

29.9.2008

Valtiovarainministeriölle

LAUSUNTO ARVOPAPERIMARKKINALAIN UUDISTAMINEN -ARVIOMUISTIOSTA

Valtiovarainministeriö on pyytänyt OP-Keskus osk:lta lausuntoa Rahoitusmarkkinaosaston arviomuistiosta koskien arvopaperimarkkinalain uudistamista. Pyydettyä lausuntona OP-Keskus osk esittää seuraavaa:

OP-Keskus osk kannattaa arvopaperimarkkinalain uudistamista. Pidämme tärkeänä, että samassa yhteydessä uudistetaan tarvittavassa määrin myös arvopaperimarkkinalain alaan liittyviä lakeja, kuten sijoituspalveluyrityksistä annettua lakia, sijoitusrahastolakia ja kuluttajan-suojalakia.

Lisäksi tarpeelliset verolainsäädännön muutokset tulisi valmistella rinnakkain arvopaperimarkkinalainsäädännön uudistamisen kanssa niin, että siviilioikeudelliset ja vero-oikeudelliset säännökset muodostavat selkeän kokonaisuuden. Esim. kaikissa monenkeskisissä kaupan-käyntijärjestelmissä toteutettujen arvopaperikauppojen tulisi olla varainsiirtoverosta vapaita siitä riippumatta, onko arvopaperi otettu kaupankäynnin kohteeksi arvopaperin liikkeeseenlaskijan suostumuksella tai onko arvopaperi liitetty arvo-osuusjärjestelmään.

Pidämme myös tärkeänä, että arvopaperinvälittäjän palveluksessa olevien henkilöiden ilmoitusvelvollisuutta koskevat sisäpiirisäännökset poistetaan tai niitä merkittävästi lievennetään, koska sääntely on 1.11.2007 alkaen ollut päällekkäistä vaikuttavassa asemassa olevien henkilöiden henkilökohtaisia liiketoimia koskevan sääntelyn kanssa.

Vastauksemme arviomuistion kysymyksiin (1-16):

Kysymys 1 a)

Pidämme kokonaisuudistuksen keskeisiä tavoitteita ja reunaehdoja hyvinä. Niiden analysoiminen esim. lain perusteluissa olisi tärkeätä, jotta tavoitteet ja reunaehdot käytännössä ohjaisivat hyvin myös viranomaisohjeistusta ja itsesääätelyä. Lisäksi tulisi selventää sitä, miten esim. kilpailukyvyyn edistämisen ja sijoittajansuojan toimivuuden tavoitteet tasapainoitetaan.

Kysymys 1 b)

Sijoituspalveluiden menettelytapoja koskevien eri lakien suhdetta tulisi selkeyttää. Tämä voisi mahdollisesti tapahtua niin, että arvopape-

rimarkkinalain menettelytapoja koskevaan lukuun koottaisiin kaikki sijoituspalveluja koskevat menettelytavat asiakassuhteessa ja muissa laeissa kuten sijoituspalveluyrityksissä annetussa laissa säänneltäisiin ainoastaan palveluntarjoajan toiminnan järjestämistä.

Koska arvopaperien liikkeeseenlaskijat ovat lähes poikkeuksetta osakeyhtiöitä, tulisi uudistuksessa ottaa huomioon, miten uudistukset esim. liikkeeseenlaskun ja tiedonantovelvollisuuden osalta vaikuttavat osakeyhtiölakiin. Vaarana on muuten, että osakeyhtiölain ja arvopaperimarkkinalain säännösten välillä syntyy konflikteja.

Arvopaperimarkkinalainsäädännön määritelmiä tulisi yhtenäistää ja täsmentää suhteessa muuhun lainsäädäntöön, kuten luottolaitoslakiin ja sijoituspalveluyrityksistä annettuun lakiin, epäselvyyksien välttämiseksi. Tämä koskee esim. käsitemareja julkinen kaupankäynti – säännelty markkina ja arvopaperi – rahoitusväline.

