



Markkina- ja menettelytapavalvonta

Valtiovarainministeriö
Rahoitusmarkkinaosasto

VM033:00/2017

Luonnos hallituksen esitykseksi arvopaperimarkkinalain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta

Valtiovarainministeriö (VM) on pyytänyt Finanssivalvonnan lausuntoa luonnoksesta hallituksen esitykseksi arvopaperimarkkinalain (AML) ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta. Luonnos liittyy esiteasetuksen ((EU) 2017/1129) kansalliseen täytäntöönpanoon. Lausuntonaan Finanssivalvonta esittää kunnioittavasti seuraavan.

Yleistä

Finanssivalvonta kannattaa ehdotettuja muutoksia jäljempänä esitetyin poikkeuksin. Finanssivalvonta toimittaa erikseen teknisiä kommentteja luonnokseen.

Luonnoksen mukaan lait on tarkoitettu tulemaan voimaan 1.1.2018. Finanssivalvonta pitää tärkeänä, että muutosehdotukset koordinoidaan yhdessä uudistetun rahoitusmarkkinadirektiivin (MiFID 2) kansallisen täytäntöönpanon kanssa. Finanssivalvonta esittää harkittavaksi, että esiteasetuksen kansallista täytäntöönpanoa koskeva hallituksen esitys annettaisiin vasta, kun MiFID 2 on pantu kansallisesti täytäntöön.¹

Asetuksen porrastettu soveltaminen

Finanssivalvonta kiinnittää VM:n huomiota siihen, että esiteasetusta sovelletaan sen 49 artiklan mukaan porrastetusti. Vaikka asetusta pääosin sovelletaan vasta 21.7.2019 lukien, eräitä asetuksessa säädettyjä poikkeuksia esitevelvollisuudesta sovelletaan jo nyt ja esitevelvollisuuden alarajaa koskevia säännöksiä sovelletaan 21.7.2018 alkaen.

Luonnoksen mukaan lakimuutosten olisi määrä tulla voimaan 1.1.2018. Lakiin ei ole ehdotettu siirtymäsäännöksiä, joissa otettaisiin huomioon asetuksen porrastettu soveltaminen. Tämä johtaisi siihen, että esitesääntelyä ei olisi käytännössä lainkaan voimassa 1.1.2018 – 21.7.2019 välisenä aikana. Finanssivalvonta pitää välttämättömänä, että jatkovalmistelussa varmistetaan se, että voimassa olevan lain esitedirektiivin perustuvia säännöksiä ja niihin liittyviä valvontavaltuuksia sovelletaan 21.7.2019 asti.

¹ MiFID 2:n kansallisessa täytäntöönpanossa on esim. tarkoitus kumota voimassa oleva laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä (748/2012) ja säätää uusi laki. Myös lakia Finanssivalvonnasta muutetaan merkittävästi.



Markkina- ja menettelytapavalvonta

Esitevelvollisuuden raja-arvo ja tiedonantovelvollisuus sen alapuolella

Finanssivalvonta kannattaa ehdotusta siitä, että enintään 8 miljoonan euron tarjoukset vapautettaisiin EU-esitteen laatimisvelvollisuudesta ja että näihin tarjouksiin liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta säädettäisiin kansallisesti. Tiedonantovelvollisuus voisi sisällöltään vastata joukkorahoituksen perustietoasiakirjaa (VMA 1045/2016). Kaikkiin arvopaperitarjouksiin niiden koosta riippumatta tulisi jatkossakin soveltaa AML:n 1 luvun yleisiä periaatteita.

Luonnoksessa Finanssivalvonnalle ehdotetaan annettavaksi laaja määräysenantovaltuus raja-arvon alle jääviin tarjouksiin liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta (AML 3 luvun 3 §). Finanssivalvonta katsoo, että ehdotetun määräysenantovaltuuden laajuus saattaa olla ongelmallinen perustuslain 80 §:n 2 momentin kannalta. Finanssivalvonta esittää harkittavaksi, että tiedonantovelvollisuudesta säädettäisiin jatkossakin valtiovaraministeriön asetuksella. Myös valtuuden sisältöä tulisi jatkovalmistelussa tarkentaa.

Finanssivalvonta kiinnittää VM:n huomiota myös siihen, että joukkorahoituslain 11 §:n 4 momenttiin sisältyvä erillinen säännös esitevelvollisuudesta tulisi sovittaa yhteen esiteasetuksen kanssa. Finanssivalvonta pitää perusteltuna, että joukkorahoituksessa edellytettäisiin esiteasetuksen 1 artiklan 3 kohdan toisen alakohdan sallimalla tavalla jatkossakin perustietoasiakirjan julkaisemista myös alle 1 000 000 euron tarjouksissa.

