

**Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi arvopaperimarkkinalain, Finanssivalvonnasta annetun lain sekä Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain 1 ja 6 §:n muuttamisesta**

**ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ**

Esityksessä ehdotetaan muutettavaksi arvopaperimarkkinalakia, Finanssivalvonnasta annettua lakia sekä Finanssivalvonnan valvontamaksusta annettua lakia.

Arvopaperimarkkinalakiin lisättäisiin ulkomaista selvitysyhteisöä koskevat säännökset. Sääntelyn tarkoituksena on mahdollistaa ulkomaisten selvitysyhteisöjen toiminnan valvonta sekä varmistaa rahoitusmarkkinoiden luotettavuus ja vakaus.

Ulkomaisen selvitysyhteisön olisi haettava valtiovarainministeriöltä lupa toiminnan harjoittamiseen sivuliikkeessä tai rajan yli sivuliikettä perustamatta. Lupa myönnettäisiin selvitysyhteisön ja sen kotivaltion viranomaisen valtiovarainministeriölle toimittamien tietojen perusteella. Lisäksi kotivaltion viranomaisen ja Finanssivalvonnan välillä allekirjoitettaisiin valvontapöytäkirja.

Ulkomaisen selvitysyhteisön olisi haettava selvitysosapuoleksi selvitysyhteisöön. Velvollisuus olisi myös selvitysyhteisöllä ja muulla ulkomaisella yhteisöllä, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan säännöllisesti Suomessa ja jonka toiminta on rahoitusmarkkinoiden kannalta merkittävää.

Finanssivalvonta valvoisi ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa Suomessa ja voisi määrätä sille tarvittaessa julkisen huomautuksen tai varoituksen. Valtiovarainministeriö voisi vastaavasti rajoittaa tai kieltää selvitysyhteisön toiminnan Suomessa taikka peruuttaa sen luvan. Ulkomainen selvitysyhteisö olisi velvollinen maksamaan määrältään kiinteän valvontamaksun.

Lait ovat tarkoitetut tulemaan voimaan 1 päivänä tammikuuta 2010.

## SISÄLLYS

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ.....	1
SISÄLLYS.....	2
YLEISPERUSTELUT.....	4
1 JOHDANTO.....	4
2 NYKYTILA.....	5
2.1 Lainsäädäntö ja käytäntö.....	5
Arvopaperimarkkinalaki.....	5
Laki Finanssivalvonnasta.....	10
Laki Finanssivalvonnan valvontamaksusta.....	11
2.2 Itsesääntely ja valvontaviranomaisen suositukset.....	12
2.3 Kansainvälinen kehitys sekä EU:n ja ulkomaiden lainsäädäntö.....	12
Kansainvälinen kehitys ja EU:n lainsäädäntö.....	12
Ulkomaiden lainsäädäntö.....	14
2.4 Nykytilan arviointi.....	26
Arvopaperipörssi ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä.....	26
Keskusvastapuoli.....	27
Suomalainen selvitysyhteisö ja selvitysjärjestelmä.....	28
Arvopaperikeskuksien väliset yhteydet.....	29
Johdannaisten selvitys.....	29
Sisäpiirirekisteri.....	31
3 ESITYKSEN TAVOITTEET JA KESKEISET EHDOTUKSET.....	31
3.1 Tavoitteet.....	31
3.2 Keskeiset ehdotukset.....	32
4 ESITYKSEN VAIKUTUKSET.....	34
4.1 Taloudelliset vaikutukset.....	34
4.2 Vaikutukset viranomaisten toimintaan.....	35
5 ASIAN VALMISTELU.....	35
5.1 Valmisteluvaiheet ja -aineisto.....	35
5.2 Lausunnot ja niiden huomioon ottaminen.....	35
6 RIIPPUVUUS MUISTA ESITYKSISTÄ.....	36
YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT.....	37
1 LAKIEHDOTUSTEN PERUSTELUT.....	37
1.1 Arvopaperimarkkinalaki.....	37
1 luku Yleisiä säännöksiä.....	37
3 luku Julkinen kaupankäynti.....	39
3 a luku Monenkeskinen kaupankäynti.....	40
4 a luku Selvitystoiminta.....	40
8 luku Rangaistussäännökset.....	47
10 luku Erinäisiä säännöksiä.....	47
1.2 Laki Finanssivalvonnasta.....	48
1.3 Laki Finanssivalvonnan valvontamaksusta.....	50
2 VOIMAANTULO.....	51
3 SUHDE PERUSTUSLAKIIN JA SÄÄTÄMISJÄRJESTYS.....	51
LAKIEHDOTUKSET.....	53
Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta.....	53

Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta.....	60
Laki Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain 1 ja 6 §:n muuttamisesta.	62
LIITE .....	65
RINNAKKAISTEKSTIT .....	65
Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta.....	65
Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta.....	78
Laki Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain 1 ja 6 §:n muuttamisesta.	82

## YLEISPERUSTELUT

### 1 Johdanto

Selvitysyhteisön toiminnasta säädetään arvopaperimarkkinalain (495/1989) 4 a luvussa. Ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnasta rajan yli Suomeen tai sivuliikkeessä Suomessa ei ole erikseen säädetty. Arvopaperikaupasta johtuvien velvoitteiden määrittäminen ja toteutus ovat muuttumassa siten, että keskusvastapuolena toimivissa ulkomaisissa selvitysyhteisöissä tullaan tekemään suurin osa Suomessa julkisen kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien kaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämisestä, kun arvopaperien toteutus ja säilytys tapahtuu pääsääntöisesti suomalaisessa selvitysyhteisössä. Esitys sisältää lakiehdotukset arvopaperimarkkinalain, Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) ja Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain (879/2008) muuttamiseksi.

Esityksessä ulkomaisella selvitysyhteisöllä tarkoitettaisiin suomalaista selvitysyhteisöä vastaavaa ulkomaista yhteisöä, joka on arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämä selvitysyhteisö. Ulkomainen selvitysyhteisö voisi harjoittaa toimintaa rajan yli Suomeen tai sivuliikkeessä Suomessa.

Toisessa Euroopan talousalueeseen, jäljempänä *ETA-alue*, kuuluvassa valtiossa, jäljempänä *ETA-valtio*, tai ETA-alueen ulkopuolella toimivan selvitysyhteisön, jota arvopaperipörssi tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä käyttää, tulisi hakea valtiovarainministeriöltä lupa toiminnan harjoittamiseen rajan yli Suomeen tai sivuliikkeessä Suomessa. ETA-alueen ulkopuolelta tulevan, arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämän ulkomaisen selvitysyhteisön tulisi pääsääntöisesti perustaa sivuliike Suomeen, jollei valtiovarainministeriö erityisestä syystä myönnä tästä vaatimuksesta poikkeusta. Muun ulkomaisen

yhteisön, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan Suomessa, ei tarvitsisi hakea valtiovarainministeriöltä lupaa rajat ylittävään selvitysyhteisön toimintaan. Selvitysyhteisön, ulkomaisen selvitysyhteisön ja muun ulkomaisen yhteisön tulisi hakeutua suomalaisen selvitysyhteisön selvitysosapuoleksi. Ehdotus ei koskisi sellaista ulkomaista yhteisöä, jonka arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet määritetään ja toteutetaan muualla kuin Suomessa.

Ehdotuksella turvattaisiin, että arvopaperimarkkinalain mukaisen arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämä ulkomainen selvitysyhteisö on luotettava, vakavarainen ja sen riskienhallinta on oikealla tavalla järjestetty, se on Finanssivalvonnan valvonnassa, valvontaviranomaiset saavat tarvittavat ja riittävät tiedot sekä ulkomaiselta selvitysyhteisöltä että sen yhtiöoikeudellisen kotipaikan valvontaviranomaiselta, ja viranomainen voi tarvittaessa rajoittaa laissa tarkoitettua ulkomaisen selvitysyhteisön rajan yli Suomeen harjoitettavaa selvitysyhteisön toimintaa tai sivuliikkeen toimintaa Suomessa taikka estää sen.

Arvopaperipörssin käyttämä ensimmäinen keskusvastapuolena toimiva ulkomainen selvitysyhteisö aloitti toimintansa pohjoismaisilla markkinoilla 20 päivänä maaliskuuta 2009. Keskusvastapuoliselvitys on selvitysmalli, jossa selvitysyhteisönä toimiva keskusvastapuoli asettuu arvopaperikaupan selvityksessä arvopaperinvälittäjien ja muiden selvitysosapuolten vastapuoleksi. Keskusvastapuoliselvitystoimintaa on tarkoitus laajentaa lokakuussa 2009 siten, että markkina-arvoltaan yli 90 prosenttia arvopaperipörssin osakekaupankäynnistä johtuvien velvoitteiden määrittämisestä tapahtuu muualla kuin Suomessa. Markkinatoimijoiden tavoitteena on, että vuoden 2010 aikana keskusvastapuolena selvitysyhteisön toimintaa harjoittaisi rajan yli Suomeen tai sivuliikkeessä Suomessa

useampia ulkomaisia toimijoita. Arvopaperikaupan selvitystoiminnan merkittävät muutokset edellyttävät muutoksia lainsäädäntöön.

## 2 Nykytila

### 2.1 Lainsäädäntö ja käytäntö

#### Arvopaperimarkkinalaki

Arvopaperimarkkinalain soveltamisalasta säädetään 1 luvun 1 §:ssä. Laki koskee Suomessa tapahtuvaa arvopaperien saattamista yleiseen liikkeeseen, yleiseen liikkeeseen saatettujen arvopaperien vaihdantaa ja selvitystoimintaa sekä kaupankäynnin järjestämistä arvopapereilla.

Selvitystoiminta on määritelty 1 luvun 4 §:n 2 momentissa. Selvitystoiminnalla tarkoitetaan julkisessa kaupankäynnissä tehdystä arvopaperikaupasta johtuvien velvoitteiden määrittämistä ja toteuttamista kaupan osapuolten lukuun. Selvitystoimintana pidetään myös sellaisten velvoitteiden määrittämistä ja toteuttamista, jotka johtuvat arvo-osuusjärjestelmään liitetyn arvopaperin tai julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin muussa kuin julkisessa kaupankäynnissä tehdystä kaupasta tai luovutuksesta. Hallituksen esityksen (HE 209/1997 vp) mukaan selvitystoiminnalla kuvataan yleisesti sitä toimintaa, jota selvitysyhteisön ylläpitämässä menettelyssä voidaan harjoittaa. Selvitystoiminnan määritelmä on muotoiltu laajaksi siksi, että se sallii toiminnan järjestämisen joustavaksi ja tarkoituksenmukaiseksi, ja sillä pyritään saattamaan kaikki arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen kannalta merkittävät selvitysyhteisön toimintamuodot valvonnan ja lainsäädännön piiriin. Lakiehdotuksen perusteluissa todetaan myös, että määritelmä soveltuu tapaukseen, jossa sama välittäjä edustaa sekä myyjä- että ostaja-asiakasta.

Arvopaperien selvitysketju muodostuu arvopaperikaupan täsmäyttämistä, kaupasta johtuvien velvoitteiden määrittämisestä ja toteutuksesta sekä arvopaperien säilytyksestä. Arvopaperikauppojen täsmäytys ja vahvistaminen toteutetaan arvopaperipörssin kaupankäyntijärjestelmissä. Arvopaperinvälittäjä

antaa selvitysohjeet ja ne täsmäytetään. Selvitysyhteisössä arvopaperikaupasta johtuvien velvoitteiden määrittämisessä lasketaan selvitysosapuolten asemat (englanniksi *position*) ja jos selvitysyhteisön määrittäminen tapahtuu niin sanotussa nettoselvitysjärjestelmässä, selvitysosapuolen asemat nettoutetaan ja arvopaperikauppa mahdollisesti taataan. Arvopaperikaupasta johtuvien velvoitteiden toteutuksessa, kun on kyse keskusvastapuolen määrittämisestä tapahtumista, rahavarat ja arvopaperit siirtyvät selvitysyhteisön ja arvopaperinvälittäjien kaupintatilien kautta tai suoraan asiakkaiden arvo-osuustileille. Arvopaperikeskuksesta suoritetaan osakkeiden omistusoikeuden siirtoon liittyvät rekisterikirjaukset ja hoidetaan yhtiötapahtumat, kuten osinkokirjaukset.

Arvopaperikaupasta johtuvien velvoitteiden määrittämisellä (englanniksi *clearing*) tarkoitetaan myyjän toimitusvelvollisuuden ja ostajan maksuvelvollisuuden määrittämistä osapuolia sitovasti. Arvopaperikaupasta johtuvien velvoitteiden määrittäminen perustuu Suomessa niin sanottuun bruttoselvitykseen, jossa velvoitteet määritetään osapuolittain kauppakohtaisesti bruttona ja rahavelvoitteet nettoutetaan. Nettoselvityksessä osapuolten päivän sisäiset arvo-osuuksien toimitus- ja maksuvelvoitteet yhdistetään, jolloin nettosaldoiksi jää velvoitteiden summa. Nettoselvityksessä on mahdollista, että katteet siirretään vasta seuraavan päivän aikana, jolloin varoille on mahdollista kerryttää yön yli saldoa.

Arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteuttaminen (englanniksi *settlement*) tarkoittaa selvitysjärjestelmässä tehtävää toimenpidettä, jolla ostajan maksama kauppahinta ja myyjän myymät arvo-osuudet siirretään yhtäaikaaisesti myyjän puolesta toimivan selvitysosapuolen rahakatteeseen ja ostajan arvo-osuustilille tai ostajan puolesta toimivan selvitysosapuolen kaupintatilille. Selvitys on lopullinen, kun arvopaperikaupasta johtuvat velvoitteet on toteutettu.

Selvitystoiminnan määritelmä ei mainitun hallituksen esityksen perusteella rajaa yksinomaan toimilupavaatimuksen, viranomaisvalvonnan tai rangaistusvastuun alaa. Pelkääntään selvitystoiminnan määritelmän piiriin kuuluvat toimenpiteet eivät edellytä toimilu-

paa eikä määritelmän mukaisesta ilman lupaa tapahtuvasta toiminnasta rangaista. Jos toiminta muuttuu säännölliseksi menettelyksi, toimilupavaatimus rangaistusuhkineen tulee sovellettavaksi.

Lain 1 luvun 4 §:n 2 momentin 2 kohdan mukaan selvitysyhteisö on osakeyhtiö, joka ammattimaisesti ja säännöllisessä menettelyssä harjoittaa selvitystoimintaa sellaisten yhteisöjen lukuun, joille on myönnetty oikeus antaa arvopaperikauppoja tai muita luovutuksia selvitysyhteisön selvitettäväksi.

Arvopaperipörssin toimintaa koskevaa lain 3 lukua muutettiin Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/39/EY, annettu 21 päivänä huhtikuuta 2004, rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta, jäljempänä *rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi*, kansallisen täytäntöönpanon yhteydessä 1 päivänä marraskuuta 2007 voimaan tulleella lailla. Merkittävin 3 luvun rakenteellinen muutos oli, että julkisen kaupankäynnin jaosta kaupankäyntiin pörssilistalla ja muussa julkisessa kaupankäynnissä luovuttiin. Julkisella kaupankäynnillä tarkoitetaan rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 4 artiklan 14 kohdassa määriteltyä säänneltyä markkinaa.

Lain 3 luvun 21 §:ssä säädetään, että arvopaperipörssin on järjestettävä asianmukaisesti julkisessa kaupankäynnissä tehtyjen arvopaperikauppojen selvitys. Arvopaperipörssi voi käyttää arvopaperikauppojen selvitykseen muuta arvopaperien selvitys- ja talletuslaitosta kuin arvopaperimarkkinaissa tarkoitettua selvitysyhteisöä. Tällöin arvopaperipörssin, selvitysyhteisön sekä selvitys- ja talletuslaitoksen on kuitenkin järjestettävä yhteistoimintansa siten, ettei julkisen kaupankäynnin luotettavuus vaarannu. Säännöksen tarkoituksena on varmistaa, että julkisen kaupankäynnin velvoitteet määritetään ja toteutetaan oikea-aikaisesti. Arvopaperipörssillä on mahdollisuus käyttää useita koti- ja ulkomaisia selvitysyhteisöjä tai selvitys- ja talletuslaitoksia.

Arvopaperien selvitys- ja talletuslaitoksen ilmaisuus ei ole määritelty. Arvo-

osuusjärjestelmästä annetun lain (826/1991) 16 §:ssä säädetään, että arvopaperikeskus toimii yhteistyössä ulkomaisten, kansallisten ja kansainvälisten arvo-osuusrekisterien, arvopaperien selvitys- ja talletuslaitosten sekä arvopaperikeskusten kanssa Suomen kansallisen arvopaperikeskuksena. Arvopaperien talletuslaitos on tunnistettu erityisesti Saksan lainsäädännössä ja itsesääntelyssä.

Arvopaperimarkkinalain 3 luvun 21 §:n 3 momentin mukaan arvopaperipörssin on ilmoitettava etukäteen Finanssivalvonnalle ja Suomen Pankille arvopaperikauppojen selvitysjärjestelyissä tapahtuvista muutoksista. Ilmoitukseen on sisällytettävä riittävät tiedot sen arvioimiseksi, aiheutuuko muutoksista vaaraa julkisen kaupankäynnin luotettavuudelle. Finanssivalvonta voi 4 momentin nojalla kieltää arvopaperipörssiä käyttämästä kauppojen selvitykseen muuta kuin arvopaperimarkkinaissa tarkoitettua selvitysyhteisöä, jos sen käyttäminen todennäköisesti vaarantaa julkisen kaupankäynnin luotettavuuden.

Luvun 26 §:ssä säädetään pörssivälittäjän ja muun arvopaperipörssissä toimivan oikeudesta valita selvitysyhteisö. Säännös perustuu rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 34 artiklaan. Pörssivälittäjä ja muu arvopaperipörssissä toimiva voivat käyttää myös muuta kuin arvopaperipörssin valitsemaa selvitysyhteisöä, arvopaperikeskusta tai arvopaperien selvitys- ja talletuslaitosta julkisessa kaupankäynnissä tehdyistä arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteuttamiseksi. Arvopaperipörssin ja mainitun selvitysyhteisön, arvopaperikeskuksen tai arvopaperien selvitys- ja talletuslaitoksen yhteistoiminta tulee olla siten järjestetty, ettei julkisen kaupankäynnin luotettavuus vaarannu. Jos pörssivälittäjä tai muu arvopaperipörssissä toimiva käyttää oikeuttaan valita selvitysyhteisö, sen tulee ilmoittaa asiasta etukäteen asianomaiselle arvopaperipörssille, Finanssivalvonnalle ja Suomen Pankille. Ilmoituksen tulee sisältää selvitys yhteistoimintajärjestelyistä, joilla turvataan julkisen kaupankäynnin luotettavuus. Jos selvitysyhteisön, arvopaperikeskuksen tai arvopaperien selvitys- ja talletuslaitoksen käyttäminen arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteuttamiseksi todennäköisesti vaarantaa julkisen kaupan-

käynnin luotettavuuden, Finanssivalvonta voi kieltää tämän.

Arvopaperimarkkinalain uusi 3 a luku monenkeskisestä kaupankäynnistä säädettiin rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin täytäntöönpanon yhteydessä ja kaupankäynnin ammattimaista järjestämistä koskevat säännökset kumottiin. Oikeus monenkeskisen kaupankäynnin järjestämiseen on arvopaperipörssillä, optioyhteisöllä ja muulla arvopaperinvälittäjällä kuin sijoitusrahastolain (48/1999) 2 §:ssä tarkoitetulla rahastoyhtiöllä ja ulkomaisen rahastoyhtiön toiminnasta Suomessa annetun lain (225/2004) 2 §:ssä tarkoitetulla ulkomaisella rahastoyhtiöllä.

Lain 3 a luvun 7 §:n mukaan monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on järjestettävä asianmukaisesti monenkeskisessä kaupankäynnissä tehtyjen arvopaperikauppojen selvitys. Asianmukaisuuden arviointi on tapauskohtaista. Pykälän 2 momentissa säädetään, että monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän, selvitysyhteisön sekä selvitys- ja talletuslaitoksen on järjestettävä yhteistoimintansa siten, ettei monenkeskisen kaupankäynnin luotettavuus vaarannu, jos monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä käyttää arvopaperikauppojen selvitykseen muuta arvopaperien selvitys- ja talletuslaitosta kuin arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettua selvitysyhteisöä. Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä voi toisin sanoen selvittää arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet muualla kuin Suomessa. Säännöksen esitöissä monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän, selvitysyhteisön ja selvitys- ja talletuslaitoksen yhteistoimintana mainitaan tehokkaat ja luotettavat tietoliikenneyhteydet.

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on ilmoitettava etukäteen muutoksista selvitykseen liittyvissä järjestelyissä Finanssivalvonnalle ja Suomen Pankille. Ilmoitukseen on liitettävä riittävät tiedot sen arvioimiseksi, aiheutuuko muutoksista vaaraa monenkeskisen kaupankäynnin luotettavuudelle. Jos tällaisen yhteisön käyttäminen todennäköisesti vaarantaa monenkeskisen kaupankäynnin luotettavuuden, Finanssivalvonta voi kieltää monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjää käyttämästä kauppojen selvityksessä muuta kuin arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettua selvitysyhteisöä.

Selvitystoiminnasta säädetään arvopaperimarkkinalain 4 a luvussa. Selvitystoimintaa koskeva sääntely annettiin yhtenäisen selvitystoimintaa koskevan lainsäädännön puuttuessa vuonna 1998. Lainsäädännön tavoitteena on varmistaa, etteivät uudet toimintamuodot jää markkinoiden kehittyessä julkisen valvonnan ulottumattomiin. Arvopaperimarkkinalain 4 a luvussa ei säännellä ulkomaisista selvitysyhteisöistä eikä luvun sääntämisen yhteydessä ole annettu lakia ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnasta Suomessa, mikä on ollut seurausta siitä, ettei selvitystoiminnan sääntelyä ole Euroopan unionissa, jäljempänä *EU*, harmonisoitu. Ulkomaisia toimijoita koskeva oikeustila ei ole selkeä eikä luo oikeusturvaa selvitysyhteisöille, jotka haluavat harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa rajan yli Suomeen tai sivuliikkeessä Suomessa.

Selvitysyhteisön toiminta on säädetty luvanvaraiseksi luvun 1 §:ssä. Luvan myöntää hakemuksesta valtiovarainministeriö. Jos valtiovarainministeriö ei ole antanut päätöstä säädetyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen 10 luvun 3 §:n nojalla. Lain 8 luvun 2 a §:ssä säädetään, että selvitysyhteisön toimintaa vastoin 4 a luvun 1 §:ää tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta harjoitettava on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, luvattomasta selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

Selvitysyhteisön toimilupa voidaan peruuttaa ja selvitystoimintaa rajoittaa tai keskeyttää 4 a luvun 3 §:n nojalla. Yhteisön toimintaa tulee ensisijaisesti rajoittaa, jos se on riittävä toimenpide. Selvitysyhteisön toimiluvan mukaista toimintaa voidaan rajoittaa määräajaksi, jos yhteisön toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta taikka jos on ilmeistä, että yhteisön toiminta vaarantaa rahoitusmarkkinoiden vakautta tai sijoittajien taikka selvitysosapuolten etua. Valtiovarainministeriö voi Finanssivalvonnan esityksestä määrätä selvitysyhteisön harjoittaman selvitystoiminnan keskeytettäväksi määräajaksi tai toistaiseksi, jos selvitystoiminta on häiriintynyt siten, että sen jatkaminen voi vahingoittaa sijoittajien tai selvitysosapuolten etua.

Valtiovarainministeriö voi peruuttaa toimiluvan, jos yhteisön toiminnassa on olennaisesti rikottu lakia tai asetusta tai viranomaisen niiden nojalla antamia määräyksiä, toimiluvan ehtoja tai selvitysyhteisön yhtiöjärjestyksestä taikka sääntöjä. Toimilupa voidaan peruuttaa myös, jos yhteisö ei ole toiminut kuuheen kuukauteen, toimiluvan myöntämiseksi säädettyjä edellytyksiä ei enää ole olemassa, sen toimintaa tai osaa siitä ei ole aloitettu 12 kuukauden kuluessa toimiluvan myöntämisestä taikka toimilupaa haettaessa on annettu harhaanjohtavia tietoja.

Valtiovarainministeriön on ennen päätöstä kuultava selvitysyhteisöä ja pyydettävä Finanssivalvonnan lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

Luvun 4 §:n mukaan selvitysyhteisöllä on oltava valtiovarainministeriön vahvistamat säännöt, jotka sisältävät arvopaperimarkkinalakia täydentävät määräykset selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta. Valtiovarainministeriö vahvistaa säännöt, jos ne täyttävät luotettavan selvitysyhteisön toiminnan vaatimukset ja jos niiden sekä selvitysyhteisön toiminnasta annettujen säännösten, määräysten ja hyvän tavan noudattamisen riittävästä ja luotettavasta valvonnasta on huolehdittu asianmukaisesti. Valtiovarainministeriön on pyydettävä lausunto Finanssivalvonnan ja Suomen Pankilta. Jos yhteisön toimintaan tulee kuulumaan arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen arvopaperien selvitystoimintaa, lausunto on tarvittaessa pyydettävä myös arvopaperikeskukselta sekä asianomaiselta arvopaperipörssiltä tai muun julkisen kaupankäynnin järjestäjältä sääntöjen yhteensopivuuden varmistamiseksi ja arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi.

Säännöissä tulee olla määräykset muun muassa siitä, miten ja millä perusteilla selvitysosapuoleksi hyväksyminen ja oikeuksien peruuttaminen tapahtuu, miten arvopaperikaupasta tai muusta luovutuksesta johtuvat velvoitteet määritellään selvitystoiminnassa ja miten selvitysosapuolet vastaavat selvitystoiminnasta.

Selvitysyhteisön toiminnan turvaamisesta säädetään 7 §:ssä. Selvitysyhteisö voi toimintansa turvaamiseksi tehdä selvitysosapuolten kanssa sopimuksen selvitysyhteisön toiminnassa mahdollisesti syntyvien tappioiden ja-

kamisesta. Sopimuksessa selvitysosapuolen vastuu voidaan rajoittaa koskemaan vain osaa selvitysyhteisön toiminnasta ja selvitysosapuolen vastuulle voidaan asettaa enimmäismäärä. Selvitysyhteisön on kuitenkin jatkuvasti katettava selvitystoiminnassa syntyvät vastuunsa selvitysosapuolilta vaa-

ditavilla vakuuksilla. Selvitystoiminnan luotettavuus varmistetaan riittäväillä omilla varoilla, tappionjakosopimuksella, selvitysrahastolla sekä selvitysyhteisön hyväksi asetetuilla vakuuksilla, otetuilla vakuutuksilla ja annetuilla takauksilla. Selvitysosapuolen oikeudet on myönnettävä 8 §:n mukaan Suomen valtiolle, Suomen Pankille, arvopaperipörssille ja optioyhteisölle. Oikeudet tulee myöntää myös arvopaperinvälittäjälle, jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa ja joka täyttää selvitysosapuolelle arvopaperimarkkinalaissa, sen perusteella annetuissa määräyksissä ja selvitysyhteisön säännöissä asetetut vaatimukset. Arvopaperinvälittäjän tulee sitoutua noudattamaan selvitysyhteisön sääntöjä, sen osallistuminen selvitysyhteisön toimintaan ei saa olla omiaan vaarantamaan tämän toiminnan tai selvitysyhteisön muun toiminnan luotettavuutta ja arvopaperinvälittäjän osakepääoman tulee olla vähintään viisi miljoonaa euroa. ETA-alueella toimiluvan viranomaiselta saaneelle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle, jolla ei ole kiinteää toimipaikkaa Suomessa, mutta joka täyttää muut suomalaiselle arvopaperinvälittäjälle 1 momentissa asetetut edellytykset, on myönnettävä selvitysosapuolen oikeudet. Lisäksi selvitysosapuolen oikeudet voidaan myöntää valtiovarainministeriön määräämin ehdoin riittävän vakavaraiselle ja riskit hallitsevalle suomalaiselle tai ulkomaiselle yhteisölle, joka täyttää 1 momentin 2–5 kohdan edellytykset.

Selvitysosapuolen oikeudet on peruutettava, jos osapuoli ei enää täytä selvitysosapuolen oikeuksia koskevan säännöksen mukaisia vaatimuksia tai milloin Finanssivalvonta niin päättää arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä.

Selvitysosapuolen on järjestettävä sen haltuun luovutettujen asiakkaan rahavarojen ja muun omaisuuden säilytys, käsittely ja selvi-

tys luotettavalla tavalla. Asiakasvarojen säilytys, käsittely ja selvitys on järjestettävä niin, ettei ole vaaraa niiden sekoittumisesta selvitysosaapuolen omiin tai selvitysosaapuolen toisen asiakkaan varoihin.

Selvitysosaapuolen on toteutettava asiakkaiden toimeksiannot ilman aiheetonta viivytystä ja se ei saa antaa toisen asiakkaan edun tai oman etunsa vaikuttaa asiakkaan toimeksianto toteuttamiseen. Selvitysosaapuoleen sovelletaan lisäksi, mitä arvopaperimarkkinalain 4 luvun 12 §:ssä säädetään eturistiriitalanteiden hallinnasta, 16 §:ssä markkinoiden väärinkäyttöön liittyvästä ilmoitusvelvollisuudesta ja 17 §:ssä vahingonkorvausvelvollisuudesta asiakkaalle epäilyttävän liiketoimen ilmoittamisesta.

Luvun 10 §:ssä säädetään selvitysosaapuolen varmistamisvelvollisuudesta. Selvitysosaapuolen on arvopaperien hallinnan siirroilla, asiakkaan rahavarojen siirtämisellä 4 luvun 14 §:ssä tarkoitetulla tavalla, arvo-osuustileistä annetun lain (827/1991) 9 tai 16 §:n mukaisella kirjauksella tai muuten riittävän huolellisesti varmistettava, että kaupasta tai muusta luovutuksesta johtuvat rahasuoritusta koskevat velvoitteet tai arvopaperien toimitusvelvoitteet voidaan täyttää selvitys yhteisön sääntöjen mukaisesti.

Pykälän 2 momentin mukaan selvitysosaapuoli on vaadittaessa velvollinen maksamaan laiminlyöntiin tai viivästyksen syyttömälle selvitysosaapuolelle viivästyksen johdosta selvitys yhteisön säännöissä määrätyn mukaisen korvauksen. Korvausvelvollisuus on, jos selvitettyväksi annettua arvopaperikauppaa tai muuta luovutusta ei voida selvittää sen ehtojen tai selvitys yhteisön sääntöjen mukaisesti siksi, että selvitysosaapuoli on olennaisesti rikkonut 1 momentin tarkoittamia tai muita lain, viranomaisten määräysten tai selvitys yhteisön sääntöjen mukaisia velvoitteita siten, että kaupan tai luovutuksen selvitys tästä syystä viivästyy. Jos selvitys yhteisö ottaa sääntöjensä mukaan vastuun kaupan tai luovutuksen täyttämisestä, selvitysosaapuoli on vaadittaessa velvollinen maksamaan selvitys yhteisölle viivästyksen johdosta korvauksen siten kuin selvitys yhteisön säännöissä määrätään. Korvauksesta on lisäksi voimassa, mitä 9 luvun 2 §:ssä säädetään.

Selvitysosaapuolen selvitettyväksi antamaan arvopaperikauppaan liittyvien, selvitys yhteisön sääntöjen mukaisesti vahvistettujen velvoitteiden täyttämisen vakuudeksi selvitys yhteisöllä on panttioikeus arvo-osuuteen 11 §:n 1 momentin mukaan. Arvo-osuuden tulee olla kirjattu kaupan johdosta selvitys yhteisön, selvitysosaapuolen tai arvopaperinvälittäjän lukuun pidettävälle, arvo-osuustileistä annetun lain 16 §:ssä tarkoitetulle kaupintatilille. Selvitys yhteisö saa panttioikeuden, jos yhteisö on suorittanut arvo-osuuksia koskevan maksun tai ottanut vastatakseen siitä. Kaupintatilille kirjatusta arvo-osuudesta säädettyä sovelletaan vastaavasti myytyyn ja ostettuun arvopaperiin, joka on luovutettu selvitys yhteisön tai selvitysosaapuolen haltuun arvopaperikaupan selvitystä varten.

Selvitysosaapuolen panttioikeudesta säädetään 2 momentissa. Selvitysosaapuolella on panttioikeus osapuolen omaan tai osapuolen edustaman arvopaperinvälittäjän lukuun pidettävälle kaupintatilille kirjattuun asiakkaan arvo-osuuteen sitä koskevasta toimeksianosta johtuvien velvoitteiden täyttämisen vakuudeksi, jos selvitysosaapuoli on suorittanut arvo-osuuksia koskevan maksun.

Jos samoihin arvo-osuuksiin kohdistuu yhtäaikaaisesti 11 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitettu panttioikeus sekä arvo-osuustileistä annetun lain 7 §:n 2 momentin mukainen oikeus, saa 1 momentin mukaisen oikeuden haltija suorituksen saatavastaan ennen 2 momentin tai arvo-osuustileistä annetun lain 7 §:n 2 momentin mukaisen oikeuden haltijaa. Selvitysosaapuoli, jolla on 2 momentin mukainen panttioikeus, saa suorituksen saatavastaan ennen arvo-osuustileistä annetun lain 7 §:n 2 momentin mukaisen oikeuden haltijaa.

Pantinhaltija saa selvityksen toteuttamiseksi muuttaa panttiomaisuuden rahaksi, jos panttina olevaa omaisuutta koskeva velvoite laiminlyödään. Rahaksi muuttamisoikeudesta voidaan tietyin edellytyksin poiketa.

Lain 7 luvun 1 §:n mukaan lain, sen nojalla annettujen säännösten ja viranomaisten määräysten sekä viranomaisten arvopaperimarkkinalain nojalla vahvistamien sääntöjen noudattamista valvoo Finanssivalvonta.

Luvun 3 §:ssä säädetään muun muassa selvitys yhteisön, selvitysosaapuolen ja 4 a luvun 5 §:n 2 momentissa tarkoitetun yhteisön toi-

mielimen jäsenen, varajäsenen ja toimihenkilön kiellosta ilmaista tai muuten paljastaa taikka käyttää hyväksi arvopaperin liikkeeseenlaskijan tai muun henkilön taloudellista asemaa tai yksityistä olosuhdetta koskevaa julkistamatonta seikkaa tai liike- tai ammattisalaisuutta. Poikkeuksena ovat tilanteet, jos se on säädetty tai asianmukaisessa järjestyksessä määrätty ilmaistaivaksi taikka jos se, jonka hyväksi vaitiolovelvollisuus on säädetty, antaa suostumuksensa seikan tai liike- tai ammattisalaisuuden ilmaisemiseen. Salassapitovelvollisuuden rikkomisesta rangaistaan rikoslain (39/1889) 38 luvun 1 tai 2 §:n mukaan, jollei teosta muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta.

#### Laki Finanssivalvonnasta

Finanssivalvonnasta annetulla lailla yhdistettiin Rahoitustarkastuksen ja Vakuutusvalvontaviraston toiminta yhdeksi viranomaiseksi. Lain säätämisen yhteydessä ei tehty Finanssivalvonnan nimenmuutoksesta johtuvia muutoksia muihin lakeihin, vaan esimerkiksi arvopaperimarkkinalain 7 luvun 1 §:ssä säädetään, että laissa oleva viittaus Rahoitustarkastukseen tarkoittaa viittausta Finanssivalvontaan.

Finanssivalvonnan toiminnan tavoitteena on lain 1 §:n mukaan finanssimarkkinoiden vakauden edellyttämä luotto-, vakuutus- ja eläkelaitosten ja muiden valvottaviksi säädettyjen vakaa toiminta, vakuutettujen etujen turvaaminen sekä yleinen luottamus finanssimarkkinoiden toimintaan.

Finanssivalvonnan toimilupavalvottavia ovat 4 §:n 2 momentin mukaan muun muassa arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettu arvopaperipörssi ja selvitysyhteisö mukaan lukien sen perustama selvitysrahasto sekä ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa annetussa laissa (1608/1993) tarkoitettu, muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saanut ulkomaisen luottolaitoksen sivuliike. Ulkomainen valvottava on määritelty 6 §:n 1 momentin 5 kohdassa yritykseksi, joka vastaa luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua luottolaitosta, sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (922/2007) tarkoitettua sijoituspalveluyritystä, sijoitusra-

hastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä tai vakuutusyhtiölaissa (521/2008) tarkoitettua vakuutusyhtiötä ja jolla on Suomessa sivuliike taikka joka tarjoaa tai aikoo tarjota Suomeen palveluja sivuliikettä perustamatta.

Lain 6 luvussa säädetään ulkomaisten valvottavien ja niiden Suomessa olevien sivuliikkeiden valvonnasta ja yhteistyöstä ulkomaan valvontaviranomaisten kanssa. Ulkomaisia ETA-valvottavia koskeva sääntely pohjautuu pääsääntöisesti vastavuoroiseen tunnustamiseen ja ilmoitusmenettelyyn viranomaisille, kuten myös valvottavan koti- ja isäntävaltion välinen valvontayhteistyövelvoite. Perustuslakivaliokunta on katsonut, että viranomaisten työnjaosta voidaan valvottavien monikansallisuudesta valvonnalle aiheutuvien erityispiirteiden vuoksi sinänsä sopia viranomaisten kesken (PeVL 28/2008 vp). ETA-alueen ulkopuolelta tulevilta toimijoilta edellytetään niitä koskevissa erityislajeissa pääsäännön mukaan sivuliikkeen perustamista ja toimilupaa.

