesta taikka omien tai emoyrityksen osakkeiden, osuuksien, pääomalainojen, debentuurien tai niihin rinnastettavien sitoumusten pantiksi ottamisesta, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *sijoituspalveluyrityksen omien osakkeiden hankinnan rahoittamista koskevien säännösten rikkomisesta* sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

5 §
Sijoituspalveluyrityksen osakkeiden hankintaa ja luovutusta koskevien säännösten rikkominen

Joka tahallaan tai huolimattomuudesta hankkii osakkeita tekemättä 7 luvun 12 §:ssä tarkoitettua ilmoitusta tai hankkii tai luovuttaa osakkeita tekemättä 7 luvun 14 §:ssä tarkoitettua ilmoitusta taikka hankkii osakkeita Finanssivalvonnasta annetun lain 32 a §:n nojalla Finanssivalvonnan antaman kiellon vastaisesti, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangais-

tusta, *sijoituspalveluyrityksen osakkeiden hankintaa ja luovutusta koskevien säännösten rikkomisesta* sakkoon.

6 §
Sijoituspalveluyrityksen kirjanpitorikkomus

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta laatii tilinpäätöksen tai konsernitilinpäätöksen vastoin 8 luvun 1 §:n säännöksiä taikka niiden nojalla annettua valtiovarainministeriön asetusta tai Finanssivalvonnan määräystä, on tuomittava, jollei teko ole rangaistava rikoslain 30 luvun 9 tai 10 §:ssä tarkoitettuna kirjanpitorikoksena tai tuottamuksellisena kirjanpitorikoksena eikä teosta ole muuallakaan laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *sijoituspalveluyrityksen kirjanpitorikkomuksesta* sakkoon.

17 luku
Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

1 §
Voimaantulo

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Tällä lailla kumotaan sijoituspalveluyrityksistä 26 päivänä lokakuuta 2007 annettu laki (922/2007) ja ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa 26 päivänä heinäkuuta 1996 annettu laki (580/1996), jäljempänä *kumottavat lait*, niihin myöhemmin tehtyine muutoksineen.

Kumottavien lakien nojalla annetut valtioneuvoston ja valtiovarainministeriön asetukset jäävät edelleen voimaan.

Jos muualla lainsäädännössä viitataan kumottavaan lakiin tai muutoin tarkoitetaan kumottavan lain säännöstä, sen sijasta sovelletaan sen tilalle tullutta tämän lain säännöstä.

2 §
Siirtymäsäännökset

Sijoituspalveluyrityksellä ja kolmannen maan sijoituspalveluyrityksellä, jolla tämän lain voimaan tulessa on voimassa kumottavien lakien nojalla annettu toimilupa, säilyy sanotun toimiluvan mukainen oikeus tarjota sijoituspalvelua ja oheispalvelua.

Edellä 1 momentissa tarkoitetun sijoituspalveluyrityksen on saatettava asiakkaiden luokittelu vastaamaan 1 luvun 18 §:ssä säädettyjä vaatimuksia kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta. Mitä edellä tässä momentissa säädetään sijoituspalveluyrityksestä, koskee vastaavasti muuta sijoituspalvelun tarjoajaa.

Jos 1 momentissa tarkoitetulla sijoitusyrityksellä on tämän lain voimaan tullessa oikeus annetun toimiluvan mukaisesti tarjota asiakkaille oheispalveluna rahoitusvälineiden säilytys- ja hoitopalveluja, sanotun oikeuden katsotaan sisältyvän yrityksen toimilupaan 1 luvun 11 §:n 9 kohdassa tarkoitettuna sijoituspalveluna. Finanssivalvonnan on tehtävä tästä oikeudesta viran puolesta merkintä 3 luvun 6 §:ssä tarkoitettuun sijoituspalvelurekisteriin kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

Arvopaperitileistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettua säilyttämistä tarjoavan 3 momentissa tarkoitetun sijoituspalveluyrityksen on saatettava osakepääomansa määrä vastaamaan 6 luvun 1 §:n 1 momentissa säädettyä vaatimusta kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

Tämän lain voimaan tullessa vireillä oleva toimilupahakemus on täydennettävä tämän lain vaatimusten mukaiseksi.

Sijoituspalvelulaki
Yksityiskohtaiset perustelut

I OSA
YLEISET SÄÄNNÖKSET JA OIKEUS TARJOTA SIJOITUSPALVELUA

1 luku
Yleiset säännökset

1 §. *Soveltamisala*. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi lain soveltamisalasta. Pykälä vastaa voimassa olevan sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 1 §:n 1 ja 2 momenttia.

2 §. *Poikkeukset lain soveltamisalasta*. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi lain soveltamista koskevista poikkeuksista. Pykälä pääosin vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 1 §:n 3—6 momenttia. Pykälän 1 momentin 6 kohdan sanamuotoa on tarkistettu paremmin vastaamaan rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviä. Pykälän 2 momentin 3 kohdan viittausta sijoitusrahastotoimintaan on tarkennettu ja poikkeus on samalla laajennettu koskemaan sijoitusrahastolaissa tarkoitettujen rahastoyhtiöiden ja säilytysyhteisöjen lisäksi myös muita yhteissijoitusyrityksiä, niiden säilytysyhteisöjä ja omaisuudenhoitajia. Ehdotus vastaa rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 2 artiklan 1 kohdan h alakohtaa.

Pykälässä ei enää mainittaisi sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:n 3 kohdan mukaista poikkeusta, jonka mukaan lakia ei sovelleta, jos toimintaa harjoitetaan liiketoimintana yksinomaan arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitetuilla arvopapereilla. Arvopaperimarkkinalain säännöksessä viitataan muun muassa asunto-osakkeisiin, joihin lakia ei sovelleta. Uutta arvopaperimarkkinalakia koskevassa ehdotuksessa ei ole vastaavaa poikkeusta. Arvopaperimarkkinalakia koskevan ehdotuksen 2 luvun 1 §:n perusteluista kuitenkin ilmenee, etteivät asunto-osakkeet täytä ehdotettua arvopaperin määritelmää. Koska asunto-osaketta ei voida muutoinkaan pitää rahoitusvälineenä, asunto-osakkeilla harjoitettu liiketoiminta ei ole sijoituspalvelun tarjoamista.

3 §. *Ulkomaisiin sijoituspalveluyrityksiin sovellettavat säännökset*. USL ehdotetaan kumottavaksi ja sen säännökset siirrettäväksi uuteen sijoituspalvelulakiin. Nämä säännökset ehdotetaan sijoitettaviksi, mikäli mahdollista, omiin lukuihinsa tai muiden lukujen loppuun. Pykälässä mainittaisiin ne säännökset, joissa säädetään ulkomaisille sijoituspalveluyrityksille asetettavista vaatimuksista.

4 §. *Lain soveltaminen luottolaitoksiin ja rahastoyhtiöihin*. Luottolaitoslain ja sijoitusrahastolain mukaan luottolaitoksilla ja rahastoyhtiöillä on tietyin rajoituksin oikeus tarjota sijoituspalvelua. Tarkemmat säännökset siitä, mitä säännöksiä sijoituspalvelun tarjoamiseen tällöin sovelletaan, ehdotetaan siirrettäviksi mainituista laeista uuteen sijoituspalvelulakiin. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin luottolaitoksiin sovellettavista säännöksistä ja 2 momentissa rahastoyhtiöihin sovellettavista säännöksistä. Ehdotettu sääntely pitkälti vastaa luottolaitoslain 2 §:n 5 momenttia ja sijoitusrahastolain 5 §:n 5 momenttia.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että lakiehdotuksen 15 luvun 1 §:n vahingonkorvaussäännöksiä sovellettaisiin vastaavasti luottolaitoksen ja rahastoyhtiön sekä niiden omistajien, toimitusjohtajan ja hallituksen jäsenten vahingonkorvausvelvollisuuteen. Tämä on tarpeen, koska luottolaitoslain vahingonkorvausvelvollisuutta koskeva 168 § sääntelee ainoastaan luottolaitoslainsäädännön rikkomisesta aiheutuvien vahinkojen korvaamista.

5 §. *Lain soveltaminen ulkomaisiin luottolaitoksiin.* Pykälässä säädettäisiin, mitä säännöksiä sovelletaan ulkomaisiin luottolaitoksiin, jotka tarjoavat sijoituspalvelua Suomessa. Pykälän 1—3 momenttia vastaavat säännökset ovat nykyisin luottolaitoslain 166 j—166 l §:ssä.

Pykälän 4 momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että lakiehdotuksen 14 luvun 3 §:n säännöksiä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja sen sivuliikkeen johtajan vahingonkorvausvelvollisuudesta sovellettaisiin vastaavasti edellä pykälässä tarkoitettuun ulkomaiseen luottolaitokseen ja sen sivuliikkeen johtajaan. Sääntely on tarpeen Suomessa sijoituspalvelua tarjoavien yritysten asiakkaiden yhdenvertaisen kohtelun vuoksi.

6 §. *Lain soveltaminen ulkomaisiin rahastoyhtiöihin.* Pykälässä säädettäisiin, mitä säännöksiä sovelletaan ulkomaisiin rahastoyhtiöihin, jotka tarjoavat sijoituspalvelua Suomessa. Pykälän 1 ja 2 momenttia vastaavat säännökset ovat nykyisin sijoitusrahastolain 132 b – 132 d §:ssä

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi 5 §:n 4 momenttia vastaavasti, että lakiehdotuksen 14 luvun 3 §:n säännöksiä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja sen sivuliikkeen johtajan vahingonkorvausvelvollisuudesta sovellettaisiin vastaavasti edellä pykälässä tarkoitettuun ulkomaiseen rahastoyhtiöön ja sen sivuliikkeen johtajaan.

7 §. *Euroopan unionin tekniset standardit.* Pykälään otettaisiin informaatiosyistä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 12 a §:ää vastaava säännös siitä, että sijoituspalveluyritystä koskevia määräyksiä on myös rahoitusvälineiden markkinat –direktiivissä tarkoitetuissa Euroopan komission asetuksella tai päätöksellä annetuissa teknisissä standardeissa.

8 §. *Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi, sijoitusrahastodirektiivi, komission asetus, komission direktiivi, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ja Euroopan pankkiviranomainen.* Pykälässä määriteltäisiin lakiehdotuksessa käytetyt käsitteet *rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi, sijoitusrahastodirektiivi, komission asetus* ja *komission direktiivi* viittaamalla asianomaisten EU-säädösten yksilöintitietoihin. Komission asetus ja komission direktiivi ovat rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin täytäntöönpanosäädöksiä. Lisäksi pykälässä määriteltäisiin Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ja Euroopan pankkiviranomainen sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 2 §:ää vastaavasti.

9 §. *Sijoituspalveluyritys, ulkomainen sijoituspalveluyritys, ETA-valtio, kolmas maa, ulkomainen ETA-valvontaviranomainen, kolmannen maan valvontaviranomainen ja sivuliike.* Pykälässä määriteltäisiin käsitteet sijoituspalveluyritys ja ulkomainen sijoituspalveluyritys sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ää ja USL:n 2 §:ää vastaavalla tavalla. Lisäksi pykälässä määriteltäisiin käsitteet ETA-valtio, kolmas maa, ulkomainen ETA-valvontaviranomainen, kolmannen maan valvontaviranomainen, ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys ja kolmannen maan sijoituspalveluyritys.

10 §. *Rahoitusväline.* Pykälässä määriteltäisiin käsite *rahoitusväline.* Määrittely vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 4 §:ää.

11 §. *Sijoituspalvelut.* Pykälässä määriteltäisiin, mitä tässä laissa tarkoitetaan *sijoituspalveluilla.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 5 §:ää. Pykälän 9 kohdassa ehdotetaan säädettäväksi, että sijoituspalvelulla tarkoitetaan myös rahoitusvälineiden säilyttämistä. Säilytyspalvelujen luotettavuuden turvaamiseksi on tärkeää, että palvelujen tarjoaminen on luvanvaraista toimintaa.

12 §. *Luottolaitos ja rahoituslaitos.* Pykälässä määriteltäisiin *luottolaitos* ja rahoituslaitos viittaamalla luottolaitoslain 8 ja 13 §:n säännöksiin. Pykälä vastaa sisällöltään nykyisen sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 6 §:ää.

13 §. *Konserni, emoyritys ja tytäryritys.* Pykälässä määriteltäisiin *konserni, emoyritys* ja *tytäryritys* viittaamalla kirjanpitolakiin. Vastaava määrittely on sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 7 §:ssä.

14 §. *Palveluyritys.* Pykälässä määriteltäisiin *palveluyritys* sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 8 §:ää vastaavasti.

15 §. *Omistusyhteisö*. Pykälässä määriteltäisiin *omistusyhteisö* sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 9 §:ää vastaavasti.

16 §. *Konsolidointiryhmä*. Pykälässä määriteltäisiin *konsolidointiryhmä* sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 10 §:ää vastaavasti.

17 §. *Ulkoistaminen*. Pykälässä määriteltäisiin ulkoistaminen sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 11 §:ää vastaavasti.

18 §. *Ammattimainen ja ei-ammattimainen asiakas*. Pykälässä määriteltäisiin *ammattimainen asiakas* ja *ei-ammattimainen asiakas*. Määrittely pääosin vastaa arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 4 ja 5 momenttia. Pykälän 1 momentin 2 kohdassa käytettäisiin käsitettä suuryritys nykyisen yrityksen asemesta, mikä vastaa rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin sanamuotoa. Suuryrityksenä voitaisiin pitää myös valtion liikelaitosta, jos se täyttää 2 kohdan kriteerit. Vastaavasti valtion liikelaitos poistettaisiin 1 momentin 3 kohdasta. Samoin 1 momentin 3 kohdasta poistettaisiin kunta ja kuntayhtymä, mutta siihen lisättäisiin osavaltio. Nämä muutokset vastaavat nykyistä lakia paremmin rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviä.

19 §. *Hyväksyttävä vastapuoli*. Pykälässä määriteltäisiin hyväksyttävä vastapuoli. Pykälä vastaa arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 b §:n 2 momenttia. Hyväksyttävät vastapuolet ovat osa 18 §:n mukaisista ammattimaisista asiakkaista. Käsite pohjautuu rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 24 artiklaan ja komission direktiivin 50 artiklaan. Pykälä liittyy 10 luvun 7 §:ää koskevaan ehdotukseen, jossa säädettäisiin 10 luvun soveltamista koskevista poikkeuksista.

20 §. *Valvonta*. Ehdotetun lain ja sen nojalla annettujen säännösten noudattamista valvoisi sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 12 §:n tavoin Finanssivalvonta. Lisäksi pykälässä viitattaisiin siihen, että valvonnasta säädetään tämän lain lisäksi Finanssivalvonnasta annetussa laissa.

2 luku
Oikeus tarjota sijoituspalvelua

1 §. *Sijoituspalvelun tarjoamisen luvanvaraisuus.* Pykälä sisältää nykyisen sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 13 §:ää ja USL:n 1 §:ää vastaavan pääsäännön siitä, että sijoituspalvelua saa tarjota vain tässä laissa toimiluvan saanut sijoituspalveluyritys sekä ulkomainen sijoituspalveluyritys, jolla on tämän lain mukainen lupa tai oikeus sijoituspalvelun tarjoamiseen.

2 §. *Sijoituspalvelun tarjoaminen muun luvan nojalla*. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 14 §:n tavoin siitä, että sijoituspalvelua saavat tarjota myös kotimaiset ja ulkomaiset luottolaitokset ja rahastoyhtiöt. Edellä 1 luvun 4—6 §:ssä säädettäisiin siitä, mitä tämän lain säännöksiä tällöin sovelletaan. Lisäksi luottolaitoslakiin ja sijoitusrahastolakiin sisältyy säännöksiä siitä, millaista sijoituspalvelua luottolaitokset ja rahastoyhtiöt voivat tarjota.

3 §. *Oheispalvelut*. Pykälässä määriteltäisiin sijoituspalveluyrityksille sallitut oheispalvelut. Oheispalvelujen luettelosta poistettaisiin nykyisessä laissa todetut tallelokeropalvelut, koska niitä ei voida pitää rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisina oheispalveluina. Pykälä muutoin vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 15 §:ää.

4 §. *Toiminimi*. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 16 §:n mukaisesti nimityksen pankkiiri tai pankkiiriliike käyttämisestä toiminimessä.

3 luku

Sijoituspalveluyrityksen toimiluvan myöntäminen ja peruuttaminen sekä merkittävien omistajien luotettavuus

1 §. *Toimilupahakemus.* Pykälän 1 momentin mukaan Finanssivalvonta myöntäisi sijoituspalveluyritykselle toimiluvan sijoituspalvelun tarjoamiseen. Lisäksi momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan velvollisuudesta pyytää lausunto sijoittajien korvausrahastolta, jos sijoituspalveluyrityksen on kuuluttava korvausrahastoon. Kuuleminen on tarpeen valvonnallisista syistä.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi siitä, mistä asioista toimilupahakemukseen on liitettävä selvitykset. Pykälän 3 momentin mukaan säännökset hakemuksessa ilmoitettavista yhteystiedoista ja tarkemmat säännökset hakemukseen liitettävistä selvityksistä voitaisiin antaa valtiovarainministeriön asetuksella. Pykälän 4 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan velvollisuudesta kuulla eräissä tapauksissa ulkomaisia ETA-valvontaviranomaisia toimilupahakemuksen johdosta. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 17 §:n periaatteita.

2 §. *Toimilupapäätös.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi toimilupapäätöksestä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 18 §:ää vastaavasti.

3 §. *Toimiluvan myöntämisen edellytykset.* Ehdotuksen mukaan toimilupa myönnetään, jos sijoituspalveluyrityksen merkittävät omistajat ovat luotettavia ja sijoituspalveluyritys täyttää talouden vakaudelle ja toiminnalle 6, 7, 9 ja 10 luvussa säädettävät vaatimukset. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 19 §:n 1 ja 4 momentin periaatteita.

4 §. *Sijoituspalveluyrityksen merkittävien omistajien luotettavuus*

Sijoituspalveluyrityksiä koskevan lainsäädännön samoin kuin Finanssivalvonnan keskeisiä tavoitteita on ylläpitää asiakkaiden ja yleisön luottamusta finanssimarkkinoiden toimintaan. Keskeinen osa luottamusta ylläpitävää sääntelyä ovat vaatimukset sijoituspalveluyrityksen merkittävien omistajien (vähintään kymmenen prosentin osuus) luotettavuudesta. Jos sijoituspalveluyrityksen merkittävinä omistajina toimii henkilöitä, joiden hyvämaineisuus tai muu luotettavuus on vakavasti kärsinyt julkisuuteen tulleiden tietojen ja tapahtumien johdosta, seurauksena saattaa olla, että yleisön luottamus heikkenee paitsi kysymyksessä olevaa yritystä kohtaan myös laajemmin toimialaa kohtaan. Tämän vuoksi ehdotetaan, että sijoituspalveluyrityksen merkittävien omistajien luotettavuutta koskevia säännöksiä terävöitetään. Muutokset koskisivat niitä tapauksia, joissa henkilö on tuomittu rangaistukseen rikoksesta, joka osoittaa hänen olevan sopimaton omistamaan sijoituspalveluyritystä.

Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen merkittävien omistajien olisi oltava luotettavia. Momentti vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 19 §:n 2 momenttia. Momenttia on kuitenkin selvennetty vastaamaan osakkeiden hankinnan tai luovutuksen ilmoitusvelvollisuutta koskevaa 7 luvun 14 §:n ehdotusta siten, että omistuksella tarkoitetaan sekä suoraa että välillistä omistusta.

Pykälän 2 momentissa todettaisiin voimassa olevan lain 19 §:n 3 momentin tavoin, milloin osakkeenomistajaa ei pidetä luotettavana. Momentin 1 kohdasta ehdotetaan poistettavaksi voimassa olevan lain mukainen vaatimus siitä, että tuomion tulisi olla lainvoimainen. Myös perustuslakivaliokunnan kannan mukaan (PeVL 15/2008) henkilön sopimattomuutta voi osoittaa lainvoimaa vielä vailla oleva tuomio.

On kuitenkin tilanteita, joissa on ilmeisen perusteltua antaa henkilön jatkaa omistajalle kuuluvan päätösvallan käyttämistä sijoituspalveluyrityksessä, ja odottaa muutoksenhakuelimen ratkaisua. Tätä koskeva ehdotus sisältyy pykälän 3 momenttiin. Kokonaisarviossa olisi otettava huomioon henkilön aikaisempi toiminta, tuomioon johtaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat seikat. Jos henkilön aikaisempi toiminta on ollut moitteetonta ja esimerkiksi asianomaisen osallisuus mahdolliseen rikokseen tulkinnanvaraista tai epäselvää, voisi henkilö jatkaa omistajalle kuuluvan päätösvallan käyttöä sijoitus-

palveluyrityksessä, jollei muuta vastasyytä ole. Tulkinnanvaraisuus tai epäselvyys voi ilmetä esimerkiksi tapauksessa, jossa käräjäoikeuden tuomio on syntynyt äänestysratkaisun perusteella.

Pykälän 3 momentti ei kuitenkaan mahdollista uuden henkilön merkittävää omistusta sijoituspalveluyrityksessä, jos hänet on tuomittu 2 momentissa tarkoitettuun rangaistukseen. Näissä tapauksissa myös lainvoimaa vailla oleva tuomio merkitsee aina, ettei henkilöä voida pitää luotettavana omistajana.

Nykyisen lain tavoin ehdotettu 2 momentin 2 kohta merkitsee sitä, että myös muut seikat kuin ehdotuksen 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettu rangaistus voivat osoittaa henkilön olevan ilmeisen sopimaton olemaan omistajana. Tämäkin arvio olisi tehtävä kokonaisharkinnan perusteella. Sopimattomuutta voivat osoittaa henkilön toiminta ulkomailla, jos esimerkiksi ulkomaan viranomainen on katsonut henkilön sopimattomaksi, taikka henkilön kytkökset harmaan talouden tai talousrikollisuuden tapahtumiin tai järjestäytyneeseen rikollisuuteen. Myös esimerkiksi se, että henkilölle on määrätty Finanssivalvonnasta annetun lain mukainen seuraamusmaksu erityisen vakavasta rikkomuksesta tai laiminlyönnistä, voi osoittaa henkilön olevan ilmeisen sopimaton toimimaan sijoituspalveluyrityksen omistajana.

Pykälästä on poistettu voimassa olevan lain 19 §:ssä oleva viittaus sijoituspalveluyrityksen perustajiin, koska nykyisessä osakeyhtiölaissa ei enää ole perustajia koskevia säännöksiä.

5 §. *Toimilupa eurooppayhtiölle*. Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 20 §:ää vastaavasti toimiluvan myöntämisestä eurooppayhtiölle.

6 §. *Toimiluvan rekisteröinti*. Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksen toimiluvan rekisteröinnistä. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 21 §:ää.

7 §. *Sijoituspalvelurekisteri*. Pykälän mukaan Finanssivalvonta pitäisi sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 22 §:ää vastaavalla tavalla rekisteriä sijoituspalveluyrityksistä.

8 §. *Toiminnan aloittaminen*. Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 23 §:n tavoin siitä, että sijoituspalveluyritys voi aloittaa toimintansa yleensä heti sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty ja yritys rekisteröity.

9 §. *Toimiluvan peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen*. Pykälässä viitattaisiin sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 24 §:n tavoin Finanssivalvonnasta annetun lain säännöksiin toimiluvan peruuttamisesta ja toiminnan rajoittamisesta. Finanssivalvonta ilmoittaisi toimiluvan peruuttamisen rekisteröitäväksi sekä tiedoksi Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja sijoittajien korvausrahastolle.

4 luku

Ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen perustaminen ja palvelujen tarjoaminen Suomeen

1 §. *Sivuliikkeen aloittaminen*. Pykälän mukaan ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys voisi perustaa sivuliikkeen Suomeen yrityksen kotivaltion valvontaviranomaisen ilmoitettua sivuliikkeen perustamisesta Finanssivalvonnalle. Pykälä sisältäisi myös säännökset ilmoituksessa annettavista tiedoista. Pykälä vastaa USL:n 4 §:ää.

Sivuliike määritellään 1 luvun 9 §:n 1 momentin 5 kohdassa. Määritelmä perustuu rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 4 artiklan 1 kohdan 26 alakohtaan. Sivuliike on toisen jäsenvaltion alueelle perustettu liiketoimintapaikka. Se ei ole itsenäinen oikeushenkilö vaan osa ulkomaista ETA-sijoituspalveluyritystä. Tästä liiketoimipaikasta käsin ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys voi direktiivin määritelmän mukaisesti tarjota sijoituspalveluja ja oheispalveluja.

Pelkästään se seikka, että ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys on sijoittanut jonkin osan toiminnoistaan Suomeen, ei edellytä tässä pykälässä tarkoitetun sivuliikkeen perustamista eikä 2 §:ssä tarkoitetun

ilmoituksen tekemistä, jos tuon toiminnon tarkoituksena ei esimerkiksi ole tarjota sijoituspalveluja tai oheispalveluja eikä tunnistaa asiakkaita näiden palvelujen tarjoamiseksi. Asiaa on harkittava kokonaisuutena. Jos esimerkiksi samanaikaisesti tarjotaan sijoituspalvelua tai oheispalvelua rajan yli 2 §:n mukaisesti, toiminnassa voi tosiasiallisesti olla kysymys sivuliikkeestä.

2 §. *Sijoituspalvelun tarjoaminen sivuliikettä perustamatta.* Pykälä sisältäisi USL:n 5 §:ää vastaavat säännökset siitä, millä edellytyksillä ulkomaisella ETA-sijoituspalveluyrityksellä on oikeus alkaa tarjota sijoituspalvelua rajan yli Suomeen eli toimia Suomessa perustamatta tänne sivuliikettä. Toiminnan aloittaminen edellyttää rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä tarkoitetun ilmoituksen tekemistä ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen kotivaltion valvontaviranomaiselle. Toiminta Suomessa voidaan pykälän pääsäännön mukaan aloittaa, kun Finanssivalvonta on saanut kotivaltion valvontaviranomaiselta ilmoituksen direktiivin liitteen I mukaisista tarjottavista sijoitus- ja oheispalveluista sekä tiedot siitä, tarjotaanko palvelua sidonnaisasiamiehen välityksellä. On huomattava, että direktiivin liitteen I mukaisesti rahoitusvälineiden säilytyspalvelu luetaan oheispalveluksi. Näin ollen ulkomaiset ETA-sijoituspalveluyritykset voivat tarjota Suomessa säilytyspalvelua direktiivin liitteen I mukaisena oheispalveluna, vaikka säilytyspalvelut säädetään Suomessa luvanvaraiseksi toiminnaksi.

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä ei määritellä sitä, milloin kysymyksessä on ilmoitusmenettelyä edellyttävä rajat ylittävä toiminta. Tätä ei myöskään ehdoteta määriteltäväksi laissa, vaan asia tulisi ratkaista tapauksittain muun muassa ottamalla huomioon EU:n perussopimuksen määräykset ja niiden tulkinta.

Pykälässä on kysymys palvelun tarjoamisesta rajan yli Suomessa, mikä edellyttää ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen Suomeen kohdistuvia toimenpiteitä, joiden tarkoituksena on saada aikaan sijoituspalvelua tai oheispalvelua koskeva sopimus Suomessa asuvan henkilön kanssa tai esimerkiksi suomalaisen yrityksen kanssa. Mahdolliset toimenpiteet voivat muodostua esimerkiksi sähköpostitse toteutettavista markkinointikampanjoista.

Tässä pykälässä tarkoitetusta rajat ylittävästä toiminnasta ei ole kysymys silloin, kun Suomessa asuva henkilö omasta aloitteestaan matkustaa ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen kotivaltioon ostaakseen sieltä sijoituspalvelun tai oheispalvelun.

Myöskään se seikka, että Suomessa asuva henkilö omasta aloitteestaan ostaa internetin välityksellä tai puhelimitse sijoituspalvelun tai oheispalvelun ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen kotivaltiosta, ei merkitse sijoituspalvelun tarjoamista rajan yli Suomeen tässä pykälässä tarkoitetulla tavalla. Jos kuitenkin henkilön yhteydenottoa on edeltänyt ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen tarjous tai pyyntö yhteydenottoon, kysymyksessä on pykälässä tarkoitettu sijoituspalvelun tai oheispalvelun tarjoaminen sivuliikettä perustamatta. Tällainen toiminta edellyttää pykälän mukaisen ilmoitusmenettelyn noudattamista.

Edellä 1 §:ssä tarkoitetun sivuliikkeen perustaminen ei estä sitä, että ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys samanaikaisesti tarjoaa palvelua kotimaastaan käsin noudatettuaan 2 §:ssä tarkoitettua ilmoitusmenettelyä.

3 §. *Sivuliikkeen toiminnan ja rajat ylittävän sijoituspalvelun tarjoamisen rajoittaminen ja kieltäminen.* Pykälässä säädettäisiin USL:n 6 §:ää vastaavasti Finanssivalvonnan toimenpiteistä sivuliikkeen toiminnan ja rajat ylittävän toiminnan rajoittamisesta ja kieltämisestä.

5 luku

Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen perustaminen ja palvelujen tarjoaminen Suomeen

Luvussa ehdotetaan säädettäväksi kolmannen maan sijoituspalveluyritykselle annettavasta luvasta tarjota sijoituspalvelua Suomeen sekä luvan peruuttamisesta. Sivuliikkeen toimilupaa koskevat sään-

nösehdotukset vastaavat soveltuvin osin kolmansien maiden luottolaitoksille asetettuja uusia, entistä täsmällisempiä vaatimuksia.

Lakiin ei ehdoteta otettavaksi säännöksiä kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen edustustosta, koska edustuston sääntelyyn ei ole tarvetta. Edustustolla tarkoitetaan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevaa kiinteää toimipaikkaa, josta käsin ei tarjota sijoituspalvelua. Tällaisia edustustoja ei ole perustettu Suomeen. Jos sellaisia jatkossa perustetaan, niistä ei olisi enää ilmoitettava Finanssivalvonnalle. Jos edustustosta käsin olisi tarkoitus tarjota sijoituspalvelua, kysymyksessä olisi sivuliikkeen perustaminen Suomeen, jolloin olisi noudatettava lakiehdotuksen sivuliikettä koskevia säännöksiä. Tässäkin tapauksessa asiaa on tarkasteltava kokonaisuutena. Vaikka toimipaikasta käsin vain esitellään ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen tuotteita, toiminta saattaa täyttää sivuliikkeen tunnusmerkit, jos samassa yhteydessä on tarkoitus myös tunnistaa asiakkaita sijoituspalvelun tai oheispalvelun tarjoamista varten.

1 §. *Sivuliikkeen toimiluvan hakeminen.* Pykälä sisältäisi USL:n 7 §:ää vastaavan yleissäännöksen kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen mahdollisuudesta perustaa sivuliike Suomeen. Pykälän 1 momentin mukaan sivuliikkeen perustamisen edellytyksenä olisi, että sivuliikkeelle myönnetään 2 §:n mukainen toimilupa. Toimiluvan saanut sivuliike saisi tarjota Suomessa toimilupaansa sisältyviä 30 §:ssä tarkoitettuja palveluja.

Pykälän 2 ja 3 momentissa säädettäisiin niistä ulkomaista sijoituspalveluyritystä koskevista seikoista, joista toimilupahakemukseen olisi liitettävä selvitykset. Niistä voitaisiin pykälän 4 momentin mukaan antaa tarkempia säännöksiä valtiovarainministeriön asetuksella.

2 §. *Sivuliikkeen toimiluvan myöntäminen.* Pykälässä säädettäisiin toimiluvan myöntämisen tarkemmista edellytyksistä. Nämä edellytykset määriteltäisiin täsmällisemmin kuin USL:n 8 §:ssä. Ensinnäkin pykälän 1 momentissa edellytettäisiin, että ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen toiminta ei olennaisesti poikkea suomalaiselle sijoituspalveluyritykselle sallitusta toiminnasta.

Toiseksi edellytettäisiin USL:n 8 §:n 1 momentin tavoin, että sijoituspalveluyritykseen sen kotivaltiossa sovellettava lainsäädäntö vastaa kansainvälisesti hyväksyttyjä arvopaperimarkkinoiden valvontaa ja rahoitusjärjestelmän rikollisen hyväksikäytön estämistä koskevia suosituksia.

Kolmantena edellytyksenä toimiluvan saamiseksi olisi, että sijoituspalveluyrityksen vakavaraisuus, suuret asiakasriskit, maksuvalmius, sisäinen valvonta, riskienhallintajärjestelmät sekä omistajien ja johdon sopivuus ja luotettavuus eivät olennaisesti poikkea tämän lain vaatimuksista. Sivuliikkeen asiakkaiden kannalta on tärkeä varmistaa, että sijoituspalveluyritys toimii taloudellisesti vakaalla pohjalla ja täyttää EU:ssa hyväksytyt riittävät vaatimukset ainakin pääosin.

Neljänneksi vaadittaisiin nykyisen USL:n tavoin, että sijoituspalveluyritystä valvotaan sen kotivaltiossa riittävän tehokkaasti. Tämän mukaisesti kotivaltiossa olisi oltava kansainväliset suositukset täyttävä itsenäinen valvontaviranomainen, jolla on riittävät resurssit ja riittävä ammattitaito tehtäviensä hoitamiseen.

Lisäksi momentissa edellytettäisiin, että sivuliikkeen hallinto on järjestetty terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaisesti ja että sivuliikkeen johtaja täyttää 7 luvun 16 §:ssä tarkoitetut sijoituspalveluyrityksen johdolle säädetyt yleiset sopivuus- ja luotettavuusvaatimukset.

Pykälän 2 momentin mukaan Finanssivalvonta voisi toimilupaa myöntäessään päättää sivuliikkeen jäsenyydestä sijoittajien korvausrahastossa. Ennen mahdollista päätöstä Finanssivalvonta arvioisi kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen kotimaan korvausrahastosuojan tasoa ja kattavuutta. Momentti vastaa USL:n 8 §:n 1 momentin sääntelyä.

Pykälän 3 momentin mukaan toimilupapäätökseen sovellettaisiin 3 luvun 2 §:n säännöksiä kotimaisten sijoituspalveluyritysten toimilupapäätöksistä. Ensinnäkin tämä tarkoittaa, että Finanssivalvonnan on annettava toimilupapäätös kuuden kuukauden määräajassa hakemuksen ja asian ratkaisemiseen tarvittavien asiakirjojen saapumisesta, viimeistään kuitenkin 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Määräajan asettaminen hakemuksen käsittelylle vastaa kansainvälisiä periaatteita.

Lain 3 luvun 2 §:n soveltamisesta seuraa, että Finanssivalvonta voisi hakijaa kuultuaan asettaa toimilupaan kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen liiketoimintaa koskevia, valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja.

Jos toimilupapäätöstä ei ole tehty määräajassa, hakija voisi tehdä asiasta valituksen siten kuin 3 luvun 2 §:ssä säädetään.

Lisäksi momentin mukaan Finanssivalvonnan olisi kymmenen työpäivän kuluessa toimilupahakemuksen vastaanottamisesta ilmoitettava hakijalle 3 luvun 2 §:ssä tarkoitetusta määräajasta ja valitusmahdollisuudesta. Tältäkin osin sääntely vastaa kansainvälisiä periaatteita.

Pykälän 4 momentin mukaan toimilupa oikeuttaa harjoittamaan toimintaa yhdessä tai useammassa toimipaikassa. Säännös on sama kuin USL:n 8 §:n 3 momentti.

3 §. *Toimiluvan peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen.* Pykälässä ensinnäkin ehdotetaan USL:n 9 §:n tavoin viitattavaksi Finanssivalvonnasta annetun lain 26 ja 27 §:n säännöksiin toimiluvan peruuttamisesta ja toimiluvan mukaisen toiminnan rajoittamisesta. Lisäksi Finanssivalvonnan olisi viipymättä peruutettava sivuliikkeen toimilupa, kun kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen kotivaltion viranomainen on peruuttanut sijoituspalveluyrityksen toimiluvan.

4 §. *Sivuliikkeen toiminnan lopettaminen.* Pykälä vastaa luottolaitoslain säännöksiä kolmannen maan luottolaitoksen toiminnan lopettamisesta, mutta USL:iin ei sisälly vastaavaa sääntelyä. Säännösten ottaminen lakiin on kuitenkin tarpeen asiakkaiden suojan ja valvonnan järjestämisen vuoksi.

Pykälän 1 momentin mukaan kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen toiminta olisi lopetettava välittömästi, kun Finanssivalvonta on peruuttanut sivuliikkeen toimiluvan. Valvonta jatkuisi siihen saakka, kunnes sivuliikkeen velvoitteet asiakkaille on täytetty.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin siitä, että sivuliikkeen toiminnan lopettamisen jälkeen sivuliikkeen olisi viivytyksettä ilmoitettava asiakkaille, miten sivuliikkeen velvoitteet asiakkaille täytetään. Finanssivalvonta voisi antaa tästä menettelystä tarkempia määräyksiä.

Pykälän 3 momentin mukaan 1 ja 2 momentin periaatteita sovellettaisiin myös, kun Finanssivalvonta rajoittaa sivuliikkeen toimintaa.

5 §. *Sijoituspalvelun tarjoaminen tytäryritystä tai sivuliikettä perustamatta*. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi USL:n 12 §:ää täsmällisemmin kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen mahdollisuudesta tarjota sijoituspalvelua kotimaastaan käsin rajan yli Suomeen.

Pykälän 1 momentin mukaan kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen olisi haettava Finanssivalvonnalta lupa pykälässä tarkoitettuun sijoituspalvelun tarjoamiseen.

Luvan myöntämisen ehdoista säädettäisiin pykälän 2 momentissa. Ensinnäkin on tärkeää, että toiminnan valvonta on asianmukaisesti järjestetty. Koska palvelun tarjoaminen tapahtuu kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen kotimaasta, on välttämätöntä, että yhteistyö kotimaan valvontaviranomaisen ja Suomen Finanssivalvonnan välillä toimii. Tämän varmistamiseksi edellytettäisiin, että valvontaviranomaisten välillä tulee olla allekirjoitettu kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen valvontaa koskeva Finanssivalvonnasta annetun lain 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja. Luvan saamiseksi vaadittai-

siin myös vastaavat selvitykset kolmannen maan sijoituspalveluyrityksestä kuin 2 §:n 1—4 kohdassa vaaditaan sivuliikkeen toimilupaa varten.

Luvan peruuttamisen ja luvan mukaisen toiminnan rajoittamisen osalta viitattaisiin 3 momentissa siihen, mitä niistä säädetään 3 §:ssä ja Finanssivalvonnasta annetun lain 26 ja 27 §:ssä.

II OSA
TOIMINTAEDELLYTYKSET JA TOIMINNAN JÄRJESTÄMINEN

6 luku
Sijoituspalvelun tarjoamisen taloudelliset toimintaedellytykset ja talouden vakauden valvonta

1 §. *Vähimmäispääoma.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyritykseltä vaadittavan osakepääoman vähimmäismäärästä ja ainoastaan sijoitusneuvontaa tai toimeksiantojen välittämistä tarjoavan sellaisen sijoituspalveluyrityksen vastuuvakuutuksesta, jolla ei ole hallussaan asiakasvaroja. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 45 §:ää. rahoitusvälineiden säilyttämistä koskevin täydennyksin. Arvopaperitilejä koskevan lakiehdotuksen mukaisen säilytystoiminnan luotettavuus ehdotetaan osaltaan varmistettavaksi vaatimalla toimintaa harjoittavalta sijoituspalveluyritykseltä riittävän korkeaa perustamispääomaa. Ehdotuksen mukaan tällaista säilytystoimintaa tarjoavan sijoituspalveluyrityksen osakepääoman vähimmäismäärä olisi pykälän 1 momentin pääsäännön mukaisesti 730 000 euroa. Jos sen sijaan sijoituspalveluyritys tarjoaa vain muuta säilytystä kuin arvopaperitileistä annetun lain mukaista säilytystä joko yksinomaan tai yhdessä muiden pykälän 2 momentissa mainittujen sijoituspalvelujen kanssa, osakepääoman vähimmäismäärä olisi 125 000 euroa.

2 §. *Talouden vakaus ja sen valvonta.* Pykälä sisältäisi sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 46 §:ää vastaavat viittaukset siihen, että sijoituspalveluyritykseen sovelletaan luottolaitoslain 5 luvun (luottolaitostoiminnan taloudelliset edellytykset) ja 6 luvun (taloudellisen aseman valvonta sekä alemmanasteisten säädösten ja määräysten antaminen ja poikkeuslupien myöntäminen) säännöksiä eräin poikkeuksin. Pykälän sanontoja on kuitenkin täsmennetty nykyisestä. Pykälää sovellettaisiin myös säilytyspalvelua tarjoavaan sijoituspalveluyritykseen.

Pykälän 4 momentin mukainen poikkeus luottolaitoslain 67—69 §:ssä säädettyjen asiakasriskejä koskevien säännösten soveltamisesta ehdotetaan ulotettavaksi koskemaan myös sijoituspalveluyrityksiä, jotka tarjoavat yksinomaan rahoitusvälineiden säilyttämistä.

7 luku
Sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestäminen

1 §. *Toimipaikka ja pääkonttori.* Pykälän mukaan sijoituspalveluyrityksellä on oltava vähintään yksi kiinteä toimipaikka ja pääkonttori Suomessa. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 28 §:ää.

2 §. *Sijoituspalveluyrityksen sidonnaisuus.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 27 §:ää vastaavasti siitä, ettei sijoituspalveluyrityksen ja muun oikeushenkilön tai luonnollisen henkilön välillä oleva merkittävä sidonnaisuus saa estää sijoituspalveluyrityksen tehokasta valvontaa.

3 §. *Omien osakkeiden, osuuksien, pääomalainojen ja debentuurien hankintaa koskevat rajoitukset.* Pykälässä säädettäisiin niistä rajoituksista, jotka koskevat sijoituspalveluyrityksen omien osakkeiden, osuuksien, pääomalainojen ja debentuurien hankintaa. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 26 §:ää.

4 §. *Sijoituspalvelun tai muun merkittävän toiminnon ulkoistaminen.* Pykälässä säädettäisiin siitä, millä edellytyksillä sijoituspalveluyritys voi ulkoistaa sijoituspalvelun tarjoamisen tai toimintansa kannalta muun merkittävän toiminnon. Pykälä pääosin vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 29 §:ää.

Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan kuitenkin lisättäväksi komission direktiivin 14 artiklan 1 kohdan mukainen säännös siitä, että ulkoistamisesta huolimatta sijoituspalveluyritys vastaa tästä laista johtuvien velvoitteidensa täyttämisestä.

Pykälän 4 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi luottolaitoslain 36 a §:n 4 momenttia vastaava lievennys, jonka mukaan toimiluvan myöntämisen jälkeen tapahtuvasta merkittävän toiminnan ulkoistamisesta ei tarvitse ilmoittaa etukäteen Finanssivalvonnalle, jos ulkoistetun toiminnan harjoittaja kuuluu samaan konsolidointiryhmään kuin sijoituspalveluyritys. Lievennys perustuu komission direktiivin 14 artiklan 4 kohtaan.

Pykälän 5 momentissa todettaisiin, että asiakkaan rahoitusvälineiden säilyttämisestä ulkopuolisen säilyttäjän hallussa säädetään erikseen 9 luvun 2 §:ssä. Voimassa olevan sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 12 §:n yksityiskohtaisten perustelujen (HE 43/2007 vp) mukaan ulkoistamisesta ei olisi kysymys tilanteessa, jossa sijoituspalveluyritys ei voisi itse tuottaa palvelua asiakkaalle. Esimerkiksi tilanteessa, jossa sijoituspalveluyrityksen asiakas hankkii ulkomaisia rahoitusvälineitä, on sijoituspalveluyrityksen käytännössä käytettävä ulkomaista palvelun tarjoajaa rahoitusvälineiden säilyttämisessä. Perustelujen mukaan tällöin kysymys ei olisi ulkoistamisesta.

5 §. *Ulkoistamisen edellytykset.* Pykälässä säädettäisiin vaatimuksista, jotka on täytettävä, jotta sijoituspalveluyritys voisi ulkoistaa 4 §:ssä tarkoitetun toiminnan. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 30 §:ää.

6 §. *Omaisuudenhoidon ulkoistaminen Euroopan talousalueen ulkopuolelle.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksen mahdollisuudesta ulkoistaa omaisuudenhoito kolmannessa maassa sijaitsevalle palveluntarjoajalle. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 31 §:ää.

7 §. *Sidonnaisasiamies.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksen mahdollisuudesta tarjota sijoituspalvelua sidonnaisasiamiehen välityksellä, sidonnaisasiamiehelle asettavista vaatimuksista ja sidonnaisasiamiehestä pidettävästä rekisteristä. Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 4 artiklan 1 kohdan 25 alakohdan määritelmän mukaisesti sidonnaisasiamies toimii vain yhden sijoituspalveluyrityksen vastuulla. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 32 §:ää.

8 §. *Riskien hallinta, sisäinen valvonta ja toiminnan muu järjestäminen.* Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen olisi järjestettävä toimintansa luotettavalla tavalla. Tämä edellyttää riskien hallinnan, sisäisen valvonnan ja toiminnan jatkuvuuden varmistamista.

Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan otettavaksi komission direktiivin 9 artiklan 1 kohtaan perustuva säännös, jonka mukaan sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäsenet ja toimitusjohtaja vastaavat siitä, että sijoituspalveluyritys täyttää tästä laista johtuvat velvoitteensa.

9 §. *Varautumisvelvollisuus.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että rahoitusvälineiden säilyttämistä tarjoavan sijoituspalveluyrityksen olisi varmistettava tehtäviensä mahdollisimman häiriötön hoitaminen myös poikkeusoloissa. Säännös olisi sijoituspalveluyritysten toiminnassa uusi. Varautumisvelvollisuus koskee nykyisin muun muassa luottolaitoksia ja rahastoyhtiöitä. On perusteltua, että asiakkaat voivat luottaa sijoituspalveluyritysten kykyyn säilyttää rahoitusvälineitä muuttuvissa olosuhteissa ja siten myös poikkeusolojen aikana. Tästä syystä rahoitusvälineiden säilyttämistä tarjoavien sijoituspalveluyritysten tulisi osallistua rahoitusmarkkinoiden valmiussuunnitteluun ja muun muassa valmistella etukäteen poikkeusoloissa tapahtuvaa toimintaa.

Pykälän 2 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksellä olisi mahdollisuus hakea varautumisesta aiheutuvista lisäkustannuksista korvausta huoltovarmuusrahastosta.

10 §. *Eturistiriitatilanteiden hallinta.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksen velvollisuudesta tunnistaa sijoituspalvelun tarjoamisessa syntyvät eturistiriitatilanteet, pyrkiä niiden ehkäisemiseen sekä

tarvittaessa ilmoittaa eturistiriitatilanteesta asiakkaalle. Pykälä vastaa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 12 §:ää.

11 §. *Henkilökohtaiset liiketoimet.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksen velvollisuudesta pyrkiä estämään yritykseen nähden vaikuttavassa asemassa olevan henkilön ryhtyminen henkilökohtaisiin liiketoimiin, jos siitä voi aiheutua eturistiriitatilanteita taikka jos tällä henkilöllä on sisäpiirintietoa tai yrityksen asiakkaita koskevaa luottamuksellista tietoa. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 34 §:ää.

12 §. *Määräysvallan hankkiminen Euroopan talousalueen ulkopuolella sijaitsevassa yrityksessä.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksen velvollisuudesta ilmoittaa etukäteen Finanssivalvonnalle, jos sijoituspalveluyritys aikoo hankkia määräysvallan kolmannessa maassa sijaitsevassa luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä tai vakuutusyhtiössä. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 39 §:ää.

13 §. *Sijoituspalveluyrityksen kuuluminen ulkomaiseen konsolidointiryhmään tai ulkomaiseen rahoitus- ja vakuutusryhmittymään.* Pykälässä säädettäisiin siitä, millä edellytyksillä sijoituspalveluyritys saa kuulua sellaiseen konsolidointiryhmään tai rahoitus- ja vakuutusryhmittymään, johon sovelletaan kolmannen maan lakia. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 40 §:ää.

14 §. *Osakkeiden hankintaa ja luovutusta koskeva ilmoitusvelvollisuus.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksen osakkeiden hankintaa ja luovutusta koskevista ilmoituksista. Jos osakkeiden ostajan omistusosuus hankinnan johdosta ylittäisi kymmenen prosenttia sijoituspalveluyrityksen osakepääomasta tai pykälässä mainitun tätä korkeamman omistusrajan, ostajan olisi ilmoitettava hankinnasta etukäteen Finanssivalvonnalle. Vastaavasti ilmoitus olisi tehtävä omistusosuuden laskiessa pykälässä mainitun omistusrajan alapuolelle. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 41 §:ää. Pykälän 6 momenttiin on kuitenkin lisätty perussäännökset siitä, mitä tietoja omistusosuuden hankintaa koskevaan ilmoitukseen on liitettävä.

15 §. *Osakkeiden hankintaa koskeva rajoitus.* Pykälässä säädettäisiin Finanssivalvonnan oikeudesta kieltää 14 §:ssä tarkoitettu omistusosuuden hankinta viittaamalla Finanssivalvonnasta annetun lain 32 a ja 32 b §:ään. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 42 §:ää.

16 §. *Sijoituspalveluyrityksen ja omistusyhteisön johtaminen.* Pykälän mukaan sijoituspalveluyritystä tulisi johtaa ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaan. Lisäksi pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäsenille ja varajäsenille sekä johtohenkilöille asettavista kelpoisuusvaatimuksista.

Sijoituspalveluyrityksiä koskevan lainsäädännön samoin kuin Finanssivalvonnan keskeisiä tavoitteita on ylläpitää asiakkaiden ja yleisön luottamusta finanssimarkkinoiden toimintaan. Keskeinen osa luottamusta ylläpitävää sääntelyä ovat vaatimukset sijoituspalveluyrityksen omistajien ja ylimmän johdon luotettavuudesta. Jos sijoituspalveluyrityksen omistajina tai johdossa toimii henkilöitä, joiden hyvämaineisuus tai muu luotettavuus on vakavasti kärsinyt julkisuuteen tulleiden tietojen ja tapahtumien johdosta, seurauksena saattaa olla, että yleisön luottamus heikkenee paitsi kysymyksessä olevaa yritystä kohtaan myös laajemmin toimialaa kohtaan. Tämän vuoksi ehdotetaan, että sijoituspalveluyrityksen omistajien ja ylimmän johdon luotettavuutta koskevia säännöksiä terävöitetään. Muutokset koskisivat niitä tapauksia, joissa henkilö on tuomittu rangaistukseen rikoksesta, joka osoittaa hänen olevan sopimaton tehtäväänsä. Pykälän 2 momentin 1 kohdasta ehdotetaan poistettavaksi sijoituspalveluyrityksistä annetun lain mukainen vaatimus siitä, että tuomion tulisi olla lainvoimainen. Myös perustuslakivaliokunnan kannan mukaan (PeVL 15/2008) henkilön sopimattomuutta voi osoittaa lainvoimaa vielä vailla oleva tuomio.

On kuitenkin tilanteita, joissa on ilmeisen perusteltua antaa henkilön jatkaa sijoituspalveluyrityksen toimielimen jäsenenä tai sen palveluksessa, ja odottaa muutoksenhakuelimen ratkaisua. Tätä koskeva

ehdotus sisältyy pykälän 3 momenttiin. Kokonaisarviossa olisi otettava huomioon henkilön aikaisempi toiminta, tuomioon johtaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat seikat. Jos henkilön aikaisempi toiminta on ollut moitteetonta ja esimerkiksi asianomaisen osallisuus mahdolliseen rikokseen tulkinnanvaraista tai epäselvää, voisi henkilö jatkaa sijoituspalveluyrityksen tehtävissä, jollei muuta vastasyytä ole. Tulkinnanvaraisuus tai epäselvyys voi ilmetä esimerkiksi tapauksessa, jossa käräjäoikeuden tuomio on syntynyt äänestysratkaisun perusteella.

Pykälän 3 momentti ei kuitenkaan mahdollista uuden henkilön valitsemista sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäseneksi, toimitusjohtajaksi tai ylimpään johtoon kuuluvaksi, jos hänet on tuomittu 2 momentissa tarkoitettuun rangaistukseen. Näissä tapauksissa siis myös lainvoimaa vailla oleva tuomio aina estää valinnan.

Muilta osin pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 43 §:ää. Sanotun pykälän tavoin ehdotus merkitsee sitä, että myös muut seikat kuin ehdotuksen 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettu rangaistus voivat osoittaa henkilön olevan ilmeisen sopimaton tehtävään. Tämäkin arvio olisi tehtävä kokonaisharkinnan perusteella. Sopimattomuutta voivat osoittaa henkilön toiminta ulkomailla, jos esimerkiksi ulkomaan viranomainen on katsonut henkilön sopimattomaksi, taikka henkilön kytkökset harmaan talouden tai talousrikollisuuden tapahtumiin tai järjestäytyneeseen rikollisuuteen. Myös esimerkiksi se, että henkilölle on määrätty Finanssivalvonnasta annetun lain mukainen seuraamusmaksu erityisen vakavasta rikkomuksesta tai laiminlyönnistä, voi osoittaa henkilön olevan ilmeisen sopimaton toimimaan sijoituspalveluyrityksen omistajana.

17 §. *Ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen varautumisvelvollisuus.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevan sivuliikkeen velvollisuudesta varautua poikkeusoloihin viittaamalla 9 §:ään, joka koskee kotimaisia sijoituspalveluyrityksiä. Yhdenmukaisesti ulkomaisia luottolaitoksia ja ulkomaisia rahastoyhtiöitä koskevan sääntelyn kanssa pykälässä tarkoitettu velvollisuus ei kuitenkaan koskisi ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikettä siltä osin kuin sivuliike on sijoituspalveluyrityksen kotivaltion lainsäädännön nojalla varmistanut tehtäviensä hoitamisen poikkeusoloissa 9 §:n 1 momenttia vastaavalla tavalla ja esittänyt siitä Finanssivalvonnalle riittävän selvityksen. Pykälässä tarkoitettu varautumisvelvollisuus koskisi ainoastaan sellaisia sivuliikkeitä, jotka tarjoavat sijoituspalveluna rahoitusvälineiden säilyttämistä.

18 §. *Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen toiminnan järjestäminen.* Pykälän 1 momentissa säädettäisiin lakiehdotuksen 7 luvun säännösten soveltamisesta kolmansien maiden sijoituspalveluyritysten Suomessa oleviin sivuliikkeisiin. Sovellettavia säännöksiä olisivat 4 §:n 3 ja 4 momentin säännökset ulkoistamisesta, 5 §:n säännökset ulkoistamisen edellytyksistä, 8 §:n säännökset riskien hallinnasta, sisäisestä valvonnasta ja toiminnan muusta järjestämisestä, 9 §:n säännökset varautumisesta ja siitä aiheutuvien kustannusten korvaamisesta, 10 §:n säännökset eturistiriitatilanteiden hallinnasta ja 11 §:n säännökset henkilökohtaisista liiketoimista. Pykälä osaltaan korvaisi USL:n 7 §:n 2 momentin yleisen viittauksen sijoituspalvelujen tarjoamista ja arvopaperinvälittäjän velvollisuuksia koskeviin säännöksiin.

Pykälän 2 momentti täydentäisi 1 momentissa viitattua 8 §:n sääntelyä riskienhallinnasta. Kolmannen maan sijoituspalveluyritys ei saisi Suomessa harjoittamassaan toiminnassa ottaa niin suurta riskiä, että se vaarantaa sivuliikkeen asiakkaiden edut.

19 §. *Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen johto.* Pykälän 1 ja 2 momentissa säädettäisiin ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen johtajasta ja hänen yleisistä kelpoisuusvaatimuksistaan. Momentit vastaavat USL:n 13 §:n 1 ja 2 momenttia.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi siitä, että kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen johtajaan sovelletaan lisäksi 16 §:n mukaisia erityisiä kelpoisuusvaatimuksia suomalaisen sijoituspalveluyrityksen toimitusjohtajasta. Vastaava sääntely koskee luottolaitoslain 166 s §:n 3 momentin mukaan kolmannen maan luottolaitoksen sivuliikkeen johtajaa. Momenttia ei sovellettaisi ul-

komaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen johtajaan, koska ETA-sivuliikkeiden hallintorakenteen sääntely kuuluu ainoastaan sijoituspalveluyrityksen kotivaltion toimivaltaan.

20 §. *Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi Finanssivalvonnan valtuudesta antaa määräyksiä 4 §:ssä tarkoitetussa ulkoistamista koskevassa sopimussuhteessa tapahtuvia merkittäviä muutoksia koskevan ilmoituksen sisällöstä, 5 §:ssä tarkoitetuista ulkoistamisen edellytyksistä, 8 §:ssä tarkoitetusta toiminnan järjestämisestä, 10 §:ssä tarkoitettujen eturistiriitatilanteiden hallintaan liittyvistä menettelytavoista sekä 11 §:ssä tarkoitetuista henkilökohtaisista liiketoimista. Määräystenantovaltuuksien pääasiallinen tarkoitus on pannan osaltaan täytäntöön komission direktiivin vaatimukset. Vastaavat valtuudet ovat sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 29, 30 ja 35 §:ssä sekä arvopaperimarkkinalain 4 luvun 12 §:ssä.

