



11.5.2011

Dnro 5/104/2011

Julkinen

Valtiovarainministeriölle

Lausuntopyyntöne 24.2.2011, VM 004:00/2009

Lausunto Arvopaperimarkkinalain kokonaisuudistus -työryhmän muistiosta

Valtiovarainministeriö on pyytänyt lausuntoa Arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistus -työryhmän muistiosta. Finanssivalvonta esittää lausuntonaan seuraavan.

Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

1. Hallinnolliset seuraamukset

Yleistä

Finanssivalvonta kannattaa työryhmän keskeisiä ehdotuksia Finanssivalvonnasta annetun lain (FivaL) 4 luvun hallinnollisia seuraamuksia koskevan sääntelyn kehittämiseksi, joita ovat rike- ja seuraamusmaksujen selvä korottaminen nykyisestä sekä mahdollisuus määrätä seuraamusmaksuja muutoinkin kuin arvopaperimarkkinasääntelyn laiminlyönneistä.

Työryhmän ehdotus on hyvä lähtökohta jatkovalmistelulle, jossa tulee ottaa huomioon maksuseuraamusten laajentaminen myös luottolaitos-, sijoitusrahasto- ja vakuutussektoreille. Finanssivalvonta katsoo, että samassa yhteydessä tulee vielä arvioida työryhmän tekemien ehdotusten yksityiskohtia, kuten sitä, minkä säännösten vastaisista rikkomuksista voidaan määrätä rike- tai seuraamusmaksu. Sääntelyn tulee olla eri sektorien osalta mahdollisimman yhtenäistä ja johdonmukaista. Finanssivalvonta esittää tämän johdosta lausunnossaan vain eräitä keskeisimpiä huomioitaan säännösehdoitusten yksityiskohtiin. Yleisenä kommenttina Finanssivalvonta toteaa kuitenkin, että jatkovalmistelussa lakiehdotusten ja niiden perustelujen selkeyteen on kiinnitettävä erityistä huomiota. Kuten työryhmä toteaa, jatkovalmistelussa on myös seurattava hallinnollista seuraamusjärjestelmää koskevan EU-sääntelyn valmistelua.

Finanssivalvonta pitää hyvänä tavoitetta seuraamusjärjestelmän yksinkertaistamiseksi. Jatkovalmistelussa on kuitenkin vielä erityisesti arvioitava mahdollisuutta selkeyttää eri hallinnollisten seuraamusten välistä keski-

11.5.2011

Julkinen

näistä suhdetta ja sitä, olisiko julkinen huomautus edelleen syytä säilyttää seuraamusvalikoimassa.

Ehdotettu seuraamusjärjestelmä on nyt varsin monitasoinen, kun esimerkiksi tietyissä tilanteissa on mahdollista määrätä seuraamusmaksu julkisen varoituksen tai rikemaksun sijaan. Asiaan liittyvä kysymyksenasettelu tuodaan kuvaavasti esiin mm. hallituksen esityksen luonnoksen sivulla 87, jossa todetaan: "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." On syytä huomata, että jos Finanssivalvonta esittäisi esimerkiksi rikemaksun sijaan seuraamusmaksua, johtaisi se samalla siihen, että päätöksen tekevä viranomainen vaihtuisi Finanssivalvonnasta markkinaoikeudeksi. Tämä olisi omiaan monimutkaistamaan ja hidastamaan seuraamusprosessia. Sinänsä Finanssivalvonta pitää hyvänä lähtökohtana sitä, että yksittäisen rikkomuksen vakavuutta voidaan arvioida tapauskohtaisesti, kun Finanssivalvonta harkitsee valittavaa seuraamusta.

Finanssivalvonta ei pidä hyvänä ehdotettua sääntelytapaa, jossa seuraamusmaksua koskevissa säännöksissä pyritään luettelemaan tyhjentävästi jokainen finanssialaa koskevat yksittäinen säännös, jonka laiminlyönnistä voidaan määrätä seuraamusmaksu. Säännökset tulisivat kirjoittaa yleisempään muotoon, jolloin niiden sisältöä voisi avata lain yksityiskohtaisissa perusteluissa. Mikäli tämä ei ole mahdollista, Finanssivalvonta katsoo, että mahdollisuus määrätä julkinen huomautus tulisi edelleen säilyttää ainakin niiden rikkomusten osalta, joista ei voida määrätä seuraamusmaksua. Tällöin erilaisten rikkomusten paheksuttavuus voitaisiin ottaa seuraamusta määrättäessä paremmin huomioon. Mikäli jaottelusta julkiseen huomautukseen ja varoitukseen luovutaan, Finanssivalvonta pitää onnistuneempaan seuraamuksen nimikkeenä nimikettä julkinen huomautus.

Rikemaksujen suuruutta ehdotetaan kymmenkertaistettavaksi nykyisestä. Myös seuraamusmaksuja ehdotetaan korotettavaksi merkittävästi. Seuraamusmaksun suuruus olisi enintään viisi miljoonaa euroa. Finanssivalvonta pitää ehdotuksia oikeasuuntaisina. Finanssivalvonta kiinnittää huomiota erityisesti siihen, että varsinkin luonnolliselle henkilölle määrättävän seuraamusmaksun maksimikokoa (enintään viisi prosenttia edellisen verovuoden tuloista) voidaan pitää varsin pienenä, kun maksu on tarkoitettu seuraamukseksi moitittavimmista rikkomuksista, kuten sisäpiirintiedon käytöstä ja sisäpiirintiedon luvattomasta ilmaisemisesta.