Esitteisiin liittyvä vahingonkorvausvastuu

Finanssivalvonta toteaa, että ehdotetun AML 16 luvun 1 §:n säännöksessä on virhe siltä osin kuin siinä viitataan EU-säätelyyn. Vahingonkorvausvastuun tulisi kohdistua sekä suoraan sovellettavan 1-tason sääntelyn (markkinoiden väärinkäyttöasetus ja esiteasetus) että suoraan sovellettavan 2-tason sääntelyn (markkinoiden väärinkäyttöasetuksen, esiteasetuksen ja avoimuusdirektiivin nojalla annetut komission asetukset ja päätökset) vastaiseen menettelyyn.

Ehdotettu AML 16 luvun 2 §:n uusi 1 momentti muuttaisi Finanssivalvonnan käsityksen mukaan perusteetta esitteeseen liittyvää vahingonkorvausvastuuta nykyisestä. Tällaiset muutokset tulisi valmistella laajapohjaisesti eikä vain VM:n virkatyönä.

Esitevastuuta on aiemmin käsitelty laajasti mm. esitevastuutyöryhmän mietinnössä (VM:n työryhmämuistio 10/2005) ja arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa (HE 32/2012 vp.). Voimassa olevan AML 16 luvun 1 §:n lähtökohtana on, että säännöksen tarkoittama henkilöpiiri on laaja, eikä yksittäisten henkilötahojen luettelemisella välttämättä saavuteta vastuun kohdentamista selkeyttävää vaikutusta. Säännöksen piiriin ovat kuuluneet myös liikkeeseenlaskun järjestäjät (HE 32/2012 vp., s. 173). Ehdotettu säännös puolestaan rajaisi liikkeeseenlaskun järjestäjät lähtökohtaisesti esitevastuun ulkopuolelle.



Julkinen

Markkina- ja menettelytapavalvonta

Esiteasetuksen 11 artiklan 1 kohdan säännös vastaa sisällöltään esitedirektiivin (2003/71/EY) 6 artiklan 1 kohdan säännöstä. Koska voimassa olevan lain säännökset on aiemmin katsottu riittäväksi ilman ehdotetun 16 luvun 2 §:n 1 momentin kaltaista säännöstä, Finanssivalvonta ei pidä tarpeellisena muuttaa esitedirektiivin täytäntöönpanon yhteydessä valittua implementointitapaa.

Finanssivalvonta pitää lisäksi AML:n 16 luvun 2 §:n 1 momentissa ehdotettua johdon määritelmää epäselvänä vahingonkorvausvastuun näkökulmasta, sillä se ei vastaa yhteisölainsäädännössä (esim. OYL) käytettyä terminologiaa.

Finanssivalvonta huomauttaa myös, että luonnoksesta näyttäisi puuttuvan kokonaan esiteasetuksen 11 artiklan 3 kohdassa edellytetty vahingonkorvausvastuun rajausta.

Rikosoikeudelliset seuraamukset

Finanssivalvonta pitää tärkeänä, että esitesääntelyn vastainen menettely olisi jatkossakin rikosoikeudellisten seuraamusten uhan alainen rikoslain 51 luvun 5 §:n mukaisena arvopaperimarkkinoita koskevana tiedottamisrikkoksena. Esiteasetus ja sen nojalla annetut komission asetukset tai päätökset tulisi sisällyttää mainittuun pykälään (esim. sen 2 kohtaan).

Finanssivalvonnan valvontavaltuudet

Luonnoksessa ehdotetaan säädettäväksi Finanssivalvonnan oikeudesta kieltäytyä määrääjäksi hyväksymästä esitettä. Finanssivalvonta katsoo, että esitesääntelyyn liittyvänä erityisenä valvontavaltuutena säännöksen tulisi olla AML 17 luvussa, ei Finanssivalvonnasta annetussa laissa.

Myös muiden AML 17 luvussa säädettyjen valvontavaltuuksien (1 § ja 2 § 1 mom.) tulisi Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan kattaa esiteasetus ja sen nojalla annetut komission asetukset ja päätökset. Lisäksi ehdotettua 1 b §:ää tulisi voida tehostaa luvun 3 §:ssä tarkoitetulla uhkasakolla.

FINANSSIVALVONTA



Jarmo Parkkonen
osastopäällikkö



Ville Kajala
johtava asiantuntija