8 luku
Tilinpäätös ja tilintarkastus

1 §. *Tilinpäätös, toimintakertomus ja osavuosikatsaus.* Pykälän mukaan sijoituspalveluyrityksen tilinpäätökseen, toimintakertomukseen ja osavuosikatsaukseen sekä niitä koskevien tarkempien säännösten, määräysten, ohjeiden, lausuntojen ja poikkeuslupien antamiseen sovellettaisiin luottolaitoslain 146—157 §:n säännöksiä. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 70 §:ää. Pykälän sanontoja on kuitenkin täsmennetty nykyisestä.

2 §. *Tilintarkastus sekä erityinen tarkastus ja tarkastaja.* Pykälän mukaan sijoituspalveluyrityksen tilintarkastukseen, tilintarkastajiin, erityiseen tarkastukseen ja tarkastajan määräämiseen sovellettaisiin tilintarkastuslain (459/2007) säännöksiä ja luottolaitoslain 158–160 §:n säännöksiä. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 71 §:n 1 momenttia.

9 luku
Asiakasvarojen säilyttäminen ja muu käsittely

1 §. *Asiakasvarojen säilyttäminen.* Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen tulisi järjestää asiakkaan rahoitusvälineiden ja rahavarojen säilyttäminen ja käsittely luotettavalla tavalla. Pykälän 2 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen olisi tällöin pidettävä omat varansa selkeästi erillään asiakasvaroista. Pykälän 3 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen olisi pidettävä luotettavasti kirjaa asiakasvaroistaan. Tällöin on tärkeää, että kunkin asiakkaan asiakasvarat ovat riittävästi eriteltyinä muiden asiakkaiden varoista. Pykälän 4 momentissa viitattaisiin 10 luvun 5 §:n säännöksiin sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuudesta. Pykälä vastaa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 14 §:n 1 momentin periaatteita.

2 §. *Asiakkaan rahoitusvälineiden säilyttäminen ulkopuolisen säilyttäjän hallussa.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksen velvollisuudesta varmistaa säilytyksen luotettavuus, kun asiakkaan arvopapereita säilytetään ulkopuolisen säilyttäjän hallussa. Säilyttäjän valinnassa olisi noudatettava huolellisuutta, ja säilyttäjän tulisi lähtökohtaisesti olla julkisen valvonnan alainen. Pykälän 3 momentin säännöstä on täsmennetty siten, että sijoituspalveluyrityksen olisi riittävästi varmistuttava siitä, että asiakkaan rahoitusvälineet erotetaan sijoituspalveluyritykselle ja säilyttäjälle kuuluvista rahoitusvälineistä. Pykälä vastaa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 14 §:n 2 momenttia.

3 §. *Asiakkaan rahavarojen sijoittaminen.* Pykälässä säädettäisiin siitä, miten sijoituspalveluyrityksen olisi sijoitettava hallussaan olevat asiakkaan rahavarat. Ne olisi sijoitettava tilille keskuspankkiin tai luottolaitokseen taikka hyväksyttyyn rahamarkkinarahastoon. Lisäksi pykälässä säädettäisiin luottolaitoksen ja rahamarkkinarahaston valintaa koskevasta huolellisuusvaatimuksesta sekä rahavarojen pitämisestä erillään sijoituspalveluyrityksen rahavaroista. Pykälä vastaa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 14 §:n 2 momenttia.

4 §. *Asiakkaan rahoitusvälineiden panttaaminen tai luovuttaminen.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyritykselle asetettavista vaatimuksista, jotka koskevat asiakkaan rahoitusvälineiden panttaamista tai luovuttamista. Panttaaminen ja luovuttaminen edellyttävät aina asiakkaan etukäteen antamaa erillistä nimenomaista suostumusta. Pykälän 2 momenttiin on lisätty viittaus ehdotettuun arvopaperitileistä annetussa laissa tarkoitettuun arvopaperitiliin ja ehdotettuun arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettuun omaisuudenhoitotiliin. Pykälän 3 momenttiin lisättäisiin vaatimus 2 momentissa tarkoitetulla tilillä olevien rahoitusvälineiden panttausta tai luovutusta koskevien tietojen säilyttämisajasta, joka olisi vähintään viisi vuotta. Pykälän 4 momenttiin, jonka mukaan asiakkaan rahoitusväline voidaan pantata 1 ja 2 momentin estämättä selvitystoiminnan yhteydessä asiakkaan kaupoista johtuvien velvoitteiden vakuudeksi, on lisätty viittaus ulkomaiseen selvitysyhteisöön. Pykälän 6 momentti sisältäisi informatiivisen viittauksen rahoitusvakuuslakiin. Pykälä vastaa muutoin arvopaperimarkkinalain 4 luvun 15 §:ää.

5 §. *Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus.* Pykälän mukaan Finanssivalvonta antaisi komission direktiivin täytäntöön panemiseksi tarvittavat tarkemmat määräykset asiakasvarojen säilyttämisessä noudatettavista menettelytavoista. Pykälä vastaa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 14 §:n 4 momenttia. Ehdotuksessa on kuitenkin täsmennetty määräystenantovaltuutta siten, että se koskee nimenomaan menettelytapoja.

6 §. *Tilintarkastajan lausunto.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 71 §:n 2 momenttia vastaavasti sijoituspalveluyrityksen velvollisuudesta toimittaa Finanssivalvonnalle tilintarkastajan lausunto siitä, että asiakasvarojen säilyttäminen ja käsittely sijoituspalveluyrityksessä täyttävät 1—4 §:ssä säädetyt vaatimukset ja 5 §:n perusteella annettujen Finanssivalvonnan määräysten mukaiset vaatimukset.

Nykyisen lain mukaan lausunto on toimitettava kerran vuodessa, jolloin ei ole selvää, miltä ajanjaksolta lausunto annetaan. Ehdotuksen mukaan lausunto tulisi toimittaa kultakin kalenterivuodelta.

Jos tilintarkastaja tehtäväänsä suorittaessaan havaitsee, että asiakasvaroja säilytettäessä tai käsiteltäessä on olennaisesti rikottu asiakasvaroja koskevia säännöksiä tai määräyksiä, tilintarkastajan on Finanssivalvonnasta annetun lain 31 §:n mukaisesti ilmoitettava asiasta viipymättä Finanssivalvonnalle.

7 §. *Eräiden muiden lakien soveltaminen.* Selvyyden vuoksi lakiin ehdotetaan otettaviksi viittaussäännökset arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettuun lakiin, arvo-osuustileistä annettuun lakiin ja arvopaperitileistä annettuun lakiin niitä tilanteita varten, joissa sijoituspalveluyritys toimii tilinhoitajana tai säilyttäjänä.

8 §. *Asiamiehen asettaminen.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi Finanssivalvonnan velvollisuudesta asettaa asiamies selvitystilaan tai konkurssiin asetettuun, asiakasvaroja säilyttävään sijoituspalveluyritykseen. Lain 1 luvun viittaussäännösten johdosta pykälä soveltuisi myös sijoituspalvelua tarjoaviin luottolaitoksiin ja rahastoyhtiöihin. Pykälä olisi uusi voimassa olevaan lakiin verrattuna. Edellä selostetuilla tämän luvun säännöksillä pyritään varmistamaan asiakasvarojen luotettava säilyttäminen siten, että kunkin asiakkaan varat erotetaan aina sijoituspalveluyritykselle kuuluvista varoista ja että asiakkaalle kuuluvat varat voidaan yksilöidä ja erottaa muille asiakkaille kuuluvista varoista, jotta ne voidaan tarvittaessa palauttaa asiakkaalle viipymättä. Asiamiehen asettamisella pyritään nopeuttamaan asiakasvarojen palauttamista niiden omistajille sijoituspalveluyrityksen joutuessa selvitystilaan tai konkurssiin. Konkurssin osalta pykälä liittyy konkurssilain (120/2004) 5 luvun 6 §:ään, jonka mukaan konkurssivelallisen hallinnassa oleva sivullisen omaisuus, joka voidaan erottaa velallisen omaisuudesta, ei kuulu konkurssipesään.

Pykälän 1 momentin mukaan edellä tarkoitettu asiamies olisi asetettava, jollei se ole ilmeisen tarpeetonta ottaen huomioon sijoituspalveluyrityksen toiminnan laatu ja laajuus. Finanssivalvonta harkitsisi, onko selvitys- tai konkurssipesän tila, rahoitusvälineiden ja muiden asiakasvarojen säilytystapa ja muut seikat huomioon ottaen asiamiehen asettaminen tarpeellista. Pääsääntönä olisi asiamiehen asettaminen.

Jos esimerkiksi pesä kuitenkin on pieni ja eri asiakkaiden varat voidaan vaivatta yksilöidä ja palauttaa heille, pesän kustannuksia ei olisi aiheellista kasvattaa nimeämällä asiamies.

Asiamies olisi asetettava myös tilanteessa, jossa sijoituspalveluyritys olisi tullut muutoin maksukyvyttömäksi, edellyttäen, ettei maksukyvyttömyys ole tilapäistä. Finanssivalvonta arvioisi, onko maksukyvyttömyys luonteeltaan muuta kuin tilapäistä. Säännöksen tarkoituksena on varmistaa, että asiamies voidaan asettaa sijoituspalveluyrityksen tultua maksukyvyttömäksi, vaikka esimerkiksi tuomioistuimen päätöstä konkurssiin asettamisesta ei ole vielä tehty. Tällä tavoin voidaan parhaiten suojata asiakkaiden etuja ja varmistaa asiakasvarojen mahdollisimman nopea palauttaminen.

Sijoituspalveluyrityksen toiminta saattaa olla niin laajaa ja monimutkaista, että asiakasvarojen nopea palauttaminen vaatii erilaisia sopimusjärjestelyjä tai tilapäistä ulkopuolista rahoitusta. Tästä syystä pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että sijoituspalveluyrityksen selvitysmiehellä ja konkurssissa olevan sijoituspalveluyrityksen pesänhoitajalla olisi asiamiehen vaatimuksesta tai suostumuksella oikeus edistää asiakasvarojen palauttamista tekemällä tai irtisanomalla tarvittavia sopimuksia tai ottamalla luottoa. Tällaisella luotonotolla ei saa vaarantaa muiden velkojien asemaa.

9 §. *Asiakasvarojen säilyttämistä ja muuta käsittelyä sekä asiamiehen asettamista koskevien säännösten soveltaminen kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeeseen.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi, että luvun säännöksiä asiakasvarojen säilyttämisestä ja muusta käsittelystä sekä asiamiehen asettamisesta sovellettaisiin kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeeseen. Pykälä osaltaan korvaisi USL:n 7 §:n 2 momentin yleisen viittauksen sijoituspalvelujen tarjoamista ja arvopaperinvälittäjän velvollisuuksia koskeviin säännöksiin.

III OSA
MENETTELYTAVAT JA KORVAUSRAHASTO

10 luku
Menettelytavat asiakassuhteissa

1 §. *Asiakkaan luokittelu ja asiakkaan asemasta sopiminen.* Pykälä sisältää pääasiassa arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 a §:ää vastaavat säännökset asiakkaan luokittelusta ei-ammattimaiseksi asiakkaaksi, ammattimaiseksi asiakkaaksi tai hyväksyttäväksi vastapuoleksi sekä siitä, miten ja missä tilanteissa luokittelua voidaan muuttaa. Pykälän 2 momentissa on komission direktiivin mukaisesti tarkennettu sääntelyä siten, että sijoituspalveluyritys voi kohdella 1 luvun 18 §:n 1 momentin 1—5 kohdassa tarkoitettua ammattimaista asiakasta ei-ammattimaisena asiakkaana joko omasta aloitteestaan tai asiakkaan pyynnöstä.

Pykälän 6 momentti on nykyiseen lakiin verrattuna uusi. Momentin mukaan arvopaperin liikkeeseenlaskijalla ja muulla tarjoajalla olisi oikeus saada sijoituspalveluyritykseltä tieto asiakkaan luokittelusta kysymyksessä olevan arvopaperin osalta. Koska asiakkuus ja asiakasluokittelu ovat salassapitovelvollisuuden piiriin kuuluvaan tietoa, momentissa edellytettäisiin, että asiakas on antanut suostumuksen tiedon antamiseen. Kun arvopapereita tarjotaan kokeneita sijoittajia koskevien säännösten mukaisesti, liikkeeseenlaskijan, muun tarjoajan ja niiden lukuun toimivan on voitava varmistua siitä, että sijoituspalvelun tarjoaja on luokitellut asiakkaan ammattimaiseksi sijoittajaksi tai hyväksyttäväksi vastapuoleksi. Momentti perustuu esitedirektiivin ja avoimuusdirektiivin muuttamisesta 24 päivänä marraskuuta 2010 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2010/73/EU 1 artiklan 2 kohtaan, jolla on muutettu esitedirektiivin 2 artiklan 1 kohdan e alakohtaa. Muutoksen mukaan sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen on ilmoitettava luokituksestaan pyynnöstä liikkeeseenlaskijalle, sanotun kuitenkaan rajoittamatta asiaankuuluvan tietosuojalainsäädännön soveltamista.

2 §. *Yleiset periaatteet sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamisessa ja markkinoinnissa.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamiseen ja markkinointiin sovellettavista yleisistä periaatteista.

Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamisessa on toimittava rehellisesti, tasapuolisesti, ammattimaisesti ja asiakkaan edun mukaisesti. Pykälä vastaa rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 19 artiklan 1 kohdan sanamuotoa ja korvaa osaltaan arvopaperimarkkinalain 4 luvun 1 §:n 1 momentin ensimmäisen virkkeen, jonka mukaan arvopaperien kaupassa sekä sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamisessa ei saa käyttää hyvän tavan vastaista tai muuten sopimatonta menettelyä.

Pykälän 2 momentti sisältäisi komission direktiivin 26 artiklan 1 kohtaa vastaavat säännökset kannustimista. Momentti täydentäisi pykälän 1 momentin mukaisia pääperiaatteita. Kannustimia koskeva sääntely sisältyy nykyisin Finanssivalvonnan määräyksiin, mutta asian tärkeyden vuoksi ja lain selkeyden lisäämiseksi sääntely ehdotetaan siirrettäväksi lakiin. Momentin mukaan pääsääntönä on, että sijoituspalveluyritys ei saa sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamisen yhteydessä maksaa maksua eikä antaa palkkiota tai muuta etua kolmannelle osapuolelle tai tämän edustajalle eikä ottaa vastaan maksua, palkkiota tai muuta etua kolmannelta osapuolelta tai tämän edustajalta. Maksun, palkkion tai muun edun maksaminen, antaminen tai vastaanottaminen olisi kuitenkin sallittua, jos seuraavat edellytykset täyttyvät. Ensinnäkin asiakkaalle annetaan maksun, palkkion tai muun edun luonteesta ja määrästä tai määräytymisperusteesta kattavat ja selkeät tiedot ennen sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamista. Toiseksi maksun, palkkion tai muun edun tarkoituksena on parantaa asiakkaalle tarjottavan palvelun laatua, eikä maksun maksaminen tai palkkion tai muun edun antaminen ole asiakkaan edun vastaista. Säännökset koskisivat myös sijoitus- tai oheispalvelun tarjoamisen yhteydessä kolmannelle osapuolelle tai tämän edustajalle annettua tai tältä saatua muuta kuin rahamääräistä etua.

Pykälän 3 momentti perustuu komission direktiivin 26 artiklan 2 kohtaan. Ehdotuksen mukaan 2 momentin 1 kohdassa tarkoitetut tiedot maksun tai palkkion luonteesta ja määrästä tai määräytymisperusteesta voidaan antaa asiakkaalle tiivistelmänä, jos asiakkaalle annetaan niistä pyynnöstä lisätietoja.

Pykälän 4 momentti vastaa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 1 §:n 2 momenttia. Ehdotuksen mukaan sijoituspalvelua ja oheispalvelua ei saa markkinoida antamalla totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa. Markkinoinnista olisi käytävä ilmi sen kaupallinen tarkoitus. Lisäksi momenttiin ehdotetaan lisättäväksi arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 §:n 2 momenttia vastaava periaate totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan markkinatiedon oikaisemisesta.

Pykälän 5 momentti sisältäisi viittauksen korvausrahastosuojaa koskevaan markkinointisäännökseen.

Sijoituspalvelujen tarjontaan kuluttajalle sovelletaan ehdotetun lain lisäksi, mitä kuluttajansuojalaissa säädetään. Lähinnä tulevat sovellettaviksi kuluttajansuojalain 2 – 4 ja 6 a luvun säännökset. Kuluttajansuojalain 2 luvussa säädetään markkinoinnista ja menettelyistä asiakassuhteessa, 3 luvussa sopimusehtojen sääntelystä, 4 luvussa sopimuksen sovittelusta ja tulkinnasta sekä 6 a luvussa rahoituspalvelujen ja rahoitusvälineiden etämyynnistä. Kuluttajansuojalain säännökset muodostavat yhdessä lakiehdotuksen säännösten kanssa sijoituspalvelujen kuluttajasuhteita sääntelevän kokonaisuuden. Kuluttajansuojalain ja lakiehdotuksen välisen suhteen tarkempi määrittely jää ratkaistavaksi oikeuskäytännön ja yleisten laintulkintaperiaatteiden mukaisesti. Kuluttajasuhteissa sijoituspalvelulakia on pidettävä luonteeltaan erityislakina suhteessa kuluttajansuojalakiin. Yleisten laintulkintaperiaatteiden mukaan erityislaki syrjäyttää yleislain. Esimerkiksi jäljempänä lakiehdotuksen 10 luvun 3 §:n mukaan sijoituspalvelun tarjoamisesta on tehtävä kirjallinen sopimus. Tätä on noudatettava, vaikka kuluttajansuojalaissa ei edellytetä kirjallista sopimusta.

3 §. *Sopimus sijoituspalvelusta*. Pykälässä säädettäisiin sijoituspalvelun tarjoamista koskevan sopimuksen muotovaatimuksesta ja kiellosta käyttää hyvän tavan vastaista tai kohtuutonta sopimusehtoa. Pykälä vastaa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 2 §:ää. Pääsääntönä on, että sopimus on tehtävä kirjallisesti. Tämä ei kuitenkaan koske tilannetta, jossa asiakkaalle tarjotaan yksinomaan sijoitusneuvontaa. Vaatimus kirjallisesta sopimuksesta ei myöskään koske sijoituspalvelun tarjoamista ammattimaiselle asiakkaalle. Lakiin ehdotetaan kuitenkin selvyyden vuoksi viittausta siihen, että muussa laissa voidaan

säätää myös ammattimaisen asiakkaankin kanssa tehtävästä sopimuksesta. Tällaisia säännöksiä sisältyy esimerkiksi arvopaperitileistä annettavaan lakiin.

Pykälän 2 momentin mukainen kielto käyttää hyvän tavan vastaista tai asiakkaan kannalta kohtuutonta ehtoa sijoituspalvelua koskevassa sopimuksessa säilytettiin arvopaperimarkkinalaissa rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin kansallisen voimaan saattamisen yhteydessä. Kielto oli ulotettu koskemaan kaikkia sijoituspalveluja vuonna 1998 tehdyn lainmuutoksen yhteydessä (522/1998). Asiaa koskevassa hallituksen esityksessä (HE 56/1998 vp) todettiin, että arvopaperinvälittäjän on kiinnitettävä erityistä huomiota säännöksen asettamaan kieltoon silloin, kun sijoituspalvelun tarjoamista koskeva sopimus on arvopaperinvälittäjän laatima vakiosopimus ja palvelua tarjotaan muulle kuin ammattimaiselle sijoittajalle. Säännöksen säilyttäminen laissa on edelleen tarpeellista, ja se vastaa yleisesti hyväksyttyjä sopimusoikeudellisia periaatteita.

4 §. *Asiakasta koskevat tiedot*. Pykälä sisältää arvopaperimarkkinalain 4 luvun 3 §:ää vastaavat säännökset siitä, mitä tietoja sijoituspalveluyrityksen on hankittava asiakkaastaan, jotta sijoituspalveluyritys voi tarjota asiakkaalle tämän kannalta asianmukaista sijoituspalvelua. Pykälän 1 momentti koskisi sijoitusneuvonnan ja omaisuudenhoidon tarjoamista. Jos asiakas sijoituspalveluyrityksen kehotuksesta huolimatta kieltäytyy toimittamasta pyydettyjä tietoja, sijoituspalveluyrityksen on huolellisesti arvioitava, voiko se tästä huolimatta tarjota asiakkaalle tämän pyytämää palvelua.

Pykälän 2 momenttia sovellettaisiin muun sijoituspalvelun tarjoamiseen. Viimeksi mainittua momenttia ei kuitenkaan sovellettaisi rahoitusvälineiden säilyttämispalvelun tarjoamiseen. Momentissa myös käytettäisiin jatkossa termin soveltuva sijaan termiä asianmukainen, joka vastaa paremmin rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviä. Momenttiin ehdotetaan tehtäväksi komission direktiivin 35 artiklan 2 kohtaan perustuva ammattimaista asiakasta koskeva nimenomainen rajaus. Tällöin sijoituspalveluyritys voi olettaa, että kysymyksessä olevalla asiakkaalla on tarvittava kokemus ja tietämys sellaisista tuotteista, liiketoimista ja palveluista, joiden osalta se on luokiteltu ammattimaiseksi asiakkaaksi.

Pykälän 3 momentti sisältäisi poikkeukset 2 momentin säännöksiin.

5 §. *Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus*. Pykälässä säädettäisiin siitä, mitä tietoja ja millä tavoin sijoituspalveluyrityksen on annettava ei-ammattimaiselle asiakkaalle ennen sijoituspalvelua tai oheispalvelua koskevan sopimuksen tekemistä ja ennen sijoituspalvelun tai oheispalvelun antamista. Pykälä pääosin vastaa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 4 §:ää.

Pykälän 1 momentin sanamuotoa ehdotetaan tarkistettavaksi vastaamaan täsmällisemmin komission direktiivin 29 artiklan 1 kohtaa. Momentissa tarkoitetut sopimusehdot ja tiedot olisi annettava hyvissä ajoin ennen sopimuksen tekemistä tai ennen kuin palvelua annetaan asiakkaalle, jos se on varhaisempi ajankohta. Pykälän 2 momentin 2 kohdassa tieto edellytetään annettavaksi palvelun kohteena olevien rahoitusvälinelajien luonteesta, mikä vastaa komission direktiivin 31 artiklaa. Voimassa olevan lain mukaan tieto on annettava rahoitusvälineestä.-Pykälän 2 momentin 5 kohdassa edellytetään annettavaksi ensinnäkin voimassa olevan lain tavoin tieto asiakasvarojen säilyttämisestä ja toiseksi myös säilyttämiseen liittyvistä riskeistä erityisesti tilanteissa, joissa asiakasvaroja säilytetään kolmannen osapuolen hallussa taikka arvopaperitileistä annetussa laissa tarkoitetulla arvopaperitilillä tai arvoosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitetulla omaisuudenhoitotilillä. Lisäksi pykälän 7 momentti sisältäisi perussäännöksen ammattimaisille asiakkaille annettavista tiedoista.

6 §. *Toimeksiantojen huolellinen toteuttaminen.* Pykälässä säädettäisiin siitä, miten sijoituspalveluyrityksen on toteutettava asiakkaan toimeksiannot. Sijoituspalveluyrityksellä olisi oltava toimeksiantojen toteuttamista koskevat toimintaperiaatteet. Pykälä vastaa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 5 §:ää.

7 §. *Toimeksiantojen käsittely*. Pykälässä säädettäisiin siitä, missä järjestyksessä sijoituspalveluyrityksen on toteutettava saamansa toimeksiannot. Pykälä vastaa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 6 §:ää.

8 §. *Asiakkaan toimeksiannon saaminen toiselta sijoituspalveluyritykseltä.* Pykälässä säädettäisiin asiakkaan toimeksiannon toteuttamisesta silloin, kun toimeksianto saadaan toiselta sijoituspalveluyritykseltä. Tällöin sijoituspalveluyritys voisi toimia toiselta sijoituspalveluyritykseltä saamiensa asiakasta koskevien tietojen ja toimeksiantoa koskevien ohjeiden mukaan. Pykälän ensimmäinen virke vastaa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 7 §:ää. Pykälään on lisätty rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 20 artiklan 2 kohtaan perustuva toinen virke siitä, että toimeksiannon välittänyt sijoituspalveluyritys vastaa edelleen asiakkaalle annettujen suositusten soveltuvuudesta.

9 §. *Liiketoimista ja palveluista säilytettävät tiedot.* Pykälässä säädettäisiin siitä, mitä tietoja ja miten kauan sijoituspalveluyrityksen on säilytettävä rahoitusvälineitä koskevista toimeksiannoista ja liiketoimista. Lisäksi pykälä sisältäisi viittaussäännöksen komission asetukseen. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 36 §:ää.

10 §. *Puhelun tallentaminen.* Pykälä sisältäisi säännökset sijoituspalveluyrityksen velvollisuudesta tallentaa rahoitusvälineiden toimeksiantoa koskevat asiakaspuhelut. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 37 §:ää.

11 §. *Liiketoimet hyväksyttävän vastapuolen kanssa.* Pykälä sisältäisi säännöksiä niistä tilanteista, jolloin sijoituspalveluyritys voi tehdä liiketoimia hyväksyttävän vastapuolen kanssa ilman, että luvun 1—7 §:n säännöksiä sovelletaan liiketoimeen. Hyväksyttävän vastapuolen määritelmä sisältyy lakiehdotuksen 1 luvun 19 §:ään.

Pykälää soveltamisalaa ehdotetaan laajennettavaksi nykyisestä koskemaan myös säilytyspalvelun tarjoamista. Pykälän 1 momenttia täydennettäisiin rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 24 artiklan 1 kohtaa vastaavasti maininnalla siitä, että sijoituspalveluyritys voi tehdä liiketoimia hyväksyttävän vastapuolen kanssa myös siten, ettei liiketoimeen suoraan liittyvään oheispalveluun sovelleta 1—7 §:ssä tarkoitettuja velvollisuuksia. Pykälä muutoin vastaa arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 b §:n 1 ja 3 momenttia.

12 §. *Liiketoimet säännellyllä markkinalla ja monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.* Pykälä sisältäisi säännökset siitä, ettei luvun 1–7 §:ää sovelleta silloin, kun liiketoimi toteutetaan pykälässä tarkoitettujen osapuolten kesken säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Pykälä vastaa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 9 §:ää siten täsmennettynä, ettei liiketoimeen sovelleta myöskään 1 §:n säännöstä asiakkaan luokittelusta ja asiakkaan asemasta sopimisesta.

13 §. *Asiakasvalitusten käsittely.* Voimassa olevaan lakiin ei sisälly säännöksiä siitä, miten asiakkaiden ja sijoituspalveluyritysten välisiä erimielisyyksiä esimerkiksi sijoitusneuvontaa ja muita sijoituspalveluja koskevissa kysymyksissä voidaan käsitellä tuomioistuimen ulkopuolella. Asiakasvalitusten käsittely on käytännössä järjestetty vapaaehtoisuuden pohjalta. Finanssialan sopimuspohjaisen asiakasorganisaation (FINE) yhteydessä toimii Arvopaperilautakunta. Se antaa kirjallisten lausuntopyyntöjen perusteella suositusluonteisia lausuntoja. Arvopaperilautakunta kuuluu myös komission perustamaan FIN-NET verkostoon, joka auttaa muun muassa kuluttajia rajat ylittävää palvelujen tarjontaa koskevissa erimielisyyksissä. Vuonna 1998 komissio antoi suosituksen 98/257/EY tuomioistuimen ulkopuolisiin kuluttajariitoja ratkaiseviin elimiin sovellettavista periaatteista. Lisäksi komissio antoi vuonna 2001 suosituksen 2001/310/EY kuluttajariitojen sovitteluun osallistuvia tuomioistuinten ulkopuolisia elimiä koskevista periaatteista.

Kaikki Suomessa toimipaikan omaavat sijoituspalveluyritykset eivät kuitenkaan ole sitoutuneet Arvopaperilautakunnan toimintaan, eli ne eivät osallistu esimerkiksi lautakunnan kustannusten kattamiseen tai hallintoon. Lautakunta on tosin syyskaudella 2010 muuttanut ohjesääntöään siten, että se voi ottaa käsiteltäväkseen myös lautakuntaan kuulumattomien sijoituspalveluyritysten ja niiden asiakkaiden erimielisyyksiä. On kuitenkin epävarmaa, tulevatko lautakuntaan vielä kuulumattomat sijoituspalveluyritykset osallistumaan lautakunnan toimintaan.

Sijoituspalveluyritysten asiakkaiden suojan kannalta olisi erittäin tärkeää, että kaikki sijoituspalveluyritykset sitoutuisivat asiakasvalituksia käsittelevän lautakunnan toimintaan. Viimeaikaisen finanssikriisin yhteydessä esille tulleet tapaukset osoittavat, että asiakkailla on suuri tarve saada heille tarjottua sijoitusneuvontaa ja muita sijoituspalveluja koskevasta erimielisyydestä luotettavan ulkopuolisen tahon arvio. Tämä mahdollisuus tulisi olla kaikilla asiakkailla, lukuun ottamatta suuryrityksiä ja muita ammattimaisia asiakkaita, joilla on taloudelliset ja muut edellytykset huolehtia itse suojantarpeestaan.

Komission direktiivin 10 artiklan mukaan jäsenvaltioiden on edellytettävä, että sijoituspalveluyritykset ottavat käyttöön tehokkaat ja läpinäkyvät menettelyt ei-ammattimaisten asiakkaiden tekemien valitusten käsittelemiseksi asianmukaisesti ja mahdollisimman nopeasti ja soveltavat ja ylläpitävät tällaisia menettelyjä sekä säilyttävät tiedot kaikista asiakasvalituksista ja niiden ratkaisemiseksi toteutetuista toimenpiteistä. Artikla on nykyisin saatettu voimaan Finanssivalvonnan määräyksillä. Asian tärkeyden vuoksi sääntely olisi perusteltua siirtää lakiin.

Tilanne ehdotetaan korjattavaksi säätämällä laissa asiakasvalitusten käsittelystä ja mahdollisuudesta erimielisyyksien käsittelyyn toimielimessä.

Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksellä olisi oltava tehokkaat menettelytavat ei-ammattimaisten asiakkaiden tekemien sijoitus- ja oheispalveluja koskevien valitusten käsittelemiseksi asianmukaisesti ja mahdollisimman nopeasti. Lisäksi sijoituspalveluyrityksen tulisi säilyttää tiedot asiakasvalituksista ja niiden ratkaisemiseksi toteutetuista toimenpiteistä. Tiedot olisi säilytettävä vähintään viiden vuoden ajan.

Pykälän 2 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen olisi varmistettava, että niiden ei-ammattimaiset asiakkaat voivat saattaa tämän lain soveltamista koskevat yksittäiset erimielisyydet ratkaisusuosituksia antavan riippumattoman toimielimen käsiteltäväksi. Tällaiset erimielisyydet voivat koskea kaikkia 1 luvun 11 §:ssä tarkoitettuja sijoituspalveluja ja 2 luvun 3 §:ssä tarkoitettuja oheispalveluja sekä ketä tahansa niitä tarjoavaa sijoituspalveluyrityksen työntekijää, kuten meklareita ja analyytikkoja. Erimielisyys voi liittyä paitsi 10 luvun 3 §:ssä tarkoitettuun yksittäiseen sopimussuhteeseen myös 10 luvun 2 §:ssä tarkoitettujen yleisten periaatteiden rikkomiseen. Jos sijoituspalveluyrityksen ja asiakkaan välille syntyy edellä tarkoitettu erimielisyys, sijoituspalveluyrityksen olisi ilmoitettava asiakkaalle mahdollisuudesta saattaa asia toimielimen käsiteltäväksi.

Toimielimellä tulisi olla sellaiset säännöt, että ne turvaavat erimielisyyksien puolueettoman, avoimen, tehokkaan-ja oikeudenmukaisen käsittelyn.

Finanssivalvonta ei valvoisi toimielintä eikä esimerkiksi vahvistaisi sen sääntöjä. Finanssivalvonta kuitenkin valvoisi, että sijoituspalveluyritykset täyttävät velvollisuutensa ja varmistavat ei-ammattimaisten asiakkaidensa mahdollisuudet erimielisyyksien käsittelyyn toimielimessä Koska edellä mainittu Arvopaperilautakunta on yksityisoikeudellinen elin, joka ei käytä julkista valtaa, sijoituspalveluyrityksiä ei voida velvoittaa sitoutumaan nimenomaan Arvopaperilautakunnan toimintaan. Muunkin toimielimen perustaminen olisi mahdollista.

Pykälän 3 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen olisi ilmoitettava Finanssivalvonnalle 2 momentissa mainitun toimielimen nimi ja yhteystiedot. Finanssivalvonnan pyynnöstä sijoituspalveluyrityksen olisi toimitettava Finanssivalvonnalle toimielimen säännöt ja muut Finanssivalvonnan määräämät selvitykset toimielimestä. Jos sijoituspalveluyritys ei tee ilmoitusta tai ei toimi 2 momentissa tarkoitetulla tavalla, se rikkoisi lakia. Tämän johdosta Finanssivalvonta voisi ryhtyä sijoituspalveluyritystä kohtaan Finanssivalvonnasta annetussa laissa säädettyihin valvonnallisiin toimenpiteisiin. Toimenpiteet siis kohdistuisivat sijoituspalveluyritykseen eivätkä mahdolliseen lautakuntaan.

14 §. *Säännösten soveltaminen ulkomaisiin sijoituspalveluyrityksiin.* Pykälän mukaan 10 luvun asiakassuhteita koskevia menettelytapasäännöksiä ja säännöksiä asiakasvalitusten käsittelystä sovellettaisiin myös sellaiseen kolmannen maan sijoituspalveluyritykseen, joka tarjoaa sijoituspalvelua Suomes-

sa. Lisäksi säännöksiä sovellettaisiin, 8 §:ää ja 13 §:n 1 momenttia lukuun ottamatta, ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevaan sivuliikkeeseen. Nämä poikkeukset samoin kuin rajat ylittävää toimintaa Suomessa harjoittavan ETA-sijoituspalveluyrityksen sulkeminen 10 luvun menettelytapasäännösten ulkopuolelle johtuvat siitä, että nämä asiat kuuluvat rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaan sijoituspalveluyrityksen kotivaltion lainsäädännön piiriin. Ehdotettu sääntely pääosin vastaa USL:n 4 c §:n ja 7 §:n 2 momentin periaatteita.

15 §. *Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi Finanssivalvonnan valtuudesta antaa määräyksiä 2 §:ssä tarkoitetuista sijoituspalvelun ja oheispalvelun tarjoamisen yhteydessä kolmannelle annettavista ja tältä saatavista maksuista ja muista eduista sekä asiakkaalle annettavia tietoja koskevista vaatimuksista, 4 §:ssä tarkoitetuista asiakkaalta pykälän 1 ja 2 momentin mukaan pyydettävistä tiedoista ja tietojen pyytämisessä noudatettavista menettelytavoista, 5 §:ssä tarkoitetuista asiakkaalle annettavista tiedoista, asiakkaalle ilmoitettavista asiakasvarojen säilyttämiseen liittyvistä riskeistä ja tietojen antamisessa noudatettavista muista menettelytavoista, 6 § ja 7 §:ssä tarkoitetusta toimeksiantojen toteuttamisessa noudatettavasta menettelystä sekä siitä, miten omaisuudenhoitoa tai toimeksiantojen välittämistä sijoituspalveluna tarjoavan sijoituspalveluyrityksen on toimittava asiakkaidensa toimeksiantoja hoitaessaan ja käsitellessään sekä 9 §:ssä tarkoitetuista vähimmäistiedoista, jotka sijoituspalveluyrityksen on säilytettävä, ja tietojen säilyttämistavasta. Määräystenantovaltuuksien pääasiallinen tarkoitus on panna osaltaan täytäntöön komission direktiivin vaatimukset. Vastaavat valtuudet ovat arvopaperimarkkinalain 4 luvun 1, 3, 5 ja 6 §:ssä sekä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 36 §:ssä. Nykyisiä määräystenantovaltuuksia on täydennetty nimenomaisella maininnalla siitä, että määräyksissä on käsiteltävä myös sitä, miten asiakkaalle ilmoitetaan asiakasvarojen säilyttämisen liittyvistä riskeistä. Tämä on erityisen tärkeää niissä tapauksissa, joissa ei-ammattimaisen asiakkaan asiakasvaroja säilytetään kolmannen osapuolen hallussa.

11 luku
Sijoittajien korvausrahasto

Korvausrahastoa koskevien säännösten ja siihen liittyvien kotimaisia sijoituspalveluyrityksiä koskevien säännösten aineellista sisältöä ei ole tarvetta ehdottaa muutettavaksi, joten sääntely säilytettäisiin sijoituspalveluyrityksistä annetun lain mukaisena. Tästä syystä luvun perusteluissa vain viitataan siihen, missä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain pykälässä on nyt ehdotettavaa sääntelyä vastaava sääntely. Sama koskee pääosin myös USL:n säännöksiä ulkomaisista sijoituspalveluyrityksistä. Pykälissä on otettu huomioon ehdotettu säilytystoiminnan muuttuminen luvanvaraiseksi sijoituspalveluksi sekä muun muassa korjattu lakiviittaukset vastaamaan esitystä.

Komissio on tehnyt kesällä 2010 ehdotuksen, KOM 2010(371) lopullinen, sijoittajien korvausjärjestelmistä annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin (97/9/EY) muuttamisesta. Ehdotus on parhaillaan vireillä parlamentissa ja neuvostossa. Direktiivin muutoksen kansallisen voimaansaattamisen yhteydessä on tarkoitus ottaa harkittaviksi myös muita korvausrahastosuojaa koskevien säännösten muutostarpeita.

1 §. *Korvausrahaston jäsenyys*. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 47 §:ää.

2 §. *Korvausrahaston säännöt.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 48 §:ää.

3 §. *Korvausrahaston hallinto*. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 49 §:ää.

4 §. *Korvausrahaston kannatusmaksu.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 50 §:n 1 – 4 ja 6 momenttia. Mainitun pykälän 5 momentti ehdotetaan siirrettäväksi korvausrahaston pääomaa koskevan 14 §:n 2 momentiksi.

5 §. *Suojan piiriin kuuluvat.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 52 §:ää. Pykälän 2 momentissa tarkoitettuihin suojan piiriin kuulumattomiin tahoihin luetaan myös 1 luvun 19 §:ssä tar-

koitetut hyväksyttävät vastapuolet, koska kaikki hyväksyttävät vastapuolet ovat myös ammattimaisia asiakkaita.

6 §. *Korvausrahaston maksuvelvollisuuden alkaminen.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 53 §:ää.

7 §. *Korvattavat saamiset.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 54 §:ää.

8 §. *Korvauksen maksaminen muusta rahastosta.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 55 §:ää.

9 §. *Sijoittajien saamisten maksaminen.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 56 §:ää.

10 §. *Korvausrahaston takautumisoikeus.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 57 §:ää.

11 §. *Maksuvelvollisuuden alkamisesta ilmoittaminen.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 58 §:ää.

12 §. *Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 59 §:ää.

13 §. *Korvausrahaston jäsenten yhteisvastuu.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 60 §:ää.

14 §. *Korvausrahaston pääoma.* Pykälän 1 momentti vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 61 §:ää ja 2 momentti sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 50 §:n 4 momenttia.

15 §. *Korvausrahaston varojen sijoittaminen ja maksuvalmius.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 62 §:ää.

16 §. *Toimiluvan peruuttaminen ja sijoittajien saamiset.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 63 §:ää.

17 §. *Korvausrahastosta erottaminen.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 64 §:ää.

18 §. *Ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen lisäsuoja ja suojan täydentäminen.* Pykälä vastaa USL:n 4 a §:ää, sellaisena kuin se on väliaikaisesti muutetussa muodossaan voimassa vuoden 2011 loppuun saakka.

19 §. *Ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen erottaminen korvausrahastosta.* Pykälä vastaa USL:n 4 b §:ää.

20 §. *Korvausrahaston korvausvelvollisuus kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen selvitystilassa tai konkurssissa.* Pykälä vastaa USL:n 8 a §:n periaatteita. Säännöksiä korvausrahaston korvausvelvollisuuden alkamisajankohdasta ehdotetaan kuitenkin täydennettäviksi koskemaan myös Suomessa aloitettavia konkursseja. Tällainen konkurssi on mahdollinen, jos kolmannen maan sijoituspalveluyrityksellä on täällä sivuliike ja konkurssilain edellytykset muutoin täyttyvät.

21 §. *Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen erottaminen korvausrahastosta.* Pykälä vastaa USL:n 8 b §:ää.

22 §. *Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen kannatusmaksu.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 51 §:ää.

23 §. *Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen tiedonantovelvollisuus korvausrahastosuojasta.* Pykälä vastaa USL:n 13 a §:ää.

24 §. *Oikaisuvaatimus ja muutoksenhaku.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 65 §:ää. Selvyyden vuoksi pykälässä mainittaisiin nimenomaisesti myös ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen mahdollisuudesta hakea oikaisua korvausrahaston tekemään päätökseen.

25 §. *Markkinointirajoitus.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 66 §:ää.

IV OSA
SALASSAPITO, ERINÄISET SÄÄNNÖKSET JA SEURAAMUKSET

12 luku
Salassapito ja asiakkaan tunteminen

1 §. *Salassapitovelvollisuus.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksen ja pykälässä tarkoitettujen muiden yhteisöjen sekä korvausrahaston toimielimen jäsenen ja työntekijän sekä toimeksiannon saajan salassapitovelvollisuudesta. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 67 §:ää.

2 §. *Salassa pidettävien tietojen luovuttaminen.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksen ja 1 §:ssä tarkoitettujen muiden yhteisöjen oikeudesta ja velvollisuudesta luovuttaa salassa pidettäviä tietoja sekä siitä, millä edellytyksillä tietoja voidaan luovuttaa. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 68 §:ää.

3 §. *Asiakkaan tunteminen.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan rahoituslaitoksen velvollisuudesta tuntea asiakkaansa ja tunnistaa asiakkaan todellinen edunsaaja ja henkilö, joka toimii asiakkaan lukuun. Pykälä sisältäisi sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 69 §:n mukaiset säännökset. Pykälän 1 momentin sanamuotoa on korjattu paremmin vastaamaan rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämisestä ja selvittämisestä annettua lakia.

4 §. *Vaitiolovelvollisuutta ja asiakkaiden tuntemista koskevien säännösten soveltaminen ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeeseen.* Pykälässä säädettäisiin luvun säännösten soveltamisesta ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeeseen. Nykyisen USL:n 16 §:n sääntelyn lisäksi asiakkaan tuntemista koskevia säännöksiä sovellettaisiin sivuliikkeisiin.

13 luku
Sivuliikkeen perustaminen ja palvelujen tarjoaminen ulkomaille

1 §. *Sivuliikkeen perustaminen toiseen ETA-valtioon.* Pykälässä säädettäisiin ilmoitusmenettelystä, jonka mukaisesti sijoituspalveluyritys voi perustaa sivuliikkeen toiseen ETA-valtioon. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 72 §:ää.

2 §. *Hakemus sivuliikkeen perustamisesta kolmanteen maahan.* Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen on saatava Finanssivalvonnalta lupa, jos sijoituspalveluyritys aikoo perustaa sivuliikkeen kolmanteen maahan. Momentti vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 73 §:n 1 momentin ensimmäistä virkettä. Saadakseen oikeuden tarjota sijoituspalvelua kolmannessa maassa sijoituspalveluyrityksen on lisäksi täytettävä ne mahdolliset lupavaatimukset, jotka kolmannen maan lainsäädäntö asettaa.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin niistä seikoista, joista sijoituspalveluyrityksen on esitettävä Finanssivalvonnalle selvitykset saadakseen 1 momentissa tarkoitetun luvan. Ensinnäkin sijoituspalveluyrityksen olisi esitettävä Finanssivalvonnalle selvitys yrityksen asianomaisen toimielimen päätöksestä perustaa sivuliike kolmanteen maahan. Toiseksi olisi esitettävä selvitys kolmannen maan lainsäädännön mukaan mahdollisesti vaadittavasta luvasta. Kolmanneksi olisi esitettävä itse sivuliikettä koskevat

selvitykset. Tällöin olisi kysymys sivuliikkeen johdosta, hallinnon ja toiminnan järjestämisestä, sisäisestä valvonnasta ja riskien hallinnasta sekä mahdollisen sidonnaisasiamiehen käyttämisestä. Lisäksi olisi esitettävä selvitykset siitä, millainen lainsäädäntö sivuliikettä koskee kolmannessa maassa ja miten kolmannen maan viranomaiset valvovat sivuliikettä. Sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa ei ole säädetty selvityksistä, vaan laissa on ainoastaan viitattu asetuksella säädettäviin selvityksiin.

Pykälän 3 momentin mukaan valtiovarainministeriön asetuksella voitaisiin antaa tarkempia säännöksiä hakemuksessa ilmoitettavista yhteystiedoista sekä tarkempia säännöksiä hakemukseen liitettävistä selvityksistä. Asetuksenantovaltuus vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 73 §:n 2 momenttia.

3 §. *Luvan myöntäminen sivuliikkeen perustamiseen kolmanteen maahan.* Pykälässä säädettäisiin siitä, millä edellytyksillä 2 §:ssä tarkoitettu lupa sivuliikkeen perustamiseen on myönnettävä, ja siitä, millaisia ehtoja Finanssivalvonta voi liittää lupaan. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 73 §:n 1 momentin toista ja kolmatta virkettä.

4 §. *Sivuliikkeen asiakkaiden saamisten turvaaminen*. Pykälän mukaan sijoituspalveluyrityksen olisi ilmoitettava Finanssivalvonnalle ulkomailla olevan sivuliikkeensä asiakkaiden saamisten turvaamista koskevista järjestelyistä. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 74 §:ää.

5 §. *Sivuliikkeen toiminnan rajoittaminen ja kieltäminen.* Pykälä sisältäisi sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 75 §:ää vastaavan viittaussäännöksen Finanssivalvonnasta annetun lain 27 ja 57 §:n säännöksiin toiminnan rajoittamisesta ja kieltämisestä.

6 §. *Palvelujen tarjoaminen ulkomaille*. Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava etukäteen Finanssivalvonnalle, jos sijoituspalveluyritys aikoo tarjota sijoituspalveluja tai oheispalveluja ulkomaille perustamatta sivuliikettä. Ilmoituksessa olisi selvitettävä, mitä palveluja tällaisessa rajat ylittävässä toiminnassa olisi tarkoitus tarjota, missä valtioissa palveluja tarjotaan sekä miten tarjonta on tarkoitus järjestää. Pykälän 2 momentti sisältäisi tarkemmat säännökset ilmoitusmenettelystä silloin, kun palveluja tarjotaan toiseen ETA-valtioon ja kun tarjonta sisältää muita 1 momentissa tarkoitettuja palveluja kuin monenkeskisen kaupankäynnin järjestämistä. Pykälän 3 momentti sisältäisi säännökset ilmoituksen tekemisestä silloin, kun sijoituspalveluyritys aikoo tarjota toiseen ETA-valtioon sijoittautuneille sijoituspalveluyrityksille, luottolaitoksille tai muille henkilöille suoran mahdollisuuden käydä kauppaa monenkeskisessä kaupankäynnissä. Pykälän 4 momentti sisältäisi säännökset 2 ja 3 momentissa tarkoitettujen tietojen muutoksista ilmoittamisesta. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 76 §:ää.

7 §. *Kotipaikan siirto toiseen ETA-valtioon*. Pykälä sisältäisi sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 77 §:ää vastaavat säännökset eurooppayhtiöasetuksen mukaisesta sijoituspalveluyrityksen kotipaikan siirrosta toiseen ETA-valtioon.

8 §. *Sulautuminen ja jakautuminen toiseen ETA-valtioon.* Pykälä sisältäisi sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 78 §:ää vastaavat säännökset niistä tilanteista, jolloin sijoituspalveluyritys osallistuu rajat ylittävään sulautumiseen tai jakautumiseen Euroopan talousalueella.

9 §. *Korvausrahastoselvitys*. Pykälä liittyy 7 ja 8 §:n soveltamiseen. Jos sijoituspalveluyrityksen kotipaikka siirretään toiseen ETA-valtioon tai jos sulautumisessa tai jakautumisessa vastaanottava yhtiö on rekisteröity tai rekisteröidään toiseen ETA-valtioon, sijoituspalveluyrityksen olisi laadittava pykälässä tarkoitettu selvitys sijoittajien korvausrahastosuojaa koskevista järjestelyistä sekä ilmoitettava sijoittajalle, jos tämä jää suojan ulkopuolelle. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 79 §:ää.

10 §. *Ilmoitusvelvollisuus Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja Euroopan komissiolle*. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja Euroopan komissiolle, jos Finanssivalvonnan tietoon tulee, että suomalaiset

sijoituspalveluyritykset ovat kohdanneet kolmansissa maissa yleisiä vaikeuksia sijoittautumisen tai palvelujen tarjoamisen yhteydessä. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 79 a §:ää.

14 luku
Ulkomaisia sijoituspalveluyrityksiä koskevat erityissäännökset

1 §. *Kaupparekisterimerkinnät.* Pykälä sisältäisi viittaussäännöksen kaupparekisterilaissa (129/1979) säädettyyn velvollisuuteen tehdä sivuliikkeestä ilmoitus kaupparekisteriin. Pykälä vastaa ulkomaisia luottolaitoksia koskevaa luottolaitoslain 166 r §:n 1 momenttia.

2 §. *Tiedoksiannot.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi siitä, milloin haaste tai muu tiedoksianto katsotaan toimitetuksi ulkomaiselle sijoituspalveluyritykselle. Pykälän tarkoituksena on täsmentää ja selventää tiedoksiannon toimittamista koskevia yleisen lain säännöksiä. Pykälä vastaa ulkomaisia luottolaitoksia koskevaa luottolaitoslain 166 t §:ää.

Pykälän 1 momentin mukaan haaste tai muu tiedoksianto katsotaan toimitetuksi ulkomaiselle sijoituspalveluyritykselle, kun se on annettu tiedoksi henkilölle, jolla on oikeus yksin tai yhdessä toisen kanssa edustaa sijoituspalveluyritystä.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi tiedoksiannon toimittamisesta tilanteessa, jossa toiminimen kirjoittajia ei ole merkitty kaupparekisteriin. Tällöin tiedoksianto voitaisiin toimittaa luovuttamalla asiakirjat jollekulle ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen palveluksessa olevalle tai, jos tällaista henkilöä ei tavata, sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen sijaintipaikan poliisiviranomaiselle noudattaen lisäksi, mitä oikeudenkäymiskaaren 11 luvun 7 §:n 2—4 momentissa säädetään.

3 §. *Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja sen sivuliikkeen johtajan vahingonkorvausvelvollisuus.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen vahingonkorvausvelvollisuudesta. USL:ssa ei ole tällaista säännöstä, vaan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen vahingonkorvausvelvollisuus määräytyy nykyisin muussa laissa mahdollisesti säädetyn perusteen ja yleisten vahingonkorvausoikeudellisten periaatteiden mukaan. Tämä ei ole riittävää, vaan esimerkiksi asiakkaiden suojan kannalta ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen tulisi olla velvollinen korvaamaan aiheuttamansa vahingot pääasiassa samojen perusteiden mukaan kuin suomalaisten sijoituspalveluyritysten. Momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen velvollisuuteen korvata sivuliikkeen asiakkaalle tai muulle henkilölle aiheuttamansa vahinko olisi voimassa, mitä 16 luvun 1 §:n 1 momentissa säädettäisiin sijoituspalveluyrityksestä.

Lisäksi ehdotetaan, että mainittua 1 momentin ensimmäisen virkkeen vahingonkorvausvelvollisuutta koskevaa säännöstä sovellettaisiin myös sellaiseen yritykseen, jolle kolmannen maan sijoituspalveluyritys on ulkoistanut 7 luvun 4 §:ssä tarkoitetun merkittävän toiminnon.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen johtajan vahingonkorvausvelvollisuudesta. Momentti pääosin vastaa USL:n 13 §:n 3 momenttia ja ulkomaisia luottolaitoksia koskevaa luottolaitoslain 166 u §:n 1 momenttia. Korvausvastuuta koskevat säännökset on tarpeen säilyttää laissa, koska sivuliikkeen johtaja vastaa sivuliikkeen toiminnasta Suomessa ja edustaa ulkomaista sijoituspalveluyritystä sivuliikkeen toiminnasta johtuvissa oikeussuhteissa. Kun vahingonkorvausvelvollisuutta koskeva sääntely on etukäteen ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen tiedossa, se voidaan ottaa huomioon valitsemalla sivuliikkeen johtajaksi riittävän kokenut ja pätevä henkilö, antamalla sivuliikkeen käyttöön riittävät voimavarat sijoittajien etujen turvaamiseksi sekä tarvittaessa esimerkiksi ottamalla sivuliikkeen johtajalle vastuuvakuutus.

Sekä asiakkaiden suojan että tehokkaan valvonnan kannalta on tärkeää, että ulkomainen sijoituspalveluyritys nimeää sivuliikkeensä johtoon vastuuhenkilön ja että tähän tehtävään liittyy vahingonkorvausvelvollisuus. Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen johtaja olisi ehdotuksen mukaan velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on toimessaan tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut

sivuliikkeen asiakkaalle tai muulle henkilölle rikkomalla tämän lain muita kuin 2 momentissa mainittuja 7, 9, 10 tai 12 luvun säännöksiä taikka rikkomalla tämän lain nojalla annettuja säännöksiä. Sivuliikkeen johtajan vahingonkorvausvastuu olisi, tuottamusolettamaa lukuun ottamatta, samanlainen kuin 15 luvun 2 §:n mukainen suomalaisen sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan vahingonkorvausvastuu. Sivuliikkeen johtajan kohdalla ei ehdoteta säädettäväksi tuottamusolettamasta, koska sivuliikkeen johtajan oikeudellinen asema ei täysin vastaa esimerkiksi toimitusjohtajan asemaa. Vahingonkärsijän olisi näin ollen osoitettava, että sivuliikkeen johtaja on aiheuttanut vahingon tahallaan tai tuottamuksesta.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että vahingonkorvauksen sovittelusta ja korvausvastuun jakaantumisesta kahden tai useamman korvausvelvollisen kesken olisi voimassa, mitä vahingonkorvauslain 2 ja 6 luvussa säädetään.

15 luku
Hallinnolliset seuraamukset

1 §. *Seuraamusmaksu.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi niistä lakiehdotuksen säännöksistä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään sijoituspalveluyrityksen tai muun sijoituspalvelun tarjoajan maksettavaksi Finanssivalvonnasta annetun lain mukainen seuraamusmaksu. Sijoituspalveluyrityksen taloutta, riskienhallintajärjestelmiä ja muita järjestelmiä sekä toimintaperiaatteita koskevat keskeiset vaatimukset sisältyvät pykälässä mainittuihin lakiehdotuksen 6, 7, 9, 10 ja 12 luvun säännöksiin. Näiden säännösten rikkominen on omiaan vaarantamaan sijoituspalveluyrityksen vakaan toiminnan ja asiakkaiden edut. Näistä syistä säännösten rikkomisesta olisi säädettävä mahdollisuus määrätä riittävän ankara hallinnollinen seuraamus, jota voidaan käyttää Finanssivalvonnasta annetussa laissa säädettyjen muiden seuraamusten asemesta tai niiden ohella.

Rahoitusvälineiden markkinat –direktiivin 51 artikla edellyttää, että direktiivin nojalla annettujen kansallisten säännösten rikkomisesta on voitava määrätä aiheellisia hallinnollisia toimenpiteitä ja hallinnollisia seuraamuksia. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että nämä toimenpiteet ovat tehokkaita, oikeasuhtaisia ja varoittavia. Seuraamusmaksu, jolla arvioidaan olevan merkittävä yleisestävä vaikutus, täydentäisi direktiivin vaatimukset hyvin huomioon ottavalla tavalla julkisen valvonnan käytössä nykyisin olevaa keinovalikoimaa.

Mainitut lain säännökset sisältävät yleensä pääsäännön siitä, millainen vakavaraisuus tai millaisia järjestelmiä valvottavalla tulee olla taikka miten valvottavan tulee muutoin toimia. Lain sisältämän velvoitteen tarkempi sisältö määritellään yleensä Finanssivalvonnan antamissa määräyksissä. Eräissä tapauksissa rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin perusteella annetut komission asetukset sisältävät mainittuja lain säännöksiä täydentävää normistoa. Pykälän 2 momentissa ehdotetaan nimenomaisesti säädettäväksi, että myös tällaisen tarkemman normiston rikkomisen perusteella sijoituspalvelun tarjoajalle voidaan määrätä seuraamusmaksu. Kysymys on selventävästä sääntelystä, koska lain säännöksen rikkomisena on jo lähtökohtaisesti pidettävä myös sitä, että asianomainen rikkoo säännöksen perusteella annettua tarkempaa määräystä. Pykälän 2 momentissa tarkoitetun normin rikkomisen merkittävyys otetaan huomioon arvioitaessa, millainen seuraamus tulisi kussakin tapauksessa määrätä, tai täyttyvätkö ne edellytykset, joiden perusteella seuraamus voidaan kokonaan jättää määräämättä.