Finanssivalvonnan on 50 §:n mukaan toimittava yhteistyössä ulkomaisten Finanssivalvontaa vastaavan toisen ETA-valtion valvontaviranomaisten kanssa. Finanssivalvonnan on oltava tarkoituksenmukaisessa yhteistyössä myös ETA-alueen ulkopuolisen valtion Finanssivalvontaa vastaavan valvontaviranomaisen kanssa, jonka valvonnassa oleva yritys on perustanut tai aikoo perustaa sivuliikkeen tai edustuston Suomeen, johon valvottava on perustanut tai aikoo perustaa sivuliikkeen, jossa suomalaisen yrityksen liikkeeseen laskemia arvopapereita on julkista kaupankäyntiä tai monenkeskistä kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena tai jonka valvonnassa olevan yrityksen liikkeeseen laskemia arvopapereita on Suomessa julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena.

Finanssivalvonnan on toimitettava 59 §:n mukaan toisessa ETA-valtiossa valvottavan Suomessa olevalle sivuliikkeelle sen toimintaa ja valvonnan toteuttamista koskevat vaatimukset ja ne yleisen edun vaatimat ehdot, joita toisessa ETA-valtiossa valvottavan Suomessa olevan sivuliikkeen on Suomessa toimiessaan noudatettava. Tiedot on toimitettava kahden kuukauden kuluessa siitä, kun Finanssivalvonta on saanut sivuliikkeeltä tai

ulkomaiselta toisen ETA-valtion valvontaviranomaiselta ilmoituksen ulkomaisen sivuliikkeen toiminnan aloittamisesta Suomessa tai tällaisen toiminnan merkittävistä muutoksista.

Jos toisessa ETA-valtiossa valvottavan Suomessa oleva sivuliike laiminlyö noudattaa yleisen edun vaatimia ehtoja taikka sitä, mitä sivuliikkeen velvollisuudeksi on finanssimarkkinoita koskevassa Suomen laissa tai sen nojalla annetuissa säännöksissä, määräyksissä taikka sen toimintaa koskevissa säännöissä säädetty tai määrätty, Finanssivalvonta voi kehottaa sivuliikettä korjaamaan asian määräajassa. Jos kotivaltion valvontaviranomaisen toimenpiteet osoittautuvat riittämättömiksi ja sivuliike jatkaa säännösten tai määräysten vastaista menettelyä, Finanssivalvonta voi ilmoitettuaan asiasta valvottavan kotivaltion valvontaviranomaiselle antaa sivuliikkeelle 40 §:ssä tarkoitettua julkisen varoituksen tai 41 §:ssä tarkoitettua julkisen varoituksen taikka 38 tai 48 §:ssä säädetyn uhkasakon uhalla kieltää sivuliikettä jatkamasta säännösten ja määräysten vastaista menettelyä taikka kieltää sivuliikkeen toiminnan jatkamisen kokonaan tai osittain. Finanssivalvonta voi ryhtyä toimenpiteisiin välittömästi, jos sivuliike laiminlyö noudattaa sitä koskevia finanssimarkkinoita koskevia säännöksiä tai niiden nojalla annettuja määräyksiä taikka sivuliikkeen toimintaa koskevia sääntöjä ja toimenpiteisiin ryhtyminen on välttämätöntä yleisen edun turvaamiseksi taikka jos sivuliike laiminlyö noudattaa sellaisia sitä koskevia säännöksiä tai niiden nojalla annettuja määräyksiä tai sivuliikkeen toimintaa koskevia sääntöjä, joiden valvonasta Finanssivalvonta vastaa muun lain perusteella.

#### Laki Finanssivalvonnan valvontamaksusta

Perustuslakivaliokunta on todennut, että Finanssivalvonnan määrättävä valvontamaksu on valtiosääntöoikeudelliselta luonteeltaan vero (PeVL 41/2004 vp, PeVL 67/2002 vp, s. 3/I, PeVL 28/2008 vp). Perustuslain (731/1999) 81 §:n 1 momentin mukaan valtion verosta säädetään lailla, joka sisältää säännökset verovelvollisuuden ja veron suu-

ruuden perusteista sekä verovelvollisen oikeusturvasta.

Finanssivalvonnan valvontamaksusta annettussa laissa säädetään muun muassa maksuvelvollisista, suhteellisesta valvontamaksusta, suhteellista valvontamaksua maksavan perusmaksusta ja muiden maksuvelvollisten perusmaksusta. Valvontamaksu määrätään kalenterivuositain perusmaksuna, suhteellisena maksuna tai yhdistettynä perusmaksuna ja suhteellisena maksuna. Suhteellista valvontamaksua ja perusmaksua ovat velvollisia suorittamaan esimerkiksi ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliike sekä ulkomaisen luottolaitoksen ja rahoituslaitoksen sivukonttori riippumatta siitä, kuuluuko sen kotivaltio ETA-alueeseen. Suhteellisen valvontamaksun peruste on liikevaihto, tase, jäsen- tai vakuutusmaksutulo ja rahastoyhtiölle rahastoyhtiön hallinnoimien sijoitusrahastojen varojen yhteismäärä tai omaisuudenhoidon ja sijoitusneuvonnan liikevaihto. Suhteellisen valvontamaksun perusmaksu on kiinteä euromääräinen maksu.

Ulkomaisten valvottavien sivuliikkeiden valvontamaksu perustuu voimassa olevassa Finanssivalvonnan valvontamaksusta annettussa laissa suhteelliseen maksuperusteeseen. Sivuliikkeen perustamisvelvollisuus on asetettu rahoitusmarkkinoita koskevissa erillislaeissa ETA-alueen ulkopuolella kotipaikkansa omaaville toimijoille. Sellaisia ulkomaisia valvottavia, jotka tarjoavat palveluja rajan yli Suomeen, ei ole säädetty valvontamaksuvelvollisiksi. Pääsäännön mukaisesti vain ETA-alueelta tulevalle palveluntarjoajalle on sallittu harjoittaa palveluntarjontaa rajan yli sivuliikettä perustamatta. Valvontamaksuvelvollisten jaon perusteena on EU:ssa harmonisoitu lainsäädäntö, jossa määritetään muun muassa koti- ja isäntävaltion toimivaltaisten viranomaisten roolit toimijan valvonnassa ja säädetään valvontaviranomaisen yhteistyöstä.

Muita maksuvelvollisia ovat esimerkiksi arvo-osuusjärjestelmästä annettussa laissa tarkoitettu suomalainen tai ulkomainen tilinhoidajayhteisö, arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 8 §:n 2 momentissa tarkoitettu suomalainen selvitysosapuoli ja sellainen ulkomainen selvitysosapuoli, jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa.

## 2.2 Itsesääntely ja valvontaviranomaisen suositukset

Arvopaperipörssin ja arvopaperikeskuksen itsesääntely täydentää merkittävästi voimassa olevaa lainsäädäntöä. Selvitystoiminnan itsesääntelyssä erityisesti arvopaperikeskuksen säännöillä, kurinpitolautakunnan säännöillä ja toimitusjohtajan päätöksillä on tärkeä asema selvitysosapuolten toiminnan lainsäädäntöä yksityiskohtaisemmassa ohjauksessa.

Arvopaperikeskuksen säännöt koskevat muun muassa arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämistä ja toteuttamista OM- ja RM-järjestelmissä ja kansainvälistä yhteistyötä sekä sääntöjen noudattamisen valvontaa ja kurinpitotoimenpiteitä.

Finanssivalvonta suosittaa, että suomalainen selvitysyhteisö soveltaa Finanssivalvonnan standardeja markkinariskien hallinnasta, toiminnon ulkoistamisesta, luotettavasta hallinnosta ja toiminnon järjestämisestä sekä sisäisen valvonnan järjestämisestä. Finanssivalvonnan suosituksilla on sitovien säännösten lisäksi vaikutusta selvitysyhteisön laatiman itsesääntelyn sisältöön.

## 2.3 Kansainvälinen kehitys sekä EU:n ja ulkomaiden lainsäädäntö

Kansainvälinen kehitys ja EU:n lainsäädäntö

Arvopaperien selvitystoimintaan liittyviä EU:n säännöksiä on Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä 98/26/EY, annettu 19 päivänä toukokuuta 1998, selvityksen lopullisuudesta maksujärjestelmissä ja arvopaperien selvitysjärjestelmissä, jäljempänä *nettoutusdirektiivi*, ja rahoitusvälineiden markkinat-direktiivissä.

Nettoutusdirektiivissä säädetään selvitysjärjestelmään osallistuvien keskinäisen nettoutuksen ja siirtomääräyksien oikeudellisesta täytäntöönpanokelpoisuudesta toisen osallistujan maksukyvyttömyystilanteissa, maksukyvyttömyysmenettelyn vaikutuksista osapuolten oikeuksiin ja velvollisuuksiin sekä vakuudenhaltijan oikeuksien suojaamisesta vakuudenantajan maksukyvyttömyyden vaikutuksilta.

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 34 artiklan mukaisesti sijoituspalvelu-rytyk-

sillä tulee olla oikeus päästä toisen jäsenvaltion alueella toimiviin keskusvastapuoli- sekä selvitysjärjestelmiin rahoitusvälineillä toteutettujen liiketoimien loppuunsaattamiseksi. Artiklan 1 kohdan 2 alakohdassa jäsenvaltioita kielletään rajoittamasta näiden järjestelmien käyttöä rahoitusvälineillä toteutettujen liiketoimien selvitystoimintaan, joka tapahtuu niiden omalla alueella toimivilla säännellyillä markkinoilla tai monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä. Säänneltyjen markkinoiden jäsenillä tai markkinaosapuolilla on oikeus nimetä selvitysjärjestelmä rahoitusvälineillä toteutetuille liiketoimille kyseisellä säännellyllä markkinalla, jos jäsenen tai markkinaosapuolen nimeämällä selvitysjärjestelmällä ja muiden järjestelmien välillä on liiketoimen tehokkaaseen ja taloudelliseen selvitykseen tarvittavat yhteydet ja järjestelyt, ja toimivaltaisen viranomaisen näkemyksen mukaan liiketoimien selvitykselle nimityssä järjestelmässä on tekniset edellytykset rahoitusmarkkinoiden joustavaan ja asianmukaiseen toimintaan (34 artiklan 2 kohta). Oikeus nimetä selvitysjärjestelmä koskee vain niitä järjestelmiä, jotka toteuttavat arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet.

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 35 artiklassa kielletään jäsenvaltioita estämästä monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää ylläpitävien sijoituspalvelu-rytysten tai markkinoiden ylläpitäjien tarpeellisia järjestelyitä toisen jäsenvaltion alueella toimivan keskusvastapuolen tai selvitysyhteisön ja selvitysjärjestelmän kanssa markkinaosapuolten kauppohen päättämiseksi. Toimivaltainen viranomainen voi vastustaa toisessa jäsenvaltiossa sijaitsevan keskusvastapuolen, selvitysyhteisön tai selvitysjärjestelmän käyttöä vain, jos se on välttämätöntä monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän asianmukaisen toiminnan järjestämiseksi ja ottaen huomioon 34 artiklan 2 kohdan edellytykset. Toimivaltaisen viranomaisen tulee ottaa huomioon kotivaltion toimivaltaisen viranomaisen valvonta.

Säännellyillä markkinoilla on oikeus ryhtyä tarpeellisiin järjestelyihin toisen jäsenvaltion alueella toimivan keskusvastapuolen, selvitysyhteisön tai selvitysjärjestelmän kanssa markkinaosapuolten järjestelmässä toteuttamien kauppohen päättämiseksi. Säännel-

markkinan toimivaltainen viranomainen voi vastustaa toisen jäsenvaltion alueella sijaitsevan keskusvastapuolen, selvitysyhteisön tai järjestelmän käyttämistä, jos se on välttämättömyyttä säännellyn markkinan asianmukaisen toiminnan ylläpitämiseksi ja ottaen huomioon 34 artiklan 2 kohdan edellytykset (46 artikla). Kuten monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä, toimivaltaisen viranomaisen tulee ottaa huomioon kotivaltion toimivaltaisen viranomaisen valvonta.

Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitean 10 päivänä kesäkuuta 2009 julkaistun raportin (*Impact of MiFID on equity secondary markets functioning*) mukaan rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin myötä Euroopan julkisen kaupankäynnin arvopaperikaupoista on siirtynyt monenkeskisille kaupankäyntipaikoille hieman alle 10 prosenttia. Merkittävimmät monenkeskiset kaupankäyntipaikat ovat Chi-X ja Turquoise, joiden osuus monenkeskisten kaupankäynnin järjestäjien liikevaihdosta oli maaliskuussa 2009 noin 87 prosenttia.

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjät kilpailevat kustannusten laskemiseksi arvopaperikaupankäynnin ohella selvitystoiminnassa käyttämällä perinteisten arvopaperikeskusten sijaan arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämiseen keskusvastapuolta ja keskusvastapuoli edelleen käyttämällä luottolaitosta asiamiehenä yhteyden luomiseksi paikalliseen arvopaperikeskukseen.

EU:ssa ei ole muilta osin yhtenäistetty selvitystoiminnan sääntelyä, mistä on ollut seurauksena varsin hajanainen kansallinen lainsäädäntö. Rajat ylittävässä selvitystoiminnassa noudatetaan näiltä osin EU:n yleisiä oikeusperiaatteita, kuten avoimuuden, syrjimättömyyden ja objektiivisuuden periaatteita. Erilaisilla kansainvälisillä arvopaperien selvitystoiminnan ohjeilla ja suosituksilla pyritään vähentämään kansallisista lainsäädännöistä johtuvia eroja, kun EU:ssa ei ole säännelty selvitysyhteisön rajat ylittävää toimintaa tai vastavuoroista tunnustamista.

EU:n tasolla arvopaperien selvitystoimintaan vaikuttavat keskeisimmät hankkeet ja aloitteet ovat arvopaperien selvitystoimintaan liittyvien oikeudellisten esteiden poistamiseksi perustetun komission oikeusvarmuus-

työryhmän (*Legal Certainty Group*) laatima loppuraportti ja tämän työn pohjalta syntyvät mahdolliset EU:n lainsäädäntöaloitteet, nettoutusdirektiivin muutos, komission yhdessä markkinaosapuolten kanssa laatima menettelytapakoodi (*Code of Conduct on Clearing and Settlement*), Euroopan keskuspankin TARGET2-Securities-palvelu (*T2S*) ja Euroopan keskuspankkijärjestelmän (*EKPJ*) ja Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitean (*CESR*) laatimat selvitystoiminta- ja keskusvastapuolistandardisuositukset, jäljempänä *EKPJ-CESR -suositukset*, sekä muut niin sanottujen Giovannini-esteiden poistamiseen liittyvät toimet, joita käsitellään erityisesti komission perustamassa CESAME2-työryhmässä. EKPJ-CESR -suositukset koskevat muun muassa arvopaperien selvitysjärjestelmien kauppojen täsmäytystä, arvopaperien lainausta, selvityksen lopullisuutta sekä keskusvastapuolien selvitysosapuolivaatimuksia ja riskienhallintaa. Lisäksi riippumattomien jäsenten muodostama de Larosière -ryhmä, jonka raportti julkaistiin 25 päivänä helmikuuta 2009, on kiinnittänyt huomiota siihen, että osakemarkkinoiden selvitystoiminnan menettelytapaohje voitaisiin laajentaa johdannaismarkkinoihin. Finanssikriisin seurauksena ensimmäiset keskusvastapuolet ovat aloittaneet toimintansa Euroopan luottojohdannaismarkkinoilla sen läpinäkyvyyden lisäämiseksi.

Myös Yhdysvalloissa julkaistussa presidentti Barack Obaman talouden sääntelyn uudistuksessa (*Financial Regulatory Reform A New Foundation: Rebuilding Financial Supervision and Regulation*) ehdotetaan, että OTC-johdannaisten (englanniksi *Over the Counter*) määräytyminen tulisi järjestää keskusvastapuolissa, joiden toiminnasta säädetään lailla. Euroopan komission konsultaatio OTC-johdannaismarkkinoiden mahdollisesta kehittämisestä päättyi elokuun 2009 lopulla.

Euroopan keskuspankin mukaan selvitystoiminnan keskusvastapuoli on mahdollisesti merkittävä toimija eurojärjestelmän kannalta, koska keskusvastapuolella voi olla vaikutusta rahapolitiikan toteutukseen, maksujärjestelmien moitteettomaan toimintaan sekä yleisesti rahoitusmarkkinoiden vakauteen. Euroopan keskuspankki on antanut syyskuussa 2001 kannanoton, jonka mukaan sellaisen

keskusvastapuolen, joka määrittää tai toteuttaa euromääräisiä arvopapereista tai johdannaisista johtuvia velvoitteita, tulisi myös sijaita euroalueella oikeushenkilönä. Euroopan keskuspankin yleisen politiikan ja systeemiriskin näkökulmasta eurojärjestelmä ei voi lähtökohtaisesti hyväksyä sitä, että euroalueen ulkopuolelle sijoittautuneet euromääräisiä toimeksiantoja hoitavat maksujärjestelmät voivat kehittyä merkittäviksi euromääräisten maksujen järjestelmiksi, jos tämä vaarantaa eurojärjestelmän määräysvallan yhteisvaluuttaan.

Selvitysyhteisön toiminnan sääntelyn yhteydenä yleispiirteinä on eri jäsenvaltioissa, että selvitysyhteisön toiminnan harjoittaminen edellyttää viranomaisen myöntämää toimilupaa ja siihen on sidottu tiettyjä edellytyksiä, kuten vähimmäispääomavaatimus ja hakijan jatkuva tietojenantovelvollisuus viranomaiselle. Useassa Euroopan valtiossa selvitystoiminnan sääntelystä ei ole erotettu omaksi osakseen keskusvastapuolisääntelyä eikä keskusvastapuolta ole määritelty, vaan keskusvastapuoliin sovelletaan selvitystoiminnan yleisiä säännöksiä. Sääntelyn yleisluonteisuudella ja markkinoilla toimivien keskusvastapuolien lukumäärällä ei vaikuta olevan riippuvuussuhdetta. Kun rajat ylittävää, EU:n jäsenvaltioissa yhteisesti tunnustettua selvitysyhteisön toimilupaa ei ole, rajat ylittävän selvitystoimintapalvelun tarjoajalle asetettavat vaatimukset poikkeavat merkittävästi valtioittain. Monissa jäsenvaltioissa vaaditaan, että ETA-alueelta tulevalle selvitystoimintaan vastaanottavassa jäsenvaltiossa osallistuvalla toiminnanharjoittajalla on vastaanottavan valtion toimilupaa vastaava lupa kotivaltiossaan, se on velvollinen luovuttamaan tietoja vastaanottavan valtion toimivaltaiselle viranomaiselle ja toiminnanharjoittajan vastaanottavan valtion ja kotivaltion valvontaviranomaiset tekevät valvontayhteistyötä.

Kansainvälisessä vertailussa selostetaan yhdentoista Euroopan valtion ja Yhdysvaltojen selvitysyhteisöä koskevaa sääntelyä ja sitä, miten rajan ylittävää selvitysyhteisöä säännellään ja minkälaisia velvoitteita toimijoille asetetaan. Tarkastelussa on kiinnitetty erityistä huomiota keskusvastapuoliin, joita koskeva sääntely kattaa pääsääntöisesti myös

muut ulkomaiset selvitysyhteisöt. Vertailussa mukana olevien valtioiden lainsäädäntöratkaisut voidaan jakaa karkeasti kolmeen ryhmään. Ensimmäisessä ryhmässä ovat valtiot, joiden selvitysjärjestelmää koskeva sääntely ei erityisesti tunnista keskusvastapuolta (Ruotsi, Tanska, Norja, Saksa, Belgia, Ranska ja Alankomaat). Toisen ryhmän muodostavat Itävalta, Italia, Portugali ja Yhdysvallat, joissa keskusvastapuolta on nimenomaisesti säännelty. Viimeiseen ryhmään kuuluu Yhdistynyt kuningaskunta, jonka lainsäädäntö ei tunnista keskusvastapuolta ja jonka sääntelyssä ulkomaiset keskusvastapuolet ryhmittyvät muun kuin selvitysjärjestelmän sääntelyn alle.

#### Ulkomaiden lainsäädäntö

##### *Ruotsi*

Ruotsin arvopaperimarkkinain (*Lag om värdepappersmarknaden*, annettu 14 päivänä kesäkuuta 2007, numero 528) 19–21 luvussa säädetään selvitystoiminnasta. Selvitysyhteisönä ja arvopaperikeskuksena toimii Euroclear Sweden AB. NASDAQ OMX -konserni omistaa noin viidenneksen European Multilateral Clearing Facility N.V:sta, jäljempänä *EMCF*, joka harjoittaa arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittystä muun muassa Ruotsin, Suomen ja Tanskan osake-markkinoilla. NASDAQ OMX Stockholm AB on keskusvastapuolena johdannaismarkkinoilla. Laissa ei ole erikseen määritelty keskusvastapuolta.

Selvitysyhteisön (*clearingorganisation*) tulee hakea Finansinspektionenilta, jäljempänä *FI*, toimilupa. Selvitystoiminnalla (*clearingverksamhet*) tarkoitetaan arvopaperimarkkinain 1 luvun 5 §:ssä toimintaa, joka muodostuu selvitysosapuolten puolesta tehdyistä rahoitusvälineiden tai valuuttavelvoitteiden toimituksesta, vastuusta velvoitteiden toteuttamiseksi kokonaan tai osittain, tai muusta olennaisesta vastuusta velvoitteiden selvittämisessä siirrettävinä varoina tai rahoitusvälineinä. Selvitysyhteisö voi harjoittaa selvitystoiminnan ohella muuta siihen läheisesti liittyvää liiketoimintaa ja FI:n luvalla myös muuta toimintaa. Toimilupa voidaan myöntää ruotsalaiselle osakeyhtiölle tai taloudelli-

selle yhdistykselle taikka ulkomaiselle yhtiölle.

FI voi myöntää ulkomaisen selvitysyhteisön sivuliikkeelle toimiluvan, jos selvitysyhteisö harjoittaa vastaavaa toimintaa kotivaltiossaan, se toimii viranomaisen valvonnassa ja sen toiminta tullaan järjestämään arvopaperimarkkinalain ja sen nojalla annettujen säästöjen mukaisesti. Toimilupaa tai sivuliikkeen perustamista ei kuitenkaan edellytetä, jos ulkomainen selvitysyhteisö hoitaa arvopaperien määrityksen ja toteutuksen omassa kotivaltiossaan ja arvopaperien selvityksen Ruotsin arvopaperikeskuksen kanssa paikallisen selvitysasiain miehen välityksellä. Edellä mainittua sovelletaan myös, kun ulkomainen selvitysyhteisö haluaa perustaa yhteyden eli niin sanotun linkin kansallisen selvitysyhteisön kanssa.

Selvitysyhteisön tulee toimia rehellisesti, oikeudenmukaisesti ja ammattimaisesti sekä arvopaperimarkkinoiden luottamuksen säilyttävällä tavalla. Selvitysyhteisön tulee noudattaa toiminnassaan periaatetta, jonka nojalla kaikilla lain ja selvitysyhteisön asettamat ehdot täyttävillä on pääsy selvitysjärjestelmään. Lisäksi kaikkia selvitysosapuolia tulee kohdella puolueettomasti. Jos selvitysyhteisö osallistuu kauppaan tai takaa velvoitteiden toteuttamisen, selvitysyhteisön tulee varmistaa, että selvitystoiminnassa turvataan tehdyt sitoumukset ja että se säilyy sitoumusten päättymiseen asti. Muussa selvitystoiminnassa selvitysyhteisön tulee varmistaa, että tehdyt sitoumukset on turvattu niin laajasti kuin on tarpeen. Jos selvitysyhteisö osallistuu joiltain osin kauppaan, sen tulee varmistaa, että riskiasema on kaupassa tasapainoinen. Selvitysyhteisö voi FI:n hyväksynnän jälkeen päättää, ettei tiettyjä sitoumuksia tarvitse turvata.

Selvitysosapuolena voi toimia Ruotsin keskuspankki, valtiokonttori sekä oikeushenkilö, jolla on turvattu pääoma, tarkoituksenmukainen organisaatio, tarpeelliset riskienhallintatoimet, turvalliset tekniset järjestelmät ja joka on muutoin sopiva osallistumaan selvitystoimintaan. Ulkomainen selvitysyhteisö voi tulla osapuoleksi ruotsalaiseen selvitysyhteisöön, jos se katsoo ulkomaisen selvitysyhteisön täyttävän pääomalle, organisaatiolle, riskienhallinnalle ja tekniset järjestelmien suo-

jaamiselle asetetut vaatimukset sekä on muutoin sopiva suorittamaan selvityksiä omaan ja muiden lukuun. Ulkomainen selvitysyhteisö voi harjoittaa arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäystä sivuliikkeestä, jos se harjoittaa vastaavaa liiketoimintaa kotivaltiossaan ja on siellä valvonnan alaisena, ja voidaan olettaa, että liiketoimintaa harjoitetaan arvopaperimarkkinalain ja sen nojalla annettujen sääntöjen mukaisesti.

Selvitysosapuoli toimii pääsääntöisesti omaan lukuun, mutta selvitysyhteisö voi sallia ruotsalaisen tai ulkomaisen selvitysyhteisön tai keskeisen arvopaperinsäilyttäjän, arvopaperitoimintaan oikeutetun yhteisön tai vastaavan ulkomaisen valvottavan yhteisön taikka Ruotsin keskuspankin toimia myös toisen lukuun. Lisäksi selvitysosapuolen tulee toimittaa kansalliselle selvitysyhteisölle tarvittavat tiedot sen arvopaperimarkkinalain tai muun lainsäädännön mukaisten velvoitteiden täyttämiseksi. Jos tietoja ei toimiteta, selvitysyhteisö voi harkita osapuolen osallistumisoikeuksien rajoittamista.

Selvitysosapuolen, joka ei ole Ruotsin rahitusmarkkinoita valvovan viranomaisen FI:n valvonnan tai kotivaltion viranomaisvalvonnan alaisena, tulee toimittaa pyynnöstä viranomaiselle tietoja, jotka liittyvät selvitystoimintaan osallistumiseen.

#### *Tanska*

Tanskan arvopaperimarkkinalaissa (*Lov om værdipapirhandel mv.*, annettu 20 päivänä joulukuuta 1995, numero 1072) säädetään selvitysyhteisön toiminnalle asetettavista vaatimuksista. Selvitysyhteisönä toimii Værdipapircentralen AS, jäljempänä *Værdipapircentralen*, joka on myös Tanskan arvopaperikeskus. Laissa ei määritellä keskusvastapuolta.

Selvitystoiminnalla tarkoitetaan toimenpiteitä arvopaperien määrittämiseksi (*clearing*) ja toteuttamiseksi (*settlement*) selvitysosapuolen puolesta mukaan lukien kaupan osapuolet tai muu kaupankäynnin takaaminen. Arvopaperien määrittäminen on lain mukaan arvopapereihin liittyvien velvoitteiden ja oikeuksien laskemista. Toteutuksella tarkoitetaan osapuolten velvollisuuksien toteuttamiseksi suoritettuja toimenpiteitä. Arvopaperien mää-

ritystä voivat lain 51 §:n mukaan harjoittaa vain selvitysyhteisöt (*clearingcentraler*) ja Tanskan keskuspankki. Selvitysyhteisö ei saa harjoittaa toimintaansa ilman selvitystoimintaa valvovan viranomaisen, Finanstillsynetin, myöntämää lupaa. Lupa voidaan myöntää, jos toimintaa harjoitetaan osakeyhtiössä, joka on rekisteröity Tanskan kaupp- ja yhtiörekisteriin, selvitysyhteisön osakepääoma on vähintään 40 miljoonaa Tanskan kruunua, yhtiö on toimittanut tarvittavat tiedot, kuten toimintasuunnitelman, organisaatiotaulukon, tiedot toiminnoista ja valvonta- ja turvaamistoimenpiteistä ja jos yhtiön hallitus, johto sekä omistajat täyttävät niille laissa asetetut vaatimukset. Selvitysyhteisö voi harjoittaa selvitystoimintaa liittyvää muuta liiketoimintaa, mutta Finanstillsynet voi vaatia muun liiketoiminnan harjoittamista erillisyyhtiössä.

Selvitysyhteisön johto vastaa siitä, että yhtiön toiminnot suoritetaan sopivalla ja oikealla tavalla. Selvitysyhteisöllä tulee olla säännöt, jotka eivät saa olla syrjiviä. Selvitysyhteisön hyväksymän selvitysosapuolen tulee laatia sopimus osallistumisesta selvitystoimintaan Værdipapircentralenin tai muun selvitysyhteisön kanssa. Arvopaperimarkkinain lain 52 §:n 1 momentin mukaan selvitysyhteisö voi antaa tarkempia sääntöjä velvoitteiden määrittämisestä ja toteuttamisesta. Ulkomaiselta selvitysosapuolelta tai keskusvastapuolelta saatetaan edellyttää toimilupaa, jotta se voi toimia julkisessa tai monenkeskisessä kaupankäynnissä Tanskan markkinoilla. Jos toimilupa vaaditaan, keskusvastapuolen tai ulkomaisen selvitysyhteisön tulee olla rekisteröity Tanskassa tai muussa EU:n jäsenvaltiossa. Esimerkiksi EU:n alueella kotivaltion omaavalta arvopaperinvälittäjältä, luottolaitokselta, selvitysyhteisöltä tai sijoituspalveluyritykseltä ei edellytetäisi toimilupaa, jos ne ovat saaneet toimiluvan kotivaltiossaan eivätkä tarjoa palveluita sivukonttorista tai muutoin Tanskassa ja ne täyttävät muutoin Værdipapircentralenin sopimuksen osana olevat sääntövaatimukset. Arvopaperipörssin merkittävät sopimukset edellyttävät Værdipapircentralenin nimenomaisen hyväksynnän.

Tanskassa on valmisteilla ulkomaisia selvitysyhteisöjä koskevia lainsäädännön muutoksia, joiden on tarkoitus tulla voimaan vuoden

2010 alusta. Tanskan ehdotus perustuu ennakkotietojen mukaan Ison-Britannian ulkomaisia selvitysyhteisöjä koskevaan malliin, jossa ulkomaiselta selvitysyhteisöltä edellytetään lupaa. Ehdotuksessa painotetaan selvitysyhteisön koti- ja isäntävalvontaviranomaisten välistä valvontayhteistyötä.

#### Norja

Selvitystoimintaa voidaan harjoittaa osakeyhtiömuotoisessa selvitysyhteisössä (*oppgjørssentral*), jonka osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, jollei toimiluvan myöntävä valtiovarainministeriö toisin päättä. Selvitystoiminnasta säädetään arvopaperimarkkinain 13 luvussa (*Lov om verdipapirhandel*, annettu 29 päivänä kesäkuuta 2007, numero 075). Kuten Ruotsissa, arvopaperimarkkinalaissa ei määritellä erikseen keskusvastapuolta. Norjassa keskusvastapuolia ovat arvopaperi- ja johdannaismarkkinoilla NOS Clearing ASA ja johdannaismarkkinoilla Oslo Clearing ASA. Arvopaperikeskuksena ja selvitysyhteisönä toimii Verdipapircentralen ASA.

Arvopaperien määrittämisellä (*clearing*) tarkoitetaan liiketoimintaa, joka käsittää arvopaperien kauppasopimuksen solmimisen osapuolena tai sopimuksen toteutuksesta vastuullisena tahona ja arvopaperien lainaukseen liittyvät sitoumukset. Selvitysyhteisön tosiasiallisella johdolla tulee olla riittävä kokemus selvitystoiminnasta ja johtajien tulee olla hyvämaineisia. Jos johto ei toiminnan jatkuessa täytä velvoitteitaan, valvontaviranomainen Kredittilsynet voi antaa tarkentavan määräyksen tilanteen korjaamiseksi. Ministeriö voi kieltäytyä toimiluvan myöntämisestä, jos selvitysyhteisön merkittävää osakkeenomistajaa ei ole pidettävä sopivana yhteisön vakaan ja luotettavan johtamisen näkökulmasta. Selvitysyhteisön osakkeenomistajalla saa olla korkeintaan 20 prosentin osuus osakepääomasta, jollei valtiovarainministeriö myönnä tästä poikkeusta. Selvitysyhteisöllä on oltava yhtiökokouksen nimittämä valvontakomitea ja yhteisön omien varojen on oltava vähintään 50 miljoonaa Norjan kruunua.

Selvitysyhteisön tulee järjestää osapuolien välinen arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden selvitys. Selvitysyhteisöllä tulee

olla selvitystoiminnan säännöt, jotka ovat selvät, syrjimättömät ja objektiiviset. Laissa kielletään selvitysyhteisöä harjoittamasta muuta kuin selvitystoimintaan liittyvää liiketoimintaa. Kredittilyynet voi vaatia muun liiketoiminnan eriyttämistä erillisyyhtiöön. Selvitysyhteisö ei saa syrjiä toisesta ETA-valtiosta tulevaa osapuolta arvopaperikaupoista johtuvien veloitteiden selvitykseen liittyvissä toiminnoissa. Selvitysyhteisöllä tulee olla tarvittavat takuut sopimusveloitteiden toteuttamiseksi osapuolena tai veloitteille, jotka se muutoin takaa.

Selvitysyhteisön tulee toimittaa Kredittilyynetille tietoja liiketoiminnastaan. Jos selvitysyhteisön toiminnassa ilmenee merkittäviä riskejä, jolloin esimerkiksi pääomavaatimusta ei pystytä ylläpitämään, selvitysyhteisön tulee ilmoittaa asiasta välittömästi valvontaviranomaiselle.

Ulkomainen selvitysyhteisö voi harjoittaa selvitystoimintaa Norjassa, jos sillä on kotivaltiossaan toimilupa selvitystoiminnan harjoittamiseen, se on riittävän valvonnan alaisena myös Norjassa suoritettavista selvitystoiminnoista ja Norjan valtiovarainministeriö antaa sen toiminnalle luvan. Ulkomaisten selvitysyhteisöjen tulee noudattaa kansallisia säännöksiään selvitysyhteisön toiminnasta, turvallisuusvaatimuksista ja salassapidosta. Ulkomainen keskusvastapuoli voi hakeutua osapuoleksi norjalaiseen selvitysyhteisöön eikä ETA-alueelta tulevaa keskusvastapuolta saa lain nojalla syrjiä osapuoleksi nimeämisessä. Kansallinen selvitysyhteisö voi kuitenkin perustelluilla liiketaloudellisilla syillä kieltäytyä palvelujen tarjoamisesta ulkomaiselle keskusvastapuolelle. Asiakkaiden lukuun voivat arvopaperimarkkinain mukaan toimia muun muassa sijoituspalveluyritykset ja luottolaitokset.

#### Saksa

Saksassa toimii kahdeksan säänneltyä markkinapaikkaa, joissa käydään kauppaa osakkeilla. Arvopaperikeskustoimintaa hoitaa Clearstream Frankfurt Banking AG, jäljempänä *Clearstream AG*, joka on Deutsche Börsen tytäryritys. Saksan luottotoiminnasta annetun lain (*Gesetz über das Kreditwesen*, KWG, annettu 10 päivänä heinäkuuta 1961)

säännökset luottolaitostoitinnasta soveltuvat myös selvitystoimintaan. Keskusvastapuoli (*zentraler Kontrahent*) on määritelty 1 luvun 1 §:n 31 kohdassa yritykseksi, joka toimii ostajan ja myyjän välillä yhdellä tai useammalla rahamarkkinalla, joka on myyjän ja ostajan sopimusosapuoli ja jonka keskusvastapuoliriski suhteessa kaikkiin sen järjestelmään osallistuviin on riittävästi varmistettu. Keskusvastapuolen alkupääoman tulee olla vähintään viisi miljoonaa euroa.

Keskusvastapuolen tulee pääsääntöisesti hakea valvontaviranomaiselta Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, jäljempänä *BaFin*, luottolaitoksen toimilupaa, jossa määritetään palvelut, joita saadaan tarjota. Toimiluvan myöntämiselle asetetut vaatimukset vastaavat luottolaitoksille asetettuja vaatimuksia lukuun ottamatta niitä, jotka ovat riippuvaisia tarjottavien palveluiden laadusta. *BaFin* voi myöntää tapauskohtaisesti toimilupavaatimuksista poikkeuksia. Käytännössä tämä tulee kyseeseen, jos *BaFin* katsoo keskusvastapuolen olevan tehokkaasti valvottu kotivaltiossaan kansainvälisesti tunnustettujen standardien mukaisesti, kotivaltion viranomaisen ja *BaFinin* yhteistyö on riittävää ja keskusvastapuoli toimittaa kotivaltion viranomaisen todistuksen tiettyjen vaatimusten täyttymisestä. Toimilupaa ei edellytetä, kun keskusvastapuoli hakee osapuoleksi paikalliseen keskusvastapuoleen. Saksalainen selvitysosapuoli voi pyytää ulkomaiselta selvitysyhteisöltä selvitysyhteisön toimintaan liittyviä palveluita, jolloin rajan yli tarjottavista palveluista ei edellytetä luottolaitoksen toimilupaa. Selvitysosapuoli voi toimia omaan tai toisen lukuun.

*BaFin* edellyttää, että keskusvastapuolen järjestelmät ovat yhdenmukaiset merkityksellisten maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitean (*Committee on Payment and Settlement Systems*, CPSS) tai kansainvälisen arvopaperimarkkinavalvojen yhteisön (*International Organization of Securities Commissions*), jäljempänä *IOSCO*, keskusvastapuolia tai selvitysjärjestelmiä koskevien suositusten kanssa. Keskusvastapuolen kotivaltion viranomaisen voi vahvistaa yhdenmukaisuuden. *BaFin* kiinnittää huomiota muun muassa pääoman ja maksuvalmiuden riittävyyteen, johdon kelpoisuuteen ja hyvämaineisuuteen,

riskienhallintaan ja hallinnollisiin velvollisuuksiin.

