

25.9.2008

VM130:00/2007
29.09.2008

Valtiovarainministeriö
Rahoitusmarkkinaosasto
PL 28
00023 Valtioneuvosto

Viite: Lausuntopyyntönnä 9.7.2008, VM 130:00/2007

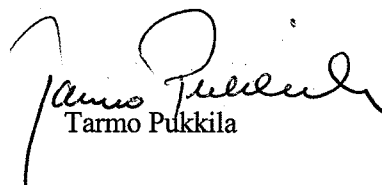
Asia: Arvopaperimarkkinalain uudistaminen

Asiakirjat: Arviomuistio 9.7.2008

Valtiovarainministeriö on pyytänyt Sosiaali- ja terveysministeriöltä lausuntoa liittyen arvopaperimarkkinalain uudistamiseen.

Sosiaali- ja terveysministeriön vastaukset valtiovarainministeriön arviomuistiossa esittämiin kysymyksiin ovat liitteenä.

Osastopäällikkö,
ylijohtaja


Tarmo Pukkila

Vakuutusylitarkastaja


Tom Strandström



9.7.2008

Sosiaali- ja terveystieteiden vastaukset arviomuiston kysymyksiin.

Viite: Lausunto STM/2725/2008, 25.9.2008

ARVOPAPERIMARKKINALAIN UUDISTAMINEN

Arviomuiston kysymykset (1 - 16)

Kysymys 1

a) Mitä mieltä olette edellä esitetyistä AML:n kokonaisuudistuksen keskeisistä tavoitteista ja reunaehdoista?

Arvopaperimarkkinalain keskeinen tavoite tulisi olla edistää arvopaperimarkkinoiden tehokasta toimintaa Suomessa. Arvopapereiden liikkeellelasku ja kauppa tapahtuu sellaisella markkinalla, jossa se liikkeellelaskijan ja sijoittajan kannalta on tehokkainta. Arvopaperimarkkinalainsäädännön uudistamisen tavoitteeksi tulisi siksi asettaa kansainvälisesti kilpailukykyisen sääntely-ympäristön luominen. Kansallisia säännöksiä, joille ei löydy kansainvälisiä vertailukohtia, tulisi välttää, jollei sääntelylle löydy riittävän painavia syitä esimerkiksi sijoittajansuojan varmistamisen osalta.

Suomessa yksityishenkilöiden arvopapereihin sijoittaminen tapahtuu instituutioiden tarjoamien palvelujen kuten sijoitusrahastopalvelujen kautta. Pitkäaikaisissa sijoituksissa sijoituspalveluista perittävät kulut saattavat muodostua merkittäviksi. Luomalla yhdenmukaiset riittävän läpinäkyvät ja ymmärrettävät tiedonantosäännökset kulujen ilmoittamisesta on mahdollista, että suorien sijoitusten osuus kasvaisi.

Kulujen johdonmukainen ilmoittaminen sijoituspalveluja tarjottaessa tulisi olla keskeinen lainsäädäntöuudistuksessa määriteltävä tavoite.

Ministeriön käsitys on, että sijoittajansuoja toteutuu suorissa arvopaperisijoituksissa. Kulujen ilmoitusvelvollisuutta korostamalla sijoittajalla on edellytykset arvioida mitä lisäarvoa hän saa käyttämällä sijoituspalvelun tarjoajan eri palveluita. Sijoituspalvelun tarjoajan ilmoittaessa odotettuja tuottoja olisi suotavaa edellyttää ilmoitettavaksi vastaavasti kuluja joiden arvioimiseen lähtökohtaisesti liittyy vähemmän epävarmuutta.

b) Minkälaisia seikkoja uudistuksessa olisi mielestänne erityisesti painotettava?

Sijoittajansuojaa olisi myös jatkossa painotettava. Sijoittajansuojaa tulisi pyrkiä edistämään pääasiassa luomalla markkinakäytänteitä, jotka edistävät markkinoiden läpinäkyvyyttä.