Kokonaisuudistuksen yhteydessä tulisi arvioida myös arvosuoslainsäädännön muutostarpeita kuten arvopaperien moniportaisen hallinnan selkeyttämistä. Vastaavan tyyppinen tarve liittyy myös ulkomaisten sijoitusrahasto-osuuksien hallintaan arvosuosjärjestelmän ulkopuolella.

Eri yhteisömuotoja, kuten osuuskuntamuotoisia yhteisöjä ei tule asettaa perusteetta eriarvoiseen asemaan säänneltäessä siitä, minkä muodon arvopaperimarkkinalain alaisuudessa toimiva yhteisö voi valita. Samalla kiinnitämme huomiota sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa olevaan sijoituspalvelun ulkoistamista koskevan sääntelyn muutostarpeeseen. Pidämme tärkeänä selvittää, voidaanko hyväksyä Rahoitusvälineiden markkinat komission direktiivin 14 artiklan 4 kohdan mukainen lievennys silloin, kun ulkoistaminen tapahtuu samassa konsernissa, konsolidointiryhmässä tai osuuspankkien yhteenliittymässä. Myös sitä mahdollisuutta, että sidonnaisasiamiehellä voisi olla useampia luottolaitospäämiehiä, mikäli ne kuuluvat samaan konserniin, konsolidointiryhmään tai osuuspankkien yhteenliittymään, tulisi selvittää.

Lisäksi pidämme tärkeinä lain perustelujen merkitystä soveltamiskäytännössä. Viittaukset siihen, mikä direktiivin artikla on säännöksessä implementoitu, eivät selvennä säännöksen soveltamista riittävästi, vaan lisäksi lainkohdan tarkoitusta ja sisältöä kuvaavia seikkoja tulisi kirjata perusteluihin milloin mahdollista.

Kysymys 2 a)

Emme vastusta yleisen tavoitesäännöksen lisäämistä arvopaperimarkkinalakiin. Tavoitesäännöksen yhdenmukainen tulkinta ja soveltaminen edellyttävät sen tarkoituksen ja tavoitteiden selostamista lain

perusteluissa. Ilman sisällön kuvausta pidämme vaarana, että tavoitesäännöstä käytetään valikoiden ja tarkoitushakuisesti, mahdollisesti jopa yksittäisten seikkojen tai ratkaisujen perusteluina. Esim. tehokaiden arvopaperimarkkinoiden edistäminen ja hyvän sijoittajansuojan turvaaminen voivat lain tarkoitusta kuvaavina joutua ristiriitaan.

Epäselväksi jää, mitä arviomuistiossa tarkoitetaan viittauksella sanktioihin tavoitesäännöksen yhteydessä.

Kysymys 2 b)

Pidämme arviomuistion esimerkkiä tavoitesäännöksestä hyvänä jatkovalmistelua varten. Pidämme kuitenkin tärkeänä selvittää tavoitesäännöksen mahdollista rajoittavuutta sitä ajatellen, ettei laissa voi olla yksittäisiä säännöksiä, jotka ovat ristiriidassa tavoitteiden kanssa. Tavoitteiden kuvaaminen lain perusteluissa ilman tavoitesäännöstä voi olla hyvä vaihtoehto tavoitesäännökselle, etenkin jos päädytään yleisten periaatteiden kirjaamiseen lakiin.

Kysymys 3 a)

Emme vastusta yleisten periaatteiden kirjaamista lakiin. Vaarana voi olla, että yleisen tavoitesäännöksen ja yleisten periaatteiden suhde jää epäselväksi. Lisäksi yleisiin periaatteisiin voi sisältyä samantyyppisiä ristiriidan mahdollisuuksia kuin tavoitesäännökseen. Esim. avoimuus on tärkeä yleisperiaate arvopaperin arvoon vaikuttavia tietoja määriteltäessä, mutta se ei sovellu ohjaamaan kaikilta osin sisäpiirisääntelyä.

Arviomuistiossa jää epäselväksi, aiotaanko kohdennetuista yleissäännöksistä luopua, jos lakiin kirjataan yleiset periaatteet.