Saksassa keskusvastapuoliselvitystä tarjoaa esimerkiksi osakemarkkinoilla Eurex Clearing AG ja hyödykemarkkinoilla European Commodity Clearing.

#### *Itävalta*

Itävallan selvitys- ja säilytystoiminnan sääntely on jakautunut arvopaperipörssiä koskevan lain (*Bundesgesetz über die Wertpapier- und allgemeinen Warenbörsen und über die Abänderung des Börsengesetzes 1903*, annettu 8 päivänä marraskuuta 1989, numero 555/1989), luottolaitoslain (*Bundesgesetz über das Bankwesen*, numero 532/1993) ja selvitysyhteisön sääntöjen välille. Näitä säännöksiä sovelletaan myös palveluntarjoajaan, jolla on pääsy Itävallan säänneltylle markkinalle tai monenkeskiseen kaupankäyntiin. Lisäksi säännökset koskevat tilanteita, joissa ulkomainen keskusvastapuoli haluaa perustaa yhteyden kansalliseen keskusvastapuoleen. Keskusvastapuolena toimii tällä hetkellä Central Counterparty Austria GmbH (CCP.A) ja arvopaperikeskuksena sen kanssa samaan konserniin kuuluva Oesterreichische Kontrollbank AG.

Arvopaperien määrittämispalvelua tarjoava on määritellyt luottolaitoslaissa luottolaitokseksi, jonka tulee saada Itävallan valvontaviranomaisen Finanzmarktaufsichtin toimilupa. Luottolaitoslaissa on määritelty myös tunnustettu selvitysyhteisö (*anerkannte Clearingstelle*) ja selvitysosapuoli. Tunnustettu selvitysyhteisö on organisaatio,

1) jota valtion viranomainen tai sitä vastaava taho sääntelee ja valvoo;

2) jonne jäsenellä on suoraan tai epäsuoraan pääsy selvitysosapuolen kautta;

3) joka toteuttaa rahoituspalvelutoimikiantoja ja toimii niissä itse vastapuolena;

4) joka edellyttää jäseniltä riittäviä vakuuksia riskien kattamiseksi.

Selvitysosapuolella tarkoitetaan tunnustetun pörssin tai selvitysyhteisön jäsentä, jolla on suora sopimussuhde keskusvastapuoleen (markkinatakaaja). Muut kuin tunnustetun pörssin tai selvitysyhteisön jäsenet ovat vel-

vollisia toteuttamaan liiketoimensa selvitysosapuolen kautta.

Arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämiseen ja toteutukseen voivat osallistua arvopaperipörssistä annetun lain 15 §:n mukaan pörssin jäsen, jos se on EU:n alueella toimiluvan saanut luottolaitos, Itävallan lain mukaan tunnistettu sijoituspalveluyritys, ETA-alueella toimiluvan saanut arvopaperikeskus, tai yhteisö, joka vastaanottaa liiketoimintanaan yleisöltä käteistä tai muita takaisinmaksettavia varoja osana liiketoimintaa, joka voi myöntää luottoja omissa nimissään ja jolla on liiketoiminnan harjoittamiseen lupa EU:n, Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (OECD) jäsenvaltioiden ja Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) sopimusosapuolten kanssa.

Selvitysjärjestelmässä omaan lukuun toimivien selvitysasiamiesten tulee taata merkittävien tapahtumien selvitystiedot ja vahvistukset selvitysjärjestelmän osapuolille ja käsitellä nämä siten, että keskusvastapuoliselvitys voidaan toteuttaa. Selvitysasiamiesten tulee toimittaa asiakkaidensa ohjeet arvopaperikeskukseen. Lain mukaan selvitysasiamies ei vastaa arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteutuksesta tai toimituksesta eikä ole selvitystoiminnan osapuoli asiakkaansa ja arvopaperikeskuksen välillä. Selvitysasiamiehen tulee huolehtia, että sen käsittelemät selvitysohjeet voidaan kohdentaa yksittäisiin asiakkaisiin, kun selvitysasiamiehen oma selvitysjärjestelmä yhdistetään arvopaperikeskuksen ylläpitämään järjestelmään. Lisäksi selvitysasiamiehen tulee huolehtia, että arvopaperikeskuksen sitä pyytäessä nettoutuksessa selvitysasiakkaat yksilöidään ja heidän osuutensa voidaan eritellä koko nettoutetusta määrästä.

Jos ulkomainen keskusvastapuoli haluaa toimia keskusvastapuolena Itävallan säänneltyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäynnissä ja haluaa kaupankäynnin osapuoleksi, sen tulee täyttää, mitä arvopaperipörssistä annetun lain 5 ja 6 §:ssä säädetään ja mitä säännöissä määrätään. Merkittävien vaatimusten on, että keskusvastapuolen tulee hakeutua osapuoleksi markkinapaikalle ja täyttää muun muassa tietyt taloudelliset edellytykset. Selvitysosapuolten tulee olla joko suoria tai yleisiä osapuolia. Vain yleiset sel-

vitystoiminnan osapuolet voivat osallistua sellaisten kaupankäyntipaikan jäsenten arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden selvitykseen, jotka eivät ole selvitysjärjestelmän osapuolia.

### *Belgia*

Merkittävä osa selvitys- ja säilytystoiminnan sääntelystä on rahoitusmarkkinoiden ja rahoituspalveluiden valvonnasta vuonna 2002 annetussa laissa (*Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten*). Laissa on määritelty erikseen arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäisyhteisöt (*verrekeningsinstelling, organisme de compensati-on*) ja toteutusyhteisöt (*vereffeningsinstelling, organisme de liquidation*). Määrittäisyhteisöllä tarkoitetaan yhteisöä, joka sitoutuu muuttamaan nettovelan novaation kautta taikka rahoitusvälineistä tai muista pörssiilikeitoimista syntyvien yhteisten vaateiden määrittämisellä. Toteutusyhteisöllä tarkoitetaan sen sijaan yhteisöä, joka sitoutuu toteuttamaan arvopaperien tai pörssiilikeitoimien taikka niihin liittyvien oikeuksien siirron riippumatta siitä, tapahtuuko toteutus käteisellä. Arvopaperien selvitys- ja säilytystoiminnan valvontaviranomaisena toimii Commissie voor het bank-, financie- en assurantiewezen, jäljempänä *CBFA*.

Belgian lainsäädännössä ei säädetä erikseen keskusvastapuoliselvityksestä. Belgiassa keskusvastapuoli on LCH.Clearnet S.A., joka toimii samalla toiminimellä myös Alankomaissa, Ranskassa, Italiassa ja Portugalissa. Arvopaperikeskustoimintoa hoitaa Euroclear Belgium. Sellaisen keskusvastapuolen, joka haluaa osapuoleksi Belgian kansalliseen keskusvastapuoliselvitykseen, sääntely ja velvoitteet eroavat jonkin verran selvitystoiminnan muista velvoitteista.

Belgiassa arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäystä voivat harjoittaa mainitun lain 22 §:n mukaan Belgiassa toimiluvan saaneet luottolaitokset, ulkomaisten luottolaitosten Belgiassa sijaitsevat sivuliikkeet ja kotivaltiossaan toimiluvan saaneet luottolaitokset ja yhteisöt, joiden oikeudellisen aseman ja valvonnan rahoitusmarkkinoita valvova CBFA ja Belgian keskuspankki Na-

tionale Bank van België, jäljempänä *NBB*, katsovat vastaavaan Belgian sääntelyä ja valvontaa. Arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteutusta voivat harjoittaa edellä lueteltujen velvoitteiden määrittäystä harjoittavien lisäksi yhteisöt, jotka ovat tunnustettuja keskustalletusyhteisöjä (*centrale depositaris, de dépositaire central*) ja yhteisöt, joille Belgian kuningas on myöntänyt luvan harjoittaa arvopaperien kirjaustoimintaa. Kuningas määrittää CBFA:n ja NBB:n esityksestä sellaisille arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteutusta harjoittaville, jotka eivät ole Belgiassa toimiluvan saaneita luottolaitoksia, asetettavat riskienhallinnan, organisaation, taloudellisen aseman, sisäisen valvonnan ja toiminnan vähimmäisvaatimukset sekä säännöt CBFA:lle toimijoiden valvontaan.

Muiden kuin toimiluvan saaneiden ulkomaisten luottolaitosten tulee hakea valtiovarainministeriltä toimilupa ennen selvitystoiminnan aloittamista, jos ne aikovat harjoittaa arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäystä Belgiassa rekisteröidystä toimipaikasta tai sivuliikkeestä käsin. Ministeri hyväksyy CBFA:n ja NBB:n esityksestä arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäystä ja toteutusta harjoittavien yhteisöjen säännöt ja niiden muutokset.

Belgian kuningas voi antaa CBFA:n ja NBB:n esityksestä tarkempia määräyksiä selvitystoiminnan valvonnan standardeista ja selvitysyhteisön tiedonantovelvollisuudesta valvontaviranomaiselle sekä määrätä pakko-toimenpiteitä, jos selvitysyhteisö ei täytä toiminnan edellytyksiä tai tiedonantovelvollisuutta ei ole noudatettu.

### *Yhdistynyt kuningaskunta*

Yhdistyneessä kuningaskunnassa selvitystoimintaan sovelletaan rahoituspalvelu- ja markkinalakia (*the Financial Services and Markets Act 2000*). Selvitystoimintaa ei erikseen määritellä. Lain 18 osassa säädetään tunnistetuista sijoituspörsseistä (*recognised investment exchange*) ja selvitysyhteisöistä (*recognised clearing house*, jäljempänä *RCH*). RCH:n lupaa (*status*) voi hakea mikä tahansa yhteisö tai yhdistys (*unincorporated association*). Hakemus osoitetaan rahoitus-

markkinoiden valvontaviranomaiselle Financial Services Authoritylle, jäljempänä *FSA*. Hakemuksessa tulee olla liitteenä hakijan säännöt, ohjeistus ja muut viranomaisen pyytämät tiedot, joita voidaan kohtuudella edellyttää toimitettavan. Hakijan tulee toimittaa yksityiskohtaiset tiedot hakijan toimista tunnistettujen sijoituspörssein kanssa ja tiedot vaatimuksista, joita sovelletaan määritettävässä kenelle hakija tarjoaa kyseisiä palveluja, jos hakija ehdottaa selvityspalveluiden tarjoamista muille kuin tunnistetuille sijoituspörsseille. *FSA* kiinnittää arvioissaan huomiota myös hakijan pääkonttorin kotivaltion lainsäädäntöön sekä hakijan sääntöihin ja käytäntöihin. Arvopaperimarkkinalain 18 osan 307 artiklan mukaan valtiovarainministeriö (*Treasury*) päättää hakemuksen hyväksynnästä ja voi hylätä hakemuksen vain, jos tapauksen poikkeuksellisesta tilanteesta johdun hakemuksen hyväksyminen olisi sopimatonta.

RCH:n luvan ovat saaneet muun muassa Euroclear UK & Ireland Limited, European Central Counterparty Ltd (EuroCCP), ICE Clear Europe Limited ja LCH. Clearnet Limited. Arvopaperikeskuspalveluja tarjoaa Euroclear UK & Ireland Limited.

Selvitysyhteisölle on asetettu tarkempia vaatimuksia toimiluvan saamiseksi arvopaperimarkkinalain nojalla annetussa säädöksessä *The Financial Services and Markets Act 2000 (Recognition Requirements for Investment Exchanges and Clearing Houses) Regulations 2001*. Selvitysyhteisöllä tulee olla riittävä pääoma ja sen tulee olla luotettava sekä sopiva selvitystoiminnan harjoittamiseen. Järjestelmien ja valvonnan tulee olla riittäviä toiminnan laajuus ja luonne huomioon ottaen. Velvoite koskee erityisesti järjestelmiä ja valvontaa, jotka liittyvät tiedonsiirtoon, riskien arviointiin ja hallintaan, oikeuksien ja velvollisuuksien oikea-aikaiseen siirtoon sekä selvitysyhteisön asiakkaiden varojen suojaamiseen ja hallintointiin.

Selvitysyhteisön palveluiden tulee taata riittävä sijoittajansuoja. Selvitysyhteisön tulee varmistaa, että pääsy sen palveluihin edellyttää, että palveluiden toiminta ja sijoittajien etu turvataan. Lisäksi palveluiden tulee sisältää tyydyttävät ratkaisut osapuolten oikeuksien ja velvollisuuksien oikea-aikaiseen

suoritukseen, palvelussa määritettävät liike-tapahtumat tulee kirjata, selvitysyhteisön tulee ryhtyä tarvittaviin toimiin talousrikosten ja markkinoiden väärinkäytön estämiseksi, ja selvitysyhteisöllä tulee olla riittävät järjestelyt asiakkaiden varojen turvaamiseksi ja hallinnoimiseksi. Selvitysyhteisön tulee tehdä viranomaisten kanssa yhteistyötä antamalla tietoa tai muulla tavoin.

Selvitysyhteisöllä tulee olla säännöt, joista voidaan kuulla etukäteen palvelunkäyttäjii. Sääntöjen valvonnan ja toteutuksen tulee perustua tehokkain järjestelyihin, kuten valitusten tutkiminen ja niiden puolueeton ratkaiseminen. Selvitysyhteisöllä on oltava lisäksi säännöt, jotka koskevat markkinasopimusten häiriöitä. Sääntöjen tarkoituksena on ennen kaikkea varmistaa, että selvitysosaapuolen avoinna olevat asemat (*open position*) voidaan sulkea.

Ulkomaiselle hakijalle (*recognised overseas clearing house*, jäljempänä *ROCH*) voidaan myöntää lupa, jos hakijalla on osoite Yhdistyneessä kuningaskunnassa, kotivaltion sijoittajansuoja on riittävällä tasolla suhteessa Yhdistyneen kuningaskunnan lainsäädäntöön, hakijalla on riittävät toimintamallit tilanteisiin, joissa sopimusosapuoli ei pysty tai ei luultavasti pysty täyttämään velvoitteitaan, hakija kykenee ja haluaa toimittaa viranomaiselle tietoja, ja hakijan kotivaltion viranomaisen ja *FSA*:n välillä on yhteistyösopimus. Ulkomaisena hakijana ei pidetä tahoja, jolla on pääkonttori tai kotipaikka Yhdistyneessä kuningaskunnassa.

*FSA* voi määrätä luvan saaneelle sääntöjä, joiden nojalla sen tulee toimittaa ilmoituksia ja tietoja erikseen määritellyistä tahoista tai tapahtumista. Luvan saaneen tulee ilmoittaa *FSA*:lle sääntöjensä tai ohjeidensa kumoamisesta tai muuttamisesta ja uusien sääntöjen tai ohjeiden antamisesta. RCH:n tulee ilmoittaa kirjallisesti ilman viivytystä palveluntarjonnan kohteen muuttumisesta tai selvitystoiminnan palveluntarjonnan kohteiden määrittämisen kriteerien muuttumisesta.

*ROCH*:n tulee toimittaa *FSA*:lle vähintään kerran vuodessa raportti, jossa todetaan tapahtumat, jotka voivat vaikuttaa viranomaisen arvioon luvan myöntämisestä tai joilla on vaikutusta kilpailuun. Valvontaviranomaisena *FSA* voi määrätä tarpeellisia muutoksia tai

peruuttaa luvan, jos luvan saanut ei täytä toimiluvassa tai rahoituspalvelu- ja markkinalaissa asetettuja vaatimuksia. ROCH:n luvan ovat saaneet SIX x-clear AG, Eurex Clearing AG, ICE Clear US Limited, EMCF ja The Chicago Mercantile Exchange.

### Italia

Italiassa keskusvastapuolina toimivat vuonna 1992 perustettu Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. (CC&G) ja ranskalainen LCH.Clearnet SA. Italian keskuspankin (*Banca d'Italia*) selvitystoimintoa hoitaa Monte Titoli S.p.A., joka toimii myös arvopaperikeskuksena. Italian rahoituslain (*Decreto legislativo, n. 58: "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52"*, annettu 24 päivänä helmikuuta 1998) 69 ja 70 §:n nojalla Italian keskuspankki ja arvopaperimarkkinoita valvova viranomainen Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, jäljempänä *Consob*, voivat antaa tarkempia määräyksiä rahoitusinstrumenttien kaupoista johtuvien velvoitteiden määräytyksestä ja toteutuksesta.

Italian keskuspankki voi yhdessä *Consobin* kanssa määrittää muilla rahoitusvälineillä kuin johdannaisilla tehtävän selvitystoiminnan hallinnointiyhtiön taloudelliset resurssit, selvitykseen liittyvät toiminnot, yhtiön organisaatiolle asetettavat vaatimukset, yleiset kriteerit osapuolten hyväksymiseen, poissuljentaan ja erottamiseen sekä yleiset edellytykset hallinnointiyhtiön osallistumiselle suoraan ulkomaisiin selvitysjärjestelmiin. Selvitysjärjestelmän pääsyyllä asetettavien vaatimusten tulee olla syrjimättömiä, avoimia ja objektiivisia. Italian keskuspankki ja *Consob* voivat antaa määräyksiä järjestelmille selvitystoiminnan takaamiseksi ja ohjeita osapuolilta kerättävistä varoista muodostuvien takuubarojen perustamisesta ja hallinnasta.

Arvopaperien selvitysjärjestelmään voivat osallistua EU:ssa toimiluvan saaneet sijoituspalveluyritykset ja luottolaitokset. Hallinnointiyhtiö takaa osapuolten oikeuden valita liiketoimien selvitysjärjestelmän, jos säännellyn markkinan ja valitun selvitysjärjestelmän

välillä on yhteys ja välineet tehokkaiden ja taloudellisten liiketoimien toteuttamiseen, ja *Consob* on antanut hyväksynnän, että tekniset edellytykset mahdollistavat säännölliset ja järjestyksenmukaiset markkinatoiminnot liiketoimien selvitykseen muun kuin säännellyn markkinan valitsemassa järjestelmässä. Hallinnointiyhtiön tulee tehdä *Consobille* ilmoitus osapuolten valitsemista järjestelmistä.

Säännellyn markkinan hallinnointiyhtiöt voivat tehdä sopimuksia keskusvastapuolien hallinnointiyhtiöiden, toisten EU:n jäsenvaltioiden selvitysjärjestelmän takuiden ja säännellyn markkinan osapuolten kaikkien tai joidenkin liiketoimien selvityksestä ja säilytyksestä. Italian keskuspankki ja *Consob* voivat vastustaa sopimusta, jos se on välttämättömä säännellyn markkinan säännöllisen toiminnan takaamiseksi.

Keskuspankin ja *Consobin* määräyksessä (*Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione*, annettu 22 päivänä helmikuuta 2008) 1 artiklan 1 kohdan h alakohdassa keskusvastapuoli määritetään yritykseksi, joka toimii takuujärjestelmässä rahoitusvälineiden kaupan osapuolten välissä niiden ainoana vastapuolena kaupankäyntiä koskevissa määräyksissä olematta kuitenkaan sopimussuhhteessa asiakkaisiin. Keskusvastapuolen omien varojen on oltava vähintään 25 miljoonaa euroa. Määräyksessä on lisäksi säännöksiä muun muassa keskusvastapuolen vakuutusjärjestelmistä ja vakuusvarojen yhteydestä muihin järjestelmiin.

Hakeutuessaan Italian säännellylle markkinalle tai monenkeskiselle kaupankäyntipaikalle ulkomaisen selvitysyhteisön on solmittava asiasta sopimus markkinapaikan kanssa. Italian kansallisen markkinapaikan on ilmoitettava sopimuksesta *Consobille* 45 päivää ennen toiminnan alkamista. Ilmoituksen tulee sisältää tiedot hankkeen ehdoista ja sisällöstä, yhteyksistä ja toimista ulkomaisen selvitysyhteisön ja markkinapaikan välillä sekä tekniset ehdot, joilla yksilöidään kauppojen tehokas sääntely. Vaikka etukäteishyväksyntää ei tarvita, *Consob* voi yhdessä Italian keskuspankin kanssa vastustaa selvitysyhteisön ja markkinapaikan välistä sopimusta, jos ne katsovat sen välttämättömäksi Italian

markkinoiden säännöllisen ja toimivan liiketoiminnan jatkamiseksi.

Edellä todettua sovelletaan myös EU:n ulkopuolisesta valtiosta Italiaan hakeutuvaan ulkomaiseen selvitysyhteisöön. Erityisesti huomiota kiinnitetään siihen, että kotivaltion Italian lainsäädäntöä vastaavia valvontakeinoja käytetään ja kotivaltion viranomaisen on velvollinen tietojenvaihtoon yhteistyösopimuksen perusteella. Lisäksi sopimusehdoista todennetaan, että ulkomaisen selvitysyhteisön ja säännellyn markkinapaikan välillä on yhteys ja toimivat välineet tehokkaiden ja taloudellisten liiketoimien toteuttamiseksi, ja Italiassa selvitysyhteisön kautta toteutettujen selvitysten tekniset ehdot mahdollistavat säännölliset ja toimivat markkinatoiminnot. Ulkomaisen selvitysyhteisön tulee olla suora selvitysosapuoli eikä asiamiehiä voida käyttää. Tilin tekninen hallinta voidaan ulkoistaa paikalliselle selvitysosapuolelle.

Italian markkinoilla toimiva ulkomainen selvitysyhteisö voi perustaa yhteyden paikalliseen keskusvastapuoleen tai selvitysyhteisöön, jos siihen sovellettavat valvontasäännökset vastaavat Italian lainsäädäntöä. Paikallisen keskusvastapuolen tai selvitysyhteisön tulee ilmoittaa Italian keskuspankille ja Consobille ilman viivytyksiä yhteyden perustamiseen liittyvät hankkeet riskianalyysineen ja valvontatoimenpiteiden kuvauksineen ja tarvittaessa osallistumiseen liittyvät poikkeamat, yhteyttä koskevat sopimusluonnokset ja sopimukset sekä merkittävät muutoshankkeet voimassa oleviin sopimuksiin. Italian keskuspankki ja Consob voivat vaatia muutoksia yhteyksiä koskeviin hankkeisiin, riskienhallintatoimiin ja sopimuksiin, jotka on toimitettu etukäteen, jos ne eivät ole oikeassa suhteessa toimintojen valvontaan.

### Ranska

Ranskan rahoitusmarkkinalain (*Code monétaire et financier*) neljännen kirjan neljännen osan toisessa luvussa säädetään selvitysyhteisöistä. Lainsäädäntö ei erottele keskusvastapuolia muista selvitysyhteisöistä (*chambres de compensation*). Keskusvastapuoliselvitystä tarjoaa muun muassa LCH.Clearnet S.A. Selvitysyhteisöllä tulee

olla luottolaitoksen toimilupa ja sen toimintasääntöjen tulee olla valvontaviranomaisen Autorité des marchés financiers, jäljempänä *AMF*, hyväksymät. Selvitystoimintaa säännellään yksityiskohtaisesti *AMF*:n säännöissä (*Règlement général de l'AMF, livre V – infrastructures de marché*). Euroclear France S.A. on Ranskan arvopaperikeskus.

ETA-alueen ulkopuolelta ja Ranskan itsehallintoalueiden ulkopuolisista maista tulevien selvitysyhteisöjen, luottolaitosten ja sijoituspalveluja tarjoavien tulee saada lupa ennen selvitystoiminnan aloittamista Ranskassa (sääntöjen 541-13 artikla). *AMF*:n tulee varmistua, että hakijoiden kotivaltiossaan harjoittama selvitystoiminta ja valvonta vastaavat Ranskan sääntelyä. *AMF* pyrkii solmimaan kotivaltion valvontaviranomaisten kanssa yhteistyösopimuksen valvontaoikeuksien käyttämisestä ja tiedon jakamisesta. Sääntöä sovelletaan myös 512-2 artiklan nojalla ETA-alueelta tuleviin selvitysyhteisöihin ja keskusvastapuoliin. *AMF* voi kieltää säänneltyä markkinaa tai monenkeskistä kaupankäyntipaikkaa käyttämästä muussa EU-valtiossa toimivaa keskusvastapuolta, jos se on tarpeen säännellyn markkinan tai monenkeskisen kaupankäyntipaikan toiminnan turvaamiseksi.

Selvitysyhteisön säännöissä tulee määrätä osapuolille asetettavista vähimmäispääomavaatimuksista ja tarvittaessa osapuolilta vaadittavista vähimmäistakuista. Selvitysosapuolten tulee ilmoittaa vähimmäisvaatimusten alittamisesta välittömästi selvitysyhteisölle. Selvitysyhteisön säännöissä voidaan edellyttää, että sen osallistujilla on tietty osuus selvitysyhteisön osakekannasta ennen hyväksyntää osapuoleksi. Omistusosuus voi vaihdella osallistujaryhmittäin.

Selvitysyhteisöt vastaavat siitä, että osapuolet noudattavat toimintaa koskevia sääntöjä. Selvitysyhteisön ja osapuolen tulee laatia sopimus siitä, että osapuoli noudattaa selvitysyhteisön sääntöjä jatkuvasti, vastaa selvitysyhteisön tiedonsaantipyynnöön, antaa selvitysyhteisön suorittaa tarkastuksia ja korjaa kaikki osapuoliaseman edellytysten vastaiset tilanteet tai asiat. Selvitysyhteisön säännöissä voidaan sallia, että osapuoli ulkoistaa osan toiminnoista toiselle osapuolelle.

AMF:n säännöissä määrätään, että selvitys yhteisön arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämisestä ja toteutuksesta sekä osapuolista ja valvontatoiminnosta vastuussa olevien henkilöiden tulee laatia vuosittain raportti olosuhteista vastuualueillaan. Raportti toimitetaan selvitys yhteisön johdolle ja AMF:lle tilikauden päätyttyä. Raportista tulee käydä ilmi, miten valvonta ja seuranta on järjestetty, näiden ylläpitämiseksi tehdyt toimet sekä laatijoiden mahdolliset huomiot ja toimenpiteet niiden johdosta.

### Portugali

Portugalin arvopaperimarkkinalakia (*Código dos Valores Mobiliários*, annettu 13 päivänä marraskuuta 1999, numero 486) sovelletaan, kun tapahtumilla, toimenpiteillä tai säännöksillä on liittymä Portugalin arvopaperimarkkinoihin. Liittymä on esimerkiksi silloin, kun on kyse kansallisilla markkinapaikoilla tai järjestelmissä tehtävistä toimenpiteistä. Lakia sovelletaan myös ulkomaiseen keskusvastapuoleen, kun se osallistuu kansallisen selvitys järjestelmän toimintaan. Arvopaperimarkkinalaissa ei nimenomaisesti mainita sen soveltamisesta rajan yli palveluja tarjoavaan keskusvastapuoleen. Portugalissa keskusvastapuolena toimii muun muassa LCH.Clearnet S.A. ja arvopaperikeskuksena Interbolsa S.A.

Arvopaperimarkkinalain viidennessä luvussa säädetään keskusvastapuolesta (*contraparte central*) ja selvitystoiminnasta, mutta näitä ei ole nimenomaisesti määritelty. Arvopaperien selvitys järjestelmien tulee perustua osapuolten väliseen kirjalliseen sopimukseen, jossa perustetaan arvopaperien tai niihin liittyvien oikeuksien siirtomääräysten toteuttamiseksi yleiset säännöt ja toiminnot. Sopimuksen osapuolena tulisi olla vähintään kolme tahoa. Selvitys järjestelmässä voivat olla osapuolina Portugalissa luvan saaneet luottolaitokset, sijoituspalveluyritykset ja yritykset, jotka harjoittavat vastaavaa toimintaa, ja valtioneuvoston hyötyvät julkisyhteisöt ja julkisyrietykset (267 artikla).

Eriyisinä osapuolina selvitys järjestelmässä ovat selvitys yhteisöt, joiden velvollisuutena on laskea osapuolten nettoasemat, ja keskus-

vastapuolet, jotka toimivat järjestelmässä osapuolten yksinomaisena vastapuolena. Eriytyinen osapuoli on lisäksi selvitys asiamies, joka tarjoaa osapuolille ja keskusvastapuolelle tai ainoastaan keskusvastapuolelle selvitystylejä, joissa siirtomääräykset toteutetaan ja joka voi myöntää luottoa selvitystarkoitukseen.

Selvitys yhteisöjä voivat olla Portugalissa luvan saaneet luottolaitokset, säännellyn markkinan, monenkeskisen kaupankäyntipaikan ja selvitys järjestelmän hallinnointiyksiköt (*entidades gestoras*) sekä selvitys yhteisöjen ja keskusvastapuolien hallinnointiyksiköt. Selvitys asiamiehenä voi toimia Portugalissa luvan saanut luottolaitos ja arvopaperikeskus.

Keskusvastapuoli voi olla luottolaitos, jolla on lupa toimia Portugalissa, selvitys järjestelmien hallinnointiyksikkö sekä selvitys yhteisön ja keskusvastapuolen hallinnointiyksikkö. Keskusvastapuoli voi olla selvitys järjestelmän osapuoli, kun se toimii yksinomaan osallistujien järjestelmässä. Keskusvastapuoli ei voi toimia selvitys järjestelmässä muun osapuolen, kuten selvitys yhteisön tai selvitys asiamiehen, roolissa.

Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, jäljempänä *CMVM*, on selvitystoiminnan ja keskusvastapuolien valvontaviranomainen. *CMVM* hyväksyy selvitys järjestelmäksi ainoastaan järjestelmän, jonka hallinnointiyksiköllä ja vähintään yhdellä osapuolella on tosiasiallinen pääkonttori Portugalissa, johon sovelletaan Portugalin lainsäädäntöä, ja jonka säännöt ovat arvopaperimarkkinalain sekä *CMVM*:n ja Portugalin keskuspankin sääntöjen mukaiset.

Selvitys järjestelmän osapuolien tulee luoda tarvittavat yhteydet säännellylle markkinalle tai monenkeskiselle kaupankäyntipaikalle selvitystoiminnan mahdollistamiseksi. Yhteyttä koskevat sopimukset tulee toimittaa etukäteen *CMVM*:lle, joka arvioi esimerkiksi vastaako ulkomaisen selvitys yhteisön tai keskusvastapuolen toiminta kansallisille toimijoille asetettuja vaatimuksia. Keskusvastapuolella on *CMVM*:n määräyksen (*Regulamento da CMVM n.º 5/2007 Compensação, Contraparte Central e Liquidação*) 4 artiklan nojalla velvollisuus perustaa yhteys markkinoihin tai järjestelmiin, joiden liiketoimet

taataan keskusvastapuolen kautta, selvitysyhteisöön, jos selvitystä edeltää korvaus, keskusvastapuolen velvoitteet selvittävään selvitysjärjestelmään sekä Portugalin keskuspankkiin.

Keskusvastapuolen tulee 259 artiklan mukaan taata kauppojen luotettava hallinta ja erityisesti pitää luettelo osapuolten asemista, hoitaa panttia sekä sopeuttaa luetteloihin liiketoimiin liittyvien tuottojen ja tappioiden muutokset. Markkinan suojaamiseksi keskusvastapuoli voi ryhtyä tarpeellisiin toimiin selvitysosapuolen riskin vähentämiseksi, edistää osapuolten aseman muutoksia ja määrittää viitehinnan näkyvällä tavalla. Selvitystoiminnan osapuolet vastaavat keskusvastapuolelle omaan tai toisten lukuun toteutettavien kauppojen velvoitteiden noudattamisesta.

Keskusvastapuolen tulee tarpeellisin toimenpitein varmistaa riskin minimointi sekä toteutuksen ja markkinoiden suojaus. Keskusvastapuolen tulee arvioida vähintään vuosittain omaa riskitasoaan (260 artikla). Keskusvastapuolen tulee taata riskienhallinta ja seurantajärjestelmät, kehittää toimintamallit osapuolten velvoitteiden noudattamatta jättämisen varalle sekä varata varoja osapuolten aiheuttamien tappioiden kattamiseksi. Lain mukaan keskusvastapuolen tulee tunnistaa toiminnalliset riskit ja laatia niiden todennäköisyyden pienentämiseksi tarvittavat järjestelmät, valvonta ja menetelmät. Keskusvastapuolen ja sen osapuolten riskit tulee kattaa erilaisin takuin ja marginaalein, kuten pankkitakuun muodossa. Keskusvastapuolella tulee olla kirjanpitojärjestelmä, jolla se voi erottaa omat varansa sen osapuolten ja niiden asiakkaiden varoista (263 artikla).

Arvopaperien määrittäminen selvitysjärjestelmässä on lopullista ja sen toteuttaa selvitysjärjestelmän tai selvitysyhteisön toimia hoitava yhteisö. Säännetyn markkinan tai monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän tapahtumien selvitys tulee järjestää tehokkaasti, järjestelmäriskiä vähentäen ja arvopaperien yhdenaikaisella toimituksella ja maksulla. Mainittujen markkinapaikkojen kauppojen selvitykseen osallistuvien järjestelmien, kuten keskusvastapuolen, tulisi perustaa tarvittavat yhteydet kauppojen asianmukaiselle toteutukselle.

Lain 265 artiklassa edellytetään, että keskusvastapuolella on avoimet ja syrjimättömät säännöt, jotka CMVM rekisteröi ja vahvistaa niiden hyväksyttävyyden, lainmukaisuuden ja sopivuuden. Jos keskusvastapuoli toimii laissa asetettujen säännösten vastaisesti, CMVM voi määrätä sille rahamääräisen seuraamuksen, jonka suuruus riippuu teon vakavuudesta. Hallitus voi lisäksi määrätä tarpeellisia toimia, kuten kieltää väliaikaisesti keskusvastapuolen toiminnan harjoittamisen, jos toiminta on Portugalin taloudelle vakava uhka.

#### *Alankomaat*

Finanssitoiminnan valvonnasta annetussa laissa (*Wet op het financieel toezicht*, annettu 28 päivänä syyskuuta 2006) säädetään Alankomaiden rahoitusmarkkinoiden valvonnasta. De Autoriteit Financiële Markten on selvitystoiminnasta vastaava valvontaviranomainen. Selvitystoimintaa ei saa harjoittaa ilman Alankomaiden keskuspankin De Nederlandsche Bank, jäljempänä *DNB*, lupaa. Valvontatehtävä on jakautunut osin toimilupaviranomaiselle. Euroclear N.V. on Alankomaiden arvopaperikeskus. Keskusvastapuolia ovat LCH.Clearnet S.A. ja EMCF, joka ei harjoita laissa tarkoitettua selvitysyhteisön toimintaa kotivaltiossaan. Alankomaissa on tarkoitus säätää uusi laki, jossa keskusvastapuoli olisi laissa säädetty valvontaviranomaisen valvottava. Ehdotus on tarkoitus antaa vuonna 2009.

Alankomaissa toimiluvan saanut luottolaitos saa harjoittaa selvitystoimintaa ilman erillistä selvitysyhteisön toimilupaa. Myös EU:n jäsenvaltiossa toimiluvan saanut luottolaitos ei tarvitse erillistä toimilupaa, jos se aikoo harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa Alankomaissa sijaitsevasta sivuliikkeestä. Toimilupavaatimuksia sovelletaan ulkomaiseen hakijaan, jonka kotivaltion kansallinen lainsäädäntö ei riittävässä määrin vastaa Alankomaiden lainsäädäntöä. Valtiovarainministeri kiinnittää säädösten vastaavuuden arviointaan huomiota sääntökohtiin, jotka koskevat erityisesti ammattitaitoa ja kokemusta, taloudellisia vakuuksia, liiketoimintaa ja riittävän valvonnan takuita (*Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft*, annettu 12 päi-

vänä lokakuuta 2006, 5 §). Ministeri on päättänyt, että seuraavien valtioiden selvitystoiminnan sääntely vastaa riittävästi Alankomaiden lainsäädäntöä: Belgia, Tanska, Suomi, Ranska, Saksa, Unkari, Italia, Portugali, Espanja, Ruotsi, Sveitsi, Yhdistynyt kuningaskunta, Australia, Kanada, Japani ja Yhdysvallat.

Alankomaiden ulkopuolella perustettu yhteisö saa harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa Alankomaissa sijaitsevasta sivuliikkeestä tai tarjoamalla palveluita Alankomaihin sivuliikettä perustamatta, jos se on tehnyt etukäteen ilmoituksen DNB:lle sekä varmistanut ja osoittanut noudattavansa laissa säädettyjä vakavaraisuusvaatimuksia. Ulkomainen selvitysyhteisö voi aloittaa selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisen Alankomaissa sen jälkeen, kun se on vastaanottanut DNB:lta asiaa koskevan ilmoituksen, jollei DNB katso selvitysyhteisön toiminnan olevan lainvastaista. DNB voi kahden kuukauden kuluessa ilmoituksen vastaanotettuaan asettaa yleisen edun mukaisia ehtoja liiketoiminnan harjoittamiseen sivuliikkeestä.

Arvopaperien selvitystoimintaa harjoittava yhteisö on määritelty 1 §:ssä yhteisöksi, jonka liiketoimintaa on rahoitusvälineitä koskevien sopimusten laadinta keskusvastapuolen kanssa, joka toimii näiden sopimusten yksinomaisena vastapuolena, ja jonka liiketoimintaa sitovat toiminnan merkittävyyttä korostavat säännökset vastaavat kolmansien osapuolten tai osapuolen itsensä laatimia sopimuksia rahoitusvälineiden markkinoilla ja jotka osoittavat näiden sopimusten toimivuuden merkittävyyttä.