Ehdotuksessa on myönteistä pyrkimys selkeyttää hallinnollisen ja rikosoikeudellisen seuraamusjärjestelmän välistä suhdetta. Ehdotuksen mukaan Finanssivalvonta voi tietyin edellytyksin jättää tekemättä tutkintapyyntöön epäillyn arvopaperimarkkinarikoksen osalta ja esittää sen sijaan markkinaoikeudelle seuraamusmaksun määräämistä.

11.5.2011

Julkinen

Säännösehdoituksissa lähdetään voimassa olevasta laista poiketen siitä, että Finanssivalvonta määrää/antaa seuraamuksen tai tekee esityksen seuraamusmaksun määräämiseksi, jollei lieventäviä seikkoja ole olemassa. Finanssivalvonta pitää voimassa olevan lain sanamuotoa, jonka mukaan Finanssivalvonta voi määrätä seuraamuksen, lähtökohtaisesti parempana. Finanssivalvonta katsoo, että sillä tulee joka tapauksessa olla riittävä liikkumavara päättää muun muassa siitä, miten se kulloinkin suuntaa voimavarojaan erilaisiin valvontatoimenpiteisiin.

Finanssivalvonta ehdottaa, että uhkasakkoa koskeva FivaL:n 38 § siirretään Finanssivalvonnan valvontavaltuuksia koskevaan lain 3 lukuun, sillä kyse ei ole sanktiotarkoituksessa tehtävästä päätöksestä.

Seuraamusmaksun määrääminen

Työryhmä ehdottaa, että voimassa olevasta laista poiketen markkinaoikeus määräisi seuraamusmaksun Finanssivalvonnan esityksestä. Ehdotusta perustellaan vallan kolmijako-oppiin ja seuraamusmaksun kohteen oikeusturvaan liittyvillä näkökohdilla. Perustelut ovat sinänsä ymmärrettäviä.

Finanssivalvonta katsoo kuitenkin, että ehdotukseen sisältyy ongelmia. Ensinnäkin yksi hallinnollisten seuraamusten käyttämiseen liittyvä olennainen tavoite, päätöksenteon nopeus, saattaa kärsiä, jos markkinaoikeus tekee päätökset Finanssivalvonnan esityksestä. Asioiden käsittely markkinaoikeudessa on tällä hetkellä varsin ruuhkautunut. On myös välttämättöntä, että mikäli markkinaoikeus päättäisi seuraamusmaksun määräämisestä, sillä tulisi olla riittävä finanssialan sääntelyn ja käytäntöjen erityisasiantuntemusta. On myös syytä huomata, että jos Finanssivalvonta tekisi päätöksen, voitaisiin siitä joka tapauksessa valittaa. Lisäksi on syytä painottaa sitä, että työryhmä ehdottaa seuraamusmaksulle 5 miljoonan euron katto, mikä poikkeaa esimerkiksi kilpailunrajoituksista annetussa laissa (480/1992) säädetystä markkinaoikeuden määräämästä kilpailunrikkomismaksusta, jolle ei ole euromääristä katto.

On myös syytä huomata, että FivaL:n mukaan hallinnollista seuraamusta koskevan päätöksen tekee johtokunta, jonka jäsenenä ei ole Finanssivalvonnan virkamiehiä. Myös esimerkiksi Ruotsissa maksuseuraamuksista päättää Finansinspektionenin johtokunta. Päätöksestä voi valittaa hallinto-oikeuteen.

Edellä mainituilla perusteilla Finanssivalvonta katsoo, että Finanssivalvonnan tulisi olla edelleen se viranomainen, joka määrää seuraamusmaksun.

Finanssivalvonta kiinnittää tässä yhteydessä huomiota myös siihen, että seuraamusmaksu voitaisiin määrätä myös luonnollisille henkilöille, mikä laajentaisi markkinaoikeuden toimivaltaa nykyisestä myös elinkeinonharjoittajien piiriin ulkopuolelle.

11.5.2011

Julkinen

Seuraamusten julkistaminen

Työryhmä ehdottaa, että hallinnolliset seuraamukset olisi aina julkistettava. Finanssivalvonta kannattaa ehdotusta sillä rajoituksella, että yksityisyydensuojaan liittyvien kysymysten johdosta tulisi kuitenkin vielä arvioida, missä laajuudessa luonnolliselle henkilölle määrättävä seuraamus on syytä julkistaa (esim. luonnollisen henkilön nimi).

Uhkasakko

Finanssivalvonta esittää, että Finanssivalvonnan oikeus määrätä uhkasakko laajennettaisiin koskemaan valvottavien ja muiden finanssimarkkinoilla toimivien lisäksi henkilöitä, jotka rikkovat finanssimarkkinoita koskevaa säännöstä tai määräystä, jonka noudattamisen valvonta on Finanssivalvonnan lakisääteinen tehtävä.

Finanssivalvonta pitää ongelmallisena sitä, että voimassa olevan sääntelyn mukaisesti Finanssivalvonnan mahdollisuudet puuttua sen valvomien lainsäädännön rikkomiseen ovat hyvin rajalliset tilanteissa, joissa säännöksiä rikkoo jokin muu taho kuin Finanssivalvonnasta annetussa laissa tarkoitettu valvottava tai muu finanssimarkkinoilla toimiva. Esimerkkinä voidaan mainita luottolaitostoinnista annetun lain valvonta. Laissa on säädetty, että Finanssivalvonnan tehtävänä on valvoa sen noudattamista. Luottolaitoksia koskevien säännösten lisäksi laki sisältää säännöksiä, jotka koskevat muita toimijoita kuin luottolaitoksia. Laissa on muun muassa kielletty luottolaitostoinnin harjoittaminen ilman toimilupaa sekä rajoitettu muiden toimijoiden kuin luottolaitosten oikeutta ottaa vastaan takaisinmaksettavia varoja ja käyttää pankki -nimikettä.

