

VM - valtiovarainministeriö

VM087:00/2015

Lausuntopyyntö hallituksen esitykseksi eduskunnalle laiksi sijoituspalvelulain muuttamisesta, laiksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä ja eräiksi niihin liittyviksi laeiksi

MiFID2-sääntely on merkittävä uudistus alalle

Yleiset huomiot

Finanssiala ry (FA) kannattaa MiFID2/MiFIR-sääntelyn yleisiä tavoitteita lisätä kaupankäynnin läpinäkyvyyttä, tehokkuutta ja luotettavuutta kaikkien rahoitusvälineiden osalta. FA pitää hyvänä VM:n lähtökohtaa siitä, että luonnosesitys on laadittu pääosin direktiivin mukaisesti, eikä se juurikaan sisällä kansallista lisäsääntelyä. Direktiivin kanssa yhtenäisen tekstin käyttäminen on selkeää, vähentää tulkinnanvaraisuuksia ja helpottaa toimintaa jäsenvaltioiden rajojen yli.

FA pitää erittäin tärkeänä, että kansallinen lakiesitys annetaan eduskunnalle riittävän ajoissa, jotta laki saadaan hyväksytyä mahdollisimman hyvissä ajoin ennen kansallisen soveltamisen aloittamista. Kyseessä on merkittävä sekä runsaasti hallinnollisia ja järjestelmämuutoksia aiheuttava uudistus, joka edellyttää riittävää täytäntöönpanoaikaa ja tietoa lopullisten säännösten sisällöstä.

FA esittää yleisen huolensa siitä, että MiFID2:n sääntelykokonaisuudesta muodostuu lain soveltajalle hankala ja raskas, koska sääntelyn tasoja ja sääntelyinstrumentteja on useita. Säännösten kokonaisuuden hahmottaminen tulee olemaan haastavaa finanssialan toimijoille ja muille säännösten soveltajille. Perusteluissa tulee kiinnittää huomiota siihen, että sääntelykokonaisuus on selkeä soveltajalle, ja EU-sääntelyn artikloihin viitataan selventävästi riittävissä laajuudessa.

Erityisen tärkeää on, että eurooppalaisen lainsäädännön rakenne otetaan valmistelussa huomioon. Laissa tulee selkeästi määrittää, mitkä direktiivin säännökset ovat lain tasolla, ja mitkä säännökset jäävät alemman tasoiseen sääntelyyn. MiFIDin 2-tason sääntely jää pitkälti Fivan määräystenantovaltaan. Tämä edellyttää, että Fivan määräystenantovallan rajat on selkeästi määritelty lain tasolla ja että ne rajoittuvat EU-sääntelyn täytäntöönpanoon. Tähän tulee vielä esityksessä kiinnittää huomiota.

Työeläkelaitosten osalta FA toteaa, että MIFID -sääntely ei sovellu suoraan työeläkelaitoksiin. MiFIR-asetuksen V osan säännökset soveltuvat EMIR-asetuksen mukaisesti Non-Financial Counterparty NFC+ -laitoksiksi luokiteltuihin työeläkelaitoksiin. Koko sääntelyn veloitteet koskevat kuitenkin laajemmin ja epäsuorasti työeläkelaitoksia erilaisten sijoitustransaktioiden vastapuolina. Tästä seuraa, että esimerkiksi vastapuolelle tehtävää raportointia ja kaupankäynnin järjestämistä koskevat veloitteet vaikuttavat työeläkelaitosten sijoitustoiminnan järjestämiseen.

FA:n tekniset kommentit ja muutosesitykset ovat lausunnon liitteessä.

FA:n säännöskohtaiset kommentit – Sijoituspalvelulain muuttaminen

1:3§ Osapoikkeukset

FA toteaa, että perusteluissa ei ole selvennetty riittävästi, minkälaisiin uusiin toimijoihin ”osatoimilupaa” käytännössä sovellettaisiin. Rajanveto täyden toimiluvan piiriin kuuluviin toimintoihin ei ole myöskään täysin selkeä. Sinänsä uudenlaisten toimijoiden ja palveluiden kehittyminen finanssimarkkinoilla on kannatettavaa. FA ei kuitenkaan näe perusteltuna, että sijoittajansuojaa koskevat edellytykset, ml. ammattitaitovaatimukset, kannustinsäätely ja asianmukaisuusarvion tekeminen eivät koskisi näitä toimijoita. Nämä ovat keskeisiä asiakkaansuojaan liittyviä vaatimuksia ottaen huomioon, että näille toimijoille annettaisiin mahdollisuus mm. sijoitusneuvonnan tarjoamiseen. Täyden toimiluvan toimijoiden kohdalla uusi säätely puolestaan korostaa näitä velvoitteita ja kiristää niiden tasoa. Perusteluissa ei ole myöskään riittävästi kuvattu sitä, millä tavoin näiden uusien toimijoiden toiminta alemmilla vaatimuksilla lisäisi rahoitusmarkkinoiden monipuolisuutta.

MiFID2 –direktiivin art. 26 mukaan sijoituspalveluyritys, joka vastaanottaa toisen sijoituspalveluyrityksen välityksellä ohjeen sijoitus- tai oheispalvelujen tarjoamisesta asiakkaan lukuun, voi luottaa välittäjänä toimivalta sijoituspalveluyritykseltä saamiinsa asiakastietoihin. Luonnoksen perusteluiden (s. 96) mukaan toimiluvan alainen palveluntarjoaja vastaa aina sijoittajansuojasäännösten noudattamisesta toimeksiantoa koskien. FA toteaa, että vastuusta tulisi säätää lain pykälätekstissä eikä perusteluissa, koska kyse on merkittävästä asiasta. Lisäksi artiklan 26 vastuunjako asettaa pääsäännön vastuun jakautumiselle kahden sijoituspalveluita tarjoavan toimijan välisissä suhteissa. Vastuunjaosta tulisikin säätää samalla tavalla myös esityksen 1:3 §:n mukaisten toimijoiden ja sijoituspalveluyrityksen välisessä suhteessa.