Selvitysyhteisön toimilupa voidaan myöntää, jos:

- 1) vähintään kaksi vastuullista, luotettavaa ja sopivaa henkilöä määrittää selvitysyhteisön päivittäisen toimintapolitiikan;
- 2) selvitysyhteisöllä on luotettavan toiminnan takaavat toimintatavat;
- 3) sen toiminnan sisäiseen valvontaan eivät osallistu henkilöt, jotka estävät yhteisön valvonnan läpinäkyvyyden;
- 4) selvitysyhteisö varmistaa toimintojensa järjestämisellä ja säännöillä toiminnan valvonnan ja luotettavuuden;
- 5) selvitysyhteisöllä on kolmesta jäsenestä muodostuva valvontaelin;

6) oman pääoman vaatimus täyttyy;

7) selvitysyhteisö on riittävän vakavarainen ja maksukykyinen.

Säännöissä tulee olla määräykset liiketoiminnan valvonnasta ja riskeistä sekä riippumattomuudesta ja vakavaraisuudesta.

Selvitysyhteisön tai sivuliikkeen liiketoimintojen tulee muodostua selvästä ja riittävästä organisaatorakenteesta, tehtävistä, johtosemista ja vastuista, oikeuksien ja velvollisuuksien riittävästä kirjaamisesta, selkeistä raportointiketjuista sekä riittävästä informaatio- ja viestintäjärjestelmästä (*Besluit prudentiële regels Wft*, annettu 12 päivänä lokakuuta 2006, 17 §). Selvitysyhteisöllä tai sivuliikkeellä tulee olla riittävät toimenpiteet riskien, kuten luotto-, vastapuoli-, markkina- ja keskittymisriskien, hallitsemiseksi. Lisäksi selvitysyhteisön tulee ottaa huomioon makroekonomisesta ympäristöstä johtuvat riskit.

#### *Yhdysvallat*

Yhdysvaltojen selvitys- ja säilytystoiminnan markkina eroaa huomattavasti Euroopan markkinoista. Merkittävin ero on, että osakemarkkinoilla arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäminen ja toteutus on keskittynyt yhdelle markkinatoimijalle, The Depository Trust and Clearing Corporationille, jäljempänä *DTCC*. Tämän tytäryhtiö National Securities Clearing Corporation, jäljempänä *NSCC*, on keskusvastapuoli, jota arvopaperimarkkinaviranomainen U.S. Securities and Exchange Commission, jäljempänä *SEC*, valvoo. *NSCC* harjoittaa keskusvastapuolipalveluiden lisäksi arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäystä ja toteutusta. *SEC*:n on tehtävä yhteistyötä selvitysyhteisön valvojan kanssa, jos selvitysyhteisö ei ole *SEC*:n valvottava. Johdannaismarkkinoilla toimii useita keskusvastapuolia *DTCC*:n lisäksi, kuten New York Clearing Corporation ja The Options Clearing Corporation.

*DTCC*:lla on kansainvälisiä yhteyksiä Euroopassa Yhdistyneen kuningaskunnan selvitysjärjestelmä Crestiin, Saksaan Clearstream AG:in, Italiaan Monte Titoliin ja Alankomaihin Necigefiin, joka on osa Euroclear-konsernia. Kaikki arvopaperien siirrot tapahtuvat arvo-osuuksina.

Yhdysvaltojen arvopaperimarkkina-laissa (*Securities Market Act 1934*) säädetään arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämisestä ja toteutuksesta. Selvitys-yhteisö (*clearing agency*) määritellään 78 c §:ssä henkilöksi, joka toimii arvopaperikauppojen toimitusten tai maksujen taikka molempien välittäjänä, tarjoaa toimitilat selvitystietojen vertailuun tai joka on arvopaperien säilytyskeskus. Osapuolella (*participant*) tarkoitetaan henkilöä, joka käyttää selvityskeskusta arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämiseen tai toteutukseen taikka arvopaperin siirtämiseen, panttaukseen tai lainaukseen. Osapuolena ei pidetä henkilöä, joka käyttää selvitys-yhteisöä vain osapuolen kaut-ta tai arvopaperien pantinhaltijana.

Lain 78q-1 §:n mukaan selvitys-yhteisön tulee hakeutua SEC:n ylläpitämään rekisteriin ja toimittaa säännöt sekä muut tiedot ja asiakirjat, jotka SEC määrää säännöissään toimitettavaksi. Rekisteröinti voidaan tehdä, jos SEC katsoo, että selvitys-yhteisöllä on organisaatio ja voimavarat täsmälliseen ja oikeaan arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämiseen ja toteutukseen. Selvitys-yhteisön osapuolia voivat olla rekisteröity arvopaperinvälittäjä tai meklari, muu rekisteröity selvitys-yhteisö, rekisteröity sijoitusyrittäjä, luottolaitos, vakuutusyhtiö tai muu henkilö, jonka SEC nimittää osapuoleksi. Selvitys-yhteisö voi kieltää osapuolioikeuden taholta, joka ei täytä lakimääräisiä ehtoja taikka taloudelliselle vastuulle, toimintakyvylle, kokemukselle tai kelpoisuudelle säännöissä asetettuja vaatimuksia. SEC voi määrätä kiellon, jos se on tarpeen julkisen edun turvaamiseksi.

Arvopaperimarkkina-laissa asetetaan selvitys-yhteisön säännöille tiettyjä sisältövaatimuksia. Sääntöjen tulee varmistaa, että selvitys-yhteisön johtoon ja hallintoon valitaan kohtuullisesti henkilöitä sen osakkeenomistajien ja osapuolten keskuudesta. Lisäksi säännöissä tulee varmistaa kohtuullisten palkkioiden, maksujen ja muiden veloitusten tasa-  
puolinen kohdentaminen osapuolille. Toisaalta säännöissä ei voida asettaa osapuolille annetuille palveluille taulukkohintoja, kiinteitä prosentteja tai muita maksuja. Säännöissä tulee olla tarkoituksenmukaiset rangaistus-säännökset osapuolten sääntörikkomusten

varalle. Rangaistuksia voivat olla erottaminen, erottaminen määräajaksi, toimintojen määrän rajoittaminen ja rahamääräinen seuraamus. Laissa asetetaan sääntöjen tavoitteeksi täsmällinen ja oikea arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäminen ja toteutus sekä siihen osallistuvien henkilöiden yhteistyön lisääminen, kansallisen järjestelmän mekanismien parantaminen ja esteiden poistaminen, sijoittajan ja yleisen edun suojaaminen sekä osapuolten ja hyväksymisen tai osapuolten välisen epäoikeudenmukaisen syrjinnän estäminen.

## 2.4 Nykytilan arviointi

Arvopaperipörssi ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä

NASDAQ OMX Helsinki Oy, jäljempänä *arvopaperipörssi*, on tällä hetkellä ainoa arvopaperimarkkina-lain 1 luvun 4 §:n 1 kohdassa tarkoitettu arvopaperipörssi Suomessa. Arvopaperipörssi saa julkisen kaupankäynnin lisäksi järjestää monenkeskistä kaupankäyntiä ja tarjota arvopaperien vaihdantaan ja säilytykseen liittyviä tietojenkäsittelypalveluja, arvopaperi- ja rahoitusmarkkinoiden kehittämiseen liittyviä koulutus- ja tiedotuspalveluja sekä harjoittaa muuta näihin läheisesti liittyvää toimintaa.

NASDAQ OMX -konserni toimii yhteisten kaupankäyntisääntöjen nojalla Suomen, Ruotsin ja Tanskan arvopaperimarkkinoilla. Kaupankäyntisäännöt sisältävät kunkin valtion lainsäädännön ja markkinapaikkojen eroista johtuvia markkinapaikkakohtaisia erityispiirteitä. Kaupankäyntisäännöissä määrätään muun muassa siitä, millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia pörssivälittäjille ja muille arvopaperipörssissä toimiville asetetaan niiden velvollisuuksien täyttämiseksi.

Kaupankäynti perustuu SAXESS-kaupankäyntijärjestelmään, joka otettiin käyttöön vuonna 2004. Arvopaperipörssi on ilmoittanut siirtävänsä kaupankäynnin uuteen INET-kaupankäyntijärjestelmään vuoden 2009 lopussa. Uusi kaupankäyntijärjestelmä vastaa olennaisilta osin vanhaa järjestelmää, mutta sen teknisten ratkaisujen avulla on

mahdollista saavuttaa aika- ja kustannussäästöjä.

Arvopaperipörssissä tehdyistä arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäminen ja toteutus voidaan suorittaa Euroclear Finland Oy:ssä, jäljempänä *Euroclear Finland*, ja arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäminen myös arvopaperipörssin valitsemassa ulkomaisessa selvitysyhteisössä, EMCF:ssä. Finanssivalvonta on katsonut arvopaperimarkkinalain 3 luvun 21 §:n mukaisesti arvopaperipörssin ja ulkomaisen selvitysyhteisön toimittamien tietojen perusteella, ettei EMCF:n käyttäminen vaaranna julkisen kaupankäynnin luotettavuutta. Valituskelpoista päätöstä ei asiasta ole voimassa olevan lain nojalla tehty, koska nimenomainen päätös tehdään vain, jos Finanssivalvonta kieltäisi ulkomaisen selvitysyhteisön käyttämisen.

Arvopaperipörssin julkistaman tiedotteen mukaan EMCF, EuroCCP ja SIX x-clear ovat sopineet keskinäisen yhteistoiminnan aloittamisesta pohjoismaisilla markkinoilla tammikuussa 2010. On mahdollista, että kolme ulkomaista toimijaa harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa rajan yli Suomeen vuoden 2010 aikana.

Suomessa ei toimi tällä hetkellä yhtään arvopaperimarkkinalain 3 a luvun 1 §:ssä tarkoitettua monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjää.

#### Keskusvastapuoli

Arvopaperipörssin käyttämä ulkomainen selvitysyhteisö käyttää arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämiseen niin sanottua keskusvastapuolimallia. Arvopaperikauppojen selvitysketjussa arvopaperikaupat syntyvät arvopaperipörssissä Suomen lainsäädännön mukaisesti, kaupoista johtuvat velvoitteet määritetään ulkomaisen keskusvastapuolen yhtiöoikeudellisen kotivaltion lainsäädännön tai sopimusperusteisesti muun lainsäädännön mukaisesti, ja arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteutus tapahtuu Euroclear Finlandissa Suomen lainsäädännön mukaisesti. Tällä hetkellä noin 15 prosenttia suomalaisosakkeista johtuvien velvoitteiden kokonaisuudesta määritetään jo keskusvastapuoliselvityksessä, kun ulko-

maisilla monenkeskisillä kauppapaikoilla tehdyt kaupat selvitetään keskusvastapuoliselvitystä käyttäen.

Keskusvastapuoli (englanniksi *central counterparty*) toimii arvopaperikaupan selvitysketjussa kaupankäyntipaikan ja arvopaperikeskuksen välissä. Keskusvastapuoli vastaanottaa kauppapöytäkirjat joko suoraan kauppapaikalta tai kaupan osapuolilta ja asettuu hyväksymiensä tuotteiden kaupan vastapuoleksi joko reaaliajassa tai esimerkiksi päivän päätteeksi. Keskeisimmät keskusvastapuolen tarjoamat palvelut ovat arvopaperikaupasta johtuvien velvoitteiden uudelleen määrittely, tapahtumien nettouttaminen ja arvopaperilainaus.

Keskusvastapuoli asettuu arvopaperikaupan selvityksessä ostajaksi myyjälle ja myyjäksi ostajalle, ottaa riskin vastapuolien velvollisuudesta toimittaa rahaa tai arvopapereita, siihen asti kunnes nettotapahtumien toimitus on tehty suorien selvitysosapuolten kesken paikallisessa arvopaperikeskuksessa. Eri selvitysosapuolten velvoitteet nettoutetaan esimerkiksi instrumentikohtaisesti. Keskusvastapuolella saattaa olla oikeus lainata arvopapereita selvitysosapuolen lukuun toimituksen nopeuttamiseksi ja sen toteutumisen varmistamiseksi sekä selvitysosapuolen avoimena olevan aseman sulkemiseksi. Aikaviive, jonka jälkeen näihin toimiin voi ryhtyä, on pääsääntöisesti määritelty keskusvastapuolen säännöissä.

Keskusvastapuoli laskee yhteen selvitysosapuolten päivän kauppojen saldot, jonka jälkeen se toimittaa arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteuttamiseksi nettoselvitystiedot paikalliselle selvitysyhteisölle. Arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan nettoselvitystietojen perusteella suomalaisessa selvitysyhteisössä. Keskusvastapuoli voi olla paikallisessa arvopaperikeskuksessa joko suorana osapuolena tai toimia jonkin toisen selvitysosapuolen kautta.

Ulkomaisen keskusvastapuolen toimintaan liittyy huomattavia riskejä, jotka voivat vaarantaa rahoitusjärjestelmän toiminnan. Poikkeuksellisissa markkinatilanteissa ulkomainen keskusvastapuoli saattaa sitoa markkinaosapuolten likviditeettiä kasvavassa määrin, mikä vaikeuttaa sekä markkinoiden että

mahdollisesti myös viranomaisten toimintaa. Likviditeetin sitoutumisella keskusvastapuoleen voi olla vaikutusta rahapolitiikan operaatioiden vaikuttavuuteen ja nopeasti lisääntyvät likviditeettivaatimukset voivat horjuttaa markkinaosapuolien ja maksujärjestelmien toimintaa. Ulkomaisen keskusvastapuolen häiriötilanteet voivat levitä kansallisiin arvopaperikeskuksiin ja edelleen kansallisiin maksujärjestelmiin, koska arvopaperikeskukset toimivat tyypillisesti toimitus maksua vastaan -periaatteella (englanniksi *Delivery Versus Payment, DVP*). Likviditeettiriskin toteutuminen ulkomaisessa keskusvastapuolella saattaa esimerkiksi johtaa siihen, ettei arvopaperikaupoista johtuvia velvoitteita pystytä määrittämään eivätkä selvitysosaupolet pysty toimittamaan arvo-osuuksia asiakkailleen.

Keskusvastapuoli keskittää luottoriskin, mutta se voi joko vähentää tai lisätä järjestelmäriskiä arvopaperimarkkinoilla. Keskusvastapuolen osapuolen konkurssi voi aiheuttaa konkurssien ketjun, joka ulottuu keskusvastapuolen lisäksi sen osapuoliin ja mahdollisina heijastusvaikutuksina markkinalta toiselle sellaisiin tahoihin, jotka eivät ole keskusvastapuolen suoria jäseniä.

#### Suomalainen selvitysyhteisö ja selvitysjärjestelmä

Arvopaperimarkkinalain 4 a luvussa tarkoitettu selvitysyhteisön luvan on saanut toistaiseksi ainoastaan Euroclear Finland, joka toimii myös arvo-osuusjärjestelmästä annettussa laissa tarkoitettuna arvopaperikeskukseksi. Euroclear Finland on osa Euroclear-konsernia, joka toimii Suomen lisäksi Ruotsissa, Alankomaissa, Belgiassa, Ranskassa, Yhdistyneessä kuningaskunnassa ja Irlannissa.

Euroclear Finland ylläpitää lisäksi arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 1 §:ssä tarkoitettua arvo-osuusjärjestelmää. Arvo-osuusjärjestelmä muodostuu arvo-osuustileistä ja niiden omistajaluetteloista. Arvo-osuudella tarkoitetaan arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentissa mainittua osaketta, osuutta tai muuta oikeutta, joka on liitetty arvo-osuusjärjestelmään. Suomalaisiin arvopapereihin kohdistuvat omistusoikeudet

kirjataan arvo-osuuksina arvo-osuusjärjestelmään omistajakohtaisille arvo-osuustileille. Suoran omistuksen järjestelmän sijaan ulkomaisten omistajien arvo-osuudet voidaan kirjata omaisuudenhoitajan nimissä olevalle tilille.

Euroclear Finlandin HEXClear-järjestelmässä selvitetään osakkeilla ja merkintäoikeuksilla tehdyt kaupat sekä arvo-osuuksina liikkeeseen lasketuilla vaihtovelkakirjoilla ja optiolainoilla tehdyt kaupat. Kaupankäyntitiedot siirtyvät automaattisesti arvopaperipörssistä joko HEXClear-järjestelmään tai ulkomaisen selvitysyhteisön selvitysjärjestelmään. Arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden selvitys voidaan toteuttaa heti kaupankäyntipäivänä tai viimeistään kolmen päivän kuluessa kaupasta. HEXClear-järjestelmässä selvitetään arvopaperikaupoista johtuvia velvoitteita kello 10.00–17.30 välisenä aikana, ja kaupoista suurin osa selviää ensimmäisen optimointiajan aikana. Selvitysosaupolet voivat toimia omaan tai toisen osapuolen lukuun. Arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden selvityksen maksuliikenne toteutetaan Euroclear Finlandin shekkitilin kautta keskuspankkirahalla.

OM-selvitysjärjestelmässä järjestetään arvo-osuusrekisteriin liitettyjen ja liikkeeseen laskettujen oman pääomanehtoisten, yhdistettyjen sekä muiden arvo-osuuskien määrittäminen ja toteutus HEXClear-järjestelmää käyttäen. Arvo-osuusrekisteri muodostuu arvo-osuustileistä, arvo-osuustileille kirjatusta arvo-osuuksista sekä arvo-osuustileihin ja arvo-osuuksiin kohdistuvista oikeuksista ja velvollisuuksista.

Rahamarkkinaselvitys perustuu Ramses-käyttöliittymään. RM-järjestelmässä määritetään, toteutetaan ja selvitetään arvo-osuusrekisterissä arvo-osuusmuodossa olevia velkainstrumentteja, kuten joukkovelkakirjoja, sijoitustodistuksia ja valtion velkasitoumuksia. RM-järjestelmässä on osakekaupoista erillinen säilytysjärjestelmä. Kaupat toteutetaan bruttoperiaatteella kello 8.00–19.00 välisenä aikana. Rekisterin sisäiset kaupat toteutetaan päivän päätteeksi.

Euroclear Finlandissa määritettiin ja toteutettiin arvopaperikaupoista johtuvia velvoitteita keskimäärin 1 532 000 kappaletta kuu-

kaudessa vuonna 2008. Sen sijaan vuoden 2009 viitenä ensimmäisenä kuukautena määrä oli keskimäärin 1 324 000 kappaletta kuukaudessa, mikä heijastaa yleistä markkinakehitystä vuoden 2009 alussa. Arvo-osuustilejä oli 1 183 193 kappaletta toukokuun 2009 lopussa ja arvo-osuusjärjestelmässä olevista arvopapereista 49,58 prosenttia oli tuolloin ulkomaalaisomistuksessa.

Arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäminen tapahtuu joko Euroclear Finlandissa tai ulkomaisessa selvitysyhteisössä. Velvoitteiden määrittäminen Euroclear Finlandissa tarkoittaa, että osapuolten toimitus- ja maksuvelvollisuudet määritetään bruttoselvityksessä. Velvoitteiden toteutuksessa arvo-osuudet kirjataan myyjän arvo-osuustililtä ostajan arvo-osuustilille maksua vastaan.

#### Arvopaperikeskusten väliset yhteydet

Euroclear Finlandilla on arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 16 §:ssä tarkoitettu kansainvälinen yhteys Ruotsin, Saksan, Ranskan ja Viron arvopaperikeskuksiin. Rajan yli Ruotsiin Euroclear Swedeniin, Viroon EVK AS:iin ja Saksaan Clearstream AG:iin voidaan siirtää tiettyjä HEXClear-järjestelmässä lueteltuja osakkeita. RM-järjestelmän velkainstrumentteja voidaan siirtää Ranskaan Euroclear Franceen, Saksaan Clearstream AG:iin ja Saksaan kautta Sveitsiin SIX SIS Ltd:iin. Arvopaperinvälittäjät ja tilinhoitajayhteisöt voivat siirtää kansainvälisten yhteyksien kautta suomalaisia ja ulkomaisia osakkeita ja niihin liittyviä merkintäoikeuksia, talletustodistuksia, indeksiosuuksia, suomalaisia ja ulkomaisia optio-oikeuksia sekä euromääräisiä suomalaisia, saksalaisia ja ranskalaisia velkainstrumentteja.

Suomeen siirretyt ulkomaiset arvo-osuuksista johtuvat velvoitteet määritetään ja toteutetaan Suomessa HEXClear-järjestelmässä ja arvo-osuudet säilytetään Suomessa arvo-osuustilillä. Arvopaperien tai arvo-osuuksien siirto tapahtuu jokaisessa yhteyden osapuolena olevassa arvopaperikeskuksessa niin sanotulla maksusta vapaa-periaatteella (englanniksi *Free of Payment, FoP*) joko reaaliaikaisesti tai erillisinä selvitysajoina. Selvityksen maksuliikenne tapah-

tuu kansainvälisen yhteyden ulkopuolella osapuolten toimesta. Teknisen yhteyden avulla voidaan hoitaa arvo-osuuksiin liittyvät yhtiötapahtumat ja niihin liittyvä maksuliikenne, kuten osingonmaksu.

#### Johdannaisten selvitys

Likvideimpien vakioitujen johdannaisten kauppa siirtyi Helsingin arvopaperipörssistä saksalaiseen johdannaispörssiin Eurex Frankfurt AG:hen, jäljempänä *Eurex*, vuonna 1999. NASDAQ OMX -konsernin pohjoismaisilla markkinoilla johdannaiskauppa on keskittynyt Tukholmaan NASDAQ OMX Stockholm AB:iin, joka toimii johdannaispörssinä ja selvitysyhteisönä. Vakioituja johdannaista ovat esimerkiksi osake- ja osakeindeksipohjaiset johdannaistuotteet. Suomessa rahoituslaitosten ylläpitämä vakioimattomien johdannaisten kauppa on pohjautunut valuutta- ja korkosopimuksiin.

Arvopaperimarkkinalain 10 luvun 1 a §:ssä säädetään optioon tai termiiniin rinnastettavasta johdannaissopimuksesta, joka on kaupankäynnin kohteena muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla kuin kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa (772/1988) tarkoitettussa optioyhteisössä. Pykälää sovelletaan esimerkiksi Eurexissa ja NASDAQ OMX Stockholm AB:ssa tehtyihin johdannaissopimuksiin. Säännöksen tarkoituksena on erityisesti laajentaa arvopaperimarkkinalain välittäjän velvollisuudet tietyiltä osin myös johdannaissopimuksiin. Arvopaperilautakunta on myös kahdessa ratkaisusuosituksessaan (APL 7/2004, APL 112/2007) todennut, että Eurexissa tehdyt johdannaissopimukset eivät ole kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain mukaisia vakioituja johdannaista eivätkä arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 2 §:ssä tarkoitettuja arvo-osuuksia. Johdannaissopimuksen ehdot ja palvelun sisältö määräytyvät arvopaperimarkkinalain 10 luvun 1 a §:n perusteella kyseisen markkinapaikan ja kunkin instrumentin ehtojen mukaisesti, mutta arvopaperinvälittäjän tulee sopimussuhteen syntymiseen ja menettelyyn liittyvissä asioissa noudattaa Suomen lain-säädäntöä.

Eurex Zürich AG on kokonaan sveitsiläisen SIX Swiss Exchange AG:n ja saksalaisen Deutsche Börse AG:n omistama yritys. Eurex Zürich AG omistaa täyden osakekannan Eurexista ja viimeksi mainittu edelleen 100 prosenttia Eurex Clearing AG:sta.

Eurexissa tehdyt kaupat selvitetään Eurex Clearing AG:ssa, jonka selvitysosapuolet toimivat välittäjien vastapuolena, jollei välittäjälle ole myönnetty selvitysosapuolen oikeuksia. Välittäjät asettuvat edelleen omien asiakkaidensa vastapuoleksi kaikissa asiakkaidensa johdannaissopimuksissa. Tämän vuoksi välittäjän tulee antaa täydet vakuudet asiakkaansa puolesta. Eurex Clearing AG:ssa oli kesäkuussa 2009 selvitysosapuolet (englanniksi *general clearing member*) 57 kappaletta, suoria selvitysosapuolet (englanniksi *direct clearing member*) 72 kappaletta ja välitysosapuolet (englanniksi *non-clearing member*) 324 kappaletta, joista Suomessa kiinteän toimipaikan omaavia oli yhdeksän välittäjää. Suomalaiset välitysosapuolet toimivat ainoastaan Eurexin johdannaismarkkinoilla.

Arvopaperikeskuksen ja Deutsche Börsen välillä solmittiin selvitysjärjestelmien välistä yhteyttä koskeva sopimus vuonna 1999. Eurexin johdannaissopimusten selvitykseen käytetään myös Deutsche Börsen tytäryritystä, arvopaperikeskus Clearstream AG:a sekä SIX SIS Ltd:a, joihin Euroclear Finlandilla on arvo-osuusjärjestelmästä annettu lain 16 §:ssä tarkoitettu kansainvälinen yhteys. Indeksipohjaisten johdannaisten selvitys toteutetaan käteissuorituksena.

Arvopaperit voidaan säilyttää joko Suomessa tai Saksassa. Arvopaperien siirto Saksaan toteutetaan Clearstream AG:n hallinnoiman Euroclear Finlandissa olevan arvo-osuustilin kautta, joka on yhdistetty kaupankäynti- ja omaisuudenhoitotili. Yhteys toimii maksusta vapaa -periaatteella. Euroclear Finlandin ja Eurexin käyttämän arvopaperikeskus Clearstream AG:n yhteyden välillä johdannaiskaupasta johtuvien velvoitteiden toteutus suoritetaan maksusta vapaa -periaatteella.

Osakejohdannaisten toimitusvelvollisuus määritetään nettoperusteella Eurexissa selvitysosapuolten välillä kauppapäivänä. Tällä hetkellä arvopaperikeskusten järjestelmien

välillä liikkuu noin 50—60 osakelajia. Välitysosapuoli toimittaa asiakkaansa arvopaperit toteutusta edeltävänä päivänä kansainvälisen yhteyden kautta vastapuolen selvitysosapuolelle ja varmistuu rahavarojen toimittamisesta. Neljäntenä päivänä kauppapäivästä Eurexin selvitysosapuolien väliset velvoitteet selvitetään ja arvopaperit ja maksut siirtyvät selvitysosapuolien välillä nettomääräisinä Saksan tai Sveitsin järjestelmissä. Selvitysosapuolen suomalainen välitysosapuoli saa selvitystä seuraavana päivänä arvopaperit kansainvälisen yhteyden kautta Euroclear Finlandissa olevalle kaupintatililleen, josta välitysosapuoli siirtää arvo-osuudet edelleen asiakkaansa arvo-osuustilille bruttomääräisesti. Jos ulkomaisten asiakkaiden välinen johdannaiskauppa osakeoptiolla, jonka kohde-etuutena on suomalaisen julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yrityksen osake, toteutetaan vain Clearstream AG:n järjestelmissä, yhteyttä ei tarvita, jos osakkeet on jo aiemmin siirretty Saksaan.

Johdannaisinstrumenttien OTC-markkinoilla pankit ja suurimmat pankkiiriliikkeet toimivat usein sekä markkinatakaajina että välittäjinä loppuasiakkaisiin nähden. Kaupat selvitetään pääsääntöisesti osapuolten välillä kahdenkeskisesti. OTC-markkinoiden merkitys Suomessa on laskenut voimakkaasti vuodesta 1998 alkaen. Hyödykejohdannaismarkkinoilla markkinatakaajina toimivat teollisuusyritykset ja rahoituslaitokset.

NASDAQ OMX Stockholm AB vastaa Ruotsissa keskusvastapuolena sekä ostajan että myyjän vakioituihin johdannaiskauppoihin liittyvistä velvoitteista. Asiakkaat ovat suorassa sopimussuhteessa markkinapaikkaan, mutta asiakasta edustaa usein arvopaperipörssin välittäjä tai selvitysvälittäjä, kuten pankkiiriliike. Muun muassa osakepohjaisista instrumenteista johtuvien velvoitteiden toteutus Euroclear Finlandissa perustuu johdannaispörssin toimittamiin tilikohtaisiin tietoihin, jotka nettoutetaan ainoastaan selvitysosapuolen pyynnöstä. Velvoitteiden toteutuksessa noudatetaan Euroclear Finlandin sääntöjä.

Eurexin käyttämällä arvopaperikeskuksella Clearstream AG:lla on arvo-osuusjärjestelmästä annettu lain 16 §:ssä tarkoitettu kansainvälinen yhteys Euroclear Finlandin

kanssa. NASDAQ OMX Stockholm AB on Euroclear Finlandin selvitysosapuoli ja sen kautta toteutetaan myös kyseisessä johdannaispörssissä tehdyistä kaupoista johtuvat velvoitteet Suomessa.

### Sisäpiirirekisteri

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen liikkeeseenlaskija on velvollinen pitämään arvopaperimarkkinalain 5 luvun 7 §:n nojalla sisäpiirirekisteriä. Euroclear Finlandin ylläpitämä sisäpiirirekisterijärjestelmä toimii siten, että ilmoitusvelvollisen omistuksessa tai muut arvopaperimarkkinalain 5 luvun 4 §:n 1 momentissa tarkoitettuisa tiedoissa tapahtuvat muutokset päivittyvät arvo-osuusjärjestelmän ja rekisterin välillä automaattisesti. Ilmoitusvelvollisen tulee toimittaa muut säännöksessä tarkoitettut tiedot, joita ei saada automaattisesti sisäpiirirekisterijärjestelmän kautta. Niin sanotussa bruttoselvityksessä tiedot voidaan saada arvo-osuusjärjestelmästä myös päivän sisäisistä kaupoista. Jos arvopaperit on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, ilmoitusten vastaanottaja voi järjestää menettelyn, jossa tiedot saadaan arvo-osuusjärjestelmästä. Tällöin ei erillisiä ilmoituksia ole tehtävä mainitun luvun 6 §:n nojalla. Ulkomaisten selvitysyhteisöjen, kuten keskusvastapuolten, käyttämässä nettoselvityksessä päivän sisäisistä kaupoista ei saada muuta tietoa kuin kauppojen nettosaldo, minkä vuoksi sisäpiiri-ilmoitusvelvollisten omistusmuutoksista ei enää jatkossa saada kattavia tietoja arvo-osuusjärjestelmän kautta vaan ilmoitusvelvollisten tulee täydentää tietoja ilmoituksilla.

## 3 Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset

### 3.1 Tavoitteet

Arvopaperimarkkinoiden tehokas, luotettava ja turvallinen toiminta edellyttävät arvopaperien julkisen kaupankäynnin sääntelyn lisäksi kattavaa arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden selvityksen sääntelyä siitä riippumatta, ovatko selvitystoiminnan harjoittajat suomalaisia tai ulkomaalaisia.

Ehdotettavalla sääntelyllä pyritään edistämään selvitystoiminnan luotettavuutta ja tehokkuutta sekä välillisesti parantamaan arvopaperimarkkinoiden toimintaa. Sääntelyn tavoitteena on arvopaperimarkkinoiden toimintaedellytysten turvaaminen jatkuvasti kansainvälistyvässä ja muuttuvassa ympäristössä. Tavoite voidaan saavuttaa tarjoamalla suomalaisille markkinatoimijoille mahdollisimman kilpailukykyiset ja luotettavat selvitystoiminnan vaihtoehdot, joilla sijoittajan selvitystoiminnan kustannuksia voidaan laskea säilyttäen sijoittajien markkinoihin kohdistuva luottamus.

Sääntelyn tulee olla joustavaa, jotta se voi riittävässä määrin mukautua kotimaiseen ja kansainväliseen arvopaperimarkkinoiden kehitykseen. Sääntelyn tulee olla neutraalia siten, etteivät kotimaisten ja ulkomaisten toimijoiden sääntely ja niille asetetut velvoitteet tarpeettomasti aseta markkinoille tulon esteitä tai luo perusteetonta kilpailuetua. Ulkomaisten yhteisöjen harjoittaman selvitystoiminnan sääntelyn ei tulisi rajoittaa arvopaperikaupan ja -markkinoiden kehitystä. Sääntelyn tulee olla tarkkarajaista, täsmällistä ja suhteellisuusperiaatteen mukaista.

Ulkomaiset keskusvastapuolet voivat lisätä rahoitusmarkkinoiden tehokkuutta ja vakautta siinä määrin, että markkinoiden häiriötön toiminta johtaa aiempaa tehokkaampaan vakuuksien käyttöön, vähäisempiin käyttökustannuksiin ja suurempaan likviditeettiin. Ulkomaisen keskusvastapuolen epäonnistuminen omassa toiminnassaan muodostaa merkittävän uhan rahoitusmarkkinoiden vakaudelle ja ehdotettavan sääntelyn tavoite on vähentää ulkomaisen keskusvastapuolen ja muun ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnan riskejä Suomessa. Arvopaperimarkkinoiden luotettavuuden kannalta on välttämätöntä luoda puitteet ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnalle Suomessa tai rajan yli Suomeen. Sääntelyn tavoitteena on suojella arvopaperikaupan osapuolia, selvitystoimintaan osallistuvia tahoja, arvopaperimarkkinoita ja tätä kautta Suomen rahoitusjärjestelmää kohtuuttomilta riskeiltä.

Keskusvastapuoliselvitys on yleistynyt maailmalla osakekaupassa. Rahoitusmarkkinoilla etenevä yhdistyminen lisännee tulevaisuudessa myös selvitysjärjestelmien yhdis-

tymistä, etenkin keskusvastapuolten välistä, yli rajojen tapahtuvaa selvitystoimintaa. Tästä syystä sääntelyn tulisi olla mahdollisimman harmonisoitua EU:ssa, jotta keskusvastapuoliselvitys olisi yhdenmukaista ja läpinäkyvää yli markkinapaikkojen. Harmonisoitu selvitystoiminta vähentää yhtäältä operatiivisia kustannuksia rajat ylittävän, tehokkaan nettouttamismenettelyn ja vastapuoliriskien tehokkaan hallinnan seurauksena. Toisaalta se voi lisätä kotimaisen toimijan selvityskustannuksia, jos toimija ei täytä keskusvastapuolen pääsyaatimuksia.

Sääntelyn tavoitetta sijoittajien kustannus- hyötyjen saamiseksi ei voitane täysimääräisesti saavuttaa ulkomaista keskusvastapuoliselvitysmallia käyttämällä, jollei arvopapereiden suoran omistuksen järjestelmää kehitetä kohti moniportaista hallintarakennetta siten, että se sallittaisiin myös suomalaisille sijoittajille. Kahden tai useamman selvitysjärjestelmän ja -mallin käyttäminen voivat myös aiheuttaa suomalaisille selvitysosapuolille kohonneita selvityksen kustannuksia, kun arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäminen ja toteutus on jakautunut julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön markkina-arvon mukaan.

### 3.2 Keskeiset ehdotukset

Arvopaperimarkkina- laissa tai sen lähilaeissa ei ole nimenomaisesti säädetty ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnasta. Ulkomainen selvitysyhteisö voi nykyisin harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa Suomessa vain perustamalla suomalaisen tytäryrityksen, jonka tulee hakea selvitysyhteisön toimilupa arvopaperimarkkinalain 4 a luvun mukaisesti. Ulkomaista selvitysyhteisöä, joka harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa rajan yli Suomeen, ei ole nimenomaisesti säännelty.

Selvitystoimintaa koskevaa sääntelyä sovelletaan voimassa olevan lain mukaan osakkeiden ja velkakirjojen vähittäis- ja tukku- markkinoihin. Laissa kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä säädetään optiokauppojen selvitystoiminnasta. Ulkomaista selvitysyhteisöä koskevaa sääntelyä sovellettaisiin sekä oman että vieraan pääomanehtoista arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämiseen ja toteutukseen.

Voimassa olevasta arvopaperimarkkinoiden sääntelyrakenteesta poiketen ulkomaisesta selvitysyhteisöstä ei säädettäisi ulkomaista toimijaa koskevassa erillislaissa vaan arvopaperimarkkinalain 4 a luvussa. Koska ulkomaisen selvitysyhteisön sääntelyä ei ole EU:ssa harmonisoitu, voimassa olevien erillislakien sääntelyrakenne ei sovellu joustavasti yhteisön tasolla sääntelemättömän toiminnan kansalliseen sääntelyyn. Ulkomaisten toimijoiden sääntelyn luvan edellytykset ja menettely poikkeaisivat joiltain osin suomalaisen selvitysyhteisön sääntelystä, minkä vuoksi lupavaatimuksesta ja sitä koskevasta menettelystä on perusteltua säätää erikseen. Sääntelyssä on tarkoitus ottaa huomioon, että ulkomaisella selvitysyhteisöllä voi olla kotivaltiossaan toimilupa tai lupa selvitysyhteisön toiminnan harjoittamiseen, jolloin suomalaisen toimilupamenettelyn soveltaminen siihen ei olisi tarkoituksenmukaista.

Lakiin lisättäisiin ulkomaisen selvitysyhteisön määritelmä. Ulkomaisella selvitysyhteisöllä tarkoitettaisiin suomalaista selvitysyhteisöä vastaavaa arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämää ulkomaista yhteisöä. Määritelmä käsittäisi esimerkiksi ulkomaisen keskusvastapuolen ja selvitysyhteisön, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan suomalaisessa selvitysyhteisössä.

Ulkomaisen selvitysyhteisön olisi haettava valtiovarainministeriöltä lupa toiminnan harjoittamiseen rajan yli Suomeen tai sivuliikkeessä Suomessa. Lupa edellyttäisi sekä ETA-alueella että ETA-alueen ulkopuolella yhtiöoikeudellisen kotipaikan omaavalta selvitysyhteisöltä. Erotuksena muista rahoitusmarkkinoiden ulkomaisia toimijoita koskevista säännöksistä, ETA-alueen ulkopuolella yhtiöoikeudellisen kotipaikan omaavalle selvitysyhteisölle ei myönnettäisi toimilupaa vaan lupa, kuten ETA-alueella yhtiöoikeudellisen kotipaikan omaavalle. Selvitysyhteisö voi toimia kotivaltiossaan esimerkiksi arvopaperikeskuksena tai keskusvastapuolena. ETA-alueen ulkopuolelta tulevan toimijan olisi pääsääntöisesti perustettava sivuliike Suomeen.