Jos Finanssivalvonta esimerkiksi havaitsee jonkin yhtiön harjoittavan toimiluvanvaraista toimintaa ilman toimilupaa, ei Finanssivalvonnalla valvontatehtävästään huolimatta kuitenkaan ole käytössään valvontavaltuuksia tilanteeseen puuttumiseksi. Jos yhtiö jättää noudattamatta Finanssivalvonnan kehotusta lopettaa lainvastainen toiminta, jää Finanssivalvonnan ainoaksi mahdollisuudeksi tehdä poliisille tutkintapyyntö epäilyistä luottolaitosrikoksesta. Vastaava tilanne syntyy, jos Finanssivalvonta havaitsee jonkin tahon ottavan vastaan takaisinmaksettavia varoja tai käyttävän toiminimissään pankki-sanaa lain vastaisesti.

Finanssivalvonta pitää epätarkoituksenmukaisena sitä, että kyseisiin lainvastaisiin toimiin voidaan puuttua ainoastaan käynnistämällä rikosprosessi. Lainvastaisen tilanteen nopea ja tehokas korjaaminen edellyttäisi sitä, että Finanssivalvonta voisi puuttua lainvastaiseen toimintaan myös hallintomenettelyssä.

Finanssivalvonta katsoo, että tilanne voitaisiin korjata laajentamalla Finanssivalvonnan oikeutta asettaa FivaL:n 38 §:ssä tarkoitettu uhkasakko siten, että Finanssivalvonnalla olisi oikeus asettaa uhkasakko valvottavien ja muiden finanssimarkkinoilla toimivien lisäksi myös muille henkilöille, jot-

11.5.2011

Julkinen

ka rikkovat jotakin finanssimarkkinoita koskevaa säännöstä tai määräystä, jonka noudattamisen valvonta on Finanssivalvonnan lakisääteinen tehtävä.

Finanssivalvonta kiinnittää huomiota siihen, että esimerkiksi Ruotsissa Finansinspektionenilla on muun muassa pankki- ja rahoitustoimintalain (Lag (2004:297) om bank och finansieringsrörelse) nojalla oikeus asettaa uhkasakko tehostamaan määräystä, jolla ilman toimilupaa toimiva yritys veloitetaan lopettamaan luvanvaraisen toiminnan harjoittaminen.

Yksityiskohtaisia huomioita

Finanssivalvonta esittää seuraavassa keskeisimpiä yksittäisiä huomioita säännösehdoituksista. Kuten edellä todetaan, säännösten yksityiskohtia on syytä harkita samalla kun muita rahoitussektorin ja vakuutussektorin osalta tarvittavia muutoksia kartoitetaan.

- Ehdotuksen mukaan seuraamusmaksu voidaan määrätä varsinkin arvopaperimarkkinalain (AML) ja sijoituspalvelulain (SipaL) rikkomisen osalta hyvin monen yksittäisen säännöksen rikkomisesta. Tästä seuraa, että julkiselle varoitukselle ei ilmeisesti jää enää paljoakaan soveltamisalaa kyseisten lakien osalta. Voidaan kysyä, otetaanko tällöin riittävästi huomioon eri rikkomusten vakavuusaste.
- Luonnollisten henkilöiden jako kahteen eri ryhmään (elinkeinotoiminta/muut) on ehdotetussa muodossaan epäselvä. Jako tulee myös perustella selkeällä tavalla.
- Lakiehdotuksen perustelujen mukaan (s. 233) julkista varoitusta ei voisi määrätä ehdotettujen AML:n 1 luvun yleisten periaatteiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta. Ensinnäkin tällainen olennainen seikka tulisi tuoda esiin lain säännöksessä. Toiseksi ehdotus on hyvin ongelmallinen varsinkin ehdotetun AML:n 1 luvun 3 §:n osalta siksi, että kyseinen säännös pitää sisällään rahoitusvälineiden harhaanjohtavaa markkinointia koskevan voimassa olevan AML:n 2 luvun 1 §:n. Finanssivalvonnan tulee voida määrätä julkinen varoitus ainakin tältä osin.
- Lakiehdotuksen perusteluissa (s. 233) viitataan Finanssivalvonnan antamiin määräyksiin ja todetaan, että seuraamusmaksua koskevan 42 §:n 2 momentissa on vain poikkeuksellisesti viitattu Finanssivalvonnan antamiin määräyksiin. Perustelut ovat tältä osin epäselvät. Finanssivalvonta katsoo, että jos Finanssivalvonnan määräyksillä on esimerkiksi pantu täytäntöön EU-direktiivin vaatimuksia, tulee seuraamus voida perustaa myös määräyksen rikkomiseen (vrt. esim. 2 momentin 4 kohta, jossa mainituista seikoista Finanssivalvonta on antanut EU-direktiiveihin perustuvia määräyksiä). Mikäli näin ei olisi, tulisi direktiivien täytäntöönpanokäytäntöjä

11.5.2011

Julkinen

muuttaa niin, että direktiivejä pantaisiin täytäntöön laissa, mitä ei voine pitää tarkoituksenmukaisena.