1:4§ Luottolaitokseen, rahastoyhtiöön ja vaihtoehtorahastojen hoitajaan sovellettavat säännökset

Pykälän 1 momenttiin on lisätty soveltamisalaan osittain kuuluvana luottolaitoksen toimintana ... ”tai harjoittaa sijoitustoimintaa sekä *tarjoaa oheispalveluja*”... Direktiivin art. 1 mainitsee vain sijoitustoiminnan harjoittamisen, joten oheispalveluiden tarjoamista koskeva edellytys jää epäselväksi. MiFID1 –direktiivin ja MiFID2 –direktiivin sanamuoto on pysynyt ennallaan tältä kohdin. Lisäksi samassa pykälässä on lisätty uutena osapoikkeuksen soveltamisalaan kuuluvana toimintana *sijoitustoiminnan harjoittaminen*, jota ei mainita nykyisessä sijoituspalvelulaissa. FA:n mukaan perusteluissa tulisi tarkentaa selvästi, onko soveltamisalaa tarkoitus muuttaa ja miten. Perusteluissa tulisi lisäksi todeta, että säätely ei koske luottolaitoksia, jotka harjoittavat sijoitustoimintaa sijoittamalla likvidejä varojaan, tarjoamatta oheispalveluita.

Kiinnitämme huomiota siihen, että sijoituspalvelulain 1 luvun 4 §:n mukaan lain säännöksiä sovelletaan eri tavalla rahastoyhtiöihin ja vaihtoehtorahastojen hoitajiin (10 luku). FA:n mukaan säätely tulisi yhtenäistää rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen osalta.

1:5§ Ulkomaiseen ETA-sijoituspalveluyritykseen ja ulkomaiseen ETA-luottolaitokseen sovellettavat säännökset

Pykälässä mainitaan sivuliikkeisiin soveltuvana säännöksenä esityksen 7:16 §:n sisältämä valtuutus Fivalle antaa määräyksiä tuotehallinnasta, ammatillisista vaatimuksista, sisäpiiri-ilmoituksesta ja sisäpiirirekisteristä. Näitä säännöksiä ei kuitenkaan mainita pykälän luettelossa itsenäisinä sivuliikkeisiin soveltuvina velvoitteina, toisin kuin direktiivissä art. 24. Tuotehallintaa ja ammatillisia vaatimuksia koskevia velvoitteita tulisi soveltaa sivuliikkeisiin direktiivin tavanomaisen koti/isäntämaan sääntelylogiikan mukaan. Sisäpiirivelvoitteiden osalta perusteluissa todetaan nimenomaan, että velvoitteet eivät koske sivuliikkeitä. Esitystä tulisi korjata siten, että sivuliikkeitä koskevat Fivan määräystenantovaltuudet sisäpiirivelvoitteiden osalta poistetaan.

1: 26§ 1) kohta Strukturoidun talletuksen määritelmä

Strukturoidun talletuksen määritelmä ehdotuksessa sijoituspalvelulain 1: 26 §:ksi on puutteellinen siksi, että sen keskeinen sisältö on esitetty viittaamalla talletussuojadirektiivin 2 artiklan 1 kohdan 3 (c) -alakohtaan. FA viittaa tältä osin lausunnossaan sijoittajien korvausrahaston lausuntoon ja muutosesitykseen.

7:2§ Toiminnan luotettava järjestäminen

Pykälän 5 momentin turvajärjestelmävaatimuksien osalta olisi hyvä, jos esityksen perusteluissa mainittaisiin, onko tämä vaatimus kokonaan uusi finanssialalla Suomessa, tai vastaako vaatimus jotain muuta tulossa olevan EU-sääntelyn vaatimusta turvajärjestelmistä, esim. vaatimuksia johtuen tietosuoja-asetuksesta tai NIS-direktiivistä.

7:6§ Sidonnaisasiamies

Pykälän 1 momentin mukaan ”*sidonnaisasiamies voi toimia vain yhden sijoituspalveluyrityksen lukuun.*” Sidonnaisasiamiehen tulisi voida toimia useamman sijoituspalveluyrityksen lukuun, jos nämä kuuluvat samaan konserniin tai konsolidointiryhmään. Luonnollisesti eturistiriitatilanteet tulee huomioida näissäkin tilanteissa.

7:7§ Rahoitusvälineiden kehittäjän ja jakelijan velvollisuudet

Pykälän 4 momentissa velvoitetaan jakelijaa määrittämään tuotteelle *ei-yhteensopiva asiakaskohderyhmä*. Tällainen vaatimus esiintyy vain delegoidussa direktiivissä, joten sitä ei pitäisi kirjata lain tasolle. Ei-yhteensopivan asiakaskohderyhmän määrittäminen johtaa käytännössä epäluonnollisiin asiakaskohderyhmien määrittelyihin, koska ei-yhteensopivaa kohderyhmää ei aina ole. Tällaisella tiedolla ei ole myöskään tarkoituksenmukaista käyttöä, vaan se voi jopa johtaa harhaan. Tätä määrittelyä ei tulisi siis vaatia, jos sitä ei pystytä asianmukaisesti määrittämään.

Samassa momentissa puhutaan sekä tuotteen valmistajasta että kehittäjästä. Mielestämme tulisi käyttää termiä ”*valmistaja*”. Hallituksen esityksen perusteluissa tulee avata termi ja käyttää ”*valmistajaa*” koko ajan systemaattisesti. Samoin

perusteluissa tai määritelmissä tulisi avata termi ”jakelija”. Jakelu tarkoittanee tuotteen tarjoamista ja suosittelemista.