2 §. *Hallinnollisten seuraamusten määrääminen ja täytäntöönpano.*

Pykälä sisältäisi viittaussäännöksen Finanssivalvonnasta annettuun lakiin, jonka 4 luvussa säädetään seuraamusmaksun ja muiden hallinnollisten seuraamusten määräämisestä, julkistamisesta, täytäntöönpanosta ja käsittelystä markkinaoikeudessa.

16 luku
Vahingonkorvaus- ja rangaistussäännökset

1 §. *Vahingonkorvausvelvollisuus.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi vahingonkorvausvelvollisuudesta nykyistä lakia täsmällisemmin ja ottamalla huomioon osakeyhtiölaissa ja muun muassa luottolaitoslainsäädännössä toteutetut muutokset.

Esityksessä ehdotetaan säilytettäväksi nykyiseen sijoituspalveluyrityksistä annettuun lakiin, nykyisellä lailla kumottuun sijoituspalveluyrityksistä vuonna 1996 annettuun lakiin (579/1996) ja niitä edeltäneeseen arvopaperinvälitysliikkeistä annettuun lakiin (499/1989, jäljempänä vuoden 1989 APVL) sisältyneet periaatteet siitä, että laissa säädetty korvausvastuu koskee myös sopimussuhteessa aiheutuneita vahinkoja, että henkilö- tai esinevahinkoon liittymätön niin sanottu puhdas varallisuusvahinko tulee korvattavaksi ilman vahingonkorvauslaissa säädettyjä erittäin painavia syitä ja että osakeyhtiölaista poiketen laissa säädetään myös yhtiön aiheuttamien vahinkojen korvaamisesta. Sopimusvastuussa on yleisenä periaatteena, että vahingon aiheuttajan on vastuusta vapautuakseen pystyttävä näyttämään, että on toiminut huolellisesti.

Vuoden 1989 APVL:a koskevassa hallituksen esityksessä (HE 234/1988 vp) perusteltiin sääntelyn ottamista lakiin seuraavasti: ”Arvopaperinvälitysliikkeen toiminnan turvaaminen ja asiakkaansuojanäkökohdat edellyttävät, että arvopaperinvälitysliikkeen toimielinten vastuu niiden arvopaperinvälitysliikkeelle itselleen tai asiakkaalle aiheuttamasta vahingosta on suhteellisen laaja. Tämän vuoksi ehdotetaan lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten rikkomisesta vahingonkorvausta”. Vuoden 1989 APVL:sta tai nykyisestä sijoituspalveluyrityksistä annetusta laista ei kuitenkaan selvästi ilmene, ketkä ovat laissa säädetyn vahingonkorvausvelvollisuuden piirissä. Tämä puute korjattaisiin säätämällä vahingonkorvausvelvollisuudesta nykyistä täsmällisemmin.

Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi sijoituspalveluyrityksen ja korvausrahaston velvollisuudesta korvata aiheuttamansa vahinko. Näiden säännösten sijoittamisella pykälän 1 momenttiin halutaan korostaa, että sijoituspalvelujen ja oheispalvelujen tarjoamisesta johtuvat vahingonkorvausvaatimukset tulisi ensisijaisesti kohdistaa itse sijoituspalveluyritykseen eikä esimerkiksi sen ylimpään johtoon.

Velvollisuus vahingon korvaamiseen edellyttäisi, että sijoituspalveluyritys tai korvausrahasto on tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut sijoituspalveluyrityksen asiakkaalle tai muulle henkilölle vahinkoa tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten, rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin perusteella annettujen EU:n asetusten taikka korvausrahaston sääntöjen vastaisella menettelyllä. Momentti koskisi muun muassa sellaisen vahingon korvaamista, jonka sijoituspalveluyritys on sijoituspalvelua tarjotessaan aiheuttanut yrityksen asiakkaalle. Vahingonkorvausvelvollisuus syntyisi siitä riippumatta, voidaanko sijoituspalveluyrityksen organisaatiosta yksilöidä moitittavasti toiminut henkilö vai ei.

Tuottamusedellytykseen liittyy olennaisesti kysymys tuottamusta koskevan todistustaakan jaosta. Kysymystä 1 momentissa tarkoitettua tuottamusta koskevan todistustaakan jaosta ei ole perusteltua pyrkiä ratkaisemaan nimenomaisella säännöksellä, vaan se voi vastaisuudessakin jäädä määräytymään oikeuskäytännössä asiaa koskevien yleisten periaatteiden ja kunkin vahinkotilanteen olosuhteiden mukaan. Vaikka sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäsen ja toimitusjohtaja olisivat 2 momentin mukaisesti tuottamusolettaman piirissä, mutta sijoituspalveluyritys ei olisi, tämä ei tarkoita sitä, että näyttötaakka 1 momentin mukaisen tuottamuksen olemassaolosta aina olisi korvausta vaativalla ja vahinkoa kärsineellä osapuolella. Esimerkiksi sijoituspalveluyritykselle nimenomaisesti säädettyjä velvollisuuksia koskevan yksityiskohtaisen sääntelyn rikkominen johtaa käytännössä usein tuottamusta koskevan käännetyn todistustaakan soveltamiseen.

EU:n asetukset ovat kaikilta osiltaan velvoittavia ja niitä sovelletaan sellaisenaan kaikissa jäsenvaltioissa. Tällä hetkellä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin perusteella on annettu vain yksi EU:n

asetus, nimittäin lakiehdotuksen 1 luvun 8 §:ssä mainittu komission asetus. Tulevaisuudessa asetuksia tulee lisää erityisesti siksi, että komissio voi antaa asetuksia myös teknisistä standardeista. Komission lisääntynyt toimivalta perustuu siihen, että rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviä on muutettu direktiivien 1998/26/EY, 2002/87/EY, 2003/6/EY, 2003/41/EY, 2003/71/EY, 2004/39/EY, 2004/109/EY, 2005/60/EY, 2006/48/EY, 2006/49/EY ja 2009/65/EY muuttamisesta Euroopan pankkiviranomaisen, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen sekä Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen toimivaltojen osalta annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä (2010/78/EU), jäljempänä *muutosdirektiivi*. Muutosdirektiivin 6 artiklassa mainituissa tapauksissa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen voi laatia teknisten sääntelystandardien tai teknisten toimeenpanostandardien luonnoksia. Samalla komissiolle on siirretty oikeus hyväksyä nämä tekniset standardit sitoviksi Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen perustamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1095/2010 10—14 artiklan mukaisesti.

Osakeyhtiölain 22 luvun 1 §:ssä säädetään osakeyhtiön hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan vahingonkorvausvelvollisuudesta. Näitä säännöksiä sovelletaan myös sijoituspalveluyrityksiin, koska sijoituspalveluyritykset ovat osakeyhtiöitä tai eurooppayhtiöitä. Esimerkiksi korvausvelvollisuus yhtiöjärjestyksen vastaisesti toimimalla aiheutetusta vahingosta määräytyy osakeyhtiölain mukaan. Pykälän 2 momentissa ehdotetaan täydennettäväksi sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan vahingonkorvausvelvollisuutta koskemaan myös vahinkoja, jotka on aiheutettu rikkomalla ehdotetun sijoituspalvelulain säännöksiä jäljempänä mainituin poikkeuksin tai rikkomalla sijoituspalvelulain nojalla annettuja säännöksiä.

Ehdotettuun sijoituspalvelulakiin sisältyy myös säännöksiä, joilla ei ole vastinetta osakeyhtiölaissa ja joiden rikkomisesta ei ole kohtuullista säätää sijoituspalveluyrityksen johdon henkilökohtaista vahingonkorvausvastuuta. Tällaisiksi on katsottava 7 luvun 10 §:n 1 ja 2 momentin säännökset eturistiriitatilanteiden hallinnasta, 9 luvun 2—4 §:n säännökset asiakkaan rahoitusvälineiden säilyttämisestä ulkopuolisen säilyttäjän hallussa, asiakkaan rahavarojen sijoittamisesta ja asiakkaan rahoitusvälineiden panttaamisesta ja luovuttamisesta, pääosa 10 luvun säännöksistä, jotka koskevat asiakassuhteissa noudatettavia menettelytapoja, sekä 12 luvun 1 ja 2 §:n sekä 3 §:n 1, 3 ja 4 momentin säännökset salassapitovelvollisuudesta ja asiakkaan tuntemisesta.

Sen sijaan vahingonkorvausvastuu voisi syntyä esimerkiksi 7 luvun 10 §:n 3 momentin säännöksen rikkomisesta sekä eräiden 9, 10 ja 12 luvun säännösten rikkomisesta. Tällaisia olisivat 9 luvun 1 §:n, 10 luvun 1 §:n 6 momentin, 6 §:n 2 momentin ja 13 §:n sekä 12 luvun 3 §:n 2 momentin säännökset. Lakiehdotuksen 7 luvun 10 §:n 3 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksellä on oltava toimintaperiaatteet eturistiriitojen tunnistamisessa ja ehkäisemisessä noudatettavista menettelytavoista. Lakiehdotuksen 9 luvun 1 §:n mukaan sijoituspalveluyrityksen on järjestettävä asiakasvarojen säilyttäminen ja käsittely luotettavalla tavalla. Lakiehdotuksen 10 luvun 1 §:n 6 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksellä on oltava sisäiset ohjeet asiakkaiden luokittelusta ja siinä noudatettavista menettelytavoista. Sijoituspalveluyrityksellä on oltava 10 luvun 6 §:n 2 momentin mukaan toimeksiantojen toteuttamista koskevat toimintaperiaatteet. Lakiehdotuksen 10 luvun 13 §:n mukaan sijoituspalveluyrityksellä on oltava tehokkaat menettelytavat ei-ammattimaisten asiakkaiden tekemien sijoitus- ja oheispalveluja koskevien valitusten käsittelemiseksi asianmukaisesti ja mahdollisimman nopeasti. Lisäksi sijoituspalveluyritysten on kuuluttava riippumattomaan toimielimeen, joka antaa sijoituspalveluyrityksille ja niiden ei-ammattimaisille asiakkaille ratkaisusuosituksia näiden välisiin tämän lain soveltamista koskeviin yksittäisiin erimielisyyksiin. Sijoituspalveluyrityksellä ja sen konsolidointiryhmään kuuluvalla rahoituslaitoksella on oltava 12 luvun 3 §:n 2 momentin mukaan riittävät riskienhallintajärjestelmät, joilla ne voivat arvioida asiakkaista toiminnalleen aiheutuvia riskejä. Edellä tässä kappaleessa mainitut säännökset ovat sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestämisen kannalta keskeisiä ja luonteeltaan sellaisia, että hallituksen ja toimitusjohtajan on kiinnitettävä niiden noudattamiseen erityistä huomiota muun muassa 6—8 luvun säännösten noudattamisen ohella.

Jos esimerkiksi sijoituspalveluyrityksen työntekijä on toiminut vastoin 10 luvun 2 §:ssä tarkoitettuja yleisiä periaatteita ja siitä on aiheutunut vahinkoa asiakkaalle, korvausvastuuta ei ole syytä ulottaa

koskemaan sijoituspalveluyrityksen johtoa vaan itse yritystä edellä 1 momentin mukaisesti. Jos sen sijaan sijoituspalveluyrityksen johto on samanaikaisesti laiminlyönyt muiden säännösten noudattamisen, kuten yrityksen toiminnan järjestämisen asianmukaisella ja luotettavalla tavalla (osakeyhtiölain 6 luvun 2 §:n 1 momentti ja sijoituspalvelulakia koskevan ehdotuksen 7 luvun 8 §), ja jos laiminlyönti on syy-yhteydessä syntyneeseen vahinkoon, voisi johdon vahingonkorvausvastuu osaltaan tulla harkittavaksi mainitun 10 luvun 2 §:n säännöksen rikkomista koskevien seuraamusten arvioinnin yhteydessä.

Jos esimerkiksi sijoituspalveluyrityksen talouden vakautta koskevia 6 luvussa tarkoitettuja säännöksiä on rikottu, hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan velvollisuutta vahingon korvaamiseen ei ole syytä sulkea pois. Talouden vakautta koskevat säännökset ja, pykälän 2 momentissa mainittuja 9, 10 ja 12 luvun säännöksiä lukuun ottamatta, muutkin ehdotetun sijoituspalvelulain säännökset muodostavat osakeyhtiölain säännösten kanssa kokonaisuuden, jonka osia ei ole perusteltua käsitellä eri tavoin yrityksen johdon vahingonkorvausvastuuta arvioitaessa. On myös otettava huomioon, ettei pelkkä vahingon syntyminen aiheuta johdolle korvausvastuuta.

Hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan vahingonkorvausvelvollisuus edellyttäisi seuraavien seikkojen olemassaoloa:

- sijoituspalveluyritykselle, osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle on aiheutunut vahinkoa,

- vahinkoa on aiheutettu hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan tehtävässä,

- vahinkoa on aiheutettu tahallaan tai tuottamuksesta,

- vahinkoa on aiheutettu rikkomalla tämän lain muita kuin 2 momentissa mainittuja 9, 10 tai 12 luvun säännöksiä taikka rikkomalla tämän lain nojalla annettuja säännöksiä tai sijoituspalveluyrityksen yhtiöjärjestystä, ja

- teon tai laiminlyönnin ja vahingon välillä on syy-yhteys.

Pykälän 2 momentin toisen virkkeen mukaan vahinko katsottaisiin aiheutetuksi huolimattomuudesta, jollei menettelystä vastuussa oleva osoita menetelleensä huolellisesti. Nykyiseen sijoituspalveluyrityksistä annettuun lakiin verrattuna tuottamusolettama olisi uutta sääntelyä. Vastaavan tyyppisestä, joskin soveltamisalaltaan laajemmasta tuottamusolettamasta on säädetty muun muassa luottolaitoslaissa. Luottolaitoslain 167 §:n 3 momentin mukaan vahinko, joka on aiheutettu rikkomalla pykälän 2 momentissa tarkoitettuja luottolaitoksia koskevia säädöksiä tai yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen määräyksiä, katsotaan aiheutetuksi huolimattomuudesta, jollei menettelystä vastuussa oleva osoita menetelleensä huolellisesti.

Momentti ei sisällä hallituksen jäsenille tai toimitusjohtajalle velvollisuutta korvata sijoituspalvelulain nojalla annettujen määräysten eikä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin perusteella annettujen EU:n asetusten rikkomisesta aiheutunutta vahinkoa. Tämä johtuu siitä, että Finanssivalvonnan määräykset ja esimerkiksi rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin perusteella annettu tässä laissa tarkoitettu komission asetus muodostavat laajan, yksityiskohtaisen ja monelta osin teknisen normiston, jolloin korvausvastuun ulottaminen mainittuihin henkilöihin ei ole kohtuullista. Varsinkaan hallituksen jäsenten ei voida olettaa tuntevan laajan teknisen normiston yksityiskohtia. Sen sijaan sijoituspalveluyritys itse olisi 1 momentin mukaisesti vastuussa myös Finanssivalvonnan määräysten tai rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin perusteella annettujen EU:n asetusten vastaisella menettelyllä aiheutettujen vahinkojen korvaamisesta. Käytännössä voi esiintyä tilanteita, joissa Finanssivalvonnan määräys täsmentää lain tulkintaa eikä ole aina helppoa erottaa, miltä osin jokin tulkinnallinen yksityiskohta seuraa laista tai pelkästään Finanssivalvonnan määräyksestä, esimerkiksi silloin, kun on kysymys rahoitusvälineiden markkinat –direktiiviä täydentävän komission direktiivin täytäntöönpanosta.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi sijoituspalveluyrityksen osakkeenomistajan vahingonkorvausvelvollisuudesta pääosin osakeyhtiölakia ja luottolaitoslakia vastaavalla tavalla sekä ottamalla huomioon 2 momentin mukaiset hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan vahingonkorvausvelvollisuuden rajoitukset. Osakkeenomistaja olisi velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on myötävaikuttamalla tämän lain muiden kuin momentin toisessa virkkeessä mainittujen säännösten rikkomiseen tai tämän lain nojalla annettujen säännösten rikkomiseen tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut sijoituspalveluyritykselle, toiselle osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle. Jotta momentti tulisi sovellettavaksi, edellytetään, että vahinkoa on aiheutettu nimenomaan osakkeenomistajan ominaisuudessa eli käyttämällä osakkeenomistajan oikeuksia. Jos esimerkiksi työntekijä, joka omistaa sijoituspalveluyrityksen osakkeita, on aiheuttanut vahinkoa työntekijän ominaisuudessa, kysymys ei olisi 3 momentin soveltamisesta.

Pykälän 4 momentti koskisi 1 momenttia vastaavasti myös sellaisen vahingon korvaamista, jonka on aiheuttanut se, jolle sijoituspalveluyritys on ulkoistanut sijoituspalvelun tarjoamisen tai sijoituspalvelun kannalta merkittävän muun toiminnon. Ulkoistetun toiminnan harjoittaja olisi tällöin vastuussa aiheuttamansa vahingon korvaamisesta. Lakiehdotuksen 7 luvun 4 §:n 1 momentin mukaan sijoituspalveluyritys vastaa ulkoistamisesta huolimatta tästä laista johtuvien velvoitteidensa täyttämisestä. Näin ollen vahingonkärsinyt voi kohdistaa ehdotetusta sijoituspalvelulaista johtuvan velvoitteen täyttämistä koskevan vaatimuksensa suoraan sijoituspalveluyritykseen.

Lisäksi momentissa viitattaisiin 7 luvun 7 §:n 1 momenttiin, jonka mukaan sidonnaisasiamies toimii sijoituspalveluyrityksen vastuulla. Näin ollen sijoituspalveluyritys olisi viime kädessä velvollinen korvaamaan vahingon, jonka sidonnaisasiamies on aiheuttanut sijoituspalveluyrityksen asiakkaalle.

Pykälän 5 momentissa viitattaisiin vahingonkorvauslain säännöksiin. Osakeyhtiölain tavoin vahingonkorvauksen sovittelussa noudatettaisiin vahingonkorvauslain 2 luvun säännöksiä ja korvausvastuun jakaantumisessa kahden tai useamman korvausvelvollisen kesken vahingonkorvauslain 6 luvun säännöksiä.

2 §. *Sijoituspalvelurikos.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi teoista, jotka täyttävät sijoituspalvelurikoksen tunnusmerkistön, ja näistä teoista tuomittavasta rangaistuksesta. Rangaistavaa olisi esimerkiksi sijoituspalvelun tarjoaminen tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta ilman toimilupaa tai siihen rinnastettavaa oikeutta. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 81 §:ää.

Laista ehdotetaan jätettäväksi pois sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 82 §:n mukainen sijoituspalvelurikkomus, koska sanotun pykälän suhde 81 §:ään on epäselvä ja pykälien tunnusmerkistöt ovat päällekkäiset.

3 §. *Salassapitovelvollisuuden rikkominen.* Ehdotuksen mukaan rangaistus 12 luvun 1 §:ssä säädetyn salassapitovelvollisuuden rikkomisesta tuomittaisiin rikoslain 38 luvun 1 tai 2 §:n mukaan, jollei teosta muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 83 §:ää.

4 §. *Sijoituspalveluyrityksen omien osakkeiden hankinnan rahoittamista koskevien säännösten rikkominen.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi rangaistus sille, joka tahallaan rikkoo 7 luvun 3 §:n säännöksiä lainan tai vakuuden antamisesta taikka omien tai emoyrityksen osakkeiden, osuuksien, pääomalainojen, debentuurien tai niihin rinnastettavien sitoumusten pantiksi ottamisesta. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 84 §:ää.

5 §. *Sijoituspalveluyrityksen osakkeiden hankintaa ja luovutusta koskevien säännösten rikkominen.* Pykälässä säädettäisiin rangaistavaksi sijoituspalveluyrityksen osakkeiden hankintaa ja luovutusta koskevien säännösten rikkominen. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 85 §:ää.

6 §. *Sijoituspalveluyrityksen kirjanpitorikkomus.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi teoista, jotka täyttävät sijoituspalveluyrityksen kirjanpitorikkomuksen tunnusmerkistön, ja näistä teoista tuomittavasta rangaistuksesta. Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 86 §:ää.

17 luku
Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

1 §. *Voimaantulo*. Pykälän 1 momentti sisältäisi säännöksen ehdotetun lain voimaantuloajankohdasta.

Pykälän 2 momentin mukaan ehdotetulla lailla kumottaisiin sijoituspalveluyrityksistä annettu laki ja USL niihin myöhemmin tehtyine muutoksineen.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että kumottavien lakien nojalla annetut valtioneuvoston ja valtiovarainministeriön asetukset jäävät edelleen voimaan. Näin asetukset voitaisiin muuttaa tai uudistaa mahdollisimman tarkoituksenmukaisella tavalla. Ehdotettua menettelyä puoltaa sekin, että osa asetuksista on annettu myös muiden kuin kumottavien lakien nojalla.

Pykälän 3 momentissa tarkoitettuja asetuksia ovat seuraavat asetukset:

1) valtioneuvoston asetus omistusosuuden hankkimista ja luovuttamista luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä, säilytysyhteisössä, vakuutusyhtiössä ja rahoitus- ja vakuutusryhmittymän omistusyhteisössä koskevasta ilmoituksesta (231/2009),

2) valtiovarainministeriön asetus luottolaitoksen ja sijoituspalveluyrityksen sekä rahoitus- ja vakuutusryhmittymän omien varojen vähimmäismäärän ja suuria asiakasriskejä koskevien rajoitusten laskemisesta (1373/2010),

3) valtiovarainministeriön asetus sijoituspalveluyrityksen toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä (937/2007),

4) valtiovarainministeriön asetus luottolaitoksen ja sijoituspalveluyrityksen tilinpäätöksestä, konsernitilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta (150/2007) ja

5) valtiovarainministeriön asetus luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten palkitsemisjärjestelmistä (1372/2010).

Valtuudet asetusten antamiseen ovat lakiehdotuksen:
- 7 luvun 14 §:n 7 momentissa (edellä 1 kohta),
- 6 luvun 2 §:n 1 momentissa ja siinä mainittuun luottolaitoslain 6 lukuun sisältyvässä 92 §:ssä (2 kohta),
- 3 luvun 1 §:n 3 momentissa, 5 luvun 1 §:n 4 momentissa ja 13 luvun 2 §:n 3 momentissa (3 kohta),
- 8 luvun 1 §:ssä ja siinä mainitussa luottolaitoslain 147 §:ssä (4 kohta), ja
- 6 luvun 2 §:n 1 momentissa ja siinä mainittuun luottolaitoslain 6 lukuun sisältyvässä 49 §:ssä (5 kohta)

Pykälän 4 momentissa säädettäisiin, että kumottavan lain sijaan tullutta ehdotetun lain säännöstä sovellettaisiin niissä tapauksissa, joissa muualla lainsäädännössä viitataan kumottavan lain säännökseen.

2 §. *Siirtymäsäännökset*. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan selvyyden vuoksi säädettäväksi, että sijoituspalveluyrityksellä ja kolmannen maan sijoituspalveluyrityksellä, jolle on kumottavan lain tai sitä edeltäneen lain perusteella annettu Suomessa lupa tarjota sijoituspalvelua ja oheispalvelua, säilyy tämän oikeus ehdotetun lain tultua voimaan. Ulkomaisten ETA-sijoituspalveluyritysten oikeus tarjota sijoituspalvelua Euroopan talousalueella perustuu puolestaan niiden kotimaassa saatuun lupaan.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi lain voimaantulosta laskettavasta kuuden kuukauden siirtymäajasta, jonka kuluessa lain voimaantullessa sijoituspalvelua tarjoavien yritysten olisi saatettava asiakkaiden luokittelu vastaamaan 1 luvun 18 §:n vaatimuksia. Merkittävin muutos koskee kuntia, jotka eivät rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisesti ole suoraan lain nojalla luokiteltavissa ammattimaisiksi asiakkaiksi.

Kotimaiset sijoituspalveluyritykset ja kolmannen maan sijoituspalveluyritykset ovat voineet myönnetyn toimiluvan mukaisesti tarjota sijoituspalvelun lisäksi oheispalveluna muun muassa rahoitusvälineiden säilyttämistä. Tällaisesta säilytyspalvelusta tulisi ehdotuksen mukaan luvanvaraista sijoituspalvelua. Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että näiden sijoituspalveluyritysten ei tarvitsisi lain tultua voimaan hakea toimilupaa rahoitusvälineiden säilyttämistä varten. Sen sijaan Finanssivalvonta merkitsisi viran puolesta sijoituspalvelurekisteriin tämän oikeuden.

Pykälän 4 momentissa säädettäisiin lain voimaantulosta laskettavasta kuuden kuukauden siirtymäajasta, jonka kuluessa 3 momentissa tarkoitetun sijoituspalveluyrityksen olisi saatettava osakepääomansa määrä vastaamaan 6 luvun 1 §:n 1 momentissa säädettyä 730 000 euron vaatimusta, jos sijoituspalveluyritys aikoo tarjota arvopaperitileistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettua säilyttämistä.

Pykälän 5 momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että ehdotetun lain voimaan tullessa vireillä oleva toimilupahakemus olisi täydennettävä ehdotetun lain vaatimusten mukaiseksi. Säännöksellä on asiallista merkitystä vain kolmannen maan sijoituspalveluyritysten kohdalla, koska näiden yritysten toimiluvan myöntämisperusteita täsmennettäisiin ehdotetun lain mukaan.

3.
Laki rahoitusvälineiden kaupankäynnistä

I OSA
YLEISIÄ SÄÄNNÖKSIÄ

1 luku
Soveltamisala ja määritelmät

1 §
Soveltamisala

Tätä lakia sovelletaan kaupankäynnin järjestämiseen rahoitusvälineillä ja rahoitusvälineiden kaupankäyntiin liittyvien tietojen julkistamiseen.

Tätä lakia sovelletaan pörssiä vastaavaan ulkomaiseen yhteisöön siten kuin 3 luvussa säädetään.

2 §
Määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *rahoitusvälineellä* sijoituspalvelulain (/) 1 luvun 10 §:ssä tarkoitettua rahoitusvälinettä;

2) *arvopaperilla* arvopaperimarkkinalain (/) 2 luvun 1 §:ssä tarkoitettua arvopaperia;

3) *johdannaissopimuksella* sijoituspalvelulain 1 luvun 10 §:n 3—9 kohdassa tarkoitettua rahoitusvälinettä;

4) *pörssillä* suomalaista osakeyhtiötä, joka harjoittaa pörssitoimintaa;

5) *pörssitoiminnalla* säännellyn markkinan ylläpitämistä Suomessa;

6) *monenkeskisellä kaupankäyntimenettelyllä* menettelyä, jossa kaupankäynnin järjestäjän laatimien sääntöjen mukaisesti saatetaan yhteen rahoitusvälineitä koskevia osto- ja myyntitarjouksia tai tarjouskehotuksia siten, että tuloksena on rahoitusvälinettä koskeva sitova kauppa;

7) *säännellyllä markkinalla* pörssin tai sitä muussa ETA-valtiossa vastaavan markkinoiden ylläpitäjän monenkeskistä kaupankäyntimenettelyä;

8) *monenkeskisellä kaupankäyntijärjestelmällä* monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän tai sitä muussa ETA-valtiossa vastaavan kaupankäynnin järjestäjän muuta kuin 7 kohdassa tarkoitettua monenkeskistä kaupankäyntimenettelyä;

9) *monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjällä* pörssiä, sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä ja kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikettä sekä luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (121/2007) tarkoitettua luottolaitosta ja kolmannen maan luottolaitoksen sivuliikettä, joka ylläpitää Suomessa monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää;

10) *sijoituspalvelun tarjoajalla* sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä ja ulkomaista sijoituspalveluyritystä, luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua luottolaitosta ja ulkomaista luottolaitosta, joka tarjoaa sijoituspalvelua sekä sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettua rahastoyhtiötä ja ulkomaista rahastoyhtiötä, joka tarjoaa sijoituspalvelua;

11) *kaupankäyntiosapuolella* sijoituspalvelun tarjoajaa tai muuta henkilöä, jolle pörssi tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä on myöntänyt oikeuden käydä kauppaa asianomaisella markkinalla;

12) *kauppojen sisäisellä toteuttajalla* sellaista sijoituspalvelun tarjoajaa, joka suunnitelmallisesti, toistuvasti ja järjestelmällisesti toteuttaa asiakkaiden toimeksiantoja säännellyn markkinan ja monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän ulkopuolella tulemalla kaupassa itse asiakkaan vastapuoleksi siten kuin 4 §:ssä tarkoitetussa komission asetuksessa säädetään;

13) *ETA-valtiolla* Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota;

14) *kolmannella maalla* muuta valtiota kuin ETA-valtiota;

15) *Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisella* Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) N:o 1095/2010 tarkoitettua Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaista.

3 §
Pörssiin sovellettava muu lainsäädäntö

Pörssiin sovelletaan osakeyhtiölain (624/2006) säännöksiä, jollei tästä laista tai muusta pörssiä koskevasta lainsäädännöstä muuta johdu.

4 §
Euroopan unionin lainsäädäntö

Tässä laissa viitataan seuraaviin Euroopan unionin säädöksiin:

1) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/39/EY rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta, jäljempänä *rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi*;

2) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin (2004/39/EY) täytäntöönpanosta tietojen kirjaamista koskevien sijoituspalveluyritysten velvoitteiden, liiketoimista ilmoittamisen, markkinoiden avoimuuden, rahoitusvälineiden kaupankäynnin kohteeksi ottamisen sekä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta komission antama asetus (EY) N:o 1287/2006, jäljempänä *komission asetus*;

3) eurooppayhtiön (SE) säännöistä annettu neuvoston asetus (EY) N:o 2157/2001, jäljempänä *eurooppayhtiöasetus*;

4) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2001/34/EY arvopaperien ottamisesta viralliselle pörssilistalle sekä siihen liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta, jäljempänä *pörssilistadirektiivi*.

II OSA
RAHOITUSVÄLINEIDEN MARKKINAPAIKAT

2 luku
Pörssitoiminta

Pörssin toimilupa, omistajat, hallinto ja toiminta

1 §
Pörssitoiminnan luvanvaraisuus ja pörssin pääkonttori

Pörssitoimintaa ei saa harjoittaa ilman valtiovarainministeriön myöntämää toimilupaa.

Pörssin pääkonttorin on sijaittava Suomessa.

2 §
Toiminimi

Muu kuin pörssitoimintaan toimiluvan saanut yhteisö ei saa toiminimessään tai muutoin toimintaansa kuvaamaan käyttää sanaa tai yhdysosaa arvopaperipörssi taikka johdannaispörssi.

3 §
Toimilupahakemus

Valtiovarainministeriö myöntää hakemuksesta toimiluvan pörssitoiminnan harjoittamiseen suomalaiselle osakeyhtiölle. Toimilupaa voidaan hakea myös perustettavan yhtiön lukuun.

Toimilupahakemukseen on liitettävä pörssitoimintaa ja mahdollista 16 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitettua muuta toimintaa koskeva suunnitelma sekä 24 §:ssä tarkoitettu hakemus pörssin sääntöjen vahvistamisesta. Hakemukseen on lisäksi liitettävä riittävät selvitykset pörssin:
1) omistuksesta;
2) johdosta ja tilintarkastajista;
3) sisäisestä valvonnasta ja riskien hallinnasta;
4) mahdollisten eturistiriitojen ja sidonnaisuuksien käsittelystä;
5) taloudellisista toimintaedellytyksistä;
6) valvontatehtävän hoitamisesta.

Jos toimilupaa haetaan perustettavan yhtiön lukuun, hakemukseen on lisäksi liitettävä riittävät selvitykset hakijasta.

Valtiovarainministeriön pyynnöstä hakijan on toimitettava ministeriölle toimiluvan myöntämiseksi tarvittavat lisäselvitykset.

4 §
Toimiluvan myöntämisen edellytykset

Toimilupa on myönnettävä, jos saadun selvityksen perusteella voidaan varmistua, että hakija ja sen suunnittelema toiminta täyttävät tässä laissa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä ja määräyksissä pörssitoiminnan harjoittamiselle säädetyt vaatimukset.

Toimilupa on myönnettävä, jos saadun selvityksen perusteella voidaan varmistua, että pörssin omistajat täyttävät 5 §:ssä säädetyt vaatimukset. Pörssin omistus ei saa vaarantaa pörssin varovaisten ja terveiden liiketoimintaperiaatteiden mukaista liiketoimintaa.

5 §
Pörssin merkittävien omistajien luotettavuus

Henkilön, joka suoraan tai välillisesti omistaa vähintään kymmenen prosenttia pörssin osakepääomasta tai osuuden, joka tuottaa vähintään kymmenen prosenttia sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta, on oltava luotettava.

Henkilöä ei pidetä luotettavana:
1) jos hänet on viiden arviota edeltäneen vuoden aikana tuomittu vankeusrangaistukseen tai kolmen arviota edeltäneen vuoden aikana sakkorangaistukseen rikoksesta, jonka voidaan katsoa osoittavan hänen olevan ilmeisen sopimaton omistamaan pörssiä; taikka
2) jos hän on muutoin aikaisemmalla toiminnallaan osoittanut olevansa ilmeisen sopimaton omistamaan pörssiä.

Jos edellä 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettu tuomio ei ole saanut lainvoimaa, henkilö voi kuitenkin jatkaa pörssin omistajalle kuuluvan päätösvallan käyttämistä pörssissä, jos sitä on hänen aikaisempi toimintansa, tuomioon johtaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat seikat kokonaisuutena arvostellen pidettävä ilmeisen perusteltuna.

6 §
Toimilupapäätös ja pörssitoiminnan aloittaminen

Toimilupaa koskeva hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Toimilupaa koskeva päätös on kuitenkin aina tehtävä 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos päätöstä ei ole annettu säädetyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen siten kuin 9 luvussa säädetään.

Valtiovarainministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta.

Valtiovarainministeriöllä on oikeus toimiluvan hakijaa kuultuaan asettaa toimilupaan pörssin liiketoimintaa koskevia, valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja.

Pörssi voi aloittaa toimintansa, jollei toimiluvan ehdoista muuta johdu, välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty ja 23 §:ssä tarkoitetut säännöt on vahvistettu. Jos toimilupa on myönnetty perustettavalle yhtiölle, toiminta voidaan aloittaa, kun pörssi on rekisteröity.

7 §
Toimiluvan myöntäminen eurooppayhtiölle

Toimilupa pörssitoiminnan harjoittamiseen on myönnettävä myös toisessa ETA-valtiossa vastaavan luvan saaneelle eurooppayhtiöasetuksessa tarkoitetulle eurooppayhtiölle, joka aikoo siirtää kotipaikkansa Suomeen mainitun asetuksen 8 artiklan mukaisesti. Valtiovarainministeriön on lisäksi pyydettävä lupahakemuksesta kyseisen valtion arvopaperimarkkinoita valvovan viranomaisen lausunto. Kotipaikan siirtoa ei saa rekisteröidä ennen kuin toimilupa on annettu. Mitä edellä tässä pykälässä säädetään, koskee eurooppayhtiön perustamista sulautumalla siten, että vastaanottava yhtiö, jonka kotipaikka on toisessa valtiossa, rekisteröidään eurooppayhtiönä Suomessa.

8 §
Toimiluvan rekisteröinti

Valtiovarainministeriön on ilmoitettava toimilupa rekisteröitäväksi kaupparekisteriin.

Perustettavalle pörssille ja kotipaikan Suomeen siirtävälle eurooppayhtiölle myönnetty toimilupa rekisteröidään samalla, kun yritys rekisteröidään.

9 §
Taloudelliset toimintaedellytykset

Pörssillä pitää olla pörssitoiminnan laajuuteen ja laatuun nähden riittävät taloudelliset toimintaedellytykset.

Pörssin osakepääoman on oltava vähintään 730 000 euroa.

10 §
Osakkeiden hankinnasta ilmoittaminen

Jos jonkun tarkoituksena on hankkia yksin tai yhdessä osakkeenomistajan tai arvopaperimarkkinalain 9 luvun 4 §:ssä tarkoitetun osakkeenomistajaan rinnastettavan henkilön kanssa suoraan tai välillisesti pörssistä osuus, joka on vähintään kymmenen prosenttia pörssin osakepääomasta tai joka tuottaa vähintään kymmenen prosenttia sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta, hankinnasta on ilmoitettava etukäteen Finanssivalvonnalle.

Jos 1 momentissa tarkoitettua osuutta aiotaan lisätä siten, että se saavuttaisi tai ylittäisi 20, 30 tai 50 prosenttia pörssin osakepääomasta tai sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta, myös tästä hankinnasta on etukäteen ilmoitettava Finanssivalvonnalle. Vastaava ilmoitus on tehtävä myös, jos 1 momentissa tarkoitettu osuus vähenisi alle tässä tai 1 momentissa säädetyn rajan.

Laskettaessa 1 ja 2 momentissa tarkoitettua omistus- ja ääniosuutta sovelletaan, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä ja 9 luvun 4—9 §:ssä säädetään.

Pörssin on ilmoitettava Finanssivalvonnalle vähintään kerran vuodessa 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen osuuksien omistajat, osuuksien omistajiin 1 momentin mukaan rinnastettavat henkilöt sekä näiden osuus pörssin osakepääomasta ja sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta, jos ne ovat sen tiedossa. Pörssin on välittömästi ilmoitettava Finanssivalvonnalle sen tietoon tulleet osuuksien omistuksessa tapahtuneet muutokset. Ilmoituksessa on annettava riittävät tiedot osuuden suuruudesta ja sen omistajasta sekä muut Finanssivalvonnan määräämät tiedot.

Edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitetusta ilmoituksesta on käytävä ilmi tarpeelliset tiedot ja selvitykset:
1) ilmoitusvelvollisesta sekä hänen luotettavuudestaan ja taloudellisesta tilanteestaan;
2) ilmoitusvelvollisen omistuksesta ja muista sidonnaisuuksista pörssissä;
3) hankintaa koskevista sopimuksista, hankinnan rahoituksesta ja, edellä 2 momentissa tarkoitetussa tapauksessa, omistuksen tavoitteista.

Mitä tässä pykälässä säädetään pörssistä ja siitä hankittavan osuuden ilmoittamisesta, koskee myös sellaista yhteisöä, jolla on arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla määräysvalta pörssissä (*pörssin omistusyhteisö*).

11 §
Osakkeiden hankintaa koskeva rajoitus

Finanssivalvonnan oikeudesta kieltää 10 §:ssä tarkoitettu omistusosuuden hankinta säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 32 a §:ssä.

Finanssivalvonnan on tehtävä 1 momentissa tarkoitettu päätös kolmen kuukauden kuluessa 10 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen vastaanottamisesta.

Ennen 2 momentissa säädetyn määräajan päättymistä ilmoitusvelvollinen saa hankkia 10 §:ssä tarkoitetut osakkeet vain, jos Finanssivalvonta on antanut siihen suostumuksensa.

12 §
Pörssin sidonnaisuus

Pörssin ja muun oikeushenkilön tai luonnollisen henkilön välillä oleva merkittävä sidonnaisuus ei saa estää pörssin tehokasta valvontaa. Tehokasta valvontaa eivät myöskään saa estää tällaisessa sidonnaisuussuhteessa olevaan luonnolliseen henkilöön tai oikeushenkilöön sovellettavat kolmannen maan säännökset ja hallinnolliset määräykset.

Toimiluvan myöntämisen jälkeen toimilupahakemuksessa ilmoitetuissa sidonnaisuutta koskevissa tiedoissa tapahtuneet muutokset on välittömästi ilmoitettava Finanssivalvonnalle.

Merkittävällä sidonnaisuudella tarkoitetaan tässä pykälässä, mitä luottolaitostoiminnasta annetun lain 37 §:n 2—4 momentissa säädetään.

13 §
Toimiluvan peruuttaminen

Valtiovarainministeriö voi peruuttaa kokonaan tai osittain pörssin toimiluvan, jos:

1) pörssin toiminnassa on olennaisesti rikottu lakia tai asetusta tai viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä, toimiluvan ehtoja tai pörssin sääntöjä;

2) pörssi ei ole toiminut kuuteen kuukauteen;

3) toimiluvan myöntämiselle säädettyjä olennaisia edellytyksiä ei enää ole olemassa;

4) pörssin toimintaa tai osaa siitä ei ole aloitettu 12 kuukauden kuluessa toimiluvan myöntämisestä; tai

5) pörssin toimilupaa haettaessa on annettu olennaisesti vääriä tai puutteellisia tietoja pörssin toiminnan kannalta keskeisistä seikoista.

Valtiovarainministeriön on ennen 1 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä pyydettävä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu. Ennen 1 momentin 1 ja 3 kohdassa tarkoitetun päätöksen tekemistä valtiovarainministeriön on asetettava pörssille kohtuullinen määräaika toiminnassa havaittujen puutteellisuuksien korjaamiseksi, jollei toimiluvan peruuttaminen välittömästi ole välttämätöntä asian kiireellisyyden tai arvopaperimarkkinoiden vakauden ja luotettavan toiminnan turvaamiseksi.

Valtiovarainministeriö voi pörssin hakemuksesta peruuttaa pörssin toimiluvan, jos pörssi on päättänyt lopettaa pörssitoiminnan. Ennen päätöksen tekemistä valtiovarainministeriön on pyydettävä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto.

Jos valtiovarainministeriö peruuttaa 1 tai 3 momentin nojalla pörssin toimiluvan, ministeriö voi samalla antaa määräyksiä siitä, miten toiminta lopetetaan. Valtiovarainministeriön on ilmoitettava toimiluvan peruuttamisesta rekisteriviranomaiselle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

14 §
Pörssitoiminnan keskeyttäminen

Valtiovarainministeriö voi määrätä pörssitoiminnan keskeytettäväksi määräajaksi, jos pörssin toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta taikka jos kaupankäynnin kohteena olevien

rahoitusvälineiden vaihdanta on häiriintynyt, ja on ilmeistä, että toiminnan jatkaminen on omiaan vakavasti vahingoittamaan rahoitusmarkkinoiden luotettavuutta tai vakautta taikka sijoittajien asemaa.

Valtiovarainministeriön on ennen 1 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä kuultava pörssiä sekä pyydettävä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

15 §
Pörssin johtaminen

Pörssin hallituksen, toimitusjohtajan ja muun ylimmän johdon tulee johtaa pörssiä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liiketoimintaperiaatteiden mukaisesti. Hallituksen jäsenten ja varajäsenten, toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen sekä muun ylimpään johtoon kuuluvan on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Näillä henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen pörssitoiminnan tuntemus kuin pörssin toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen.

Edellä 1 momentissa tarkoitettua henkilöä ei pidetä luotettavana:
1) jos hänet on viiden arviota edeltäneen vuoden aikana tuomittu vankeusrangaistukseen tai kolmen arviota edeltäneen vuoden aikana sakkorangaistukseen rikoksesta, jonka voidaan katsoa osoittavan hänen olevan ilmeisen sopimaton pörssin hallituksen jäseneksi tai varajäseneksi taikka toimitusjohtajaksi tai toimitusjohtajan sijaiseksi taikka muuhun ylimpään johtoon; taikka
2) jos hän on muutoin aikaisemmalla toiminnallaan osoittanut olevansa ilmeisen sopimaton 1 kohdassa tarkoitettuun tehtävään.

Jos 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettu tuomio ei ole saanut lainvoimaa, henkilö voi kuitenkin jatkaa 1 momentissa tarkoitetussa tehtävässä, jos sitä on hänen aikaisempi toimintansa, tuomioon johtaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat seikat kokonaisuutena arvostellen pidettävä ilmeisen perusteltuna.

Pörssin on ilmoitettava 1 momentissa tarkoitettuja henkilöitä koskevista muutoksista viipymättä Finanssivalvonnalle.

Mitä tässä pykälässä säädetään pörssistä, sovelletaan vastaavasti yhteisöön, jonka määräysvallassa pörssi on arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla.

16 §
Pörssille sallittu muu toiminta

Pörssi saa pörssitoiminnan harjoittamisen lisäksi ylläpitää monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää, tarjota rahoitusvälineiden vaihdantaan ja säilytykseen liittyviä tietojenkäsittely- ja muita palveluja, arvopaperi-, johdannais- ja rahoitusmarkkinoiden kehittämiseen liittyviä koulutus- ja tiedotuspalveluja sekä harjoittaa muuta edellä tässä momentissa tarkoitettuun toimintaan läheisesti liittyvää toimintaa.

Pörssi saa toimia selvitysosapuolena ja harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa sekä toimia tilinhoitajayhteisönä tai tilinhoitajayhteisön asiamiehenä sen mukaan kuin siitä säädetään arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa (/).

Pörssi ei saa harjoittaa muuta kuin 1 ja 2 momentissa mainittua toimintaa.

17 §
Pörssin toiminnan järjestäminen

Pörssin toiminta on järjestettävä sen liiketoiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen luotettavalla tavalla. Pörssin on varmistettava toimintaansa liittyvien riskien hallinta, sisäisen valvontansa toimivuus ja toimintansa jatkuvuus kaikissa tilanteissa.

Pörssillä on oltava toimintaperiaatteet pörssitoimintaan liittyvien eturistiriitojen tunnistamiseksi ja niiden ehkäisemiseksi. Toimintaperiaatteissa on otettava erityisesti huomioon eturistiriitatilanteet, jotka voivat vaikuttaa pörssille 18 §:ssä säädetyn valvontatehtävän luotettavaan hoitamiseen.

Mitä 1 momentissa säädetään, sovelletaan vastaavasti yhteisöön, jonka määräysvallassa pörssi on arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla.

18 §
Pörssin valvontatehtävä

Pörssin on järjestettävä riittävä ja luotettava valvonta varmistamaan tämän lain, arvopaperimarkkinalain ja niiden nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä pörssin sääntöjen noudattaminen pörssitoiminnassa.

Pörssin on saatettava Finanssivalvonnan tietoon menettely, joka ilmeisesti on vastoin tätä lakia, arvopaperimarkkinalakia tai niiden nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka pörssin sääntöjä, jollei menettelyä viipymättä oikaista tai asiaintila muutoin korjaannu. Jos säännöksiä, määräyksiä tai sääntöjä on rikottu olennaisesti tai toistuvasti, on ilmoitus kuitenkin tehtävä aina.

19 §
Pörssin toiminnan ulkoistaminen

Ulkoistamisella tarkoitetaan tässä luvussa pörssin toimintaan liittyvää järjestelyä, jonka perusteella muu palvelun tarjoaja tuottaa pörssille toiminnon tai palvelun, jonka pörssi olisi muutoin itse suorittanut.

Pörssi voi ulkoistaa toimintansa kannalta merkittävän muun toiminnon kuin pörssitoiminnan harjoittamisen, jos ulkoistaminen ei haittaa pörssin riskien hallintaa, sisäistä valvontaa eikä pörssin liiketoiminnan tai toiminnan kannalta merkittävän muun toiminnon hoitamista. Ulkoistamisesta huolimatta pörssi vastaa tästä laista johtuvien velvollisuuksiensa täyttämisestä. Pörssin on toimittava huolellisesti, kun se ulkoistaa toimintansa kannalta merkittävän toiminnon.

Toiminto on pörssin toiminnan kannalta merkittävä, jos virhe tai puute sen suorittamisessa voi haitata olennaisesti pörssin toimintaa koskevien lakien, niiden nojalla annettujen säännösten tai määräysten tai pörssin toimiluvan ehtojen noudattamista taikka pörssin taloudellista asemaa tai pörssitoiminnan jatkuvuutta.

Pörssin toiminnan kannalta merkittävän toiminnon ulkoistamisesta on tehtävä kirjallinen sopimus, josta käy ilmi toimeksiannon sisältö ja sopimuksen voimassaoloaika.

Pörssin on hankittava ulkoistettua toimintaa hoitavalta jatkuvasti pörssin viranomaisvalvonnan, riskien hallinnan ja sisäisen valvonnan edellyttämät tarpeelliset tiedot ja luovutettava tiedot edelleen Finanssivalvonnalle.

20 §
Ulkoistamisesta ilmoittaminen

Pörssin, joka toimiluvan myöntämisen jälkeen aikoo ulkoistaa toimintansa kannalta merkittävän toiminnon, on ilmoitettava ulkoistamisesta etukäteen Finanssivalvonnalle. Pörssin ja ulkoistettua toimintaa hoitavan välisessä sopimussuhteessa tapahtuvista merkittävistä muutoksista on ilmoitettava Finanssivalvonnalle.

21 §
Henkilökohtaiset liiketoimet

Pörssin on riittävin toimenpitein pyrittävä estämään vaikuttavassa asemassa olevan henkilön ryhtyminen henkilökohtaisiin liiketoimiin, jos siitä voi aiheutua eturistiriita taikka jos kyseisellä henkilöllä on sisäpiirintietoa taikka liikkeeseenlaskijoita tai kaupankäyntiosapuolia tai niiden liiketoimia koskevaa luottamuksellista tietoa. Tällaisen tiedon luottamuksellisuus on pyrittävä turvaamaan.

Edellä 1 momentissa tarkoitettuja liiketoimia koskee soveltuvin osin, mitä sijoituspalvelulain 7 luvun 11 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksessä vaikuttavassa asemassa olevista henkilöistä ja heidän henkilökohtaisista liiketoimistaan.

22 §
Tilintarkastus ja velvollisuus toimittaa jäljennöksiä eräistä asiakirjoista

Pörssin tilintarkastajista vähintään yhden on oltava tilintarkastuslain (459/2007) 2 §:n 2 kohdassa tarkoitettu KHT-tilintarkastaja tai KHT-yhteisö.

Pörssin on ilman aiheetonta viivytystä lähetettävä Finanssivalvonnalle jäljennös:

1) tilinpäätösasiakirjoistaan;

2) tilintarkastuskertomuksestaan;

3) yhtiökokouksen pöytäkirjasta.

Mitä 2 momentissa säädetään, sovelletaan vastaavasti yhteisöön, jonka määräysvallassa pörssi on arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla.

Pörssin säännöt

23 §
Pörssin sääntöjen vähimmäissisältö

Pörssin on laadittava ja pidettävä yleisön saatavilla pörssitoimintaa koskevat säännöt, jotka sisältävät määräykset vähintään seuraavista asioista:

1) miten kaupankäynti tapahtuu;

2) miten ja millä perusteilla rahoitusväline otetaan kaupankäynnin kohteeksi sekä miten ja millä perusteilla kaupankäynti rahoitusvälineellä voidaan keskeyttää tai lopettaa;

3) millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille ja niiden hallinnolle tähän lakiin, arvopaperimarkkinalakiin ja niiden nojalla annettuihin säännöksiin ja määräyksiin sekä pörssin sääntöihin perustuvien velvollisuuksien täyttämiseksi tai muutoin asetetaan;

4) miten ja millä perusteilla kaupankäyntiosapuolen oikeudet myönnetään ja peruutetaan;

5) millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia kaupankäyntiosapuolille tähän lakiin ja sen nojalla annettuihin säännöksiin ja määräyksiin sekä pörssin sääntöihin perustuvien velvollisuuksien täyttämiseksi tai muutoin asetetaan;

6) millaisia seuraamuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille ja kaupankäyntiosapuolille voidaan pörssin sääntöjen rikkomisesta määrätä ja miten ne määrätään;

7) jos kaupankäynnin kohteena on johdannaissopimus, sen ehdot.

24 §
Pörssin sääntöjen vahvistaminen

Pörssin säännöt ja niiden muutokset vahvistaa hakemuksesta valtiovarainministeriö. Säännöt on vahvistettava, jos ne ovat tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten mukaiset ja jos saadun selvityksen perusteella voidaan pitää todennäköisenä, että ne turvaavat luotettavan ja tasapuolisen kaupankäynnin.

Hakemus on ratkaistava kolmen kuukauden kuluessa sen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Päätös on kuitenkin aina tehtävä kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Valtiovarainministeriön on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä Finanssivalvonnan lausunto. Jos päätös koskee sähköön, maakaasuun tai päästöoikeuksiin perustuvaa johdannaissopimusta, lausunto on pyydettävä myös Energiamarkkinavirastolta.

Valtiovarainministeriö voi kaupankäynnin luotettavuuden ja tasapuolisuuden turvaamiseksi määrätä vahvistamissaan säännöissä olevien määräysten sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi. Valtiovarainministeriön on ennen määräyksen antamista kuultava pörssiä ja pyydettävä asiassa Finanssivalvonnan lausunto.

Mitä 1 momentissa säädetään, ei kuitenkaan sovelleta, jos pörssin sääntöjen muutokset ovat merkitykseltään vähäisiä tai teknisiä. Pörssin on kuitenkin toimitettava sääntöjen muutokset valtiovarainministeriölle ja Finanssivalvonnalle tiedoksi ennen niiden voimaantuloa. Jos syntyy erimielisyyttä siitä, ovatko pörssin sääntöjen muutokset merkitykseltään vähäisiä tai teknisiä, ratkaisee asian valtiovarainministeriö.

Rahoitusvälineen ottaminen kaupankäynnin kohteeksi ja poistaminen kaupankäynnistä

25 §
Rahoitusvälineen ottaminen kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle

Pörssi saa ottaa liikkeeseenlaskijan hakemuksesta säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi arvopaperin, johon todennäköisesti kohdistuu riittävästi kysyntää ja tarjontaa ja jonka hinnanmuodostuksen voidaan siten arvioida olevan luotettavaa.

Pörssi saa ottaa säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi arvopaperin myös ilman liikkeeseenlaskijan suostumusta, jos 1 momentin mukaiset vaatimukset täyttyvät ja jos sama arvopaperi on jo otettu kaupankäynnin kohteeksi muulla säännellyllä markkinalla. Tällaiselle liikkeeseenlaskijalle ei saa asettaa tiedonantovelvollisuuksia pörssin säännöissä. Pörssin on ilmoitettava liikkeeseenlaskijalle kaupankäynnin aloittamisesta ennen kaupankäynnin aloittamista.

Pörssi saa ottaa säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi johdannaissopimuksen, jos johdannaissopimuksen hinnanmuodostus on luotettavaa, ja se voidaan selvittää luotettavalla tavalla.

Muista edellytyksistä, joilla pörssi voi ottaa rahoitusvälineen säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi, säädetään komission asetuksessa. Säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi haettavista arvopapereista julkistettavista esitteistä säädetään arvopaperimarkkinalain 3 luvussa.

Pörssin on ilmoitettava Finanssivalvonnalle rahoitusvälineen ottamisesta säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi ennen kaupankäynnin aloittamista. Jos kaupankäynnin kohteeksi otetaan osake, joka ei ole kaupankäynnin kohteena muulla säännellyllä markkinalla, pörssin on samalla ilmoitettava Finanssivalvonnalle komission asetuksen 33 artiklan 3 kohdassa edellytetyt arviot kyseisestä osakkeesta.

Finanssivalvonta voi määrätä, että rahoitusvälineen ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle lykätään enintään kymmenellä perättäisellä pankkipäivällä kerrallaan. Lykkäys voidaan määrätä, jos Finanssivalvonnalla on perusteltu syy epäillä, että rahoitusvälinettä kaupankäynnin kohteeksi hakeva taikka se, joka toimeksiannon nojalla huolehtii kaupankäynnin kohteeksi hakemisesta, toimii tämän lain, arvopaperimarkkinalain tai niiden nojalla annettujen säännösten tai määräysten vastaisesti. Ennen määräyksen antamista Finanssivalvonnan on varattava päätöksen kohteelle tilaisuus tulla kuulluksi, jollei asian kiireellisyydestä tai muusta erityisestä syystä muuta johdu.

26 §
Kaupankäynnin lopettaminen

Pörssi voi päättää lopettaa kaupankäynnin rahoitusvälineellä, jos rahoitusväline tai arvopaperin liikkeeseenlaskija ei enää täytä pörssin sääntöjen vaatimuksia eikä kaupankäynnin lopettaminen rahoitusvälineellä aiheuta merkittävää haittaa sijoittajille tai rahoitusmarkkinoiden asianmukaiselle toiminnalle.

Pörssi voi lopettaa kaupankäynnin arvopaperilla myös arvopaperin liikkeeseenlaskijan hakemuksesta, jos kaupankäynnin lopettamisesta ei aiheudu merkittävää haittaa sijoittajille tai rahoitusmarkkinoiden asianmukaiselle toiminnalle.

Pörssin on julkistettava välittömästi päätös kaupankäynnin lopettamisesta rahoitusvälineellä. Lisäksi pörssin on ilmoitettava kaupankäynnin lopettamisesta Finanssivalvonnalle, jonka on ilmoitettava siitä edelleen ETA-valtioiden Finanssivalvontaa vastaaville toimivaltaisille viranomaisille.

Finanssivalvonnan oikeudesta kieltää kaupankäynti rahoitusvälineellä säädetään 32 §:ssä.

Pörssilista

27 §
Pörssilistan pitäminen

Pörssi voi pitää pörssilistadirektiivissä tarkoitettua pörssilistaa säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi ottamistaan arvopapereista.