Kysymys 3 b)

Pidämme arviomuistion esimerkkejä yleisiksi periaatteiksi hyvänä lähtökohtana jatkovalmistelussa. Sijoittajansuojan osalta huomiota kiinnittää se, onko tarkoituksenmukaista kirjata sijoittajansuoja sekä tavoitesäännökseen että yleisiin periaatteisiin. Lisäksi katsomme, että säännösten pakottavuutta koskevan säännöksen osalta tulee pohtia, soveltuuko se yleisperiaatteeksi lainkaan.

Kysymys 3 c)

Pidämme nykyisen lain kohdennettuja yleissäännöksiä 2:1, 4:1, 5:2 ja 6:2 sinänsä riittävinä ja toimivina. Tulevan lain rakenne vaikuttanee merkittävästi siihen, onko perusteltua kehittää kohdennettuja yleissäännöksiä yleisten periaatteiden rinnalla tai sijaan.

Kysymys 4 a)

Selkeä sääntelyhierarkia on tärkeä tavoite. Samansisältöistä tai saman asian sääntelyä hierarkian eri tasoilla tulisi mahdollisuuksien mukaan välttää. Esim. säännöllistä tiedonantovelvollisuutta ja liputusvelvollisuutta koskeva sääntely kaipaa selkeyttämistä.

Kysymys 4 b)

Arvopaperimarkkinalain tai sen nojalla annettujen asetusten suhde Rahoitustarkastuksen määräyksiin on käsityksemme mukaan selkeä. Uusimmissa säännöksissä Rahoitustarkastuksen määräyksenantovaltuuden nimenomainen määrittely selkeyttää sääntelyhierarkiaa ja toisaalta myös viranomaismääräysten ja itsesääntelyn suhdetta.

Kysymys 4 c)

Nykyinenkin arvopaperimarkkinalaki mahdollistaa itsesääntelyn, vaikka nimenomaista valtuutusta siihen ei laissa tai asetuksessa ole annettu. Emme myöskään pidä tarpeellisena, että itsesääntelyn tulisi jatkossa perustua lakiin tai asetukseen.

Yksityiskohtaiset ohjeet ja markkinatavat esim. uusissa palveluissa, tuotteissa ja markkinamuutoksissa voidaan monesti luoda joustavimmin ja nopeimmin itsesääntelyn keinoin.

Erityisesti huomiota kiinnittää muistiossa esitetty kanta siitä, että osittain laajan viranomaissääntelyn vuoksi itsesääntelyn merkitys arvopaperimarkkinoilla on suhteellisen vähäinen sekä toteamus siitä, että Rahoitustarkastuksen kattavat standardit ovat saattaneet vähentää alan itsesääntelyä. Käsityksemme mukaan toimialan yksityiskohtaiset menettelytavat kuuluvat luontevasti itsesääntelyn piiriin, mikä on omiaan myös vähentämään mahdollisia ristiriitaisuuksia Rahoitustarkastuksen roolissa.

Kysymys 4 d)

Yrityskauppautakunnan lisäksi emme katso tarvittavan muita asetuksenväraisä itšesääntelytoimielimiä arvopaperimarkkinalainsäädännön alueella. Emme myöskään katso, että arvopaperilautakunnan asema vaatisi vahvistamista laissa tai asetuksessa. Riitojen ratkaisumenettelyssä arvopaperilautakunnan vakiintunut asema puolueettomana ja asiakkaalle maksuttomana riitojenratkaisumenettelynä on tärkeä osa toimialan itsesääntelyä. Lisäksi katsomme, että toimialan itsesääntely Finanssialan Keskusliitossa ja Arvopaperivälittäjäyhdistyksessä vastaa lainsäädäntöä joustavammin ja nopeammin menettelytapakysymyksiin kulloisenkin hyvän tavan linjauksia luoden.

Kysymys 4 e)

Yhteissääntely sopii nykyiseen yrityskauppalautakuntaan ja se voi olla perusteltua myös riitojen ratkaisutehtävissä. Varsinaisen itsesääntelyohjeistuksen varaan tulisi jättää menettelytapoja koskevat asiat.