7:12-14§ Sisäpiirisäännökset

FA toteaa, että esitys sisältää kansallista ylisääntelyä sisäpiirikaupankäynnin ja henkilökohtaisten liiketoimien päällekkäisen sääntelyn osalta. Päällekkäiset järjestelmät aiheuttavat toimijoille niiden hyödyt huomattavasti ylittävää haittaa.

Esityksen sisäpiiri-ilmoituksia ja –rekisteriä koskevat säännökset ovat kansallista lisäsääntelyä, eikä niiden voimassa pitämistä koskien ole esitetty selkeitä perusteita. Koska sisäpiirirekisterisäännöksiä ei sovelleta sivuliikkeisiin, jäisivät ne sovellettavaksi vain harvalukuseen ja pääosin kooltaan pieniin toimijoihin aiheuttaen toimijoille kustannuksia ja epätasaista kilpailuympäristöä ilman vastaavia hyötyjä. Koska sivuliikkeiden markkinaosuus on kasvanut merkittävästi ja merkittäväksi, kansallisen sääntelyn alkuperäinen tavoite ei enää toteudu.

7:14§ Sijoituspalveluyrityksen sisäpiirirekisteri

On kannatettavaa, että vuosi-ilmoitusvelvollisuus ehdotetaan poistettavaksi. Sama velvoite on myös sijoitusrahastolaissa ja AIF-laissa ja ne tulisi poistaa samalla. Ehdotamme lisäksi, että siirtymäsäännöksissä todettaisiin selvyyden vuoksi, ettei vuodelta 2017 tarvitse enää tehdä vuosi-ilmoitusta.

9: 4a§: Omistusoikeuden siirtävät järjestelyt

9: 4a§ 3 mom: luonnollisen ammattimaiseksi katsottavan henkilön kanssa tehdyt järjestelyt eivät ole sallittuja, jos rahoitusvakuuslaki ei soveltuisi tällaiseen henkilöön. Rahoitusvakuuslaki soveltuu ainoastaan suomalaisiin yhteisöihin. *Nyt ehdotetulla sanamuodolla rajoitettaisiin omistusoikeuden siirtäviä järjestelyjä myös ulkomaisten ammattimaisten asiakkaiden ja hyväksyttävien vastapuolten kanssa* (joihin rahoitusvakuuslaki ei soveltuisi). Tämä ei voi olla kansallisen lainsäätäjän tarkoitus.

Vaikka lausunnossa on laadittu muotoiluesitys siltä pohjalta, että kielto koskisi myös luonnollisten henkilöiden kanssa toteutettavia vakuusjärjestelyitä, FA toteaa, että kansallinen sääntely voitaisiin muotoilla myös siten, että omistusvakuuden siirtävää järjestelyä ei saa käyttää ei-ammattimaisten asiakkaiden kanssa. Direktiivin implementointi rajauksella ainoastaan ei-ammattimaisiin asiakkaisiin olisi paremman sääntelyn mukaista täytäntöönpanoa, joka olisi verrattain yksinkertaista toteuttaa myös markkinatoimijoiden järjestelmissä. Perusteluissa tulisi selittää rahoitusvakuuslain soveltuvuutta, ja se selkeyttäisi tilannetta.

Ulkomainen yhtiö, joka antaisi vakuuden vakuusluovutuksella, ei saisi antaa ja tehdä ko. järjestelyitä, koska laissa viitataan nyt rahoitusvakuuslain soveltamisalaan. Esityksessä olisi tärkeää tunnistaa ja tunnustaa, että vakuusluovutus on vallitseva käytäntö johdannaiskaupassa kansainvälisesti. Näin ollen perusteluissa ei tulisi kyseenalaistaa vakuusluovutusta kokonaisuutena vaan pitäytyä sinällään kannatettavassa direktiivitaso sääntelyssä ja rajoittaa vakuusluovutuksen käyttöä ei-ammattimaisille asiakkaille.

Suomessa toimivat pankit ovat aktiivisia ja varteenotettavia toimijoita kansainvälisillä johdannaismarkkinoilla. Globaalit johdannaiskaupan vastapuolet eivät ole halukkaita

markkinastandardeista poikkeaviin korvaaviin paikallisiin vakuusjärjestelyihin (esimerkiksi kotimainen panttaus), joten säännös hankaloittaisi tarpeettomasti vakuusluovutuksia ammattimaisten asiakkaiden ja hyväksyttävien vastapuolten kanssa. FA kiinnittää huomiota myös siihen, että esimerkiksi suoraan sitovan EMIR-asetuksen mukaiset, globaaliin sääntelykehikkoon perustuvat, vaihtelevan vakuuden vaatimukset johdannaiskaupalle on pääosin maailmanlaajuisesti implementoitu omistusoikeuden siirtävin järjestelyin (<http://www2.isda.org/functional-areas/wgmr-implementation/>). Näin ollen kansallisesti ei tule implementoida sääntelyä, joka edellyttäisi markkinakäytänteistä poikkeamista ammattimaisen asiakkaiden ja hyväksyttävien vastapuolten kanssa. Samaan tapaan kansallisesti ei ole mitään tarvetta asettaa delegoidun direktiivin dokumentointi- ja arviointivaatimuksia tiukempia vaatimuksia, kun omistusoikeuden siirtävät vakuusjärjestelyt jatkossa olisivat sallittuja vain ammattimaisten asiakkaiden ja hyväksyttävien vastapuolten kanssa.