28 §
Arvopaperin ottaminen pörssilistalle

Pörssi saa liikkeeseenlaskijan hakemuksesta ottaa pörssilistalle arvopaperin, joka täyttää tämän luvun 25 §:n 1 ja 4 momentin ja tämän pykälän vaatimukset. Muista vaatimuksista, joilla pörssi saa ottaa arvopaperin pörssilistalle, sekä niistä myönnettävistä poikkeuksista säädetään tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksella.

Osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi voidaan ottaa pörssilistalle vain, jos kaupankäynnin kohteeksi pörssin ylläpitämälle säännellylle markkinalle on otettu tai samanaikaisesti otetaan samanlajinen osake kuin se, johon arvopaperi oikeuttaa.

Osakkeen liikkeeseenlaskijan on haettava pörssilistalla olevien osakkeiden kanssa samanlajisten osakkeiden ottamista pörssilistalle vuoden kuluessa niiden liikkeeseenlaskusta, jollei liikkeeseenlaskija ole suostunut siihen, että pörssi ottaa ne pörssilistalle ilman eri hakemusta.

Liikkeeseenlaskijan on haettava samaan liikkeeseenlaskuun kuuluvat arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 §:n 1 momentin 2—3 kohdassa tarkoitetut arvopaperit samanaikaisesti pörssilistalle.

Pörssi voi sijoittajien suojaamiseksi hylätä hakemuksen arvopaperin ottamisesta pörssilistalle.

Pörssin on ratkaistava hakemus arvopaperin ottamisesta pörssilistalle kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos pörssi pyytää tänä aikana hakijalta hakemuksesta lisäselvitystä, sanottu määräaika lasketaan siitä päivästä, jona pörssi vastaanottaa lisäselvityksen. Jos pörssi ei tee ratkaisua määräajassa, hakemus katsotaan hylätyksi.

Arvopaperin liikkeeseenlaskijalla on oikeus saattaa pörssin 5 ja 6 momentissa tarkoitettu päätös Finanssivalvonnan käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä tai 6 momentissa tarkoitetun määräajan päättymisestä.

29 §
Arvopaperin poistaminen pörssilistalta

Arvopaperin poistamisesta pörssilistalta on voimassa, mitä tämän luvun 26 §:ssä säädetään kaupankäynnin lopettamisesta.

Arvopaperin liikkeeseenlaskijalla on oikeus saattaa pörssin listalta poistamispäätös Finanssivalvonnan käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä. Vastaava oikeus on sijoittajien etujen valvomiseksi toimivalla rekisteröidyllä yhdistyksellä ja sijoittajalla, joka omistaa tarkoitettuja arvopapereita tai niihin oikeuttavia arvopapereita. Finanssivalvonnan on ilmoitettava pörssille asian saattamisesta sen käsiteltäväksi.

Kaupankäynnin järjestäminen

30 §
Kaupankäyntiosapuolen oikeudet

Pörssin on myönnettävä kaupankäyntiosapuolen oikeudet suomalaiselle sijoituspalvelun tarjoajalle tai ETA-valtiossa vastaavan toimiluvan saaneelle sijoituspalvelun tarjoajalle, joka täyttää laissa ja pörssin säännöissä asetetut vaatimukset.

Muulle henkilölle, jolla on kotipaikka ETA-valtiossa, voidaan myöntää kaupankäyntiosapuolen oikeudet, jos henkilö täyttää pörssin säännöissä asetetut vaatimukset ja henkilön luotettavuudesta, hyvämaineisuudesta, kokemuksesta ja muusta sopivuudesta sekä toiminnan järjestämisestä saadun selvityksen perusteella tai muutoin on todennäköistä, ettei henkilön osallistuminen kaupankäyntiin vaaranna kaupankäynnin luotettavuutta. Henkilöllä on lisäksi oltava riittävät taloudelliset ja muut edellytykset täyttää rahoitusvälineiden kaupoista johtuvat velvollisuutensa.

Pörssi saa myöntää kaupankäyntiosapuolen oikeudet myös muulle kuin 1 ja 2 momentissa tarkoitetulle ulkomaiselle sijoituspalvelun tarjoajalle tai muulle henkilölle, jos hakija täyttää laissa, Finanssivalvonnan määräyksissä ja pörssin säännöissä asetetut vaatimukset.

Sen lisäksi, mitä 23 §:ssä tarkoitetuissa pörssin säännöissä määrätään kaupankäyntiosapuolen oikeuksien peruuttamisesta, Pörssin on peruutettava määräajaksi tai kokonaan kaupankäyntiosapuolen oikeudet, jos Finanssivalvonta sitä painavasta syystä vaatii. Finanssivalvonnan on ennen päätöksen tekemistä kuultava pörssiä ja kaupankäyntiosapuolta, jollei asian kiireellisyydestä tai muusta erityisestä syystä muuta johdu.

Pörssin on ilmoitettava Finanssivalvonnalle kaupankäyntiosapuolen oikeuksien myöntämisestä ja peruuttamisesta.

31 §
Kaupankäynnin keskeyttäminen

Pörssin on keskeytettävä kaupankäynti rahoitusvälineellä, jos se on tarpeen pörssitoiminnasta annettujen säännösten ja määräysten, pörssin sääntöjen tai hyvän tavan vastaisen tai muutoin sopimattoman menettelyn vuoksi.

Pörssin on keskeytettävä sähköön tai maakaasuun perustuvan johdannaissopimuksen kaupankäynti myös, jos kaupankäynti vaarantaa sähkö- tai maakaasuhuoltoa tai on vahingoksi sähkö- tai maakaasumarkkinoille tai jos sähkö- tai maakaasujärjestelmän toiminta on muusta pörssin säännöissä mainitusta painavasta syystä häiriintynyt.

Pörssin on välittömästi julkistettava 1 ja 2 momentissa tarkoitettu kaupankäynnin keskeytyspäätös ja ilmoitettava siitä Finanssivalvonnalle. Jos kyse on 2 momentissa tarkoitetusta päätöksestä, päätöksestä on ilmoitettava myös Energiamarkkinavirastolle.

Pörssi voi pyytää Finanssivalvontaa vahvistamaan 1 ja 2 momentissa tarkoitetun kaupankäynnin keskeytyspäätöksen. Finanssivalvonnan on tällaisen pyynnön saatuaan ilman aiheetonta viivytystä päätettävä, vahvistaako se pörssin tekemän kaupankäynnin keskeytyspäätöksen. Jos Finanssivalvonta päättää olla vahvistamatta pörssin tekemää päätöstä, pörssin on ilman aiheetonta viivytystä jatkettava kaupankäyntiä rahoitusvälineellä.

Kun pörssi päättää jatkaa kaupankäyntiä rahoitusvälineellä, pörssin on julkistettava päätös välittömästi ja ilmoitettava siitä Finanssivalvonnalle. Jos päätös koskee 2 momentissa tarkoitettua johdannaissopimusta, päätöksestä on ilmoitettava myös Energiamarkkinavirastolle. Jos päätös koskee rahoitusvälinettä, jonka osalta Finanssivalvonta on 4 momentin mukaisesti vahvistanut pörssin keskeytyspäätöksen, pörssin on ilmoitettava päätöksestään Finanssivalvonnalle ennen kaupankäynnin jatkamista.

Finanssivalvonta voi määrätä pörssin keskeyttämään kaupankäynnin rahoitusvälineellä enintään kymmeneksi perättäiseksi pankkipäiväksi kerrallaan. Keskeytys voidaan määrätä, jos Finanssivalvonnalla on perusteltu syy epäillä, että kaupankäynnissä tai rahoitusvälinettä koskevassa tiedonantovelvollisuudessa toimitaan vastoin tätä lakia, arvopaperimarkkinalakia tai niiden nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka pörssin sääntöjä taikka jos siihen on muu erityisen painava syy. Finanssivalvonnan on ennen määräyksen antamista kuultava pörssiä, jollei asian kiireellisyydestä tai muusta erityisestä syystä muuta johdu. Finanssivalvonnan on julkistettava päätöksensä.

Finanssivalvonnan on toimitettava tiedoksi muille ETA-valtioiden Finanssivalvontaa vastaaville toimivaltaisille viranomaisille 4 ja 6 momentissa tarkoitettu päätös ja pörssin 1 tai 2 momentin nojalla tekemä päätös.

Jos ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaava toimivaltainen viranomainen on ilmoittanut Finanssivalvonnalle keskeyttäneensä säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevan rahoitusvälineen kaupankäynnin ja sama rahoitusväline on kaupankäynnin kohteena pörssin ylläpitämällä säännellyllä markkinalla, Finanssivalvonnan on kiellettävä pörssiä järjestämästä kaupankäyntiä sillä keskeytyksen

ajan. Kieltoa ei voida kuitenkaan määrätä, jos siitä aiheutuu merkittävää haittaa sijoittajille tai rahoitusmarkkinoiden asianmukaiselle toiminnalle.

Jos Finanssivalvonta on vahvistanut 4 momentin mukaisesti pörssin tekemän kaupankäynnin keskeytyspäätöksen tai 6 momentin mukaisesti määrännyt pörssin keskeyttämään kaupankäynnin rahoitusvälineellä, kaupankäynti rahoitusvälineellä on keskeytettävä myös muun pörssin ylläpitämällä säännellyllä markkinalla.

32 §
Kaupankäynnin kieltäminen

Finanssivalvonta voi kieltää pörssiä järjestämästä kaupankäyntiä rahoitusvälineellä, jos kaupankäynnissä, rahoitusvälinettä koskevassa tiedonantovelvollisuudessa tai kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen liittyvää tiedonantovelvollisuutta täytettäessä toimitaan olennaisesti vastoin tätä lakia, arvopaperimarkkinalakia tai niiden nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka pörssin sääntöjä taikka jos siihen on muu erityisen painava syy. Finanssivalvonnan on ennen päätöksen tekemistä kuultava pörssiä, jollei asian kiireellisyydestä tai muusta erityisestä syystä muuta johdu.

Finanssivalvonnan on julkistettava ja toimitettava tiedoksi muille ETA-valtioiden Finanssivalvontaa vastaavalle toimivaltaiselle viranomaiselle päätöksensä kieltää kaupankäynti rahoitusvälineellä.

Mitä 31 §:n 8 momentissa säädetään, sovelletaan myös ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaavan toimivaltaisen viranomaisen Finanssivalvonnalle ilmoittamaan rahoitusvälineen kaupankäyntiä koskevaan kieltoon.

33 §
Kauppojen selvitys

Pörssin on järjestettävä asianmukaisesti säännellyllä markkinalla tehtyjen kauppojen selvitys.

Jos pörssi käyttää kauppojen selvitykseen arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua ulkomaista selvitysyhteisöä, pörssin, mainitussa laissa tarkoitetun selvitysyhteisön ja ulkomaisen selvitysyhteisön on järjestettävä yhteistoimintansa siten, ettei kaupankäynnin luotettavuus tai rahoitusmarkkinoiden vakaus vaarannu.

Pörssin on ilmoitettava kauppojen selvitystä koskevissa järjestelyissä tapahtuvista muutoksista hyvissä ajoin etukäteen valtiovarainministeriölle, Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle.

34 §
Kaupankäyntiosapuolen oikeus valita selvitysyhteisö

Kaupankäyntiosapuolella on oikeus käyttää myös muuta selvitysyhteisöä kuin pörssin käyttämää suomalaista tai ulkomaista selvitysyhteisöä säännellyllä markkinalla tehdyistä kaupoista johtuvien velvollisuuksiensa toteuttamiseksi, jos pörssin ja mainittujen selvitysyhteisöjen yhteistoiminta on järjestetty siten, ettei kaupankäynnin luotettavuus tai rahoitusmarkkinoiden vakaus vaarannu.

Jos kaupankäyntiosapuoli aikoo käyttää 1 momentin mukaista oikeutta, siitä on ilmoitettava etukäteen asianomaiselle pörssille, Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle. Ilmoituksessa tulee esittää selvitys yhteistoimintajärjestelyistä, joilla turvataan kaupankäynnin luotettavuus ja rahoitusmarkkinoiden vakaus.

Finanssivalvonta voi kieltää kaupankäyntiosapuolta käyttämästä 1 momentissa tarkoitettua muuta selvitysyhteisöä, jos yhteisön käyttäminen todennäköisesti vaarantaa kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden.

Erinäisiä säännöksiä

35 §
Pörssin kotipaikan siirto Euroopan talousalueella

Jos pörssi aikoo siirtää kotipaikkansa ETA-valtioon siten kuin eurooppayhtiöasetuksen 8 artiklassa säädetään, pörssin on lähetettävä Finanssivalvonnalle jäljennös eurooppayhtiöasetuksen 8 artiklan 2 ja 3 kohdassa tarkoitetusta siirtosuunnitelmasta ja selonteosta viipymättä sen jälkeen, kun pörssi on ilmoittanut suunnitelman rekisteröitäväksi.

Rekisteriviranomainen ei saa antaa eurooppayhtiölain (742/2004) 9 §:n 5 momentissa tarkoitettua todistusta, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut rekisteriviranomaiselle ennen mainitun pykälän 2 momentissa tarkoitetun luvan myöntämistä, että pörssi ei ole noudattanut kotipaikan siirtoa tai Suomessa tapahtuvan toiminnan lopettamista koskevia säännöksiä. Todistuksen saa antaa ennen kuin kuukausi on kulunut osakeyhtiölain 16 luvun 6 §:n 2 momentissa tarkoitetusta määräpäivästä vain, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut, ettei se vastusta kotipaikan siirtoa.

36 §
Pörssin osallistuminen sulautumiseen tai jakautumiseen Euroopan talousalueella

Jos pörssi osallistuu rajat ylittävään sulautumiseen tai jakautumiseen Euroopan talousalueella, rekisteriviranomainen ei saa antaa tällaista sulautumista koskevaa eurooppayhtiölain 4 §:ssä taikka osakeyhtiölain 16 luvun 26 §:ssä tai jakautumista koskevaa 17 luvun 25 §:ssä tarkoitettua todistusta, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut rekisteriviranomaiselle ennen saman pykälän 2 momentissa tarkoitetun luvan myöntämistä, että pörssi ei ole noudattanut sulautumista, jakautumista tai Suomessa tapahtuvan toiminnan lopettamista koskevia säännöksiä. Luvan saa antaa ennen kuin kuukausi on kulunut osakeyhtiölain 16 luvun 6 §:n 2 momentissa tai 17 luvun 6 §:n 2 momentissa tarkoitetusta määräpäivästä vain, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut, ettei se vastusta sulautumista, jakautumista tai eurooppayhtiön perustamiseen liittyvää kotipaikan siirtoa.

37 §
Pörssin toiminta toisessa ETA-valtiossa

Pörssin, joka aikoo tarjota toiseen ETA-valtioon sijoittautuneelle sijoituspalvelun tarjoajalle tai muulle henkilölle suoran mahdollisuuden käydä kauppaa säännellyllä markkinalla, on ilmoitettava tästä hyvissä ajoin etukäteen Finanssivalvonnalle. Ilmoituksesta on käytävä ilmi tarkemmat tiedot siitä, missä ja miten mahdollisuutta käydä kauppaa aiotaan tarjota.

Finanssivalvonnan on kuukauden kuluessa ilmoituksen vastaanottamisesta toimitettava saamansa tiedot sen ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaavalle toimivaltaiselle viranomaiselle, johon sijoittautuneille sijoituspalvelun tarjoajille tai muille henkilöille pörssi aikoo tarjota suoraa mahdollisuutta käydä kauppaa.

Finanssivalvonnan on ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaavan toimivaltaisen viranomaisen pyynnöstä ilmoitettava viranomaiselle, mille siihen valtioon sijoittautuneelle sijoituspalvelun tarjoajalle tai muulle henkilölle pörssi on myöntänyt kaupankäyntiosapuolen oikeudet.

Mitä 1—3 momentissa säädetään, sovelletaan myös pörssin ylläpitämään monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään.

38 §
Ilmoitukset muille ETA-valtioille ja komissiolle

Valtiovarainministeriön on ylläpidettävä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisesti luetteloa säännellyistä markkinoista, joille on tämän lain mukaisesti vahvistettu säännöt. Valtiovarainministeriön on annettava luettelo tiedoksi muille ETA-valtioille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle, jos sääntöjä vahvistettaessa on voitu varmistua siitä, että kaupankäynti säännellyllä markkinalla täyttää tiedoksiannolle asetetut vaatimukset. Samalla tavalla on ilmoitettava luetteloon tehdyistä muutoksista.

Finanssivalvonnan on vähintään vuosittain toimitettava rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisesti säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita koskevat laskelmat ja tiedot Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

39 §
Markkinointi

Säänneltyä markkinaa ei saa markkinoida antamalla totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja taikka käyttämällä hyvän tavan vastaista tai muutoin sopimatonta menettelyä.

Tieto, jonka totuudenvastaisuus tai harhaanjohtavuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla.

40 §
Kaupankäyntikalenteri

Finanssivalvonnan on julkaistava internetsivuillaan kalenteri pörssin ylläpitämän säännellyn markkinan kaupankäyntipäivistä.

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuudet

41 §
Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuus

Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä:
1) 17 §:ssä tarkoitetusta pörssin toiminnan luotettavasta järjestämisestä ja eturistiriitojen tunnistamisessa ja ehkäisemisessä noudatettavissa toimintaperiaatteissa huomioon otettavista seikoista siten, että määräykset vastaavat soveltuvin osin sijoituspalvelulain 7 luvun 20 §:n nojalla sijoituspalveluyrityksille annettavia määräyksiä;
2) 21 §:n 1 momentissa tarkoitetuista liiketoimista siten, että määräykset vastaavat soveltuvin osin sijoituspalvelulain 7 luvun 20 §:n nojalla sijoituspalveluyrityksille annettavia määräyksiä;
3) 25 §:ssä tarkoitettujen ilmoitusten tekemisestä.

Finanssivalvonta antaa tarkemmat määräykset:
1) 19 §:n mukaisista pörssin toiminnan ulkoistamisen edellytyksistä ja 20 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen sisällöstä siten, että määräykset vastaavat soveltuvin osin sijoituspalvelulain 7 luvun 20 §:n nojalla sijoituspalveluyrityksille annettavia määräyksiä;
2) edellytyksistä, joiden mukaisesti pörssi voi myöntää 30 §:n 3 momentissa tarkoitetulle henkilölle kaupankäyntiosapuolen oikeudet.

Edellä 2 momentin 2 kohdassa tarkoitettujen määräysten on turvattava Finanssivalvonnalle riittävä tietojensaantioikeus kaupankäyntiosapuolen asiakkaista.

3 luku
Ulkomaisen pörssin toiminta Suomessa

1 §
Euroopan talousalueen pörssi

Ennen kuin toisessa ETA-valtiossa toimiluvan saanut pörssiä vastaava markkinoiden ylläpitäjä voi tarjota Suomeen sijoittuneelle sijoituspalvelun tarjoajalle tai muulle henkilölle suoran mahdollisuuden käydä kauppaa säännellyllä markkinalla, on sille toimiluvan myöntäneen valtion toimivaltaisen viranomaisen tehtävä asiasta ilmoitus Finanssivalvonnalle.

Mitä 1 momentissa säädetään, sovelletaan myös kaupankäynnin järjestäjän ylläpitämään monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään.

2 §
Kolmannen maan pörssi

Kolmannessa maassa toimiluvan saanut pörssiä vastaava kaupankäynnin järjestäjä saa tarjota Suomeen sijoittuneelle sijoituspalvelun tarjoajalle tai muulle henkilölle suoran mahdollisuuden osallistua säänneltyä markkinaa vastaavaan kaupankäyntiin vain valtiovarainministeriön luvalla.

Mitä 1 momentissa säädetään, sovelletaan myös kaupankäynnin järjestäjän ylläpitämään monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää vastaavaan kaupankäyntiin.

4 luku
Monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä

1 §
Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä

Monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää voi ylläpitää tämän luvun mukaisesti vain pörssi, sijoituspalvelulaissa tarkoitettu sijoituspalveluyritys ja kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliike sekä luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu luottolaitos ja kolmannen maan luottolaitoksen sivuliike.

2 §
Monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän säännöt

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on laadittava ja pidettävä yleisön saatavilla säännöt, jotka sisältävät määräykset vähintään seuraavista asioista:

1) miten ja millä perusteilla rahoitusväline otetaan kaupankäynnin kohteeksi;

2) miten kaupankäynti tapahtuu;

3) miten ja millä perusteilla kaupankäyntiosapuolen oikeudet myönnetään ja peruutetaan;

4) mitä oikeuksia ja velvoitteita kaupankäyntiosapuolille asetetaan;

5) millaisia seuraamuksia kaupankäyntiosapuolille voidaan määrätä sääntöjen rikkomisesta ja miten ne määrätään.

Jos monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä ylläpitää monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää, johon arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi arvopaperin liikkeeseenlaskijan hakemuksesta, on säännöissä määrättävä sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään:

1) millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille ja niiden hallinnolle tähän lakiin ja sen nojalla annettuihin säännöksiin ja määräyksiin sekä monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän sääntöihin perustuvien velvollisuuksien täyttämiseksi tai muutoin asetetaan;

2) miten ja missä menettelyssä arvopaperia ja sen liikkeeseenlaskijaa koskevat tiedot julkistetaan;

3) miten arvopaperia ja sen liikkeeseenlaskijaa koskeva yhtiöesite laaditaan ja julkistetaan, jos arvopaperista ei ole julkistettava arvopaperimarkkinalain 3 luvussa tarkoitettua esitettä;

4) millaisia seuraamuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille voidaan määrätä sääntöjen rikkomisesta ja miten ne määrätään;

5) mitä tietoja liikkeeseenlaskijan on julkistettava arvopaperimarkkinalain 4 luvun 4 §:n nojalla arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista.

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on toimitettava säännöt ja niiden muutokset Finanssivalvonnalle hyvissä ajoin ennen niiden voimaantuloa.

3 §
Kaupankäynnin järjestäjän tiedonantovelvollisuus

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on annettava kaupankäynnin kohteena olevasta rahoitusvälineestä riittävästi tietoa tai muutoin varmistettava tiedon saatavuus, jotta kaupankäyntiosapuolet voivat tehdä perustellun arvion rahoitusvälineestä. Tietojen antamisessa on otettava huomioon kaupankäyntiosapuolten ammattitaito ja kaupankäynnin kohteena olevan rahoitusvälineen erityispiirteet.

4 §
Rahoitusvälineen ottaminen kaupankäynnin kohteeksi

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä voi ottaa kaupankäynnin kohteeksi rahoitusvälineen, jota koskevien tietojen saatavuus voidaan turvata 3 §:ssä säädetyllä tavalla.

Arvopaperi voidaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi arvopaperin liikkeeseenlaskijan hakemuksesta tai ilman liikkeeseenlaskijan suostumusta.

Arvopaperia ei voida ottaa kaupankäynnin kohteeksi liikkeeseenlaskijan hakemuksesta, ellei arvopaperista ja sen liikkeeseenlaskijasta ole luotettavan kaupankäynnin järjestämiseksi saatavissa riittävästi tietoa. Arvopaperin liikkeeseenlaskijan on tehtävä monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän kanssa arvopaperin kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskeva kirjallinen sopimus, jossa liikkeeseenlaskija sitoutuu noudattamaan 2 §:n 2 momentissa tarkoitettuja sääntöjä.

Jos arvopaperi on otettu kaupankäynnin kohteeksi ilman arvopaperin liikkeeseenlaskijan suostumusta, liikkeeseenlaskijalle ei saa asettaa tiedonantovelvollisuutta monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän säännöissä.

5 §
Kaupankäyntiosapuoleksi ottaminen

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on myönnettävä kaupankäyntiosapuolen oikeudet suomalaiselle sijoituspalvelun tarjoajalle ja ETA-valtiossa vastaavan toimiluvan saaneelle sijoituspalvelun tarjoajalle, joka täyttää laissa ja monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän säännöissä asetetut vaatimukset.

Muulle henkilölle, jolla on kotipaikka ETA- valtiossa, voidaan myöntää kaupankäyntiosapuolen oikeudet, jos henkilö täyttää monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän säännöissä asetetut vaatimukset ja henkilön luotettavuudesta, hyvämaineisuudesta, kokemuksesta ja muusta sopivuudesta sekä toiminnan järjestämisestä saadun selvityksen perusteella tai muutoin on todennäköistä, ettei henkilön osallistuminen kaupankäyntiin vaaranna kaupankäynnin luotettavuutta. Henkilöllä on lisäksi oltava riittävät taloudelliset ja muut edellytykset täyttää rahoitusvälineiden kaupoista johtuvat velvollisuutensa.

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä saa myöntää kaupankäyntiosapuolen oikeudet myös muulle kuin 1 momentissa tarkoitetulle ulkomaiselle sijoituspalvelun tarjoajalle ja muulle henkilölle, jolle on myönnetty kaupankäyntiosapuolen oikeudet 2 luvun 30 §:n 3 momentin mukaisesti, jos hakija täyttää Finanssivalvonnan määräyksissä ja monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän säännöissä asetetut vaatimukset.

Sen lisäksi, mitä 2 §:ssä tarkoitetuissa monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän säännöissä määrätään kaupankäyntiosapuolen oikeuksien peruuttamisesta, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on peruutettava määräajaksi tai kokonaan kaupankäyntiosapuolen oikeudet, jos Finanssivalvonta sitä painavasta syystä vaatii. Finanssivalvonnan on ennen päätöksen tekemistä kuultava monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjää ja kaupankäyntiosapuolta, jollei asian kiireellisyydestä tai muusta erityisestä syystä muuta johdu.

6 §
Kauppojen selvitys

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on järjestettävä asianmukaisesti monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tehtyjen kauppojen selvitys.

Jos monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä käyttää kauppojen selvitykseen ulkomaista selvitysyhteisöä, kaupankäynnin järjestäjän, selvitysyhteisön ja ulkomaisen selvitysyhteisön on järjestettävä yhteistoimintansa siten, ettei kaupankäynnin luotettavuus tai rahoitusmarkkinoiden vakaus vaarannu.

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on ilmoitettava kauppojen selvitystä koskevissa järjestelyissä tapahtuvista muutoksista hyvissä ajoin etukäteen valtiovarainministeriölle, Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle.

7 §
Kaupankäynnin keskeyttäminen ja lopettaminen

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on keskeytettävä tai lopetettava kaupankäynti rahoitusvälineellä, jos se on tarpeen kaupankäynnistä annettujen säännösten ja määräysten, monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän sääntöjen tai hyvän tavan vastaisen tai muutoin sopimattoman menettelyn vuoksi.

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on julkistettava välittömästi päätös kaupankäynnin keskeyttämisestä tai lopettamisesta rahoitusvälineellä. Lisäksi kaupankäynnin järjestäjän on ilmoitettava kaupankäynnin keskeyttämisestä ja lopettamisesta Finanssivalvonnalle.

Finanssivalvonta voi määrätä monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän keskeyttämään ylläpitämänsä kaupankäynnin rahoitusvälineellä enintään kymmeneksi perättäiseksi pankkipäiväksi kerrallaan. Keskeytys voidaan määrätä, jos Finanssivalvonnalla on perusteltu syy epäillä, että kaupankäynnissä tai rahoitusvälinettä koskevaa tiedonantovelvollisuutta täytettäessä toimitaan vastoin tätä lakia, arvopaperimarkkinalakia tai niiden nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän sääntöjä taikka jos siihen on muu erityisen painava syy.

Jos ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaava toimivaltainen viranomainen on ilmoittanut Finanssivalvonnalle keskeyttäneensä säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevan rahoitusvälineen kaupankäynnin ja sama rahoitusväline on kaupankäynnin kohteena monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, Finanssivalvonnan on kiellettävä monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjää järjestämästä kaupankäyntiä sillä keskeytyksen ajan. Kieltoa ei voida kuitenkaan määrätä, jos siitä aiheutuu merkittävää haittaa sijoittajille tai rahoitusmarkkinoiden asianmukaiselle toiminnalle.

Jos Finanssivalvonta on vahvistanut 2 luvun 31 §:n 4 momentin mukaisesti pörssin tekemän kaupankäynnin keskeytyspäätöksen tai määrännyt 2 luvun 31 §:n 6 momentin mukaisesti pörssin keskeyttämään kaupankäynnin rahoitusvälineellä ja rahoitusväline on kaupankäynnin kohteena monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on keskeytettävä kaupankäynti kyseisellä rahoitusvälineellä.

8 §
Kaupankäynnin kieltäminen

Finanssivalvonta voi kieltää monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjää järjestämästä kaupankäyntiä rahoitusvälineellä, jos kaupankäynnissä taikka siihen liittyvää arvopaperin liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuutta tai kaupankäynnin kohteeksi ottamiseen liittyvää tiedonantovelvollisuutta täytettäessä toimitaan olennaisesti vastoin tätä lakia, arvopaperimarkkinalakia tai niiden nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän sääntöjä taikka jos siihen on muu erityisen painava syy.

Mitä 7 §:n 4 momentissa säädetään, sovelletaan myös ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaavan toimivaltaisen viranomaisen Finanssivalvonnalle ilmoittamaan säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevan rahoitusvälineen kaupankäyntiä koskevaan kieltoon.

9 §
Kaupankäynnin järjestäjän valvontatehtävät

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on järjestettävä riittävä ja luotettava valvonta varmistamaan tämän lain, arvopaperimarkkinalain ja niiden nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä pörssin sekä monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän sääntöjen noudattamisen turvaamiseksi kaupankäynnissä.

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on saatettava Finanssivalvonnan tietoon menettely, joka ilmeisesti on vastoin tätä lakia, arvopaperimarkkinalakia tai niiden nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän sääntöjä, jollei menettelyä viipymättä oikaista tai asiaintila muutoin korjaannu. Jos säännöksiä, määräyksiä tai sääntöjä on rikottu olennaisesti tai toistuvasti, on ilmoitus tehtävä kuitenkin aina.

10 §
Toiminnan keskeyttäminen

Valtiovarainministeriö voi määrätä monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän keskeyttämään monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän toiminnan määräajaksi, jos monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta taikka jos kaupankäynnin kohteena olevien rahoitusvälineiden vaihdanta on häiriintynyt, ja on ilmeistä, että toiminnan jatkaminen on omiaan vakavasti vahingoittamaan rahoitusmarkkinoiden luotettavuutta tai vakautta taikka sijoittajien asemaa.

Valtiovarainministeriön on ennen 1 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä kuultava monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjää ja pyydettävä Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnan lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

11 §
Markkinointi

Monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää ei saa markkinoida antamalla totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja taikka käyttämällä hyvän tavan vastaista tai muutoin sopimatonta menettelyä.

Tieto, jonka totuudenvastaisuus tai harhaanjohtavuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla.

12 §
Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus

Finanssivalvonta antaa tarkemmat määräykset edellytyksistä, joiden mukaisesti monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä voi myöntää kaupankäyntiosapuolen oikeudet 5 §:n 3 momentissa tarkoitetulle henkilölle. Määräysten on turvattava Finanssivalvonnalle riittävä tietojensaantioikeus kaupankäyntiosapuolen asiakkaista.

5 luku
Kauppojen sisäinen toteuttaminen

1 §
Ilmoitusvelvollisuus

Sijoituspalvelun tarjoajan, joka aikoo aloittaa tai lopettaa toiminnan kauppojen sisäisenä toteuttajana osakkeella, joka on kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla, on ilmoitettava siitä kirjallisesti hyvissä ajoin etukäteen Finanssivalvonnalle.

2 §
Soveltamisala

Tämän luvun 3—5 §:ää sovelletaan:

1) sellaisiin 1 §:ssä tarkoitettuihin kauppojen sisäisiin toteuttajiin, jotka toteuttavat toimeksiantoja osakkeilla, joille on likvidit markkinat;

2) liiketoimiin, jotka ovat kooltaan enintään osakkeen tavanomaisen markkinakoon suuruisia.

Osakkeella on 1 momentissa tarkoitetut likvidit markkinat, jos osakkeella tapahtuva kaupankäynti täyttää komission asetuksen 22 artiklan 1 kohdan a ja b alakohdassa säädetyt vaatimukset. Komission asetuksessa säädetään myös, kuinka tällaiselle osakkeelle määritellään tavanomainen markkinakoko ja kuinka tiedot niistä julkistetaan.

3 §
Tarjousten julkistaminen

Kauppojen sisäisen toteuttajan on julkistettava osakkeelle sen kulloistakin markkinatilannetta vastaavia sitovia osto- tai myyntitarjouksia siten kuin komission asetuksessa säädetään. Tarjous voi olla kooltaan enintään osakkeen tavanomaisen markkinakoon suuruinen. Kauppojen sisäisellä toteuttajalla on oikeus milloin tahansa muuttaa tarjousta. Poikkeuksellisessa markkinatilanteessa sisäinen toteuttaja voi myös perua tarjouksen.

4 §
Toimeksiannon toteuttaminen

Ammattimaisella asiakkaalla ja ei-ammattimaisella asiakkaalla tarkoitetaan tässä pykälässä mitä sijoituspalvelulaissa säädetään. Asiakkaan toimeksiantojen toteuttamiseen sovelletaan tämän pykälän lisäksi mitä mainitussa laissa säädetään.

Kauppojen sisäinen toteuttaja on velvollinen toteuttamaan asiakkaan toimeksiannon vastaanottohetkellä voimassa olevan tarjouksensa mukaisesti, jollei tästä ja 5 §:stä muuta johdu.

Kauppojen sisäinen toteuttaja voi toteuttaa ammattimaisen asiakkaan toimeksiannon tarjoushintaansa parempaan hintaan, jos parempi hinta on sellaisissa julkisissa hintarajoissa, jotka ovat lähellä markkinatilannetta, ja jos toimeksianto on suurempi kuin ei-ammattimaisen asiakkaan tavanomainen toimeksianto. Komission asetuksessa säädetään, kuinka suuri on ei-ammattimaisen asiakkaan tavanomainen toimeksianto.

Kauppojen sisäinen toteuttaja voi toteuttaa ammattimaisen asiakkaan toimeksiannon tarjoushintaansa parempaan hintaan myös, jos toimeksianto on osa useammalla arvopaperilla toteutettavaa toimeksiantoa tai jos toimeksiantoon sen ehtojen mukaan sovelletaan muuta kuin markkinahintaa. Komission asetuksessa säädetään tarkemmin tämän momentin mukaisista poikkeuksista.

Kauppojen sisäinen toteuttaja voi saadessaan asiakkaalta toimeksiannon, joka on kooltaan suurempi kuin sisäisen toteuttajan suurin tarjous mutta pienempi kuin osakkeen tavanomainen markkinakoko, toteuttaa myös toimeksiannon tarjouksen ylittävän osan edellyttäen, että se toteutetaan suurimman tarjouksen mukaiseen hintaan tai, jos toimeksiantoon soveltuu jokin 3 tai 4 momentin poikkeuksista, sitä parempaan hintaan.

Kauppojen sisäinen toteuttaja voi saadessaan asiakkaalta toimeksiannon, joka on kooltaan sisäisen toteuttajan kahden tarjouksen välissä, toteuttaa koko toimeksiannon jommankumman tarjouksen mukaiseen hintaan tai, jos toimeksiantoon soveltuu jokin 3 tai 4 momentin poikkeuksista, sitä parempaan hintaan.

5 §
Asiakassuhteet

Kauppojen sisäisellä toteuttajalla on oikeus liiketoimintasuunnitelmansa mukaisesti päättää, mille asiakkaille se myöntää pääsyn tarjouksiinsa. Päätöksen on oltava selkeä ja tasapuolinen. Sisäinen toteuttaja voi taloudellisilla perusteilla kieltäytyä liikesuhteesta tai sen jatkamisesta asiakkaan kanssa.

Kauppojen sisäisellä toteuttajalla on oikeus tasapuolisella tavalla rajoittaa liiketoimien lukumäärää saman asiakkaan kanssa ja samanaikaisten liiketoimien kokonaislukumäärää eri asiakkaiden kanssa, jos asiakkaiden toimeksiantojen lukumäärä tai koko on huomattavasti tavanomaista suurempi. Komission asetuksessa säädetään tarkemmin liiketoimien rajoittamisen edellytyksistä.

6 §
Kaupankäynnin keskeyttäminen ja kieltäminen

Finanssivalvonta voi määrätä kauppojen sisäisen toteuttajan keskeyttämään sisäisen toteuttamisen osakkeella enintään kymmeneksi perättäiseksi pankkipäiväksi kerrallaan. Keskeytys voidaan määrätä, jos Finanssivalvonnalla on perusteltu syy epäillä, että kaupankäynnissä tai osaketta koskevaa tiedonantovelvollisuutta täytettäessä toimitaan vastoin tätä lakia, arvopaperimarkkinalakia tai niiden nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka jos siihen on muu erityisen painava syy.

Finanssivalvonta voi kieltää kauppojen sisäistä toteuttajaa järjestämästä sisäistä toteuttamista osakkeella, jos kaupankäynnissä tai osaketta koskevassa tiedonantovelvollisuudessa toimitaan olennaisesti vastoin tätä lakia, arvopaperimarkkinalakia tai niiden nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka jos siihen on muu erityisen painava syy.

Jos Finanssivalvonta on vahvistanut 2 luvun 31 §:n 4 momentin mukaisesti pörssin tekemän osaketta koskevan kaupankäynnin keskeytyspäätöksen tai määrännyt 2 luvun 31 §:n 6 momentin mukaisesti pörssin keskeyttämään kaupankäynnin osakkeella ja osake on sisäisen toteuttamisen kohteena, sisäisen toteuttajan on keskeytettävä sisäinen toteuttaminen kyseisellä osakkeella.

III OSA
RAHOITUSVÄLINEIDEN KAUPANKÄYNNIN LÄPINÄKYVYYS

6 luku
Pörssi ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä

1 §
Säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevat osakkeet

Tätä pykälää sovelletaan osakkeisiin, jotka ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla.

Pörssin ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on julkistettava yleisölle tietoja ylläpitämänsä kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden osto- ja myyntitarjouksista sekä tarjouskehotuksista siten kuin komission asetuksessa säädetään. Julkistamisvelvollisuutta ei kuitenkaan ole, jos kaupankäynnin markkinamalli, tarjoustyyppi tai tarjouksen koko täyttää komission asetuksessa säädetyt julkistamisvelvollisuudesta poikkeamisen edellytykset.

Pörssin ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on julkistettava yleisölle mahdollisimman ajantasaisia tietoja ylläpitämänsä kaupankäynnin kohteena olevilla osakkeilla tehdyistä kaupoista siten kuin komission asetuksessa säädetään. Pörssi ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä voivat kuitenkin päättää, että tiedot osakkeen tavanomaiseen kaupankäyntiin verrattuna kooltaan suurista kaupoista voidaan julkistaa myöhemmin. Komission asetuksessa säädetään tarkemmin lykkäämisen edellytyksistä.

Pörssin ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on ennen 3 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä saatava Finanssivalvonnan lupa tietojen julkistamista lykkääville järjestelyille. Lykkäämisjärjestelyistä on tiedotettava yleisölle.

2 §
Muut rahoitusvälineet

Pörssin ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on julkistettava yleisölle tietoja ylläpitämänsä kaupankäynnin kohteina olevien muiden kuin 1 §:ssä tarkoitettujen rahoitusvälineiden osto- ja myyntitarjouksista, tarjouskehotuksista sekä kaupoista. Tiedot on julkistettava siinä laajuudessa kuin se rahoitusvälineiden kaupankäynnin laatuun ja laajuuteen nähden on tarpeen luotettavan ja tasapuolisen kaupankäynnin turvaamiseksi.

7 luku
Sijoituspalvelun tarjoaja

1 §
Rajahintatoimeksiantojen julkistamisvelvollisuus

Sijoituspalvelun tarjoajan, joka ei markkinaolosuhteiden vuoksi voi välittömästi toteuttaa asiakkaan toimeksiantoa ostaa tai myydä säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena oleva osake asiakkaan määräämään rajahintaan tai sitä parempaan hintaan, on toimeksiannon mahdollisimman pikaiseksi toteuttamiseksi julkistettava toimeksianto välittömästi tavalla, jolla se on helposti muiden markkinaosapuolten saatavilla. Sijoituspalvelun tarjoajalla ei kuitenkaan ole julkistamisvelvollisuutta, jos asiakas antaa tästä nimenomaan poikkeavan ohjeen.

Sijoituspalvelun tarjoajan voidaan katsoa julkistaneen toimeksiannon 1 momentissa tarkoitetulla tavalla ainakin, jos sijoituspalvelun tarjoaja on välittänyt sen julkistettavaksi säännellylle markkinalle tai monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään siten kuin komission asetuksessa tarkemmin säädetään. Komission asetuksessa säädetään tarkemmin myös muista toimeksiannon julkistamistavoista.

Sijoituspalvelun tarjoaja voi olla julkistamatta asiakkaan rajahintatoimeksiannon 1 ja 2 momentissa säädetyllä tavalla, jos toimeksianto on kooltaan suuri osakkeen normaaliin markkinakokoon verrattuna. Siitä, kuinka kunkin osakkeen normaaliin markkinakokoon verrattuna suuren toimeksiannon vähimmäiskoko määräytyy, säädetään komission asetuksessa.

Tätä pykälää ei sovelleta pörssin kaupankäyntiosapuolten välisiin liiketoimiin, kun liiketoimi toteutetaan säännellyllä markkinalla. Tätä pykälää ei myöskään sovelleta monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän kaupankäyntiosapuolten välisiin eikä monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän ja kaupankäyntiosapuolten välisiin liiketoimiin, kun liiketoimi toteutetaan monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä.

2 §
Sijoituspalvelun tarjoajan velvollisuus julkistaa tietoja osakekaupoista

Sijoituspalvelun tarjoaja, joka toteuttaa säännellyn markkinan tai monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän ulkopuolella omaan tai asiakkaan lukuun kauppoja sellaisilla osakkeilla, jotka ovat säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena, on velvollinen julkistamaan yleisölle mahdollisimman reaaliaikaisesti tietoja kaupoista.

Komission asetuksessa säädetään tarkemmin:

1) mitä tietoja kaupoista on julkistettava;

2) missä ajassa tiedot on viimeistään julkistettava;

3) eri tavoista, joilla sijoituspalvelun tarjoaja voi julkistaa tiedot;

4) vaatimuksista, jotka sijoituspalvelun tarjoajan on täytettävä järjestelyjen tietojen julkistamiseksi;

5) menettelystä tilanteessa, jossa 1 momentin mukaan kahdella sijoituspalvelun tarjoajalla on velvollisuus julkistaa tiedot samasta kaupasta.

Sijoituspalvelun tarjoaja voi päättää julkistaa tiedot kaupasta 1 momentissa edellytettyä myöhemmin, jos kauppa on kooltaan suuri kyseisen osakkeen tavanomaiseen kaupankäyntiin verrattuna. Komission asetuksessa säädetään tarkemmin lykkäämisen edellytyksistä.

3 §
Kauppojen sisäinen toteuttaminen

Kauppojen sisäiseen toteuttamiseen liittyvään tarjousten julkistamisvelvollisuuteen sovelletaan mitä 5 luvussa säädetään..

IV OSA
ERINÄISIÄ SÄÄNNÖKSIÄ

8 luku
Valvonta ja salassapitovelvollisuus

1 §
Valvonta

Tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä tämän lain nojalla vahvistettujen pörssin sääntöjen noudattamista valvoo Finanssivalvonta.

2 §
Hyödykejohdannaismarkkinoiden valvonta

Finanssivalvonnan on toimittava tarkoituksenmukaisessa yhteistyössä Energiamarkkinaviraston kanssa.

Finanssivalvonnan on ennen ryhtymistä sähköön tai maakaasuun perustuvien johdannaissopimusten kaupankäyntiä koskeviin valvontatoimenpiteisiin kuultava Energiamarkkinavirastoa, jos toimenpiteellä olisi ilmeisesti olennaista vaikutusta sähkö- tai maakaasumarkkinoiden toimintaan, toimitusvarmuuteen tai sähkömarkkinalain (386/1995) tai maakaasumarkkinalain (508/2000) nojalla järjestelmävastuuseen määrätyn yhteisön toimintaan, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

3 §
Salassapitovelvollisuus

Joka tässä laissa tarkoitettuja tehtäviä suorittaessaan tai pörssin toimielimen jäsenenä tai varajäsenenä tai toimihenkilönä on saanut tietää arvopaperin liikkeeseenlaskijan tai muun henkilön taloudellista asemaa tai yksityistä olosuhdetta koskevan julkistamattoman seikan tai liike- tai ammattisalaisuuden, ei saa sitä ilmaista tai muutoin paljastaa eikä käyttää hyväksi, jos sitä ei ole säädetty tai asianmukaisessa järjestyksessä määrätty ilmaistavaksi tai ellei se, jonka hyväksi vaitiolovelvollisuus on säädetty, anna suostumustaan sen ilmaisemiseen.

Pörssin toimielimen jäsen, varajäsen tai toimihenkilö voi 1 momentin estämättä ilmaista säännöksessä tarkoitetun tiedon henkilölle, joka on muussa valtiossa toimivan pörssiä vastaavaa kaupankäyntiä järjestävän ja viranomaisen valvonnassa olevan yhteisön palveluksessa tai toimielimen jäsen, jos tiedon ilmaiseminen on tarpeen arvopaperimarkkinoiden tehokkaan valvonnan turvaamiseksi. Edellytyksenä on lisäksi, että henkilöä koskee 1 momenttia vastaava vaitiolovelvollisuus.

Finanssivalvonnan oikeudesta luovuttaa tietoja säädetään Finanssivalvonnasta annetussa laissa.

9 luku
Muutoksenhaku

1 §
Muutoksenhaku valtiovarainministeriön päätökseen

Valtiovarainministeriön tämän lain perusteella antamaan päätökseen saa hakea muutosta valittamalla korkeimpaan hallinto-oikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa (586/1996) säädetään.

Jos 2 luvun 3 §:ssä tarkoitettua päätöstä pörssitoiminnan harjoittamiseen oikeuttavan toimiluvan myöntämisestä tai 24 §:n 1 momentissa tarkoitettua päätöstä pörssin sääntöjen tai niiden muutosten vahvistamisesta ei ole annettu niiden antamiselle säädetyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Valtiovarainministeriön on ilmoitettava päätöksen antamisesta valitusviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen. Tässä momentissa tarkoitetun valituksen tekemisestä ja käsittelystä on muutoin soveltuvin osin voimassa, mitä hallintolainkäyttölaissa säädetään.

2 §
Muutoksenhaku Finanssivalvonnan päätökseen

Finanssivalvonnan tämän lain perusteella antamaan päätökseen saa hakea muutosta valittamalla Helsingin hallinto-oikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa säädetään. Hallinto-oikeuden on käsiteltävä 2 luvun 25 ja 28—32 §:ssä, 4 luvun 5, 7 ja 8 §:ssä sekä 5 luvun 6 §:ssä tarkoitettu asia kiireellisenä.

Arvopaperin liikkeeseenlaskija ja pörssi voivat hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 2 luvun 28 §:n 5—7 momentin ja 29 §:n mukaisesti Finanssivalvonnan käsiteltäväksi saatetussa asiassa. Sijoittajien etujen valvomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa pörssilistalta poistettavaksi päätettyjä tai niihin oikeuttavia arvopapereita, voivat hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 2 luvun 29 §:ssä tarkoitetussa asiassa.

Muutoksenhausta Finanssivalvonnan antamaan päätökseen on muutoin voimassa, mitä Finanssivalvonnasta annetun lain 73 §:ssä säädetään.

10 luku
Hallinnolliset seuraamukset

1 §
Rikemaksu

Finanssivalvonnasta annetun lain 39 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään rikemaksu, ovat:

1) tämän lain 5 luvun 3 §:n säännökset tarjousten julkistamisesta kauppojen sisäisessä toteuttamisessa;

2) tämän lain 7 luvun 1 §:n säännökset rajatoimeksiantojen julkistamisvelvollisuudesta;

3) tämän lain 7 luvun 2 §:n sekä siihen liittyvät komission asetuksen säännökset sijoituspalvelun tarjoajan velvollisuudesta julkistaa tietoja osakekaupoista.

Mitä 1 momentissa säädetään tämän lain säännöksistä, sovelletaan myös näitä säännöksiä koskeviin tarkempiin säännöksiin ja määräyksiin sekä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin perusteella annettujen komission asetusten vastaaviin säännöksiin.

2 §
Seuraamusmaksu

Finanssivalvonnasta annetun lain 42 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat:

1) tämän lain 2 luvun 9 §:n säännökset taloudellisista toimintaedellytyksistä;

2) tämän lain 2 luvun 17 §:n säännökset toiminnan järjestämisestä;

3) tämän lain 2 luvun 18 §:n säännökset pörssin valvontatehtävästä;

4) tämän lain 2 luvun 21 §:n säännökset henkilökohtaisista liiketoimista;

5) tämän lain 2 luvun 33 §:n säännökset kauppojen selvityksestä;

6) tämän lain 4 luvun 2 §:n säännökset monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän säännöistä;

7) tämän lain 4 luvun 6 §:n säännökset kauppojen selvityksestä monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä;

8) tämän lain 4 luvun 9 §:n säännökset monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän valvontatehtävistä.

Mitä 1 momentissa säädetään tämän lain säännöksistä, sovelletaan myös näitä säännöksiä koskeviin tarkempiin säännöksiin ja määräyksiin sekä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin perusteella annettujen komission asetusten vastaaviin säännöksiin.

3 §
Hallinnollisten seuraamusten määrääminen ja täytäntöönpano

Hallinnollisten seuraamusten määräämisestä, julkistamisesta, täytäntöönpanosta ja käsittelystä markkinaoikeudessa säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa.

11 luku
Vahingonkorvaus- ja rangaistussäännökset

1 §
Vahingonkorvaus

Joka tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttaa toiselle vahinkoa tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten taikka rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin perusteella annettujen Euroopan unionin asetusten vastaisella menettelyllä, on velvollinen korvaamaan aiheuttamansa vahingon.

Vahingonkorvauksen sovittelusta ja korvausvastuun jakaantumisesta kahden tai useamman korvausvelvollisen kesken on voimassa, mitä vahingonkorvauslain (412/1974) 2 ja 6 luvussa säädetään.

2 §
Luvaton kaupankäynnin järjestäminen rahoitusvälineillä

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta harjoittaa pörssitoimintaa vastoin 2 luvun 1 §:ää taikka ylläpitää monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää vastoin 4 luvun 1 §:ää, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, luvattomasta kaupankäynnin järjestämisestä rahoitusvälineillä sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

3 §
Salassapitovelvollisuuden rikkominen

Rangaistus 8 luvun 3 §:ssä säädetyn salassapitovelvollisuuden rikkomisesta tuomitaan rikoslain 38 luvun 1 tai 2 §:n mukaan, jollei teosta muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta.

12 luku
Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

1 §
Voimaantulo

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Tällä lailla kumotaan kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä 26 päivänä elokuuta 1988 annettu laki (772/1988), jäljempänä kumottava laki, siihen myöhemmin tehtyine muutoksineen.

Jos muualla lainsäädännössä viitataan kumottavaan lakiin tai muutoin tarkoitetaan kumottavan lain säännöstä, sen sijasta sovelletaan sen tilalle tullutta tämän lain säännöstä.

2 §
Siirtymäsäännökset

Pörssin, jolle on ennen tämän lain voimaantuloa myönnetty toimilupa, ei tarvitse hakea uutta toimilupaa.

Pörssin on saatettava sääntönsä vastaamaan tämän lain vaatimuksia ja haettava muutoksille valtiovarainministeriön vahvistus kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on saatettava sääntönsä vastaamaan tämän lain vaatimuksia kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

Laki rahoitusvälineiden kaupankäynnistä
Yksityiskohtaiset perustelut

I OSA
YLEISIÄ SÄÄNNÖKSIÄ

1 luku
Soveltamisala ja määritelmät

1 §. *Soveltamisala*. Pykälässä säädettäisiin lain soveltamisalasta. Lakia sovellettaisiin kaupankäynnin järjestämiseen 2 §:ssä määritellyillä rahoitusvälineillä ja rahoitusvälineiden kaupankäyntiin liittyvien tietojen julkistamiseen. Kaupankäynnin järjestämisellä tarkoitettaisiin lain II osan mukaisia markkinapaikkoja, joita olisivat lain 2 luvun mukainen pörssin harjoittama pörssitoiminta eli säännellyn markkinan ylläpitäminen, lain 4 luvussa tarkoitettu monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän ylläpitäminen ja lain 5 luvussa tarkoitettu kauppojen sisäinen toteuttaminen. Velvollisuudesta julkistaa rahoitusvälineiden kaupankäyntiin liittyviä tietoja säädettäisiin lain III osassa.

Pykälän 2 momenttiin sisältyisi informatiivinen säännös siitä, että lakia sovellettaisiin myös suomalaista pörssiä vastaavaan ulkomaiseen yhteisöön siten kuin lain 3 luvussa säädetään.

2 §. *Määritelmät*. Pykälässä säädettäisiin laissa käytetyistä määritelmistä. Pykälän 1 kohdan mukaan rahoitusvälineellä tarkoitettaisiin sijoituspalvelulain 1 luvun 10 §:ssä tarkoitettua rahoitusvälinettä, joita ovat muun muassa arvopaperit ja erilaiset johdannaissopimukset. Pykälän 2 kohdan mukaan arvopaperilla tarkoitettaisiin arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 §:ssä tarkoitettua arvopaperia. Pykälän 3 kohdan mukaan johdannaissopimuksella tarkoitettaisiin sijoituspalvelulain 1 luvun 10 §:n 3—9 kohdassa tarkoitettua rahoitusvälinettä.

Pykälän 4 kohdan mukaan pörssillä tarkoitettaisiin suomalaista osakeyhtiötä, joka harjoittaa pörssitoimintaa lain 2 luvun mukaisesti.

Pykälän 5 kohdan mukaan pörssitoiminnalla tarkoitettaisiin säännellyn markkinan ylläpitämistä Suomessa.

Pykälän 6 kohdan mukaan monenkeskisellä kaupankäyntimenettelyllä tarkoitettaisiin sitä, että kaupankäynnin järjestäjän laatimien sääntöjen mukaisesti saatetaan yhteen rahoitusvälineitä koskevia osto- ja myyntitarjouksia tai tarjouskehotuksia siten, että tuloksena on rahoitusvälinettä koskeva sitova kauppa. Säännös olisi selventävä. Sekä säännellyllä markkinalla että monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tapahtuva kaupankäynti on monenkeskistä kaupankäyntimenettelyä.

Pykälän 7 kohdan mukaan säännellyllä markkinalla tarkoitettaisiin rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisesti pörssin tai sitä muussa ETA-valtiossa vastaavan markkinoiden ylläpitäjän monenkeskistä kaupankäyntimenettelyä. Määritelmä vastaisi voimassa olevaa arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:n julkisen kaupankäynnin määritelmää kuitenkin niin, että määritelmä kattaisi myös muussa ETA-valtiossa toimivat säännellyt markkinat.

Säännellyn markkinan käsite on Euroopan unionin sääntelyssä keskeinen. Monien muiden arvopaperimarkkinadirektiivien, kuten markkinoiden väärinkäyttödirektiivin, esitedirektiivin, ostotarjousdirektiivin ja avoimuusdirektiivin soveltaminen riippuu merkittävästi siitä, onko rahoitusväline otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla. Lisäksi kansainvälistä IFRS-sääntelyä sovellettaessa on merkitystä sillä, ovatko yhtiön arvopaperit kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla. Laissa tarkoitettua säänneltyä markkinaa voi ylläpitää ainoastaan siihen tämän lain mukaisen toimiluvan saanut pörssi taikka sitä muussa ETA-valtiossa vastaava markkinoiden ylläpitäjä.

Pykälän 8 kohdan mukaan monenkeskisellä kaupankäyntijärjestelmällä tarkoitettaisiin monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän tai sitä muussa ETA-valtiossa vastaavan kaupankäynnin järjestäjän rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä tarkoitettua muuta monenkeskistä kaupankäyntimenettelyä kuin 7 kohdan säänneltyä markkinaa. Määritelmä vastaisi voimassa olevaa arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 a §:n monenkeskisen kaupankäynnin määritelmää kuitenkin niin, että määritelmä kattaisi myös muussa ETA-valtiossa toimivat monenkeskiset kaupankäyntijärjestelmät.

Pykälän 9 kohdan mukaan monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjällä tarkoitettaisiin pörssiä, sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä ja kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikettä sekä luottolaitoslaissa tarkoitettua luottolaitosta ja kolmannen maan luottolaitoksen sivuliikettä, joka ylläpitää Suomessa monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää lain 4 luvun mukaisesti. Määritelmä ei kattaisi Euroopan talousalueella toimiluvan saaneita sijoituspalveluyrityksiä ja luottolaitoksia, sillä ne voivat direktiivin 31 ja 32 artiklan mukaisesti ylläpitää monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää toisessa ETA-valtiossa kotivaltionsa myöntämän toimiluvan nojalla. Esimerkiksi Suomessa sijaitsevan luottolaitoksen sivukonttorin tulisi monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää ylläpitäessään toimia kotivaltionsa asianomaisen sääntelyn mukaisesti.