Kysymys 5

Katsomme, että pääasiassa Rahoitustarkastuksen rooli valvojana on toimiva ja selkeä. Ristiriidat määräysten antamisessa ja niiden noudattamisen valvonnassa ovat mahdollisia ja niitä tulee välttää täsmenämällä mahdollisimman tarkoin, mikä ohjeistus kuuluu Rahoitustarkastuksen toimivallan piiriin ja mikä ei. Rahoitustarkastuksen sitovan määräystenantovaltuuden tulee aina perustua lakiin. Lisäksi Rahoitustarkastuksen tulkintojen saattamista systemaattisesti toimijoiden tietoon tulee edistää. Tämä edistää paitsi toimijoiden toimintatapojen ohjaamista valvojan hyväksymään suuntaan, myös avoimuutta ja läpinäkyvyyttä sekä käsitystä toimijoiden yhdenvertaisuudesta valvojan kannanottojen suhteen.

Kysymys 6 a)

Ei kommentteja.

Kysymys 6 b)

Arvopaperimarkkinalain suhdetta lähilakeihin tulisi pohtia ainakin seuraavilta osin: onko mahdollista koota sijoituspalveluita koskevia menettelytapoja yhteen, voidaanko liikkeeseenlaskijaa koskevat velvoitteet koota yhteen, onko johdannaisia koskeva sääntely koottavissa kokonaisuudeksi, joka huomioi erilaisiin johdannaisiin liittyvät erityispiirteet.

Sijoituspalveluiden menettelytapoja koskevia säännöksiä on nyt arvopaperimarkkinalain ohella myös sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa ja sijoitusrahastolaissa. Niin ikään arvopaperin liikkeeseenlaskijaa koskevia velvoitteita on arvopaperimarkkinalain ohella useissa laeissa, jotka kuuluvat eri ministeriöiden toimialaan. Sääntelyn kokoaminen tai lakiviittausten systemaattinen käyttäminen liikkeeseenlaskua koskevissa asioissa helpottaisi liikkeeseenlaskijan toimintaa. Optiokauppalain kumoaminen ja yhtenäisen johdannaissääntelyn kokoaminen arvopaperimarkkinalakiin on kannatettava ajatus. Johdannaissääntelyssä tulee ottaa huomioon pörssijohdannaisten ja kahdenvälisistä sopimuksista muodostuvien OTC-johdannaisten väliset erot. Esim. osakekaupan menettelytapasäännökset eroavat pörssi-kaupankäynnin ja kahdenvälisten sopimusten osalta.

Kysymys c)

Pidämme selkeimpänä vaihtoehtona mallia, jossa arvopaperimarkkinain alaan kuuluvat säännökset ovat koottuina yhteen lakiin ja kokonaisuutta hallitaan selkeän lain osa- ja lukujaon avulla. Aiempaan viitaten rakenteessa tulee huomioida, miten tavoitesäännökset, yleiset periaatteet ja kohdennetut yleissäännökset selkeimmin toteutetaan. Katsomme kuitenkin, että selkeät ja johdonmukaiset kokonaisuudet ovat tärkeämpi tavoite kuin se, saadaanko sääntely koottua yhteen lakiin.

Kysymys 7 a)

Arvopaperimarkkinain soveltamisalan hahmottaminen on joissain tilanteissa vaikeaa. Erityisesti ongelmallisia ovat tilanteet, joissa on mukana valtion rajat ylittävä näkökulma esim. kysymykset säännösten soveltumisesta ulkomaisiin arvopapereihin.

Kysymys 7 b)

Pidämme hyvänä arviomuistiossa esitettyä ajatusta yhtenäistää lain vakioilmaisut, jotta valtuutussäännösten ja eri ilmaisujen kuten välittömästi, viipymättä ja ilman aiheetonta viivytystä sisältö ei poikkeaisi toisistaan pelkästään sen vuoksi, että eri aikoina on käytetty erilaisia ilmaisuja.