Muotoiluesitys:

*Perustelut s. 69 – 70 Keskeiset ehdotukset: ”Keskeinen ehdotus asiakasvarojen säilyttämisestä koskevassa sääntelyssä olisi kokonaan uusi säännös omistusoikeuden siirtävistä järjestelyistä. Omistusoikeuden siirtävä järjestely poikkeaa merkittäväällä tavalla esimerkiksi panttauksesta, jossa omistusoikeus säilyy vakuudenantajalla. Omistusoikeuden siirtävä vakuus heikentää siten asiakkaansuojaa, jolloin sijoituspalveluyrityksen velvollisuutena olisi esityksen mukaan tarjota **ei-ammattimaiselle** asiakkaalleen **ja luonnolliselle henkilölle** ensisijaisesti muita vakuusvaihtoehtoja. MIFID II:n 16 artiklan 10 kohdan säännös kieltää omistusoikeuden siirtävien rahoitusvakuusjärjestelyjen tekemisen ei-ammattimaisten sijoittajien kanssa. MIFID II:n 16 artiklan 11 kohta mahdollistaa kuitenkin kansallisen lisäsääntelyn antamisen. Kansallisten lisävaatimusten vaatimusten on oltava objektiivisesti perusteltuja ja oikeasuhteisia, ja niissä on otettava huomioon kyseisen jäsenvaltion markkinarakenteen kannalta erityisen tärkeät sijoittajansuojaa tai markkinoiden eheyttä koskevat erityisriskit, kun sijoituspalveluyritykset suojaavat asiakkaan varoja.*

(...perustelutekstin kappaleita...)

Yllä kuvatun johdosta kansallinen lisäsääntelymahdollisuus ehdotetaan käytettävän, jolloin omistusoikeuden siirtävät järjestelyt olisivat kiellettyjä myös luonnollisten henkilöiden kanssa. ~~ammattimaisten asiakkaiden osalta tilanteessa, jossa rahoitusvakuuslaki ei tule sovellettavaksi.~~”

Yksityiskohtaiset perustelut 9 luvun 4 a §: ”4 a §. Omistusoikeuden siirtävät järjestelyt

*Ehdotettu pykälä olisi uusi. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan, **että sijoituspalveluyritykset harkitsevat tarkkaan omistusoikeuden siirtävien vakuusjärjestelyjen käyttöä kun on kyse asiakkaan yritykseen kohdistuvan veloitteen ja yrityksen tekemien omistusoikeuden siirtävien vakuusjärjestelyjen piiriin kuuluvien asiakasvarojen välisestä suhteesta, ja että ne pystyvät osoittamaan tehneensä näin.** ~~, että ennen kuin omistusoikeuden siirtävä järjestely toteutetaan, olisi sijoituspalveluyrityksen varmistuttava, ettei mikään muu asiakkaan tarjoama vakuus sovellu sijoituspalveluyritykseen kohdistuvan veloitteen täyttämiseen. Sijoituspalveluyrityksen olisi varmistuttava, ettei mikään muu asiakkaansuojan kannalta parempi vaihtoehto olisi tullut kyseeseen. Omistusoikeuden siirtävä vakuus heikentää asiakkaansuojaa, jolloin sijoituspalveluyrityksen~~*

~~velvollisuutena olisi tarjota asiakkaalleen ensisijaisesti muita vakuusvaihtoehtoja. Säännöksellä varmistettaisiin siten, että asiakkaan sijoituspalveluyritykseen kohdistuvan velvoitteen ja omistusoikeuden siirtävän vakuuden välillä on riittävä yhteys. Tämän lisäksi siirrettävien asiakasvarojen määrän ei saa tyypillisesti tulisi olla rajoittamaton tai suurempi kuin asiakkaan velvoite sijoituspalveluyritystä kohtaan. Harkittaessa sitä, otetaanko omistusoikeuden siirtävän vakuusjärjestelyn piiriin kaikki vai vain osa asiakkaan varoista tai rahoitusvälineistä, ei arvioinnissa tyypillisesti tulisi ~~saa~~ ottaa huomioon asiakkaan muita velvollisuuksia sijoituspalveluyritystä kohtaan. Muilla velvollisuuksilla tarkoitetaan tässä yhteydessä asiakkaan mahdollisia muita velvoitteita kuin kyseiseen sijoituspalveluun kohdistuvia velvoitteita, kuten esimerkiksi asunto- tai kulutusluottoja, jotka voivat tulla kyseeseen silloin, kun luottolaitos tarjoaa sijoituspalvelua. Säännöksellä varmistetaan siten, että asiakkaan velvoite sijoituspalveluyritystä kohtaan kytkeytyy nimenomaan rahoitusvälineestä aiheutuvaan velvoitteeseen. Säännös vastaa komission delegoidun direktiivin 6 artiklan 1 ja 2 kohtia.~~

(... perustelutekstin kappaleita...)

~~Yllä kuvatun johdosta kansallinen lisäsääntelymahdollisuus ehdotetaan käytettävän, jolloin omistusoikeuden siirtävät järjestelyt olisivat kiellettyjä myös luonnollisten henkilöiden kanssa. ammattimaisten asiakkaiden osalta tilanteessa, jossa rahoitusvakuuslaki ei tule sovellettavaksi.”~~