Sijoittajansuojaa tulee myös edistää riittävillä tiedonantoa koskevilla säännöksillä, jotka liittyvät sijoituspalvelujen tarjoamiseen. Tällöin erityisesti si-

joituspalveluihin liittyvien kulujen ilmoittamiseen tulisi kiinnittää huomiota.

Kysymys 2

a) Tulisiko mielestänne yleinen tavoitesäännös lisätä AML:iin?

Sosiaali- ja terveysministeriön käsityksen mukaan tavoitesäännöksen kirjaaminen lakiin ei ole välttämätöntä. Riittävää on, että tavoitteet ilmenevät lain perusteluista. Lain tavoitteet tulisi ilmentyä sen pykälien konkreettisista oikeussäännöksistä.

b) Pidätkö edellä esitettyä esimerkkiä hyvänä lähtökohtana tavoitesäännöksen jatkovalmistelussa?

Jos tavoitteet nähdään tarkoituksenmukaiseksi kirjata lakiin, esitetty esimerkki on hyvä lähtökohta.

Kysymys 3

a) Tulisiko mielestänne yleiset periaatteet kirjata AML 1 lukuun?

b) Jos yleisiä periaatteita lisätään lakiin, pidätkö edellä esitettyjä esimerkkejä lain yleisiksi periaatteiksi hyvänä lähtökohtana jatkovalmistelussa?

c) Pidätkö AML:n voimassaolevia kohdennettuja yleissäännöksiä toimivina ja riittävinä?

Niiltä osin kuin kyse on valinnasta kirjata joko yleiset tavoitteet tai yleiset periaatteet lakiin sosiaali- ja terveysministeriö pitää yleisten periaatteiden kirjaamista lakiin parempana vaihtoehtona. Myös muissa yleislaeissa kuten kirjanpitolain 1 luvun 3 §:ssä ja 3 luvun 2 §:ssä on esitettyjä tavoitesäännöksiä vastaavat säännökset hyvästä kirjanpitotavasta sekä oikeiden ja riittävien tietojen ilmoittamisesta. Myös osakeyhtiölakiin on kirjattu yleisperiaatteita muun muassa osakkaiden tasapuolisesta kohtelusta.

Niiltä osin kuin yleisiä periaatteita kirjataan lakiin tulisi myös kiinnittää huomiota siihen, millä tavalla niitä on tarkoitus tulkita. Yleisten periaatteiden tulkitseminen voisi tapahtua esimerkiksi siten että, lautakunta (arvopaperilautakunta) antaisi ohjeita ja lausuntoja lain soveltamisesta. Korostamalla lautakunnan asemaa on mahdollista, että Rahoitustarkastuksen (Finanssivalvonnan) tulkintasuosituksia ja ohjeita voisi vähentää. Käsitteenä viranomaisen tulkintasuositukset ovat epätavanomaisia. Osaltaan lautakunnan aseman korostaminen ja sen tehtävien täsmentäminen ohjeiden antajana voisi edistää arvopaperimarkkinoiden itsesääntelyä edellyttäen, että lautakunnassa on edustettuna tasapuolisesti olennaisia markkinaosapuolia edustavat tahot. Lautakunnan ohjeet ja tulkintasuositukset tulisivat olla vaikeuksitta julkisesti saatavilla.

Sosiaali- ja terveysministeriö yhtyy arviomuistiossa välillisesti esille tuotuun näkökohtaan siitä, että Finanssivalvonnan sitovan sääntelyn ja ohjeistuksen suhdetta tulisi pyrkiä selkeyttämään.