Lisäksi katsomme, että määritelmien olisi hyvä olla mahdollisimman yhdenmukaisia niissä direktiiveissä käytettyjen määritelmien kanssa, joihin lainsäädäntö pohjautuu. Tämä helpottaa tulkintaa, kun esim. Euroopan komissio, CESR tai CEBS antaa tulkintaohjeita tai lausuntoja tulkintojen yhtenäistämiseksi Rahoitustarkastuksen kautta tai muuten.

Kysymys 7 c)

Pidämme tärkeänä, että arviomuistiossa esitettyjä määritelmiä koskevia esimerkkejä jatkovalmistellaan.

Kysymys 8 a)

Pidämme arvopaperimarkkinain oikeussuojasäännöksiä selkeinä ja toimivina.

Kysymys 8 b)

Kannatamme muistiossa esitettyjen ehdotusten jatkovalmistelua.

Kysymys 9 a)

Arvopapereita ja rahoitusvälineitä koskevat tiedonantovelvollisuuden täyttämiseen liittyvät säännökset ovat pääosin toimivia, mutta yksityiskohdissa on direktiivitason ylittävää sääntelyä, joka tulisi arvioida uudelleen. Esimerkkejä tästä sisältää EU Commission Working Paper on Gold-Plating of the Transparency Directive, jossa on useita havaintoja direktiiviä ankarammasta sääntelystä Suomessa.

Emme kannata arviomuistion sivulla 24 olevaa ajatusta liputusrajojen laskemisesta avoimuusdirektiivin mukaisia vähimmäisrajoja alemmaksi. Suuri osa yhtiöistä on pieniä yhtiöitä, jolloin alhainen liputusraja tulee käytännössä helposti vastaan. Liputusrajan laskeminen voisi myös heikentää kansainvälistä kilpailukykyä. Lisäksi katsomme, että arviointi liputusrajojen muutostarpeista olisi syytä siirtää siihen, kun komissio vuonna 2009 antanee kertomuksensa liputusrajojen eroavuuksista EU:ssa.

Kysymys 9 b)

Katsomme, että esitteitä, liputusrajoja ja ilmoituksia omistus- ja ääniosuuksien muutoksista on tällä hetkellä kattavasti ohjeistettu Rahoitustarkastuksen standardissa ja pörssin säännöissä. Liputusrajan alentaminen alle viiden prosentin ei ole käsityksemme mukaan tavoiteltavaa.

Kysymys 9 c)

Emme kannata pienanteihin ja yleensä muille kuin julkisen kaupan käynnin kohteeksi otettaville arvopapereille laadittavaa sääntelyä yksinkertaisemmasta esitteestä, vaan pidämme nykyistä private placement –markkinaa toimivana. Myöskään private placement –järjestelyjen yleinen tavoite joustavasta ja nopeasta pääomahankinnan lisäämisestä ei tue sääntelyn lisäämistä, koska vakiintuneet käytännöt toimivat hyvin ja private placement määrittyy esitedirektiivin artiklan 3 (2) alakohdan (b) mukaan riittävästi. Vaikkei private placementia ole lainsäädännössä määritelty, on markkinoilla käsityksemme mukaan em. esitedirektiivin artiklan mukaiset yhtenäiset menettelytavat. Mahdollinen lisäsääntely soveltuisi parhaiten toimialan itsesääntelynä toteutettavaksi.

Rahoitusvälineiden markkinat –direktiivin mukanaan tuoma tiukentunut selonottovelvollisuus asiakkaasta, jolle tarjotaan sijoituspalvelua tai rahoitusvälineitä, asettaa pankeille ja sijoituspalveluyrityksille velvollisuuden harkita tuotteiden soveltuvuus asiakkaalle tarkoin, joten emme katso myöskään olevan vaarana, että private placement –järjestelyjä tarjottaisiin asiakkaille, joille ne eivät ole soveltuvia.