- 42 §:n 2 momentin 4 kohdassa viitataan seuraamusmaksun määräämiseen tilanteessa, jossa SipaL:n 6 luvun taloudellista asemaa koskevia säännöksiä on rikottu. Finanssivalvonta ei ole vakuuttunut siitä, että seuraamusmaksu olisi tällaisessa tilanteessa tarkoituksenmukainen seuraamus. Kyseeseen pitäisi tulla pikemminkin muut valvontakeinot, viime kädessä valvottavan toimiluvan peruuttaminen.
- 42 §:n 2 momentin 4 kohdassa viitataan muun muassa SipaL:n sisäistä valvontaa ja muuta toiminnan järjestämistä (kuten nk. compliance) koskevan sääntelyn laiminlyöntiin. Finanssivalvonta kiinnittää huomiota siihen, että monissa tapauksissa yksittäisen säännöksen laiminlyönti (esim. rikemaksun kattamat teot) voi pitää sisällään myös esimerkiksi valvottavan sisäistä valvontaa koskevan säännöksen laiminlyönnin.
- 42 §:n 2 momentin 6 kohdassa viitataan arvopaperitileistä annettavaan lakiin. Kyseinen viittaus mainituissa laissa säädettyihin säilyttäjän velvollisuuksiin vaikuttaa laajalta. Ehdotuksen yksityiskohdista on syytä harkita jatkovalmistelussa. Myös julkisen varoituksen soveltuvuutta ensisijaisena seuraamuksena on syytä harkita.
- 42 §:n 2 momentin 7 kohdassa viitataan hallintarekisteröinnin hoitajille ehdotettavassa arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 8 luvun 1 §:ssä säädettyjen velvoitteiden rikkomiseen ja siitä määrättävään seuraamusmaksuun. Ehdotuksen johdosta Finanssivalvonnan pitäisi esittää seuraamusmaksua tilanteessa, jossa hallintarekisteröinnin hoitaja (säilyttäjä) ei kykene toimittamaan veroviranomaiselle tietoa säilytysketjun päästä nk. lopullisesta omistajasta. Finanssivalvonta katsoo, että seuraamusmaksusta, jotka koskevat muille viranomaisille toimitettavia tietoja, tulee säätää niitä koskevissa laeissa, kuten verolainsäädännössä.

2. FivaL:n muut muutosehdotukset

Finanssivalvonta kannattaa talousrikollisuuden ehkäisyyn ja torjuntaan liittyvää viranomaisyhteistyötä koskevia säännösehdoituksia. Ehdotetun FivaL:n 3 c §:n yksityiskohtaisia perusteluja tulisi kuitenkin täsmentää niin, että epäiltyjen arvopaperimarkkinarikosten osalta Finanssivalvonnalle syntyy säännöksessä tarkoitettu ilmoitusvelvollisuus vasta, kun sen epäilyt ovat tehtyjen selvitysten johdosta osoittautuneet perustelluiksi. Viittaamme tältä osin myös ehdotettuun FivaL:n 42 §:n 5 momenttiin, jonka mukaan Finanssivalvonta voi tietyin edellytyksin jättää asian ilmoittamatta esituskintaviranomaiselle.

11.5.2011

Julkinen

Työryhmä ehdottaa Finanssivalvonnan päätöksiä koskevan muutoksenhaun yhtenäistämistä siten, että valitukset tehtäisiin Finanssivalvonnan määrittämiä hallinnollisia seuraamuksia lukuun ottamatta Helsingin hallinto-oikeuteen. Finanssivalvonnan määrittämiä hallinnollisista seuraamuksista valitettaisiin markkinaoikeuteen. Korkein hallinto-oikeus olisi ylin muutoksenhakuviranomainen kaikissa Finanssivalvonnan päätöksissä. Finanssivalvonta pitää ehdotuksia perusteltuina. Finanssivalvonta kiinnittää kuitenkin huomiota siihen, että markkinoiden väärinkäyttöön liittyvissä tapauksissa korkein muutoksenhakuviranomainen poikkeaa siitä riippuen, onko kyse rikosprosessista (korkein oikeus) vai hallinnollisesta prosessista (korkein hallinto-oikeus). Tämä voi olla ongelmallista lainkäytön yhtenäisyyden kannalta.

Jatkovalmistelussa on myös vielä kartoitettava muut kuin työryhmän ehdotukseen sisältyvät FivaL:n muutostarpeet, kuten 4 ja 5 §:n määritelmien sekä Finanssivalvonnan johtokunnan jäsenten, varajäsenten ja virkamiesten arvopaperiomistuksia koskevan 16 §:n täsmentäminen.

Finanssivalvonta kiinnittää tässä yhteydessä huomiota myös siihen, että lakiehdotuksen jatkovalmistelussa on valmisteltava ehdotuksesta johtuvat muutokset muun muassa Finanssivalvonnan valvontamaksuista annettuun lakiin

Arvopaperimarkkinalaki

1 Yleiset säännökset

Yleistä

Finanssivalvonta kannattaa mietinnössä esitettyjen yleisten periaatteiden säätämistä uuteen arvopaperimarkkinalakiin. Periaatteiden perusteluja on kuitenkin syytä kehittää edelleen. Esimerkiksi totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja koskevan säännöksen (1 luvun 3 §) perusteluissa olisi syytä todeta nimenomaisesti, että säännös kattaa myös arvopaperien markkinoinnin (vrt. voimassa olevan lain 2 luvun 1 §).

Finanssivalvonta kiinnittää huomiota siihen, että lain jatkovalmistelussa olisi vielä syytä käydä läpi EU:n arvopaperimarkkinadirektiivit (1- ja 2-tason direktiivit) sen varmistamiseksi, että ehdotetuista säännöksistä ei ole jäänyt pois olennaisia direktiivien edellyttämiä säännöksiä tai että näiden säännösten antamista varten on säädetty asetuksenantovaltuus Valtiovarainministeriölle tai määräyksenantovaltuus Finanssivalvonnalle.