Luvan edellytyksen täyttymisessä huomattava merkitys olisi kotivaltion toimivaltaisen viranomaisen toimittamalla tiedoilla sekä Fi-

nanssivalvonnan ja toimivaltaisen viranomaisen allekirjoittamalla valvontapöytäkirjalla. Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 46 artiklan mukaisesti valvonnassa kiinnitettäisiin huomiota ETA-alueella sijaitsevan kotivaltion valvontaviranomaisen valvontaan selvitysjärjestelmän päällekkäisen valvonnan estämiseksi. Valtiovarainministeriö voisi asettaa luvan myöntämiseksi ehtoja ja rajoituksia. Ulkomaisella selvitysyhteisöllä olisi valitusoikeus, jos siihen kohdistuvaa lupapäätöstä ei ole annettu säädetyssä määräajassa. Ehdotus vastaa pääosin yleiseurooppalaisia ulkomaisia selvitysyhteisöjä koskevaa sääntelyä.

Finanssivalvonta valvoisi ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa Suomeen tai Suomessa yhteistyössä selvitysyhteisön kotivaltion valvontaviranomaisen kanssa. Finanssivalvonta voisi Finanssivalvonnasta annetussa laissa säädettävien edellytysten täytyessä määrätä ulkomaiselle selvitysyhteisölle julkisen varoituksen tai huomautuksen. Valtiovarainministeriö voisi rajoittaa tai kieltää selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisen Suomessa tai Suomeen taikka peruuttaa ulkomaiselle selvitysyhteisölle myönnetyn luvan, jos se havaitsee tai Finanssivalvonta ilmoittaa, että ulkomainen selvitysyhteisö toimii säännösten, määräysten, luvan ehtojen tai toimintaa koskevien sääntöjen vastaisesti. Valtiovarainministeriön olisi kuuluttava asiasta ulkomaisista valvontaviranomaista, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

Esityksessä ehdotetaan muutettavaksi arvopaperimarkkinalain 8 luvun 2 a §:ää selvitysyhteisön toiminnan luvattoman harjoittamisen kriminalisoinnista niin, että se laajennetaan koskemaan ulkomaisista selvitysyhteisöä. Rangaistavuus vastaa esimerkiksi ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta annetun lain ETA-alueen ulkopuolelta tulevan luotto- ja rahoituslaitoksen sivukonttorin luvanvastaista toimintaa koskevia säännöksiä.

Ulkomaisen selvitysyhteisön ja selvitysyhteisön, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan toisessa suomalaisessa selvitysyhteisössä, olisi haettava selvitysosapuoleksi selvitysyhteisöön. Selvitysosapuolen oikeudet tulisi myöntää, jos ulkomainen selvitysyhteisö tai selvitysyh-

teisö täyttää laissa säädetyt selvitysosapuoli vaatimukset.

Velvollisuus hakeutua selvitysyhteisön osapuoleksi olisi lisäksi muulla ulkomaisella yhteisöllä, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan säännöllisesti selvitysyhteisössä ja jonka toiminta voi muodostua rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta merkittäväksi. Velvollisuus kohdistuisi esimerkiksi sellaisen ulkomaisen monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämään ulkomaiseen keskusvastapuoleen, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan selvitysyhteisössä säännöllisesti ja jonka toimintaa Suomessa voidaan pitää laajuudeltaan ja vaikutuksiltaan merkittävänä Suomen rahoitusmarkkinoiden näkökulmasta. Jos ulkomaisen selvitysyhteisön määrittämiä arvopaperikaupoista johtuvia velvoitteita ei toteuteta Suomessa, se ei olisi säännöksessä tarkoitettu muu ulkomainen yhteisö.

Selvitysyhteisön säännöissä tulisi ehdotuksen mukaan ottaa kantaa siihen, mitä vaatimuksia asetetaan sellaiselle selvitysosapuolelle, joka toimii asiamiehenä toisen selvitysosapuolen lukuun tai jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan selvitysyhteisössä. Selvitysyhteisö, ulkomainen selvitysyhteisö ja muu ulkomainen yhteisö voisi ulkoistaa teknisluonteisia selvitysosapuolelle kuuluvia tehtäviään. Selvitysyhteisön säännöissä tulisi ottaa kantaa siihen, mitä muista osapuolista poikkeavia vaatimuksia asetetaan selvitysyhteisölle, ulkomaiselle selvitysyhteisölle tai muulle ulkomaiselle yhteisölle. Säännöksen tarkoituksena on varmistaa kilpailuneutraaliteetin säilyminen suomalaisen ja ulkomaisen selvitysyhteisön tai muun ulkomaisen yhteisön välillä. Suomalaisen keskusvastapuolen säännöissä olisi lisäksi otettava kantaa, miten selvitysyhteisö tai sen selvitysosapuoli toteuttaa selvitystoiminnassa kauppojen etusijajärjestyksen, jos osa kaupoista johtuvista velvoitteista jää toteuttamatta sääntöjen mukaisessa selvitysaikataulussa.

Finanssivalvonnasta annettuun lakiin ehdotetaan otettavaksi säännökset ulkomaisen selvitysyhteisön valvonnasta. Uusi ulkomaisista selvitysyhteisöä koskeva säännös sijoitettaisiin muiden ulkomaisia valvottavia koske-

vien säännösten tavoin lain 6 lukuun. Finanssivalvonnan ulkomaiseen selvitysyhteisöön kohdistamat valvontatoimenpiteet liittyisivät merkittäviltä osin ulkomaisen selvitysyhteisön Suomessa olevaan sivuliikkeeseen. Ulkomaista selvitysyhteisöä, joka harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa rajan yli Suomeen, valvottaisiin yhteistyössä sen valtion toimivaltaisen viranomaisen kanssa, jossa ulkomaisella selvitysyhteisöllä on yhtiöoikeudellinen kotipaikka. Ulkomaisen selvitysyhteisön kotivaltion valvontaviranomaisen tehtävänä on selvitysyhteisön jatkuva valvonta. Finanssivalvonta voisi kohdistaa ulkomaiseen selvitysyhteisöön tarkastustoimenpiteitä. Tietojensaannin ja tarkastusoikeuden tehostamiseksi Finanssivalvonta voisi asettaa ulkomaiselle selvitysyhteisölle uhkasakon.

Finanssivalvonnan valvontamaksusta annettussa laissa säädettäisiin ulkomainen selvitysyhteisö valvontamaksuvelvolliseksi. Valvontamaksu määräytyisi kiinteänä vuosittaisena maksuna siitä riippumatta, harjoittaako ulkomainen selvitysyhteisö toimintaa rajan yli Suomeen tai sivuliikkeessä Suomessa. Valvontamaksu olisi suuruudeltaan 25 000 euroa.

#### 4 Esityksen vaikutukset

##### 4.1 Taloudelliset vaikutukset

Ehdotuksella on myönteisiä vaikutuksia yleiseen talouskehitykseen. Arvopaperien selvitysketjun aukottoman toiminnan turvaaminen lisää sijoittajien luottamusta arvopaperimarkkinoihin ja turvaa siten vakaat markkinat julkisen kaupankäynnin kohteena oleville yrityksille.

Sääntelyn suorat taloudelliset vaikutukset kohdistuvat ensisijaisesti ulkomaisiin selvitysyhteisöihin. Ehdotus lisää ulkomaisten selvitysyhteisöjen hallinnollisia kustannuksia, joita aiheutuu lupamenettelyn yhteydessä toimitettavista tiedoista sekä valvottavan tiedonantovelvollisuudesta Finanssivalvonnalle. Merkittävä osa kustannuksista on kuitenkin lupamenettelyyn liittyviä kertaluonteisia kustannuksia, koska ulkomaista selvitysyhteisöä koskeva tiedonvaihto tapahtuu pääosin Finanssivalvonnan ja ulkomaisen valvontaviranomaisen välillä.

Ulkomaisille selvitysyhteisöille aiheutuu yhtäältä kustannuksia suomalaisen selvitysyhteisön osapuoleksi liittymisestä ja osapuoliaseman mukaisten velvoitteiden täyttämistä. Toisaalta sääntelystä aiheutuvien velvoitteiden seurauksena ulkomaisen selvitysyhteisön luottamus kasvaa markkinoilla ja se saa välillisiä julkisuuskuvaan liittyviä hyötyjä.

Ehdotus edistää selvitysyhteisöjen välistä kilpailua Suomen arvopaperimarkkinoilla ja niiden tasapuolista kohtelua selvitysyhteisön osapuolena. Kilpailun lisääntyminen tulee todennäköisesti välillisesti vaikuttamaan sijoittajien arvopaperikaupan selvityksen kustannuksiin niitä alentaen, mutta markkinamallista saatavat hyödyt voivat jäädä täysimääräisesti saavuttamatta, kun arvopaperien moniportainen hallinta ei ole mahdollista suomalaisille sijoittajille.

Sääntelyllä ei ole suoranaisia vaikutuksia ETA-alueelta ja sen ulkopuolelta tulevien ulkomaisten selvitysyhteisöjen väliseen kilpailuun. ETA-alueen ulkopuolella yhtiöoikeudellisen kotipaikan omaavalla selvitysyhteisöltä edellytettäisiin kuitenkin ETA-alueella yhtiöoikeudellisen kotipaikan omaavaa selvitysyhteisöä enemmän tiettyjen ETA-alueelle yhteisten säännösten täyttämistä. Erot perustuvat alueiden välisiin lainsäädäntökulttuurien eroihin. Keskenään yhdenmukaisia toimijoita, kuten ETA-alueen ulkopuolella yhtiöoikeudellisen kotipaikan omaavia, säännel-täisiin ehdotuksessa yhdenmukaisella tavalla.

Ehdotuksella vahvistetaan suomalaisten yhteisöjen kilpailukykyä varmistamalla, että ulkomaiset selvitysyhteisöt ovat yhtiöoikeudellisessa kotivaltiossaan vastaavan sääntelyn ja velvoitteiden piirissä. Neutraali kilpailuasema edesauttaa myös arvopaperimarkkinoihin tunnettua luottamusta sekä tehokkaiden ja toimivien arvopaperimarkkinoiden ylläpitoa.

Sääntelyllä on kerta- ja toistuvaisluonteisia kustannusvaikutuksia Euroclear Finlandille. Selvitysosapuolivelvoitteen asettaminen ulkomaiselle selvitysyhteisölle edellyttäisi Euroclear Finlandin viranomaisvahvisteisten sääntöjen muuttamista, mistä aiheutuu kertaluonteisia kustannuksia. Osa sääntömuutoksista on välttämätöntä toteuttaa jo selvitystoiminnan markkinamallin muutoksen vuoksi

eikä kustannusten voida täysimääräisesti katsoa aiheutuvan ehdotettavasta lainsäädännöstä. Lisäksi Euroclear Finlandille aiheutuisi selvitysosapuoliedellytysten tutkimisesta hallinnollisia kustannuksia. Euroclear Finlandin selvitysosapuoli olisi velvollinen suorittamaan yhtiölle selvitysosapuolen asemaan liittyviä maksuja.

Sääntely aiheuttaisi sääntömuutostarpeita myös arvopaperipörssin viranomaisvahvistisiin sääntöihin, mistä aiheutuu kertaluonteisia kustannuksia. Merkittävä osa sääntömuutoksista on välttämätöntä toteuttaa jo selvitystoiminnan markkinamallin muutoksen vuoksi. Ulkomaisen selvitysyhteisön lupamenettely vaikuttaisi arvopaperipörssin tietojen toimittamisvelvoitteisiin niitä ja hallinnollista taakkaa vähentävästi, koska arvopaperipörssin olisi enää toimitettava hyvissä ajoin etukäteen tiedot muutoksista arvopaperikauppojen selvityksessä ja lupaa hakeva ulkomainen selvitysyhteisö olisi velvollinen itse toimittamaan lainsäädännössä tarkoitetut tiedot.

#### **4.2 Vaikutukset viranomaisten toimintaan**

Ehdotetulla sääntelyllä on vaikutuksia viranomaisten toimintaan. Valtiovarainministeriön ja Finanssivalvonnan ulkomaisen selvitysyhteisön lupaan liittyvät toimivallat olisivat lähekkäisiä, mutta eivät päällekkäisiä. Finanssivalvonnan toimenpiteet säännösten tai määräysten vastaisessa menettelyssä olisivat luonteeltaan kevyempiä kuin valtiovarainministeriölle ehdotettavan toimivallan nojalla suoritettavat tehtävät. Hallintolaissa (434/2003) säädettävää oikeasuhtaisuuden periaatetta noudattaen Finanssivalvonnan viranomaistoimenpiteet olisivat ensisijaisia, jos se on perusteltua ulkomaisen selvitysyhteisön toiminta huomioon ottaen. Sekä valtiovarainministeriön että Finanssivalvonnan olisi tehtävä yhteistyötä ulkomaisen selvitysyhteisön yhtiöoikeudellisen kotipaikan valvontaviranomaisen kanssa.

Ulkomaisen selvitysyhteisön lupamenettely tulee lisäämään valtiovarainministeriön työmäärää.

Ulkomaisen selvitysyhteisön valvonta tulee lisäämään Finanssivalvonnan työmäärää.

Valvontayhteistyöstä Suomessa ja ulkomailla sekä raportoinnista aiheutuvat kustannukset tulisi pääosin kattaa ulkomaiselle selvitysyhteisölle asetettavalla valvontamaksulla. Ehdotus lisää Finanssivalvonnan velvoitteita yhteistyöhön ulkomaisten selvitysyhteisöjen valvontaviranomaisten kanssa.

## **5 Asian valmistelu**

### **5.1 Valmisteluvaiheet ja -aineisto**

Valtiovarainministeriö asetti 2 päivänä helmikuuta 2009 työryhmän, jonka tehtävänä on valmistella ehdotus arvopaperimarkkinain kokonaisuudistukseksi. Työryhmässä ovat edustettuina valtiovarainministeriön lisäksi oikeusministeriö, työ- ja elinkeinoministeriö, Suomen Pankki, Finanssivalvonta, Finanssialan keskusliitto ry, Keskuskauppakamari, Elinkeinoelämän keskusliitto EK, NASDAQ OMX Helsinki Oy, Osakesäästäjien Keskusliitto ry, Euroclear Finland Oy ja Suomen Asianajajaliitto. Työryhmän tehtävänä on laatia hallituksen esityksen muotoon lakiehdotukset, joilla parannetaan muun muassa arvopaperien säilytys- ja selvitystoimintaa sekä markkinapaikkoja koskevan sääntelyn luotettavuutta, toimivuutta ja kilpailukykyä valmistelemalla arvopaperien keskusvastapuoliselvitystä koskevat tarvittavat lainsäädäntömuutosehdotukset. Ehdotusta on valmisteltu työryhmässä ja valmistelussa on osallistunut työryhmän jäseniä, asiantuntijoita ja heidän sidosryhmiään.

### **5.2 Lausunnot ja niiden huomioon ottaminen**

Hallituksen esitysluonnoksesta pyydettiin lausunnot 26 viranomaiselta ja yhteisöltä. Lausuntoja saatiin 19. Lausunnoista on laadittu tiivistelmä.

Ehdotukseen suhtauduttiin pääosin myönteisesti ja lainsäädännön tavoitteita kannatettiin. Osa lausunnonantajista katsoi esityksen luovan tasapuoliset kilpailuedellytykset suomalaisille ja ulkomaisille toimijoille. Osa sen sijaan piti esitystä vaikeaselkoisena ja rasakana. Lausunnonantajat ehdottivat sekä luonnoksessa esitettyjen ehdotusten tiukentamista että lainsäädäntöehdotuksesta edelly-

tettävästä lupavaatimuksesta luopumista. Monet lausunnonantajat pitivät ongelmallisena, että selvitysyhteisön toimintaa koskevaa sääntelyä ei ole EU:ssa harmonisoitu.

Lausunnonantajat kiinnittivät huomiota muun muassa siihen, että lupaharkinnassa tulisi painottaa rahoitusmarkkinoiden vakausnäkökulmaa, julkisen kaupankäynnin luotettavuutta sekä sijoittajien suojaa. Useat lausunnonantajat esittivät ehdotukseen tehtäväksi teknisluonteisia muutoksia ja ehdottivat yksityiskohtaisia perusteluja täsmennettäväksi.

Lausuntopalautteessa lausunnonantajat toivat esiin myös muita ehdotuksia. Keskeisin ehdotus oli, että arvo-osuustileistä annetun lain 16 §:n 2 momentti kumottaisiin, jotta kaupintatilien täysimääräisestä hyödyntämisestä voitaisiin saavuttaa merkittäviä lisähyötyjä. Ehdotuksen mukaan pykälään voitaisiin lisätä uusi momentti, jonka nojalla Finanssivalvonta voisi määrätä tarkemmin

kaupintatilien käyttöön liittyvistä yksityiskohdista.

Lausuntopalautteen perusteella 1. ja 2. lakiehdotusta on viimeistelty lakiteknisesti sekä esityksen perusteluihin on tehty joitain tarkistuksia. Lausuntopalautteen johdosta 1. lakiehdotukseen on lisätty säännös ulkomaisen selvitysyhteisön luvattoman toiminnan kriminalisoinnista.

## **6 Riippuvuus muista esityksistä**

Eduskunnan käsiteltävänä ovat samanaikaisesti tämän esityksen kanssa hallituksen esitys uudeksi laiksi maksulaitoksista sekä eräksi siihen liittyviksi laeiksi sekä uudeksi laiksi talletuspankkien yhteenliittymästä ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi.

Tähän esitykseen sisältyvää 3. lakiehdotusta on tarpeen eduskuntakäsittelyn aikana täydentää mainittuihin esityksiin sisältyvien lakiehdotusten tultua hyväksytyiksi ja vahvistetuiksi.

## YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

## 1 Lakiehdotusten perustelut

## 1.1 Arvopaperimarkkinalaki

## 1 luku Yleisiä säännöksiä

4 §. Selvitystoiminnan määritelmää laajennettaisiin 2 momentin 1 kohdassa siten, että se koskee myös monenkeskisessä kaupankäynnissä tehtyjä arvopaperikauppoja. Lisäksi määritelmää täsmennettäisiin voimassa olevan lainsäädännön perusteluja ja tulkintaa vastaavasti niin, että selvitystoiminnaksi katsottavan toiminnan edellytyksenä eivät olisi sekä arvopaperikaupasta johtuvien velvoitteiden määrittäminen että niiden toteuttaminen, vaan vain toisenkin täytyminen olisi selvitystoimintaa. Ilmaisuuksien osapuoli käsittää myös selvitysosapuolet.

Momentin 2 kohtaa täsmennettäisiin siten, että selvitysyhteisöllä tarkoitettaisiin nimenomaisesti suomalaista osakeyhtiötä, joka ammattimaisesti ja säännöllisessä menettelyssä harjoittaa selvitystoimintaa sellaisten yhteisöjen lukuun, joille on myönnetty oikeus antaa arvopaperikauppoja tai muita luovutuksia selvitysyhteisön selvittäväksi (*selvitysosapuolet*). Muutoksen tarkoituksena on tehdä selkeämpi ero suomalaisen selvitysyhteisön ja uuden ehdotettavan ulkomaisen selvitysyhteisön määritelmän välille. Selvitysosapuolilla tarkoitetaan voimassa olevaa lainsäädäntöä vastaavasti yhteisöjä, joille on myönnetty lain 4 a luvun 8 §:ssä tarkoitetut selvitysosapuolen oikeudet.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin uudesta ulkomaisen selvitysyhteisön määritelmästä (3 kohta). Ulkomaisella selvitysyhteisöllä tarkoitettaisiin 1 luvun 4 §:n 2 momentin 2 kohdassa tarkoitettua selvitysyhteisöä vastaavaa ulkomaista yhteisöä, jota suomalainen arvopaperipörssi tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä käyttää selvitysyhteisönä. Arvopaperipörssi on päättänyt käyttää ulkomaista keskusvastapuolta lain 3 luvun

21 §:ssä tarkoitettulla tavalla arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämiseen. Arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan kuitenkin Suomessa.

Voimassa oleva selvitysyhteisön käyttämisestä koskeva terminologia perustuu muun muassa rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 46 artiklaan, jonka mukaan säännellyn markkinan toimivaltainen viranomaisen ei saa vastustaa toisen jäsenvaltion alueella toimivan keskusvastapuolen, selvitysyhteisön tai -järjestelmän käyttämistä, paitsi jos tämän osoitetaan olevan välttämättä kyseisen säännellyn markkinan asianmukaisen toiminnan ylläpitämiseksi ja ottaen huomioon selvitysjärjestelmille 34 artiklan 2 kohdassa säädetyt edellytykset. Direktiivin 34 artiklan toisessa alakohdassa säädetään säännellyille markkinoille velvollisuus tarjota kaikille jäsenilleen tai markkinaosapuolilleen oikeus nimetä säännellyllä markkinalla rahoitusvälineistä johtuvat velvoitteet toteutettava selvitysjärjestelmä tiettyjen edellytysten täytyessä. Ehdotettava ulkomaista selvitysyhteisöä koskeva sääntely ei vaikuta arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän oikeuteen valita toisen jäsenvaltion alueella toimivaa keskusvastapuolta, selvitysyhteisöä tai selvitysjärjestelmää.

Nykyisen selvitysmallin mukaan toimivaa ulkomaista selvitysyhteisöä säänneltäisiin siten osin kuin sen määrittämien arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteutus järjestetään Suomessa. Ulkomainen selvitysyhteisö voi määrittää ja toteuttaa arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet muualla kuin Suomessa, jolloin arvopaperikauppojen toteutuksesta osa jää tilikirjauksina kuitenkin Suomeen. Suoran omistuksen järjestelmässä arvosuustilikirjauksen ja kaupintatilikirjauksen lopullisuuden erottaminen on käytännössä miltei mahdotonta. Näissä tapauksissa ulkomaisten selvitysyhteisöjen määrittämien arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden to-

teutuksen voidaan katsoa tapahtuvan Suomessa, kun osa velvoitteiden toteutuksesta jää Suomen arvo-osuusjärjestelmään.

Ulkomaisen selvitysyhteisön käyttäminen perustuisi tyypillisesti arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän ja ulkomaisen selvitysyhteisön välillä laadittavaan arvopaperikauppojen selvitystä koskevaan sopimukseen. Kohdassa tarkoitettuja ulkomaisia selvitysyhteisöjä olisivat esimerkiksi sellaiset keskusvastapuolena toimivat ulkomaiset selvitysyhteisöt, jotka asettuvat arvopaperikauppojen selvityksessä selvitysosapuolten vastapuoleksi ja määrittävät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet. Sääntelyä ei ole perusteltua rajoittaa yhteen selvitysmalliin, vaan lähtökohtaisesti kaikki määritelmän täyttävät ulkomaiset selvitysyhteisöt tulisivat sääntelyn soveltamisalan piiriin sen selvitysmallista riippumatta. Arvopaperipörssissä tai monenkeskisessä kaupankäynnissä tehdyistä arvopaperikaupoista johtuvia velvoitteita voidaan myös määrittää usean selvitysyhteisön välisen keskinäisen yhteyden ja yhteistoiminnan (englanniksi *interoperability*) kautta. Arvopaperipörssi tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä ei ole välttämättä solminut sopimusta kaikkien tällaisten selvitysyhteisöjen kanssa, mutta niitä olisi pidettävä kohdassa tarkoitettuina ulkomaisina selvitysyhteisöinä, jos niiden määrittämät kyseisten markkinapaikkojen arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan Suomessa. Säännöksen soveltamisalan tarkoituksena on varmistua selvitysketjun luotettavuudesta. Arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämää ulkomaista selvitysyhteisöä pidettäisiin lähtökohtaisesti Suomen rahoitusmarkkinoiden kannalta järjestelmällisesti merkittävänä, koska sen toiminnan keskeytyminen tai riskien toteutuminen voi uhata arvopaperimarkkinoiden toimivuutta, luotettavuutta ja vakautta.

Määritelmä kattaisi ETA-alueella tai sen ulkopuolella yhtiöoikeudellisen kotipaikan omaavan selvitysyhteisön. Selvitysyhteisö voisi harjoittaa toimintaa sivuliikkeessä tai rajan yli sivuliikettä perustamatta. Selvitystoiminta on rajat ylittävää esimerkiksi silloin, kun ulkomaisen selvitysyhteisön määrittämien arvopaperikaupoista johtuvien velvoittei-

den toteutus tapahtuu suomalaisen selvitysyhteisön selvitysjärjestelmässä. Lain 4 §:n 2 momentin 1 kohdassa määritelty selvitystoiminta kattaa sekä oman että vieraan pääomanehtoisten arvopaperien sekä muiden arvopaperien, kuten rahasto-osuuksien, luovutukset. Samoin ulkomaisen selvitysyhteisön määritelmä kattaisi näiden arvopaperien kaupoista johtuvien velvoitteiden toteuttamisen Suomessa.

Lähtökohtaisesti ulkomaiseen selvitysyhteisöön sovelletaan sen kotivaltion lainsäädäntöä, koska selvitysyhteisöt kuuluvat toimijoihin, joita koskevaa kansallista sääntelyä ei ole harmonisoitu EU:ssa. Esimerkiksi luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten sääntely perustuu pääosin EU:ssa tehtyihin harmonisointeihin sääntelyratkaisuihin. Laissa säädetty vaatimus hakeutua valvottavaksi sivuliikkeessä tai rajan yli harjoitettavasta selvitysyhteisön toiminnasta ei ole näistä syistä EY-oikeuden palveluiden vapaan liikkuvuuden vastainen. Lakia sovellettaisiin sellaisten ulkomaisten toimijoiden, joita koskevaa sääntelyä ei ole EU:ssa harmonisoitu, ainoastaan Suomeen tai Suomessa tapahtuvaan selvitysyhteisön toiminnan harjoittamiseen. Esimerkiksi luottolaitoksen toimiluvan nojalla rajan yli luottolaitospalveluita tarjoavien ulkomaisten luottolaitosten toimintaan sovelletaan lakia ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa ja niiden harjoittamaan selvitystoimintaan ehdotettuja 4 a luvun ulkomaisia selvitysyhteisöjä koskevia säännöksiä. Jos ulkomainen selvitysyhteisö aikoo harjoittaa ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnan lisäksi muuta luvan- tai toimiluvanvaraista toimintaa Suomessa, ulkomaisen selvitysyhteisön tulee hakea erikseen lupa tai toimilupa tällaisen toiminnan harjoittamiseen, jollei sitä ole EU-direktiivien mukaan mahdollista harjoittaa rajan yli tai sivuliikkeessä kotivaltion ja isäntävaltion viranomaisten välillä tehdyn ilmoituksen perusteella. Ulkomainen yhteisö ei saisi muualla laissa tarkoitettua luvan tai toimiluvan nojalla harjoittaa ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa ilman 4 a luvussa tarkoitettua valtiovarainministeriön lupaa.

Määritelmää ei sovellettaisi, jos suomalainen selvitysosapuoli hakeutuu sellaisen ulkomaisen selvitysyhteisön osapuoleksi, joka

harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa vastaavaa toimintaa ja jonka määrittämiä arvopaperikaupoista johtuvia velvoitteita ei toteuteta suomalaisessa selvitysyhteisössä. Määritelmän piiriin eivät tulisi lisäksi sellaiset ulkomaiset selvitysyhteisöt, joilla on arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 16 §:ssä tarkoitettu kansainvälinen yhteys suomalaiseen arvopaperikeskukseen, joka toimii myös selvitysyhteisönä. Säännöksellä estettäisiin päällekkäisten velvoitteiden asettaminen sellaisille ulkomaisille selvitysyhteisöille, jotka ovat itse solmineet yhteyden arvopaperikeskuksen kanssa tai joiden yhteyden perusteena on arvo-osuustileistä annetun lain 5 a §:ssä tarkoitettu omaisuudenhoitotilin alakirjanpito. Esimerkiksi Eurexin käyttämä arvopaperikeskus Clearstream AG on solminut kansainvälisen yhteyden Euroclear Finlandin kanssa eikä se tule määritelmän soveltamisalan piiriin. Määritelmän ulkopuolelle jäisi myös NASDAQ OMX Stockholm AB.

Määritelmä ei koskisi sellaisia arvopapereita, jotka ovat julkisen kaupankäynnin kohteena muualla kuin Suomessa ja joiden kaupoista johtuvat velvoitteet määritetään ja toteutetaan Suomen ulkopuolella. Esimerkiksi Yhdysvalloissa julkisen kaupankäynnin kohteena olevat suomalaisten yhteisöjen arvopaperit ovat talletustodistuksia ja niihin liittyvät velvoitteet määritetään ja toteutetaan Yhdysvalloissa DTCC:ssa, jossa on järjestetty myös näiden arvopaperien säilytys.

Optiokauppojen selvitystoimintaan sovelletaan, mitä laissa kaupankäynnistä vakioidulla optioilla ja termiineillä säädetään.

### 3 luku Julkinen kaupankäynti

**21 §. Kauppojen selvitys.** Pykälän 2 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että muun arvopaperin selvitys- ja talletuslaitoksen ilmaisusta luovutaan ja se korvataan ulkomaisen selvitysyhteisön määritelmällä. Säännöksen kohde säilyy voimassa olevaa lainsäädäntöä vastaavana. Arvopaperipörssin, selvitysyhteisön sekä ulkomaisen selvitysyhteisön olisi järjestettävä yhteistoimintansa siten, ettei julkisen kaupankäynnin luotettavuus tai rahoitusmarkkinoiden vakaus vaarannu. Ulkomaisella selvitysyhteisöllä olisi

oltava 4 a luvussa tarkoitettu lupa ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnan harjoittamiseen. Momentissa tarkoitettuun yhteisöjen yhteistoimintaan kuuluvat myös suomalaisten ja ulkomaisten selvitysyhteisöjen väliset yhteydet ja niissä tapahtuvat muutokset.

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 46 artiklan suojattava kohde on määritelty yleisesti asianmukaisen toiminnan ylläpitämiseksi. Rahoitusmarkkinoiden vakauden suojaaminen olisi uusi nimenomaisesti laissa mainittava kohde. Rahoitusmarkkinoiden vakaus käsittää myös arvopaperimarkkinoiden vakauden ja kattaa koko arvopaperien käsittelyprosessin liikkeeseenlaskusta kaupankäyntiin, selvitystoimintaan, toimituskirjauksiin ja säilytystoimintaan. Suojan laajentaminen olisi linjassa mainitun direktiivin kanssa.

Pykälän 3 momentissa tarkennettaisiin arvopaperipörssin toimittaman ilmoituksen vastaanottavien viranomaisten ryhmää siten, että ilmoitus tulisi toimittaa etukäteen valtiovarainministeriölle, Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle. Ilmoitus olisi annettava arvopaperikauppojen selvitystä koskevissa järjestelyissä tapahtuvista muutoksista. Säännös kattaisi myös tilanteet, joissa ulkomainen selvitysyhteisö on hakeutumassa Suomen markkinoille, mutta valtiovarainministeriöltä ei ole haettu laissa tarkoitettua lupaa taikka arvopaperipörssi ei ole vielä nimennyt ulkomaista selvitysyhteisöä käyttämäkseen selvitysyhteisöksi. Koska ulkomaisen selvitysyhteisön lupaedellytysten arviointi kuuluu ehdotuksen mukaan valtiovarainministeriölle, ministeriö lisittäisiin ilmoituksen saavien viranomaisten ryhmään. Ilmoitus olisi annettava hyvissä ajoin etukäteen, jotta viranomaisilla olisi mahdollisuus arvioida muutosten vaikutusta rahoitusmarkkinoiden luotettavuuteen ja vakauteen sekä tarvittaessa puuttua järjestelyihin.

Pykälän 4 momentti kumottaisiin, koska Finanssivalvonnan ja valtiovarainministeriölle 4 a luvussa ehdotettava toimivalta on päällekkäinen. Valtiovarainministeriön olisi ehdotettavan 4 a luvun 18 §:n mukaan kuultava ennen luvan peruuttamista taikka selvitysyhteisön toiminnan rajoittamista tai kieltämistä koskevan päätöksen tekemistä ulkomaista valvontaviranomaista, jollei asian kiireellisydestä muuta johdu.

**26 §.** *Pörssivälittäjän ja muun arvopaperipörssissä toimivan oikeus valita selvitysyhteisö.* Ehdotettavassa säännöksessä arvopaperin selvitys- ja talletuslaitoksen ilmaisu korvattaisiin termillä ulkomainen selvitysyhteisö ja säännökseen tehtäisiin valvontaviranomaisen nimenmuutoksesta johtuvat muutokset sekä yhdenmukaistettaisiin järjestys, jossa viranomaiset esitetään.

Pykälän *1 momentissa* säädettäisiin, ettei yhteistoimintaa saa järjestää siten, että julkisen kaupankäynnin tai rahoitusmarkkinoiden vakaus vaarantuu. Momentin sanamuotoa yhdenmukaistettaisiin selvitysyhteisön valintaa koskevien muiden 3 luvun säännösten kanssa. Viittaus arvopaperikeskukseen korvattaisiin säännöksessä viittauksella suomalaisen selvitysyhteisöön, jolloin se koskisi myös muita suomalaisia selvitysyhteisöjä.

Rahoitusmarkkinoiden vakauden turvaaminen lisättäisiin myös *2 momentissa* tarkoitettujen yhteistoimintajärjestelyjen edellytyksiin.

Pykälän *3 momentissa* Finanssivalvonnan oikeus kieltää pörssivälittäjää ja muuta arvopaperipörssissä toimivaa käyttämästä arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteuttamiseksi muuta kuin 1 momentissa tarkoitettua selvitysyhteisöä koskisi myös tilanteita, joissa yhteisön käyttäminen todennäköisesti vaarantaa rahoitusmarkkinoiden vakauden. Julkisen kaupankäynnin luotettavuuden arvioinnissa olisi otettava huomioon esimerkiksi sijoittajien etujen suojaaminen.

### 3 a luku **Monenkeskinen kaupankäynti**

**7 §.** *Kauppojen selvitys.* Pykälän 2 ja 3 momenttiin ehdotetaan vastaavat muutokset kuin julkista kaupankäyntiä koskevissa 3 luvun 21 ja 26 §:ssä. Kuten 3 luvun 21 §:n 4 momentti, pykälän *4 momentti* kumottaisiin tarpeettomana.

### 4 a luku **Selvitystoiminta**

**1 §.** Pykälän *1 momenttia* muutettaisiin siten, että valtiovarainministeriö mainittaisiin nimenomaisesti toimilupaviranomaisena ja lupaa koskeva edellytys täsmennettäisiin voi-

massa olevaa oikeustilaa vastaavasti valtiovarainministeriön myöntämäksi toimiluvaksi.

**3 §.** Pykälään tehtäisiin teknisluonteiset muutokset, joissa viittaus asianomaiseen ministeriöön korvattaisiin viittauksella valtiovarainministeriöön ja Rahoitustarkastus viittauksella Finanssivalvontaan.

Valtiovarainministeriö voisi Finanssivalvonnan esityksestä määrätä selvitysyhteisön harjoittaman selvitystoiminnan keskeyttäväksi määräajaksi tai toistaiseksi, jos selvitystoiminnan jatkaminen voisi häiriötilanteessa vahingoittaa sijoittajien tai selvitysosapuolten etua tai aiheuttaa vaaraa rahoitusmarkkinoiden vakaudelle (*4 momentti*). Muutos arviointikriteereihin vastaisi julkisen ja monenkeskisen kaupankäynnin säännöksiin esitettäviä muutoksia ja mitä 3 momentissa säädetään.

Pykälän *5 momentissa* säädettäisiin, että valtiovarainministeriön on pyydettävä lausunto Finanssivalvonnan lisäksi Suomen Pankilta, jonka tehtäviin kuuluu Suomen Pankista annetun lain (214/1998) nojalla huolehtia rahoitusmarkkinoiden luotettavuudesta ja tehokkuudesta.

**4 §.** Pykälään ehdotetaan tehtäväksi teknisluonteiset muutokset, jotka johtuvat pääosin Finanssivalvonnan nimenmuutoksesta. Pykälän *1 momentin* viittaus muuhun julkisen kaupankäynnin järjestäjään korjattaisiin monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjäksi.

Pykälän *2 momentissa* säädettäisiin, että selvitysyhteisön säännöt voidaan vahvistaa, jos ne sisältävät sijoittajan ja selvitysosapuolen suojan lisäksi rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta riittävät määräykset. Lisäys vastaisi 3 §:n 4 momenttiin tehtävää täsmennystä.

Uudessa *15 kohdassa* säädettäisiin, että säännöissä tulee olla määräykset erityisistä vaatimuksista, jotka asetetaan selvitysosapuolen lukuun asiamiehenä toimivalle yhteisölle. Tämän kohdan nojalla annettavissa säännöissä tulisi ottaa huomioon ulkoistuksen vaikutukset erityisesti toimintoja ulkoistavan selvitysosapuolena toimivan selvitysyhteisön, ulkomaisen selvitysyhteisön ja muun ulkomaisen yhteisön riskienhallinnalle, sisäiselle valvonnalle, toiminnan jatkuvuudelle, selvitysosapuolen varautumiseen ulkoistettua toimintoa hoitavan toimintahäiri-

öihin ja toiminnan vaikutukseen julkisen kaupankäynnin luotettavuudelle ja rahoitusmarkkinoiden vakaudelle. Lähtökohtaisesti kohdassa tarkoitettun asiamiehenä toimivan yhteisön tulisi täyttää selvitysosapuolelle 4 a luvun 8 §:ssä asetetut vaatimukset.