Kannatamme ajatusta siitä, valtiovarainministeriön esiteasetukset ja esitteiden kansainvälistä hyväksymistyötä koskeva menettelytapasääntely säädettäisiin yhdessä asetuksessa.

Kysymys 10

Pidämme tärkeänä MTF:ien perustamista edistävän sääntelyn kehittämistä. Tämän tulee tapahtua yhdessä tarvittavien verosäännösten säätämisen kanssa. Vertailua sääntelyyn muualla EU:ssa tulee myös tehdä markkinoiden yhtenäistämiseksi, esim. muiden Pohjoismaiden ja EU:n keskeisimpien MTF:ien osalta.

Kiinnitämme huomiota myös siihen, että säännellyn markkinan käsite tulisi ottaa uuteen lakiin. Nykyinen Rahoitusvälineiden markkinat – direktiivistä poikkeava määrittely julkisen kaupankäynnin kautta voi johtaa myöhemmin sekaannuksiin.

Kysymys 11

Rahoitusvälineiden markkinat –direktiivin täytäntöönpanosta on kulu-
nut vasta niin vähän aikaa, että täytäntöönpanon yhteydessä muutet-
tujen arvopaperimarkkinalain 4 luvun säännösten toimivuutta on vai-
kea arvioida.

Pidämme arvopaperinvälittäjä –termiä vanhentuneena esim. ottaen huomioon nykyinen sijoituspalvelun määritelmä. Tämän vastauksen osalta viittaamme myös vastaukseemme edellä kohdassa 6 b) menettelytapoja koskevien säännösten kokoamisesta yhteen.

Lisäksi pyydämme arvioimaan asiakasluokittelua koskevien säännös-
ten osalta mahdolliset puutteet implementoinnissa. Pidämme tärkeä-
nä myös sitä, että menettelytapasäännökset on selvästi suhteutettu
kulloinkin kyseessä olevaan sijoittajaluokkaan (ei-ammattimaiset si-
joittajat, ammattimaiset sijoittajat, hyväksyttävät vastapuolet).

Ottamatta tarkemmin kantaa komissiokauppaa koskevaan säänte-
lyyn, katsomme tarpeelliseksi, että vuoden 1734 laki on uudistettava.
Suosittelemme asian selvittämistä mukaan lukien kansainvälisen ver-
tailun, arvopaperimarkkinalain kokonaisuudistuksen yhteydessä.

Kysymys 12

Moniportaisen hallintajärjestelmän puuttuminen hankaloittaa selvitys-
toimintaa ja sen käyttöönottoa tulisi näin ollen selvittää. Asia on kan-
sainvälisten markkinoiden ja sijoitusten myötä yhä ajankohtaisempi.
Moniportaisen hallintajärjestelmän käyttöönottoa ei tulisi hankaloittaa
tähän soveltumattomalla lainsäädännöllä.

Lisäksi toteamme, että AML 4 a luvun soveltamisala esim. panttauksen osalta ulkomaisten arvopapereiden tai arvo-osuuksien selvitykseen on epäselvä.

Kysymys 13 a)

Katsomme, että markkinoiden väärinkäyttöä koskeva sääntely on pääosin toimivaa. Kaupankäynnin ulottuessa yhä enemmän yli rajojen, olisi tarpeen selvittää rangaistussäännösten soveltamisalaa. Arvopaperimarkkinalain ja rikoslain kieltojen soveltuvuus esim. ulkomaiisiin monenkeskisiin kaupankäyntijärjestelmiin on epäselvää. Vaikka sääntelyn pääasiallista sisältöä ei muutettaisi, yksittäiset sanamuotojen ja perustelujen täsmennykset voisivat ohjata tulkintoja aiempaa paremmin.

Arvopaperimarkkinalain 5:5a§:n soveltamisala tulisi supistaa markkinoiden väärinkäyttöä koskevan direktiivin mukaiseksi. Rahoitusvälineiden markkinat –direktiivin täytäntöönpanon myötä sääntely on mm. arvopaperinvälittäjien henkilöstön kaupankäynnin sääntelyn osalta päällekkäistä.