Pykälän 10 kohdan mukaan sijoituspalvelun tarjoajalla tarkoitettaisiin sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä ja ulkomaista sijoituspalveluyritystä, luottolaitoslaissa tarkoitettua luottolaitosta ja ulkomaista luottolaitosta, joka tarjoaa sijoituspalvelua sekä sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja ulkomaista rahastoyhtiötä, joka tarjoaa sijoituspalvelua.

Pykälän 11 kohdan mukaan kaupankäyntiosapuolella tarkoitettaisiin sijoituspalvelun tarjoajaa tai muuta henkilöä, jolle pörssi tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä on myöntänyt oikeuden käydä kauppaa asianomaisella markkinalla.

Pykälän 12 kohdan mukaan kauppojen sisäisellä toteuttajalla tarkoitettaisiin sellaista sijoituspalvelun tarjoajaa, joka suunnitelmallisesti, toistuvasti ja järjestelmällisesti toteuttaa asiakkaiden toimeksiantoja säännellyn markkinan ja monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän ulkopuolella tulemalla kaupassa itse asiakkaan vastapuoleksi siten kuin 4 §:ssä tarkoitetussa komission asetuksessa säädetään. Määritelmä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 3 momentin määritelmää.

Pykälän 13 kohdassa ehdotetaan säädettävän ETA-valtion määritelmästä.

Pykälän 14 kohdassa ehdotetaan säädettävän kolmannen maan määritelmästä.

Pykälän 15 kohdassa määriteltäisiin Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen.

3 §. *Pörssiin sovellettava muu lainsäädäntö.* Pykälässä todettaisiin, että pörssiin sovelletaan osakeyhtiölain säännöksiä, jollei tästä laista tai muusta pörssiä koskevasta lainsäädännöstä muuta johdu.

4 §. *Euroopan unionin lainsäädäntö.* Pykälä sisältäisi informatiivisen säännöksen siitä, mihin Euroopan unionin säädöksiin laissa viitataan. Pykälä sisältäisi myös kyseistä säädöksistä laissa käytetyt määritelmät. Pykälän 1 kohdan mukaan laissa viitattaisiin ensinnäkin rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviin, josta käytettäisiin laissa vastaavaa määritelmää. Pykälän 2 kohdan mukaan laissa viitattaisiin komission täytäntöönpanoasetukseen N:o 1287/2006.

Laissa viitattaisiin pykälän 3 kohdan mukaan myös eurooppayhtiön (SE) säännöistä annettuun neuvoston asetukseen (EY) N:o 2157/2001, josta käytettäisiin laissa määritelmää eurooppayhtiöasetus sekä pykälän 4 kohdan mukaan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin 2001/34/EY arvopaperien ottamisesta viralliselle pörssilistalle sekä siihen liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta, josta käytettäisiin laissa määritelmää pörssilistadirektiivi.

II OSA
RAHOITUSVÄLINEIDEN MARKKINAPAIKAT

2 luku
Pörssitoiminta

Pörssin toimilupa, omistajat, hallinto ja toiminta

1 §. *Pörssitoiminnan luvanvaraisuus ja pörssin pääkonttori.* Pykälän 1 momentissa säädettäisiin pörssitoiminnan, eli säännellyn markkinan ylläpitämisen luvanvaraisuudesta. Toimiluvan myöntäisi valtiovarainministeriö. Pykälän 1 momentti vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 1 §:ää, jossa säädetään arvopaperipörssitoiminnan luvanvaraisuudesta ja kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain (772/1988; jäljempänä optiokauppalaki) 2 luvun 1 §:ää, jossa säädetään optiopörssitoimintaa harjoittavan optioyhteisön toiminnan luvanvaraisuudesta. Pörssitoiminnan toimiluvanvaraisuus perustuu rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 36 artiklaan. Pykälän 2 momentissa todettaisiin, että pörssin pääkonttorin on sijaittava Suomessa.

2 §. *Toiminimi*. Pykälässä säädettäisiin muita yhteisöjä kuin pörssiä koskevasta kiellosta käyttää toiminimessään tai muutoin toimintaansa kuvaamaan sanaa tai yhdysosaa arvopaperipörssi taikka johdannaispörssi. Säännös vastaisi voimassa olevaa arvopaperimarkkinalain 3 luvun 2 §:ää kuitenkin niin, että kielto laajennettaisiin myös termin johdannaispörssi käyttämiseen.

3 §. *Toimilupahakemus.*

Pykälä vastaa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 3 §:n 1 momenttia ja optiokauppalain 2 luvun 1 a §:n 1 ja 5 momenttia kuitenkin siten, että ehdotettavassa säännöksessä tarkennetaan lain tasolla toimilupahakemukseen liitettäviä selvityksiä.

Pykälän 1 momentin mukaan valtiovarainministeriö myöntää hakemuksesta toimiluvan pörssitoiminnan harjoittamiseen suomalaiselle osakeyhtiölle. Toimilupaa on mahdollista hakea perustettavan yhteisön lukuun.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin lain tasolla toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 3 §:n sääntelyä tarkentaen. Toimilupahakemukseen on liitettävä kuvaus hakemuksen kohteena olevasta pörssitoiminnasta sekä soveltuvin osin pörssitoimintaan läheisesti liittyvästä muusta toiminnasta. Hakijan on lisäksi liitettävä toimilupahakemukseen hakemus 23 §:ssä tarkoitettujen pörssin sääntöjen vahvistamisesta. Hakemuksessa on annettava tiedot hakijana olevasta yhtiöistä, osoite- ja yhteystietoineen sekä tiedot toimipaikasta. Hakemukseen on lisäksi liitettävä riittävät selvitykset ja kuvaukset hakijana olevan yhtiön yhtiörakenteesta, omistuksesta, johdosta ja tilintarkastajista sekä kuvaus siitä miten yhtiön sisäinen valvonta ja riskien hallinta on järjestetty. Mikäli hakija kuuluu konserniin, tulee myös konsernista esittää riittävän kattava yhtiökuvaus. Myös mahdollisten eturistiriitojen ja erilaisten sidonnaisuuksien käsittely on kuvattava hakemuksessa. Pörssillä on merkittävä asema rahoituksen tehokkaassa kohdentumisessa. Pörssin merkittävän aseman huomioon ottaen hakijana olevan yhtiön on oltava vakavarainen ja sen maksuvalmiuden ja muiden taloudellisten toimintaedellytysten on oltava toimintaan nähden riittävällä tasolla. Pörssin tulee myös toimittaa selvitys siitä, miten se tulee järjestämään 18 §:ssä tarkoitetun valvontatehtävän.

Pykälän 3 momentin mukaan, jos toimilupaa haetaan perustettavan yhtiön lukuun, hakemukseen on lisäksi liitettävä riittävät selvitykset hakijasta.

Valtiovarainministeriön pyynnöstä hakijan on 4 momentin mukaan toimitettava toimiluvan myöntämiseksi tarvittavat lisäselvitykset.

4 §. *Toimiluvan myöntämisen edellytykset.* Toimiluvan hakijan ja sen suunnitteleman toiminnan tulee 1 momentin mukaan täyttää pörssin toiminnalle laissa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä ja määräyksissä asetetut edellytykset. Valtiovarainministeriön on asetettujen edellytysten täyttyessä myönnettävä toimilupa hakijalle.

Pykälän 2 momentin mukaan pörssin omistus ei saa vaarantaa pörssin varovaisten ja terveiden liiketoimintaperiaatteiden mukaista liiketoimintaa.

Pykälästä on poistettu viittaus pörssin perustajiin, koska nykyisessä osakeyhtiölaissa ei enää ole perustajia koskevia säännöksiä.

5 §. *Pörssin merkittävien omistajien luotettavuus.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettävän pörssin osakkeenomistajan luotettavuudesta. Luotettavuuden vaatimus koskee osakkeenomistajaa, joka suoraan tai välillisesti omistaa vähintään kymmenen prosenttia pörssin osakepääomasta tai osuuden, joka tuottaa vähintään kymmenen prosenttia sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta.

Luotettavuuden arvioinnissa huomioon otettavista seikoista säädetään 2 momentissa. Säännös vastaa sijoituspalvelulain 3 luvun 4 §:ää ja lain arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta 2 luvun 4 §:ää. Osakkeenomistajaa ei pidetä luotettavana jos hänet on viiden arviota edeltäneen vuoden aikana tuomittu vankeusrangaistukseen tai kolmen arviota edeltäneen vuoden aikana sakkorangaistukseen rikoksesta, jonka voidaan katsoa osoittavan hänen olevan ilmeisen sopimaton omistamaan pörssiä taikka jos hän on muutoin aikaisemmalla toiminnallaan osoittanut olevansa ilmeisen sopimaton omistamaan pörssiä.

Pörssiä koskevan lainsäädännön keskeisiä tavoitteita on ylläpitää sijoittajien ja yleisön luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan. Keskeinen osa luottamusta ylläpitävää sääntelyä ovat vaatimukset pörssin merkittävien omistajien (vähintään 10 prosentin osuus) luotettavuudesta. Jos pörssin merkittävinä omistajina toimii henkilöitä, joiden hyvämaineisuus tai muu luotettavuus on vakavasti kärsinyt julkisuuteen tulleiden tietojen ja tapahtumien johdosta, seurauksena saattaa olla, että yleisön luottamus heikkenee paitsi pörssiä kohtaan myös laajemmin arvopaperimarkkinoita kohtaan. Tämän vuoksi ehdotetaan, että pörssin merkittävien omistajien luotettavuutta koskevia säännöksiä yhdenmukaistetaan vastaamaan sijoituspalvelulain toimiluvan edellytyksiä koskevia pykäliä. Sijoituspalvelulain säännösten mukaisesti tuomion ei tarvitsisi olla lainvoimainen. Myös perustusvaliokunnan kannan mukaan (PeVL 15/2008) henkilön sopimattomuutta voi osoittaa lainvoimaa vielä vailla oleva tuomio.

On kuitenkin tilanteita, joissa on ilmeisen perusteltua antaa henkilön jatkaa omistajalle kuuluvan päätösvallan käyttämistä pörssissä, ja odottaa muutoksenhakuelimen ratkaisua. Tätä koskeva ehdotus sisältyy pykälän 3 momenttiin. Kokonaisarviossa olisi otettava huomioon henkilön aikaisempi toiminta, tuomioon johtaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat seikat. Jos henkilön aikaisempi toiminta on ollut moitteetonta ja esimerkiksi asianomaisen osallisuus mahdolliseen rikokseen tulkinnanvaraista tai epäselvää, voisi henkilö jatkaa omistajalle kuuluvan päätösvallan käyttöä pörssissä, jollei muuta vastasyytä ole. Tulkinnanvaraisuus tai epäselvyys voi ilmetä esimerkiksi tapauksessa, jossa käräjäoikeuden tuomio on syntynyt äänestysratkaisun perusteella.

Säännös ei kuitenkaan mahdollista uuden henkilön merkittävää omistusta pörssiin, jos hänet on tuomittu 2 momentissa tarkoitettuun rangaistukseen. Näissä tapauksissa myös lainvoimaa vailla oleva tuomio merkitsee aina, ettei henkilöä voida pitää luotettavana omistajana.

Ehdotus merkitsee edelleen sitä, että myös muut seikat kuin ehdotuksen 3 momentissa tarkoitettu rangaistus voivat osoittaa henkilön olevan ilmeisen sopimaton olemaan omistajana. Tämäkin arvio olisi tehtävä kokonaisharkinnan perusteella. Sopimattomuutta voivat osoittaa henkilön toiminta ulkomailla, jos esimerkiksi ulkomaan viranomainen on katsonut henkilön sopimattomaksi, taikka henkilön kytkökset harmaan talouden tai talousrikollisuuden tapahtumiin tai järjestäytyneeseen rikollisuuteen. Myös esimerkiksi se, että henkilölle on määrätty Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) mukainen seu-

raamusmaksu erityisen vakavasta rikkomuksesta tai laiminlyönnistä, voi osoittaa henkilön olevan ilmeisen sopimaton toimimaan pörssin omistajana.

6 §. *Toimilupapäätös ja pörssitoiminnan aloittaminen.* Pykälässä säädettäisiin toimilupapäätöksestä ja pörssitoiminnan aloittamisesta. Pykälän 1 ja 3 momentti vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 3 §:n 5—8 momenttia sekä optiokauppalain 2 luvun 2 §:n 1 ja 3—4 momenttia.

Voimassa olevasta arvopaperimarkkinalaista poiketen pykälän 2 momentissa todetaan, että valtiovarainministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto Finanssivalvonnan lisäksi Suomen Pankilta.

Pörssin toiminnan aloittamisesta säädetään 4 momentissa. Toiminta voidaan aloittaa heti toimiluvan myöntämisen ja pörssin sääntöjen vahvistamisen jälkeen, jollei valtiovarainministeriö ole asettanut sitä koskevia ehtoja. Perustettavan yhtiön toimintaa ei kuitenkaan voida aloittaa ennen toiminnan rekisteröintiä.

7 §. *Toimiluvan myöntäminen eurooppayhtiölle.* Pykälässä säädettäisiin toimiluvan myöntämisestä eurooppayhtiölle. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 4 §:ää ja optiokauppalain 3 luvun 2 §:n 5 momenttia.

8 §. *Toimiluvan rekisteröinti.* Pykälässä säädettäisiin velvollisuudesta ilmoittaa toimilupa rekisteröitäväksi. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 5 §:ää. Vastaavaa säännöstä ei ole optiokauppalaissa.

9 §. *Taloudelliset toimintaedellytykset.* Pykälässä säädettäisiin pörssin taloudellisista toimintaedellytyksistä. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 15 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 2 §:n 1 momenttia ja 2 momentin ensimmäistä virkettä.

10 §. *Osakkeiden hankinnasta ilmoittaminen.* Pykälässä säädettäisiin velvollisuudesta ilmoittaa Finanssivalvonnalle aikomuksesta hankkia pörssistä merkittävä omistusosuus. Pykälässä oleva viittaus arvopaperimarkkinalain niin kutsuttua liputusvelvollisuutta koskevaan säännökseen on korjattu viittamaan uuden arvopaperimarkkinalain vastaavaan säännökseen. Pykälän 1 momentissa mainitut rajat ilmoitusvelvollisuuden syntymiselle olisivat vähintään kymmenen prosenttia yhteisön osakepääomasta tai vähintään kymmenen prosenttia sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta. Ilmoitusvelvollisuutta sovelletaan 2 momentin mukaan myös tilanteisiin, joissa 1 momentissa tarkoitettua osuutta aiotaan lisätä siten, että se saavuttaisi tai ylittäisi 20, 30 tai 50 prosenttia pörssin osakepääomasta tai sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta taikka alittaisi edellä mainitut rajat tai 2 momentissa tarkoitetut rajat. Pykälän 5 momentin mukaan osakkeiden hankintaa koskevasta ilmoituksesta on lisäksi käytävä ilmi tarpeelliset tiedot ja selvitykset ilmoitusvelvollisesta sekä hänen luotettavuudestaan ja taloudellisesta tilanteestaan, ilmoitusvelvollisen omistuksesta ja muista sidonnaisuuksista pörssissä, hankintaa koskevista sopimuksista ja hankinnan rahoituksesta sekä tarvittaessa omistuksen tavoitteista. Säännöstä sovelletaan 6 momentin mukaan myös pörssin omistusyhteisöön. Pykälä vastaisi muutoin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 6 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 3 a §:ää.

11 §. *Osakkeiden hankintaa koskeva rajoitus.* Pykälässä säädettäisiin Finanssivalvonnan oikeudesta vastustaa 10 §:ssä tarkoitetun osuuden hankintaa. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan lisättävän viittaus Finanssivalvonnasta annetun lain 32 §:ään. Finanssivalvonta voisi kieltää hankinnan, jos osuuden omistus vaarantaisi pörssin terveiden ja varovaisten liiketoimintaperiaatteiden mukaisen toiminnan tai, jos olisi perusteltua aihetta epäillä ilmoitusvelvollisen mainetta tai taloudellisen aseman riittävyyttä; pörssin johdon luotettavuuden tai sopivuuden taikka muiden toimilupaedellytysten vaarantumista, pörssin valvonnan ja siihen liittyvän viranomaisten tietojenvaihdon edellytysten vaarantumista hankinnan johdosta tai hankinnan liittymistä rahanpesuun tai terrorismin rahoitukseen.

Finanssivalvonnan olisi tehtävä 1 momentissa tarkoitettu päätös kolmen kuukauden kuluessa 8 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen vastaanottamisesta.

Ilmoitusvelvollinen ei saisi hankkia 8 §:ssä tarkoitettuja osakkeita ennen kuin Finanssivalvonta olisi antanut siihen suostumuksensa.

Pykälä vastaisi muilta osin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 7 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 3 b §:ää.

12 §. *Pörssin sidonnaisuus*. Pykälässä säädettäisiin pörssin sidonnaisuudesta. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 8 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 9 §:ää.

13 §. *Toimiluvan peruuttaminen*. Pykälässä säädettäisiin pörssin toimiluvan peruuttamisesta. Pykälä vastaisi pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 11 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 3 §:ää. Voimassa olevasta arvopaperimarkkinalain sääntelyn lisäten pykälän 2 momentissa todetaan, että valtiovarainministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto Finanssivalvonnan lisäksi Suomen Pankilta. Lausuntoa ei ole pyydettävä, jos asia on kiireellinen. Arvioinnissa on otettava huomioon esimerkiksi lausuntomenettelyn viemän ajan vaikutus toiminnan pysäyttämisen viivästymiseen ja edelleen rahoitusmarkkinoiden luotettavuuteen ja vakauteen. Jos toimiluvan peruuttaminen koskee lain, asetuksen tai viranomaisten näiden nojalla antamien määräysten, toimiluvan ehtojen tai rajoitusten taikka pörssin sääntöjen rikkomista taikka toimiluvan myöntämiselle säädettyjen olennaisten edellytysten olemassa oloa, valtiovarainministeriön on asetettava pörssille kohtuullinen määräaika havaittujen puutteellisuuksien korjaamiseksi. Määräaikaa ei kuitenkaan tarvitse asettaa, jos se ei ole mahdollista asian kiireellisyys taikka arvopaperimarkkinoiden vakaus tai luotettavan toiminnan turvaaminen huomioon ottaen. Pykälän 3 momentissa asetetaan valtiovarainministeriölle velvollisuus pyytää Finanssivalvonnan lisäksi Suomen Pankilta lausunto, mikäli pörssi on päättänyt omasta hakemuksesta lopettaa pörssitoiminnan. Pykälän 4 momenttiin on lisätty valtiovarainministeriölle valtuus antaa tarkempia määräyksiä pörssitoiminnan lopettamisesta tilanteessa, jossa pörssitoiminta lopetetaan pörssin omasta hakemuksesta pykälän 3 momentin nojalla. Kyseinen määräyksenantovaltuuden käyttäminen voi olla tarpeen, jotta muun muassa arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden ja sijoittajien edut voitaisiin huomioida tällaisessa tilanteessa riittävällä tavalla. Lisäksi pykälän 4 momenttiin on lisätty valtiovarainministeriölle velvollisuus ilmoittaa toimiluvan peruuttamisesta Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

14 §. *Pörssitoiminnan keskeyttäminen*. Pykälässä säädettäisiin valtiovarainministeriön oikeudesta määrätä pörssitoiminta keskeytettäväksi. Pykälä vastaisi pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 12 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 3 §:n 2 ja 4 momenttia. Säännöksen sanamuotoa muutettaisiin nykyisestä siten, että ministeriön harkinnassa tulisi ottaa huomioon nykyistä laajemmin koko rahoitusmarkkinoiden luotettava ja vakaa toiminta.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin valtiovarainministeriön kuulemisvelvollisuudesta. Säännös olisi uusi.

15 §. *Pörssin johtaminen*. Pykälässä säädettäisiin pörssin johtamisesta. Pykälä vastaa sijoituspalvelulain 7 luvun 16 §:ää sekä lain arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta 2 luvun 12:§:ää.

Pykälän 2 ja 3 momentti pörssin hallituksen jäsenen tai varajäsenen, toimitusjohtajan tai toimitusjohtajan sijaisen taikka muuhun ylimpään johtoon kuuluvan luotettavuuden arvioinnista vastaavat 5 §:ssä säädettyjä edellytyksiä.

Jos 1 momentissa tarkoitetuissa henkilöissä tapahtuu muutoksia, pörssin on 4 momentin mukaan ilmoitettava muutoksista viipymättä Finanssivalvonnalle.

Pykälän 5 momentissa säädetään säännöksen soveltumisesta myös pörssin omistusyhteisöön.

Pykälä vastaisi muutoin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 16 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 9 §:ää.

16 §. *Pörssille sallittu toiminta.* Pykälässä säädettäisiin pörssille sallitusta toiminnasta. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 13 §:ää sekä optiokauppalain 2 luvun 4 §:n 1 ja 4 momenttia siltä osin kuin mainitussa pykälässä säädetään optiopörssitoiminnasta. Pykälään on kuitenkin lisätty maininta siitä, että pörssi saa tarjota rahoitusvälineiden vaihdantaan ja säilytykseen liittyvien tietojenkäsittelypalvelujen lisäksi myös niihin liittyviä muita palveluja. Tällaisen palveluna voitaisiin pitää esimerkiksi pörssin kaupankäyntiosapuolille tarjottavia palveluja, joilla niiden kaupankäyntiä muilla markkinapaikoilla kuin pörssissä voitaisiin edesauttaa. Pörssi ei voisi kuitenkaan pykälän nojalla tarjota sijoituspalvelulaissa tarkoitettuja sijoituspalveluja, mikä käy ilmi myös sijoituspalvelulain 2 luvun 1—2 §:stä.

17 §. *Pörssin toiminnan järjestäminen.* Pykälässä säädettäisiin pörssin toiminnan järjestämisestä. Pykälä vastaisi pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 17 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 9 §:ää. Pykälään ehdotetaan kuitenkin lisättäväksi uusi 2 momentti, jonka mukaan pörssillä olisi oltava toimintaperiaatteet pörssitoimintaan liittyvien eturistiriitojen tunnistamiseksi ja niiden ehkäisemiseksi. Näissä toimintaperiaatteissa olisi otettava erityisesti huomioon eturistiriitatilanteet, jotka voivat vaikuttaa pörssille 18 §:ssä säädetyn valvontatehtävän luotettavaan hoitamiseen. Säännöksessä viitataan 18 §:n valvontavelvollisuuteen, koska mainitun tehtävän luotettava ja riippumaton hoitaminen voi joutua ristiriitaan pörssin muiden tavoitteiden, kuten liiketoiminnallisten tavoitteiden kanssa. Käytännössä säännös edellyttäisi esimerkiksi pörssin harjoittaman valvontatoiminnan riittävää erottamista liiketoiminnallisesta päätöksenteosta. Säännöksellä täsmennettäisiin samalla rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 39 artiklan a alakohdassa asetettua velvollisuutta hallita pörssitoiminnassa syntyviä erilaisia eturistiriitatilanteita. Pörssin toiminta muodostaa kokonaisuuden ja siten kaikkien tämän lain pörssiä koskevien säännösten noudattaminen on keskeistä arvioitaessa toiminnan asianmukaista järjestämistä.

18 §. *Pörssin valvontatehtävä.* Pykälässä säädettäisiin pörssi valvontavelvollisuudesta. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 22 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 8 §:n 1 momentin 1 ja 3 kohtaa. Pörssin valvontatehtävä kattaisi varsinaisen kaupankäynnin valvonnan lisäksi arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden valvonnan, kuten niiden tiedonantovelvollisuuksien valvonnan niin ensikuin jälkimarkkinoillakin.

19 §. *Pörssin toiminnan ulkoistaminen.* Pykälässä säädettäisiin pörssin toiminnan ulkoistamisesta. Pykälä vastaisi pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 24 §:ää lukuun ottamatta sen 5 momenttia ja optiokauppalain 2 luvun 9 §:ää. Pykälän 2 momenttiin lisättäisiin kuitenkin täsmennys, jonka mukaan ulkoistamisesta huolimatta pörssi vastaa tästä laista johtuvien velvollisuuksiensa täyttämisestä. Muutos vastaisi sijoituspalvelulain 7 luvun 4 §:ään tehtyä muutosta.

20 §. *Ulkoistamisesta ilmoittaminen.* Pykälässä säädettäisiin velvollisuudesta ilmoittaa ulkoistamisesta. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 24 §:n 5 momenttia ja optiokauppalain 2 luvun 9 §:ää. Ulkoistettu toiminta katsotaan yhdeksi kokonaisuudeksi 17 §:n mukaisen toiminnan järjestämisen kanssa.

21 §. *Henkilökohtaiset liiketoimet.* Pykälässä säädettäisiin pörssille samanlainen velvollisuus toteuttaa riittävät toimenpiteet arvopaperipörssissä vaikuttavassa asemassa olevien henkilöiden henkilökohtaisten liiketoimien varalta kuin sijoituspalveluyritysten osalta säädettäisiin sijoituspalvelulain 7 luvun 11 §:ssä. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 18 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 9 §:ää.

22 §. *Tilintarkastus ja velvollisuus toimittaa jäljennöksiä eräistä asiakirjoista.* Pykälässä säädettäisiin pörssin tilintarkastajista ja pörssin velvollisuudesta toimittaa Finanssivalvonnalle eräitä asiakirjoja.

Pykälä vastaisi pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 19 §:ää. Vastaavaa säännöstä ei sisälly optiokauppalakiin. Pykälään lisättäisiin kuitenkin 1 momentiksi vaatimus siitä, että pörssin tilintarkastajista vähintään yhden olisi oltava tilintarkastuslain 2 §:n 2 kohdassa tarkoitettu KHT-tilintarkastaja tai KHT-yhteisö, mikä vaatimus vastaisi muun muassa arvopaperikeskuksen osalta säädettyä.

Pörssin säännöt

23 §. *Pörssin sääntöjen vähimmäissisältö.* Pykälässä säädettäisiin pörssin sääntöjen vähimmäisvaatimuksista. Pykälä vastaisi pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 14 §:ää sekä optiokauppalain 2 luvun 6 §:n 1 momenttia ja 3 luvun 1 ja 2 §:ää. Vaatimus siitä, että pörssin säännöissä olisi oltava voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 14 §:n 1 momentin 6 kohdan mukaiset määräykset siitä, miten osakkeenomistajien yhdenvertaisuus turvataan, jos osakeyhtiö saa arvopaperipörssin sääntöjen mukaan käydä arvopaperipörssissä kauppaa omilla osakkeillaan, ehdotetaan poistettavaksi tarpeettomana. Muutos ei kuitenkaan estäisi pörssiä ottamasta asiasta määräyksiä sääntöihinsä.

24 §. *Pörssin sääntöjen vahvistaminen.* Pykälässä säädettäisiin pörssin sääntöjen vahvistamisesta. Säännöt vahvistaisi valtiovarainministeriö. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 14 §:ää. Pykälä vastaisi myös optiokauppalain 2 luvun 6 §:n 2 ja 3 momenttia kuitenkin niin, että pykälän 2 momentissa viitattaisiin Energiamarkkinavirastoon, josta on säädetty Energiamarkkinavirastosta annetulla lailla (507/2000). Velvollisuus pyytää lausunto Energiamarkkinavirastolta koskisi jatkossa myös tilannetta, jossa päätös koskisi päästöoikeuksiin perustuvia johdannaissopimuksia.

Pykälän 4 momentissa ehdotetaan säädettävän sääntöjen vahvistusta koskevasta rajauksesta. Momentin säännöksen tarkoituksena on keventää sääntöjen vahvistusprosessista aiheutuvaa hallinnollista taakkaa. Säännöksen mukaan pörssin ei tarvitse hakea viranomaisvahvistusta sellaisille sääntömuutoksille, jotka ovat merkitykseltään vähäisiä tai teknisiä. Arvio olisi tehtävä tapauskohtaisesti ja siinä olisi kiinnitettävä huomiota esimerkiksi sääntömuutoksen vaikutukseen markkinatoimijoiden tai sijoittajien asemaan, arvopaperikaupankäynnin luotettavuuteen sekä sääntömuutoksen perusteena olevaan lainsäädäntöön ja sen nojalla annettuun viranomaisten määräyksiin ja ohjeisiin. Pörssin olisi toimitettava tällaiset sääntömuutokset kuitenkin etukäteen ennen niiden voimaantuloa tiedoksi valtiovarainministeriölle ja Finanssivalvonnalle. Tiedoksianto olisi mahdollista toteuttaa esimerkiksi samanaikaisesti, kun sääntömuutoksista pyydetään pörssin kaupankäyntiosapuolten kommentteja tai sen jälkeen. Jos syntyy erimielisyyttä siitä, ovatko pörssin sääntöjen muutokset merkitykseltään vähäisiä tai teknisiä, ratkaisee asian valtiovarainministeriö.

Rahoitusvälineen ottaminen kaupankäynnin kohteeksi ja poistaminen kaupankäynnistä

25 §. *Rahoitusvälineen ottaminen kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle.* Pykälässä säädettäisiin vähimmäisvaatimuksista, joilla rahoitusväline voidaan kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. Arvopaperin ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi pörssilistalle säädettäisiin 28 §:ssä. Kaupankäynnin kohteeksi ottamisessa noudatettavista vaatimuksista määrättäisiin tarkemmin pörssin säännöissä.

Pykälän 1 momentti vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 27 §:n 1 momentin ensimmäistä virkettä. Pykälän 2 momentti vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 27 §:n 2 ja 3 momenttia.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin johdannaissopimusten ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. Edellytyksenä tälle olisi, että johdannaissopimuksen hinnanmuodostus on luotettavaa, mikä edellyttää muun muassa johdannaissopimuksen kohde-etuuden luotettavaa hinnanmuodostusta ja sen riittävää likviditeettiä. Johdannaissopimus tulisi myös voida selvittää luotettavalla tavalla. Säännös, joka korvaisi optiokauppalain 3 luvun varsin yksityiskohtaisen sääntelyn, perustuisi rahoitus-

välineiden markkinat -direktiivin 40 artiklan 2 kohtaan. Johdannaissopimuksen ehdot olisi 23 §:n mukaan määriteltävä pörssin säännöissä.

Pykälän 4 momentissa viitattaisiin selvyyden vuoksi komission asetukseen, jossa säädetään tarkemmin edellytyksistä, joilla rahoitusvälineitä voidaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. Komission asetuksen 35—37 artiklassa on tältä osin nimenomaisia vaatimuksia arvopaperien, yhteissijoitusyritysten osuuksien ja johdannaissopimusten kaupankäynnin kohteeksi ottamisen osalta. Momentissa olisi myös informatiivinen viittaussäännös, jonka mukaan säännellylle markkinalle kaupankäynnin kohteeksi haettavista arvopapereista julkistettavista esitteistä säädetään arvopaperimarkkinalain 3 luvussa.

Pykälän 5 momentti vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 27 §:n 4 momenttia.

Pykälän 6 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan oikeudesta määrätä lykättäväksi rahoitusvälineen ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle enintään kymmenellä perättäisellä pankkipäivällä kerrallaan. Säännös vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 7 luvun 1 a ja 1 b §:ää.

26 §. *Kaupankäynnin lopettaminen. Pykälässä säädettäisiin rahoitusvälineellä tapahtuvan kaupankäynnin lopettamisesta.* Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 28 ja 31 §:n yksityiskohtaisissa perusteluissa (HE 43/2007 vp) käsitellään syitä, joiden vuoksi arvopaperien kaupankäynnin lopettamista ja pörssilistalta poistamista eli niin kutsuttua delistausta koskevaa sääntelyä tuolloin muutettiin. Lain muutosten keskeisenä tavoitteena oli, että kaupankäynnin lopettaminen olisi mahdollista sellaisissa tilanteissa, joissa arvopaperille tai sen liikkeeseenlaskijalle yleisesti lainsäädännössä tai pörssin säännöissä asetetut vaatimukset eivät enää täyty. Perusteluissa tuodaan kuitenkin samalla esiin, että kaupankäynnin lopettaminen olisi edelleen poikkeuksellinen toimenpide, sillä jälkimarkkinoiden puuttuminen voi johtaa sijoittajan aseman heikentymiseen. Sen arvioinnissa, aiheutuuko kaupankäynnin lopettamisesta merkittävästi haittaa sijoittajille, voitaisiin perustelujen mukaan ottaa huomioon muun muassa se, otetaanko arvopaperi kaupankäynnin kohteeksi esimerkiksi monenkeskisessä kaupankäynnissä. Osana kokonaisarviota voitaisiin myös ottaa huomioon esimerkiksi se, onko liikkeeseenlaskijan yhtiökokous tehnyt päätöksen hakea kaupankäynnin lopettamista.

Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 28:ää kuitenkin niin, että pykälän 1 ja 2 momentissa viitattaisiin arvopaperimarkkinoiden sijaan yleisemmin rahoitusmarkkinoihin. Optiokauppalaissa ei ole vastaavaa säännöstä.

Pörssilista

27 §. *Pörssilistan pitäminen.* Pykälässä säädettäisiin pörssin mahdollisuudesta pitää pörssilistadirektiivin 2001/34/EY mukaista pörssilistaa. Pörssilista olisi lista sellaisista säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteeksi otetuista arvopapereista, joihin sovelletaan pörssilistadirektiivin mukaisia erityisiä 27 ja 28 §:n mukaisia listalleotto- ja listaltapoistamisvaatimuksia. Pörssin, joka pitää pörssilistaa, olisi otettava asiaa koskevat tarvittavat määräykset pörssin sääntöihin. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 29 §:ää.

28 §. *Arvopaperin ottaminen pörssilistalle.* Pykälässä säädettäisiin arvopaperin ottamisesta pörssilistalle. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 30 §:ää.

29 §. *Arvopaperin poistaminen pörssilistalta.* Pykälässä säädettäisiin arvopaperin poistamisesta pörssilistalta. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 31 §:ää.

Kaupankäynnin järjestäminen

30 §. *Kaupankäyntiosapuolen oikeudet.* Pykälässä säädettäisiin kaupankäyntiosapuolen oikeuksien myöntämisestä ja peruuttamisesta. Säännös vastaisi pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 25 §:ää. Pykälän 2 momentin säännöstä ETA-valtiossa kotipaikan omaavan muun henkilön kuin sijoituspalvelun tarjoajan mahdollisuudesta osallistua kaupankäyntiin täydennettäisiin kuitenkin rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 42 artiklan 3 kohdan c alakohdan mukaisesti niin, että pörssin olisi otettava huomioon muiden säännöksessä mainittujen seikkojen lisäksi myös se, miten hakija on järjestänyt toimintansa. Pykälän 3 momentin mukaan pörssi saa myöntää kaupankäyntiosapuolen oikeudet myös muulle kuin 1 ja 2 momentissa tarkoitetulle ulkomaiselle sijoituspalvelun tarjoajalle tai muulle henkilölle, jos hakija täyttää laissa, Finanssivalvonnan määräyksissä ja pörssin säännöissä asetetut vaatimukset. Pykälän 4 momentin kaupankäyntiosapuolen oikeuksien peruuttamisessa painavana syynä voidaan pitää esimerkiksi sitä, että kaupankäyntiosapuoli on menetellyt tämän lain säännösten vastaisesti.

31 §. *Kaupankäynnin keskeyttäminen.* Pykälässä säädettäisiin pörssin velvollisuudesta keskeyttää kaupankäynti rahoitusvälineellä ja siinä noudatettavasta menettelystä. Pykälässä säädettäisiin myös Finanssivalvonnan oikeudesta ja velvollisuudesta määrätä pörssi keskeyttämään kaupankäynti rahoitusvälineellä sekä Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa kaupankäynnin keskeyttämisestä muille ETA-valtioiden Finanssivalvontaa vastaaville toimivaltaisille viranomaisille.

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 23 §:n yksityiskohtaisten perustelujen (HE 43/2007 vp) mukaan kaupankäynnin keskeyttämisessä olisi kysymys poikkeuksellisesta, esimerkiksi kaupankäynnin lopettamista edeltävästä pitempiaikaisesta kaupankäynnin keskeyttämisestä, jolloin säännös ei perustelujen mukaan kattaisi kaupankäynnin keskeyttämistä pelkästään esimerkiksi arvopaperin hinnanmuodostukseen vaikuttavan seikan vuoksi. Sittemmin on käynyt ilmi, että rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 41 artiklaa, joka käsittelee muun muassa kaupankäynnin keskeyttämistä, on tältä osin tulkittu Suomessa eri tavalla kuin muissa ETA-valtioissa. Muissa valtioissa myös lyhyempiaikaisia kaupankäynnin keskeytyksiä pidetään direktiivin tarkoittamina keskeytyksinä. Tällaisia ovat esimerkiksi tilanteet, joissa kaupankäynti keskeytetään tilanteessa, jossa arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavan tiedon epäillään vuotaneen markkinoille ennen sen julkistamista. Lain perusteluissa esiin tuodusta direktiivin tulkinnasta on seurannut, että Finanssivalvonnalla ei ole ollut velvollisuutta ilmoittaa lyhyempiaikaisista kaupankäynnin keskeyttämispäätöksistä muille ETA-valtioiden toimivaltaisille viranomaisille direktiivin edellyttämällä tavalla. Koska kaupankäynnin keskeyttämispäätökset ovat lisäksi perustuneet Suomessa toistaiseksi aina arvopaperipörssin päätökseen eikä Finanssivalvonnalla ole ollut voimassa olevassa laissa johtuvista rajoitteista johtuen edellytyksiä tehdä tarvittaessa omaa kaupankäynnin keskeyttämispäätöstä, on tästä seurannut, että pelkkä arvopaperipörssin tekemä päätös ei ole välttämättä johtanut direktiivin 41 artiklan 2 kohdan mukaisesti siihen, että saman rahoitusvälineen kaupankäynti keskeytyisi myös muiden ETA-valtioiden säännellyillä markkinoilla ja monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä. Mainittu direktiivin kohta edellyttää asianomaisen toimivaltaisen viranomaisen päätöstä. Direktiivin 41 artiklan 1 kohdan mukaan pörssin tekemä päätös ei sitovasti johda siihen, että saman rahoitusvälineen kaupankäynti keskeytyisi muissa ETA-valtioissa. Voimassa olevaa sääntelyä ei voida pitää tyydyttävänä, sillä se on omiaan vaarantamaan sijoittajien tasapuolisen kohtelun. Pykälää on näistä syistä muutettu.

Pykälän 1 momentissa säädettäisiin, että pörssin olisi keskeytettävä kaupankäynti rahoitusvälineellä, jos se on tarpeen pörssitoiminnasta annettujen säännösten ja määräysten, pörssin sääntöjen tai hyvän tavan vastaisen tai muuten sopimattoman menettelyn vuoksi. Pykälä kattaisi edellä kuvatut lyhyempiaikaiset kaupankäynnin keskeytykset. Säännös vastaisi muutoin olennaisilta osin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 23 §:n 1 momenttia ja optiokauppalain 3 luvun 3 §:n 1 ja 2 momenttia kuitenkin niin, että kaupankäynti olisi keskeytettävä hyvän tavan vastaisen lisäksi myös muuten sopimattoman menettelyn vuoksi. Pykälässä tarkoitettua sopimattoman menettelyn kieltoa arvioitaessa pätee se, mitä on selostettu arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n yksityiskohtaisten perustelujen yhteydessä. Pörssin olisi otettava sääntöihinsä tarkemmat määräykset siitä, miten ja millä perusteilla kau-

pankäynti voitaisiin keskeyttää. Jos kaupankäynnin kohteena olisi johdannaissopimus, olisi säännöissä otettava huomioon esimerkiksi tilanne, jossa sopimuksen kohde-etuuden vaihdanta on häiriintynyt tai keskeytynyt.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin pörssin velvollisuudesta keskeyttää sähköön tai maakaasuun perustuvan johdannaissopimuksen kaupankäynti säännöksessä mainituissa tilanteissa. Säännös vastaisi voimassa olevan optiokauppalain 3 luvun 3 §:n 4 momenttia.

Pykälän 3 momentin mukaan pörssin olisi välittömästi julkistettava 1 ja 2 momentissa tarkoitettu kaupankäynnin keskeytyspäätös ja ilmoitettava siitä Finanssivalvonnalle. Jos kyse olisi 2 momentissa tarkoitetusta päätöksestä, päätöksestä olisi ilmoitettava myös Energiamarkkinavirastolle. Säännös vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 23 §:n 2 momenttia ja optiokauppalain 3 luvun 3 §:n 2 ja 4 momenttia.

Pykälän 4 momentissa säädettäisiin siitä, että pörssi voi pyytää Finanssivalvontaa vahvistamaan 1 ja 2 momentissa tarkoitetun kaupankäynnin keskeytyspäätöksen. Tällaisen pyynnön pörssi voisi tehdä silloin, kun kysymyksessä on rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 41 artiklassa tarkoitettu kaupankäynnin keskeytys. Finanssivalvonnan olisi pörssin pyynnön saatuaan ilman aiheetonta viivytystä päätettävä, vahvistaako se pörssin tekemän kaupankäynnin keskeytyspäätöksen. Tällaista vahvistusmenettelyä koskeva säännös olisi uusi. Koska vahvistuksessa olisi kyse Finanssivalvonnan päätöksestä, olisi Finanssivalvonnan ilmoitettava päätöksestään ETA-valtioiden toimivaltaisille viranomaisille, joiden olisi direktiivin 41 artiklan 2 kohdan mukaan puolestaan keskeytettävä saman rahoitusvälineen kaupankäynti niiden alueella toimivilla säännellyillä markkinoilla ja monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä. Jos Finanssivalvonta kuitenkin tekisi nimenomaisen päätöksen, jolla se päättäisi olla vahvistamatta pörssin tekemää päätöstä, pörssin olisi ilman aiheetonta viivytystä jatkettava kaupankäyntiä rahoitusvälineellä. Tällaisessa tilanteessa Finanssivalvonnan olisi keskusteltava pörssin kanssa siitä, milloin kaupankäyntiä voidaan jatkaa.

Pykälän 5 momentissa säädettäisiin, että kun pörssi päättää jatkaa kaupankäyntiä rahoitusvälineellä, pörssin olisi julkistettava päätös välittömästi ja ilmoitettava siitä Finanssivalvonnalle. Jos päätös koskisi 2 momentissa tarkoitettua johdannaissopimusta, päätöksestä olisi ilmoitettava myös Energiamarkkinavirastolle. Lisäksi säännöksessä todetaan, että jos päätös koskee rahoitusvälinettä, jonka osalta Finanssivalvonta on 4 momentin mukaisesti vahvistanut pörssin keskeytyspäätöksen, pörssin olisi ilmoitettava päätöksestään Finanssivalvonnalle ennen kaupankäynnin jatkamista.

Pykälän 6 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan oikeudesta määrätä pörssi keskeyttämään kaupankäynnin rahoitusvälineellä ja Finanssivalvonnan velvollisuudesta julkistaa päätöksensä. Säännös vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 7 luvun 1 a, 1 b ja 2 a §:ää sekä optiokauppalain 2 luvun 3 §:n 3 momenttia kuitenkin niin, että pykälän 1 momentin mukaan Finanssivalvonnan päätös voisi jatkossa perustua muiden säännöksessä lueteltujen seikkojen lisäksi myös muuhun erityisen painavaan syyhyn.

Pykälän 7 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan velvollisuudesta toimittaa ETA-valtioiden Finanssivalvontaa vastaaville toimivaltaisille viranomaisille tiedoksi 4 ja 6 momentissa tarkoitettu päätös ja pörssin 1 tai 2 momentin nojalla tekemä päätös.

Pykälän 8 momentti sisältäisi uuden säännöksen, joka perustuu rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 41 artiklan 2 kohtaan. Säännöksen mukaan jos ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaava toimivaltainen viranomainen on ilmoittanut Finanssivalvonnalle keskeyttäneensä säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevan rahoitusvälineen kaupankäynnin ja sama rahoitusväline on kaupankäynnin kohteena pörssin ylläpitämällä säännellyllä markkinalla, Finanssivalvonnan olisi kiellettävä pörssiä järjestämästä kaupankäyntiä sillä keskeytyksen ajan. Kieltoa ei voitaisi kuitenkaan määrätä, jos siitä aiheutuu merkittävää haittaa sijoittajille tai rahoitusmarkkinoiden asianmukaiselle toiminnalle.

Pykälän 9 momentissa säädettäisiin, että jos Finanssivalvonta on vahvistanut 4 momentin mukaisesti pörssin tekemän kaupankäynnin keskeytyspäätöksen tai 6 momentin mukaisesti määrännyt pörssin keskeyttämään kaupankäynnin rahoitusvälineellä, kaupankäynti rahoitusvälineellä olisi keskeytettävä myös muun suomalaisen pörssin ylläpitämällä säännellyllä markkinalla. Säännös olisi uusi. Säännöksen tavoitteena on turvata sijoittajien tasapuolinen kohtelu.

32 §. *Kaupankäynnin kieltäminen.* Pykälässä säädettäisiin Finanssivalvonnan oikeudesta kieltää pörssiä järjestämästä kaupankäyntiä rahoitusvälineellä. Säännös vastaisi olennaisilta osin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 7 luvun 2 ja 2 a §:ää kuitenkin niin, että pykälän 1 momentin mukaan Finanssivalvonnan päätös voisi jatkossa perustua muiden säännöksessä lueteltujen seikkojen lisäksi myös muuhun erityisen painavaan syyhyn. Optiokauppalaissa ei ole vastaavaa säännöstä.

Pykälän 3 momentissa viitattaisiin 31 §:n 8 momentissa säädettävään Finanssivalvonnan velvollisuudesta kieltää kaupankäynti rahoitusvälineellä. Säännöksestä johtuisi, että jos ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaava toimivaltainen viranomainen on ilmoittanut Finanssivalvonnalle kieltäneensä säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevan rahoitusvälineen kaupankäynnin ja sama rahoitusväline on kaupankäynnin kohteena pörssin ylläpitämällä säännellyllä markkinalla, Finanssivalvonnan on kiellettävä pörssiä järjestämästä sillä kaupankäyntiä. Kieltoa ei voida kuitenkaan määrätä, jos siitä aiheutuu merkittävää haittaa sijoittajille tai rahoitusmarkkinoiden asianmukaiselle toiminnalle. Säännös perustuu rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 41 artiklan 2 kohtaan.

33 §. *Kauppojen selvitys.* Pykälässä säädettäisiin kauppojen selvittämiseen liittyvistä pörssin velvollisuuksista. Säännös vastaa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 21 §:ää ja optiokauppalain 1 luvun 3 §:n 3—5 momenttia.

34 §. *Kaupankäyntiosapuolen oikeus valita selvitysyhteisö.* Pykälässä säädettäisiin kaupankäyntiosapuolen oikeudesta käyttää kauppojen toteutusvaiheessa myös muuta kuin pörssin valitsemaa selvitysyhteisöä. Säännös vastaa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 26 §:ää. Optiokauppalaissa ei ole vastaavaa säännöstä.

Erinäisiä säännöksiä

35 §. *Pörssin kotipaikan siirto Euroopan talousalueella.* Pykälässä säädettäisiin pörssin kotipaikan siirrosta Euroopan talousalueella. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 9 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 14 §:ää.

36 §. *Pörssin osallistuminen sulautumiseen tai jakautumiseen Euroopan talousalueella.* Pykälässä säädettäisiin pörssin osallistumisesta sulautumiseen tai jakautumiseen Euroopan talousalueella. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 10 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 15 §:ää.

37 §. *Pörssin toiminta toisessa ETA-valtiossa.* Pykälässä säädettäisiin pörssin toiminnasta toisessa ETA-valtiossa. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 34 §:ää ja optiokauppalain 5 luvun 7 a §:ää.

38 §. *Ilmoitukset muille ETA-valtioille ja komissiolle.* Pykälässä säädettäisiin valtiovarainministeriön velvollisuudesta ylläpitää luetteloa säännellyistä markkinoista ja velvollisuudesta antaa luettelo tiedoksi muille ETA-valtioille ja komissiolle. Pykälän 1 momentti vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 33 §:ää ja optiokauppalain 5 luvun 7 c §:ää.

Pykälän 2 momentin mukaan Finanssivalvonnan olisi vähintään vuosittain toimitettava rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisesti säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita koskevat laskelmat ja tiedot Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Säännös olisi uusi.

39 §. *Markkinointi*. Pykälässä säädettäisiin säännellyn markkinan markkinoinnista. Pykälän 1 momentti vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 36 §:ää. Vastaava säännöstä ei ole optiokauppalaissa.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin markkinoinnin oikaisuvelvollisuudesta. Säännös olisi uusi ja se vastaisi säädettävän uuden arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ää.

40 §. *Kaupankäyntikalenteri*. Pykälässä säädettäisiin Finanssivalvonnan velvollisuudesta julkaista internetsivuillaan kalenteri pörssin ylläpitämän säännellyn markkinan kaupankäyntipäivistä. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 32 §:ää. Vastaavaa säännöstä ei ole optiokauppalaissa.

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuudet

41 §. *Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus*

Pykälän 1 momentin 1 kohdan määräyksenantovalta koskee 17 §:ssä tarkoitettua pörssin toiminnan luotettavaa järjestämistä ja eturistiriitojen tunnistamisessa ja ehkäisemisessä noudatettavissa toimintaperiaatteissa huomioon otettavia seikkoja. Määräysten tulee vastata soveltuvin osin sijoituspalvelulain 7 luvun 20 §:n nojalla sijoituspalveluyrityksille annettavia määräyksiä. Sääntely vastaisi pääosin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 17 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 9 §:ää.

Momentin 2 kohdan määräyksenantovalta koskee 21 §:n 1 momentissa tarkoitettuja liiketoimia. Määräysten tulee vastata soveltuvin osin sijoituspalvelulain 7 luvun 20 §:n nojalla sijoituspalveluyrityksille annettavia määräyksiä. Sääntely vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 18 §:ää ja optiokauppalain 2 luvun 9 §:ää.

Momentin 1—2 kohdan nojalla annettavissa määräyksissä tulisi kuitenkin ottaa huomioon pörssitoiminnan erilainen luonne.

Momentin 3 kohdan määräyksenantovalta koskee 25 §:ssä tarkoitettujen ilmoitusten tekemistä. Sääntely vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 27 §:n 4 momenttia.

Pykälän 2 momentin 1 kohdan mukaan Finanssivalvonta antaa tarkemmat määräykset 19 §:n mukaisista pörssin toiminnan ulkoistamisen edellytyksistä siten, että määräykset vastaavat soveltuvin osin sijoituspalvelulain 7 luvun 20 §:n nojalla sijoituspalveluyrityksille annettavia määräyksiä. Sääntely vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 24 §:n 8 momenttia ja optiokauppalain 2 luvun 9 §:ää. Lisäksi momentin 1 kohdan mukaan Finanssivalvonta antaa tarkemmat määräykset 20 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen sisällöstä. Sääntely vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 24 §:n 5 momenttia ja optiokauppalain 2 luvun 9 §:ää.

Pykälän 2 momentin 2 kohdan mukaan Finanssivalvonta antaa tarkemmat määräykset ehdoista, joilla pörssi voi myöntää 30 §:n 3 momentissa tarkoitetulle henkilölle kaupankäyntiosapuolen oikeudet, jos hakija täyttää laissa ja pörssin säännöissä asetetut vaatimukset. Voimassa olevaan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 25 §:n 3 momentin sääntelyä muutettaisiin siten, että Finanssivalvonta velvoitetaan antamaan valtionvarainministeriön sijaan tarkemmat määräykset mainituista ehdoista. Nykyinen käytäntö on osoittautunut ongelmalliseksi, koska pörssin ja sijoituspalvelun tarjoajien tiedossa ei ole etukäteen ollut niitä valtiovarainministeriön määräämiä ehtoja, joilla pörssi voi myöntää kaupankäyntiosapuolen oikeudet. Ehdotettu Finanssivalvonnan määräyksenantovalta olisi etukäteen niin pörssin kuin sijoituspalvelun tarjoajienkin tiedossa. Tämä lisää sääntelyn ennakoitavuutta, parantaa pörssin mahdollisuuksia myöntää kaupankäyntiosapuolen oikeuksia ja markkinoiden tehokasta toimintaa. Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 25 §:n sääntelyä täydennettäisiin lisäksi niin, että määräysten tulee pitää sisällään tarkemmat säännökset siitä, miten Finanssivalvonnan tietojensaantioikeus kaupankäyntiosapuolen asiakkaista turvataan riittävällä tavalla.

3 luku
Ulkomaisen pörssin toiminta Suomessa

1 §. *Euroopan talousalueen pörssi.* Pykälässä säädettäisiin ETA-valtiossa toimiluvan saaneen suomalaista pörssiä vastaavan markkinoiden ylläpitäjän ilmoitusvelvollisuudesta. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 35 §:n 1 ja 3 momenttia sekä optiokauppalain 5 luvun 7 b §:n 1 ja 3 momenttia.

2 §. *Kolmannen maan pörssi.* Pykälässä säädettäisiin kolmannessa maassa toimiluvan saaneen suomalaista pörssiä vastaavan markkinoiden ylläpitäjän toiminnasta Suomessa. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 35 §:n 2 ja 3 momenttia sekä optiokauppalain 5 luvun 7 b §:n 2 ja 3 momenttia.

4 luku
Monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä

1 §. *Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä.* Pykälässä säädettäisiin, että monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää voi ylläpitää 4 luvun mukaisesti vain pörssi, sijoituspalvelulaissa tarkoitettu sijoituspalveluyritys ja kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliike sekä luottolaitoslaissa tarkoitettu luottolaitos ja kolmannen maan luottolaitoksen sivuliike. Ehdotetussa sijoituspalvelulaissa säädettäisiin voimassa olevan lain mukaisesti siitä, että monenkeskisen kaupankäynnin järjestäminen olisi toimilupaa edellyttävä sijoituspalvelu. Pörssi voi kuitenkin 2 luvun 3 §:n mukaisen toimilupansa nojalla ylläpitää monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää, mikä on tuotu esiin sijoituspalvelulain 2 luvun 2 §:ssä. Säännös vastaisi keskeisiltä osin voimassaolevan arvopaperimarkkinalain 3 a luvun 1 §:n 1 momenttia ja 10 luvun 1 c §:ää kuitenkin niin, että voimassa olevasta laista poiketen pykälän 1 momentti ei enää kattaisi ETA-valtiossa toimiluvan saaneita luottolaitoksia ja sijoituspalveluyrityksiä, sillä ne voivat rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 31 ja 32 artiklan mukaisesti ylläpitää monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää kotivaltionsa myöntämän toimiluvan ja sääntelyn nojalla.

Laissa ei enää säädettäisi voimassa olevan lain mukaisesti erikseen meklarilistasta, mutta asiallisesti vastaavaa sääntely jäisi voimaan. Meklarilistan sijaan laissa, kuten 2 §:n 2 momentissa, puhuttaisiin monenkeskisistä kaupankäyntijärjestelmistä, joihin arvopaperi on otettu kaupankäynnin kohteeksi liikkeeseenlaskijan hakemuksesta. Tällaista niin kutsuttua vaihtoehtoista markkinapaikkaa koskeva sääntely ei perustuisi direktiiveihin, vaan kaupankäynnille asetetut lisävaatimukset perustuvat kansalliseen harkintaan.

2 §. *Monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän säännöt.* Pykälän 1 momentin mukaan monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän olisi laadittava ja pidettävä yleisön saatavilla säännöt, jotka sisältävät määräykset momentissa mainituista seikoista. Säännös vastaisi olennaisilta osin voimassaolevan arvopaperimarkkinalain 3 a luvun 2 §:n 1 momenttia ja 10 luvun 1 c §:ää kuitenkin niin, että vaatimus siitä, että säännöissä olisi todettava miten kaupoista johtuvat velvollisuudet selvitetään ja toteutetaan, on poistettu direktiiviin perustumattomana ja myös siksi että 6 § sääntelee asiaa riittävästi. Momenttiin on myös lisätty uusi 5 kohta, jonka mukaan säännöissä olisi määrättävä siitä, millaisia seuraamuksia kaupankäyntiosapuolille voidaan määrätä sääntöjen rikkomisesta ja miten ne määrätään.

Pykälän 2 momentti, jossa säädettäisiin monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän, johon arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi arvopaperin liikkeeseenlaskijan hakemuksesta, säännöistä, vastaisi voimassaolevan arvopaperimarkkinalain 3 a luvun 11 §:ää kuitenkin niin, että laissa ei enää 1 §:n perusteluissa kuvatulla tavalla käytetä termiä meklarilista.

Pykälän 3 momentti vastaisi voimassaolevan arvopaperimarkkinalain 3 a luvun 2 §:n 2 momenttia ja 10 luvun 1 c §:ää. Säännöstä on kuitenkin täsmennetty niin, että monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on toimitettava säännöt ja niiden muutokset Finanssivalvonnalle hyvissä ajoin ennen niiden voi-

maantuloa, jotta Finanssivalvonnalla on tosiasiallinen mahdollisuus perehtyä sääntöihin ja niiden lainmukaisuuteen ennen niiden voimaantuloa.