Finanssivalvonta pitää myös tärkeänä, että esitedirektiivin muutokset (direktiivi 2010/73/EU) saatetaan voimaan direktiivin mukaiseen määräaikaan 1.7.2012 mennessä siinäkin tapauksessa, että arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen aikataulu muutoin venyisi tästä. Esitteiden ns. europassimenettelyn takia on tärkeää, että Suomen lainsäädäntö on direktiivin mukainen.

11.5.2011

Julkinen

Uuden arvopaperimarkkinalain antamisen yhteydessä kumottaisiin kaikki voimassa olevan arvopaperimarkkinalain nojalla annetut valtiovarainministeriön antamat asetukset. Yhdennemukaisesti tämän kanssa ilmeisesti myös Finanssivalvonnan arvopaperimarkkinalain nojalla antamat määräykset kumoutuisivat, vaikka määräyksenantovaltuus säilyisikin. Vaikka arvopaperimarkkinalain kokonaisuudistus aiheuttaakin tarpeen muuttaa myös Finanssivalvonnan antamia määräyksiä, kaikki muutokset eivät välttämättä ehdi voimaan yhtä aikaa uuden arvopaperimarkkinalain kanssa. Tämän vuoksi Finanssivalvonta ehdottaa, että lain voimaantulosäännöksessä säädettäisiin, että kumotun arvopaperimarkkinalain nojalla annettuja määräyksiä on edelleen noudatettava sikäli kuin ne eivät ole ristiriidassa uuden arvopaperimarkkinalain säännösten kanssa.

Itsesääntelyn kehittäminen

Finanssivalvonta pitää toivottavana, että arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskevan yhtiöoikeudellisen itsesääntelyn kehittäminen jatkuu edelleen. Itsesääntelyn valmistelun tulisi olla jatkossakin avointa ja laajapohjaista. Uskottava itsesääntely edellyttää myös sitä, että sen noudattamista valvotaan tehokkaasti. Olisi toivottavaa, että itsesääntelyelimiä kehitettäisiin niin, että ne pystyisivät antamaan tulkintakannanottoja antamiinsa suosituksiin. Sikäli kuin uudessa arvopaperimarkkinalaissa viitataan johonkin itsesääntelyelimeen, on tärkeää, että toimivaltajako Finanssivalvonnan ja tällaisen itsesääntelyelimen välillä on selkeä.

Yksityiskohtaisia huomioita

- Yleisiin säännöksiin (tai vaihtoehtoisesti esitettä koskevaan 3 lukuun) olisi syytä sisällyttää myös voimassa olevan lain 2 luvun 1 a §:n säännös yksityisen osakeyhtiön arvopaperien tarjoamiseen liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta.
- Ehdotettu 2 luvun 10 §:n määritelmä julkistamisesta lienee tarpeeton ja ehdotetun sisältöisenä jopa harhaanjohtava, sillä 8 luvussa tarkoitetun säänneltyjen tietojen julkistamisen lisäksi laissa säädetään erikseen mm. esitteen julkistamisesta.
- Finanssivalvonta kiinnittää Valtiovarainministeriön huomiota siihen, että ehdotetut 3 luvun säännökset eivät vielä sisällä kaikkia esitedirektiivin uudelleenarvioinnin ja ns. Omnibus-direktiivin yhteydessä säädettyjä muutoksia esitedirektiiviin.
- Finanssivalvonta kannattaa ehdotettuja 5 luvun säännöksiä säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan vaikka johdon osavuotisen selvityksen käyttömahdollisuuksia laajennetaankin, neljännesvuosittainen osavuosikatsaus tulee edelleen säilyttää lain tasolla pääsääntönä. Finanssivalvonta pitää myös tärkeänä, että tulevaisuuden näkymien

11.5.2011

Julkinen

antamis- ja perusteluvelvollisuudesta säädetään jatkossakin lain tasolla, sillä tulevaisuudennäkymät ovat sijoittajainformaation kanalta keskeisessä asemassa.

- Finanssivalvonta kannattaa 6 luvun ostotarjoussäännöksiin esitettyjä muutoksia. Erityisen tärkeänä Finanssivalvonta pitää tarjousvelvollisuussäännöksiin tehtyjä tarkennuksia, joilla selvennetään sitä, että tarjousvelvollisuus voi syntyä myös muulle henkilölle kuin osakkeenomistajalle, jos tämä tosiasiallisesti voi käyttää osakkeisiin liittyvää äänivaltaa.

2 Liikkeeseenlaskijoiden julkinen sisäpiirirekisteri ja sisäpiiri-ilmoitukset

Yleistä

Finanssivalvonta katsoo, että julkisen sisäpiirirekisterin pitäminen ei kuulu Finanssivalvonnan perustehtävien eli finanssimarkkinoiden valvonnan piiriin. Rekisterin pitäminen vaatisi Finanssivalvonnalta myös uusia tietoteknisiä järjestelmiä ja henkilöresursseja, mikä lisäisi liikkeeseenlaskijoista aiheutuvia valvontakustannuksia. Ottaen huomioon sen, että työryhmän mietinnössä esitetyt kustannusarviot ovat erittäin alustavia, kysymystä rekisterin pitämisestä tulisi vielä arvioida jatkovalmistelussa ja tehdä tarkempaa kustannusvertailua eri mahdollisuuksien välillä. Jos rekisteri kuitenkin säädetään Finanssivalvonnan pidettäväksi, on jo pelkästään järjestelmäteknisistä syistä varattava riittävän pitkä siirtymäaika rekisterin siirtoon arvopaperien liikkeeseenlaskijoilta Finanssivalvonnalle.