Selvitysosapuoli saattaa ulkoistaa teknisluontoiset selvitysosapuolitoiminnot esimerkiksi luottolaitokselle, jolla itsellään on selvitysosapuolen oikeudet. Selvitysosapuolen tulisi kuitenkin edelleen vastata kaikista selvitysosapuolen velvoitteista, vaikka niiden tekninen toteutus olisikin ulkoistettu.

Säännöissä tulisi ottaa huomioon uuden 16 kohdan mukaan myös ne tarkemmat vaatimukset, jotka asetetaan yhteisölle, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan selvitysyhteisössä. Säännös koskisi erityisesti selvitysyhteisöjä, ulkomaisia selvitysyhteisöjä ja muita ulkomaisia yhteisöjä, joille ehdotetaan asetettavaksi 8 a §:ssä velvollisuus hakea selvitysosapuoleksi.

Viranomaisvahvisteisin säännöin voidaan varmistua keskenään samankaltaisille selvitysosapuolille asetettavista objektiivisista ja läpinäkyvistä kriteereistä.

Selvitysyhteisön tulisi ottaa uuden 17 kohdan nojalla säännöissä kantaa siihen, millä kriteereillä selvitysyhteisön tai sen selvitysosapuolen arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäminen ja toteutus asetetaan etusijajärjestykseen, jos osa kaupoista johtuvista velvoitteista jää toteuttamatta sääntöjen mukaisessa selvitysaikataulussa. Selvitysyhteisö saattaa tehdä valinnan esimerkiksi kauppojen koon, saapumisjärjestyksen tai selvitysosapuolen perusteella. Sääntökohdalla on tarkoitus varmistaa selvitysketjun riittävä riskienhallinta ja selvitysosapuolten tasapuolinen kohtelu, kun etusijajärjestykseen asettaminen perustuu läpinäkyviin periaatteisiin ja selvitysosapuoli voi laskea selvitystahtuman toteuttamatta jättämiselle riskipreemion. Sääntökohta soveltuisi selvitysyhteisöön, joka toimii keskusvastapuolena. Keskusvastapuolella tarkoitetaan selvitysyhteisöä, joka asettuu arvopaperikaupoissa ostajan ja myyjän vastapuoleksi. Keskusvastapuolet hoitavat arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämisen lisäksi vastapuoliasemaan liittyvää vakuus- ja riskienhal-

lintaa sekä varmistavat arvopaperitoimitusten toteutumista.

8 §. Pykälään ehdotetaan tehtäväksi teknisluontoiset muutokset, jotka johtuvat pääosin Finanssivalvonnan nimenmuutoksesta.

Pykälän 2 momenttiin lisättäisiin, että ulkomaiselle selvitysyhteisölle tulee myöntää selvitysosapuolen oikeudet, jos sille on myönnetty valtiovarainministeriön lupa ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnan harjoittamiseen sivuliikkeessä tai rajan yli Suomeen ja jos se täyttää 1 momentin 2–5 kohdassa asetetut vaatimukset. Valtiovarainministeriö kiinnittäisi lupaharkinnassa huomiota ulkomaisen selvitysyhteisön selvitysosapuolivaihtimusten täyttämiseen.

Voimassa olevan lain mukaan selvitysosapuolen oikeudet voidaan myöntää valtiovarainministeriön määräämin ehdoin myös muulle 1 momentin 2–5 kohdan edellytykset täyttävälle riittävän vakavaraiselle ja riskit hallitsevalle suomalaiselle tai ulkomaiselle yhteisölle. Tällainen laissa tarkoitettu muu ulkomainen yhteisö voi olla 8 a §:ssä tarkoitettu yhteisö, joka ei ole arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämä ulkomainen selvitysyhteisö, mutta jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan säännöllisesti Suomessa ja jonka toiminta on rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta merkittävää. Esimerkiksi ulkomainen keskusvastapuoli, joka määrittää Yhdistyneessä kuningaskunnassa monenkeskisessä kaupankäynnissä suomalaisilla osakkeilla tehty arvopaperikaupat ja joista johtuvien velvoitteiden toteutus tapahtuu Suomessa arvopaperikeskuksessa, olisi kohdassa tarkoitettu ulkomainen yhteisö. Valtiovarainministeriön määräämissä ehdoissa on kiinnitetty huomiota laissa esitettyjen edellytysten lisäksi selvitysyhteisölle myönnettyyn lupaan ja siihen liittyvään riittävään valvontaan kotivaltiossa. Jos suomalainen selvitysyhteisö ei myönnä suomalaiselle tai ulkomaiselle yhteisölle selvitysosapuolen oikeuksia, perusteiden tulee olla objektiivisia, neutraaleja ja läpinäkyviä eivätkä ne saa perusteettomasti rajoittaa kilpailua yhteisöjen tai selvitysyhteisöjen välillä.

Hallituksen esityksessä (HE 28/2000 vp) todetaan, että yhteisöille, joille on myönnetty

selvitysosapuolen oikeudet valtiovarainministeriön määräämin ehdoin voidaan asettaa joitakin toiminnan perusedellytyksiä myös laintasoisesti. Laintasoiset lisäedellytykset liittyvät lähinnä selvitysosapuolen henkilökuntaan ja hallintoelinten jäsenien oikeusasemaan. Lisäedellytyksiä ovat 5 luvussa tarkoitettujen sisäpiirirekisterin pitoa sekä omissuunnan ja etuyhteystietojen ilmoitusvelvollisuutta koskevat säännökset, silloin kun yhteisön ei ole tarkoitus toimia ainoastaan omaan lukuunsa ja sen henkilökunnan voi olettaa saavan tietoonsa asiakastoimeksiantojen kautta myös julkistamatonta markkinainformaatiota.

Finanssivalvonta on standardissa 5.3 Sisäpiiri-ilmoitukset ja -rekisterit ohjannut, että standardia sovelletaan esimerkiksi arvopaperinvälittäjään. Arvopaperinvälittäjällä tarkoitetaan standardissa sijoituspalveluyritystä, sijoituspalvelua tarjoavaa luottolaitosta ja rahastoyhtiötä sekä vastaavan ulkomaisen yhteisön sivuliikettä tai sivukonttoria Suomessa. Pykälän 2 momenttia ehdotetaan Finanssivalvonnan tulkintaa vastaavasti täsmennettäväksi siten, että 5 luvun 6 ja 7 §:ää sovellettaisiin yhteisöön, jolle on myönnetty selvitysosapuolen oikeudet valtiovarainministeriön määräämin ehdoin vain, jos yhteisöllä on Suomessa kiinteä toimipaikka ja se ei toimi ainoastaan omaan lukuunsa. Ulkomaiseen selvitysyhteisöön, jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa, sovellettaisiin mitä momentissa säädetään 5 luvun säännösten soveltamisesta yhteisöön, jolle voidaan myöntää selvitysosapuolen oikeudet valtiovarainministeriön määräämin ehdoin.

Voimassa olevan lain mukaisesti pykälän 3 momentissa säädettäisiin, että selvitysosapuolen oikeudet on peruutettava, jos osapuoli ei enää täytä pykälän vaatimuksia taikka jos Finanssivalvonta niin päättää markkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä. Näitä ovat muun muassa rahoitusmarkkinoiden vakaus ja sijoittajien suoja. Ensisijainen velvollisuus selvitysosapuolen oikeuksien peruuttamiseksi on voimassa olevaa oikeustilaa vastaavasti selvitysyhteisöllä.

Pykälän 6 momentissa ehdotetaan säädettäväksi 3 §:n 5 momenttia vastaava muutos, jonka nojalla valtiovarainministeriön olisi

pyydyttävä ennen 2 momentissa tarkoitettua päätöksen tekemistä myös Suomen Pankin lausunto. Finanssivalvonta voi voimassa olevan momentin viittaussäännöksen nojalla antaa arvopaperinvälittäjille ja selvitysosapuolille menettelytapaohjeita, jotka ovat seurausta selvitystoiminnan markkinamuutoksesta.

#### *Velvollisuus hakea selvitysosapuoleksi*

**8 a §.** Pykälän mukaan sellaisen selvitysyhteisön, ulkomaisen selvitysyhteisön tai muun ulkomaisen yhteisön, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan säännöllisesti Suomessa selvitysyhteisössä ja jonka toiminta on laajuudeltaan tai vaikutuksiltaan merkittävää Suomen rahoitusmarkkinoiden vakaudelle, tulisi hakea mainitussa selvitysyhteisössä selvitysosapuolen oikeudet. Selvitysosapuolen asema on tarkemmin määritelty selvitysyhteisön säännöissä. Osapuoliasemaa vaadittaisiin erityisesti selvitystoiminnan ja selvitysketjun luotettavuuden turvaamiseksi. Hallituksen esityksen (HE 209/1997 vp) 4 a luvun 8 §:n 2 momentin perusteluissa todetaan, että selvitysyhteisön toiminnan järjestäminen tehokkaaksi ja turvalliseksi saattaa edellyttää muun muassa toisen selvitysyhteisön osallistumista suoraan selvitysjärjestelmään. Sekä arvopaperikeskuksena että selvitysyhteisönä toimivan Euroclear Finlandin nykyisissä valtiovarainministeriön vahvistamissa säännöissä on määritelty erikseen selvitysosapuoli, tilinhoitajayhteisö, tilinhoitajayhteisön asiamies ja liikkeeseenlaskijan asiamies. Säännöksen johdosta kyseisen selvitysyhteisön ja jatkossa mahdollisten muidenkin vastaavien suomalaisten selvitysyhteisöjen sääntöihin tulisi lisätä tämän lainkohdan mukaisen selvitysyhteisön, ulkomaisen selvitysyhteisön ja muun ulkomaisen yhteisön oikeusasema.

Pykälää sovellettaisiin selvitysyhteisön ja ulkomaisen selvitysyhteisön lisäksi muuhun ulkomaiseen yhteisöön, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan säännöllisesti selvitysyhteisössä Suomessa. Säännöksen tarkoituksena on, että kaikkia selvitysyhteisöjä ja ulkomaisia yhteisöjä kohdellaan yhdenvertaisesti ja neutraalisti riippumatta siitä, ovatko ne suomalaisen tai ulkomaisen arvopaperipörssin tai monen-

keskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämiä. Samalla säännöksellä varmistetaan edellytykset arvopaperimarkkinoiden vakaalle toiminnalle. Säännöstä ei sovellettaisi, jos arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteutus järjestetään Suomessa ainoastaan omaisuudenhoitotilin alakirjanpidossa. Säännöstä sovellettaisiin esimerkiksi ulkomaisen keskusvastapuoleen, joka määrittää ulkomaisella monenkeskisellä kaupankäyntipaikalla tehdyt arvopaperikaupasta johtuvat velvoitteet, jotka toteutetaan Suomessa Euroclear Finlandissa tai muussa selvitysyhteisössä.

Muun ulkomaisen yhteisön tulisi tarvittaessa osoittaa, ettei sen määrittämien arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteutusta järjestetä säännöllisesti Suomessa eikä sen toiminta ole laajuudeltaan tai vaikutuksiltaan merkittävää Suomen rahoitusmarkkinoiden vakaudelle. Selvitysosapuolivelvoite tulisi arvioida tapauskohtaisesti. Esimerkiksi NASDAQ OMX Stockholm AB:n johdannaiskaupoista johtuvien velvoitteiden toteutus Suomessa on voimassa olevan lain nojalla katsottu siinä määrin merkittäväksi, että sille on annettu selvitysosapuolen oikeudet valtiovarainministeriön määräämin ehdoin. Toimintaa ei olisi pidettävä säännöllisenä esimerkiksi silloin, jos yksittäisiä tai arvoltaan pieniä arvopaperikaupoista johtuvia velvoitteita toteutetaan Suomessa muutaman kerran kuukaudessa. Toiminnan laajuuden ja vaikutuksen merkittävyyttä arvioitaessa olisi kiinnitettävä huomiota selvitysjärjestelmän markkinaosuuteen suhteessa muihin markkinatoimijoihin Suomessa ja yksittäisten Suomessa toteutettavien arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden arvoon.

Suomalaisen ja ulkomaisen optioyhteisön vakioitujen optioiden ja termiinien selvityksestä säädetään laissa kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä.

#### *Ulkomaisen selvitysyhteisön lupaa koskevat säännökset*

**13 §.** Pykälän mukaan ulkomainen selvitysyhteisö, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on toisessa ETA-valtiossa, saisi harjoittaa valtiovarainministeriön hakemuksesta myöntämän luvan nojalla selvitysyhteisön toimintaa sivuliikkeessä Suomessa tai sivu-

liikettä perustamatta, jos se harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa toisessa ETA-valtiossa. Valtiovarainministeriö ei myöntäisi toisessa ETA-valtiossa luvan saaneelle selvitysyhteisölle toimilupaa, vaan arvioisi valtiossa, jossa selvitysyhteisöllä on yhtiöoikeudellinen kotipaikka, sille asetettujen lupaedellytysten tai toiminnan harjoittamisoikeuden vastaavuutta olennaisiin suomalaisille toimijoille asetettaviin toimilupavaatimuksiin. Säännöksen tarkoituksena on ottaa huomioon, että ulkomaisella selvitysyhteisöllä saattaa olla oikeus harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa kotipaikan kansallisen lainsäädännön nojalla esimerkiksi luottolaitoksen toimiluvan nojalla tai ilman nimenomaista lupaa. Luvassa arvioitavia olennaisia tekijöitä olisivat 14 §:ssä lueteltavat kriteerit. Koska EU:ssa ei ole yhtenäistetty selvitystoiminnan sääntelyä, sivuliikkeen perustamista on tarpeen rajoittaa vastaavin edellytyksin kuin muutoin säädetään selvitysyhteisön käyttämisestä. Huomiota tulisi kiinnittää esimerkiksi selvitystoiminnan luotettavuuteen.

Ulkomaisen selvitysyhteisön tulisi toimittaa valtiovarainministeriölle hakemus, joka sisältää 14 §:ssä tarkoitetut tiedot. Ulkomaisen selvitysyhteisön tai sen sivuliikkeen tulisi myös hakea 8 a §:n nojalla suomalaisen selvitysyhteisön selvitysosapuoleksi. Koska sivuliike ei ole oikeushenkilö, hakija olisi tosiasiallisesti ulkomainen selvitysyhteisö.

**14 §.** Pykälän *1 momentissa* säädettäisiin ulkomaisen selvitysyhteisön valtiovarainministeriölle toimittamassa hakemuksessa annettavista vähimmäistiedoista. Hakemuksessa ulkomaisen selvitysyhteisön olisi annettava momentin *1—5 kohdan* mukaisesti selvitys itsestään, hakijan osoite- ja yhteystiedot, toimipaikasta, sivuliikkeen edustajasta ja sen toiminnasta vastaavasta johtajasta sekä kuvaus harjoitettavaksi aiotusta selvitysyhteisön toiminnasta.

Momentin *6 kohdan* mukaisten riskienhallinnan ja maksuvalmiuden järjestämistä koskevien tietojen arviointiin kiinnitettäisiin erityistä huomiota sivuliikkeiden lupaharkinnassa.

Hakijalla saattaa olla liiketoiminnan laajuuden vuoksi useampia valvontaviranomaisia. Hakijan tulisi momentin *7 kohdan* nojalla yksilöidä toimivaltainen viranomainen, joka

vastaa sen valvonnasta ja jolle valtiovarainministeriö voi toimittaa 2 momentissa tarkoitettua lausuntopyynnön. Toimivaltainen viranomainen määriteltäisiin ulkomaiseksi valvontaviranomaiseksi, jolloin terminologia olisi yhdenmukainen Finanssivalvonnasta annetun lain kanssa.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin, että valtiovarainministeriön on pyydettävä ulkomaisen selvitysyhteisön hakemuksesta ulkomaisen valvontaviranomaisen lausunto. Lausuntopyynnön yksilöinti vastaisi pääosin suomalaisen selvitysyhteisön toimilupahakemuksessa esitettävien tietojen sisältöä. Ulkomaiselta valvontaviranomaiselta pyydetäisiin ensinnäkin arviota selvitysyhteisön hallinnon, johdon ja merkittävien osakkeenomistajien luotettavuudesta. Johdolla tarkoitettaisiin selvitysyhteisön hallitusta, toimitusjohtajaa ja muuta ylintä johtoa. Hallinnon ja johdon luotettavuutta arvioitaessa tulisi ottaa huomioon johtajien hyvämaineisuus, kokemus ja muu sopivuus. Muuta sopivuutta olisi esimerkiksi asianomaiseen tehtävään soveltuva koulutustausta selvitysyhteisön toiminnan ammattitaitoisessa hallinnassa. Sivuliikkeen toiminnasta vastaava johtaja ei saisi esimerkiksi olla vajaavaltainen, konkurssissa oleva tai liiketoimintakieltoon määrätty henkilö. Merkittävänä osakkeenomistajina pidettäisiin tahoja, jotka ylittävät 2 luvun 9 §:ssä lopuselvitysyhteisöistä säädettyt rajat.

Ulkomaiselta valvontaviranomaiselta pyydetäisiin lausuntoa myös selvitysyhteisön riskienhallinnasta, riittävistä taloudellisista toimintaedellytyksistä sekä toiminnan järjestämisestä ja turvaamisesta. Ulkomaisen selvitysyhteisön riskienhallinnalla voi olla Suomen arvopaperimarkkinoiden kannalta erityinen merkitys, jos arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittäminen tai toteutus on keskittynyt yhdelle tai muutamalle toimijalle. Riskienhallinnalla tarkoitettaisiin esimerkiksi selvitysyhteisön vastapuoliriskien, kuten luotto-, markkina- ja vakavaraisuusriskien hallintaa, operatiivisten riskien hallintaa, vakuuksia ja osapuolille asetettavia ehtoja. Taloudellisia toimintaedellytyksiä sekä toiminnan järjestämistä ja turvaamista arvioitaessa tulisi kiinnittää huomiota muun muassa vähimmäispääomavaatimuksiin, maksuvalmiuteen, edellytyksiin toimia tilinhoitajayhteisö-

nä, mahdollisen korvausrahaston olemassaoloon, vakaan ja häiriöttömän selvitystoiminnan turvaamiseen ja vaitiolovelvollisuuteen. Riskienhallinnassa tulisi kiinnittää huomiota myös siihen, harjoittaako selvitysyhteisö selvitystoiminnan lisäksi muuta liiketoimintaa, kuten luottolaitostoimintaa, miten toimintojen välinen riskienhallinta on järjestetty ja onko sillä vaikutusta ulkomaisen selvitysyhteisön talouden vakauteen. Ulkomaisen valvontaviranomaisen huomiota voitaisiin kiinnittää riskienhallinnassa myös siihen, miten tehtävien häiriöttömään toteutukseen on varauduttu poikkeusoloissa. Huomiota kiinnitettäisiin myös nettoutusdirektiivissä asetettujen velvoitteiden noudattamiseen.

Pyydetävässä lausunnossa tulisi lisäksi kiinnittää huomiota ulkomaisen selvitysyhteisön sääntöihin ja niiden tarjoaman suojan riittävyyteen sijoittajille ja selvitysosapuolille. Selvitysyhteisön säännöt ovat merkittävässä asemassa arvioitaessa myös muiden edellytysten täyttymistä kuin taloudellisia toimintaedellytyksiä sekä toiminnan järjestämistä ja turvaamista, kuten maksun ja arvopaperisiirron peruuttamattomuutta ja määrittämisen lopullisuutta. Sääntöjen vastaavuuden arviointia voitaisiin rajata 4 a luvun 4 §:n 2 momentissa säädettyjen vähimmäissääntömääräysten mukaisesti ja ottamalla huomioon IOSCO:n ja maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitean laatimat suositukset sekä EKPJ-CESR -suositukset. Ulkomaisen selvitysyhteisön säännöistä ja niiden sisällöstä sekä valvonnasta säädetään sen yhtiöoikeudellisen kotipaikan lainsäädännössä.

Ulkomaista valvontaviranomaista pyydetäisiin ilmoittamaan lausunnossaan tiedot, joilla sen näkemyksen mukaan on vaikutus luvan myöntämiseen tai ulkomaisen selvitysyhteisön valvontaan. Ulkomaisen valvontaviranomaisen tulisi ottaa myös kantaa siihen, miten koti- ja isäntävaltion viranomaisen tietojensaantioikeus on turvattu ja noudattaako ulkomaisen selvitysyhteisön kotivaltio vastavuoroisen tunnustamisen periaatetta. Kannanotolla olisi merkitystä arvioitaessa suomalaisten selvitysyhteisöjen mahdollisuutta toimia rajan yli toiseen ETA-valtioon.

**15 §.** Pykälän *1 momentin* mukaan 13 §:ssä tarkoitetun ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnan harjoittaminen olisi sidottu valtiovarainministeriön lupaan. Lupa myönnettäisiin *1 kohdan* mukaan, jos ulkomainen valvontaviranomainen on toimittanut 14 §:n 2 momentissa tarkoitetun lausunnon.

Momentin *2 kohdan* mukaan ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnalle sen yhtiöoikeudellisessa kotipaikassa asetettavien vaatimusten tulee vastata olennaisilta osin, mitä 4 a luvussa säädetään selvitysyhteisön toiminnasta.

Ulkomaisen selvitysyhteisön tulee momentin *3 kohdan* mukaan olla hakenut selvitysosaosuudeksi selvitysyhteisöön. Valtiovarainministeriön tulee osana lupaharkintaa arvioida täyttääkö selvitysyhteisö selvitysosaosuudelle laissa asetetut vaatimukset.

Luvan edellytyksenä olisi momentin *4 kohdan* mukaan, ettei selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta aiheudu vaaraa sijoittajien tai selvitysosaosuuksien edulle, julkisen kaupankäynnin luotettavuudelle tai rahoitusmarkkinoiden vakaudelle. Kyse olisi toimijan yhtiöoikeudellisen kotipaikan lainsäädännön mukaisen toiminnan kokonaisarviointista suhteessa arvopaperimarkkinalakiin. Lähtökohtaisesti voidaan olettaa, että hakija noudattaa yhtiöoikeudellisen kotipaikkansa lainsäädännössä asetettuja velvoitteita. Luvan myöntämisen edellytyksiä arvioitaisiin luvan myöntämishetken lisäksi jatkuvasti selvitysyhteisön toimintaa harjoitettaessa.

Pykälän *2 momentissa* säädettäisiin, että ulkomaisen valvontaviranomaisen ja Finanssivalvonnan tulisi allekirjoittaa ulkomaista selvitysyhteisöä koskeva, Finanssivalvonnasta annetun lain 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja ennen kuin lupa voidaan myöntää.

Valtiovarainministeriön olisi ratkaistava hakemusasia viimeistään kuuden kuukauden kuluttua hakemuksen vastaanottamisesta (*3 momentti*). Puutteellisen hakemuksen määräaika kuluisi vasta siitä, kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Näitä olisivat erityisesti 14 §:ssä ja 1 momentissa tarkoitetut luvan edellytyksenä olevat asiakirjat, lausunnot, hakemukset ja selvitykset. Päätös olisi kuitenkin tehtävä aina 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Hakemusasian

ratkaisuun ja menettelyyn sovelletaan, mitä hallintolaissa säädetään.

Valtiovarainministeriö voisi *4 momentin* nojalla asettaa lupaa myöntäessään hakijaa kuultuaan ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa koskevia rajoituksia ja ehtoja, jotka ovat tarpeellisia julkisen kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta.

Pykälän *5 momentissa* säädettäisiin, että valtiovarainministeriön on pyydettävä ulkomaisen selvitysyhteisön hakemuksesta sekä mahdollisista muista ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnalle asetettavista ehdoista ja rajoituksista Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto. Lausuntopyyntöissä voidaan kiinnittää erityistä huomiota siihen, ettei selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta aiheudu vaaraa sijoittajien tai selvitysosaosuuksien edulle, julkisen kaupankäynnin luotettavuudelle tai rahoitusmarkkinoiden vakaudelle.

**16 §.** Ulkomaisen selvitysyhteisön, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on ETA-alueen ulkopuolella ja joka aikoo harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa Suomessa, olisi perustettava sivuliike ja haettava lupaa valtiovarainministeriöltä, jollei 17 §:stä muuta johdu. Sivuliikkeellä tarkoitetaan ulkomaisen selvitysyhteisön Suomessa olevaa kiinteää toimipaikkaa. Ulkomaisen selvitysyhteisön tulisi noudattaa lupaa haattaessa, mitä 1 a §:ssä säädetään.

**17 §.** Pykälässä säädettäisiin luvan myöntämisen edellytyksistä 16 §:ssä tarkoitetulle ulkomaiselle selvitysyhteisölle. Valtiovarainministeriö voisi *1 momentin 1 kohdan* mukaan myöntää ulkomaiselle selvitysyhteisölle luvan selvitysyhteisön toiminnan harjoittamiseen sivuliikkeessä, jos selvitysyhteisölle valtiossa, jossa sillä on yhtiöoikeudellinen kotipaikka, asetetut vaatimukset vastaavat olennaisin osin, mitä selvitysyhteisön toiminnasta säädetään 4 a luvussa.

Momentin *2 kohdan* mukaan edellytyksenä olisi, että selvitysyhteisöön sen yhtiöoikeudellisessa kotipaikassa sovellettava lainsäädäntö vastaa kansainvälisesti hyväksytyjä rahoitusvalvonnan sekä rahoitusjärjestelmän rikollisen hyväksikäytön estämistä koskevia suosituksia.

Momentin 3 kohdan mukaan selvitysyhteisön taloudellisten ja muiden toimintaedellytysten, toiminnan järjestämisen ja turvaamisen sekä hallinnon tulee täyttää luotettavalle toiminnan järjestämiselle asetettavat vaatimukset. Arviointiin sovelletaan, mitä 14 §:n 2 momentissa säädetään sellaisen ulkomaisen selvitysyhteisön arvioinnista, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on ETA-alueella.

Selvitysyhteisön tulee olla hakenut momentin 4 kohdan mukaan selvitysosapuolen oikeuksia. ETA-alueen ulkopuolisesta valtiosta toimivan selvitysyhteisön olisi haettava ehdotettavan 8 a §:n mukaan selvitysosapuoleksi selvitysyhteisöön arvopaperikauppojen luotettavan kirjaamisen ja toiminnan turvaamiseksi. Samalla ulkomaisen selvitysyhteisön olisi noudatettava selvitysyhteisön sääntöjä. Lupaharkinnassa kiinnitettäisiin huomiota selvitysosapuolivaatimusten täyttämiseen.

Momentin 5 kohdan mukaan selvitystoiminnan harjoittamisesta Suomessa ei saa aiheutua vaaraa sijoittajien tai selvitysosapuolten edulle, julkisen kaupankäynnin luotettavuudelle eikä rahoitusmarkkinoiden vakauudelle.

Momentin 6 kohdan mukaan ulkomaisen selvitysyhteisön yhtiöoikeudellisen kotipaikan viranomaisvalvonnan tulee kattaa myös sijaintivaltioissa olevien sivuliikkeiden valvonta. Sivuliikkeen isäntävaltion viranomaisen on taattava, että ulkomaisen selvitysyhteisön yhtiöoikeudellisen kotipaikan viranomaiset saavat välittömästi tiedon, jos sivuliikkeessä syntyy tai uhkaa syntyä ongelmia. Toisaalta ulkomaisten valvontaviranomaisten on informoitava sivuliikkeen isäntävaltion viranomaisia silloin, kun selvitysyhteisössä syntyy tai uhkaa syntyä ongelmia, ja niillä voi olla vaikutusta sen ulkomaiseen toimintaan. Tällaisen yhteistyön on toimittava myös valtiovarainministeriön, Finanssivalvonnan ja ulkomaisen valvontaviranomaisen välillä. Valtiovarainministeriön on ennen luvan myöntämistä voitava vakuuttua siitä, että ulkomainen valvontaviranomainen omalta osaltaan valvoo ulkomaista selvitysyhteisöä riittävän tehokkaasti ja että sen liiketoiminta on kokonaisuudessaan terveellä pohjalla. Kuten toisessa ETA-valtiossa toimivalle ulkomaiselle selvitysyhteisölle lupaa myönnettä-

essä, huomiota kiinnitettäisiin siihen, että valtio, jossa selvitysyhteisöllä on yhtiöoikeudellinen kotipaikka, noudattaa vastavuoroisen tunnustamisen periaatetta.

Momentin 7 kohdan mukaan lupaharkinnassa kiinnitettäisiin huomiota myös siihen, onko isäntävaltion viranomaisten tietojensaantioikeus riittävällä tavalla turvattu.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin, että ulkomaisen valvontaviranomaisen ja Finanssivalvonnan olisi allekirjoitettava ulkomaista selvitysyhteisöä koskeva Finanssivalvonnasta annetun lain 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja ennen luvan myöntämistä. Ulkomaisen valvontaviranomaisen tulisi sitoutua yhteistyöhön kriisienhallintatoimissa Suomen viranomaisten kanssa. Ulkomainen selvitysyhteisö saisi harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa yhdessä tai useammassa toimipai- kassa Suomessa.

Pykälän 3 momentin mukaan valtiovarainministeriö voisi erityisestä syystä myöntää 16 §:ssä tarkoitettulle ulkomaiselle selvitysyhteisölle luvan harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa sivuliikettä perustamatta. Vähimmäisvaatimuksena olisi, että 1 ja 2 momentissa asetetut edellytykset täyttyvät ja selvitysyhteisö ja sen valvontaviranomainen toimittavat 14 §:ssä tarkoitettut tiedot, joiden perusteella ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnan ja viranomaisten valvontayhteistyön voidaan katsoa olevan luotettavalla ja riittävällä tavalla järjestetty. Lisäksi huomioon tulisi ottaa muut erityiset syyt, joilla saattaa olla vaikutusta talouden ja rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja luotettavuuteen, kuten euroalueen keskuspankkirahan käyttö ja Euroopan keskuspankin sijoittautumisasiäkkä.

Pykälän 4 momentissa säädettäisiin, että valtiovarainministeriö voi asettaa lupaa myöntäessään hakijaa kuultuaan sivuliikkeen tai rajan yli selvitysyhteisön toimintaa harjoittavan lupaan sen toimintaa koskevia, julkisen kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta tarpeellisia rajoituksia ja ehtoja.

Pykälän 5 momentin mukaan valtiovarainministeriön olisi pyydettävä Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta lausunto ulkomaisen selvitysyhteisön lupaa koskevasta hakemuksesta.

*Ulkomaisen selvitysyhteisön luvan peruuttaminen sekä selvitystoiminnan rajoittaminen ja kieltäminen*

**18 §.** Säännöksen *1 momentissa* viitattaisiin Finanssivalvonnasta annettuun lakiin, jossa säädettäisiin ulkomaisen selvitysyhteisön valvonnasta. Finanssivalvonnasta annetussa laissa säädetään muun muassa Finanssivalvonnan oikeudesta määrätä hallinnollisia seuraamuksia finanssimarkkinoita koskevien säännösten tai niiden nojalla annettujen määräysten, luvan ehtojen tai toimintaa koskevien säännösten rikkomisesta.

Pykälän *2 momentin* mukaan ulkomaisen selvitysyhteisön luvan peruuttamiseen ja selvitystoiminnan rajoittamiseen sovellettaisiin 3 §:ää. Luvan peruuttamista olisi harkittava esimerkiksi silloin, jos ulkomaisen selvitysyhteisön kotivaltion valvontaviranomainen ei noudata Finanssivalvonnan kanssa solmittua valvontapöytäkirjaa eikä valvontaa voida järjestää riittävällä tavalla. Valtiovarainministeriö ei voi 3 §:n nojalla kieltää selvitysyhteisöä harjoittamasta toimintaa. Ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnan kieltäminen liittyy sen luvanvaraiseen toimintaan rajan yli Suomeen tai sivuliikkeessä Suomessa, minkä vuoksi toiminnan kieltämisoikeus ehdotetaan säädettäväksi lupaviranomaisena toimivalle valtiovarainministeriölle. Valtiovarainministeriön toimenpiteet olisivat lupaan ja Finanssivalvonnan ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnan valvontaan liittyviä. Toiminnan rajoittamista ja kieltämistä sekä luvan peruuttamista harkittaessa olisi noudatettava oikeasuhtaisuuden periaatetta eli viranomaisen tulisi pyrkiä ratkaisuun, joka aiheuttaa keskeyttämisen tai rajoituksen kohteelle mahdollisimman vähän haitallisia vaikutuksia arvion perusteena oleva kokonaistilanne huomioon ottaen. Finanssivalvonnasta annettua lakia sovellettaisiin ensisijaisesti, jos se olisi mahdollista ottaen huomioon ulkomaisen selvitysyhteisön säännösten ja määräysten vastaisen toiminnan vakavuus ja laatu.

8 luku **Rangaistussäännökset**

**2 a §.** Pykälää ehdotetaan muutettavaksi siten, että rangaistussäännös selvitysyhteisön

toiminnan luvattomasta harjoittamisesta koski myös ulkomaista selvitysyhteisöä. Rikosnimikettä ei kuitenkaan muutettaisi. Ulkomaisen selvitysyhteisön toiminta voi olla Suomen rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta erittäin merkittävää, minkä vuoksi on perusteltua säätää luvan vastainen toiminta rangaistavaksi. Ehdotus vastaa muiden ulkomaisten rahoitusmarkkinoilla toimivien luvanvaraista toimintaa harjoittavien yhteisöjen sääntelyä.

Ehdotettavan säännöksen mukaan se, joka harjoittaa tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta selvitysyhteisön toimintaa vastoin 4 a luvun 1 §:ää tai ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa vastoin 4 a luvun 13 tai 16 §:ää, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, luvattomasta selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

10 luku **Erinäisiä säännöksiä**

**3 §.** Pykälän *1 momenttia* ehdotetaan muutettavaksi siten, että valtiovarainministeriön tekemään ulkomaisen selvitysyhteisön lupaa koskevaan määräajan ylittäneeseen päätökseen saa hakea muutosta valittamalla. Lisäksi momenttiin tehtäisiin teknisluontoisia muutoksia.

*Voimaantulo ja siirtymäsäännös.* Laissa säädettäisiin siirtymäsäännös sellaisille ulkomaisille selvitysyhteisöille, jotka harjoittavat selvitysyhteisön toimintaa rajan yli Suomeen lain voimaantullessa (*2 momentti*). Ulkomaisen selvitysyhteisön tulisi antaa valtiovarainministeriölle riittävä hakemus ja selvitys lain mukaisten edellytysten täyttämisestä kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta ja jättää hakemus suomalaisen selvitysyhteisön selvitysosapuoleksi, jollei ulkomainen selvitysyhteisö ole jo suomalaisen selvitysyhteisön selvitysosapuoli. Jos selvitystä ei anneta tai selvitysosapuolen asemaa ei haeta, selvitysyhteisön olisi lopetettava toimintansa. Siirtymäsäännös koski myös yhteisöä, joka ei ole vielä aloittanut ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa Suomessa, jos Finanssivalvonta ei ole kieltänyt arvopaperipörssiä käyttämästä sitä. Ulkomaiset selvitysyhteisöt, jotka ovat hakeutumassa Suomen

arvopaperimarkkinoille, ovat hakemassa selvitysyhteisöltä 4 a luvun 8 §:ssä tarkoitettuja selvitysosaapuolen oikeuksia ilman voimassa olevan lainsäädännön velvoitetta. Valtiovarainministeriö myöntäisi ehdotuksen mukaan ulkomaiselle selvitysyhteisölle luvan, jos hakemuksen ja selvityksen perusteella voidaan päätyä siihen, että edellytykset täyttyvät. Hallinnollisen menettelyn tarkoituksena on olla kevyempi niille ulkomaisille selvitysyhteisöille, jotka harjoittavat tai aikovat harjoittaa lain voimaantullessa selvitysyhteisön toimintaa rajan yli Suomeen. Valtiovarainministeriön olisi pyydettävä lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta ennen kuin se ulkomaisen selvitysyhteisön toimitaman selvityksen perusteella myöntää tässä laissa tarkoitettua luvan ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnan harjoittamiseen.

Selvitysyhteisön ja sellaisen muun ulkomaisen yhteisön, joka ei ole suomalaisen arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämä selvitysyhteisö, mutta jonka määrittämien arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteutus tapahtuu Suomessa, tulisi *3 momentissa* säädettävällä tavalla hakea selvitysyhteisön selvitysosapuoleksi kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

Pykälän *4 momentissa* säädettäisiin, että selvitysyhteisön tulisi jättää valtiovarainministeriölle hakemus selvitysyhteisön sääntöjen täydentämisestä tämän lain vaatimusten mukaisiksi kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

Pykälän *5 momentin* mukaan valtiovarainministeriö voisi ottaa ulkomaisen selvitysyhteisön hakemuksen käsiteltäväksi ennen lain voimaantuloa. Myös muihin lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin voitaisiin ryhtyä ennen sen voimaantuloa.

## 1.2 Laki Finanssivalvonnasta

**4 §. Valvottavat.** Pykälän *5 momenttia* ehdotetaan muutettavaksi siten, että Finanssivalvonnan valvonnan kohteena olisivat myös ulkomaiset selvitysyhteisöt.

Pykälän rakenne on jaoteltu voimassa olevassa laissa siten, että Finanssivalvonnan toimilupavalvottaviin kuuluu muun muassa ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeu-

desta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annetussa laissa (580/1996) tarkoitettu, muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saaneen ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliike. Toimiluvan edellytyksestä säädetään kussakin toimijaa koskevassa erillislaissa. Voimassa olevassa laissa toimiluvanvaraiseksi säädetään sellaisten sivuliikkeiden toiminta, joiden kotipaikka on muussa kuin ETA-valtiossa. Toimijoiden, joiden kotipaikka on ETA-valtiossa, toiminnan harjoittaminen perustuu puolestaan EU:n oikeuden vastavuo-roisen tunnustamisen ja rajan yli tarjoamisen periaatteisiin.