3 §. *Kaupankäynnin järjestäjän tiedonantovelvollisuus.* Pykälässä säädettäisiin monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän velvollisuudesta antaa tietoa kaupankäynnin kohteena olevasta rahoitusvälineestä tai muutoin varmistettava tiedon saatavuus. Säännös vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 a luvun 3 §:ää ja 10 luvun 1 c §:ää.

4 §. *Rahoitusvälineen ottaminen kaupankäynnin kohteeksi.* Pykälässä säädettäisiin rahoitusvälineen kaupankäynnin kohteeksi ottamisen edellytyksistä. Pykälän 1, 2 ja 4 momentti vastaisivat voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 a luvun 5 §:ää ja 10 luvun 1 c §:ää sekä pykälän 3 momentti 3 a luvun 12 §:ää ja 10 luvun 1 c §:ää.

5 §. *Kaupankäyntiosapuoleksi ottaminen.* Pykälässä säädettäisiin kaupankäyntiosapuolen oikeuksien myöntämisestä ja peruuttamisesta. Säännös vastaisi olennaisilta osin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 a luvun 4 §:ää ja 10 luvun 1 c §:ää. Pykälään on tehty vastaavat täsmennykset, joita on selostettu 2 luvun 30 §:n yksityiskohtaisten perustelujen yhteydessä.

6 §. *Kauppojen selvitys.* Pykälässä säädettäisiin monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän kauppojen selvitykseen liittyvistä velvollisuuksista. Säännös vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 a luvun 7 §:ää ja 10 luvun 1 c §:ää.

7 §. *Kaupankäynnin keskeyttäminen ja lopettaminen.* Pykälässä säädettäisiin monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän velvollisuudesta keskeyttää kaupankäynti rahoitusvälineellä ja kaupankäynnin lopettamisesta. Pykälässä säädettäisiin myös Finanssivalvonnan oikeudesta määrätä monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä keskeyttämään kaupankäynti rahoitusvälineellä sekä velvollisuudesta kieltää kaupankäynti. Säännöksen 1 ja 2 momentti vastaisivat voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 a luvun 9 §:ää ja 10 luvun 1 c §:ää sekä 3 momentti arvopaperimarkkinalain 7 luvun 1 a §:n 2 momenttia ja 1 b §:ää kuitenkin niin, että pykälän 3 momentin mukaan Finanssivalvonnan päätös voisi perustua myös säännöksessä lueteltujen seikkojen lisäksi muuhun erityisen painavaan syyhyn. Pykälän 4 momentti sisältäisi uuden säännöksen, joka perustuu rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 41 artiklan 2 kohtaan. Säännöksen mukaan jos ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaava toimivaltainen viranomainen on ilmoittanut Finanssivalvonnalle keskeyttäneensä säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevan rahoitusvälineen kaupankäynnin ja sama rahoitusväline on kaupankäynnin kohteena monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, Finanssivalvonnan olisi kiellettävä monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjää järjestämästä kaupankäyntiä sillä keskeytyksen ajan. Kieltoa ei voitaisi kuitenkaan määrätä, jos siitä aiheutuisi merkittävää haittaa sijoittajille tai rahoitusmarkkinoiden asianmukaiselle toiminnalle.

Pykälän 5 momentin mukaan jos Finanssivalvonta on vahvistanut 2 luvun 31 §:n mukaisesti pörssin tekemän kaupankäynnin keskeytyspäätöksen tai määrännyt saman pykälän mukaisesti pörssin keskeyttämään kaupankäynnin rahoitusvälineellä, ja sama rahoitusväline on kaupankäynnin kohteena monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän olisi keskeytettävä kaupankäynti kyseisellä rahoitusvälineellä. Säännös olisi uusi. Säännöksen tavoitteena on turvata sijoittajien tasapuolinen kohtelu.

8 §. *Kaupankäynnin kieltäminen.* Pykälässä säädettäisiin Finanssivalvonnan oikeudesta kieltää monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjää järjestämästä kaupankäyntiä rahoitusvälineellä. Säännös vastaisi olennaisilta osin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 7 luvun 1 a ja 1 b §:ää kuitenkin niin, että pykälän 1 momentin mukaan Finanssivalvonnan päätös voisi perustua myös säännöksessä lueteltujen seikkojen lisäksi muuhun erityisen painavaan syyhyn.

Pykälän 3 momentti, jossa säädettäisiin Finanssivalvonnan velvollisuudesta kieltää kaupankäynti säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevalla rahoitusvälineellä ETA-valtion toimivaltaisen viranomaisen johdosta, olisi uusi. Säännös perustuu direktiivin 41 artiklan 2 kohtaan.

9 §. *Kaupankäynnin järjestäjän valvontatehtävät.* Pykälässä säädettäisiin monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän valvontatehtävästä. Säännös vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 a luvun 8 §:ää ja 10 luvun 1 c §:ää.

10 §. *Toiminnan keskeyttäminen.* Pykälän 1 momentissa säädettäisiin lain 2 luvun 14 §:ää vastaavasti valtiovarainministeriölle valtuus määrätä keskeyttämään monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän toiminta määräajaksi, jos monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta taikka jos kaupankäynnin kohteena olevien rahoitusvälineiden vaihdanta on häiriintynyt, ja on ilmeistä, että toiminnan jatkaminen olisi omiaan vakavasti vahingoittamaan rahoitusmarkkinoiden luotettavuutta tai vakautta taikka sijoittajien asemaa. Pykälän 2 momentissa säädettäisiin kuulemismenettelystä. Pykälä olisi uusi.

11 §. *Markkinointi.* Pykälässä säädettäisiin monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän markkinoinnista. Pykälän 1 momentti vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 a luvun 10 §:ää ja 10 luvun 1 c §:ää.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin markkinoinnin oikaisuvelvollisuudesta. Säännös olisi uusi ja se vastaisi 2 luvun 39 §:ää ja säädettävän uuden arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ää.

12 §. Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus

Finanssivalvonta antaa tarkemmat määräykset edellytyksistä, joiden mukaisesti monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä voi myöntää kaupankäyntiosapuolen oikeudet 5 §:n 3 momentissa tarkoitetulle henkilölle, jos hakija täyttää laissa ja monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän säännöissä asetetut vaatimukset.

Edellytyksenä on lisäksi, että Finanssivalvonnan tietojensaantioikeus on turvattu riittävällä tavalla.

Säännös vastaisi olennaisilta osin voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 a luvun 4 §:ää ja 10 luvun 1 c §:ää. Pykälään on tehty vastaavat muokkaukset, joita on selostettu 2 luvun 41 §:n 2 momentin 2 kohdan yksityiskohtaisten perustelujen yhteydessä.

5 luku
Kauppojen sisäinen toteuttaminen

1 §. *Ilmoitusvelvollisuus.* Pykälässä säädettäisiin sisäisenä toteuttajana toimivan sijoituspalvelun tarjoajan etukäteisestä ilmoitusvelvollisuudesta Finanssivalvonnalle. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 luvun 10 §:n 1 momenttia.

2 §. *Soveltamisala.* Pykälässä säädettäisiin luvun 3—5 §:n soveltamisalasta. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 luvun 10 §:n 2 ja 3 momenttia kuitenkin niin, että pykälän 2 momentin ensimmäisessä virkkeessä säädettäisiin voimassaolevasta laista poiketen lain tasoisesti siitä, että osakkeella olisi pykälän 1 momentissa tarkoitetut likvidit markkinat, jos osakkeella tapahtuva kaupankäynti täyttää komission asetuksen 22 artiklan 1 kohdan a ja b alakohdassa säädetyt vaatimukset. Tästä seuraa, että valtiovarainministeriön asetus osakkeen likvidistä markkinasta (941/2007) voidaan kumota.

3 §. *Tarjousten julkistaminen.* Pykälässä säädettäisiin sisäisen toteuttajan velvollisuudesta julkistaa osakkeita koskevia tarjouksia. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 luvun 10 §:n 4 momenttia.

4 §. *Toimeksiannon toteuttaminen.* Pykälässä säädettäisiin asiakkaan toimeksiantojen toteuttamiseen liittyvistä sisäisen toteuttajan velvollisuuksista. Pykälän 2—6 momentti vastaisivat voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 luvun 10 §:n 5—9 momenttia. Pykälän 1 momentissa viitattaisiin annettavaan sijoituspalvelulakiin, jossa on määritelty ammattimainen ja ei- ammattimainen asiakas. Selvyyden vuoksi säännöksessä myös tuotaisiin esiin, että sisäistä toteuttajaa koskee asiakkaan toimeksiantojen toteuttamisessa myös sijoituspalvelulaissa säädetyt velvollisuudet, kuten toimeksiantojen huolellista toteuttamista koskeva sijoituspalvelulain 10 luvun 6 §.

5 §. *Asiakassuhteet.* Pykälässä säädettäisiin kauppojen sisäisen toteuttajan asiakassuhteista. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 luvun 10 §:n 10 ja 11 momenttia.

6 §. *Kaupankäynnin keskeyttäminen ja kieltäminen.* Pykälässä säädettäisiin kaupankäynnin keskeyttämisestä ja kieltämisestä. Säännös olisi uusi. Pykälän 1 ja 2 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan oikeudesta määrätä kauppojen sisäisen toteuttajan keskeyttämään sisäisen toteuttamisen osakkeella ja kieltää tätä järjestämästä sisäistä toteuttamista osakkeella.

Pykälän 3 momentin mukaan jos Finanssivalvonta on vahvistanut 2 luvun 31 §:n mukaisesti pörssin tekemän kaupankäynnin keskeytyspäätöksen tai määrännyt saman pykälän mukaisesti pörssin keskeyttämään kaupankäynnin osakkeella ja sama osake on sisäisen toteuttamisen kohteena, sisäisen toteuttajan on keskeytettävä sisäinen toteuttaminen kyseisellä osakkeella. Säännöksen tavoitteena on turvata sijoittajien tasapuolinen kohtelu.

III OSA
RAHOITUSVÄLINEIDEN KAUPANKÄYNNIN LÄPINÄKYVYYS

6 luku
Pörssi ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä

1 §. *Säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevat osakkeet.* Pykälässä säädettäisiin pörssin ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita koskevia tarjouksia ja tarjouskehotuksia sekä niillä tehtyjä kauppoja koskevasta julkistamisvelvollisuuksista. Pykälä vastaisi voimassaolevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 20 §:n 2-6 momenttia ja 3 a luvun 6 §:n 2—6 momenttia kuitenkin niin, että pykälän 4 momentissa mainitun luvan myöntäisi valtiovarainministeriön sijaan Finanssivalvonta.

2 §. *Muut rahoitusvälineet.* Pykälässä säädettäisiin pörssin ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän muihin kuin 1 §:ssä tarkoitettuihin osakkeisiin liittyvistä julkistamisvelvollisuuksista. Säännös vastaisi voimassaolevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 20 §:n 1 momenttia ja 3 a luvun 6 §:n 1 momenttia.

7 luku
Sijoituspalvelun tarjoaja

1 §. *Rajahintatoimeksiantojen julkistamisvelvollisuus.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalvelun tarjoajan velvollisuudesta julkistaa rajahintatoimeksianto ja siitä säädetyistä poikkeuksista. Pykälä vastaisi voimassaolevan arvopaperimarkkinalain 4 luvun 8 ja 9 §:ää.

2 §. *Sijoituspalvelun tarjoajan velvollisuus julkistaa tietoja osakekaupoista.* Pykälässä säädettäisiin sijoituspalvelun tarjoajan velvollisuudesta julkistaa tietoja säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevilla osakkeilla toteuttamistaan kaupoista, joita se toteuttaa säännellyn markkinan tai monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän ulkopuolella. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 luvun 11 §:ää.

3 §. *Kauppojen sisäinen toteuttaminen.* Pykälä sisältäisi informatiivisen viittaussäännöksen, jonka mukaan kauppojen sisäiseen toteuttamiseen liittyvästä tarjousten julkistamisvelvollisuudesta säädetään lain 5 luvussa.

IV OSA
ERINÄISIÄ SÄÄNNÖKSIÄ

8 luku
Valvonta ja salassapitovelvollisuus

1 §. *Valvonta.* Pykälässä säädettäisiin lain valvonnasta. Säännöksen mukaan lain, sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä lain nojalla vahvistettujen pörssin sääntöjen noudattamista valvonta olisi Finanssivalvonnan tehtävä.

2 §. *Hyödykejohdannaismarkkinoiden valvonta.* Pykälän 1 momentissa säädettäisiin, että Finanssivalvonnan velvollisuudesta toimia tarkoituksenmukaisessa yhteistyössä Energiamarkkinaviraston kanssa, jonka tehtävänä on muun muassa edistää sähkömarkkinoiden ja maakaasumarkkinoiden toimintaa sekä valvoa päästökauppalain (683/2004) säännösten noudattamista. Sähkömarkkinoita säännellään sähkömarkkinalaissa (386/1995) ja maakaasumarkkinoita maakaasumarkkinalaissa (508/2000). Säännöksen yhteistyövelvollisuus liittyisi erityisesti tilanteeseen, jossa pörssi ottaisi kaupankäynnin kohteeksi johdannaissopimuksen, jonka kohde-etuutena olisi sähkö, maakaasu tai päästöoikeus.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin erikseen, että Finanssivalvonnan olisi ennen ryhtymistä sähköön tai maakaasuun perustuvien johdannaissopimusten kaupankäyntiä koskeviin valvontatoimenpiteisiin kuultava Energiamarkkinavirastoa, jos toimenpiteellä olisi ilmeisesti olennaista vaikutusta sähkö- tai maakaasumarkkinoiden toimintaan, toimitusvarmuuteen tai sähkömarkkinalain tai maakaasumarkkinalain nojalla järjestelmävastuuseen määrätyn yhteisön toimintaan, jollei asian kiireellisyydestä muuta johtuisi. Säännös vastaisi optiokauppalain 4 luvun 1 §:n 2 momenttia.

3 §. *Salassapitovelvollisuus.* Pykälässä säädettäisiin salassapitovelvollisuudesta. Pykälä vastaa voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 7 luvun 3 §:ää ja optiokauppalain 5 luvun 2 §:ää.

9 luku
Muutoksenhaku

1 §. *Muutoksenhaku valtiovarainministeriön päätökseen.* Pykälässä säädettäisiin muutoksenhausta valtiovarainministeriön lain nojalla antamaan päätökseen. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 3 §:n 5 momenttia ja 10 luvun 3 §:n 1 momenttia sekä optiokauppalain 5 luvun 8 §:n 1 momenttia.

2 §. *Muutoksenhaku Finanssivalvonnan päätökseen.* Pykälässä säädettäisiin muutoksenhausta Finanssivalvonnan lain nojalla antamaan päätökseen. Pykälän mukaan kaikista Finanssivalvonnan lain nojalla antamista päätöksistä voisi valittaa Helsingin hallinto-oikeuteen. Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 10 luvun 3 a §:n mukaan eräistä laissa tarkoitetuista päätöksistä, kuten Finanssivalvonnan arvopaperipörssille antamasta määräyksestä keskeyttää kaupankäynti, on voitu valittaa markkinaoikeuteen. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin, että hallinto-oikeuden olisi käsiteltävä kiireellisenä säännöksessä mainitut markkinapaikan ylläpitämiseen liittyviä kysymyksiä koskevat valitukset. Muutoin pykälä vastaisi voimassa olevaa arvopaperimarkkinalain 10 luvun 3 §:n 2 ja 4 momentti sekä optiokauppalain 5 luvun 8 §:n 2 momenttia.

10 luku
Hallinnolliset seuraamukset

1 §. *Rikemaksu*. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi ne arvopaperimarkkinalain vastaiset teot ja laiminlyönnit, joista Finanssivalvonnan on lähtökohtaisesti määrättävä Finanssivalvonnasta annetussa laissa tarkemmin määritelty rikemaksu, jollei kyseisestä laista muuta johdu. Pykälä olisi uusi.

Momentin 1 kohdan mukaan Finanssivalvonnan olisi määrättävä rikemaksu sijoituspalvelun tarjoajalle, jos tämä ei noudata tämän lain 5 luvun 3 §:n säännöksiä tarjousten julkistamisesta kauppojen sisäisessä toteuttamisessa.

Momentin 2 kohdan mukaan Finanssivalvonnan olisi määrättävä rikemaksu sijoituspalvelun tarjoajalle, jos tämä ei noudata tämän lain 7 luvun 1 §:n säännöksiä rajatoimeksiantojen julkistamisvelvollisuudesta.

Momentin 3 kohdan mukaan Finanssivalvonnan olisi määrättävä rikemaksu sijoituspalvelun tarjoajalle, jos tämä ei noudata tämän lain 7 luvun 2 §:n sekä siihen liittyviä komission asetuksen säännöksiä sijoituspalvelun tarjoajan velvollisuudesta julkistaa tietoja osakekaupoista.

Sääntelyn tarkoituksena olisi parantaa Finanssivalvonnan mahdollisuuksia valvoa kauppojen sisäistä toteuttamista sekä sijoituspalvelun tarjoajien harjoittamaa kaupankäyntiä.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan, että rikemaksu voitaisiin määrätä myös 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä koskevien tarkempien säännösten, määräysten ja komission asetusten vastaisesta menettelystä. Säännöksiä koskevilla tarkemmilla säännöksillä tarkoitetaan ministeriön asetuksia ja määräyksillä Finanssivalvonnan antamia sitovia määräyksiä. Kysymys on selventävästä sääntelystä, koska lain säännöksen rikkomisena on jo lähtökohtaisesti pidettävä myös sitä, että asianomainen rikkoo säännöksen perusteella annettua tarkempaa määräystä taikka kansallisesti suoraan sovellettavaa komission asetusta. EU-sääntelyä on myös laajasti pantu täytäntöön Finanssivalvonnan antamilla määräyksillä. Pykälän 2 momentissa tarkoitetun normin rikkomisen merkittävyys otetaan huomioon arvioitaessa, millainen seuraamus tulisi kussakin tapauksessa määrätä, tai täyttyvätkö ne edellytykset, joiden perusteella markkinaoikeus voi jättää seuraamusmaksun kokonaan jättää määräämättä.

2 §. *Seuraamusmaksu.* Lain hallinnollisia seuraamuksia koskevilla säännöksillä on tarkoitus vahvistaa pörssin toimintaa ja arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnettua yleistä luottamusta. Pykälä olisi uusi.

Pykälässä luetellaan ne tämän lain säännökset, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään Finanssivalvonnasta annetun 42 § 1 momentin mukainen seuraamusmaksu. Pörssillä tulee olla pörssitoiminnan laajuuteen ja laatuun nähden riittävät taloudelliset toimintaedellytykset. Tämän vuoksi 2 luvun 9 §:ssä asetetun velvollisuuden laiminlyönti tai rikkominen edellyttää ankarinta mahdollista hallinnollista seuraamusta.

Pörssin 2 luvun 17 §:ssä säädetty toiminnan järjestäminen on keskeisin pörssin toimintaa koskevista lain säännöksistä ja tämän velvollisuuden laiminlyönti tai rikkominen edellyttää ankarinta mahdollista hallinnollista seuraamusta.

Pörssin oman toiminnan järjestämisvelvollisuuden vastinparina on pörssin 2 luvun 18 §:n valvontatehtävä, jonka laiminlyönti tai rikkominen ehdotetaan sanktioitavaksi seuraamusmaksulla.

Momentin 4 kohdan mukaan Finanssivalvonnan olisi määrättävä pörssille rikemaksu, jos tämä ei noudata 2 luvun 21 §:n säännöksiä henkilökohtaisista liiketoimista. Säännöksellä pyrittäisiin turvaamaan aikaisempaa paremmin arvopaperimarkkinoiden luotettava toiminta ja hinnanmuodostus.

Kauppojen selvitystä koskevat säännökset ovat keskeisessä asemassa turvattaessa säännellyllä markkinalla tapahtuvan kaupankäynnin luotettavuus. Tämän vuoksi pörssin laiminlyödessä tai rikkoessa 33 §:n säännöksiä tulee siitä seurata ankarin mahdollinen hallinnollinen seuraamus.

Muita säännöksiä, joiden rikkomisesta taikka laiminlyönnistä ehdotetaan seuraavan seuraamusmaksu ovat 4 luvun 2 §:n säännökset monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän säännöistä, 4 luvun 6 §:n säännökset kauppojen selvityksestä monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä ja 4 luvun 9 §:n säännökset monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän valvontatehtävistä. Sanktioinnin olisi tarkoitus turvata aiempaa paremmin arvopaperimarkkinoilla tapahtuvan kaupankäynnin luotettavuus ja tasapuolisuus.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan, että rikemaksu voitaisiin määrätä myös 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä koskevien tarkempien säännösten, määräysten ja komission asetusten vastaisesta menettelystä. Säännöksiä koskevilla tarkemmilla säännöksillä tarkoitetaan ministeriön asetuksia ja määräyksillä Finanssivalvonnan antamia sitovia määräyksiä. Kysymys on selventävästä sääntelystä, koska lain säännöksen rikkomisena on jo lähtökohtaisesti pidettävä myös sitä, että asianomainen rikkoo säännöksen perusteella annettua tarkempaa määräystä taikka kansallisesti suoraan sovellettavaa komission asetusta. EU-sääntelyä on myös laajasti pantu täytäntöön Finanssivalvonnan antamilla määräyksillä. Pykälän 2 momentissa tarkoitetun normin rikkomisen merkittävyys otetaan huomioon arvioitaessa, millainen seuraamus tulisi kussakin tapauksessa määrätä, tai täyttyvätkö ne edellytykset, joiden perusteella markkinaoikeus voi jättää seuraamusmaksun kokonaan jättää määräämättä.

3 §. *Hallinnollisten seuraamusten määrääminen ja täytäntöönpano.* Hallinnollisten seuraamusten määräämisestä, julkistamisesta, täytäntöönpanosta ja käsittelystä markkinaoikeudessa säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa. Pykälä olisi uusi.

11 luku
Vahingonkorvaus- ja rangaistussäännökset

1 §. *Vahingonkorvaus.* Pykälä on mukautettu vastaamaan sitä, mitä arvopaperimarkkinalain 16 luvun 1 ja 2 §:ssä säädettäisiin. Lain soveltamisalaan liittyy nykyisin vain komission rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi.

2 §. *Luvaton kaupankäynnin järjestäminen rahoitusvälineillä.* Pykälässä säädettäisiin rangaistavaksi pörssitoiminnan ja monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän ylläpitäminen vastoin 2 luvun 1 §:ää ja 4 luvun 1 §:ää. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 8 luvun 2 §:ää ja optiokauppalain 5 luvun 3 §:n 1 momenttia.

3 §. *Arvopaperimarkkinoita koskevan salassapitovelvollisuuden rikkominen.* Pykälässä säädettäisiin salassapitovelvollisuuden rikkomisesta. Pykälä vastaisi voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 8 luvun 4 §:ää ja optiokauppalain 5 luvun 5 §:ää.

12 luku
Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

1 §. *Voimaantulo*. Pykälän 1 momentti sisältäisi säännöksen ehdotetun lain voimaantuloajankohdasta. Laki tulisi voimaan päivänä kuuta 20 .

Pykälän 2 momentin mukaan ehdotetulla lailla kumottaisiin optiokauppalaki siihen myöhemmin tehtyine muutoksineen.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin, että kumottavan lain sijaan tullutta ehdotetun lain säännöstä sovellettaisiin niissä tapauksissa, joissa muualla lainsäädännössä viitataan kumottavan lain säännökseen.

2 §. *Siirtymäsäännökset*. Ehdotettavan siirtymäsäännöksen mukaan pörssin, jolle on ennen tämän lain voimaantuloa myönnetty toimilupa, ei tarvitse hakea uutta toimilupaa.

Pykälän 2 momentin mukaan pörssin olisi saatettava sääntönsä vastaamaan tämän lain vaatimuksia ja haettava muutoksille valtiovarainministeriön vahvistus kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

Niin ikään monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän olisi 3 momentin mukaan saatettava sääntönsä vastaamaan tämän lain vaatimuksia kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

6.
Laki arvo-osuustileistä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
kumotaan arvo-osuustileistä annetun lain (827/1991) 1 §:n 2 momentti ja 16 a §:n 2 momentti, *muutetaan* 2 §:n 2 ja 3 momentti, 4 §:n 2 momentti, 5 a §:n 3 ja 4 momentti, 6 §:n 1 ja 3 momentti, 16 §:n 1 ja 3 momentti, 16 b §, 16 c §:n 1–3 momentti, 17 §:n 2 momentti, 19, 20, 22, 24, 26, 27, 29, 30, 31 ja 31 a §, 32 §:n 1 ja 3 momentti, 34 ja 35 a § seuraavasti:

2 §

- - - - - - - - - -
Jos 1 momentin 3 kohdassa tarkoitetut oikeudet ja rajoitukset koskevat vain osaa tilille kirjatuista arvo-osuuksista, oikeuden tai rajoituksen kohteena olevat arvo-osuudet on yksilöitävä arvopaperikeskuksen määräämällä tavalla.

Arvo-osuustililtä on käytävä ilmi, minkä tilinhoitajan hoidossa kyseinen tili on. Arvo-osuustili on yksilöitävä arvopaperikeskuksen määräämällä tavalla.

4 §

- - - - - - - - - -
Arvo-osuuksista pidettävään luetteloon on merkittävä arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (/) 7 luvun 5 §:n nojalla arvo-osuudesta liikkeeseenlaskutilille rekisteröitävät seikat lukuun ottamatta arvo-osuuksien lukumäärää.
- - - - - - - - - -

5 a §

- - - - - - - - - -
Omaisuudenhoitotilin tilinhaltijana voi toimia arvopaperikeskus, keskuspankki tai tilinhoitaja. Arvopaperikeskus voi hyväksyä tilinhaltijaksi myös luottolaitoksen tai sijoituspalveluyrityksen, jolla on oikeus tarjota arvo-osuuksia koskevia säilytys- ja hoitopalveluja, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (/) 2 luvun 16 §:ssä tarkoitetun 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. Suomalaisten tai suomalaisten yhteisöjen tai säätiöiden omistamat arvo-osuudet, jotka koskevat arvopaperimarkkinalain (/) 2 luvun 1 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja arvopapereita ja sellaisia saman momentin 3 kohdassa tarkoitettuja arvopapereita, jotka oikeuttavat hankkimaan tai myymään 2 kohdassa tarkoitetun arvopaperin, sekä sijoituspalvelulain (/) 1 luvun 10 §:ssä tarkoitettuja rahoitusvälineitä, jotka ovat rinnastettavissa edellä mainittuihin arvopapereihin, saadaan kuitenkin kirjata omaisuudenhoitotilille.

Omaisuudenhoitotilin tilinhaltijan asiakkaidensa arvo-osuuksista Suomessa pitämiin arvopaperitileihin sovelletaan lakia arvopaperitileistä (/). Jos omaisuudenhoitotilin tilinhaltija tai tilinhaltijan toimeksiantaja pitää muussa valtiossa rekisteriä tai tiliä arvo-osuuksiin kohdistuvista oikeuksista, oikeudenhaltijan oikeuksiin sovelletaan kyseisen valtion lakia, jollei arvo-osuustiliä koskevista kirjauksista tai laista muuta johdu.

6 §

Arvo-osuustilille voidaan kirjata arvo-osuuden panttaus, ei kuitenkaan yrityskiinnitystä, sekä ulosmittaus ja arvo-osuuksiin kohdistuva turvaamistoimenpide.
- - - - - - - - - -
Arvo-osuustilille kirjattuun panttioikeuteen ei voida kirjata panttausta. Arvo-osuuteen, johon jo kohdistuu arvo-osuustilille kirjattu panttaus, ei myöskään saa kirjata panttioikeutta toisen sitoumuksen perusteella.

16 §

Arvopaperikeskuksen, keskuspankin, tilinhoitajan, selvitysyhteisön ja selvitysosapuolen tai niiden asiakkaiden arvo-osuudet voidaan kirjata arvopaperikeskuksen säännöissä tarkemmin määrätyllä tavalla erityiselle arvo-osuustilille (*kaupintatili*) arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 3 luvussa tarkoitetun selvitysyhteisön toiminnan järjestämiseksi. Arvopaperikeskus voi hyväksyä kaupintatilin tilinhaltijaksi myös mainitun lain 2 luvun 16 §:ssä tarkoitetun 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.
- - - - - - - - - -
Tässä pykälässä tarkoitetuille kaupintatileille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvista panttioikeuksista säädetään arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 5 luvun 6 §:ssä.

16 b §

Arvo-osuustili sillä olevine kirjauksineen voidaan tilinhaltijan pyynnöstä siirtää toisen tilinhoitajan hoidettavaksi. Siirto voidaan tehdä myös silloin, kun tilinhoitajan toiminta on lopetettu tai sen toimintaa on rajoitettu.

Arvopaperikeskus huolehtii arvo-osuustilin siirtämisestä arvo-osuusrekisterissä. Uuden tilinhoitajan on ilmoitettava siirrosta kaikille tilille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvien oikeuksien haltijoille.

Arvo-osuustilille voidaan pantinsaajan pyynnöstä kirjata kielto siirtää arvo-osuustiliä, jolle panttioikeus on kirjattu. Tällöin tiliä ei saa tilinhaltijan pyynnöstä siirtää ilman pantinsaajan suostumusta.

16 c §

Kirjaamisratkaisun tekee se tilinhoitaja, jonka hoidossa tili on.

Tilinhaltijan toimeksiannosta tilille voi tehdä kirjauksia myös muu kuin 1 momentissa tarkoitettu tilinhoitaja. Arvo-osuustilille on merkittävä tiedot kyseisestä tilinhoitajasta sekä sen kirjaamisvaltuuksia koskevista rajoituksista.

Arvopaperikeskus tai selvitysyhteisö voi tehdä arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 3 luvussa tarkoitettuun selvitysyhteisön toimintaan liittyviä kirjauksia siitä riippumatta, minkä tilinhoitajan hoidossa arvo-osuustili on. Tilinhoitaja voi arvopaperikeskuksen sääntöjen mukaisin ehdoin tehdä selvitettävänä olevaan kauppaan liittyvän väliaikaisen kirjauksen toisen tilinhoitajan hoidossa olevalle arvo-osuustilille.
- - - - - - - - - -

17 §

- - - - - - - - - -
Päätös kirjaamisesta tehdään merkitsemällä ratkaisu asianomaiselle arvo-osuustilille. Merkintä on tehtävä viivyttelemättä. Päätöksen kellonaika on merkittävä tilille arvopaperikeskuksen määräämällä ta-

valla. Jos hakemus kokonaan tai osaksi hylätään tai jätetään tutkimatta, siitä on kuitenkin annettava erillinen päätös, jonka yhteydessä on mainittava päätöksen peruste.

19 §

Arvopaperikeskuksen on huolehdittava siitä, että jokaisesta kirjauksesta on varmistustallenne, jota ei voida jälkikäteen muuttaa. Tilinhoitajan on säilytettävä päätöksen perusteita koskevat asiakirjat arvopaperikeskuksen määräämällä tavalla vähintään kymmenen vuotta.

Tilinhoitajan on arvopaperikeskuksen antamien määräysten mukaisesti pidettävä luetteloa tutkimatta jätetyistä ja hylätyistä kirjaushakemuksista.

20 §

Tilinhoitaja ei saa periä maksua 13—15 §:ssä mainitusta kirjaamisesta.

Arvopaperikeskuksen liikkeeseenlaskijoiden kustannuksella pidettävistä arvo-osuustileistä säädetään arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 6 luvun 8 §:ssä.

22 §

Jos arvo-osuustilin tiedoissa on ilmeinen kirjoitus- tai laskuvirhe, teknisestä viasta aiheutunut virhe taikka muu näihin verrattava virhe tai puute, tilinhoitajan on tehtävä tarpeelliset korjaukset merkintöihin.

24 §

Tilinhoitajan on toimitettava säännöllisin väliajoin vähintään neljä kertaa vuodessa tilinhaltijalle ilmoitus, josta ilmenevät tilille tehdyt edellisen ilmoituksen jälkeiset kirjaukset. Tilinhoitajan on lisäksi toimitettava tilinhaltijalle välittömästi ilmoitus 21 §:ssä tarkoitetusta ratkaisusta. Muille tilille kirjattujen oikeuksien haltijoille on välittömästi toimitettava ilmoitus kirjauksesta ja 21 §:ssä tarkoitetusta ratkaisusta, jos päätös koskee heidän oikeuttaan. Ilmoituksissa on mainittava päätösten perusteet.

Tilinhoitajan on joka vuosi hyvissä ajoin ennen tammikuun loppua toimitettava tilinhaltijalle tiliote edellisen vuoden lopussa voimassa olleista kirjauksista, jollei tilinhaltijan kanssa ole sovittu muusta tiliotteen antamisajankohdasta. Tilinhaltijan pyynnöstä tiliotteeseen on merkittävä kalenterivuoden tai muun tilikauden aikana arvo-osuustilillä tapahtuneet muutokset. Tässä momentissa tarkoitettu tiliote annetaan maksutta.

26 §

Arvo-osuustilille kirjattu saanto ja arvo-osuuteen kohdistuva arvo-osuustilille kirjattu oikeus saa etusijan suhteessa saantoon ja oikeuteen, jota ei ole kirjattu tilille. Jos samaan arvo-osuuteen kohdistuu keskenään ristiriidassa olevia oikeuksia, aikaisemmin arvo-osuustilille kirjattu oikeus saa etusijan myöhemmin kirjattuun nähden.

Aiemmin syntynyt saanto tai oikeus saa 1 momentin estämättä etusijan myöhempään nähden, jos:

1) myöhempi saanto tai oikeus perustuu ositukseen tai perintöön taikka sulautumiseen, jakautumiseen, oikeushenkilön purkautumiseen tai yhteisen omaisuuden jakoon; taikka

2) myöhempään saantoon tai oikeuteen vetoava oikeuden saadessaan tai kirjauksen hetkellä tiesi tai hänen piti tietää aikaisemmasta saannosta tai oikeudesta.

27 §

Jos arvo-osuuden tai siihen kohdistuvan oikeuden on luovuttanut joku, jolla arvo-osuustilin kirjausten mukaan oli siihen oikeus, ei saajan oikeutta estä se, ettei luovuttajalla ollut oikeutta määrätä arvo-osuudesta, paitsi jos saaja oikeuden saadessaan tai kirjauksen hetkellä tiesi tai hänen piti tietää siitä.

29 §

Jos liikkeeseenlaskija on maksanut arvo-osuuteen perustuvan suorituksen sille, jolla arvo-osuustilin tai arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 6 luvun 3 §:n 1 momentissa tarkoitetun luettelon tietojen mukaan oli eräpäivänä tai osakeyhtiölain (624/2006) 4 luvun 2 §:n 3 momentin taikka osuuskunnan tai sijoitusrahaston sääntöjen mukaan määrättynä täsmäytyspäivänä oikeus ottaa vastaan suoritus, mutta sitten käy ilmi, ettei hänellä ollutkaan oikeutta ottaa vastaan suoritusta, suoritus on kuitenkin pätevä, paitsi jos liikkeeseenlaskija tiesi tai hänen piti tietää maksun joutuvan väärälle henkilölle.

Mitä 1 momentissa säädetään, sovelletaan vastaavasti uuden arvo-osuuden sekä merkintä- tai muun sellaisen oikeuden antamiseen sille, jolla arvo-osuustilin tai, sen mukaan kuin siitä erikseen säädetään, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 6 luvun 3 §:n 1 momentissa tarkoitetun luettelon tietojen mukaan oli oikeus saada osuus tai oikeus.

Jos maksun toimittaminen on annettu arvopaperikeskuksen tai tilinhoitajan tehtäväksi, tähän on sovellettava, mitä 1 momentissa säädetään liikkeeseenlaskijasta. Arvo-osuuden liikkeeseenlaskijaa vastaan ei voida esittää vaatimuksia, jos tämä oli ajoissa suorittanut maksun arvopaperikeskukselle tai tilinhoitajalle. Sama koskee 2 momentissa tarkoitetun osuuden tai oikeuden antamista.

30 §

Tilinhoitaja on huolimattomuudestaan riippumatta velvollinen korvaamaan sen hoidossa olevaan arvo-osuustiliin liittyvän vahingon, joka aiheutuu:

1) virheellisestä kirjaamista tai korjaamista koskevasta ratkaisusta, arvo-osuustilille tehdystä merkinnästä tai tili-ilmoituksesta taikka muusta sellaisesta virheellisyydestä tai puutteellisuudesta kirjaamistoiminnassa;

2) teknisestä virheestä tai toiminnan keskeytyksestä arvo-osuuksia tai oikeudenhaltijoita koskevien tietojen käsittelyssä;

3) siitä, että arvo-osuuksia tai oikeudenhaltijoita koskevia tietoja on luvattomasti luovutettu, paljastettu tai käytetty hyväksi; tai

4) siitä, että tilinhoitaja on jättänyt tekemättä arvo-osuuteen perustuvan suorituksen eikä tämä johdu liikkeeseenlaskijan menettelystä taikka siitä, ettei tilinhoitajan suoritus 29 §:n mukaan ole oikeudenhaltijaan nähden pätevä.

Vahinkoa ei kuitenkaan ole korvattava, jos tilinhoitaja voi osoittaa, että vahinko on aiheutunut sellaisesta arvo-osuusjärjestelmän ulkopuolella olevasta epätavallisesta ja ennalta-arvaamattomasta seikasta, jota tilinhoitaja ei ole voinut estää ja jonka seurauksia se ei kaikkea huolellisuutta noudattaen ole voinut välttää.

Muusta kuin 1 momentissa mainitusta syystä tätä lakia rikkomalla aiheuttamansa vahingon tilinhoitaja on velvollinen korvaamaan vain, jos vahinko on aiheutettu tahallisesti tai huolimattomuudesta.

31 §

Vahingon, joka johtuu siitä, ettei osakkeeseen tai muuhun arvo-osuuteen perustuvaa äänivaltaa ole voitu käyttää tai arvo-osuutta tietystä hinnasta myydä tiettynä ajankohtana, tilinhoitaja on velvollinen korvaamaan vain, jos sen viaksi jää lievää törkeämpi huolimattomuus.

31 a §

Jos virheellisen ratkaisun tai merkinnän on tehnyt joku muu kuin se tilinhoitaja, jonka hoidossa arvo-osuustili on, kirjauksesta aiheutuneesta vahingosta vastaa 30 §:stä poiketen kirjauksen tekijä.

Jos liikkeeseenlaskija on antanut arvo-osuuteen perustuvan suorituksen arvopaperikeskuksen tehtäväksi, tämän korvausvastuusta on voimassa, mitä tilinhoitajan korvausvastuusta säädetään.

Tilinhoitajalla on oikeus vaatia sen suoritettavaksi tuleva korvaus arvopaperikeskukselta tai toiselta tilinhoitajalta, jos vahinko on aiheutunut tämän toimenpiteestä tai laiminlyönnistä taikka puutteesta tai viasta sen ylläpitämässä järjestelmän osassa. Vahingonkärsijä voi esittää korvausvaatimuksen myös suoraan vahingosta vastuussa olevalle yhteisölle.

32 §

Arvopaperikeskuksen kirjausrahastosta suoritettavasta toissijaisesta vahingonkorvausvastuusta säädetään arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 6 luvun 9, 10 ja 14—16 §:ssä.
- - - - - - - - - -
Tuomioistuimen on viran puolesta ilmoitettava arvopaperikeskukselle sellaisesta vireille tulleesta tilinhoitajan vahingonkorvausvelvollisuutta koskevasta riidasta, jonka seurauksena kirjausrahasto voi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 6 luvun 9 §:n nojalla joutua toissijaiseen vahingonkorvausvastuuseen.

34 §

Arvopaperikeskuksella on oikeus saada tilinhoitajalta jäljennökset niistä asiakirjoista ja selostukset muista selvityksistä, joiden nojalla kirjaus on tehty arvo-osuustilille. Arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 6 luvun 3 §:n 1 momentissa tarkoitettujen arvo-osuuksien osalta arvo-osuuden liikkeeseenlaskijalla on vastaava oikeus saada tietoja arvo-osuuksien saannoista.

35 a §

Tämän lain ja sen nojalla annettujen ja vahvistettujen säännösten, määräysten, sääntöjen ja ohjeiden noudattamista valvoo Finanssivalvonta.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Laki arvo-osuustileistä annetun lain muuttamisesta
Yksityiskohtaiset perustelut

Lakiin ehdotetaan pääasiassa teknisiä muutoksia, jotka liittyvät etupäässä uuteen lakiin arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta. Muun muassa lain terminologiaa ehdotetaan muutettavaksi siten, että tilinhoitajayhteisön sijaan laissa puhuttaisiin tilinhoitajasta. Keskeisimmät sisällölliset muutosehdotukset liittyvät omaisuudenhoitotiliä koskevaan 5 a §:ään, tili-ilmoituksia koskevaan 24 §:ään.

1 §. Pykälän *2 momentti*, jossa säädetään hallintarekisteröityjä tilejä koskevasta asetuksenantovaltuudesta, ehdotetaan kumottavaksi tarpeettomana.

2 §. Pykälän *2 momentista* ehdotetaan poistettavaksi viimeinen virke, joka koskee oikeuksien ja rajoitusten ilmaisemisesta lyhenteitä käyttämällä. Näin voitaisiin edelleen menetellä, mutta asiasta ei ole tarpeen säätää laissa. Pykälän *3 momenttiin* ehdotetaan tehtäväksi edellä johdannossa mainittu terminologinen muutos.

4 §. Pykälän *2 momentin* viittaus arvo-osuusjärjestelmästä annettuun lakiin muutettaisiin koskemaan uuden arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavan lain vastaavaa säännöstä.

5 a §. Pykälän *3 momentin* voimassa olevan säännöksen mukaan myös Suomen kansalaisen tai suomalaisen yhteisön tai säätiön omistamat arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 2 momentissa tarkoitetut arvo-osuudet eli vieraan pääoman ehtoiset arvo-osuudet saadaan kirjata omaisuudenhoitotilille, jos kyseessä on arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 16 §:ssä tarkoitetun ulkomaisen laitoksen hallitsema omaisuudenhoitotili. Jotta laissa ei annettaisi perusteetonta kilpailuetua ulkomaisille toimijoille, säännös ehdotetaan ulotettavaksi muidenkin kuin ulkomaisten laitosten hallitsemiin omaisuudenhoitotileihin eli myös kotimaisten omaisuudenhoitajien omaisuudenhoitotileihin. Ehdotuksen mukaan suomalaisten tai suomalaisten yhteisöjen tai säätiöiden omistamat vieraan pääoman ehtoisia arvopapereita koskevat arvo-osuudet voitaisiin siten jatkossa säilyttää omaisuudenhoitotilillä. Lisäksi momentin viittaus voimassa olevaan arvopaperimarkkinalakiin muutettaisiin koskemaan uutta arvopaperimarkkinalakia. Vieraan pääoman ehtoisia arvopapereita olisivat ehdotuksen mukaan arvopaperimarkkinalain (/) 2 luvun 1 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetut arvopaperit sekä sellaiset saman momentin 3 kohdassa tarkoitetut arvopaperit, jotka oikeuttavat hankkimaan tai myymään 2 kohdassa tarkoitettuja arvopapereita. Niin ikään sijoituspalvelulain (/) 1 luvun 10 §:ssä tarkoitetut rahoitusvälineet, jotka olisivat rinnastettavissa edellä mainittuihin arvopapereihin, saataisiin kirjata omaisuudenhoitotilille, sillä tässä momentissa tarkoitettujen vieraan pääoman ehtoisten sijoitusinstrumenttien joukossa voi tulevaisuudessa olla esimerkiksi sellaisia oikeuksia, joihin ei liity arvopapereilta vaadittavaa vaihdantakelpoisuutta.

Jos omaisuudenhoitotilille 3 momentin vastaisesti kirjataan suomalaisten omistamia, oman pääoman ehtoisiin arvopapereihin oikeuttavia arvo-osuuksia, voi seurauksena olla Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 39 §:ssä tarkoitettu julkinen varoitus.

Pykälän *4 momenttiin* ehdotetaan lisättäväksi selventävä säännös, jonka mukaan omaisuudenhoitotilin tilinhaltijan asiakkaidensa arvo-osuuksista Suomessa pitämiin arvopaperitileihin sovelletaan ehdotettavaa uutta lakia arvopaperitileistä. Tällöin kyseessä on mainitun lain mukainen rahoitusvälineisiin kohdistuva säilyttäminen, jossa omaisuudenhoitotilin tilinhaltija toimii säilyttäjänä. Laki tulee sovellettavaksi, jos säilyttäjä (omaisuudenhoitotilin tilinhaltija) toimii Suomessa siten, että säilyttäjän omaisuudenhoitotilillä olevista arvo-osuuksista asiakkaidensa lukuun edelleen pitämiä tilejä eli niin sanottua alakirjanpitoa katsotaan pidettävän Suomessa. Asiaa on käsitelty myös arvopaperitileistä annetun lain 1 §:n perusteluissa. Muuten momentti jäisi ennalleen.

6 §. Pykälän *1 momentista* ehdotetaan poistettavaksi säännökset siitä, että panttausta, ulosmittausta ja turvaamistoimenpidettä koskevan kirjauksen kohteena on koko arvo-osuustili. Järjestelmä on nykyisin siten kehittynyt, että kirjaus mahdollista kohdentaa myös vain tiettyihin tilillä oleviin arvo-osuuksiin.

Pykälän *3 momenttiin*, jossa kielletään edelleenpanttauksen ja jälkipanttauksen kirjaaminen, tehtäisiin tekninen muutos, joka liittyy siihen, että kirjauksen kohteena voi olla arvo-osuus koko arvo-osuustilin sijasta. Muutoksella on tarkoitus selventää, että säännös ei estä kirjaamasta tilille panttauksia useampien sitoumusten perusteella, jos kirjaukset voidaan kohdistaa eri arvo-osuuksiin. Sen sijaan arvo-osuuksiin, joita jo koskee tilille kirjattu panttioikeus, ei voida kirjata jälkipanttausta. Säännös ei kuitenkaan jatkossakaan estä arvo-osuustilille kirjattujen arvo-osuuksien jälkipanttausta sinänsä, vaan ainoastaan tällaisen panttioikeuden kirjaamisen. Arvo-osuuksia koskevaan jälkipanttaukseen liittyvä niin sanottu julkivarmistus, jolla panttioikeus tulee tehokkaaksi muun muassa pantinantajan muita velkojia kohtaan, toteutetaan kirjaamisen sijasta ensipantinsaajalle tehtävällä panttausilmoituksella eli denuntiaatiolla.

16 §. Pykälän *1* ja *3 momentin* viittaukset lakiin arvo-osuusjärjestelmästä muutettaisiin koskemaan uuden arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavan lain vastaavia säännöksiä. Lisäksi 1 momenttiin tehtäisiin edellä johdannossa mainittu terminologinen muutos.

16 a §. Pykälän *2 momentti* ehdotetaan kumottavaksi, koska tilinhoitajan asiamiestä koskevasta sääntelystä luovutaan.

16 b §. Pykälän *1* ja *2 momenttiin* tehtäisiin edellä johdannossa mainitun mukaiset terminologiset muutokset. Pykälän *3 momenttiin* ehdotetaan teknistä muutosta, joka johtuu siitä, että panttioikeuden kirjauksen kohteena voisivat olla yksittäiset arvo-osuudet eikä koko arvo-osuustili.

16 c §. Pykälän *1* ja *2 momenttiin* tehtäisiin edellä johdannossa mainitun mukaiset terminologiset muutokset. Pykälän *3 momentin* viittaus voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 4 a lukuun muutettaisiin koskemaan arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 3 lukuun.

17 §. Pykälän *2 momentista* poistettaisiin merkityksensä menettänyt säännös, jonka mukaan kirjaamishakemuksen johdosta annettavan kielteisen päätöksen yhteydessä on ilmoitettava mahdollisuudesta hakea oikaisua. Tällä on tarkoitettu menettelyä oikaisulautakunnassa, josta säädettiin arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 23 §:ssä ennen kuin asianomaista lainkohtaa muutettiin lailla 796/2000.

19 §. Pykälän *1 momentissa* ehdotetaan säädettävän tilinhoitajan velvollisuudesta säilyttää päätöksen perusteita koskevat asiakirjat arvopaperikeskuksen määräämällä tavalla vähintään kymmenen vuotta. Momenttiin samoin kuin *2 momenttiin* tehtäisiin [lisäksi] edellä johdannossa mainitun mukaiset terminologiset muutokset.

20 §. Pykälän *1 momenttiin* tehtäisiin edellä johdannossa mainittu terminologinen muutos. Pykälän *2 momentin* viittaus arvo-osuusjärjestelmästä annettuun lakiin muutettaisiin koskemaan arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavan lain vastaavaa säännöstä.

22 §. Pykälään tehtäisiin edellä johdannossa mainittu terminologinen muutos.

24 §. Pykälän *1 momenttia* ehdotetaan muutettavaksi siten, että jokaisesta tilille tehtävästä kirjauksesta ei enää tarvitsisi ilmoittaa tilinhaltijalle välittömästi, vaan ilmoitus, josta tilille tehdyt kirjaukset ilmenevät, olisi toimitettava tilinhaltijalle säännöllisesti ja vähintään neljä kertaa vuodessa. Ilmoitus 21 §:ssä tarkoitetusta merkinnän korjaamista koskevasta ratkaisusta olisi kuitenkin edelleen tehtävä välittömästi. Muita tilille kirjattujen oikeuksien haltijoita koskeva sääntely jäisi ennalleen, eli oikeudenhaltijan oikeutta koskevasta kirjauksesta ja 21 §:ssä tarkoitetusta korjaamisratkaisusta olisi jatkossakin ilmoitettava tälle välittömästi.

Pykälän *2 momenttiin* tehtäisiin edellä johdannossa mainittu terminologinen muutos.

26 §. Pykälän *1 momentti* ehdotetaan säilytettäväksi asiallisesti ennallaan.

Pykälän *2 momenttia* ehdotetaan muutettavaksi siten, että myöhempään saantoon vetoavalta edellytetään perusteltua vilpitöntä mieltä paitsi saannon hetkellä tai oikeuden saadessaan myös kirjauksen hetkellä. Ehdotettu säännös vastaa nykyistä paremmin käytännön tarpeita ja on myös paremmin yhdenmukainen vastaavien arvopaperioikeudellisten säännösten vakiintuneen tulkinnan kanssa. Juoksevan velkakirjan osalta myöhempään saantoon tai oikeuteen vetoavalta on nimittäin vakiintuneesti edellytetty, että tämä on vilpittömässä mielessä myös velkakirjan hallinnan saadessaan.

27 §. Pykälään ehdotetaan vastaavaa muutosta kuin 26 §:n 2 momenttiin.

29 §. Pykälän *1* ja *2 momentin* viittaukset arvo-osuusjärjestelmästä annettuun lakiin muutettaisiin koskemaan arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavan lain vastaavia säännöksiä. Pykälän *3 momenttiin* tehtäisiin edellä johdannossa mainittu terminologinen muutos.

30-31, 31 a ja 32 §. Pykäliin tehtäisiin edellä johdannossa mainitun mukaiset terminologiset muutokset. Viittaukset arvo-osuusjärjestelmästä annettuun lakiin muutettaisiin koskemaan arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavan lain vastaavia säännöksiä. Vahingonkorvausvelvollisuutta koskeva sääntely säilyisi asiallisesti ennallaan.

34 §. Pykälään tehtäisiin edellä johdannossa mainittu terminologinen muutos. Viittaus arvo-osuusjärjestelmästä annettuun lakiin muutettaisiin koskemaan arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavan lain vastaavaa säännöstä.

35 a §. Pykälään tehtäisiin tekninen muutos sen vuoksi, että rahoitustarkastukselle aikaisemmin kuuluvia tehtäviä hoitaa nykyisin Finanssivalvonta.

7.
Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

kumotaan Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 48 ja 49 §,

muutetaan 3 §:n 3 momentin 10 kohta, 4 – 6 §, 16 §:n 6 momentti, 19 §:n 2 momentti, 21 §, 24 §:n 2 momentti, 26 §:n 4 ja 8 momentti, 27 §:n 5 momentti, 28 ja 32 a §, 32 b §:n 5 momentti, 32 c §:n 1 momentti, 33 §:n 4 momentti, 37 §:n 1 momentti, 38 – 44, 45, 47, 51, 54, 55 ja 61 §, 61 a §:n 2 momentti, 62 §, 67 §:n 5 momentti, 71 §:n 1 momentin 5 kohta ja 4 momentti sekä 73 §, sellaisina kuin niistä ovat, 3 §:n 3 momentin 10 kohta laissa 1360/2010, 4 § osaksi laeissa 10/2010, 301/2010, 604/2010, 1360/2010 ja xx/2011[1], 5 § osaksi laeissa 301/2010 ja 689/2010, 6 § osaksi laeissa 10/2010, 301/2010, 1360/2010 ja xx/2011, 26 §:n 4 momentti ja 55 § laissa 301/2010, 27 §:n 5 momentti laissa 604/2010, 28 § osaksi laissa 604/2010, 32 a § ja 32 c §:n 1 momentti laeissa 207/2009 ja xx/2011, 32 b §:n 5 momentti laissa 207/2009, 39 § osaksi laeissa 1360/2010 ja xx/2011, 40 ja 43 § osaksi laissa 1360/2010, 45 § osaksi laissa 301/2010, 54 § osaksi laissa 10/2010, 61 § osaksi laeissa 1360/2010 ja yy/2011, 61 a §:n 2 momentti ja 71 §:n 4 momentti laissa 10/2010 ja 71 §:n 1 momentin 5 kohta laissa 653/2009, sekä

lisätään lakiin uusi 3 c §, 10 §:n 1 momenttiin uusi 4 a kohta ja lakiin uusi 16 a, 33 a ja 43 a ja 43 b § seuraavasti.:

[1 luku
Yleiset säännökset]

3 §
Tehtävät
— — — — — — — — — — — — — —

Finanssivalvonnan tehtävänä on lisäksi:
— — — — — — — — — — — — — —
10) seurata luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten palkitsemisjärjestelmien kehitystä ja toimittaa sitä koskevia tietoja Euroopan pankkiviranomaiselle.

3 c §
Viranomaisyhteistyö talousrikollisuuden ehkäisyssä ja torjunnassa

Finanssivalvonta toimii yhteistyössä rahanpesun selvittelykeskuksen, poliisin, Harmaan talouden selvitysyksikön, Verohallinnon ja muiden asianomaisten viranomaisten kanssa talousrikollisuuden ehkäisyssä ja torjunnassa.

Jos Finanssivalvonta tarkastustoiminnassaan tai laissa säädettyjä muita tehtäviä hoitaessaan epäilee, että finanssipalveluja tai finanssijärjestelmää käytetään tai aiotaan käyttää talousrikollisuuden tar-

[1] HE laiksi sijoitusrahastolain muuttamisesta ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi (HE /2011). HE on tarkoitus antaa marraskuussa.

koituksiin, Finanssivalvonnan on viipymättä ilmoitettava siitä 1 momentissa tarkoitetulle asianomaiselle viranomaiselle. Tällöin on otettava huomioon, mitä 71 §:ssä ja muualla laissa säädetään salassa pidettävien tietojen luovuttamisesta.

Valtioneuvoston asetuksella voidaan antaa tarkempia säännöksiä edellä tässä pykälässä tarkoitetun yhteistyön toteuttamistavasta.

4 §
Valvottavat

Valvottavalla tarkoitetaan tässä laissa 2–4 momentissa tarkoitettua yhteisöä ja laitosta.

Toimilupavalvottavalla tarkoitetaan tässä laissa:

1) luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (121/2007) tarkoitettua luottolaitosta ja kolmannen maan luottolaitoksen sivuliikettä;

2) vakuutusyhtiölaissa (521/2008) tarkoitettua vakuutusyhtiötä;

3) työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa (354/1997) tarkoitettua työeläkevakuutusyhtiötä;

4) sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettua rahastoyhtiötä ja säilytysyhteisöä sekä kolmannen maan rahastoyhtiön sivuliikettä;

5) sijoituspalvelulaissa (/) tarkoitettua sijoituspalveluyritystä ja kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikettä;

6) rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa (/) tarkoitettua pörssiä;

7) arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa (/) tarkoitettua selvitysyhteisöä mukaan lukien sen perustama selvitysrahasto;

8) arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua arvopaperikeskusta mukaan lukien sen perustama kirjausrahasto;

9) maksulaitoslaissa (297/2010) tarkoitettua maksulaitosta;

10) ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetussa laissa (398/1995) tarkoitettua kolmannen maan vakuutusyhtiön sivuliikettä;

11) talletuspankkien yhteenliittymästä annetussa laissa (599/2010) tarkoitettua yhteenliittymän keskusyhteisöä.

Toimilupavalvottavaan rinnastetaan tämän lain 3 luvun säännöksiä sovellettaessa vakuutusyhdistyslaissa (1250/1987) tarkoitettu vakuutusyhdistys, vakuutuskassalaissa (1164/1992) tarkoitettu vakuutuskassa, eläkesäätiölaissa (1774/1995) tarkoitettu eläkesäätiö, luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, vakuutusyhtiön ja vakuutusyhdistyksen omistusyhteisö sekä rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa (699/2004) tarkoitettu ryhmittymän omistusyhteisö niin kuin mainitussa luvussa säädetään.