Sisäpiiriläisen sisäpiiri - ja omistusilmoitus Finanssivalvonnalle

Työryhmän ehdotuksen mukaan liikkeeseenlaskijoiden sisäpiiriläisten olisi tehtävä sisäpiiri- ja omistusilmoitus suoraan Finanssivalvonnalle. Liikkeeseenlaskijoille säädettäisiin laissa kuitenkin neuvontavelvollisuus, jonka mukaan liikkeeseenlaskijoiden olisi neuvottava sisäpiiriläisiään sisäpiiri-ilmoitusten tekemisessä. Säännöksen tavoitteena olisi sen perustelujen mukaan ohjata sisäpiiri-ilmoituksia koskevat kyselyt liikkeeseenlaskijoille Finanssivalvonnan sijaan, jotta Finanssivalvonnan valvontatehtävä voidaan pitää selkeästi erillään sisäpiiriläisten neuvonnasta.

Finanssivalvonta katsoo, että jos julkisten sisäpiirirekisterien pitäminen säädetään Finanssivalvonnan tehtäväksi, sisäpiiriläisten ilmoitukset tulee tehdä Finanssivalvonnalle aina liikkeeseenlaskijoiden kautta. Finanssivalvonta pitää tätä tärkeänä järjestelmän luotettavuuden kannalta. Liikkeeseenlaskijoiden rooli sisäpiiri-ilmoitusten toimittamisessa lisää sisäpiiri-ilmoitusten tietojen oikeellisuutta. Vain liikkeeseenlaskijalla on tieto kaikista sen sisäpiiriläisistä ja yhtiön arvopaperipohjaisista kannustinohjelmista. Liikkeeseenlaskijalla on joka tapauksessa valvonta- ja neuvontavelvollisuus sisäpiiriläistensä osalta ja liikkeeseenlaskijalla itsellään on myös sen

11.5.2011

Julkinen

oman riskienhallinnan kautta intressi varmistua siitä, että sen sisäpiiriläiset hoitavat ilmoitusvelvollisuutensa asianmukaisesti.

Finanssivalvonnan tehtävänä on valvoa arvopaperimarkkinalain säännösten noudattamista, mukaan lukien sisäpiiriläisten ilmoitusvelvollisuus. Jos Finanssivalvonnan tehtäviin kuuluisi sisäpiirirekisterin pitäminen, sisäpiiri-ilmoitusten vastaan ottaminen ja samalla yksittäisten sisäpiiriläisten neuvominen ilmoitusten tekemisessä, syntyisi tästä selkeä ristiriitailanne suhteessa Finanssivalvonnan valvontatehtävään.

Mikäli Finanssivalvonnan ehdottamaa muutosta sisäpiiri-ilmoitusten toimitamisesta liikkeeseenlaskijoiden kautta ei oteta huomioon, liikkeeseenlaskijoille tulisi säätää velvoite ilmoittaa Finanssivalvonnalle niiden sisäpiiriläiset ja sisäpiiriläisyyden alkamisajankohdat.

Lakiehdotuksen mukaan julkista sisäpiirirekisteriä koskevat velvoitteet koskisivat jatkossa vain liikkeeseenlaskijoita. Jotta uudet sisäpiirirekisterin ylläpidosta aiheutuvat kustannukset voitaisiin kohdistaa oikein, valvontamaksulakia tulisi muuttaa.

Yksityiskohtaisia huomioita

- Lakiehdotuksen perustelujen mukaan (s. 79) *"Finanssivalvonta voisi järjestää rekisterin ylläpidon itse tai ulkoistaa sen osittain tai kokonaan muun palveluntarjoajan tehtäväksi."* Omistusilmoituksen toimittamista koskevan 11 luvun 3 §:n 5 momentissa kuitenkin esitetään, että *"...siltä osin kuin tiedot saadaan arvo-osuusjärjestelmästä, sisäpiiriläisen ei ole tehtävä erillisiä ilmoituksia."* Finanssivalvonta kiinnittää huomiota perustelujen ja lakitestin ristiriitaisuuteen. Jos sisäpiirirekisterin pitäminen säädetään Finanssivalvonnan tehtäväksi, lainsäädännön tulisi mahdollistaa se, että Finanssivalvonta voi itse päättää rekisterinpittoa koskevista käytännön ratkaisuista.
- 11 luvun 7 §:n 1 momentissa säädetään rekisterinpidon luotettavuudesta ja rekisteriin merkittyjen virheellisten tietojen muuttamisesta. Lainkohtaa koskevissa perusteluissa olisi perusteltua mainita myös asiavirheen korjaamisesta, sillä esitettyssä mallissa, jossa ilmoitusvelvolliset itse ilmoittavat tietonsa omistusmuutoksistaan, virheellisten ilmoitusten määrä todennäköisesti lisääntyy.
- Lakiehdotuksen 11 luvun mukaan sisäpiiri-ilmoitusvelvollisuus koskisi jatkossa myös liikkeeseenlaskijoita, joiden rahoitusväline on kaupankäynnin kohteena monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Finanssivalvonta katsoo, että monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä olevien rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskijoita koskeva sisäpiiri-ilmoitusvelvollisuus olisi tarkoituksenmukaista jättää alan itsesääntelyn varaan.

11.5.2011

Julkinen

3 Seuraamukset, muutoksenhaku ja erinäiset säännökset

Yksityiskohtaisia huomioita

- Lakiesityksestä puuttuvat voimassa olevassa arvopaperimarkkinalaissa olevat säännökset vaitiolovelvollisuudesta ja salassapitovelvollisuuden rikkomisesta. Finanssivalvonta pitää perusteltuina niiden säilyttämistä lakiesityksessä.