Kysymys 4

a) Onko AML:ssa tai sen nojalla annetuissa asetuksissa viranomaissääntelyä, joka mielestänne sopisi paremmin alemmalle hierarkiatasolle, joko asetuksiin tai Rahoitustarkastuksen määräyksiin?

b) Miten AML:n tai sen nojalla annettujen asetusten säännökset toimivat mielestänne suhteessa sääntelyä tarkentaviin Rahoitustarkastuksen määräyksiin, suosituksiin, soveltamisohjeisiin tai arvopaperipörssin sääntöihin?

c) Ovatko itsesääntelyn mahdollistavat säännökset ja puitteet AML:ssa mielestänne riittävät ja toimivat?

d) Minkälaista uutta itsesääntelyä pidätte tarpeellisena ja millaisia tehtäviä antaisitte itsesääntelyelimille?

e) Miten mielestänne tulisi painottaa varsinaista itsesääntelyä verrattuna yhteissääntelyyn?

Sosiaali- ja terveysministeriö ei ota kantaa siihen millä säädöstasolla direktiiveistä johtuva sitova sääntely tulisi toteuttaa. Koska valtiovarainministeriö on direktiivisäännösten voimaansaattamisen osalta pyytänyt lausuntoja hyvin laajasti eri osapuolilta, sosiaali- ja terveysministeriö katsoo lähtökohdaisesti, että asianmukainen säädöstaso on tullut arvioiduksi.

Sosiaali- ja terveysministeriö ehdottaa sen selvittämistä, onko markkinaosapuolilla halukkuutta osallistua lautakunnan työhön, ja missä määrin markkinaosapuolet pitävät mielekkäänä lautakunnan aseman korostamista suositusten ja ohjeiden antajana suhteessa Finanssivalvontaan.

Kysymyksen d ja e kohtien osalta viittaamme kohdan 4 vastaukseen mahdollisen lautakunnan perustamisesta.

Kysymys 5

Miten Rahoitustarkastuksen roolia tulisi mielestänne kehittää arvopaperimarkkinoiden valvonnassa edellä esitetyistä lähtökohdista?

Osan Finanssivalvonnan ohjeista ja tulkintasuosituksista voisi harkita siirrettäväksi arvopaperilautakunnan yleisohjeiksi, mikäli lautakunta nähdään tarpeelliseksi. Tällöin Finanssivalvonnan rooli määräyksenantajana korostuisi. Ministeriön käsityksen mukaan lautakunnalle ei tule antaa aktiivista valvonnallista roolia, vaan valvonnasta tulisi jatkossakin vastata ensisijaisesti Finanssivalvonta.

Kysymys 6

- a) Mitkä osa-alueet tai asiakokonaisuudet AML:ssa olisi mielestänne esitettävä nykyistä selkeämmin erottuvina kokonaisuuksina ja miten?
- b) Olisiko mielestänne AML:n säännösten suhdetta lähilakeihin muutettava?
- c) Mitä mieltä olette edellä mainituista lain eri rakennevaihtoehdoista?

Sosiaali- ja terveysministeriö pitää arviomuistiossa esitettyjä näkökohtia yhden lain eduista perusteltuina. Ministeriö jakaa arviomuistiossa esitetyn näkemykseen siitä, että OptL sääntelyn sisällyttäminen arvopaperimarkkinalakiin on perusteltua.

Kysymys 7

- a) Onko voimassaoleva AML:n soveltamisala mielestänne toimiva?
- b) Onko AML:ssa käytetyissä määritelmissä puutteita tai pitäisikö määritelmiä lisätä?

Niiltä osin kun laissa on tarpeen tehdä määritelmiä on suotavaa, että määritelmät olisivat yhdenmukaiset muissa laeissa oleviin vastaaviin määritelmiin, jollei poikkeamiselle ole asiallisia perusteita. Vaihtoehtona olisi viittaaminen toisen lain säännökseen. Esimerkiksi AML 2:5 määräysvaltasäännös poikkeaa hieman KPL 1:5 määräysvaltasäännöksestä.

- c) Tulisiko mielestänne edellä esitettyjä määritelmiä koskevia esimerkkejä jatkovalmistella?