Muulla valvottavalla tarkoitetaan tässä laissa:

1) luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, vakuutusyhtiön ja vakuutusyhdistyksen omistusyhteisöä sekä rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa tarkoitettua ryhmittymän omistusyhteisöä;

2) pörssin, arvopaperikeskuksen ja selvitysyhteisön omistusyhteisöä;

3) luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua vakuusrahastoa ja talletussuojarahastoa sekä sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoittajien korvausrahastoa;

4) vakuutusyhdistyslaissa tarkoitettua vakuutusyhdistystä;

5) vakuutuskassalaissa tarkoitettua eläkekassaa, sairauskassaa ja muuta vakuutuskassaa;

6) eläkesäätiölaissa tarkoitettua eläkesäätiötä;

7) työttömyyskassalaissa (603/1984) tarkoitettua työttömyyskassaa ja työttömyyskassojen tukikassaa;

8) maatalousyrittäjän eläkelaissa (1280/2006) tarkoitettua Maatalousyrittäjien eläkelaitosta ja merimieseläkelaissa (1290/2006) tarkoitettua Merimieseläkekassaa;

9) työttömyysetuuksien rahoituksesta annetussa laissa (555/1998) tarkoitettua työttömyysvakuutusrahastoa.

Finanssivalvonta valvoo ulkomaisten ETA-valvottavien Suomessa olevien sivuliikkeiden toimintaa, ulkomaisten ETA-lisäeläkelaitosten ja ulkomaisten selvitysyhteisöjen toimintaa Suomessa sekä sellaisten ulkomaisten valvottavien palvelujen tarjoamista ja ulkomaisten selvitysyhteisöjen toimintaa Suomessa, joita harjoitetaan sivuliikettä perustamatta, niin kuin 5 ja 6 luvussa säädetään.

Finanssivalvonta valvoo valtion eläkerahaston sijoitustoimintaa niin kuin valtion eläkerahastosta annetussa laissa (1297/2006) säädetään, Keva -nimisen kunnallisen eläkelaitoksen sijoitustoimintaa niin kuin kunnallisessa eläkelaissa (549/2003) säädetään sekä Kirkon keskusrahaston eläkerahastoa niin kuin kirkkolaissa (1054/1993) säädetään.

5 §
Muut finanssimarkkinoilla toimivat

Muulla finanssimarkkinoilla toimivalla tarkoitetaan tässä laissa:

1) säännellyllä markkinalla ja monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa olevan ja säännellylle markkinalle tai monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään kaupankäynnin kohteeksi Suomessa haetun arvopaperin liikkeeseenlaskijaa sekä muuta, joka on velvollinen julkistamaan arvopaperimarkkinalain (/) 4 luvun 1 §:ssä tarkoitetun esitteen tai joka tarjoaa arvopapereita arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla;

2) kirjanpitovelvollista, jonka arvopapereita on 1 kohdassa tarkoitetun kaupankäynnin kohteena muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa tai jonka arvopapereita on haettu tällaisen kaupankäynnin kohteeksi;

3) rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 1 luvun 2 §:ssä tarkoitettua muuta kaupankäyntiosapuolta kuin sijoituspalvelun tarjoajaa;

4) arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua selvitysosapuolta;

5) arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua tilinhoitajaa ja tilinhoitajan oikeudet saanutta ulkomaista yritystä;

6) arvopaperimarkkinalain 12 luvun 3 §:ssä tarkoitettua sisäpiiriläistä ja sijoitusrahastolain 99 §:ssä tarkoitettua ilmoitusvelvollista;

7) arvopaperimarkkinalain 11 luvun 1 §:ssä tarkoitettua vapaaehtoisen ostotarjouksen tekijää, 27 §:ssä tarkoitettua ostotarjouksen tekijää, 19 §:ssä tarkoitettua tarjousvelvollista sekä näiden kanssa yksissä tuumin toimivaa 5 §:ssä tarkoitettua henkilöä;

8) sitä, joka arvopaperimarkkinalain 9 luvun 4 tai 5 §:n nojalla on velvollinen tekemään viimeksi mainitussa pykälässä tarkoitetun liputusilmoituksen;

9) arvopaperitileistä annetun lain [3] §:ssä tarkoitettuna säilyttäjänä toimivaa ulkomaista yhteisöä;

10) sitä, joka rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 9 §:n, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 7 §:n tai 3 luvun 1 §:n, sijoitusrahastolain 16 §:n, luottolaitostoiminnasta annetun lain 42 §:n, sijoituspalvelulain 7 luvun 14 §:n, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 8 §:n tai vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:n nojalla on velvollinen tekemään Finanssivalvonnalle ilmoituksen osakkeiden tai osuuksien hankinnasta ja luovutuksesta;

11) tapaturmavakuutuslaissa (608/1948) tarkoitettua Tapaturmavakuutuslaitosten liittoa;

12) liikennevakuutuslaissa (279/1959) tarkoitettua Liikennevakuutuskeskusta ja liikennevahinkolautakunnasta annetussa laissa (441/2002) tarkoitettua liikennevahinkolautakuntaa;

13) potilasvahinkolaissa (585/1986) tarkoitettua Potilasvakuutuskeskusta ja potilasvahinkolautakuntaa;

14) Eläketurvakeskuksesta annetussa laissa (397/2006) tarkoitettua Eläketurvakeskusta;

15) ympäristövahinkovakuutuksesta annetussa laissa (81/1998) tarkoitettua Ympäristövakuutuskeskusta;

16) Koulutusrahastosta annetussa laissa (1306/2002) tarkoitettua Koulutusrahastoa;

17) vakuutusedustuksesta annetussa laissa (570/2005) tarkoitettua vakuutusedustajaa mukaan lukien mainitun lain 2 §:n 3 momentissa tarkoitettu ulkomainen vakuutusedustaja;

18) kiinteistörahastolaissa (1173/1997) tarkoitettua kiinteistörahastoa;

19) luottoluokituslaitoksista annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1060/2009 tarkoitettua luottoluokituslaitosta.

6 §
Muut määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *ETA-valtiolla* Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota;

2) *kolmannella maalla* muuta valtiota kuin ETA-valtiota;

3) *kotivaltiolla* ETA-valtiota, joka on myöntänyt toimiluvan ulkomaiselle ETA-valvottavalle; kotivaltiolla tarkoitetaan myös ETA-valtiota, joka on myöntänyt toimiluvan sellaiselle yritykselle, joka tarjoaa tai aikoo tarjota rahoitus- tai vakuutuspalveluja Suomeen perustamatta sivuliikettä taikka jossa on ulkomaisen selvitysyhteisön yhtiöoikeudellinen kotipaikka;

4) *isäntävaltiolla* ETA-valtiota, johon luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö tai vakuutusyhtiö on perustanut sivuliikkeen; mitä tässä laissa säädetään isäntävaltiosta, sovelletaan soveltuvin osin myös ETA-valtioon, johon luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö tai vakuutusyhtiö tarjoaa tai aikoo tarjota palveluja perustamatta sivuliikettä;

5) *ulkomaisella ETA-valvontaviranomaisella* Finanssivalvontaa vastaavaa koti- ja isäntävaltion valvontaviranomaista;

6) *kolmannen maan valvontaviranomaisella* Finanssivalvontaa vastaavaa kolmannen maan valvontaviranomaista;

7) *ulkomaisella valvottavalla* yritystä, joka vastaa luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua luottolaitosta, sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä, sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä, vakuutusyhtiölaissa tarkoitettua vakuutusyhtiötä tai maksulaitoslaissa tarkoitettua maksulaitosta ja jolla on Suomessa sivuliike taikka joka tarjoaa tai aikoo tarjota Suomeen palveluja sivuliikettä perustamatta;

8) *ulkomaisella ETA-valvottavalla* toisen ETA-valtion lainsäädännön alaista ulkomaista valvottavaa;

9) *kolmannen maan valvottavalla* kolmannen maan lainsäädännön alaista ulkomaista valvottavaa;

10) *ulkomaisella selvitysyhteisöllä* arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 1 luvun 3 §:n 16 kohdassa tarkoitettua ulkomaista selvitysyhteisöä;

11) *ryhmävalvonnalla* luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten konsolidoitua valvontaa, vakuutusyritysten lisävalvontaa ja rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvontaa;

12) *ryhmittymällä* luottolaitostoiminnasta annetun lain 16 §:ssä ja sijoituspalvelulain 1 luvun 16 §:ssä tarkoitettua konsolidointiryhmää, vakuutusyhtiölain 26 luvun 1 §:n 10 kohdassa tarkoitettua vakuutusryhmittymää ja rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 3 §:ssä tarkoitettua rahoitus- ja vakuutusryhmittymää;

13) *ulkomaisella ETA-ryhmittymällä* sellaista 12 kohdassa tarkoitettua ryhmittymää vastaavaa ulkomaista yritysryhmää, jonka ryhmävalvonnasta vastaa ulkomainen ETA-valvontaviranomainen ja johon kuuluu vähintään yksi suomalainen yritys;

14) *sivuliikkeellä* luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön, maksulaitoksen ja vakuutusyhtiön sivuliikettä sekä luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevaa sivuliikettä, ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetussa laissa tarkoitettua ulkomaisen vakuutusyhtiön Suomessa olevaa sivuliikettä, sijoituspalvelulaissa tarkoitettua ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevaa sivuliikettä, sijoitusrahastolaissa tarkoitettua ulkomaisen rahastoyhtiön Suomessa olevaa sivuliikettä sekä ulkomaisen maksulaitoksen toiminnasta Suomessa annetussa laissa (298/2010) tarkoitettua ulkomaisen maksulaitoksen Suomessa olevaa sivuliikettä;

15) *ulkomaisella sivuliikkeellä* ulkomaisen valvottavan Suomessa olevaa sivuliikettä;

16) *ulkomaisella ETA-sivuliikkeellä* ulkomaisen ETA-valvottavan Suomessa olevaa sivuliikettä;

17) *säännöillä* valvottavan yhtiöjärjestystä ja yhdistysjärjestystä sekä osuuskuntamuotoisen luottolaitoksen, maksulaitoksen, säästöpankin, hypoteekkiyhdistyksen, eläkesäätiön, vakuutuskassan, työttömyyskassan, talletussuojarahaston, sijoittajien korvausrahaston, pörssin, selvitysyhteisön, arvopaperikeskuksen ja sijoitusrahaston sääntöjä samoin kuin muita sääntöjä, jotka Finanssivalvonta tai muu viranomainen finanssimarkkinoita koskevien säännösten nojalla vahvistaa finanssimarkkinoilla toimivalle tai joita finanssimarkkinoilla toimivat muuten ovat finanssimarkkinoita koskevien säännösten nojalla velvolliset toiminnassaan noudattamaan;

18) *säännellyllä markkinalla ja monenkeskisellä kaupankäyntijärjestelmällä* rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitettua säänneltyä markkinaa ja sanotussa laissa tarkoitettua monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää;

19) *rahoitusvälineellä* sijoituspalvelulain 1 luvun 10 §:ssä tarkoitettua rahoitusvälinettä.

[2 luku
Hallinto]

10 §
Johtokunnan tehtävät

Johtokunnalla on seuraavat finanssimarkkinoiden valvontaa koskevat tehtävät:

— — — — — — — — — — — — — —

4 a) huolehtia 3 c §:ssä tarkoitetun viranomaisyhteistyön kehittämisestä;

— — — — — — — — — — — — — —

16 §
Ilmoitusvelvollisuus

— — — — — — — — — — — — — —

Finanssivalvonnan johtokunnan jäsenen, varajäsenen ja virkamiehen on ilmoitettava säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa olevia osakkeita, osakkeisiin oikeuttavia rahoitusvälineitä, tällaisiin rahoitusvälineisiin oikeuttavia

muita rahoitusvälineitä ja rahoitusvälineitä, joiden arvo määräytyy edellä tarkoitettujen rahoitusvälineiden perusteella, koskevat tiedot Finanssivalvonnan johtokunnan pitämään luetteloon siten kuin 16 a §:ssä säädetään, jäljempänä *sisäpiiri-ilmoitus*.

— — — — — — — — — — — — — —

16 a §
Sisäpiiri-ilmoitus

Finanssivalvonnan johtokunnan jäsenen, varajäsenen ja virkamiehen, jäljempänä *ilmoitusvelvollinen*, on tehtävä sisäpiiri-ilmoitus yhden kuukauden kuluessa siitä, kun hänet on nimitetty johtokunnan jäseneksi, varajäseneksi tai Finanssivalvonnan virkamieheksi.

Sisäpiiri-ilmoituksessa on mainittava:
1) vajaavaltainen, jonka edunvalvoja ilmoitusvelvollinen on;
2) yhteisö tai säätiö, jossa ilmoitusvelvollisella tai 1 momentissa tarkoitetulla vajaavaltaisella on suoraan tai välillisesti määräysvalta;
3) omistamansa sekä 1 kohdassa tarkoitetun vajaavaltaisen ja 2 kohdassa tarkoitetun yhteisön tai säätiön omistamat säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa olevat osakkeet, osakkeisiin oikeuttavat rahoitusvälineet, tällaisiin rajoitusvälineisiin oikeuttavat muut rahoitusvälineet sekä rahoitusvälineet, joiden arvo määräytyy edellä tarkoitettujen rahoitusvälineiden perusteella.

Ilmoitusvelvollisen on tehtävässä ollessaan neljäntoista päivän kuluessa ilmoitettava Finanssivalvonnalle tässä pykälässä tarkoitetuissa tiedoissa tapahtuneet muutokset.

Ilmoitusvelvollisuus ei koske asunto-osakeyhtiöitä, asunto-osakeyhtiölain (1599/2009) 28 luvun 2 §:ssä tarkoitettuja keskinäisiä kiinteistöosakeyhtiöitä, aatteellisia tai taloudellisia yhdistyksiä eikä voittoa tavoittelemattomia yhteisöjä. Jos yhteisö käy säännöllisesti kauppaa rahoitusvälineellä, sitä koskevat tiedot on kuitenkin ilmoitettava.

Ilmoitukseen on sisällytettävä asianomaisen henkilön, yhteisön tai säätiön yksilöimiseksi tarvittavat tiedot sekä osakkeita ja muita rahoitusvälineitä koskevat tiedot.

[3 luku
Valvontavaltuudet]

19 §
Oikeus saada tietoja muulta henkilöltä

— — — — — — — — — — — — — —

Mitä 1 momentissa säädetään tilintarkastajasta, sovelletaan myös muuhun henkilöön, joka on lain perusteella velvollinen liittämään laatimansa lausunnon tai muun asiakirjan arvopaperimarkkinalain 4 luvun 1 §:ssä tarkoitettuun esitteeseen tai joka on antanut suostumuksensa tällaisen lausunnon tai muun asiakirjan liittämiseen esitteeseen.

— — — — — — — — — — — — — —

21 §
Markkinoiden väärinkäyttöön liittyvä erityinen tietojensaantioikeus

Finanssivalvonnalla on salassapitosäännösten estämättä oikeus saada valvottavalta ja muulta finanssimarkkinoilla toimivalta sekä näiden hallituksen jäseneltä, toimitusjohtajalta ja palveluksessa olevalta tiedot, jotka ovat tarpeen markkinoiden väärinkäyttöä taikka säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin arvoon vaikuttavien tietojen julkistamista tai muiden säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tapahtuvaa kaupankäyntiä koskevien arvopaperimarkkinalain, rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain tai niiden nojalla annettujen säännösten noudattamisen valvomiseksi, jos tiedot liittyvät:

1) säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin;

2) säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteeksi haettuun arvopaperiin;

3) arvopaperiin, jonka arvo määräytyy säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin perusteella;

4) edellä 1–3 kohdassa tarkoitetun arvopaperin liikkeeseenlaskijaan;

5) edellä 1–3 kohdassa tarkoitetulla arvopaperilla tehtyihin liiketoimiin tai toimeksiantoihin.

Finanssivalvonnalla on 1 momentissa tarkoitettu oikeus saada yksilöityä liiketointa koskevia 1 momentissa tarkoitetun valvonnan kannalta välttämättömiä tietoja myös siltä:

1) joka toimii valvottavan ja muun finanssimarkkinoilla toimivan lukuun tai puolesta;

2) joka on osallinen sellaiseen liiketoimeen tai toimeksiantoon, joka koskee 1 momentissa tarkoitettua arvopaperia;

3) jolla muuten voidaan perustellusta syystä olettaa olevan 1 momentissa tarkoitettua tietoa.

Mitä tässä pykälässä säädetään arvopaperista, koskee myös muuta rahoitusvälinettä.

24 §
Tarkastusoikeus

— — — — — — — — — — — — — —
Mitä 1 momentissa säädetään valvottavasta ja muusta finanssimarkkinoilla toimivasta, koskee myös yritystä, joka valvottavan tai muun finanssimarkkinoilla toimivan asiamiehenä tai sijoituspalvelulain 7 luvun 7 §:ssä tarkoitettuna sidonnaisasiamiehenä taikka muuten valvottavan tai muun finanssimarkkinoilla toimivan toimeksiannosta hoitaa tämän liiketoimintaan, kirjanpitoon, tietojärjestelmään taikka riskienhallintaan tai sisäiseen valvontaan liittyviä tehtäviä.
— — — — — — — — — — — — — —

26 §
Toimiluvan peruuttaminen ja siihen rinnastettava toiminnan määrääminen lopetettavaksi

— — — — — — — — — — — — — —
Finanssivalvonnan on peruutettava kolmannen maan luottolaitoksen Suomessa olevan sivuliikkeen, maksulaitoksen, hypoteekkiyhdistyksen, vakuutusyhtiön, kolmannen maan vakuutusyhtiön Suomessa olevan sivuliikkeen, sijoituspalveluyrityksen, kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevan sivuliikkeen, rahastoyhtiön, kolmannen maan rahastoyhtiön Suomessa olevan sivuliikkeen ja säilytysyhteisön hakemuksesta sille myöntämänsä toimilupa, jos tällainen valvottava ei enää harjoita toimiluvan mukaista toimintaa ja on sillä perusteella hakenut toimiluvan peruuttamista. Osakeyhtiömuotoisen luottolaitoksen toimiluvan peruuttamisesta luottolaitoksen hakemuksesta säädetään liikepankeista ja muista osakeyhtiömuotoisista luottolaitoksista annetussa laissa (1501/2001), säästöpankin toimiluvan peruuttamisesta säästöpankin hakemuksesta säästöpankkilaissa (1502/2001) ja osuuskuntamuotoisen luottolaitoksen toimiluvan peruuttamisesta luottolaitoksen hakemuksesta osuuspankeista ja muista osuuskuntamuotoisista luottolaitoksista annetussa laissa.
— — — — — — — — — — — — — —
Mitä tässä pykälässä säädetään toimiluvan peruuttamisesta, sovelletaan myös vakuutusyhdistyksen toiminnan määräämiseen lopetettavaksi sekä sijoituspalvelulain 5 luvun 5 §:ssä tarkoitetulle kolmannen maan sijoituspalveluyritykselle myönnetyn luvan peruuttamiseen. Mitä 1 momentin 3 kohdassa ja 2 momentin 1 kohdassa säädetään toimiluvan peruuttamisesta, sovelletaan myös eläkesäätiön ja vakuutuskassan toiminnan määräämiseen lopetettavaksi.

27 §
Toimiluvan mukaisen toiminnan rajoittaminen

— — — — — — — — — — — — — —
Mitä tässä pykälässä säädetään toiminnan rajoittamisesta, sovelletaan myös vakuutusyhdistyksen sääntöjen mukaisen toiminnan rajoittamiseen sekä sijoituspalvelulain 5 luvun 5 §:ssä tarkoitetulle kolmannen maan sijoituspalveluyritykselle myönnetyn luvun mukaisen toiminnan rajoittamiseen. Vakuutusedustuksen kieltämisestä säädetään vakuutusedustuksesta annetussa laissa. Tätä pykälää ei sovelleta talletuspankkien yhteenliittymän keskusyhteisöön.
— — — — — — — — — — — — — —

28 §
Johdon toiminnan määräaikainen rajoittaminen

Finanssivalvonta voi määräajaksi, enintään viideksi vuodeksi, kieltää henkilöä toimimasta toimilupavalvottavan hallituksen jäsenenä tai varajäsenenä, toimitusjohtajana tai toimitusjohtajan sijaisena taikka muuna ylimpään johtoon kuuluvana, jos:
1) tämä on osoittanut tehtävänsä hoidossa ilmeistä taitamattomuutta tai varomattomuutta ja on ilmeistä, että se voi vaarantaa vakavasti finanssimarkkinoiden valvonnalle 1 §:ssä säädettyjen tavoitteiden toteutumisen; tai
2) hän ei täytä niitä ammattitaito- ja luotettavuusvaatimuksia, jotka laissa on erikseen säädetty.

Mitä 1 momentissa säädetään, koskee vastaavasti pörssiä, vakuutusyhdistystä, eläkesäätiötä ja vakuutuskassaa sekä luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, vakuutusyhtiön, vakuutusyhdistyksen, rahoitus- ja vakuutusryhmittymän ja pörssin omistusyhteisöä. Mitä 1 momentissa säädetään toimitusjohtajasta ja tämän sijaisesta, koskee vastaavasti eläkesäätiön asiamiestä ja tämän sijaista.

32 a §
Omistusosuuden hankinnan kieltäminen

Finanssivalvonta voi saatuaan luottolaitostoiminnasta annetun lain 42 §:ssä, sijoituspalvelulain 7 luvun 13 §:ssä, sijoitusrahastolain 16 §:ssä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:ssä, maksulaitoslain 21 a §:ssä, rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 9 §:ssä, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 7 §:ssä tai 3 luvun 1 §:ssä taikka vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen kieltää mainituissa lainkohdissa tarkoitetun omistusosuuden hankinnan luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä, säilytysyhteisössä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymän omistusyhteisössä, sähkörahayhteisössä, pörssissä, pörssin omistusyhteisössä, arvopaperikeskuksessa, arvopaperikeskuksen omistusyhteisössä, selvitysyhteisössä, selvitysyhteisön omistusyhteisössä tai vakuutusyhtiössä (*kohdeyritys*), jos osuuden omistus vaarantaisi kohdeyrityksen terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaisen toiminnan tai, jos kohdeyritys on vakuutusyhtiö, vakuutetut edut sillä perusteella, että on perusteltua aihetta epäillä:
1) ilmoitusvelvollisen mainetta tai taloudellisen aseman riittävyyttä;
2) kohdeyrityksen johdon luotettavuuden tai sopivuuden taikka muiden toimilupaedellytysten vaarantumista kohdeyrityksessä hankinnan johdosta;
3) kohdeyrityksen valvonnan ja siihen liittyvän viranomaisten tietojenvaihdon edellytysten vaarantumista hankinnan johdosta; tai
4) hankinnan liittymistä rahanpesuun tai terrorismin rahoitukseen.

Finanssivalvonta voi kieltää 1 momentissa tarkoitetun hankinnan myös, jos se ei ole saanut 32 b §:n mukaisessa määräajassa mainitun pykälän 2 momentissa tarkoitettuja tietoja taikka luottolaitostoiminnasta annetun lain 42 §:n 6 momentissa, sijoituspalvelulain 7 luvun 13 §:n 6 momentissa, sijoitusrahastolain 16 §:n 6 momentissa, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:n 6 momentissa, maksulaitoslain 21 a §:n 6 momentissa tai vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:n 6 momentissa tarkoitettuja selvityksiä. Finanssivalvonta voi niin ikään kieltää 1 momentissa tarkoitetun hankinnan, jos se ei ole saanut rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 9 §:n 5 momentissa taikka arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 7 §:n 5 momentissa tai 3 luvun 1 §:ssä tarkoitettuja selvityksiä kahden kuukauden kuluessa omistusosuuden hankintaa koskevan ilmoituksen vastaanottamisesta.

Finanssivalvonta voi tehdessään tässä pykälässä tarkoitetun päätöksen asettaa samalla määräajan, jonka kuluessa ilmoitettu hankinta on toteutettava, uhalla, että Finanssivalvonta voi ryhtyä 32 c §:ssä tarkoitettuihin toimenpiteisiin.

Työeläkevakuutusyhtiön osakkeiden ja takuuosuuksien hankinnan kieltämiseen sovelletaan tämän pykälän sijasta työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 7 §:ää.

32 b §
Omistusosuuden hankinnan kieltämisessä noudatettava menettely

— — — — — — — — — — — — — —

Tämän pykälän sijasta sovelletaan:
1) työeläkevakuutusyhtiön osakkeiden tai takuuosuuksien hankintaa koskevan ilmoituksen käsittelyyn työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 7 §:ää;

2) pörssin ja pörssin omistusyhteisön omistusosuuden hankintaa koskevan ilmoituksen käsittelyyn rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 10 §:ää;
3) arvopaperikeskuksen ja arvopaperikeskuksen omistusyhteisön omistusosuuden hankintaa koskevan ilmoituksen käsittelyyn arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 8 §:ää;
4) selvitysyhteisön ja selvitysyhteisön omistusyhteisön omistusosuuden hankintaa koskevan ilmoituksen käsittelyyn arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 8 §:ää ja 3 luvun 1 §:ää.

32 c §
Osakkeisiin ja osuuksiin perustuvien oikeuksien rajoittaminen

Finanssivalvonta voi kieltää osakkeiden tai osuuksien omistajalta oikeuden äänivallan käyttöön luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä, säilytysyhteisössä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymän omistusyhteisössä, pörssissä, pörssin omistusyhteisössä, arvopaperikeskuksessa, arvopaperikeskuksen omistusyhteisössä, selvitysyhteisössä, selvitysyhteisön omistusyhteisössä tai vakuutusyhtiössä enintään yhden vuoden ajaksi kerrallaan, jos:
1) osakkeiden tai osuuksien hankinnasta ei ole tehty luottolaitostoiminnasta annetun lain 42 §:ssä, sijoituspalvelulain 7 luvun 13 §:ssä, sijoitusrahastolain 16 §:ssä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:ssä, maksulaitoslain 21 a §:ssä, rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 9 §:ssä, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 7 §:ssä tai 3 luvun 1 §:ssä taikka vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:ssä tarkoitettua ilmoitusta;
2) osakkeet tai osuudet on hankittu Finanssivalvonnan 32 a §:ssä tarkoitetusta kiellosta huolimatta; tai
3) edellä 1 kohdassa tarkoitetuissa lainkohdissa säädetyn omistusrajan ylittävä omistus vaarantaa 32 a §:ssä tarkoitetulla tavalla kohdeyrityksen terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaisen toiminnan tai, jos kohdeyritys on vakuutusyhtiö, vakuutetut edut.
— — — — — — — — — — — — — —

33 §
Toimeenpanokielto ja oikaisukehotus

— — — — — — — — — — — — — —

Finanssivalvonnan oikeudesta:

1) kieltää ulkomaisen ETA-sivuliikkeen tai muun ulkomaisen valvottavan toiminta säädetään 61 §:ssä;

2) kieltää arvopaperimarkkinalain vastainen toiminta arvopaperien tarjoamisessa, kaupassa ja arvopapereita koskevaa tiedonantovelvollisuutta täytettäessä sekä oikeudesta määrätä menettely oikaistavaksi säädetään arvopaperimarkkinalain 17 luvun 2 §:ssä;

3) kieltää pörssiä järjestämästä kaupankäyntiä rahoitusvälineellä säädetään rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 31 §:ssä;

4) kieltää monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjää järjestämästä kaupankäyntiä rahoitusvälineellä säädetään rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 4 luvun 8 §:ssä;

5) kieltää kauppojen sisäistä toteuttajaa järjestämästä sisäistä toteuttamista rahoitusvälineellä säädetään rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 5 luvun 6 §:ssä.

33 a §
Uhkasakko

Jos valvottava tai muu finanssimarkkinoilla toimiva toiminnassaan laiminlyö noudattaa finanssimarkkinoita koskevia säännöksiä tai niiden nojalla annettuja määräyksiä, Finanssivalvonnan 33 §:n nojalla antamaa toimeenpanokieltoa tai oikaisukehotusta taikka muuta Finanssivalvonnan lain nojalla antamaa määräystä tai kieltoa, toimilupansa ehtoja tai toimintaansa koskevia sääntöjä, Finanssivalvonta voi uhkasakolla velvoittaa valvottavan tai muun finanssimarkkinoilla toimivan täyttämään velvollisuutensa, jos laiminlyönti ei ole vähäinen. Mitä tässä momentissa säädetään, sovelletaan lisäksi rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa tarkoitettuun ryhmittymään kuuluvaan muuhun yritykseen, joka laiminlyö noudattaa, mitä sen velvollisuudeksi mainitussa laissa tai sen nojalla annetuissa määräyksissä säädetään.

Finanssivalvonta voi uhkasakolla velvoittaa 18, 19 ja 21—24 §:ssä tarkoitetun täyttämään mainituissa pykälissä säädetyn velvollisuutensa, jos laiminlyönti ei ole vähäinen.

Uhkasakkoa ei saa asettaa luonnolliselle henkilölle tässä laissa säädetyn tietojenantovelvollisuuden tehosteeksi silloin, kun henkilöä on aihetta epäillä rikoksesta ja tiedot liittyvät rikosepäilyn kohteena olevaan asiaan, eikä 22 §:ssä säädetyn velvollisuuden täyttämiseksi.

Uhkasakon tuomitsemisesta päättää Finanssivalvonta, jollei muualla laissa erikseen toisin säädetä. Uhkasakon asettamiseen ja tuomitsemiseen sovelletaan muilta osin uhkasakkolakia (1113/1990).

37 §
Kansainvälisten tilinpäätösstandardien noudattamisen valvonta

Finanssivalvonta valvoo, että sellaiset kirjanpitovelvolliset, jotka ovat kirjanpitolain tai muun lain nojalla velvollisia noudattamaan tilinpäätöksessään kirjanpitolain 7 a luvussa tarkoitettuja kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja (IFRS-kirjanpitovelvollinen), noudattavat mainittuja standardeja. Mitä tässä pykälässä säädetään tilinpäätöksestä, sovelletaan vastaavasti toimintakertomukseen, tilinpäätöstiedotteeseen ja osavuosikatsaukseen.

— — — — — — — — — — — — — —

[4 luku
Hallinnolliset seuraamukset]

38 §
Rikemaksu

Finanssivalvonta määrää rikemaksun sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta:

1) laiminlyö tai rikkoo velvollisuuden toimittaa Finanssivalvonnalle 18 §:n 2 tai 3 momentissa tarkoitettuja tietoja taikka muita tietoja, jotka on säädetty tai määrätty säännöllisesti toimitettavaksi Finanssivalvonnan laissa säädetyn tehtävän suorittamiseksi;

2) laiminlyö tai rikkoo arvopaperimarkkinalain 15 luvun 1 §:n tai rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 10 luvun 1 §:n säännöksiä tai sijoitusrahastolain 11 luvussa säädettyjä tai sijoitusrahaston säännöissä määrättyjä varojen sijoittamista koskevia rajoituksia.

Rikemaksun suuruutta arvioitaessa on otettava huomioon teon laatu, laajuus ja kestoaika. Oikeushenkilölle määrättävä rikemaksu on vähintään 5 000 euroa ja enintään 100 000 euroa. Luonnollisille henkilölle määrättävä rikemaksu on vähintään 500 euroa ja enintään 10 000 euroa.

Rikemaksu määrätään maksettavaksi valtiolle.

Jos teko tai laiminlyönti on erityisen moitittava, rikemaksun sijaan voidaan määrätä seuraamusmaksu.

39 §
Julkinen varoitus

Finanssivalvonta antaa valvottavalle ja muulle finanssimarkkinoilla toimivalle julkisen varoituksen, jos tämä tahallaan tai huolimattomuudesta menettelee muiden kuin 38 §:ssä tai 40 §:n 1 momentissa tarkoitettujen finanssimarkkinoita koskevien säännösten tai niiden nojalla annettujen määräysten vastaisesti. Valvottavalle varoitus voidaan antaa myös, jos valvottava tahallaan tai huolimattomuudesta menettelee toimilupansa ehtojen tai toimintaansa koskevien sääntöjen vastaisesti. Varoitus voidaan antaa edellyttäen, ettei asia kokonaisuutena arvioiden anna aihetta ankarampiin toimenpiteisiin.

Jos teko tai laiminlyönti on erityisen moitittava, julkisen varoituksen sijaan voidaan määrätä seuraamusmaksu.

40 §
Seuraamusmaksu

Seuraamusmaksu määrätään sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo arvopaperimarkkinalain 15 luvun 2 §:n, sijoituspalvelulain 15 luvun 1 §:n, rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 10 luvun 2 §:n, [arvopaperitileistä annetun lain] tai arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 8 luvun 8 §:n säännöksiä.

Vaikka teon voidaan arvioida täyttävän rikoslain 51 luvussa säädetyn muun kuin törkeän rikoksen tunnusmerkistön, mutta teko on sen haitallisuus, siitä ilmenevä tekijän syyllisyys sekä teosta saatu hyöty ja muut tekoon liittyvät seikat huomioon ottaen kokonaisuutena arvioiden vähäinen, Finanssivalvonta voi määrätä seuraamusmaksun ja jättää ilmoittamatta asian esitutkintaviranomaiselle.

41 §
Seuraamusmaksun määrääminen

Finanssivalvonta määrää seuraamusmaksun, jos se on suuruudeltaan enintään miljoona euroa. Muussa tapauksessa seuraamusmaksun määrää Finanssivalvonnan esityksestä markkinaoikeus.

Seuraamusmaksun suuruutta arvioitaessa on otettava huomioon teon laatu, laajuus ja kestoaika sekä henkilön, jolle seuraamusmaksu määrätään, taloudellinen vastuunkantokyky. Maksu saa olla enintään kymmenen prosenttia kunkin tekoon tai laiminlyöntiin osallistuvan oikeushenkilön edeltävän vuoden tilinpäätöksen mukaisesta liikevaihdosta, kuitenkin enintään kymmenen miljoonaa euroa. Mikäli tilinpäätös ei ole seuraamusmaksua määrättäessä vielä valmistunut, seuraamusmaksu on määrättävä sitä edeltävän vuoden tilinpäätöksen mukaisesta liikevaihdosta. Jos oikeushenkilö on

vasta aloittanut toimintansa eikä tilinpäätöstä ole saatavissa, liikevaihto voidaan arvioida muun saatavan selvityksen perusteella.

Luonnolliselle henkilölle määrättävä seuraamusmaksu saa olla enintään kymmenen prosenttia hänen viimeksi toimitetun verotuksen mukaisista tuloistaan, kuitenkin enintään 100 000 euroa. Jos tuloja ei voida luotettavasti selvittää verotustiedoista tai ne ovat olennaisesti muuttuneet viimeksi toimitetun verotuksen jälkeen, ne voidaan arvioida muun saatavan selvityksen perusteella.

Jos finanssimarkkinoilla palveluja tarjoavalle luonnolliselle henkilölle määrättävä seuraamusmaksu koskee hänen 5 §:n 17 kohdan nojalla valvottavaa elinkeinotoimintaansa, seuraamusmaksu saa olla enintään 10 prosenttia hänen tästä elinkeinotoiminnastaan saamasta verovuoden tulosta, kuitenkin enintään 2,5 miljoonaa euroa.

Seuraamusmaksu määrätään maksettavaksi valtiolle.

42 §
Hallinnollisen seuraamuksen määräämättä jättäminen

Finanssivalvonta voi jättää rikemaksun määräämättä tai julkisen varoituksen antamatta, jos

1) edellä 38 tai 39 §:ssä tarkoitettu henkilö on oma-aloitteisesti ryhtynyt riittäviin toimenpiteisiin virheen korjaamiseksi välittömästi virheen havaitsemisen jälkeen ja ilmoittanut virheestä viivytyksettä Finanssivalvonnalle, eikä virhe tai laiminlyönti ole vakava tai toistuva,

2) henkilön virheellistä menettelyä on pidettävä vähäisenä; tai

3) rikemaksun määräämistä tai julkisen varoituksen antamista on muutoin pidettävä ilmeisen kohtuuttomana.

Finanssivalvonta voi seuraamusmaksun määräämisen sijaan antaa julkisen varoituksen 1 momentin 2 ja 3 kohdassa säädetyillä perusteilla.

Rikemaksua tai seuraamusmaksua ei voida määrätä sille, jota epäillään samasta teosta esitutkinnassa, syyteharkinnassa tai tuomioistuimessa vireillä olevassa rikosasiassa. Rikemaksua tai seuraamusmaksua ei voida määrätä myöskään sille, jolle on samasta teosta annettu lainvoimainen tuomio.

43 §
Rikemaksun, julkisen varoituksen ja seuraamusmaksun julkistaminen

Finanssivalvonnan on julkistettava antamansa tai määräämänsä rikemaksu, julkinen varoitus ja seuraamusmaksu sekä markkinaoikeuden määräämä seuraamusmaksu. Seuraamuksen julkistamisesta on käytävä ilmi, onko seuraamuksen antamista tai määräämistä koskeva päätös lainvoimainen. Jos muutoksenhakuviranomainen kumoaa päätöksen, Finanssivalvonnan on julkistettava tieto muutoksenhakuviranomaisen päätöksestä vastaavalla tavalla kuin seuraamuksen antaminen tai määrääminen on julkistettu.

43 a §
Rikemaksun ja seuraamusmaksun täytäntöönpano ja palauttaminen

Rikemaksun ja seuraamusmaksun täytäntöönpanosta huolehtii Oikeusrekisterikeskus. Täytäntöönpanosta säädetään tarkemmin valtioneuvoston asetuksella.

Oikeusrekisterikeskus palauttaa hakemuksesta jo maksetun seuraamusmaksun, jos samasta teosta, jonka perusteella seuraamusmaksu on määrätty, tuomitaan rangaistus rikoslain 51 luvun 1-5 §:n perusteella.

43 b §
Asian käsittely markkinaoikeudessa

Rikemaksua, julkista varoitusta ja seuraamusmaksua koskeva asia tulee vireille markkinaoikeudessa Finanssivalvonnan esityksestä tai sen valituksella, jolle Finanssivalvonta on määrännyt seuraamuksen. Valituksesta on voimassa, mitä hallintolainkäyttölaissa säädetään.

Finanssivalvonnan esitys seuraamusmaksun määräämisestä on tehtävä kirjallisesti. Esityksessä on mainittava:

1) sen valvottavan tai muun henkilön nimi, kotipaikka ja osoite, johon vaatimus kohdistuu;

2) vaatimus ja sen perusteet; sekä

3) tosiseikat ja asiakirjat, joihin Finanssivalvonta vetoaa.

Esityksen tai valituksen saavuttua markkinaoikeuteen asia on ennen käsittelyä valmisteltava markkinaoikeuden ylituomarin tai markkinaoikeustuomarin johdolla niin, että se voidaan viipymättä ratkaista. Valmistelu ei ole tarpeen, jos esitys tai valitus jätetään tutkimatta tai hylätään heti perusteettomana.

Asiaa valmisteltaessa on asiaan osallisille varattava tilaisuus suullisesti tai kirjallisesti vastata esitykseen tai valitukseen. Markkinaoikeus huolehtii Finanssivalvonnan kuulemiseksi tarpeellisista toimenpiteistä. Valmistelu voidaan päättää, vaikka asiaan osallinen ei ole antanut pyydettyä vastausta esityksen tai valituksen johdosta.

44 §
Velvollisuus saapua markkinaoikeuden istuntoon ja esittää asiakirjoja

Markkinaoikeus voi velvoittaa asianomaisen saapumaan istuntoon sekä esittämään liikekirjeenvaihtonsa, kirjanpitonsa, pöytäkirjansa ja muut asiaa selventävät asiakirjat. Jos velvollisuutta esittää asiakirjat ei täytetä tai asianosainen jää ilman laillista estettä saapumatta istuntoon, asianosainen voidaan sakon uhalla velvoittaa esittämään asiakirjat tai saapumaan istuntoon.

Asian käsittelystä ja selvittämisestä säädetään muutoin hallintolainkäyttölaissa ja markkinaoikeuslaissa (1527/2001). Käsittelyn ja asiakirjojen julkisuudesta säädetään erikseen.

5 luku
Asiakkaansuoja

45 §
Asiakkaansuojan valvontaa koskevien säännösten soveltamisala

Finanssivalvonta valvoo, että valvottavat noudattavat niihin sovellettavia markkinointia ja sopimusehtojen käyttöä sekä kuluttajan kannalta hyvän tavan vastaista tai muutoin sopimatonta menettelyä asiakassuhteessa koskevia säännöksiä. Rahoitusvälineiden markkinointia koskevien säännösten noudattamisen valvonnasta on lisäksi voimassa, mitä siitä säädetään arvopaperimarkkinalaissa, sijoituspalvelulaissa ja muualla laissa.

Mitä 1 momentissa säädetään, sovelletaan lisäksi ulkomaiseen sivuliikkeeseen, muuhun ulkomaiseen valvottavaan, joka tarjoaa Suomeen palveluja sivuliikettä perustamatta, ja ulkomaiseen vakuutusedustajaan siltä osin kuin Finanssivalvonta on toimivaltainen viranomainen valvomaan niihin sovellettavien 1 momentissa tarkoitettujen säännösten noudattamista.

47 §
Kuluttaja-asiamiehen lausunto

Finanssivalvonnan tulee ennen ryhtymistä 33 tai 33 a §:n taikka 4 luvun mukaisiin toimenpiteisiin pyytää asiassa kuluttaja-asiamieheltä lausunto, jos se havaitsee, että 45 §:ssä tarkoitettu finanssimarkkinoilla toimiva toimii kuluttajansuojalain (38/1978) vastaisesti soveltaessaan mainitussa pykälässä tarkoitettuja säännöksiä.

[6 luku
Ulkomaisten valvottavien ja niiden Suomessa olevien sivuliikkeiden valvonta ja yhteistyö ulkomaan valvontaviranomaisten kanssa]

51 §
Markkinoiden väärinkäyttöön liittyvä erityinen yhteistyö

Finanssivalvonnan on ilmoitettava tietoonsa tullut markkinoiden väärinkäyttö ja epäilys sellaisesta sen ETA-valtion valvontaviranomaiselle, jonka alueella kyseistä toimintaa harjoitetaan tai jossa rahoitusvälineet, joihin toiminta vaikuttaa, ovat säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteina tai on haettu tällaisen kaupankäynnin kohteiksi.

Finanssivalvonnan on ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen pyynnöstä tutkittava markkinoiden väärinkäyttö. Pyynnön esittäneen viranomaisen henkilöstöön kuuluva saa osallistua tutkimukseen.

54 §
Kolmannen maan valvottavan ja ulkomaisen selvitysyhteisön valvonta sekä yhteistyö kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa

Finanssivalvonnan on oltava tarkoituksenmukaisessa yhteistyössä sellaisen kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa:

1) jonka valvonnassa oleva yritys on perustanut tai aikoo perustaa sivuliikkeen Suomeen tai jonka valvonnassa oleva luottolaitos on perustanut tai aikoo perustaa edustuston Suomeen;

2) johon valvottava on perustanut tai aikoo perustaa sivuliikkeen;

3) jossa suomalaisen yrityksen liikkeeseen laskemia arvopapereita on säänneltyä markkinaa tai monenkeskisestä kaupankäyntijärjestelmää vastaavan kaupankäynnin kohteena;

4) jonka valvonnassa olevan yrityksen liikkeeseen laskemia arvopapereita on säännellyllä markkinalla ja monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa;

5) jonka valvonnassa olevan ulkomaisen selvitysyhteisön tai muun yhteisön toiminta on Suomen rahoitusmarkkinoiden toiminnan, vakauden tai sijoittajan suojan kannalta merkittävää.

Finanssivalvonnan oikeuteen saada tietoja kolmannen maan luottolaitoksen Suomessa olevalta edustustolta ja tarkastaa niitä sovelletaan, mitä 18 ja 24 §:ssä säädetään.

Yhteistyöstä Sveitsin vakuutustarkastuksesta vastaavan viranomaisen kanssa säädetään vakuutusyhtiölaissa ja ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetussa laissa.

55 §
Sivuliikkeen perustamista ja muuta palvelujen tarjoamista toiseen ETA-valtioon koskeva ilmoitusvelvollisuus

Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa isäntävaltion valvontaviranomaiselle valvottavan sivuliikkeen perustamisesta isäntävaltioon ja palvelujen tarjoamisesta isäntävaltioon sivuliikettä perustamatta säädetään luottolaitostoiminnasta annetussa laissa, maksulaitoslaissa, sijoituspalvelulaissa, sijoitusrahastolaissa ja vakuutusyhtiölaissa. Lisäeläkkeiden tarjoamisesta toisessa ETA-valtiossa säädetään eläkesäätiölaissa ja vakuutuskassalaissa sekä vakuutusedustuksesta toisessa ETA-valtiossa vakuutusedustuksesta annetussa laissa. Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa toisen ETA-valtion valvontaviranomaiselle pörssin toiminnasta toisessa ETA-valtiossa säädetään rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa.

61 §

Ulkomaiseen ETA-sivuliikkeeseen ja muuhun ulkomaiseen valvottavaan kohdistuvasta toimenpiteestä ilmoittaminen sekä ulkomaisen ETA-sivuliikkeen ja muun ulkomaisen valvottavan toiminnan rajoittaminen ja kieltäminen

Jos ulkomainen ETA-sivuliike laiminlyö noudattaa 59 §:ssä tarkoitettuja yleisen edun vaatimia ehtoja taikka mitä sivuliikkeen velvollisuudeksi on finanssimarkkinoita koskevassa Suomen laissa tai sen nojalla annetuissa säännöksissä tai määräyksissä tai sen toimintaa koskevissa säännöissä säädetty tai määrätty, Finanssivalvonta voi kehottaa sivuliikettä korjaamaan asian määräajassa.

Jos 1 momentissa tarkoitettua kehotusta ei noudateta, Finanssivalvonnan on ilmoitettava asiasta valvottavan kotivaltion valvontaviranomaiselle.

Jos kotivaltion valvontaviranomaisen toimenpiteet osoittautuvat riittämättömiksi ja sivuliike jatkaa 1 momentissa tarkoitettujen säännösten tai määräysten vastaista menettelyä, Finanssivalvonta antaa ilmoitettuaan asiasta valvottavan kotivaltion valvontaviranomaiselle sivuliikkeelle 33 §:ssä tarkoitetun toimeenpanokiellon, 39 §:ssä tarkoitetun rikemaksun, 40 §:ssä tarkoitetun julkisen varoituksen, 42 §:ssä tarkoitetun seuraamusmaksun tai 33 a §:ssä säädetyn uhkasakon uhalla kieltää sivuliikettä

jatkamasta säännösten ja määräysten vastaista menettelyä taikka kieltää sivuliikkeen toiminnan jatkamisen kokonaan tai osittain.

Sen estämättä, mitä 3 momentissa säädetään, Finanssivalvonta voi ryhtyä 3 momentissa mainittuihin toimenpiteisiin välittömästi, jos:

1) sivuliike laiminlyö noudattaa sitä koskevia finanssimarkkinoita koskevia säännöksiä tai niiden nojalla annettuja määräyksiä tai sivuliikkeen toimintaa koskevia sääntöjä ja toimenpiteisiin ryhtyminen on välttämätöntä yleisen edun turvaamiseksi; tai

2) sivuliike laiminlyö noudattaa sellaisia sitä koskevia säännöksiä tai niiden nojalla annettuja määräyksiä tai sivuliikkeen toimintaa koskevia sääntöjä, joiden valvonnasta Finanssivalvonta vastaa muun lain perusteella.

Finanssivalvonnan on ilmoitettava ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle sekä finanssimarkkinoita koskevissa Euroopan unionin direktiiveissä tarkoitetuissa tapauksissa Euroopan komissiolle ja asianomaiselle Euroopan valvontaviranomaiselle toimenpiteistä, joihin se on ryhtynyt 1 momentissa tarkoitettujen säännösten, määräysten, sääntöjen tai ehtojen vastaisen toiminnan lopettamiseksi.

Mitä edellä tässä pykälässä säädetään, sovelletaan soveltuvin osin myös ulkomaiseen ETA-lisäeläkelaitokseen ja ulkomaiseen valvottavaan, joka tarjoaa Suomeen palveluja perustamatta sivuliikettä.

Mitä tässä pykälässä säädetään ulkomaisesta valvottavasta, sovelletaan myös toisen ETA-valtion viranomaisen valvonnassa olevaan Suomessa toimivaan rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 3 luvun 1 §:ssä tarkoitettuun pörssiä vastaavaan markkinoiden ylläpitäjään.

61 a §
Ulkomaisen selvitysyhteisön valvonta
— — — — — — — — — — — — — —
Jos Finanssivalvonta havaitsee, että ulkomainen selvitysyhteisö toimii lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten, valtiovarainministeriön myöntämän luvan ehtojen taikka sen toimintaa Suomessa koskevien sääntöjen vastaisesti, Finanssivalvonta ilmoittaa asiasta ulkomaiselle valvontaviranomaiselle ja valtiovarainministeriölle sekä antaa ulkomaiselle selvitysyhteisölle 40 §:ssä tarkoitetun julkisen varoituksen, jollei valtiovarainministeriö ryhdy asiassa ankarampiin toimenpiteisiin.
— — — — — — — — — — — — — —

62 §
Valvottavan toimilupaa ja omistajia koskeva ilmoitusvelvollisuus

Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa valvottavan emoyrityksen ja sen tytäryritysten valvonnasta vastaaville ulkomaisille ETA-valvontaviranomaisille valvottavan toimilupahakemuksesta ja toimiluvan myöntämisestä sekä yhteistyöstä ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen kanssa valvottavan omistajien valvonnassa säädetään luottolaitostoiminnasta annetussa laissa, sijoituspalvelulaissa, sijoitusrahastolaissa ja vakuutusyhtiölaissa.

67 §
Tarkastustehtävien siirtäminen

— — — — — — — — — — — — — —
Finanssivalvonta voi siirtää valvottavia koskevaa päätösvaltaa ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle niin kuin luottolaitostoiminnasta annetussa laissa, sijoituspalvelulaissa sekä rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa erikseen säädetään.
— — — — — — — — — — — — — —

8 luku
Erinäiset säännökset

71 §
Oikeus ja velvollisuus luovuttaa tietoja

Sen lisäksi, mitä viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetussa laissa (621/1999) säädetään, Finanssivalvonnalla on oikeus luovuttaa salassapitosäännösten estämättä tietoja:

— — — — — — — — — — — — — —

5) kiinteistörahastolain 18 a–18 e §:ssä tarkoitetulle Keskuskauppakamarin kiinteistönarviointilautakunnalle;

— — — — — — — — — — — — — —

Finanssivalvonnalla on oikeus ilmoittaa valvottaville ja ulkomaisille ETA-sivuliikkeille, jos samalla velallisella havaitaan olevan niiltä huomattavia sitoumuksia tai velvoitteita taikka jos on syytä epäillä jonkin niiden asiakkaan toiminnan aiheuttavan niille vahinkoa. Lisäksi Finanssivalvonnalla on oikeus antaa valvottavia, ulkomaisia valvottavia ja ulkomaisia selvitysyhteisöjä koskevia tietoja rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetussa laissa tarkoitetulle pörssille ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjälle Suomessa sekä arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitetulle arvopaperikeskukselle, selvitysyhteisölle ja ulkomaiselle selvitysyhteisölle sekä muuta finanssimarkkinoilla toimivaa ja muita henkilöitä koskevia tietoja pörssille, jos tietojen antaminen on välttämätöntä niille säädetyn valvontatehtävän tai niiden harjoittaman selvitystoiminnan luotettavuuden turvaamiseksi.

— — — — — — — — — — — — — —

73 §
Muutoksenhaku

Finanssivalvonnan päätökseen haetaan muutosta valittamalla Helsingin hallinto-oikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa säädetään, jollei jäljempänä tässä pykälässä tai muualla laissa toisin säädetä.

Finanssivalvonnan 38—41 §:n nojalla antamaan päätökseen haetaan muutosta valittamalla markkinaoikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa säädetään.

Markkinaoikeuden 2 momentissa tarkoitettuun päätökseen sekä 40 ja 41 §:n nojalla antamaan päätökseen haetaan muutosta valittamalla korkeimpaan hallinto-oikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa säädetään.

Finanssivalvonnalla on oikeus hakea valittamalla muutosta hallinto-oikeuden tai markkinaoikeuden päätökseen, jolla hallinto-oikeus tai markkinaoikeus on muuttanut tai kumonnut Finanssivalvonnan tekemän päätöksen.

Finanssivalvonnan päätös voidaan panna täytäntöön lainvoimaa vailla olevana. Jos päätöksestä valitetaan, päätöstä noudatetaan toistaiseksi, jollei muutoksenhakuviranomainen toisin päätä tai asiasta muualla laissa toisin säädetä.

Muutoksenhausta päätökseen, joka koskee Finanssivalvonnan johtokunnan jäsentä tai varajäsentä taikka virkamiehen virkasuhdetta, säädetään erikseen.

_____

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta
Yksityiskohtaiset perustelut

[1 luku
Yleiset säännökset]

3 §. *Tehtävät*. Pykälän 3 momentin 10 kohdassa oleva maininta Euroopan pankkivalvojien komiteasta ehdotetaan korvattavaksi viittaamalla Euroopan pankkiviranomaiseen, jolle mainitun komitean tehtävät ovat siirtyneet vuoden 2011 alusta.

3 c §. *Viranomaisyhteistyö talousrikollisuuden ehkäisyssä ja torjunnassa.* Lakiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 3 c §, jossa säädettäisiin Finanssivalvonnan yhteistyöstä kotimaisten viranomaisten kanssa talousrikollisuuden ehkäisyssä ja torjunnassa.

Pykälän 1 momentin mukaan Finanssivalvonnan olisi osaltaan oltava mukana viranomaisyhteistyössä, jonka tavoitteena on talousrikollisuuden ehkäisy ja torjunta. Yhteistyöviranomaisina pykälässä mainittaisiin ensinnäkin rahanpesun selvittelykeskus, poliisi, Harmaan talouden selvitysyksikkö ja Verohallinto. Lisäksi laissa viitattaisiin muihin asianomaisiin viranomaisiin. Tällainen on esimerkiksi konkurssiasiamiehen toimisto.

Rahanpesun selvittelykeskus on keskusrikospoliisiin perustettu yksikkö, joka hoitaa rahanpesun selvittämiseen liittyviä tehtäviä. Harmaan talouden selvitysyksiköstä annetun lain (1207/2010) mukaan selvitysyksikön tehtävänä on edistää harmaan talouden torjuntaa tuottamalla ja jakamalla tietoa harmaasta taloudesta ja sen torjunnasta. Lisäksi yksikkö laatii selvityksiä yhteisöistä ja muista yrityksistä muille viranomaisille laissa säädettyihin tarkoituksiin.

Yhteistyöstä säätäminen on tärkeää, koska finanssipalvelujen ja finanssijärjestelmän avulla voidaan toteuttaa merkittäviä talousrikollisuuden toimia ja koska näiden toimien ehkäisy, havaitseminen ja selvittäminen vaativat viranomaisten hyvää yhteistyötä. Tarkoituksena ei ole muuttaa Finanssivalvonnan päätehtävää, joka on finanssimarkkinoilla toimivien toiminnan valvonta. Finanssivalvonta voi kuitenkin valvonta- ja tarkastustoiminnan yhteydessä joissakin tapauksissa saada sellaista olennaista tietoa, jota muut edellä mainitut viranomaiset tarvitsevat talousrikollisuuden torjunnassa. Tästä syystä Finanssivalvonnan olisi oltava mukana pykälässä tarkoitetussa viranomaisyhteistyössä. Yhteistyö tarkoittaa muun muassa yhteisten toimenpiteiden suunnittelua ja toteutusta sekä tietojenvaihtoa.

Pykälän 2 momentin mukaan Finanssivalvonnan olisi viipymättä ilmoitettava 1 momentissa mainituille muille viranomaisille, jos Finanssivalvonta valvontatoimintansa yhteydessä epäilee tai havaitsee merkkejä talousrikollisuudesta. Momentti ei velvoittaisi Finanssivalvontaa oma-aloitteisesti etsimään tällaista tietoa, mutta havaitessaan talousrikollisuuteen viittaavia olennaisia seikkoja Finanssivalvonnan olisi ilmoitettava niistä viipymättä poliisille tai, tapauksen mukaan, rahanpesun selvittelykeskukselle. Finanssivalvonnan olisi ilmoitettava poliisille muun muassa silloin, kun Finanssivalvonta valvontatoiminnassaan havaitsee seikkoja, jotka viittaavat rikoslain 29 luvussa tarkoitettuun veropetokseen tai merkittävään verorikkomukseen. Valvoessaan arvopaperimarkkinalain noudattamista Finanssivalvonnan olisi niin ikään ilmoitettava poliisille mahdollisesta rikoslain 51 luvussa tarkoitetusta arvopaperimarkkinarikoksesta. Tämän tulisi tapahtua viimeistään siinä vaiheessa, kun Finanssivalvonnan epäilyt mahdollisesta arvopaperimarkkinarikoksesta ovat tehtyjen selvitysten johdosta osoittautuneet aiheellisiksi. Pykälässä tarkoitetun yhteistyön tulisi käytännössä olla monenkeskistä ja vuorovaikutteista siten, että kaikkien osapuolten eli rahanpesun selvittelykes-

kuksen, poliisin, Harmaan talouden selvitysyksikön, Verohallinnon ja Finanssivalvonnan olisi edistettävä toistensa mahdollisuuksia laissa säädettyjen tehtävien hoitamiseen, jos finanssipalveluja tai finanssijärjestelmiä muutoin käytetään tai aiotaan käyttää talousrikollisuuden tarkoituksiin.