Arvopaperimarkkinalain 4 a luvussa säädettäväksi ehdotettavan ulkomaisen selvitysyhteisön olisi haettava valtiovarainministeriöltä lupa siitä riippumatta, harjoitetaanko ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa rajan yli Suomeen tai sivuliikkeessä Suomessa ja riippumatta siitä, onko ulkomaisen selvitysyhteisön yhtiöoikeudellinen kotipaikka ETA-valtiossa. Ehdotus poikkeaa voimassa olevan lainsäädännön rakenteesta, koska EU:n laajuista selvitysyhteisöjen toimintaa harmonisoivaa sääntelyä ei ole. Muusta kuin ETA-valtiosta tulevia ulkomaisen selvitysyhteisöjen sivuliikkeitä ei kuitenkaan ehdoteta rinnastettavaksi toimilupavalvottaviksi säädettyihin, koska sallitun toiminnan harjoittamisen ehdotetaan perustuvan lupaan. Vastaavasti 6 §:ssä säädettyjä ETA-valvottavia koskevia säännöksiä ei ehdoteta suoraan sovellettavaksi ETA-valtiossa yhtiöoikeudellisen kotipaikan omaavaan ulkomaiseen selvitysyhteisöön tai sen sivuliikkeeseen, koska ulkomaisen selvitysyhteisön toiminta olisi mahdollista vain luvan nojalla.

Momentissa ehdotetaan, että ulkomaisiin selvitysyhteisöihin sovelletaan 6 lukua, jossa säädetään muun muassa yleisesti ulkomaisen ETA-valtiosta ja muusta kuin ETA-valtiosta tulevien valvottavien valvonnasta, viranomaisyhteistyöstä ja tietojenvaihdosta.

**6 §. Muut määritelmät.** Pykälän *1 momentin 2 kohdassa* säädettäisiin, että kotivaltiota koskevia säännöksiä sovellettaisiin myös ETA-valtioon, jossa on ulkomaisen selvitysyhteisön yhtiöoikeudellinen kotipaikka. Ulkomaiselle selvitysyhteisölle ei ole välttämättä myönnetty sen kotivaltiossa toimilupaa tai lupaa. Tämän vuoksi voimassa olevan lain

kotivaltion määritelmää ei olisi mahdollista sellaisenaan soveltaa ETA-valtiosta toimiviin ulkomaisiin selvitysyhteisöihin.

Momenttiin ehdotetaan lisättäväksi uusi *6 a kohta*, jossa määriteltäisiin ulkomainen selvitysyhteisö. Ulkomaisella selvitysyhteisöllä tarkoitettaisiin arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 2 momentin 3 kohdassa tarkoitetulla tavalla ulkomaista yhteisöä, joka vastaa suomalaista selvitysyhteisöä ja jota suomalainen arvopaperipörssi tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä käyttää arvopaperien kaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämiseen tai toteuttamiseen.

**54 §.** *Muusta kuin toisesta ETA-valtiosta olevan ulkomaisen valvottavan tai ulkomaisen selvitysyhteisön valvonta ja yhteistyö muun kuin ETA-valtion valvontaviranomaisen kanssa.* Pykälän otsikkoa ehdotetaan muutettavaksi siten, että siihen lisätään ulkomainen selvitysyhteisö. Pykälän *1 momenttiin* lisättäisiin uusi *5 kohta*, jonka nojalla Finanssivalvonnan olisi oltava yhteistyössä muun kuin ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaavan viranomaisen kanssa, jonka valvonnassa olevan ulkomaisen selvitysyhteisön tai muun yhteisön toiminta on Suomen rahoitusmarkkinoiden toiminnan, vakauden tai sijoittajan suojan kannalta merkittävää. Ulkomaisen selvitysyhteisön, jota suomalainen arvopaperipörssi tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä käyttää, toiminta on lähtökohtaisesti aina merkittävää Suomen rahoitusmarkkinoiden kannalta.

**61 a §.** *Ulkomaisen selvitysyhteisön valvonta.* Pykälässä säädettäisiin ulkomaisen selvitysyhteisön valvonnasta ja yhteistyöstä sen valvontaviranomaisten kanssa. Pykälän *1 momentin* mukaan ulkomaisen selvitysyhteisön sivuliikkeen tarkastamiseen, Finanssivalvonnan tietojensaantioikeuteen ulkomaiselta selvitysyhteisöltä ja Finanssivalvonnan oikeuteen asettaa uhkasakko tietojensaanti- ja tarkastusoikeuden tehosteeksi sovellettaisiin, mitä 60 §:n 1–4 momentissa säädetään. Säännöksen tarkoituksena on, että ulkomaisen selvitysyhteisön sivuliikkeen tarkastusoikeus sallitaan kotivaltion valvontaviranomaiselle ja että Finanssivalvonta voi suorittaa tarkastuksen kotivaltion valvontaviranomaisen pyynnöstä 60 §:ssä tarkoitettuun tavoin ja tehostein. Ulkomainen selvitysyhteisö olisi

myös velvollinen antamaan Finanssivalvonnalle tietoja laissa säädettyjen tehtäviensä hoitamiseksi.

Ulkomaisen selvitysyhteisön Suomessa olevan sivuliikkeen valvontaa koskeviin Finanssivalvonnan toimivaltuuksiin ja sivuliikkeen tilintarkastajan ilmoitusvelvollisuuteen sovellettaisiin, mitä 31, 33 ja 34 §:ssä säädetään tilintarkastajan ilmoitusvelvollisuudesta.

Voimassa oleva muista kuin ETA-valtioista tulevien sivuliikkeiden toimilupavalvottavia koskeva sääntely ulotettaisiin ETA-valtiosta tulevaan ulkomaisen selvitysyhteisön sivuliikkeeseen. Koska harmonisoitua selvitysyhteisöä koskevaa EU-sääntelyä ei ole, Finanssivalvonnan toimivaltuuksien ulottaminen myös ETA-valtiosta sivuliikkeen perustaviin ulkomaisiin selvitysyhteisöihin on perusteltua.

Säännöstä sovellettaisiin soveltuvin osin myös rajan yli Suomeen selvitystoimintaa harjoittavaan ETA-alueella tai sen ulkopuolella yhtiöoikeudellisen kotipaikan omaavaan ulkomaiseen selvitysyhteisöön. Tarkoituksena on varmistaa, että Finanssivalvonnalla on mahdollisuus ja tehokkaat keinot saada suoraan valvottavalta valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot.

Mitä 26 ja 27 §:ssä säädetään toimiluvan peruuttamista ja toiminnan rajoittamista koskevan esityksen tekemisestä lupaviranomaiselle, sovellettaisiin myös ulkomaiseen selvitysyhteisöön.

Pykälän *2 momentin* mukaan ulkomaiselle selvitysyhteisölle voitaisiin määrätä julkinen huomautus tai julkinen varoitus, jos Finanssivalvonta havaitsee ulkomaisen selvitysyhteisön toimivan lain tai sen nojalla annettujen säännösten, määräysten, valtiovarainministeriön myöntämän luvan ehtojen tai toimintaa Suomessa koskevien sääntöjen, kuten arvopaperikeskuksen sääntöjen vastaisesti. Ulkomaisen selvitysyhteisön sääntöjen noudattamista valvotaan sen kotivaltiossa. Finanssivalvonnan olisi ilmoitettava asiasta etukäteen ulkomaiselle valvontaviranomaiselle ja valtiovarainministeriölle. Momentti koskisi sekä ETA-valtiosta että muusta kuin ETA-valtiosta rajan yli selvitysyhteisön toimintaa harjoittavia ja näiden Suomessa olevia sivuliikkeitä. Finanssivalvonnan toimenpiteet valvontaviranomaisena olisivat ensisijaisia

suhteessa valtiovarainministeriölle arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 18 §:ssä ehdotettiin valtuuksiin.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin, että Finanssivalvonta voi antaa ulkomaiselle selvitysyhteisölle määräyksiä tehtäviensä hoitamiseksi tarpeellisten tietojen säännöllisestä toimittamisesta finanssimarkkinoita koskevien säännösten, niiden nojalla annettujen määräysten, luvan ehtojen ja toimintaa koskevien säännösten valvomiseksi, selvitys- ja säilytystoimintaa koskevien säännösten ja määräysten noudattamiseksi sekä rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämisen ja selvittämisestä annettujen säännösten ja määräysten noudattamiseksi. Lisäksi Finanssivalvonta voisi antaa määräyksiä 18 §:n 2 momentissa säädettyjen muiden tietojen säännöllisestä toimittamisesta, jos se on tarpeen Finanssivalvonnalle tarkastustehtävien siirtoa koskevan sopimuksen nojalla kuuluvien tehtävien hoitamiseksi.

**67 §. Tarkastustehtävien siirtäminen.** Pykälän 1 momenttia täsmennettäisiin siten, että Finanssivalvonta voi tehdä kotivaltion viranomaisen kanssa sopimuksen siitä, että Finanssivalvonta suorittaa ulkomaisen selvitysyhteisön tarkastukseen liittyviä sellaisia tehtäviä, jotka kuuluvat kotivaltion valvontaviranomaisen vastuulle. Kotivaltion määritelmän johdosta tarkastustehtävien siirtäminen soveltuisi vain ETA-valtiosta rajan yli tai Suomessa sivuliikkeestä ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa harjoittavaan.

**71 §. Oikeus ja velvollisuus luovuttaa tietoa.** Pykälän 4 momentissa säädettäisiin, että Finanssivalvonnalla on oikeus antaa valvottavia, ulkomaisia valvottavia ja ulkomaisia selvitysyhteisöjä koskevia tietoja myös arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettulle monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjälle ja ulkomaiselle selvitysyhteisölle. Voimassa olevassa laissa tietojenanto-oikeus koskee muun muassa julkisen kaupankäynnin järjestäjää ja selvitysyhteisöä. Laajennus monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjään yhdenmukaistaa arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettua kaupankäyntipaikkojen oikeudet saada tietoja. Ulkomaisen selvitysyhteisön toiminta on Suomelle lähtökohtaisesti järjestelmällisesti merkittävä ja sen selvitystoiminnan luotettavuuden vaarantuminen saattaa uhata Suomen

arvopaperimarkkinoiden rakennetta. Tämän vuoksi Finanssivalvonnan oikeus luovuttaa tietoja koskisi myös ulkomaisia selvitysyhteisöjä.

### 1.3 Laki Finanssivalvonnan valvontamaksusta

**1 §. Maksuvelvollinen.** Pykälän 1 momentin 1 kohdassa säädettäisiin maksuvelvolliseksi Finanssivalvonnasta annetun lain 4 §:n 5 momentissa tarkoitettu ulkomainen selvitysyhteisö. Finanssivalvonnan valvonta käsittää sekä ETA-valtiosta että muusta kuin ETA-valtiosta tulevan ulkomaisen selvitysyhteisön valvonnan sivuliikkeessä samoin kuin rajan yli toimittaessa. Kun toimintaa harjoitetaan rajan yli Suomeen, pääasiallinen vastuu ulkomaisen selvitysyhteisön valvonnasta on sen kotivaltion valvontaviranomaisella.

**6 §. Muun maksuvelvollisen perusmaksu.** Pykälän 1 momenttiin lisättäisiin maksuvelvollisena ulkomainen selvitysyhteisö, joka olisi velvollinen suorittamaan kiinteän euroääräisen maksun riippumatta siitä, harjoitako se toimintaa rajan yli Suomeen tai sivuliikkeessä ja riippumatta siitä, onko sen yhtiöoikeudellinen kotipaikka ETA-alueella.

Ulkomainen selvitysyhteisö muodostaisi uuden maksuvelvollisten ryhmän. Arvopaperimarkkinalain 4 a luvussa ehdotetaan säädettäväksi selvitysyhteisölle, ulkomaiselle selvitysyhteisölle ja muulle ulkomaiselle yhteisölle velvollisuus hakeutua suomalaisen selvitysyhteisön selvitysosapuoleksi, kun sen määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan säännöllisesti suomalaisessa selvitysyhteisössä ja sen toiminta on laajuudeltaan tai vaikutuksiltaan merkittävää. Ulkomaisen selvitysyhteisön maksuryhmä ei kuitenkaan muodostuisi selvitysosapuoliase-man perusteella eikä siihen sovellettaisi ulkomaista selvitysosapuolta koskevia maksusäännöksiä. Ulkomaisen selvitysyhteisön valvonnasta on arvioitu aiheutuvan huomattavasti enemmän valvontakustannuksia kuin selvitysosapuolen valvonnasta, minkä vuoksi perusmaksuksi ehdotetaan 25 000 euroa.

Ulkomaisen selvitysyhteisön sivuliikkeelle ei muista ulkomaisista toimijoista poiketen asetettaisi suhteellista maksuperustetta, koska

selvitysyhteisöjen sääntelyllä ei ole harmonisoitua EU-oikeudellista lainsäädäntöpohjaa ja kahdenkertaiselle maksuperusteelle ei ole arvioitu olevan valvonnasta aiheutuvaa kustannusperustetta. Voimassa olevasta sääntelystä poiketen maksuvelvollinen olisi myös ulkomainen selvitysyhteisö, joka harjoittaa toimintaa rajan yli Suomeen, koska sen valvonnasta aiheutuu tosiasiallisia kustannuksia, joita ei ole tarkoituksenmukaista asettaa arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän maksettavaksi. Kun ulkomainen selvitysyhteisö hakeutuu Suomeen Finanssivalvonnan valvottavaksi, sen voidaan katsoa sitoutuvan noudattamaan Suomen lainsäädäntöä ja sen periaatteita.

## 2 Voimaantulo

Yksi ulkomainen selvitysyhteisö on aloittanut toiminnan harjoittamisen arvopaperipörssissä tehtyjen arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittämiseksi. Ulkomaisien selvitysyhteisöjen määrän ennakoidaan kasvavan lähiaikoina, jolloin on myös odotettavissa, että niiden merkitys Suomen rahoitusmarkkinoilla korostuu. Arvopaperipörssi on ilmoittanut, että keskusvastapuoliselvitykseen siirrytään merkittäviltä osin lokakuun 2009 alkupuolella. Tämän vuoksi ehdotetaan, että lait tulisivat voimaan 1 päivänä tammikuuta 2010.

## 3 Suhde perustuslakiin ja sääätämisyjärjestys

Elinkeinovapaus on perustuslain 18 §:ssä turvattu perusoikeus, jonka rajoittamisesta, kuten luvanvaraistamisesta, on säädettävä lailla. Lain on täytettävä perusoikeutta rajoittavalta lailta vaadittavat yleiset edellytykset.

Esityksessä ehdotetaan, että ulkomaisen selvitysyhteisön, joka on suomalaisen arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämä selvitysyhteisö, olisi haettava valtiovarainministeriöltä lupa, jos se harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa rajan yli Suomeen tai sivuliikkeessä Suomessa. Suomalaisen arvopaperipörssin ja selvitysyhteisön tulee hakea toimilupa valtiovarainministeriöltä. Suomalaisen selvitysyhteisön toimiluvasta säädetään lailla (321/1998),

joka on annettu ennen perustuslain säätämistä ja joka ei ole tämän vuoksi ollut perustuslakivaliokunnan arvioitavana. Perustuslakivaliokunnan lausunnossa (PeVL 67/2002 vp) on arvioitu toimilupasääntelyn vaikutusta rahoitus- ja pääomamarkkinoilla.

Voimassa olevan arvopaperimarkkinalain 3 luvun 21 §:n mukaan Finanssivalvonta voi kieltää arvopaperipörssiä käyttämästä kauppohen selvitykseen muuta kuin mainitussa laissa tarkoitettua selvitysyhteisöä, jos tällaisen yhteisön käyttäminen todennäköisesti vaarantaa julkisen kaupankäynnin luotettavuuden. Kielto kohdistuu selvitysyhteisön sijaan arvopaperipörssiin, joka on Finanssivalvonnan toimilupavalvottava. Finanssivalvonta ei anna varsinaista päätöstä ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnan sallimisesta Suomessa.

Ehdotettu lainsäädäntö poikkeaa nykyisestä siten, että arvopaperipörssiin kohdistuvan kiellon sijaan ulkomaiselle selvitysyhteisölle myönnettäisiin laissa säädettävien edellytysten täytyessä valtiovarainministeriön myöntämä lupa harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa rajan yli Suomeen tai sivuliikkeessä Suomessa. Luvan edellytykset vastaavat pääosin, mitä rahoitusmarkkinoilla toimivilta ulkomaisilta yhteisöiltä ja suomalaisilta selvitysyhteisöiltä edellytetään Suomen lainsäädännössä.

Ehdotuksella säädettäisiin ulkomaiset selvitysyhteisöt Finanssivalvonnan valvottaviksi. Ehdotuksella pyritään turvaamaan ulkomaisen valvontaviranomaisen ja Finanssivalvonnan välinen valvontayhteistyö, jotta Suomen viranomaisilla on mahdollisuus tehokkaasti puuttua Suomen rahoitusjärjestelmän luotettavuuden ja toimivuuden kannalta merkittävän ulkomaisen toimijan Suomeen tai Suomessa harjoittamaan selvitysyhteisön toimintaan.

Finanssivalvonnan toimivaltuuksia laajennetaan ehdotuksessa koskemaan ulkomaisia selvitysyhteisöjä. Ehdotus vastaa Finanssivalvonnan toimivaltuuksia suhteessa muihin ulkomaisiin valvottaviin. Finanssivalvonnan toimivaltuuksia on arvioitu perustuslakivaliokunnan lausunnossa (PeVL 28/2008 vp).

Ulkomaisen selvitysyhteisön valvonnassa noudatettaisiin ensisijaisesti kotivaltion valvonnan periaatetta, vaikka selvitysyhteisöjen

rajat ylittävää toimintaa koskevaa EU-sääntelyä ei ole. Jos ulkomainen selvitysyhteisö toimii säännösten, määräysten, luvan ehtojen taikka toimintaa koskevien sääntöjen vastaisesti, Finanssivalvonta voisi antaa ulkomaiselle selvitysyhteisölle julkisen huomautuksen tai julkisen varoituksen ilmoittettuaan asiasta selvitysyhteisön kotivaltion viranomaiselle ja valtiovarainministeriölle, jollei valtiovarainministeriö ryhdy asiassa ankarampiin toimenpiteisiin. Finanssivalvonta voi ehdotuksen mukaan esittää valtiovarainministeriölle ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnan määräämistä rajoitettavaksi tai sille myönnetyn luvan peruuttamista. Valtiovarainministeriö voisi lupaviranomaisena estää ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisen kieltämällä toiminnan harjoittamisen, rajoittaa selvitysyhteisön toimintaa tai peruuttaa luvan.

Finanssivalvonnan määrättävä valvontamaksu on valtiosääntöoikeudelliselta luonteeltaan vero, minkä vuoksi lain säännösten tulee olla myös sillä tavoin tarkkoja, että lakia soveltavien viranomaisten harkinta veroa määrättäessä on sidottua (PeVL 41/2004 vp, PeVL 67/2002 vp, s. 3/I ja PeVL 28/2008 vp). Laki Finanssivalvonnan valvontamaksusta on säädetty perustuslakivaliokunnan myötävaikutuksella (PeVL 28/2008 vp). Esitykseen sisältyvä 3. lakiehdotus vastaa mainittuja perustuslakivaliokunnan lausuntoja.

Edellä esitetyin perustein hallitus katsoo, että ehdotetut lait voidaan käsitellä tavallisessa lainsäätämisyjärjestyksessä.

Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnalle hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

## 1.

**Laki****arvopaperimarkkinalain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 4 §:n 2 momentti, 3 luvun 21 ja 26 §, 3 a luvun 7 §, 4 a luvun 1 §:n 1 momentti, 3 §:n 3—5 momentti, 4 §:n 1, 2 ja 4 momentti, 8 §:n 2—6 momentti, 8 luvun 2 a § ja 10 luvun 3 §:n 1 momentti,

sellaisina kuin ne ovat, 1 luvun 4 §:n 2 momentti, 4 a luvun 1 §:n 1 momentti, 3 §:n 3 ja 4 momentti, 8 §:n 3 ja 4 momentti ja 8 luvun 2 a § laissa 321/1998, 3 luvun 21 ja 26 §, 3 a luvun 7 §, 4 a luvun 8 §:n 2, 5 ja 6 momentti laissa 923/2007, 4 a luvun 3 §:n 5 momentti laissa 970/1999, 4 a luvun 4 §:n 1, 2 ja 4 momentti laissa 1517/2002 ja 10 luvun 3 §:n 1 momentti laissa 392/2008, sekä

*lisätään* 4 a lukuun uusi 8 a § ja sen edelle uusi väliotsikko, uusi 13 § ja sen edelle uusi väliotsikko, uusi 14—17 § sekä uusi 18 § ja sen edelle uusi väliotsikko seuraavasti:

## 1 luku

**Yleisiä säännöksiä**

## 4 §

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *selvitystoiminnalla* julkisessa tai monenkeskisessä kaupankäynnissä tehdystä arvopaperikaupasta johtuvien velvoitteiden määrittämistä tai toteuttamista kaupan osapuolten lukuun. Selvitystoimintana pidetään myös sellaisten velvoitteiden määrittämistä tai toteuttamista, jotka johtuvat arvo-osuusjärjestelmään liitetyn arvopaperin taikka julkisen tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin muussa kuin julkisessa tai monenkeskisessä kaupankäynnissä tehdystä kaupasta tai luovutuksesta;

2) *selvitysyhteisöllä* suomalaista osakeyhtiötä, joka ammattimaisesti ja säännöllisessä menettelyssä harjoittaa selvitystoimintaa sellaisten yhteisöjen lukuun, joille on myönnetty oikeus antaa arvopaperikauppoja tai muita

luovutuksia selvitysyhteisön selvitettäväksi (*selvitysosapuolet*);

3) *ulkomaisella selvitysyhteisöllä* 2 kohdassa tarkoitettua selvitysyhteisöä vastaavaa arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämää ulkomaista yhteisöä.

## 3 luku

**Julkinen kaupankäynti**

## 21 §

*Kauppojen selvitys*

Arvopaperipörssin on järjestettävä asianmukaisesti julkisessa kaupankäynnissä tehtyjen arvopaperikauppojen selvitys.

Jos arvopaperipörssi käyttää arvopaperikauppojen selvitykseen ulkomaista selvitysyhteisöä, arvopaperipörssin, selvitysyhteisön ja ulkomaisen selvitysyhteisön on järjestettävä yhteistoimintansa siten, ettei julkisen

kaupankäynnin luotettavuus tai rahoitusmarkkinoiden vakaus vaarannu.

Arvopaperipörssin on ilmoitettava arvopaperikauppojen selvitystä koskevissa järjestelyissä tapahtuvista muutoksista hyvissä ajoin etukäteen valtiovarainministeriölle, Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle.

## 26 §

### *Pörssivälittäjän ja muun arvopaperipörssissä toimivan oikeus valita selvitysyhteisö*

Pörssivälittäjällä ja muulla arvopaperipörssissä toimivalla on oikeus käyttää myös muuta selvitysyhteisöä kuin arvopaperipörssin käyttämää suomalaista tai ulkomaista selvitysyhteisöä julkisessa kaupankäynnissä tehdyistä arvopaperikaupoista johtuvien veloitteiden toteuttamiseksi, jos arvopaperipörssin ja mainittujen selvitysyhteisöjen yhteistoiminta on järjestetty siten, ettei julkisen kaupankäynnin luotettavuus tai rahoitusmarkkinoiden vakaus vaarannu.

Jos pörssivälittäjä tai muu arvopaperipörssissä toimiva aikoo käyttää 1 momentin mukaista oikeutta, siitä on ilmoitettava etukäteen asianomaiselle arvopaperipörssille, Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle. Ilmoituksessa tulee esittää selvitys yhteistoimintajärjestelyistä, joilla turvataan julkisen kaupankäynnin luotettavuus ja rahoitusmarkkinoiden vakaus.

Finanssivalvonta voi kieltää pörssivälittäjää ja muuta arvopaperipörssissä toimivaa käyttämästä 1 momentissa tarkoitettua muuta selvitysyhteisöä, jos yhteisön käyttäminen todennäköisesti vaarantaa julkisen kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden.

## 3 a luku

### **Monenkeskinen kaupankäynti**

## 7 §

### *Kauppojen selvitys*

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on järjestettävä asianmukaisesti monenkeski-

sessä kaupankäynnissä tehtyjen arvopaperikauppojen selvitys.

Jos monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä käyttää arvopaperikauppojen selvitykseen ulkomaista selvitysyhteisöä, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän, selvitysyhteisön sekä ulkomaisen selvitysyhteisön on järjestettävä yhteistoimintansa siten, ettei monenkeskisen kaupankäynnin luotettavuus tai rahoitusmarkkinoiden vakaus vaarannu.

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on ilmoitettava arvopaperikauppojen selvitystä koskevissa järjestelyissä tapahtuvista muutoksista hyvissä ajoin etukäteen valtiovarainministeriölle, Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle.

## 4 a luku

### **Selvitystoiminta**

## 1 §

Selvitysyhteisön toimintaa ei saa harjoittaa ilman valtiovarainministeriön myöntämää toimilupaa.

## 3 §

Valtiovarainministeriö voi rajoittaa määräajaksi selvitysyhteisön toimiluvan mukaista toimintaa, jos yhteisön toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta tai jos on ilmeistä, että yhteisön toiminta vaarantaa rahoitusmarkkinoiden vakautta tai sijoittajien taikka selvitysosapuolten etua.

Valtiovarainministeriö voi Finanssivalvonnan esityksestä määrätä selvitysyhteisön harjoittaman selvitystoiminnan keskeytettäväksi määräajaksi tai toistaiseksi, jos selvitystoiminta on häiriintynyt siten, että sen jatkaminen voi vahingoittaa sijoittajien tai selvitysosapuolten etua tai aiheuttaa vaaraa rahoitusmarkkinoiden vakaudelle. Valtiovarainministeriöllä on oikeus antaa määräyksiä selvitystoiminnan järjestämisestä sinä aikana, jonka selvitysyhteisön toiminta on keskeytetty.

Valtiovarainministeriön on ennen 1—4 momentissa tarkoitettua päätöksen tekemistä

kuultava asianomaista selvitysyhteisöä ja pyydettyä ennen 1—3 momentissa tarkoitettua päätöksen tekemistä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

#### 4 §

Selvitysyhteisöllä on oltava säännöt, jotka sisältävät tätä lakia täydentävät määräykset selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta. Säännöt ja niiden muutokset vahvistaa hakemuksesta valtiovarainministeriö. Vahvistamisen edellytyksenä on, että säännöt täyttävät luotettavan selvitysyhteisön toiminnan vaatimukset ja niiden sekä selvitysyhteisön toiminnasta annettujen säännösten ja määräysten ja hyvän tavan noudattamisen riittävästä ja luotettavasta valvonnasta on huolehdittu asianmukaisesti. Hakemus on ratkaistava kolmen kuukauden kuluessa sen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Päätös on kuitenkin aina tehtävä kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Valtiovarainministeriön on ennen sääntöjen tai niiden muutosten vahvistamista pyydettyä asiasta lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta. Jos yhteisön toimintaan kuuluu arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen arvopaperien selvitystoimintaa, lausunto on tarvittaessa pyydettyä myös arvopaperikeskukselta sekä asianomaiselta arvopaperipörssiltä tai monenkeskisen kaupan käynnin järjestäjältä sääntöjen yhteensopiavuuden varmistamiseksi ja arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi.

Säännöt voidaan vahvistaa, jos ne sisältävät sijoittajan ja selvitysosaapuolen suojan sekä rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta riittävät määräykset siitä:

1) millaisia arvopaperikauppoja tai muita luovutuksia otetaan selvitysyhteisön harjoittaman selvitystoiminnan kohteeksi;

2) miten ja milloin selvitystoiminta järjestetään;

3) miten ja millä perusteilla selvitysosaapuoleksi hyväksyminen ja oikeuksien peruuttaminen tapahtuu;

4) miten arvopaperikaupasta tai muusta luovutuksesta johtuvat velvoitteet määritellään selvitystoiminnassa;

5) miten velvoitteet vahvistetaan kaupan osapuolia ja selvitysosaapuolia sitoviksi;

6) millä tavalla selvitysyhteisö vastaa velvoitteiden täyttämistä;

7) kuinka nopeasti ja miten velvoitteet on täytettävä;

8) miten selvitysyhteisön maksuvalmius turvataan;

9) miten 7 §:ssä tarkoitettua selvitystoimintaa turvaavat vakuudet asetetaan;

10) miten selvitystoiminnasta aiheutuva tappionvaara katetaan;

11) miten selvitystoiminta järjestetään häiriötilanteissa tai silloin, jos selvitysosaapuoli laiminlyö selvitystoimintaan kuuluvia velvoitteitaan;

12) miten selvitysosaapuolekset vastaavat selvitystoiminnasta;

13) miten sääntöjä täydentävien päätösten antaminen on jaettu hallituksen ja toimitusjohtajan kesken;

14) miten selvitysyhteisölle lain mukaan kuuluvat valvontatehtävät toteutetaan;

15) mitä erityisiä vaatimuksia asetetaan sellaiselle yhteisölle, joka toimii asiamiehenä selvitysosaapuolen lukuun;

16) mitä tarkempia vaatimuksia asetetaan sellaiselle yhteisölle, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan selvitysyhteisössä;

17) miten keskusvastapuolena toimiva selvitysyhteisö tai sen selvitysosaapuoli toteuttaa selvitystoiminnassa kauppajärjestyksen, jos osa kaupoista johtuvista velvoitteista jää toteuttamatta sääntöjen mukaisessa selvitysaikataulussa.

Valtiovarainministeriö voi selvitysyhteisön toimintaa kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä määrätä vahvistamiensa sääntöjen sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi. Valtiovarainministeriön on ennen määräyksen antamista pyydettyä asiassa Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto. Jos tärkeä yleinen etu vaatii selvitystoiminnan järjestämistä, eikä selvitysyhteisön sääntöjä tai niiden muutosta ole hakemuksen hylkäämisen takia tai muusta syystä vahvistettu,

valtiovarainministeriö voi määrätä selvitystoiminnan järjestämisestä.

### 8 §

Selvitysyhteisön on lisäksi myönnettävä selvitysosapuolen oikeudet arvopaperinvälittäjältä Suomessa edellytettyä toimilupaa vastaavan toimiluvan viranomaiselta Euroopan talousalueella saaneelle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle, jolla ei ole kiinteää toimipaikkaa Suomessa ja joka täyttää 1 momentin 2—5 kohdassa asetetut vaatimukset. Ulkomaiselle selvitysyhteisölle on myönnettävä selvitysosapuolen oikeudet, jos sille on myönnetty valtiovarainministeriön lupa ja se täyttää 1 momentin 2—5 kohdan edellytykset. Valtiovarainministeriön määräämin ehdoin voidaan selvitysosapuolen oikeudet myöntää myös muulle 1 momentin 2—5 kohdan edellytykset täyttävälle riittävän vakavaraiselle ja riskit hallitsevalle suomalaiselle tai ulkomaiselle yhteisölle. Yhteisöön, jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa ja joka ei toimi ainoastaan omaan lukuunsa, sovelletaan valtiovarainministeriön määräämien ehtojen lisäksi 5 luvun 6 ja 7 §:ää. Tämän lain 5 luvun 5 ja 5 a §:ää sovelletaan myös kyseiseen yhteisöön 5 luvun 5 §:n 1 momentin 1—3 kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevaan henkilöön sekä hänen kanssaan 5 luvun 5 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevaan yhteisöön tai säätiöön. Tämän lain 5 luvun 15 §:ää sovelletaan kyseiseen yhteisöön ja siihen edellä mainitussa suhteessa oleviin tahoihin. Ulkomaiseen selvitysyhteisöön, jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa, sovelletaan mitä edellä säädetään 5 luvun säännösten soveltamisesta yhteisöön, jolle voidaan myöntää selvitysosapuolen oikeudet valtiovarainministeriön määräämin ehdoin.

Selvitysosapuolen oikeudet on peruutettava, jos osapuoli ei enää täytä tämän pykälän mukaisia vaatimuksia tai jos Finanssivalvonta arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä niin päättää.

Selvitysyhteisön on annettava selvitysosapuolen asemaa koskeva päätöksensä tiedoksi Finanssivalvonnalle. Selvitysosapuolen asemaa hakevalla yhteisöllä sekä yhteisöllä,

jonka oikeudet on peruutettu, on oikeus saattaa 1, 2 ja 3 momentissa tarkoitettu selvitysyhteisön päätös Finanssivalvonnan käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä. Finanssivalvonnan on ilmoitettava selvitysyhteisölle asian saattamisesta sen käsiteltäväksi.

Mitä 4 luvun 14 §:n 1 momentissa säädetään arvopaperinvälittäjän velvollisuudesta pitää asiakasvarat erillään, koskee myös selvitysosapuolta. Mitä 4 luvun 6 §:n 1 ja 3 momentissa, 12, 16 ja 17 §:ssä säädetään arvopaperinvälittäjän toiminnasta ja Finanssivalvonnan määräyksenantovaltuudesta, koskee myös selvitysosapuolta.

Edellä 2 momentissa tarkoitettua valtiovarainministeriön päätöstä annettaessa on otettava soveltuvin osin huomioon, mitä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 17 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksen toimilupaa haattaessa annettavasta selvityksestä. Valtiovarainministeriön on ennen 2 momentissa tarkoitettua päätöksen tekemistä pyydettävä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto.

### *Velvollisuus hakea selvitysosapuoleksi*

#### 8 a §

Sellaisen selvitysyhteisön, ulkomaisen selvitysyhteisön tai muun ulkomaisen yhteisön, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johdettavat velvoitteet toteutetaan säännöllisesti selvitysyhteisössä ja jonka toiminta voi muodostua rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta merkittäväksi, tulee hakea selvitysosapuolen oikeudet mainitussa selvitysyhteisössä.

### *Ulkomaisen selvitysyhteisön lupaa koskevat säännökset*

#### 13 §

Ulkomainen selvitysyhteisö, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, saa valtiovarainministeriön hakemuksesta myöntämän luvan nojalla harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa Suomessa sivuliikkeessä tai sivuliikettä perustamatta.

## 14 §

Edellä 13 §:ssä tarkoitetun ulkomaisen selvitysyhteisön on toimitettava valtiovarainministeriölle hakemus, jossa se antaa:

- 1) riittävän selvityksen itsestään;
- 2) hakijan osoite- ja yhteystiedot;
- 3) tiedot hakijan toimipaikasta;
- 4) tiedot sivuliikkeen edustajasta ja sen toiminnasta vastaavasta johtajasta;
- 5) kuvauksen harjoitettavaksi aiotusta selvitysyhteisön toiminnasta;
- 6) tiedot riskienhallinnan ja maksuvalmiuden järjestämisestä;
- 7) tiedot hakijan valvonnasta vastaavasta toimivaltaisesta viranomaisesta (*ulkomainen valvontaviranomainen*).

Valtiovarainministeriön on pyydettävä hakemuksesta ulkomaisen valvontaviranomaisen lausunto. Ulkomaista valvontaviranomaista on pyydettävä erityisesti arvioimaan hakijan hallinnon, johdon ja merkittävien osakkeenomistajien luotettavuutta, riskienhallintaa, riittäviä taloudellisia toimintaedellytyksiä, toiminnan järjestämistä ja turvaamista sekä toiminnassa noudatettavien sääntöjen suojan riittävyyttä sijoittajille ja selvitysosaapuolille. Ulkomaista valvontaviranomaista on pyydettävä ilmoittamaan ne edellä mainittuja seikkoja koskevat tiedot, joilla on merkitystä luvan myöntämisen tai ulkomaisen selvitysyhteisön valvonnan kannalta. Ulkomaista valvontaviranomaista on pyydettävä lisäksi ilmoittamaan, miten siinä valtiossa, jossa ulkomaisella selvitysyhteisöllä on kotipaikka, ulkomaisten viranomaisten tietojensaantioikeus on turvattu ja noudatetaanko mainitussa valtiossa selvitysyhteisön vastaavuoisen tunnustamisen periaatetta.

## 15 §

Valtiovarainministeriö myöntää luvan 13 §:ssä tarkoitetulle ulkomaiselle selvitysyhteisölle, jos:

- 1) valtiovarainministeriö on saanut ulkomaiselta valvontaviranomaiselta 14 §:n 2 momentissa tarkoitetun lausunnon;
- 2) ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnalle sen yhtiöoikeudellisessa kotipaikassa asetetut vaatimukset vastaavat olennaisilta osin, mitä

tässä luvussa säädetään selvitysyhteisön toiminnasta;

3) ulkomainen selvitysyhteisö on hakenut selvitysosaapuolen oikeuksia;

4) selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta ei aiheudu vaaraa sijoittajien tai selvitysosaapuolten edulle, julkisen kaupankäynnin luotettavuudelle tai rahoitusmarkkinoiden vakaudelle.

Ennen luvan myöntämistä ulkomaisen valvontaviranomaisen ja Finanssivalvonnan välillä tulee olla allekirjoitettu ulkomaisen selvitysyhteisön valvontaa koskeva Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja.

Valtiovarainministeriön tulee ratkaista lupaa koskeva hakemus kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Lupaa koskeva päätös on tehtävä kuitenkin aina 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta.

Valtiovarainministeriö voi asettaa lupaa myöntäessään luvan hakijaa kuultuaan ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa koskevia, julkisen kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta tarpeellisia rajoituksia ja ehtoja.

Valtiovarainministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta.