Kysymys 8

- a) Ovatko AML:n oikeussuojasäännökset mielestänne selkeät ja toimivat?

Sosiaali- ja terveysministeriöllä ei ole asiaan lausuttavaa.

- b) Tulisiko mielestänne edellä esitettyjä ehdotuksia jatkovalmistella?

Koska arviomuistiossa selostetaan jatkovalmistelussa arvioitavia asioita, vastaus kysymykseen on myönteinen.

Kysymys 9

- a) Ovatko mielestänne arvopapereita ja rahoitusvälineitä koskevat tiedonantovelvollisuussäännökset toimivia edellä mainittujen sääntelyn tavoitteiden näkökulmasta?
- b) Tulisiko edellä esitettyjen esimerkkien mukaisia ehdotuksia jatkovalmistella?
- c) Miten esitesäännöksiä tulisi mielestänne kehittää?

Sosiaali- ja terveysministeriön käsityksen mukaan liputussäännöksissä tulisi pyrkiä kansainväliseen käytäntöön. Arviomuistiosta ilmenee, että liputusrajat ovat eräissä maissa alemmalla tasolla kuin mitä edellytetään avoimuusdirektiivissä. Kun liputusrajat todennäköisesti tulevat uudelleen arvioinnin kohteeksi myös EU:ssa, päätökset voitaneen tehdä EU-arvion perusteella.

Koska valtiovarainministeriö ei arviomuistiossaan ole esittänyt perusteita direktiivin vähimmäissäännöksiä alhaisemmille liputusrajoille, on pääteltävissä, että direktiivin vähimmäisvaatimuksiin perustuvat liputussäännökset ovat riittäviä. Direktiiviin perustumattomien kansallisten liputussäännösten tarpeellisuutta on syytä arvioida uudelleen. Jos osoittautuu että kansallisista säännöksistä seuraa ylimääräistä hallinnollista taakkaa ilman että sijoittajansuojaa ratkaisevasti edistetään kansallisista säännöksistä tulisi luopua.

Kysymys 10

Tulisiko arvopaperipörssessä ja monenkeskistä kaupankäyntiä koskevaa AML:n sääntelyä muuttaa edellä mainittujen sääntelyn tavoitteiden saavuttamiseksi?

Sosiaali- ja terveysministeriöllä ei ole kantaa kysymykseen.

Kysymys 11

Ovatko AML 4 luvun ja muut sijoituspalvelun tarjoamista sekä arvopaperikauppaa koskevat säännökset mielestänne toimivia?

Sosiaali- ja terveysministeriön käsityksen mukaan arvopaperikauppaa koskevat säännökset ovat vakuutusyrityksille ja eläkelaitoksille toimivia.

Kuten ministeriö on todennut vastauksessaan ensimmäiseen kysymykseen, kulujen ilmoittamista on pidettävä keskeisenä tietona sijoituspalveluja tarjottaessa. Sääntelyä olisi näiltä osin syytä tarkentaa lain tasolla.

Sosiaali- ja terveysministeriö pitää perusteltuna sitä, että sijoituspalveluja tarjottaessa tiedonantosäännökset tulisi olla asialähtökohdiltaan samansisältöisiä riippumatta sijoituspalvelun oikeudellisesta muodosta, ellei direktiivisääntelystä suoraan muuta johdu. Arviomuistiossa viitataan komissiokauppaan joka on vuoden 1734 kauppakaaren varassa. Arviomuistion perusteella on tulkittavissa, että komissiokauppaa koskevat säännökset on tarpeen saattaa uudelleen tarkastelun kohteeksi arvopaperimarkkinalakia uudistettaessa.