4 a § Omistusoikeuden siirtävät järjestelyt

Sijoituspalveluyrityksen on varmistettava ja osoitettava, että omistusoikeuden siirtäviä järjestelyitä käytetään tilanteissa, joissa niiden käyttö on perusteltua ja joissa asiakas on saanut tiedon näiden järjestelyiden käyttöön liittyvistä riskeistä. ~~Ennen omistusoikeuden siirtävän järjestelyn toteuttamista sijoituspalveluyrityksen on varmistuttava, ettei mikään muu asiakkaan tarjoama vakuus sovellu sijoituspalveluyritykseen kohdistuvan velvoitteen täyttämisen varmistamiseksi. Omistusoikeuden siirtävien järjestelyiden käytön asianmukaisuutta arvioitaessa on huomioitava tilanteet, joissa siirrettävien asiakasvarojen määrä olisi ei-saa olla rajoittamaton tai huomattavasti suurempi kuin asiakkaan velvoite sijoituspalveluyritystä kohtaan. Sijoituspalveluyrityksen on kerrottava ammattimaisille asiakkaille ja hyväksyttävälle vastapuolille omistusoikeuden siirtäviin järjestelyihin liittyvistä riskeistä sekä vaikutuksista asiakkaansuojaan. Sijoituspalveluyritys ei saa tehdä omistusoikeuden siirtäviä järjestelyjä luonnollisen henkilön eikä ei-ammattimaisen asiakkaan kanssa. Ammattimaisten asiakkaiden kanssa tehtävät omistusoikeuden siirtävät järjestelyt ovat sallittuja ainoastaan, jos rahoitusvakuuslaki (11/2004) tulee sovellettavaksi.~~

Suomessa toimivat pankit käyvät johdannaiskauppaa myös muissa maissa ja erityisen aktiivisesti Pohjoismaissa ja usein samoissa järjestelemissä. Suomessa tehtävien kansallisten ratkaisujen tulisi olla linjassa pohjoismaisten ratkaisujen kanssa erityisesti silloin, kun sääntely vaikuttaa IT-järjestelmiin. Kyseinen sipalain 9 luvun 4 a § on juuri tällainen.

FA kiinnittää huomiota myös siihen, että vakuusluovutuksista ja vakuuksien uudelleenkäytöstä on jo olemassa suoraan sitovaa EU-sääntelyä (SFTR). Kansallisessa lainsäädännössä tulee siten pidättäytyä niin perusteluissa kuin itse

säädöstekstissä sellaisista sanamuodoista, jotka perusteettomasti kyseenalaistaisivat sinällään sallittujen ja olemassa olevien järjestelyiden olemassaolon.

10:3 § Sopimus sijoituspalveluista

Perusteluissa todetaan (s. 127), että sopimus on tehtävä kaikkien asiakkaiden kanssa ja kaikista sijoituspalveluista, paitsi kertaluonteisesta sijoitusneuvonnasta. Tämä vastaa delegoidun asetuksen 58 artiklan säännöstä, jonka mukaan sijoitusneuvonnasta täytyy tehdä kirjallinen sopimus vain, *jos tarjotaan soveltuvuuden säännöllistä arviota*. Säännös tulisi muotoilla asetusta vastaavalla tavalla, koska on tulkinnanvaraista, kuinka usein arvion voi tehdä ”kertaluonteisesti”.

Pykälätekstiin tulisi lisätä maininta siitä, että sijoitusneuvonnasta ei kuitenkaan tarvitse tehdä kirjallista sopimusta, ellei asiakkaalle tarjota soveltuvuuden säännöllistä arviointia. Tämä on kirjoitettu esiin perusteluissa, mutta itse pykälästä se on jäänyt pois.

10: 6.6§: Vähäiset rahalliset edut

Säännöksen sanamuoto ”ovat omiaan parantamaan” tulisi muuttaa muotoon ”voivat parantaa”. Tätä tukee direktiivin resitaaliteksti 74) EN –versio:

Only minor non-monetary benefits should be allowed, provided that they are clearly disclosed to the client, that they are capable of enhancing the quality of the service provided and that they could not be judged to impair the ability of investment firms to act in the best interest of their clients.

10:10§: Asiakkaan toimeksiannon saaminen toiselta sijoituspalveluyritykseltä

Säännöksestä puuttuu direktiivin 26 artiklan (2. ja 3. kappale) välittävän sijoituspalveluyrityksen vastuu annettujen suositusten tai neuvojen soveltuvuudesta. Muissa pohjoismaissa asiasta säädetään direktiivin mukaisesti, ja asiasta tulisi säätää myös tässä pykälässä.

10: 13§: Liiketoimet hyväksyttävän vastapuolen kanssa

Säännös ei vastaa direktiivin artiklan 30 tekstiä. Viittaus 8§:ään pitää poistaa, koska hyväksyttävän vastapuoleen ei sovelleta toimeksiantojen huolellista toteuttamista. Direktiivissä artiklaa 27 ei sovelleta hyväksyttäviin vastapuoliin. Myöskään 28 artiklan 1 kohtaa ei sovelleta hyväksyttäviin vastapuoliin, joten viittaus 9 § 1 ja 2 momenttiin pitää poistaa. Tästäkin asiasta säädetään muissa pohjoismaissa direktiivin mukaisesti.

12:2§: Salassa pidettävien tietojen luovuttaminen

Säännöksen tulisi sisältää myös pörssille luovutettavat asiakastiedot (ml. Order record keeping- ja positiolimiitteihin liittyvät tietojenantovelvoitteet). Nyt on tulkinnanvaraista, voivatko toimijat luovuttaa pörssille sen vaatimia asiakastietoja tämän säännöksen perusteella. Samantyyppiset muutokset tulisi sisällyttää myös luottolaitoslain 15:14§:ään, jotta luottolaitokset voivat toimittaa asiakastiedot pörssille.