Laki rahoitusvälineiden kaupankäynnistä

Arvopaperipörssin toimilupa

Finanssivalvonta katsoo, että arvopaperipörssin toimilupa-asiat ja sääntöjen vahvistaminen tulisi siirtää valtiovarainministeriöltä Finanssivalvonnalle, mikä olisi tarkoituksenmukaista ja johdonmukaista muun rahoitusmarkkinoita koskevan lainsäädännön kanssa. Finanssivalvonta viittaa tältä osin myös Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) ja Euroopan keskuspankin (EKP) toimivallan jaosta aiemmin esittämiin kantoihin.

Jos arvopaperipörssin toimilupa-asioita ei katsottaisi voitavan siirtää Finanssivalvonnalle, tulisi ainakin arvopaperipörssin sääntöjen vahvistaminen siirtää Finanssivalvonnalle. Tätä puoltaa mm. se, että rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin myötä pörssikaupankäyntiä koskevan sääntelyn tulkintaan (vrt. komission nk. MiFID-asetus) ja valvontaan liittyvä yhteistyö on tiivistynyt ESMAn (aiemmin CESR) puitteissa huomattavasti. Koska arvopaperipörssin sääntömuutosten valmistelu tapahtuu tällä hetkellä pohjoismaisella tasolla, sääntöjen vahvistamiseen liittyvää menettelyä on myös tarve yksinkertaistaa nykyisestä.

Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta

Arvopaperikeskuksen toimilupa

Mitä edellä on todettu arvopaperipörssin toimiluvasta ja sääntöjen vahvistamisen siirtämisestä valtiovarainministeriöltä Finanssivalvonnalle, koskee myös arvopaperikeskuksen ja selvitysyhteisön toimilupia ja sääntöjen vahvistamista.

Arvopaperikeskuksen palveluista perittävät maksut

Lakiehdotuksessa esitetään säädettäväksi erityinen säännös arvopaperikeskuksen palveluista perittävistä maksuista. Yleisellä tasolla Finanssivalvonta pitää tällaista yksittäisen valvottavan hinnoittelua koskevaa säännöstä ongelmallisena, vaikkakin kyseessä on palveluntarjoaja, jolla tiettyjen palvelujen osalta on luonnollinen monopoli markkinoilla. Säännös ja sen perustelut jättävät myös liian avoimeksi sen, milloin hinnat yhtäältä

11.5.2011

Julkinen

ovat tai toisaalta milloin ne eivät ole kohtuuttomia. Finanssivalvonta katsoo, että ehdotettu säännös tulisi poistaa ehdotuksesta. Mikäli arvopaperikeskus käyttäisi hinnoittelussaan määräävää markkina-asemaa väärin, tällaiseen toimintaan on mahdollista puuttua kilpailunlainsäädännön perusteella.

Hallintarekisteröinti

Ehdotuksessa esitetään Finanssivalvonnalle mahdollisuutta kieltää tai rajoittaa arvopaperikeskusta merkitsemästä hallintarekisteröinnin hoitajaa ajantasaiselle luettelolle.

Finanssivalvonta toteaa, että mahdollisen kiellon tai rajoituksen vaikutuksia hallintarekisteröinnin hoitajan asiakkaiden asemaan ei perusteluissa ole pohdittu riittävästi. Samaten asiamiehen asettamista valvottavaan, joka ei ole Fival:ssa tarkoitettu toimilupavalvottava, on jatkovalmistelussa syytä miettiä tarkemmin.

Laki arvopaperitileistä

Yleistä

Aluksi Finanssivalvonta toteaa, että hallintarekisteröinnin sallimisen osalta Finanssivalvonta on tarkastellut asiaa vain siinä laajuudessa, että hallintarekisteröinti koskisi listayhtiöitä.

Finanssivalvonta toteaa, että esitetyn arvopaperien moniportaisen hallinnan ja tähän liittyvän suomalaisten osakkeiden hallintarekisteröinnin sallimisen myös suomalaisille osakkeenomistajille osalta jatkovalmistelussa on syytä kiinnittää huomiota esitettyjen muutosten etujen ja haittojen syvällisempään arviointiin. Erityistä huomiota tulee kiinnittää myös viranomaisten, erityisesti veroviranomaisten, riittävien tiedonsaantioikeuksien turvaamiseen.

Säilyttäjärekisteri

Lakiehdotuksen sisältyvän säilyttäjärekisterin osalta Finanssivalvonta toteaa, että tällaisen rekisterin ylläpitovelvollisuuden säätämistä Finanssivalvonnalle ei voida pitää tarkoituksenmukaisena. Rekisteri ei palvelisi Finanssivalvonnan omia valvontatarpeita tai sijoittajia, vaan käytännössä sitä pidettäisiin ainoastaan veroviranomaisten tiedonsaantitarpeita varten. Finanssivalvonnan saaman käsityksen mukaan veroviranomaisten tiedonsaanti on ollut erityisen ongelmallista etävälittäjien osalta, jotka tarjoavat palvelujaan suoraan rajan yli perustamatta Suomeen erillistä toimipaikkaa. Näitä toimijoita ei ehdotettuun säilyttäjärekisteriin välttämättä edes merkitäisi, koska ehdotettu laki arvopaperitileistä ei soveltuisi näiden harjoittamaan toimintaan, jos arvopaperitiliä ei pidetä Suomessa.

11.5.2011

Julkinen

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan veroviranomaisten tiedonsaanti-tarpeet voitaisiin paremmin täyttää esimerkiksi verohallinnon omia rekistereitä kehittämällä.