Kysymys 13 b)

Kannatamme sisäpiirirekisterin hallinnointia selkeyttäviä ja menettelyjä yksinkertaistavia muutoksia. Arvopaperinvälittäjien osalta sääntelyn tulisi olla mahdollisimman lievää ja sääntelyssä tulisi ottaa huomioon 1.11.2007 voimaan tullut vaikuttavassa asemassa olevien henkilöiden henkilökohtaisia liiketoimia koskeva yksityiskohtainen sääntely. Tällä hetkellä arvopaperinvälittäjien sisäpiiriin kuuluvia ja myös vaikuttavassa olevia henkilöitä koskee päällekkäinen mutta yksityiskohdiltaan erilainen sääntely, jonka tarkoitusta on mahdotonta perustella.

Kysymykset 14 a) ja b)

Ei kommentteja.

Kysymys 15 a) ja b)

Katsomme, että johdannaisia koskevaa sääntelyä on tarpeellista uudistaa. Kiinnitämme erityisesti huomiota siihen, että eri johdannaisinstrumenttien väliset erot (vrt. pörssijohdannaiset ja OTC-johdannaiset) otettaisiin sääntelyssä selkeästi huomioon. Sääntelyn ei tule estää toimialan kansainvälisten markkinastandardien käyttöä esim. ISDA:n dokumentaation hyödyntämistä. Sääntelyssä tulee myös huomioida se, että pörssijohdannaisten kaupankäynti tällä hetkellä

tapahtuu täysin Suomen ulkopuolella. Sääntelyn tavoitteiden arvioiminen onkin johdannaisten osalta erittäin tärkeää.

Lisäksi kiinnitämme huomiota siihen, että johdannaisia koskevan siviilioikeudellisen sääntelyn yhteydessä pitäisi määritellä myös verolainsäädännön tarvittavat muutokset.

Kysymys 16 a)

Ei kommentteja.

Kysymys 16 b)

Katsomme, että tunnusmerkistöt ja soveltamisalat ovat pääasiassa selkeitä. Kiinnitämme kuitenkin huomiota seuraaviin seikkoihin:

Kaupankäynnin tapahtuessa yhä enenevässä määrin yli rajojen rangaistussäännösten soveltamisala tulee yhä tärkeämmäksi. Vaikka sääntelyn pääasiallista sisältöä ei muutettaisi, yksittäiset sanamuotojen ja perustelujen täsmennykset voisivat ohjata tulkintoja aiempaa paremmin. Myös rikoslain osalta lain perusteluissa perustelujen uudelleen kirjoittaminen voi olla ainakin osittain tarpeen, esim. ilmaisu "objektiivisesti arvioituna tosiasiallinen mahdollisuus" voi johtaa liian tiukkoihin tulkintoihin.

Erityisesti ulkomailla tapahtuvaan monenkeskiseen kaupankäyntiin liittyvät rangaistussäännökset ovat epäselvät. Esim. RL 51:1.2 "sisäpiirintiedon väärinkäytöstä tuomitaan myös henkilö, joka 1 momentissa tarkoitettulla tavalla käyttää monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin liittyvää sisäpiirintietoa hyväksi tällaisessa kaupankäynnissä" on epäselvä.

Kysymys 16 c)

Seuraamusjärjestelmä on nykyisellään hajanainen. Myöskään viittaukset arvopaperimarkkinalain, rikoslain ja Rahoitustarkastuksesta annetun lain välillä eivät ole kaikilta osin toimivia.

Kysymys 16 d)

Ei kommentteja.

Muut yksityiskohtaiset kommentit

Katsomme, että arvopaperimarkkinalain 1:2 b § tulisi kumota tarpeettomana. Osakeyhtiölain uudistuksessa tästä säännöksestä luovuttiin

eikä ko. säännös ole linjassa myöskään muun tiedottamista koskevan sääntelyn kanssa.

Muilta osin yhdyimme Finanssialan Keskusliiton lausunnossaan esittämään.

OP-KESKUS OSK