Sijoituspalvelulain muut korjaustarpeet

FA toistaa toiveen korjata samalla lakiuudistuksen yhteydessä nykyisen sijoituspalvelulain ruotsinkielisessä käännöksessä oleva virhe: RP 32/2012 (s. 200) oli kirjoitettu perustelu koskien SipaL 10:4.2:ta: "I momentet används i fortsättningen termen sakenliga i stället för termen lämpliga, eftersom den först nämnda termen bättre motsvarar direktivet om marknader för finansiella instrument." Ruotsinkieliseen lakitekstiin muutosta ei kuitenkaan ole tehty, vaan siinä puhutaan edelleen soveltuvuudesta eikä asianmukaisuudesta.

FA:n säännöskohtaiset kommentit - Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä:

7:6§: Hyödykejohtannaisia ja päästöoikeuksia koskevat tiedot

FA kiinnittää huomiota 6 momenttiin, josta puuttuu kokonaan direktiivin ajatus siitä, että velvollisuus ei koske kaikenlaisia johdannaisia, vaan ainoastaan kauppapaikassa kaupankäynnin kohteena olevia hyödykejohtannaisia, tai päästöoikeuksia ja niiden johdannaisia sekä taloudelliselta kannalta vastaavia OTC-sopimuksia. Lisäksi momentin lisäys "Finanssivalvonnalle tai.." ei tule direktiivistä, jonka mukaan: *"kauppapaikan osalta toimivaltaiselle viranomaiselle, jossa hyödykejohtannaisilla taikka päästöoikeuksilla tai niiden johdannaisilla käydään kauppaa, tai toimivaltaiselle keskusviranomaiselle, jos hyödykejohtannaisilla taikka päästöoikeuksilla tai niiden johdannaisilla käydyn kaupan volyyymi on merkittävä useamman kuin yhden lainkäyttöalueen kauppapaikoissa"*. FA huomauttaa, että momentin viimeinen virke *"Jos sijoituspalveluyritys toimittaa tiedot muulle toimivaltaiselle viranomaiselle kuin Finanssivalvonnalle, on sijoituspalveluyrityksen ilmoitettava siitä Finanssivalvonnalle"* on täysin kotimaista lisäsääntelyä, ja tulisi näin ollen poistaa.

7:7§: Osapuolten luokittelu

Säännös tulisi muotoilla direktiivin artiklan 58 (4) mukaisesti – ensimmäiseen luokkaan kuuluvat sekä sijoituspalveluyritykset että luottolaitokset.

FA:n säännöskohtaiset kommentit – Finanssivalvonnasta annetun lain muuttaminen:

Seuraamusmaksut

Ehdotettavan lain 4:41 §:n mukaan Fiva määrää myös yli miljoonan euron seuraamusmaksut. Tämä saattaa johtaa siihen, että käytännössä valvottavilla ei ole samaa oikeusturvaa suurten seuraamusmaksujen määräämistä koskevan menettelyn kohdalla kuin nykyään, kun markkinaoikeus käsittelee asiat. Seuraamukset saattavat myös käytännössä kasvaa vain siitä syystä, että isojen seuraamusmaksujen menettely on siirretty samaan Fivan prosessiin. Merkittäviä sanktioita koskeva prosessi ei sisällä oikeudenkäyntimenettelyyn sisältyviä, vastaajan turvaksi säädettyjä menettelyjä, kuten kuulemisia. FA viittaa myös siihen, että perusteluissa esitetään argumenttina uuden rahanpesulain toimivaltaista viranomaisesta koskeva säännös ja tarve yhtenäistää Fivan toimivaltuudet sanktioiden määräämisessä vastaavalla tavalla eli siten, että yksi viranomaisella määrää kaikki seuraamukset. FA toteaa, että MiFID2-direktiivistä ei kuitenkaan seuraa velvoitetta siihen, että sama viranomaisella määräisi kaikki

seuraamusmaksut, toisin kuin rahanpesudirektiivissä oleva velvoite edellyttää. Kyseessä on siis kansallinen lisäsääntely.

Lisäksi FA huomauttaa, että sanktioiden määräämistä koskevasta vallitsevasta "ne bis in idem" –periaatteesta luovutaan, eli yhteisösakkojen ja sanktioiden määrääminen tulee mahdolliseksi yhtä aikaa. Tästä voimassa olevasta oikeusperiaatteesta poikkeamista ei perustella riittävästi, vaan viitataan pelkästään direktiivin velvoittavuuteen.

Fivan esitys asiakkaansuojan valvontatehtävästä

Fiva on perustelujen mukaan (s. 87) ehdottanut muutosta, jonka mukaan Fivan olisi asiakkaansuojan valvonnassa ryhdyttävä toimenpiteisiin vain sellaisissa asioissa, joilla on kuluttajan- tai asiakkaansuojan kannalta laaja-alaista tai muutoin huomattavaa merkitystä. VM:n mukaan valmistelun yhteydessä ei ole riittävästi ehditty arvioimaan Fivan esityksen tarkoituksenmukaisuutta.

FA toteaa, että se pitää Fivan esitystä perusteltuna. Suomessa on hyvin toimiva vaihtoehtoinen riidanratkaisujärjestelmä, jonka tehtävänä on käsitellä yksittäiset asiakaskyselyt ja ratkaista yksittäiset riitatapaukset. Fivan on resurssoinnin ja asiantuntemuksen kannalta järkevämpää keskittyä merkittäviin ja systemaattisiin menettelytapojen laiminlyöntien valvontaan ja käsittelyyn sekä riskiperusteiseen toiminnan valvontaan. On myös asiakkaiden ja toimialan kannalta selkeämpää, jos yksittäiset käsiteltävät asiakasvalitukset keskitetään yhteen järjestelmään.