Tietojenvaihdossa olisi otettava huomioon lain 71 §:n ja viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetun lain (621/1999; *julkisuuslaki*) säännökset Finanssivalvonnan oikeudesta luovuttaa salassa pidettäviä tietoja. Finanssivalvonnasta annetun lain 71 § perustuu finanssialan direktiivien säännöksiin salassapitovelvollisuudesta ja tietojenvaihdosta. Salassa pidettäviä tietoja voidaan luovuttaa muun muassa syyttäjä- ja esitutkintaviranomaisille rikoksen estämiseksi ja selvittämiseksi. Sen sijaan veroviranomaiset eivät kuulu niihin viranomaisiin, joille toimivaltainen finanssivalvontaviranomainen voi finanssialan direktiivien mukaan luovuttaa salassa pidettäviä tietoja. Finanssivalvonnasta annetun lain 71 § tulee sovellettavaksi verolainsäädännön tietojenluovutusta koskevien säännösten sijaan. Tämä tulkintaperiaate on vahvistettu aikaisemman lain nojalla annetussa korkeimman hallinto-oikeuden päätöksessä (KHO:n päätös 8.5.1998; Taltio n:o 826; Dn:o 1650/1/96). Tästä seuraa, että Finanssivalvonnasta annetun lain 71 § tulee sovellettavaksi myös Harmaan talouden selvitysyksiköstä annetun lain 7 §:n sijaan. Sanotun 7 §:n mukaan selvitysyksiköllä on oikeus saada salassapitovelvollisuuden estämättä viranomaiselta ne velvoitteidenhoitoselvityksen laatimiseksi välttämättömät tiedot, jotka velvoitteidenhoitoselvitystä pyytävä viranomainen on oikeutettu saamaan selvityspyynnössä kuvattua käyttötarkoitusta varten.

Julkisuuslaissa säädetään muun muassa siitä, mitkä asiakirjat on pidettävä salassa. Julkisuuslain 24 §:n 1 momentin 20 kohdan mukaan salassa pidettäviä ovat muun muassa asiakirjat, jotka sisältävät tietoja yksityisestä liike- tai ammattisalaisuudesta, samoin kuin sellaiset asiakirjat, jotka sisältävät tietoja muusta vastaavasta yksityisen elinkeinotoimintaa koskevasta seikasta, jos tiedon antaminen niistä aiheuttaisi elinkeinonharjoittajalle taloudellista vahinkoa. Julkisuuslakia koskevassa hallituksen esityksessä (HE 30/1998 vp) todetaan, että liike- tai ammattisalaisuutta ei ole laissa tarkemmin määritelty. Liikesalaisuudella tarkoitetaan yleensä taloudellisluonteisia, lähinnä kaupankäynnin alaan kuuluvia yrityksen salaisuuksia.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi mahdollisuudesta antaa valtioneuvoston asetuksella tarkempia säännöksiä pykälässä tarkoitetun viranomaisyhteistyön toteuttamistavasta.

4 §. *Valvottavat*. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan tehtäviksi tekniset muutokset, jotka johtuvat sijoituspalvelulakia, rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia sekä arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavaa lakia koskevista ehdotuksista. Muutokset koskevat momentin 5 – 8 kohtia. Lisäksi momentin 10 kohdassa ehdotetaan viitattavaksi ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain (398/1995) mukaisesti kolmannen maan vakuutusyhtiön sivuliikkeeseen.

Pykälän 2 momentti vastaa voimassa olevan pykälän 2 momenttia.

Pykälän 3 momentin 2 kohtaan ehdotetaan tehtäviksi tekniset muutokset, jotka johtuvat rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia sekä arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavaa lakia koskevista ehdotuksista. Pörssin omistusyhteisö määritellään ensiksi mainitun lakiehdotuksen 2 luvun 9 §:n 6 momentissa, arvopaperikeskuksen omistusyhteisö jälkimmäisen lakiehdotuksen 2 luvun 7 §:n 6 momentissa ja selvitysyhteisön omistusyhteisö jälkimmäisen lakiehdotuksen 3 luvun 1 §:n 1 momentissa. Lisäksi 3 momentin 3 kohtaan ehdotetaan tehtäväksi sijoituspalvelulakia koskevasta ehdotuksesta johtuva tekninen muutos.

Pykälän 4 momentti vastaa voimassa olevan pykälän 4 momenttia. Pykälän 5 momentissa ehdotetaan muutettavaksi siinä mainitun kunnallisen eläkelaitoksen nimi.

5 §. *Muut finanssimarkkinoilla toimivat*. Pykälän 1 kohtaa ehdotetaan ensinnäkin muutettavaksi käyttämällä rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia koskevan ehdotuksen käsitteitä säännelty markkina ja monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä. Pykälän 1 kohdassa ehdotetaan myös viitattavaksi nykyisen arvopaperimarkkinalain säännösten asemesta uutta arvopaperimarkkinalakia koskevan ehdotuksen vastaaviin säännöksiin. Lisäksi 1 kohtaa ehdotetaan täydennettäväksi siten, että muuna finanssimarkkinoilla toimivana pidettäisiin myös monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään kaupankäynnin kohteeksi Suomessa haetun arvopaperin liikkeeseenlaskijaa.

Pykälän 2 ja 3 kohtaan ehdotetaan tehtäviksi rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia koskevasta ehdotuksesta johtuvat tekniset muutokset.

Pykälän 4 ja 5 kohtaan ehdotetaan ensinnäkin tehtäviksi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavaa lakia koskevasta ehdotuksesta johtuvat tekniset muutokset. Lisäksi ehdotetaan, että muuksi finanssimarkkinoilla toimivaksi katsottaisiin myös sellainen 5 kohdassa tarkoitettu tilinhoitajan oikeudet saanut ulkomainen yritys, jolla ei ole Suomessa toimipaikkaa.

Pykälän 6 – 8 kohtaan ehdotetaan tehtäväksi uutta arvopaperimarkkinalakia koskevasta ehdotuksesta johtuvat tekniset muutokset. Pykälän 8 kohdassa ei enää viitattaisi nykyisen pykälän 9 kohdan tavoin osakkeiden hankinnan tai luovutuksen julkistamisvelvollisena olevaan liikkeeseenlaskijaan eli kohdeyhtiöön, koska ehdotetun pykälän 1 kohta kattaa jo tällaisen kohdeyhtiön. Kohdassa ei myöskään enää viitattaisi julkisen ostotarjouksen sellaiseen kohdeyhtiöön, josta ehdotetaan säädettäväksi arvopaperimarkkinalakia koskevan ehdotuksen 11 luvun 3 §:ssä. Muutoin mainitut kohdat vastaavat nykyisen 5 §:n 6, 7 ja 9 kohtaa.

Pykälän 9 kohdassa ehdotetaan säädettäväksi, että muuna finanssimarkkinoilla toimivana pidettäisiin myös arvopaperitileistä annettavaa lakia koskevan ehdotuksen [3] §:ssä tarkoitettuna säilyttäjänä toimivaa ulkomaista yhteisöä kuten ulkomaista arvopaperikeskusta;

Pykälän 10 kohtaan ehdotetaan tehtäviksi tekniset muutokset, jotka johtuvat rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavaa lakia sekä sijoituspalvelulakia koskevista ehdotuksista. Muutoin kohta vastaa nykyisen pykälän 10 kohtaa.

Pykälän 11 – 19 kohdat vastaavat nykyisen pykälän samoja kohtia.

Muuna finanssimarkkinoilla toimijana ei enää pidettäisi nykyisen pykälän 8 kohdassa tarkoitettua kohdeyhtiötä, koska tällainen kohdeyhtiö ei enää kuuluisi uuden arvopaperimarkkinalain soveltamisalan piiriin. Sanotun kohdan mukaan muu finanssimarkkinoilla toimija on arvopaperimarkkinalain 6 luvussa tarkoitetun julkisen ostotarjouksen kohdeyhtiö, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Suomessa ja jonka arvopaperi on julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena muualla kuin ETA-valtiossa.

6 §. *Muut määritelmät.* Pykälään ehdotetaan lisättäisiin viisi uutta määritelmää: kolmas maa (2 kohta), kolmannen maan valvontaviranomainen (6 kohta), kolmannen maan valvottava (9 kohta), säännellyt markkinat ja monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä (18 kohta) sekä rahoitusväline (19 kohta). Pykälän 7, 12 ja 14 kohtaan, jotka muutoin vastaavat nykyisen pykälän 5, 8 ja 10 kohtaa, ehdotetaan tehtäväksi ehdotetusta sijoituspalvelulaista johtuvat tekniset muutokset. Pykälän 10 ja 17

kohtaan, jotka muutoin vastaavat nykyisen pykälän 6 a ja 13 kohtaa, ehdotetaan tehtäväksi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavaa lakia sekä rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia koskevista ehdotuksista johtuvat tekniset muutokset. Pykälän 1, 3 – 5, 8, 11, 13, 15 ja 16 kohta vastaa nykyisen pykälän 1 – 4, 6, 7, 9, 11 ja 12 kohtaa.

[2 luku
Hallinto]

10 §. *Johtokunnan tehtävät.* Lain 10 §:n 1 momentissa säädetään finanssimarkkinoiden valvontaa koskevista Finanssivalvonnan johtokunnan tehtävistä. Momenttiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 4 a kohta, jonka mukaan johtokunta huolehtisi 3 c §:ssä tarkoitetun viranomaisyhteistyön kehittämisestä. Tämä tarkoittaisi muun muassa sitä, että johtokunta käsittelisi ja hyväksyisi Finanssivalvonnan kohdalta talousrikollisuuden ehkäisyä ja torjuntaa koskevan yhteistyön periaatteet ja kehittämissuunnitelmat.

16 §. *Ilmoitusvelvollisuus.* Nykyisen pykälän 6 momentissa säädetään Finanssivalvonnan johtokunnan jäsenen, varajäsenen ja virkamiehen osakeomistuksia koskevasta julkisesta sisäpiirirekisteristä. Pykälän 6 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi teknisluonteiset muutokset. Momentissa käytettäisiin arvopaperien asemesta käsitettä rahoitusväline ja julkisen kaupankäynnin asemesta käsitettä säännelty markkina ja monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä. Lisäksi momentissa viitattaisiin nykyisen arvopaperimarkkinalain 5 luvun 5 a §:n asemesta jäljempänä ehdotettavaan 16 a §:ään, jossa säädettäisiin tarkemmin sisäpiiri-ilmoituksesta.

16 a §. *Sisäpiiri-ilmoitus.* Pykälässä ehdotetaan säädettävä sisäpiiri-ilmoituksesta, jonka 16 §:n 6 momentissa tarkoitettu on velvollinen tekemään. Pykälä vastaa nykyisen arvopaperimarkkinalain 5 luvun 5 a §:ää siten muutettuna, että ilmoitusten tekemiselle asetettuja määräaikoja on pidennetty. Tietoa osakeomistuksista, osakkeisiin liittyvien rahoitusvälineiden omistuksista ja omistusten muutoksista ei ole tarvetta saattaa julkiseksi yhtä nopeasti kuin silloin, kun kysymys on pörssiyhtiön sisäpiiriläisistä.

Pykälän 1 momentin mukaan ilmoitusvelvollisen olisi tehtävä sisäpiiri-ilmoitus Finanssivalvonnalle yhden kuukauden kuluessa siitä, kun hänet on nimitetty Finanssivalvonnan johtokunnan jäseneksi, varajäseneksi tai virkamieheksi. Nykyinen laki edellyttää ilmoituksen tekemistä 14 päivän kuluessa.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi sisäpiiri-ilmoituksessa annettavista tiedoista nykyisen arvopaperimarkkinalain 5 luvun 5 a §:ää vastaavasti.

Pykälän 3 momentin mukaan osakkeiden omistuksessa tapahtuneista muutoksista ja muiden ilmoituksessa annettujen tietojen muutoksista olisi ilmoitettava Finanssivalvonnalle 14 päivän kuluessa muutoksesta. Nykyinen laki edellyttää muutosilmoituksen tekemistä seitsemän päivän kuluessa muutoksesta.

Pykälän 4 momentissa ehdotetaan säädettäväksi ilmoitusvelvollisuutta koskevista poikkeuksista ja 5 momentissa eräistä ilmoitukseen sisällytettävistä yksilöintitiedoista. Sanotut momentit vastaavat voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 5 luvun 5 a §:ää.

[3 luku
Valvontavaltuudet]

19 §. *Oikeus saada tietoja muulta henkilöltä*. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi uutta arvopaperimarkkinalakia koskevasta ehdotuksesta johtuva tekninen muutos.

21 §. *Markkinoiden väärinkäyttöön liittyvä erityinen tietojensaantioikeus.* Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia koskevasta ehdotuksesta johtuvat tekniset muutokset käyttämällä momentissa julkisen kaupankäynnin asemesta käsitettä säännelty markkina ja monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä. Koska ehdotettu käsite kattaa myös muut ETA-valtiot, nykyisen pykälän 4 momenttia vastaavaa säännöstä ei enää tarvita.

Pykälän 2 momentti vastaa nykyisen pykälän 2 momenttia.

Pykälän 3 momentissa nykyisin oleva viittaus johdannaissopimukseen ehdotetaan korvattavaksi viittaamalla sijoituspalvelulakia koskevan ehdotuksen 1 luvun 10 §:ssä tarkoitettuun muuhun rahoitusvälineeseen kuin arvopaperiin.

24 §. *Tarkastusoikeus.* Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi uutta sijoituspalvelulakia koskevasta ehdotuksesta johtuva tekninen muutos.

26 §. *Toimiluvan peruuttaminen ja siihen rinnastettava toiminnan määrääminen lopetettavaksi*. Pykälän 4 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi tekniset muutokset käyttämällä momentissa 6 §:ään lisättäväksi ehdotettua käsitettä kolmas maa.

Pykälän nykyisessä 8 momentissa säädetään toimiluvan peruuttamista koskevien säännösten soveltamisesta eräisiin siihen rinnastettaviin tilanteisiin. Momenttiin ehdotetaan lisättäväksi maininta siitä, että toimiluvan peruuttamista koskevia säännöksiä sovellettaisiin vastaavasti sijoituspalvelulakia koskevan ehdotuksen 5 luvun 5 §:ssä tarkoitetulle kolmannen maan sijoituspalveluyritykselle myönnetyn luvan peruuttamiseen. Lupa koskee oikeutta tarjota sijoituspalvelua kolmannesta maasta Suomeen sivuliikettä perustamatta.

27 §. *Toimiluvan mukaisen toiminnan rajoittaminen*. Pykälän 5 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi 26 §:n 8 momenttiin ehdotettua muutosta vastaava lisäys siitä, että pykälän säännöksiä toimiluvan mukaisen toiminnan rajoittamisesta sovellettaisiin myös sijoituspalvelulakia koskevan ehdotuksen 5 luvun 5 §:ssä tarkoitetulle kolmannen maan sijoituspalveluyritykselle myönnetyn luvan mukaisen toiminnan rajoittamiseen.

28 §. *Johdon toiminnan määräaikainen rajoittaminen*. Pykälän 1 momentti vastaa nykyisen pykälän 1 momenttia. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia koskevasta ehdotuksesta johtuvat tekniset muutokset.

32 a §. *Omistusosuuden hankinnan kieltäminen*. Pykälän soveltamisalaa ehdotetaan laajennettavaksi koskemaan muun muassa luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten omistusosuuksien hankinnan kieltämisen lisäksi myös omistusosuuden hankinnan kieltämisen pörssissä, pörssin omistusyhteisössä, arvopaperikeskuksessa, arvopaperikeskuksen omistusyhteisössä, selvitysyhteisössä ja selvitysyhteisön omistusyhteisössä. Omistusosuuden hankinnan ilmoittamisesta säädettäisiin nykyiseen tapaan asianomaista yhteisöä koskevassa laissa eli pörssin ja pörssin omistusyhteisön osalta rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavassa laissa sekä arvopaperikeskuksen, arvopaperikeskuksen omistusyhteisön, selvitysyhteisön ja selvitysyhteisön omistusyhteisön osalta arvo-

osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavassa laissa. Muutokset sisältyvät pykälän 1 ja 2 momenttia koskeviin ehdotuksiin. Samoin momentteihin ehdotetaan myös tehtäväksi sijoituspalvelulakia koskevasta ehdotuksesta johtuvat tekniset muutokset.

Pykälän 3 ja 4 momentti vastaavat voimassa olevan pykälän 3 ja 4 momenttia.

32 b §. *Omistusosuuden hankinnan kieltämisessä noudatettava menettely.* Pykälän nykyisen 5 momentin mukaan pykälän 1 – 4 momentin säännöksiä omistusosuuden hankinnan ilmoittamista koskevasta menettelystä ei sovelleta työeläkevakuutusyhtiöiden omistusosuuksiin. Niihin sovelletaan sen sijaan työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 7 §:ää. Pykälän 5 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että vastaavasti pörssin ja pörssin omistusyhteisön omistusosuuksien hankinnan ilmoittamista koskevaan menettelyyn sovellettaisiin rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia ja arvopaperikeskuksen, arvopaperikeskuksen omistusyhteisön, selvitysyhteisön ja selvitysyhteisön omistusyhteisön hankinnan ilmoittamista koskevaan menettelyyn sovellettaisiin arvoosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavaa lakia. Momentissa mainittujen yhteisöjen omistusosuuden hankinnasta ilmoittamista ei ole EU:ssa harmonisoitu direktiiveillä toisin kuin esimerkiksi luottolaitoksen ja sijoituspalveluyrityksen omistusosuuden hankinnasta ilmoittamista.

32 c §. *Osakkeisiin ja osuuksiin perustuvien oikeuksien rajoittaminen.* Voimassa olevassa pykälän 1 momentissa säädetään Finanssivalvonnan oikeudesta kieltää omistajalta oikeus äänivallan käyttöön muun muassa luottolaitoksessa ja sijoituspalveluyrityksessä, jos jokin momentin 1 – 3 kohdassa mainituista edellytyksistä täyttyy. Momentin soveltamisalaa ehdotetaan 32 a §:n mukaisesti laajennettavaksi koskemaan myös pörssin, pörssin omistusyhteisön, arvopaperikeskuksen, arvopaperikeskuksen omistusyhteisön, selvitysyhteisön ja selvitysyhteisön omistusyhteisön omistajan äänivallan käytön kieltämistä. Lisäksi momentin 1 kohtaan ehdotetaan tehtäväksi sijoituspalvelulakia koskevasta ehdotuksesta johtuva tekninen muutos.

33 §. *Toimeenpanokielto ja oikaisukehotus.* Pykälän 4 momentissa säädetään siitä, että tietyissä tapauksissa Finanssivalvonta antaa asianomaiselle kiellon muun säännöksen kuin 33 §:n nojalla. Momenttiin ehdotetaan tehtäviksi tekniset tarkistukset, jotka johtuvat osaltaan 4 luvun seuraamuksiin ehdotettavista muutoksista ja osaltaan siitä, missä laeissa kielloista säädetään. Momentissa viitattaisiin arvopaperimarkkinalain 17 luvun 2 §:n sekä rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annetun lain 2 luvun 31 §:n, 4 luvun 8 §:n ja 5 luvun 6 §:n perusteella annettaviin kieltoihin.

33 a §. *Uhkasakko.* Lakiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 33 a § uhkasakosta. Koska uhkasakko ei ole luonteeltaan varsinainen hallinnollinen seuraamus, sitä koskevat säännökset ehdotetaan siirrettäviksi 4 luvusta Finanssivalvonnan valvontavaltuuksia koskevaan 3 lukuun. Säännös vastaa voimassa olevan lain 38 §:n 1—4 momenttia. Pykälä ei sisältäisi voimassa olevan pykälän 5 momenttia vastaavaa säännöstä, koska säännöksessä viitatut 48 ja 49 § ehdotetaan kumottaviksi.

37 §. *Kansainvälisten tilinpäätösstandardien noudattamisen valvonta.* Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että siitä poistetaan tarpeettomana maininta vuosikatsauksesta.

4 luku
Hallinnolliset seuraamukset

38 §. *Rikemaksu.* Pykälän johtolausetta ehdotetaan muutettavaksi siten, että se velvoittaa Finanssivalvonnan määräämään rikemaksun. Säännöksen 1 momentin 1 kohdan mukaan Finanssivalvonnan on määrättävä rikemaksu ensinnäkin sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo velvollisuuden toimittaa Finanssivalvonnalle 18 §:n 2 tai 3 momentissa tarkoitettuja tietoja

taikka muita tietoja, jotka on säädetty tai määrätty säännöllisesti toimitettavaksi Finanssivalvonnan laissa säädetyn tehtävän suorittamiseksi. Momentin 1 kohta vastaa voimassa olevan lain 39 §:n 1 momentin 1 kohtaa.

Momentin 2 kohta on uusi. Siinä viitataan sellaisiin muiden lakien säännöksiin, joiden rikkomisesta olisi myös määrättävä rikemaksu. Kyse on säännöksistä, joiden noudattamiselle on asetettu selkeä määräaika tai joiden rikkominen tai laiminlyönti on muutoin selkeämmin todettavissa.

Rikemaksun suuruutta arvioitaessa huomioon otettavista seikoista säädetään pykälän 2 momentissa. Rikemaksun suuruuteen vaikuttavia tekijöitä olisivat teon laatu, laajuus ja kestoaika. Ehdotetut perusteet vastaavat osin seuraamusmaksua koskevan 41 §:n 2 momentin yhteydessä esitettyä, jossa perusteita on selostettu laajemmin. Muilta osin pykälän 2 momentti vastaa oikeushenkilölle ja luonnolliselle henkilölle määrättävää rikemaksun euromääräistä vähimmäis- ja enimmäismäärän muutosta lukuun ottamatta voimassa olevan pykälän 2 momenttia. Rikemaksun euromääräisiä rajoja ehdotetaan selkeästi korotettavan. Muutoksen tarkoituksena on yhtäältä ennalta estää markkinoita kohtaan tunnetun epäluottamuksen syntymistä, ja toisaalta korostaa erityisesti oikea-aikaisen tiedon merkitystä markkinoiden luotettavalle toiminnalle.

Pykälän 3 momentin mukaan rikemaksun sijaan voitaisiin määrätä seuraamusmaksu, jos tekoa tai laiminlyöntiä on pidettävä erityisen moitittavana, kuten esimerkiksi jatkettaessa menettelyä rikemaksun määräämisen jälkeen tai jos tekoa muutoin on pidettävä erityisen moitittavana.

39 §. *Julkinen varoitus*. Pykälä vastaa pääosin voimassa olevan lain 40 §:n 1 momenttia. Julkisen huomautuksen sijaan säännöksen ehdotetaan koskevan julkista varoitusta. Julkinen varoitus korostaa julkista huomautusta enemmän säännöksen tunnusmerkistön täyttävän teon yleistä paheksuttavuutta. Julkinen varoitus on hallinnollisena seuraamuksena rikemaksusta erillinen, mutta sitä ei voida kategorisesti pitää ankarampana seuraamuksena kuin rikemaksua. Teot, jotka eivät täytä rikemaksun tunnusmerkistöä, voivat tulla julkisena varoituksena sanktioitavaksi. Kun esityksessä ehdotetaan kaikkien hallinnollisten seuraamusten julkistamista, rikemaksun luonteeseen kuuluu julkisen moitittavuuden lisäksi taloudellinen seuraamus, jolloin se voi olla seuraamuksena tosiasiallisesti ankarampi kuin julkinen varoitus.

Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että Finanssivalvonnan on annettava julkinen varoitus valvottavalle ja muulle finanssimarkkinoilla toimivalle, jos tämä tahallaan tai huolimattomuudesta menettelee muiden kuin rikemaksua tai seuraamusmaksua koskevissa 38 ja 40 §:ssä säädettyjen finanssimarkkinoita koskevien säännösten tai niiden nojalla annettujen määräysten vastaisesti, tai jos valvottava menettelee tahallaan tai huolimattomuudesta toimilupansa ehtojen tai toimintaansa koskevien sääntöjen vastaisesti. Finanssivalvonta ei voisi antaa julkista varoitusta, jos asia kokonaisuutena arvioiden antaa aiheen ankarampiin toimenpiteisiin, kuten 40 §:ssä säädetyn seuraamusmaksun määräämiseen, esitutkinnan käynnistämiseen tai toimiluvan peruuttamiseen. Finanssivalvonta voi jättää varoituksen määräämättä, jos 42 §:ssä säädetyt edellytykset täyttyvät.

Finanssimarkkinoita koskevilla säännöksillä tarkoitetaan kaikkia niitä lain säännöksiä ja niiden nojalla annettuja säännöksiä ja määräyksiä sekä EU-asetuksia ja komission päätöksiä, jotka koskevat valvottavia ja muita finanssimarkkinoilla toimivia ja joiden noudattamisen valvonta tyypillisesti kuuluu Suomessa Finanssivalvonnalle. Julkisen varoituksen voisi määrätä myös arvopaperimarkkinalain 1 luvussa tarkoitettujen yleisten säännösten laiminlyönnistä tai rikkomisesta. Luonnolliselle henkilölle julkinen varoitus annetaan, jos tämä menettelee häntä henkilökohtaisesti velvoittavien säännösten tai määräysten vastaisesti.

Pykälän 2 momentti on uusi. Sen mukaan seuraamusmaksu voitaisiin julkisen varoituksen sijaan määrätä myös 39 §:ssä tarkoitetuista teoista ja laiminlyönnistä, jos tekoa tai laiminlyöntiä olisi pidettävä erityisen moitittavana. Säännös on tarpeen, jotta myös sellaisiin tekoihin ja laiminlyönteihin, joita ei erikseen ole kriminalisoitu tai ulotettu seuraamusmaksun soveltamisalaan, voidaan tarvittaessa kohdistaa riittävän ankara seuraamus. Kysymyksessä on kuitenkin poikkeussääntö ja sitä on sovellettava vain silloin, kun tekoa tai laiminlyöntiä on kokonaisuudessaan pidettävä erityisen moitittavana.

40 §. *Seuraamusmaksu.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettävän seuraamusmaksun määräämisestä sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta rikkoo momentissa mainittuja säännöksiä. Seuraamusmaksun soveltamisalaan kuuluvat teot ja laiminlyönnit on lueteltu sektorilaeissa erikseen, jotta kustakin laista ilmenisi mahdollisimman selkeästi seuraamuksen soveltuminen kyseisiin säännöksiin. Ratkaisu helpottaisi myös säännösten pitämistä ajan tasalla. Pääsääntöisesti kyseisten säännösten tai määräysten rikkomisesta tulee määrätä seuraamusmaksu, koska säännöksessä tarkoitetut teot ja laiminlyönnit ovat jo lähtökohtaisesti erityisen moitittavia ja merkittäviä markkinoiden luottamuksen turvaamisen kannalta. Poikkeuksellisesti julkisen varoituksen määrääminen seuraamusmaksun sijaan voisi ehdotetun 42 §:n 2 momentin mukaan tulla kyseeseen vähäisten tekojen osalta taikka silloin, jos seuraamusmaksun määrääminen olisi muutoin ilmeisen kohtuutonta. Luonnolliselle henkilölle seuraamusmaksu määrätään, jos tämä menettelee häntä henkilökohtaisesti velvoittavien säännösten tai määräysten vastaisesti.

Pykälän 2 momentti on uusi ja se koskee vähäisenä pidettävien, rikoslaissa rangaistavaksi säädettyjen tunnusmerkistön täyttävien tekojen käsittelyä hallinnollisena seuraamuksena. Vaikka teon voitaisiin arvioida täyttävän rikoslain 51 luvussa säädetyn muun kuin törkeän rikoksen tunnusmerkistön, Finanssivalvonta voisi säännöksen nojalla määrätä seuraamusmaksun ja jättää ilmoittamatta asia esitutkintaviranomaiselle, jos teko on sen haitallisuus, siitä ilmenevä tekijän syyllisyys sekä teosta saatu hyöty ja muut tekoon liittyvät seikat huomioon ottaen kokonaisuutena arvostellen vähäinen. Jos esimerkiksi sisäpiirintiedon väärinkäytönkieltoa koskevaa säännöstä rikottaessa saatu taloudellinen hyöty on ollut vähäinen ja tekijän huolellisuusastetta arvioitaessa törkeän huolimattomuuden rajan ylittyminen ei ole selvää, Finanssivalvonta voisi määrätä seuraamusmaksun. Valvontaviranomaiselle ehdotettu poikkeusmahdollisuus vastaa pääpiirteissään verolainsäädännön vastaavia, verorikoksia koskevia säännöksiä. Säännös ja sen soveltamisalan piiriin kuuluvat yksittäiset tapaukset olisivat kuitenkin poikkeuksellisia. Säännöksen tarkoituksena on välttää tuomioistuinmenettelyn aloittaminen asioissa, jotka voidaan ratkaista kustannustehokkaammin hallinnollisessa prosessissa loukkaamatta kuitenkaan seuraamuksen kohteen oikeussuojaa.

41 §. *Seuraamusmaksun määrääminen.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi seuraamusmaksun määräämisestä. Finanssivalvonta määräisi ehdotuksen mukaan seuraamusmaksun itse silloin, kun maksun suuruus ei ylittäisi miljoonaa euroa. Finanssivalvonnan tulisi esittää markkinaoikeudelle seuraamusmaksun määräämistä silloin, kun sen mielestä miljoonan euron seuraamusmaksu ei olisi riittävä seuraamus. Laissa asetettu euromääräinen raja-arvo ei vaikuttaisi markkinaoikeuden harkintaan sen ratkaistessa seuraamusmaksua koskevaa asiaa. Voimassa olevassa laissa Finanssivalvonta määrää hallinnollisen seuraamuksen ilman tuomioistuinmenettelyä. Oikeushenkilölle määrättävän seuraamusmaksun enimmäismäärä on nykyisin 200.000 euroa. Kun seuraamusmaksun enimmäismäärää ehdotetaan huomattavasti korotettavaksi, kilpailuoikeudellisten asioiden menettelysäännösten tavoin ehdotetaan, että markkinaoikeus määräisi kyseisen raja-arvon ylittävän seuraamusmaksun ja arvioisi sen edellytysten täyttymisen itsenäisesti valvontaviranomaisen esityksestä.

Seuraamusmaksun enimmäismäärien korotus nykyisestä on katsottu perustelluksi seuraamusjärjestelmän uskottavuuden ylläpitämiseksi. Hallinnollisten seuraamusten suuruutta arvioitaessa on ensinnäkin otettava huomioon se, että vain tietyt rahoitusmarkkinalainsäädännön vastaiset teot ja laiminlyönnit on kriminalisoitu. Finanssivalvonnan nykyisin käytössä olevat taloudelliset seuraamukset ovat toisaalta osoittautuneet Euroopan unionissa tehtyjen selvitysten perusteella alhaisiksi. Seuraamusmaksun enimmäismäärien korotuksella saatettaisiin kansallinen seuraamustaso yhdenmukaisemmaksi suhteessa eurooppalaiseen käytäntöön. Tämä on perusteltua ottaen huomioon eurooppalaisen sääntelyn lisääntyvä harmonisointi ja eurooppalaisen valvonnan yhdenmukaistaminen. Seuraamusmaksun euromääräisen enimmäismäärän tulee olla riittävän korkea, jotta se mahdollistaa oikein mitoitetun seuraamuksen myös liikevaihdoltaan isommille yhtiöille. Yhtäältä seuraamuskäytännön oikeudenmukaisuus edellyttää, että pienemmille yhtiöille määrättävät seuraamusmaksut eivät liikevaihdon perusteella laskettuna muodostu suhteessa suuremmiksi kuin isommille yhtiöille määrätyt seuraamukset. Yhtiön liikevaihdosta laskettavan kymmenen prosentin enimmäismäärän tavoitteena on toisaalta varmistaa, että seuraamus ei ole kohtuuton suhteessa yhtiön liiketoiminnan kokoon ja maksukykyyn.

Ehdotuksella on ennakoitu myös kiristyvää eurooppalaista rahoitusmarkkinoiden seuraamusjärjestelmää. Euroopan komissio on antanut useita direktiivi- ja asetusehdotuksia, joissa ehdotetaan huomattavasti nyt ehdotettavia seuraamuksia ankarampia taloudellisia seuraamuksia. Komission ehdotuksissa uudeksi luottolaitosdirektiiviksi (2011/0203 (COD)), markkinoiden väärinkäyttöasetukseksi (2011/0295 (COD)) sekä rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviksi (2011/0298 (COD)) ehdotetaan yhtenevästi, että oikeushenkilöille säädettävän seuraamusmaksun enimmäismäärän tulee olla vähintään kymmenen prosenttia säännöstä rikkoneen yhtiön koko konsernin liikevaihdosta. Luonnolliselle henkilölle määrättävän seuraamusmaksun enimmäismäärän on komission ehdotusten mukaan oltava vähintään viisi miljoonaa euroa. Todennäköinen tuleva eurooppalainen seuraamussääntely huomioon ottaen on siksi perusteltua paitsi korottaa seuraamusten euromääriä myös saattaa suurimmat taloudelliset seuraamukset riippumattoman tuomioistuimen käsiteltäväksi. Toisaalta seuraamuksia koskevan päätöksenteon kustannustehokkuus ja nopeus puoltavat taloudellisesti vähäisempien seuraamusten määräämistä jatkossakin Finanssivalvonnan päätöksellä. Ehdotetusta miljoonan euron raja-arvosta seuraisi se, että käytännössä kaikki luonnollisia henkilöitä koskevat seuraamusmaksut päättäisi Finanssivalvonta. Tätä voidaan pitää perusteltuna siksi, ettei markkinaoikeuden toimivaltaan kuulu luonnollisia henkilöitä koskevien asioiden ratkaiseminen. Yksilöiden oikeusturvan kannalta on myös olennaista Finanssivalvonnan tekemien päätösten valituskelpoisuus markkinaoikeuteen. Finanssivalvonnan päätösten riippumattomuutta korostaa se, ettei seuraamusmaksuista päättävässä Finanssivalvonnan johtokunnassa ole jäseninä Finanssivalvonnan virkamiehiä. Lisäksi seuraamuspäätösten valmistelu on erotettu Finanssivalvonnan valvontatoiminnoista.

Seuraamusmaksun suuruutta arvioitaessa huomioon otettavista seikoista säädetään 2 momentissa. Seuraamusmaksua määrättäessä on otettava huomioon teon laatu, laajuus ja kestoaika sekä henkilön, jolle seuraamusmaksu määrätään, taloudellinen vastuunkantokyky. Teon laadulla viitataan rikkomuksen sisältöön ja tekijän asemaan suhteessa esimerkiksi Finanssivalvonnan valvottavaan. Jos tekijä on esimerkiksi valvottavan ylimpään johtoon kuuluva, jolle on asetettu erityinen huolellisuusvelvoite, tämä tulee ottaa huomioon seuraamusmaksua määrättäessä. Teon laajuutta arvioitaessa huomiota tulisi kiinnittää esimerkiksi rikkomuksella aiheutettuun taloudelliseen vahinkoon, vaikutukseen finanssimarkkinoiden luottamukseen ja saavutettavaksi arvioituun hyötyyn. Teon kestoaikaa arvioitaessa olisi otettava huomioon yksittäisen teon lisäksi teon tai laiminlyönnin mahdollinen toistuvuus. Henkilön taloudellista vastuunkantokykyä arvioitaessa voidaan henkilön maksukyvyn ohella ottaa huomioon esimerkiksi henkilön taloudellinen asema tai seuraamusmaksun todennäköinen vaikutus toimijan toiminnanharjoittamisen edellytyksiin.

.

Maksun enimmäismäärä on kymmenen prosenttia kunkin tekoon tai laiminlyöntiin osallistuvan oikeushenkilön edeltävän vuoden tilinpäätöksen mukaisesta liikevaihdosta. Seuraamusmaksun enimmäismäärä on kuitenkin kymmenen miljoonaa euroa. Jos valvottava muodostaa konsolidoidun valvonnan kohteen, seuraamusmaksu lasketaan ainoastaan tekoon tai laiminlyöntiin osallisen yhteisön edeltävän vuoden tilinpäätöksen mukaisesta liikevaihdosta. Jos toimintaa on harjoitettu vasta lyhyen ajan eikä tilinpäätöstietoja ole saatavissa, liikevaihto voidaan arvioida muun saatavan selvityksen, kuten liiketoimintasuunnitelman, toteutuneiden osavuosikatsaustulosten tai samalla alalla toimivien, samankokoisten ja yhtä kauan liiketoimintaa harjoittaneiden yritysten tulosten keskiarvon, perusteella.

Pykälän 3 momentin mukaan luonnolliselle henkilölle määrättävä seuraamusmaksu olisi enintään kymmenen prosenttia hänen viimeksi toimitetun verotuksen ansio- ja pääomatuloista, mutta kuitenkin enintään 100 000 euroa. Luonnollisen henkilön tulot on selvitettävä ensisijaisesti verotustietojen perusteella. Jos tuloja ei voida selvittää näin tai ne ovat olennaisesti muuttuneet viimeksi toimitetun verotuksen jälkeen, ne voidaan arvioida muun saatavan selvityksen, kuten palkkatodistusten tai viranomaisille toimitettujen tuloselvitysten, perusteella.

Pykälän 4 momentti koskisi vakuutusedustusta harjoittavalle luonnolliselle henkilölle määrättävän seuraamusmaksun enimmäismäärää, joka olisi enintään kymmenen prosenttia edellisen vuoden liikevaihdosta, mutta euromäärältään kuitenkin enintään 2,5 miljoonaa euroa.

Pykälän 5 momentin mukaan seuraamusmaksu määrättäisiin maksettavaksi valtiolle.

42 §. *Hallinnollisen seuraamuksen määräämättä jättäminen.* Finanssivalvonta voisi pykälän 1 momentin mukaan jättää rikemaksun määräämättä tai julkisen varoituksen antamatta ensinnäkin silloin, kun virheellisesti menetellyt henkilö on oma-aloitteisesti ryhtynyt riittäviin toimenpiteisiin virheen korjaamiseksi välittömästi virheen havaitsemisen jälkeen eikä virhe tai laiminlyönti ole vakava tai toistuva. Voimassa olevan lain 40 §:n 5 momentissa säädetään julkista huomautusta koskevasta vastaavasta poikkeuksesta. Lisäedellytyksenä kuitenkin olisi se, että virheestä on tullut viivytyksettä ja oma-aloitteisesti ilmoittaa Finanssivalvonnalle. Toiseksi rikemaksu voidaan jättää määräämättä tai julkinen varoitus voitaisiin jättää antamatta, jos virheellistä menettelyä on pidettävä vähäisenä. Teon tai laiminlyönnin mahdollinen vähäisyys arvioitaisiin tapauksittain ottaen huomioon muun muassa teon laatu, laajuus ja kestoaika. Kyse olisi teosta tai laiminlyönnistä, jota sen haitallisuus tai siitä ilmenevä tekijän syyllisyys huomioon ottaen, olisi pidettävä kokonaisuutena arvioiden vähäisenä. Tällaisesta tapauksesta voi olla kysymys esimerkiksi silloin, kun Finanssivalvonnalle annettava raportti viivästyy vain hyvin vähän säädetystä määräajasta tai, jos virhe on johtunut ennemminkin inhimillisestä erehdyksestä kuin huolimattomuudesta. Kolmanneksi rikemaksu tai julkinen varoitus voitaisiin jättää määräämättä tai antamatta, jos rikemaksua tai julkista varoitusta olisi muutoin pidettävä ilmeisen kohtuuttomana. Tällöin olisi otettava huomioon asiaan vaikuttavat seikat kokonaisuutena, muun muassa virheellisen menettelyn syyt ja seuraukset sekä tekijän yksilölliset olosuhteet. Finanssivalvonta voisi arviossaan ottaa huomioon myös jo muut tekijälle annetut seuraamukset, kuten esimerkiksi Helsingin Pörssin antaman julkisen kurinpitoseuraamuksen.

Pykälän 2 momentin mukaan Finanssivalvonta voisi seuraamusmaksun määräämisen sijaan antaa julkisen varoituksen 1 momentin 2 ja 3 kohdassa säädetyillä perusteilla. Finanssivalvonnan tulisi arvioida ennen seuraamusmaksun määräämistä, onko tekoa tai laiminlyöntiä pidettävä vähäisenä tai olisiko seuraamusmaksun määrääminen muutoin ilmeisen kohtuutonta.

Rikemaksua tai seuraamusmaksua ei voitaisi 3 momentin nojalla määrätä, jos samaa rikkomusta koskeva asia on vireillä esitutkinnassa, syyteharkinnassa tai tuomioistuimessa rikosasiana. Rike-

maksua tai seuraamusmaksua ei voida myöskään määrätä, jos samasta rikkomuksesta on lainvoimaisesti jo annettu tuomio tai sitä koskevat syytteet on lainvoimaisella päätöksellä hylätty. Säännös vastaa niin sanotun *ne bis in idem* -periaatteen (kielto syyttää ja tuomita kahdesti samasta asiasta) mukaisesti annettua kahta korkeimman oikeuden ratkaisua (KKO:2010:45, KKO:2010:46), joissa arvioitiin jälkiverotusta koskevan päätöksen lainvoimaiseksi tuloa ennen törkeää veropetosta koskevan syytteen nostamista. Korkein oikeus katsoo, että syytteen nostaminen rikosasiassa jälkiverotusta koskevan päätöksen lainvoimaisuuden jälkeen on ollut *ne bis in idem* -periaatteen vastainen. Voimassa olevan lain 43 §:n 1 momenttia ehdotetaan laajennettavaksi siten, että se koskee seuraamusmaksun ohella rikemaksua eikä maksua voida määrätä, jos samasta rikkomuksesta on lainvoimaisesti tuomittu rangaistus tai sitä koskevat syytteet on lainvoimaisella päätöksellä hylätty.

43 §. *Rikemaksun, julkisen varoituksen ja seuraamusmaksun julkistaminen.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi hallinnollisen seuraamuksen julkistamisesta. Finanssivalvonnan olisi julkistettava antamansa tai määräämänsä seuraamus ja markkinaoikeuden määräämä seuraamusmaksu sekä kerrottava julkistamisen yhteydessä, onko päätös lainvoimainen. Jos muutoksenhakuviranomainen kumoaa Finanssivalvonnan päätöksen, päätös on julkistettava vastaavalla tavalla kuin hallinnollisen seuraamuksen antaminen tai määrääminen. Säännös vastaa asiallisesti voimassa olevan lain 40 §:n 7 momenttia julkisen huomautuksen julkistamisesta.

43 a §. *Rikemaksun ja seuraamusmaksun täytäntöönpano ja palauttaminen.* Lakiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 43 a § rikemaksun ja seuraamusmaksun täytäntöönpanosta ja palauttamisesta. Pykälä vastaa voimassa olevan lain 44 §:ää.

43 b §. *Asian käsittely markkinaoikeudessa.* Lakiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 43 b §, jossa säädettäisiin asian käsittelystä markkinaoikeudessa.

Pykälän 1 momentin mukaan rikemaksua, julkista varoitusta ja seuraamusmaksua koskevat asiat tulisivat vireille markkinaoikeudessa Finanssivalvonnan esityksestä tai sen valituksella, jolle Finanssivalvonta on määrännyt seuraamuksen. Valitukseen sovellettaisiin hallintolainkäyttölain säännöksiä. Tästä muun muassa johtuu, että valitus on tehtävä kirjallisesti.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan esityksestä seuraamusmaksun määräämiseksi. Esitys olisi tehtävä kirjallisesti. Esityksessä olisi mainittava sen valvottavan tai muun henkilön nimi, kotipaikka ja osoite, johon vaatimus kohdistuu. Esityksessä olisi selvitettävä Finanssivalvonnan vaatimuksen sisältö ja perusteet seuraamusmaksun määräämiseksi. Samoin olisi esitettävä tosiseikat ja asiakirjat, joihin Finanssivalvonta vetoaa.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin asian valmistelun käynnistämisestä markkinaoikeudessa. Markkinaoikeuteen vireille tullut asia olisi ennen käsittelyä valmisteltava markkinaoikeuden ylituomarin tai markkinaoikeustuomarin johdolla niin, että se voidaan viipymättä ratkaista. Jos esitys tai valitus jätetään tutkimatta tai hylätään heti perusteettomana, valmistelu ei olisi tarpeen.

Pykälän 4 momentissa ehdotetaan säädettäväksi kuulemisesta valmistelun aikana ja valmistelun päättämisestä. Asiaan osallisille olisi varattava tilaisuus suullisesti tai kirjallisesti vastata esitykseen tai valitukseen. Markkinaoikeus huolehtisi Finanssivalvonnan kuulemiseksi tarpeellisista toimenpiteistä. Valmistelu voitaisiin päättää, vaikka asiaan osallinen ei ole antanut pyydettyä vastausta esityksen tai valituksen johdosta.

Pykälä vastaa kumotun Rahoitustarkastuksesta annetun lain 26 b §:ää, sellaisena kuin se oli laissa 299/2005. Pykälään sisältyy samoja periaatteita kuin kilpailulain (948/2011) 42 §:ään.

44 §. *Velvollisuus saapua markkinaoikeuden istuntoon ja esittää asiakirjoja*.

Pykälän 1 momentin mukaan markkinaoikeus voisi velvoittaa asianomaisen saapumaan istuntoon. Lisäksi markkinaoikeus voisi velvoittaa asianomaisen esittämään liikekirjeenvaihtonsa, kirjanpitonsa, pöytäkirjansa ja muut asiaa selventävät asiakirjat. Jos velvollisuutta esittää asiakirjat ei täytettäisi tai asianosainen jäisi ilman laillista estettä saapumatta istuntoon, asianosainen voitaisiin sakon uhalla velvoittaa esittämään asiakirjat tai saapumaan istuntoon.

Pykälän 2 momentissa viitattaisiin hallintolainkäyttölakiin ja markkinaoikeuslakiin (1527/2001), joita muutoin noudatettaisiin asian käsittelyssä ja selvittämisessä. Lisäksi momentissa todettaisiin, että käsittelyn ja asiakirjojen julkisuudesta säädetään erikseen. Markkinaoikeuslain 15 §:n ensimmäisen virkkeen mukaan oikeudenkäynnin julkisuudesta markkinaoikeudessa on hallintolainkäyttöasioissa voimassa, mitä oikeudenkäynnin julkisuudesta hallintotuomioistuimissa annetussa laissa (381/2007) säädetään.

Pykälän 1 momentti vastaa kumotun Rahoitustarkastuksesta annetun lain 26 c §:ää, sellaisena kuin se oli laissa 299/2005. Lisäksi pykälä pääosin vastaa kilpailulain 43 §:ää.

5 luku
Asiakkaansuoja

45 §. *Asiakkaansuojan valvontaa koskevien säännösten soveltamisala.* Pykälään ehdotetaan tehtäväksi seuraamusjärjestelmän uudistamisesta johtuvat muutokset. Edellä 4 luvun mukainen seuraamusjärjestelmä koskisi asiakkaansuojan valvontaa samalla tavoin kuin muutakin valvontaa. Pykälässä viitattaisiin valvottaviin yleensä eikä osaan niistä, koska Finanssivalvonta valvoo, että muutkin valvottavat noudattavat asiakkaansuojaa koskevia säännöksiä.

Pykälän 1 momentin mukaan Finanssivalvonta valvoisi, että valvottavat noudattavat niihin sovellettavia markkinointia ja sopimusehtojen käyttöä sekä kuluttajan kannalta hyvän tavan vastaista tai muutoin sopimatonta menettelyä asiakassuhteessa koskevia säännöksiä. Lisäksi momentissa todettaisiin, että rahoitusvälineiden markkinointia koskevien säännösten noudattamisen valvonnasta säädetään lisäksi arvopaperimarkkinalaissa, sijoituspalvelulaissa ja muualla laissa.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin 1 momentin soveltamisesta myös ulkomaisiin toimijoihin. Momentin sanamuoto vastaa voimassa olevaa lakia.

47 §. *Kuluttaja-asiamiehen lausunto*. Pykälään ehdotetaan tehtäviksi 4 luvun mukaista seuraamusjärjestelmää koskevasta uudistuksesta johtuvat tekniset tarkistukset. Pykälässä säädettäisiin kuluttaja-asiamiehen kuulemisesta ennen kuin Finanssivalvonta päättää 33 §:n mukaisesta toimeenpanokiellosta tai oikaisukehotuksesta, asettaa 33 a §:n mukaisen uhkasakon tai päättää 4 luvun mukaisista hallinnollisista seuraamuksista taikka pyytää markkinaoikeutta määräämään seuraamusmaksun.

48 §. *Toimeenpanokielto ja muut seuraamukset.* Pykälä ehdotetaan kumottavaksi, koska 4 luvun mukainen seuraamusjärjestelmä koskisi asiakkaansuojan valvontaa samalla tavoin kuin muutakin valvontaa.

49 §. *Asian saattaminen markkinaoikeuteen*. Pykälä ehdotetaan kumottavaksi, koska 73 §:ssä säädettäisiin muutoksenhausta myös asiakkaansuojaa koskeviin Finanssivalvonnan päätöksiin.

[6 luku
Ulkomaisten valvottavien ja niiden Suomessa olevien sivuliikkeiden valvonta ja yhteistyö ulkomaan valvontaviranomaisten kanssa]

51 §. *Markkinoiden väärinkäyttöön liittyvä erityinen yhteistyö.* Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia koskevasta ehdotuksesta johtuva tekninen muutos. Viimeksi mainitun lain mukainen säännelty markkina ja monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä sisältävät myös vastaavat muiden ETA-valtioiden monenkeskiset kaupankäyntimenettelyt.

Pykälän 2 momentti vastaa voimassa olevan pykälän 2 momenttia.

54 §. *Kolmannen maan valvottavan ja ulkomaisen selvitysyhteisön valvonta sekä yhteistyö kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa.* Pykälän otsikko ja 1 momentin johdantokappale ehdotetaan muutettavaksi ottamalla huomioon 6 §:ään lisättäväksi ehdotettu kolmannen maan määritelmä. Pykälän 1 momentin 1 kohtaa ehdotetaan muutettavaksi edustustojen osalta koskemaan vain kolmansien maiden luottolaitosten edustustot, koska Finanssivalvonta ei Suomessa valvo muita edustustoja. Pykälän 1 momentin 3 ja 4 kohtaan ehdotetaan tehtäväksi rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia koskevasta ehdotuksesta johtuvat tekniset muutokset. Pykälän 1 momentin 2 ja 5 kohta vastaa voimassa olevan pykälän 1 momentin 2 ja 5 kohtaa.

Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi vastaava edustoja koskeva muutos kuin 1 momentin 1 kohtaan.

Pykälän 3 momentti vastaa voimassa olevan pykälän 3 momenttia.

55 §. *Sivuliikkeen perustamista ja muuta palvelujen tarjoamista toiseen ETA-valtioon koskeva ilmoitusvelvollisuus.* Pykälään ehdotetaan tehtäväksi sijoituspalvelulakia ja rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia koskevista ehdotuksista johtuvat tekniset muutokset.

61 §. *Ulkomaiseen ETA-sivuliikkeeseen ja muuhun ulkomaiseen valvottavaan kohdistuvasta toimenpiteestä ilmoittaminen sekä ulkomaisen ETA-sivuliikkeen ja muun ulkomaisen valvottavan toiminnan rajoittaminen ja kieltäminen.* Pykälän otsikkoa ehdotetaan tiivistettäväksi nykyisestä. Pykälän 1, 2 ja 4 – 6 momentti vastaavat nykyisen pykälän samoja momentteja. Pykälän 3 momenttiin ehdotetaan tehtäviksi 4 luvun mukaisesta seuraamusjärjestelmästä johtuvat tekniset muutokset. Pykälän 7 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia koskevasta ehdotuksesta johtuva tekninen muutos.

61 a §. *Ulkomaisen selvitysyhteisön valvonta.* Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan tehtäviksi 4 luvun mukaisesta seuraamusjärjestelmästä johtuvat tekniset muutokset.

62 §. *Valvottavan toimilupaa ja omistajia koskeva ilmoitusvelvollisuus.* Pykälään ehdotetaan tehtäväksi sijoituspalvelulakia koskevasta ehdotuksesta johtuva tekninen muutos.

67 §. *Tarkastustehtävien siirtäminen.* Pykälän 5 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi sijoituspalvelulakia koskevasta ehdotuksesta johtuva tekninen muutos.

71 §. *Oikeus ja velvollisuus luovuttaa tietoja.* Keskuskauppakamarin yrityskauppalautakuntaa koskevan sääntelyn lopettamisen johdosta pykälän 1 momentin 5 kohdasta ehdotetaan poistettavaksi maininta yrityskauppalautakunnasta.

Pykälän 4 momenttiin ehdotetaan tehtäviksi rahoitusvälineiden kaupankäynnistä annettavaa lakia sekä arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettavaa lakia koskevista ehdotuksista johtuvat tekniset muutokset.

73 §. *Muutoksenhaku*. Pykälässä ehdotetaan selkeytettäviksi säännöksiä muutoksenhausta Finanssivalvonnan antamiin päätöksiin. Lisäksi pykälässä säädettäisiin muutoksenhausta 41 §:ssä tarkoitettuun markkinaoikeuden päätökseen seuraamusmaksun määräämisestä.

Pykälän 1 momentin mukaan pääsääntönä olisi nykyisen lain tavoin, että Finanssivalvonnan päätöksiin haetaan muutosta valittamalla Helsingin hallinto-oikeuteen.

Poikkeuksista pääsääntöön säädettäisiin pykälän 2 momentissa. Ehdotuksen mukaan vain rikemaksua, julkista varoitusta ja seuraamusmaksu koskevaan Finanssivalvonnan päätökseen haettaisiin muutosta 1 momentista poiketen valittamalla markkinaoikeuteen. Sääntely olisi selkeää ja johdonmukaista. Merkitystä ei olisi sillä, perustuuko päätös asiakkaansuojaa, talouden valvontaa vai esimerkiksi arvopaperimarkkinoita koskevien aineellisten säännösten soveltamiseen. Ratkaisevaa olisi se, millaisen päätöksen Finanssivalvonta antaa. Jos päätös koskee esimerkiksi uhkasakon asettamista tai muita 3 luvun mukaisia valvontavaltuuksia, muutosta haettaisiin aina 1 momentin pääsäännön mukaisesti valittamalla Helsingin hallinto-oikeuteen. Jos taas päätös koskee rikemaksua, julkista varoitusta tai seuraamusmaksu, muutoksenhaku tapahtuisi valittamalla markkinaoikeuteen.

Edellä esitetyn mukaisesti pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että Finanssivalvonnan 38—41 §:n nojalla antamaan päätökseen haettaisiin muutosta valittamalla markkinaoikeuteen siten kuin hallintolainkäyttölaissa säädetään.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että markkinaoikeuden 2 momentissa tarkoitettuun päätökseen sekä 40 ja 41 §:n nojalla antamaan päätökseen seuraamusmaksun määräämisestä haettaisiin muutosta valittamalla korkeimpaan hallinto-oikeuteen siten kuin hallintalainkäyttölaissa säädetään. Tämä on perusteltua ottaen myös huomioon eduskunnan perustuslakivaliokunnan lausunto PeVL 4/2005 vp, jonka mukaan valitus hallintoviranomaisen päätökseen määrätä hallinnollinen seuraamus on ymmärrettävä hallintolainkäyttö- eikä riita- tai rikosasiaksi. Perustuslakivaliokunnan mukaan lainsäädäntökäytännössä valitustie tällaisissa tapauksissa on ollut tapana ohjata korkeimpaan hallinto-oikeuteen.

Pykälän 4 momentin mukaan Finanssivalvonnalla olisi oikeus hakea valittamalla muutosta hallinto-oikeuden tai markkinaoikeuden päätökseen, jolla hallinto-oikeus tai markkinaoikeus on muuttanut tai kumonnut Finanssivalvonnan tekemän päätöksen. Momentti ulotettaisiin nyt koskemaan myös markkina-oikeuden päätöksiä. Muutoin momentti vastaa nykyisen 73 §:n 2 momenttia.

Pykälän 5 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan päätöksen täytäntöönpanosta ennen päätöksen lainvoimaisuutta. Pykälän 6 momentissa säädettäisiin muutoksenhausta Finanssivalvonnan johtokunnan jäsentä ja varajäsentä sekä virkamiehen virkasuhdetta koskeviin päätöksiin. Nykyistä lakia täydennettäisiin viittauksella varajäseneen. Muutoin momentit vastaavat nykyisen pykälän 3 ja 4 momenttia.