Sijoituspalvelulaki

Kuluttajasuojalain soveltaminen

Lakiehdotuksen 1 luvun 7 §:ssä oleva viittaus kuluttajasuojalain soveltamiseen, varsinkin kun viittauksessa ei millään tavalla yksilöidä tarkemmin sovellettavia säännöksiä, on epäselvä. Säännöksen perusteluissa ei laki-en välistä suhdetta tarkemmin selvitetä, vaan viitataan arvopaperimarkkinalakia koskevan ehdotuksen 1 luvun 5 §:ään.

Arvopaperimarkkinalakia koskevan ehdotuksen 1 luvun 5 §:n yksityiskohtaisissa perusteluissa todetaan, että kuluttajasuojalaki soveltuu kaikenlaisiin kulutushyödykkeisiin, joiksi on katsottu myös arvopaperit ja sijoituspalvelut. Finanssivalvonta katsoo, että kyseinen viittaus pitäisi poistaa tai vaihtoehtoisesti ilmaista yksityiskohtaisissa perusteluissa sijoituspalvelulain ensisijaisuus kuluttajasuojalakiin nähden. Jälkimmäisen vaihtoehdon kohdalla Finanssivalvonta ehdottaa, että säännöstä ja sen perusteluja täydennetään ja tarkennetaan niin, että se selvästi ilmaisee kuluttajasuojalain soveltamisen sijoituspalvelujen tarjoamiseen rahoitusvälineillä ja muutenkin selventää näiden kahden lain keskinäistä suhdetta. Hallituksen esityksen yksityiskohtaisissa perusteluissa olisi lisäksi mainittava ne seikat, joilta osin kuluttajasuojalaki tulisi sovellettavaksi sijoituspalvelulain sijasta.

Vähimmäispääoma

Lakiehdotuksen siirtymäsäännöksen (16 luku 1 ja 2 §) mukaan sijoituspalveluyritys, joka uuden lain tullessa voimaan tarjoaa oheispalveluna säilytyspalveluja, voi edelleen tarjota toimilupansa mukaisesti tätä palvelua, vaikka se muuttuukin pääpalveluksi. Mikäli sijoituspalveluyritys aikoo ryhtyä harjoittamaan arvopaperitileistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettua säilyttämistä, voi tästä seurata sijoituspalveluyrityksen vähimmäispääomavaatimuksen nouseminen 730 000 euroon. Siirtymäsäännöksessä ei oteta kantaa siihen, missä ajassa mahdollinen vähimmäispääoman korottaminen tulee tapahtua. Jatkovalmistelussa tulisi vähimmäispääomaa koskeva vaatimusta täsmentää tältä osin.

Asiakasvarojen säilyttäminen

Finanssivalvonta kannattaa ehdotusta voimassaolevan lain mukaisen asiakasvarojen käsitteen yksinkertaistamiseksi vastaamaan MiFID:n rahoitusvälineen käsitettä. Ongelmallista on kuitenkin tässä yhteydessä edelleenkin se, mitä asiakasvaroilla johdannaissopimusten kohdalla tarkoitetaan. Perusteluissa tulisi määritellä asiakasvarojen käsitettä tältä osin.

11.5.2011

Julkinen

Tilintarkastajan lausunto

Ehdotetulla lainkohdalla halutaan muuttaa nykyistä lakia siten, että sijoituspalveluyrityksen (luottolaitoksen) on tilintarkastajan sijasta toimitettava Finanssivalvonnalle lainkohdassa tarkoitettu lausunto. Finanssivalvonta pitää ehdotusta valvontatyönsä kannalta tarkoituksenmukaisena ja hyvänä. Myös ehdotus, jonka mukaan kyseinen lausunto tulisi koskemaan koko kalenterivuotta, on kannatettava.

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi edellyttää, että tilintarkastajan on annettava puheena oleva lausunto vähintään kerran vuodessa; ehdotus täyttää siten direktiivin minimivaatimuksen. Jotta direktiivin tarkoitus tulisi täysimääräisesti toteutettua, olisi syytä yksityiskohtaisissa perusteluissa, todeta, että tilintarkastajan on viipymättä ilmoitettava Finanssivalvonnalle valvottavaa koskevasta asiakasvaroihin liittyvästä seikasta tai päätöksestä, jonka hän on saanut tietoonsa tehtävänsä suorittaessaan ja jonka voidaan katsoa täyttävän Finanssivalvonnasta annetun lain 31 §:ssä tarkoitettulle tilintarkastajan ilmoitusvelvollisuudelle asetetut edellytykset.

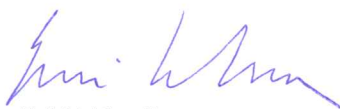
Asiamiehen asettaminen

Lakiehdotuksessa ehdotetaan säädettäväksi Finanssivalvonnan velvollisuudesta asettaa asiamies selvitystilaan tai konkurssiin asetettuun asiakasvarojen säilyttävään sijoituspalveluyritykseen. Finanssivalvonta pitää ehdotusta hyvänä erityisesti sitä silmällä pitäen, että asiamies asetetaan, jollei tämän asettaminen ole ilmeisen tarpeetonta ottaen huomioon sijoituspalveluyrityksen toiminnan laatu ja laajuus.

Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus

Lakiehdotuksen 10 luvun 6 §:ssä todetaan, että valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa tarkempia säännöksiä siitä, miten asiakasvarojen säilyttämiseen liittyvistä riskeistä on ilmoitettava. Finanssivalvonta kiinnittää huomiota siihen, että Komission direktiivin (2006/73/EU) 4 artiklassa on säädetty ns. maksimitason harmonisoinnista, minkä johdosta tässä momentissa ehdotetun vaatimuksen säätämisessä tulisi ottaa huomioon kyseisen artiklan vaatimukset.

FINANSSIVALVONTA



Erkki Kontkanen
johtava neuvonantaja



Pia Ovaska
lakimies