FA:n säännöskohtaiset kommentit – Laki joukkorahoituslain muuttamisesta:

Kuten HE-luonnoksessa todetaan, joukkorahoituslain suhde muihin arvopaperimarkkinalainsäädännön lakeihin on aiheuttanut tähän asti epäselvyyttä. Kehittyvillä joukkorahoitusmarkkinoilla oikeusvarmuus olisi kuitenkin tärkeää. Joukkorahoituksen välittäjien näkökulmasta oikeudelliset riskit ovat tähän toimintaan liittyviä suurimpia riskejä eikä kynnystä välittää joukkorahoitusta tule pitää tarpeetta korkealla lainsäädäntöön liittyvien epäselvyyksien takia. Oikeusvarmuus on luonnollisesti myös asiakkaan ja valvontaviranomaisten etujen mukaista. Tästä syystä on kannatettavaa, että joukkorahoituslakiin ehdotettavilla muutoksilla pyritään selvittämään lain ja sijoituspalvelulain suhdetta (HE-luonnos s. 177-178).

Joukkorahoituslain suhde muihin arvopaperimarkkinalainsäädännön säädöksiin kaipasi kuitenkin vielä enemmän selvennystä. Virheellisten tulkintojen välttämiseksi olisi erityisesti tarpeen selvittää sitä, mitä sääntelyä sovelletaan sijoituspalveluja tarjoavaan luottolaitokseen, joka välittää sijoitusmuotoista joukkorahoitusta rahoitusvälineillä. HE-luonnoksen myötä tulkitsemme, että jos joukkorahoituksen välittäjä antaa näihin rahoitusvälineisiin kohdistuvaa sijoitusneuvontaa, sovelletaan tähän sijoituspalvelulain säännöksiä. Sen sijaan suhde arvopaperimarkkinalakiin jää epäselväksi, osittain joukkorahoituslain 1:1§:ssä olevan viittaussäännöksen takia. Esimerkiksi nykyisen joukkorahoituslain perusteluissa suhdetta AML:iin on kuvattu enemmän.

Asiaa selvittäisi HE:ssä ehdotetun 1:1§:n perusteluissa esitetty toteamus, että jatkossakin joukkorahoituksen saajan tiedonantovelvollisuuksiin voitaisiin tietyissä

tilanteissa soveltaa AML:n säännöksiä. Samassa yhteydessä olisi välttämätöntä todeta, että joukkorahoituksen välittäjällä ei näissäkään tilanteissa ole samaa vastuuta kuin mikä arvopapereita toimeksiannon nojalla tarjoavalle voi AML:n mukaan syntyä. Tällainen vastuu vähentäisi merkittävästi kiinnostusta toimia joukkorahoituksen välittäjänä. Tällainen selventävä HE-maininta vastaa jo sinänsä nykytilaa, koska itse säännöksen sanamuoto on selkeä ("Joukkorahoituksen saajan tiedonantovelvollisuudesta säädetään lisäksi arvopaperimarkkinaissa...").

Olisi lisäksi toivottavaa, että hallituksen esityksessä käsiteltäisiin yllä mainittujen lakien ohella myös lakia kaupankäynnistä rahoitusvälineillä ja kyseisen lain soveltuvuutta sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen rahoitusvälineillä tarkentamalla esimerkein tai viittauksin kyseisen lain soveltuvuutta sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen rahoitusvälineillä.

FINANSSIALA RY

Lea Mäntyniemi

Liite: Tekniset kommentit ja muutosesitykset

Sijoituspalvelulain muuttaminen

- 1:3§ 5 momentin 1. kohdassa mainitaan joukkorahoituksen välittäjä. Tämä lienee copy-paste -virhe.
- 1:13§: Liian pitkä ja raskas otsikko. Määritelmien järjestys on toinen kuin otsikossa mainittujen asioiden (kohta 6).
- 1:17§: ehdotetaan lisättäväksi sana ...kaikkia "sellaisia" toimitusjohtajan välittömässä alaisuudessa... kahteen kohtaan pykälässä.
Sama kommentti koskee lakia kaupankäynnistä rahoitusvälineillä 1 luvun 2 §:n kohtia 31 ja 32 sivulla 238.
- 2:3§: s. 103 (yksityiskohtaiset perustelut): mitä tarkoitetaan: "tämän pykälän nykyisessä 7 kohdassa (säädetään) oheispalveluna tarjottavasta *muusta kuin 1 luvun 11 §:n 9 kohdassa tarkoitetusta rahoitusvälineiden säilyttämisestä*"? Sisällöllisestihän on kyse samasta palvelusta, säilyttämisestä, joka nyt vain luokitellaan eri kategoriaan.
- 6b:1§: Sijoituspalveluyrityksen hallinto- ja ohjausjärjestelmiä koskevat yleiset vaatimukset: Kohta pitää sisällään viittauksen luottolaitoslakiin 7 ja 8 lukuihin. Luottolaitoslain 7 luvun 1§ viittaa taas luottolaitoslain 9 lukuun (riskien hallinta) eli käytännössä myös tämä luku tulee huomioida. Näin ollen siitä tulisi ottaa myös maininta itse sijoituspalvelulakiin.
- 6b: 2§ ei sisällä Finanssivalvonnan määräystenantovaltuutta. Onko edelleen mahdollista nykyiseen tapaan, että konsernissa vahvistetaan konsernitason toimintaperiaatteet, joita tytäryhtiönä oleva sijoituspalveluyhtiö noudattaa? Nykyisin tätä koskeva normi on Finanssivalvonnan standardissa 1.3 (54)
7: 9§: "tarvittavat" tulisi vaihtaa muotoon "asianmukaiset". Direktiivin englanninkielinen muotoilu on "appropriate steps". Lisäksi perusteluihin tulisi lisätä lainsoveltajille informatiivinen viittaus komission delegoidun asetuksen 3 jaksoon, jossa säädetään tarkemmin eturistiriidoista.
- 10:4§: Soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arviointi: Pykälän 3 momentissa on viittaus direktiivin liitteen I B osan 2 kohdassa tarkoitettuun luoton- ja lainanantoon, mikä direktiivin määritelmän mukaan on oheispalvelua. Tässä lainkohdassa tulisi direktiiviviittauksen sijasta viitata sijoituspalvelulain 2 luvun 3§:ään, jossa oheispalvelut määritellään. Kyseinen lainkohta implementoi direktiivin liitteen I B osan, joten viittaus tulisi tehdä kotimaiseen lainsäädäntöön, eikä direktiiviin.
- 10:12§: Puhelujen ja sähköisten viestien tallentaminen: Pykälän 1 momentti, 1. lause: Sana "ainakin" tulisi poistaa. Lakitekstin tulee kertoa yksiselitteisesti, mitä on säilytettävä. Direktiivitekstin sana viittaa minimidirektiivin luonteiseen ohjeeseen kansalliselle lainsäätäjälle. Laissa ei tulisi edellyttää muiden tietojen säilyttämistä.
- Pykälän 2 momentti: Termi "pitää kirjaa": Käytettävä parempaa suomenkielistä, velvoitetta kuvaavaa sanaa, esim. tallennettava (engl record, ruots. dokumentera"). Tässä tilanteessa olisi poikkeuksellisesti selkeämpää käyttää eri termiä kuin direktiivin *suomennoksessa*.
- Pykälän 3 momentti: Sähköinen viestintä puuttuu tallennettavien toimintojen listauksesta.

Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä

- 7:6§: pykälän perusteluissa on momenttikohtaiset perustelut sekaisin. Säännöksessä viitataan vääriin momentteihin.
- 7:6§ 1 momenttia tulisi täsmentää liittämällä kytkentä 7 §:ään, kuten direktiivin 58 artiklan 1 ja 4 kohtien välilläkin on. Nykymuotoilulla jää 7 §:n käytännön merkitys epäselväksi.
- 7:6§ 2 momenttiin tulisi korjata sana "viranomaiselle" muotoon "viranomaisille", koska tiedot on toimitettava sekä Fivalle että ESMalle. Lisäksi momentissa olisi hyvä mainita missä siinä mainitut vähimmäiskynnysarvot määritellään.
- 7:6§ 3 momentti; termiä *kokonaispositio* käytetään 1 momentissa, kuten direktiivissäkin (58(1)a), mutta tässä momentissa oikeampi olisi direktiivin mukainen *täydellinen erittely positioista*.
- 7:6§ 4 momentti: voidaan yhdistää seuraavan momentin kanssa sisällyttämällä siihen pörssi. Momentin perusteluitakaan ei ole, joten tarkoitus jää hyvin epäselväksi.
- 7:6§ 7 momentti tulisi korjata viittaamaan ainoastaan 6 momenttiin.
- 7:8§ muualla hallituksen esitysluonnoksessa puhutaan päästöoikeuksista – tässä päästökauppaoikeuksista. Tulisi korjata yhdenmukaiseksi.
- 9:7§ 1 momentti: Momentissa viitataan 6 luvun 5 §:ssä tarkoitettuihin tietoihin. Viittaus 6:5§:ään on virheellinen, ja sen tilalle tulisi viitata MiFID art. 26 sisältämiin kauppaportointitietoihin.
- 10:3§ 1 momentti: sekä direktiivin että HE-perustelujen mukaan Finanssivalvonnan tulee asettaa positiolimiitit hyödykejohdannaisille. Ehdotus tulisi muotoilla uudelleen: "voi asettaa...", lisäksi pidämme parempana käyttää termiä positiolimiitti kuin määrällinen raja-arvo. Myös termi "taloudelliselta arvoltaan vastaaville..." tulisi muuttaa muotoon "taloudelliselta kannalta vastaaville..." Momentin perusteluissa mainitaan synteettiset OTC-johdannaiset. Tässä kuitenkin oletettavasti tarkoitetaan pörssijohdannaisien ns. look-alikeja, eli OTC-johdannaisia, joiden ehdot vastaavat pörssijohdannaisia.
- 10:3§ 2 momentti: Kyseessä lienee tekninen virhe, eli johdannaispositio ei ole kaupankäynnin kohteena. Raja-arvo-termi tulisi muuttaa kaikkialle positiolimiitiksi.
- 12:2§: otsikkona on seuraamusmaksu, mutta ensimmäisessä lauseessa mainitaan rikemaksu. Tämä lienee tekninen virhe. Rikemaksusta on säädetty 12:1§:ssä.

Laki joukkorahoituslain muuttamisesta

- Ehdotuksessa puhutaan joukkorahoituksen välittäjästä (esim. 1 luku 1§), mutta varsinainen joukkorahoituksen välittäjän määritelmä puuttuu nyt uudesta ehdotuksesta, koska määritelmä on jaettu rekisteröityyn sekä toimiluvalliseen joukkorahoituksen välittäjään. Joukkorahoituksen välittäjän määritelmällä tarkoitettaisiin laissa ilmeisesti ensisijaisesti rekisteröityä joukkorahoituksen välittäjää. Joukkorahoituksen välittäjä tulisi määritellä uudessa esityksessä.
- Ehdotuksessa on viitattu siihen, että sijoituspalvelun tarjoamisesta rahoitusvälineillä säädetään sijoituspalvelulaissa. Kyseinen viittaus on vanhaan lakiin (747/2012) ja se tulisi muuttaa uuteen lakiin viittaavaksi. Ehdotuksessa on myös viitattu siihen, että kaupankäynnistä rahoitusvälineillä säädetään laissa kaupankäynnistä rahoitusvälineillä (748/2012). Kyseinen viittaus on vanhaan lakiin.