Säästöhenkivakuutukset on nähtävissä erääksi pitkäaikaissijoittamisen muodoksi. Kun kyse on sijoitussidonnaisesta säästöhenkivakuuttamisesta, jossa sijoituskohteet ovat julkisia arvopapereita on perusteltua, että asiakas lähtökohtaisesti saa samat tiedot kuin sijoittaessaan suoraan kyseisiin arvopapereihin. Arvopaperimarkkinalain perustella edellytettävät tiedonantovelvollisuudet ovat kuitenkin huomattavasti yksityiskohtaisemmin lueteltuja kuin oikeusministeriön hallinnonalaan kuuluvan vakuutusopimuslain tiedonantosäännökset. Ministeriö pitää perusteltuna, että tiedonantoa koskevin osin arvioitaisiin arvopaperimarkkinalain uudistuksen ohessa myös

vakuutus sopimuslain tiedonantosaännösten tarkistamisen tarvetta säästöhenkivakuutusten osalta.

Kysymys 12

Ovatko selvitystoimintaa koskevat AML 4 a luvun säännökset yleisesti toimivia ja mitkä ovat niihin liittyvät keskeisimmät muutostarpeet?

Selvitystoimintaa koskevat säännökset ovat yleisesti toimivia. Ministeriö jättää muutostarpeet muiden osapuolten arvioitaviksi.

Kysymys 13

a) Onko markkinoiden väärinkäyttöä koskeva sääntely AML:ssa mielestänne toimivaa?

b) Tulisiko mielestänne edellä esitettyjen esimerkkien mukaisia säännöksiä jatkovalmistella?

Sosiaali- ja terveysministeriö puoltaa jatkovalmistelua valtiovarainministeriön esittämien linjausten mukaisesti. Luottamuksen säilyttämiseksi arvopaperimarkkinoihin ja sijoittajansuojan turvaamiseksi on ministeriön käsityksen mukaan lähtökohtaisesti perusteltua säilyttää arvopaperipörssin, arvopaperikeskuksen sekä arvopaperinvälittäjien sisäpiiriläisten omistuksen julkisuus.

Kysymys 14

a) Onko AML 6 luvun sääntely osto- ja lunastustarjouksista sekä yritys-kauppalautakunnasta ja tarjousasiakirjaa koskevan asetuksen sääntely mielestänne toimivaa?

b) Miten AML 6 luvun mukaisia säännöksiä tulisi mielestänne jatkovalmistella?

Ministeriöllä ei ole lausuttavaa kysymykseen.

Kysymys 15

a) Onko johdannaisia koskeva sääntely mielestänne tarpeellista ja toimivaa?

Johdannaisia koskeva sääntely on sosiaali- ja terveysministeriön käsityksen mukaan tarpeellista.

Johdannaisia koskevan sääntelyn toimivuuden osalta ministeriö pitää tarpeellisena tarkistaa että rahoitusjohdannaisia koskevat tiedonantosaännökset vastaisivat mitä muualla EU:ssa edellytetään.

b) Tulisiko OptL:n säännökset yhdistää AML:n sääntelyyn ja jatkovalmistella edellä esitettyjä tai muita johdannaisia koskevia säännöksiä?

OptL:n säännösten sisällyttäminen AML on perusteltua.

Kysymys 16

- a) Tulisiko arvopaperimarkkinoihin kohdistuvien rikosten suojeltavia etuja ja asianosaiskelpoisuutta täsmentää tai muuttaa?
- b) Ovatko mielestänne AML:n ja siihen pohjautuvien RL:n rangaistussäännösten tunnusmerkistöt ja soveltamisalat riittävän kattavia? Jos eivät, millaisia muutoksia olisi tehtävä?
- c) Onko rikosoikeudellisten ja hallinnollisten seuraamusten välinen suhde arvopaperimarkkinarikoksissa ja -rikkomuksissa nykyään oikea ja toimiva?
- d) Pidätekö AML:n rangaistussäännösten esittämistapaa ja lakiviittauksia toimivina?

Ministeriöllä ei ole lausuttavaa kohdan 16 kysymyksiin.