## 16 §

Ulkomaisen selvitysyhteisön, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa ja joka aikoo harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa Suomessa, on perustettava Suomeen sivuliike ja haettava valtiovarainministeriöltä lupa, jollei 17 §:stä muuta johdu. Lupaa haettaessa on noudatettava, mitä 1 a §:ssä säädetään.

## 17 §

Valtiovarainministeriö voi myöntää edellä 16 §:ssä tarkoitetulle ulkomaiselle selvi-

tysyhteisölle luvan Suomeen perustettavaa sivuliikettä varten, jos:

1) ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnalle sen yhtiöoikeudellisessa kotipaikassa asetetut vaatimukset vastaavat olennaisilta osin, mitä tässä luvussa säädetään selvitysyhteisön toiminnasta;

2) ulkomaiseen selvitysyhteisöön sen yhtiöoikeudellisessa kotipaikassa sovellettava lainsäädäntö vastaa kansainvälisesti hyväksytyjä rahoitusvalvonnan sekä rahoitusjärjestelmän rikollisen hyväksikäytön estämistä koskevia suosituksia;

3) selvitysyhteisön taloudelliset ja muut toimintaedellytykset, toiminnan järjestäminen ja turvaaminen sekä hallinto täyttävät luotettavalle toiminnan harjoittamiselle asetettavat vaatimukset;

4) ulkomainen selvitysyhteisö on hakenut selvitysosapuolen oikeuksia;

5) selvitystoiminnan harjoittamisesta Suomessa ei aiheudu vaaraa sijoittajien tai selvitysosapuolten edulle eikä julkisen kaupankäynnin luotettavuudelle tai rahoitusmarkkinoiden vakaudelle;

6) valtio, jossa selvitysyhteisöllä on yhtiöoikeudellinen kotipaikka, valvoo selvitysyhteisöä riittävän tehokkaasti ja siellä noudatetaan vastavuoroisen tunnustamisen periaatetta;

7) ulkomaisten viranomaisten tietojensaantioikeus on turvattu.

Ennen luvan myöntämistä ulkomaisen valvontaviranomaisen ja Finanssivalvonnan välillä tulee olla allekirjoitettu ulkomaisen selvitysyhteisön valvontaa koskeva Finanssivalvonnasta annetun lain 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja.

Valtiovarainministeriö voi erityisestä syystä myöntää 16 §:ssä tarkoitetulle ulkomaiselle selvitysyhteisölle luvan harjoittaa Suomessa selvitysyhteisön toimintaa sivuliikettä perustamatta, jos 1 ja 2 momentissa asetetut edellytykset täyttyvät ja selvitysyhteisö sekä ulkomainen valvontaviranomainen toimittavat 14 §:ssä tarkoitetut tiedot.

Valtiovarainministeriö voi asettaa lupaa myöntäessään luvan hakijaa kuultuaan ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa koskevia, julkisen kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta tarpeellisia rajoituksia ja ehtoja.

Valtiovarainministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta.

*Ulkomaisen selvitysyhteisön luvan peruuttaminen sekä selvitystoiminnan rajoittaminen ja kieltäminen*

#### 18 §

Ulkomaisen selvitysyhteisön valvonnasta säädetään Finanssivalvonnasta annetussa laissa.

Ulkomaiselle selvitysyhteisölle myönnetyn luvan peruuttamisesta ja selvitystoiminnan rajoittamisesta on voimassa, mitä 3 §:ssä säädetään toimiluvan peruuttamisesta ja selvitystoiminnan rajoittamisesta ja keskeyttämisestä. Valtiovarainministeriö voi kieltää ulkomaista selvitysyhteisöä harjoittamasta toimintaa Suomessa. Sen lisäksi, mitä 3 §:n 5 momentissa säädetään, valtiovarainministeriön on ennen päätöksen tekemistä varattava ulkomaiselle valvontaviranomaiselle tilaisuus tulla kuulluksi, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

### 8 luku

#### Rangaistussäännökset

##### 2 a §

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa vastoin 4 a luvun 1 §:ää tai ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa vastoin 4 a luvun 13 tai 16 §:ää, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, *luvattomasta selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta* sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

### 10 luku

#### Erinäisiä säännöksiä

##### 3 §

Valtiovarainministeriön tämän lain perusteella antamiin päätöksiin saa hakea muutosta valittamalla. Jos 3 luvun 3 §:n 1 momen-

tissa, 14 §:n 2 momentissa taikka 4 a luvun 2 §:ssä, 4 §:n 1 momentissa, 15 tai 17 §:ssä tarkoitettua päätöstä arvopaperipörssin toiminnan harjoittamiseen oikeuttavan luvan myöntämisestä, arvopaperipörssin sääntöjen tai niiden muutosten vahvistamisesta, selvitysyhteisön toimiluvan myöntämisestä, selvitysyhteisön sääntöjen tai niiden muutosten vahvistamisesta taikka ulkomaisen selvitysyhteisön luvan myöntämisestä ei ole annettu niiden antamiselle säädetyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Valtiovarainministeriön on ilmoitettava päätöksen antamisesta valitusviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen. Muilta osin valituksen tekemisestä ja käsittelystä säädetään hallintolainkäyttölaisa.

-----  
-----  
Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Selvitysyhteisön toimintaa tämän lain voimaan tullessa harjoittavan ulkomaisen selvitysyhteisön tulee kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta antaa valtiova-

rainministeriölle riittävä hakemus ja selvitys tämän lain mukaisten edellytysten täyttämisestä ja jättää suomalaiselle selvitysyhteisölle hakemus selvitysosapuolen oikeuksien myöntämiseksi taikka lopettaa toiminnan harjoittaminen. Tämä koskee myös yhteisöä, joka ei ole vielä aloittanut toimintaa Suomessa, jos Finanssivalvonta ei ole kieltänyt arvopaperipörssiä käyttämästä sitä. Valtiovarainministeriö myöntää hakemuksen ja selvityksen perusteella ulkomaiselle selvitysyhteisölle tässä laissa tarkoitettua luvan, jos edellytykset täyttyvät. Valtiovarainministeriön on ennen luvan myöntämistä pyydettävä lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta.

Tämän lain 4 a luvun 8 a §:ssä tarkoitettua selvitysyhteisön tai muun ulkomaisen yhteisön tulee jättää hakemus selvitysosapuolen oikeuksien myöntämiseksi selvitysyhteisölle kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

Selvitysyhteisön tulee jättää valtiovarainministeriölle hakemus selvitysyhteisön sääntöjen täydentämisestä tämän lain vaatimusten mukaisiksi kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

Ennen lain voimaantuloa voidaan ottaa hakemus käsiteltäväksi ja ryhtyä muihin lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin.

## 2.

**Laki****Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* Finanssivalvonnasta 19 päivänä joulukuuta 2008 annetun lain (878/2008) 4 §:n 5 momentti, 6 §:n 1 momentin 2 kohta, 54 §:n otsikko ja 1 momentti, 59 §:n edellä oleva väliotsikko, 67 §:n 1 momentti ja 71 §:n 4 momentti, sekä  
*lisätään* 6 §:n 1 momenttiin uusi 6 a kohta ja lakiin uusi 61 a § seuraavasti:

4 §

*Valvottavat*

kohdassa tarkoitettua ulkomaista selvitysyhteisöä;

Finanssivalvonta valvoo ulkomaisten ETA-valvottavien Suomessa olevien sivuliikkeiden toimintaa, ulkomaisten ETAlisäeläkelaitosten ja ulkomaisten selvitysyhteisöjen toimintaa Suomessa sekä sellaisten ulkomaisten valvottavien palvelujen tarjoamista ja ulkomaisten selvitysyhteisöjen toimintaa Suomessa, joita harjoitetaan sivuliikettä perustamatta, niin kuin 5 ja 6 luvussa säädetään.

54 §

*Muusta kuin toisesta ETA-valtiosta olevan ulkomaisen valvottavan tai ulkomaisen selvitysyhteisön valvonta ja yhteistyö muun kuin ETA-valtion valvontaviranomaisen kanssa*

Finanssivalvonnan on oltava tarkoituksenmukaisessa yhteistyössä sellaisen muun kuin ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaavan valvontaviranomaisen kanssa:

1) jonka valvonnassa oleva yritys on perustanut tai aikoo perustaa sivuliikkeen tai edustuston Suomeen;

2) johon valvottava on perustanut tai aikoo perustaa sivuliikkeen;

3) jossa suomalaisen yrityksen liikkeeseen laskemia arvopapereita on julkista kaupankäyntiä tai monenkeskistä kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena;

4) jonka valvonnassa olevan yrityksen liikkeeseen laskemia arvopapereita on Suomessa julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena;

5) jonka valvonnassa olevan ulkomaisen selvitysyhteisön tai muun yhteisön toiminta on Suomen rahoitusmarkkinoiden toiminnan, vakauden tai sijoittajan suojan kannalta merkittävää.

6 §

*Muut määritelmät*

Tässä laissa tarkoitetaan:

2) *kotivaltiolla* ETA-valtiota, joka on myöntänyt toimiluvan ulkomaiselle ETA-valvottavalle; *kotivaltiolla* tarkoitetaan myös ETA-valtiota, joka on myöntänyt toimiluvan sellaiselle yritykselle, joka tarjoaa tai aikoo tarjota rahoitus- tai vakuutuspalveluja Suomeen perustamatta sivuliikettä taikka jossa on ulkomaisen selvitysyhteisön yhtiöoikeudellinen kotipaikka;

6 a) *ulkomaisella selvitysyhteisöllä* arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 2 momentin 3

*Ulkomaisten ETA-sivuliikkeiden, muiden ulkomaisten valvottavien sekä ulkomaisten selvitysyhteisöjen valvonta ja yhteistyö kotivaltion valvontaviranomaisen kanssa*

## 61 a §

*Ulkomaisen selvitysyhteisön valvonta*

Ulkomaisen selvitysyhteisön Suomessa olevan sivuliikkeen tarkastamiseen, Finanssivalvonnan tietojensaantioikeuteen ulkomaiselta selvitysyhteisöltä ja Finanssivalvonnan oikeuteen asettaa uhkasakko tietojensaanti- ja tarkastusoikeuden tehosteeksi sovelletaan, mitä 60 §:n 1–4 momentissa säädetään. Ulkomaisen selvitysyhteisön Suomessa olevan sivuliikkeen valvontaa koskeviin Finanssivalvonnan toimivaltuuksiin ja sivuliikkeen tilintarkastajan ilmoitusvelvollisuuteen sovelletaan, mitä 31, 33 ja 34 §:ssä säädetään. Ulkomaiseen selvitysyhteisöön sovelletaan lisäksi, mitä 26 ja 27 §:ssä säädetään toimiluvan peruuttamista ja toiminnan rajoittamista koskevan esityksen tekemisestä lupaviranomaiselle.

Jos Finanssivalvonta havaitsee, että ulkomainen selvitysyhteisö toimii lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten, valtiovarainministeriön myöntämän luvan ehtojen taikka sen toimintaa koskevien sääntöjen vastaisesti, Finanssivalvonta voi ilmoitettuaan asiasta ulkomaiselle valvontaviranomaiselle ja valtiovarainministeriölle antaa ulkomaiselle selvitysyhteisölle 40 §:ssä tarkoitetun julkisen huomautuksen tai 41 §:ssä tarkoitetun julkisen varoituksen, jollei valtiovarainministeriö ryhdy asiassa ankarampiin toimenpiteisiin.

Finanssivalvonta voi antaa ulkomaiselle selvitysyhteisölle määräyksiä 3 §:n 2 momentin 2, 3 ja 5 kohdassa säädettyjen tehtäviensä hoitamiseksi tarpeellisten tietojen säännöllisestä toimittamisesta Finanssivalvonnalle. Finanssivalvonta voi lisäksi antaa määräyksiä muiden 18 §:n 2 momentissa tarkoitettujen tietojen säännöllisestä toimittamisesta Finanssivalvonnalle, jos se on tarpeen Finanssivalvonnalle 67 §:ssä tarkoitetun sopimuksen nojalla kuuluvien tehtävien hoitamiseksi.

## 67 §

*Tarkastustehtävien siirtäminen*

Finanssivalvonta voi tehdä kotivaltion valvontaviranomaisen kanssa sopimuksen siitä, että Finanssivalvonta suorittaa ulkomaisen ETA-valvottavan tai ulkomaisen selvitysyhteisön tarkastukseen liittyviä sellaisia tehtäviä, jotka kuuluvat kotivaltion valvontaviranomaisen vastuulle. Finanssivalvonta voi myös tehdä isäntävaltion valvontaviranomaisen kanssa sopimuksen siitä, että tämä suorittaa Finanssivalvonnan vastuulla olevan valvottavan tarkastukseen liittyviä tehtäviä.

## 71 §

*Oikeus ja velvollisuus luovuttaa tietoja*

Finanssivalvonnalla on oikeus ilmoittaa valvottaville ja ulkomaisille ETA-sivuliikkeille, jos samalla velallisella havaitaan olevan niiltä huomattavia sitoumuksia tai velvoitteita taikka jos on syytä epäillä jonkin niiden asiakkaan toiminnan aiheuttavan niille vahinkoa. Lisäksi Finanssivalvonnalla on oikeus antaa valvottavia, ulkomaisia valvottavia ja ulkomaisia selvitysyhteisöjä koskevia tietoja arvopaperimarkkinaissa tarkoitetulle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjälle, selvitysyhteisölle ja ulkomaiselle selvitysyhteisölle, kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa tarkoitetulle optioyhteisölle ja arvosuusjärjestelmästä annetussa laissa tarkoitetulle arvopaperikeskukselle sekä muuta finanssimarkkinoilla toimivaa ja muita henkilöitä koskevia tietoja julkisen kaupankäynnin järjestäjälle, jos tietojen antaminen on välttämätöntä niille säädetyn valvontatehtävän tai niiden harjoittaman selvitystoiminnan luottavuuden turvaamiseksi.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

## 3.

**Laki****Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain 1 ja 6 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* Finanssivalvonnan valvontamaksusta 19 päivänä joulukuuta 2008 annetun lain (879/2008) 1 §:n 1 momentin 1 kohta ja 6 §:n 1 momentti, sellaisena kuin 6 §:n 1 momentti on laissa /2009 seuraavasti:

## 1 §

*Maksuvelvollinen*

Finanssivalvonnan valvontamaksun on velvollinen suorittamaan:

1) Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 4 §:n 1 momentissa tarkoitettu valvottava, 5 momentissa tarkoitettu ulkomaisen valvottavan sivuliike ja ulkomainen selvitysyhteisö sekä 6 momentissa tarkoitettu eläkerahasto ja eläkelaitos;

## 6 §

*Muun maksuvelvollisen perusmaksu*

Muun kuin 4 §:ssä tarkoitettujen maksuvelvollisen perusmaksun määrä euroina sekä maksun suorittamiseen velvolliset määräytyvät seuraavasti:

Maksuvelvollinen	Perusmaksu euroina
arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa tarkoitettu arvopaperikeskus	260 000
luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu talletussuojarahasto	12 000
luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu vakuusrahasasto	2 000
luottolaitostoiminnasta annetun lain 5 §:ssä tarkoitettua rajoitettua luottolaitostoimintaa harjoittava osakeyhtiö ja osuuskunta	1 000
sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettu sijoittajien korvausrahasasto	3 000
sijoitusrahastolaissa tarkoitettu säilytisyhteisö	3 000
osuuspankeista ja muista osuuskuntamuotoisista luottolaitoksista annetussa laissa tarkoitettu osuuspankkien yhteenliittymän keskusyhteisö	6 000
luottolaitoksen ja vakuutusyhtiön omistusyhteisö sekä rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa (699/2004) tarkoitettujen ryhmittymien omistusyhteisö	10 000
omistusyhteisö, jonka määräysvallassa arvopaperipörssi, arvopaperikeskus, optioyhteisö tai selvitysyhteisö on arvopaperimarkkinalain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettulla tavalla	10 000
sijoituspalveluyrityksen ja vakuutusyhdistyksen omistusyhteisö	1 000

vakuutusedustuksesta annetussa laissa tarkoitettu vakuutusmeklari	1 000 Perusmaksua korotetaan 180 euroa jokaista vakuutusmeklariyrityksen tai yksityisen elinkeinonharjoittajan palveluksessa olevaa rekisteröityä vakuutusmeklaria kohden.
arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa tarkoitettu tilinhoitajayhteisö	6 000 Jos tilinhoitajayhteisöllä on yksi tai useampi arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 7 a §:ssä tarkoitettu asiamies, tilinhoitajayhteisön perusmaksua korotetaan 3 000 euroa jokaista asiamiestä kohden.
arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 2 momentin 3 kohdassa tarkoitettu ulkomainen selvitysyhteisö	25 000
arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 8 §:n 2 momentissa tarkoitettu suomalainen selvitysosapuoli ja sellainen ulkomainen selvitysosapuoli, jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa	12 000
arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa tarkoitettu kirjausrahasto ja arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettu selvitysrahasto	2 000
arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen liikkeeseenlaskija	15 500 Perusmaksua korotetaan 16 000 euroa, jos osakkeelle on arvopaperimarkkinalain 4 luvun 10 §:ssä tarkoitettut likvidit markkinat.
suomalainen yhtiö, jonka liikkeeseenlaskema osake on otettu hakemuksesta arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella yksinomaan muussa valtiossa kuin Suomessa	12 500
arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen liikkeeseenlaskija, jos kysymyksessä on 4 §:ssä tarkoitettu maksuvelvollinen tai jos liikkeeseenlaskijan kotipaikka ei ole Suomessa	10 500
julkisen kaupankäynnin kohteena olevan muun arvopaperin kuin osakkeen liikkeeseenlaskija	3 000
suomalainen yhtiö, jonka liikkeeseenlaskema muu arvopaperi kuin osake on otettu hakemuksesta arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella yksinomaan muussa valtiossa kuin Suomessa	3 000

arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 a §:ssä tarkoitetun monenkeskisen kaupankäynnin kohteena meklarilistalla olevan osakkeen liikkeeseenlaskija	4 000
monenkeskisen kaupankäynnin kohteena meklarilistalla olevan muun arvopaperin kuin osakkeen liikkeeseenlaskija	1 000
Eläketurvakeskus	10 000
liikennevahinkolautakunta ja potilasvahinkolautakunta	1 000
ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetussa laissa (398/1995) tarkoitetun ulkomaisen ETA-vakuutusyhtiön sivuliike	1 000
eläkesäätiölaissa ja vakuutuskassalaissa tarkoitettu sellainen ulkomainen ETA-lisäeläkelaitos, jolla on Suomessa sivuliike	1 000
ulkomaisen luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen ja rahastoyhtiön edustusto	1 000
vakuutusedustuksesta annetussa laissa tarkoitettu sellainen vakuutusedustaja, joka on rekisteröity muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa kuin Suomessa ja jolla on Suomessa sivuliike	300

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta  
20 .

Helsingissä 9 päivänä lokakuuta 2009

**Tasavallan Presidentti**

**TARJA HALONEN**

Ministeri *Mauri Pekkarinen*

*Liite  
Rinnakkaistekstit*

# 1.

## Laki

### arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*muutetaan* 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 4 §:n 2 momentti, 3 luvun 21 ja 26 §, 3 a luvun 7 §, 4 a luvun 1 §:n 1 momentti, 3 §:n 3—5 momentti, 4 §:n 1, 2 ja 4 momentti, 8 §:n 2—6 momentti, 8 luvun 2 a § ja 10 luvun 3 §:n 1 momentti,

sellaisina kuin ne ovat, 1 luvun 4 §:n 2 momentti, 4 a luvun 1 §:n 1 momentti, 3 §:n 3 ja 4 momentti, 8 §:n 3 ja 4 momentti ja 8 luvun 2 a § laissa 321/1998, 3 luvun 21 ja 26 §, 3 a luvun 7 §, 4 a luvun 8 §:n 2, 5 ja 6 momentti laissa 923/2007, 4 a luvun 3 §:n 5 momentti laissa 970/1999, 4 a luvun 4 §:n 1, 2 ja 4 momentti laissa 1517/2002 ja 10 luvun 3 §:n 1 momentti laissa 392/2008, sekä

*lisätään* 4 a lukuun uusi 8 a § ja sen edelle uusi väliotsikko, uusi 13 § ja sen edelle uusi väliotsikko, uusi 14—17 § sekä uusi 18 § ja sen edelle uusi väliotsikko seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

1 luku

1 luku

#### Yleisiä säännöksiä

#### Yleisiä säännöksiä

4 §

4 §

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *selvitystoiminnalla* julkisessa kaupankäynnissä tehdystä arvopaperikaupasta johtuvien velvoitteiden määrittämistä ja toteuttamista kaupan osapuolten lukuun. Selvitystoimintana pidetään myös sellaisten velvoitteiden määrittämistä ja toteuttamista, jotka johtuvat arvo-osuusjärjestelmään liitetyn arvopaperin tai julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin muussa kuin julkisessa kaupankäynnissä tehdystä kaupasta tai luovutuksesta; *sekä*

2) *selvitysyhteisöllä* osakeyhtiötä, joka ammattimaisesti ja säännöllisessä menettelyssä harjoittaa selvitystoimintaa sellaisten yhteisöjen lukuun, joille on myönnetty oikeus antaa arvopaperikauppoja tai muita luovutuksia selvitysyhteisön selvitettäväksi (*selvitysosapuolet*).

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *selvitystoiminnalla* julkisessa *tai monenkeskisessä* kaupankäynnissä tehdystä arvopaperikaupasta johtuvien velvoitteiden määrittämistä *tai* toteuttamista kaupan osapuolten lukuun. Selvitystoimintana pidetään myös sellaisten velvoitteiden määrittämistä *tai* toteuttamista, jotka johtuvat arvo-osuusjärjestelmään liitetyn arvopaperin *taikka* julkisen *tai monenkeskisen* kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin muussa kuin julkisessa *tai monenkeskisessä* kaupankäynnissä tehdystä kaupasta tai luovutuksesta;

2) *selvitysyhteisöllä suomalaista* osakeyhtiötä, joka ammattimaisesti ja säännöllisessä menettelyssä harjoittaa selvitystoimintaa sellaisten yhteisöjen lukuun, joille on myönnetty oikeus antaa arvopaperikauppoja tai muita luovutuksia selvitysyhteisön selvitettäväksi (*selvitysosapuolet*);

3) *ulkomaisella selvitysyhteisöllä* 2 kohdas-

sa tarkoitettua selvitysyhteisöä vastaavaa arvopaperipörssin tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän käyttämää ulkomaista yhteisöä.

## 3 luku

**Julkinen kaupankäynti**

## 21 §

*Kauppojen selvitys*

Arvopaperipörssin on järjestettävä asianmukaisesti julkisessa kaupankäynnissä tehtyjen arvopaperikauppojen selvitys.

Jos arvopaperipörssi käyttää arvopaperikauppojen selvitykseen muuta arvopaperien selvitys- ja talletuslaitosta kuin tässä laissa tarkoitettua selvitysyhteisöä, arvopaperipörssin, selvitysyhteisön sekä selvitys- ja talletuslaitoksen on järjestettävä yhteistoimintansa siten, ettei julkisen kaupankäynnin luotettavuus vaarannu.

Arvopaperipörssin on ilmoitettava muutoksista 2 momentin mukaisissa järjestelyissä etukäteen Rahoitustarkastukselle ja Suomen Pankille. Ilmoitukseen on liitettävä riittävät tiedot sen arvioimiseksi, aiheutuuko muutoksista vaaraa julkisen kaupankäynnin luotettavuudelle.

*Rahoitustarkastus voi kieltää arvopaperipörssiä käyttämästä kauppojen selvitykseen muuta kuin tässä laissa tarkoitettua selvitysyhteisöä, jos tällaisen yhteisön käyttäminen todennäköisesti vaarantaa julkisen kaupankäynnin luotettavuuden.*

## 26 §

*Pörssivälittäjän ja muun arvopaperipörssissä toimivan oikeus valita selvitysyhteisö*

Pörssivälittäjällä ja muulla arvopaperipörssissä toimivalla on oikeus käyttää myös muuta kuin arvopaperipörssin valitsemaa selvitysyhteisöä, *arvopaperikeskusta tai arvopaperien selvitys- ja talletuslaitosta* julkisessa kaupankäynnissä tehdyistä arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteuttamiseksi edellyttäen, että arvopaperipörssin ja maini-

## 3 luku

**Julkinen kaupankäynti**

## 21 §

*Kauppojen selvitys*

Arvopaperipörssin on järjestettävä asianmukaisesti julkisessa kaupankäynnissä tehtyjen arvopaperikauppojen selvitys.

Jos arvopaperipörssi käyttää arvopaperikauppojen selvitykseen *ulkomaista selvitysyhteisöä, arvopaperipörssin, selvitysyhteisön ja ulkomaisen selvitysyhteisön* on järjestettävä yhteistoimintansa siten, ettei julkisen kaupankäynnin luotettavuus tai rahoitusmarkkinoiden vakaus vaarannu.

Arvopaperipörssin on ilmoitettava *arvopaperikauppojen selvitystä koskevissa järjestelyissä tapahtuvista muutoksista* hyvissä ajoin etukäteen valtiovarainministeriölle, Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle.

(4 mom. kumotaan)

## 26 §

*Pörssivälittäjän ja muun arvopaperipörssissä toimivan oikeus valita selvitysyhteisö*

Pörssivälittäjällä ja muulla arvopaperipörssissä toimivalla on oikeus käyttää myös muuta *selvitysyhteisöä* kuin arvopaperipörssin käyttämää *suomalaista tai ulkomaista* selvitysyhteisöä julkisessa kaupankäynnissä tehdyistä arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteuttamiseksi, *jos* arvopaperipörssin ja *mainittujen selvitysyhteisöjen* yhteistoi-

tun selvitysyhteisön, arvopaperikeskuksen tai arvopaperien selvitys- ja talletuslaitoksen yhteistoiminta on siten järjestetty, ettei julkisen kaupankäynnin luotettavuus vaarannu.

Jos pörssivälittäjä tai muu arvopaperipörssissä toimiva aikoo käyttää 1 momentin mukaista oikeutta, siitä on ilmoitettava etukäteen asianomaiselle arvopaperipörssille, Rahoitustarkastukselle ja Suomen Pankille. Ilmoituksessa tulee esittää selvitys yhteistoimintajärjestelyistä, joilla turvataan julkisen kaupankäynnin luotettavuus.

Rahoitustarkastus voi kieltää pörssivälittäjää ja muuta arvopaperipörssissä toimivaa käyttämästä muuta kuin arvopaperipörssin valitsemaa selvitysyhteisöä, arvopaperikeskusta tai arvopaperien selvitys- ja talletuslaitosta arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden toteuttamiseksi, jos tällaisen yhteisön käyttäminen todennäköisesti vaarantaa julkisen kaupankäynnin luotettavuuden.

## 3 a luku

**Monenkeskinen kaupankäynti**

## 7 §

*Kauppojen selvitys*

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on järjestettävä asianmukaisesti monenkeskisessä kaupankäynnissä tehtyjen arvopaperikauppojen selvitys.

Jos monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä käyttää arvopaperikauppojen selvitykseen muuta arvopaperien selvitys- ja talletuslaitosta kuin tässä laissa tarkoitettua selvitysyhteisöä, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän, selvitysyhteisön sekä selvitys- ja talletuslaitoksen on järjestettävä yhteistoimintansa siten, ettei monenkeskisen kaupankäynnin luotettavuus vaarannu.

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on ilmoitettava muutoksista 2 momentin mukaisissa järjestelyissä etukäteen Rahoitustarkastukselle ja Suomen Pankille. Ilmoitukseen on liitettävä riittävät tiedot sen arvioimiseksi, aiheutuuko muutoksista vaaraa monenkeskisen kaupankäynnin luotettavuudelle.

Rahoitustarkastus voi kieltää monenkeski-

minta on järjestetty siten, ettei julkisen kaupankäynnin luotettavuus tai rahoitusmarkkinoiden vakaus vaarannu.

Jos pörssivälittäjä tai muu arvopaperipörssissä toimiva aikoo käyttää 1 momentin mukaista oikeutta, siitä on ilmoitettava etukäteen asianomaiselle arvopaperipörssille, Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle. Ilmoituksessa tulee esittää selvitys yhteistoimintajärjestelyistä, joilla turvataan julkisen kaupankäynnin luotettavuus ja rahoitusmarkkinoiden vakaus.

Finanssivalvonta voi kieltää pörssivälittäjää ja muuta arvopaperipörssissä toimivaa käyttämästä 1 momentissa tarkoitettua muuta selvitysyhteisöä, jos yhteisön käyttäminen todennäköisesti vaarantaa julkisen kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden.

## 3 a luku

**Monenkeskinen kaupankäynti**

## 7 §

*Kauppojen selvitys*

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on järjestettävä asianmukaisesti monenkeskisessä kaupankäynnissä tehtyjen arvopaperikauppojen selvitys.

Jos monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä käyttää arvopaperikauppojen selvitykseen ulkomaista selvitysyhteisöä, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän, selvitysyhteisön sekä ulkomaisen selvitysyhteisön on järjestettävä yhteistoimintansa siten, ettei monenkeskisen kaupankäynnin luotettavuus tai rahoitusmarkkinoiden vakaus vaarannu.

Monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän on ilmoitettava arvopaperikauppojen selvitystä koskevissa järjestelyissä tapahtuvista muutoksista hyvissä ajoin etukäteen valtiovainministeriölle, Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle.

(4 mom. kumotaan)

sen kaupankäynnin järjestäjää käyttämästä kauppojen selvityksessä muuta kuin tässä laissa tarkoitettua selvitysyhteisöä, jos tällaisen yhteisön käyttäminen todennäköisesti vaarantaa monenkeskisen kaupankäynnin luotettavuuden.

## 4 a luku

**Selvitystoiminta**

## 1 §

Selvitysyhteisön toimintaa ei saa harjoittaa ilman asianomaisen ministeriön lupaa.

## 3 §

Asianomainen ministeriö voi rajoittaa määrääjäksi selvitysyhteisön toimiluvan mukaista toimintaa, jos yhteisön toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta tai jos on ilmeistä, että yhteisön toiminta vaarantaa rahoitusmarkkinoiden vakautta tai sijoittajien taikka selvitysosapuolten etua.

Asianomainen ministeriö voi rahoitustarkastuksen esityksestä määrätä selvitysyhteisön harjoittaman selvitystoiminnan keskeytettäväksi määrääjäksi tai toistaiseksi, jos selvitystoiminta on häiriintynyt siten, että sen jatkaminen voi vahingoittaa sijoittajien tai selvitysosapuolten etua. Asianomaisella ministeriöllä on oikeus antaa määräyksiä selvitystoiminnan järjestämisestä sinä aikana, jonka selvitysyhteisön toiminta on keskeytetty.

Valtiovarainministeriön on ennen 1–4 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä kuultava asianomaista selvitysyhteisöä ja pyydettävä ennen 1–3 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä rahoitustarkastuksen lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

## 4 §

Selvitysyhteisöllä on oltava säännöt, jotka sisältävät tätä lakia täydentävät määräykset selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta. Säännöt ja niiden muutokset vahvistaa hakemuksesta valtiovarainministeriö, jos ne täyt-

## 4 a luku

**Selvitystoiminta**

## 1 §

Selvitysyhteisön toimintaa ei saa harjoittaa ilman *valtiovarainministeriön myöntämää toimilupaa*.

## 3 §

*Valtiovarainministeriö* voi rajoittaa määrääjäksi selvitysyhteisön toimiluvan mukaista toimintaa, jos yhteisön toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta tai jos on ilmeistä, että yhteisön toiminta vaarantaa rahoitusmarkkinoiden vakautta tai sijoittajien taikka selvitysosapuolten etua.

*Valtiovarainministeriö* voi *Finanssivalvonnan* esityksestä määrätä selvitysyhteisön harjoittaman selvitystoiminnan keskeytettäväksi määrääjäksi tai toistaiseksi, jos selvitystoiminta on häiriintynyt siten, että sen jatkaminen voi vahingoittaa sijoittajien tai selvitysosapuolten etua *tai aiheuttaa vaaraa rahoitusmarkkinoiden vakaudelle*. *Valtiovarainministeriöllä* on oikeus antaa määräyksiä selvitystoiminnan järjestämisestä sinä aikana, jonka selvitysyhteisön toiminta on keskeytetty.

Valtiovarainministeriön on ennen 1–4 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä kuultava asianomaista selvitysyhteisöä ja pyydettävä ennen 1–3 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä *Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan* lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

## 4 §

Selvitysyhteisöllä on oltava säännöt, jotka sisältävät tätä lakia täydentävät määräykset selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta. Säännöt ja niiden muutokset vahvistaa hakemuksesta valtiovarainministeriö. *Vahvistami-*

tävät luotettavan selvitysyhteisön toiminnan vaatimukset ja jos niiden sekä selvitysyhteisön toiminnasta annettujen säännösten ja määräysten ja hyvän tavan noudattamisen riittävästä ja luotettavasta valvonnasta on huolehdittu asianmukaisesti. Hakemus on ratkaistava kolmen kuukauden kuluessa sen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Päätös on kuitenkin aina tehtävä kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Valtiovarainministeriön on ennen sääntöjen tai niiden muutosten vahvistamista pyydettävä asiasta lausunto Suomen Pankilta ja rahoitustarkastukselta. Jos yhteisön toimintaan tulee kuulumaan arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen arvopaperien selvitystoimintaa, on lausunto tarvittaessa pyydettävä myös arvopaperikeskukselta sekä asianomaiselta arvopaperipörssiltä tai muun julkisen kaupankäynnin järjestäjältä sääntöjen yhteensopivuuden varmistamiseksi ja arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi.

Säännöt voidaan vahvistaa, jos ne sisältävät sijoittajan ja selvitysosapuolen suojan kannalta riittävät määräykset siitä:

- 1) millaisia arvopaperikauppoja tai muita luovutuksia otetaan selvitysyhteisön harjoittaman selvitystoiminnan kohteeksi;
- 2) miten ja milloin selvitystoiminta järjestetään;
- 3) miten ja millä perusteilla selvitysosapuoleksi hyväksyminen ja oikeuksien peruuttaminen tapahtuu;
- 4) miten arvopaperikaupasta tai muusta luovutuksesta johtuvat velvoitteet määritellään selvitystoiminnassa;
- 5) miten velvoitteet vahvistetaan kaupan osapuolia ja selvitysosapuolia sitoviksi;
- 6) millä tavalla selvitysyhteisö vastaa velvoitteiden täyttämistä;
- 7) kuinka nopeasti ja miten velvoitteet on täytettävä;
- 8) miten selvitysyhteisön maksuvalmius turvataan;
- 9) miten 7 §:ssä tarkoitetut selvitystoimintaa turvaavat vakuudet asetetaan;
- 10) miten selvitystoiminnasta aiheutuva

sen edellytyksenä on, että säännöt täyttävät luotettavan selvitysyhteisön toiminnan vaatimukset ja niiden sekä selvitysyhteisön toiminnasta annettujen säännösten ja määräysten ja hyvän tavan noudattamisen riittävästä ja luotettavasta valvonnasta on huolehdittu asianmukaisesti. Hakemus on ratkaistava kolmen kuukauden kuluessa sen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Päätös on kuitenkin aina tehtävä kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Valtiovarainministeriön on ennen sääntöjen tai niiden muutosten vahvistamista pyydettävä asiasta lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta. Jos yhteisön toimintaan kuuluu arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen arvopaperien selvitystoimintaa, lausunto on tarvittaessa pyydettävä myös arvopaperikeskukselta sekä asianomaiselta arvopaperipörssiltä tai monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjältä sääntöjen yhteensopivuuden varmistamiseksi ja arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi.

Säännöt voidaan vahvistaa, jos ne sisältävät sijoittajan ja selvitysosapuolen suojan sekä rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta riittävät määräykset siitä:

- 1) millaisia arvopaperikauppoja tai muita luovutuksia otetaan selvitysyhteisön harjoittaman selvitystoiminnan kohteeksi;
- 2) miten ja milloin selvitystoiminta järjestetään;
- 3) miten ja millä perusteilla selvitysosapuoleksi hyväksyminen ja oikeuksien peruuttaminen tapahtuu;
- 4) miten arvopaperikaupasta tai muusta luovutuksesta johtuvat velvoitteet määritellään selvitystoiminnassa;
- 5) miten velvoitteet vahvistetaan kaupan osapuolia ja selvitysosapuolia sitoviksi;
- 6) millä tavalla selvitysyhteisö vastaa velvoitteiden täyttämistä;
- 7) kuinka nopeasti ja miten velvoitteet on täytettävä;
- 8) miten selvitysyhteisön maksuvalmius turvataan;
- 9) miten 7 §:ssä tarkoitetut selvitystoimintaa turvaavat vakuudet asetetaan;
- 10) miten selvitystoiminnasta aiheutuva

tappionvaara katetaan;

11) miten selvitystoiminta järjestetään häiriötilanteissa tai silloin, jos selvitysosaapuoli laiminlyö selvitystoimintaan kuuluvia velvoitteitaan;

12) miten selvitysosaapuolek vastaavat selvitystoiminnasta;

13) miten sääntöjä täydentävien päätösten antaminen on jaettu hallituksen ja toimitusjohtajan kesken; *sekä*

14) miten selvitysyhteisölle lain mukaan kuuluvat valvontatehtävät toteutetaan.

tappionvaara katetaan;

11) miten selvitystoiminta järjestetään häiriötilanteissa tai silloin, jos selvitysosaapuoli laiminlyö selvitystoimintaan kuuluvia velvoitteitaan;

12) miten selvitysosaapuolek vastaavat selvitystoiminnasta;

13) miten sääntöjä täydentävien päätösten antaminen on jaettu hallituksen ja toimitusjohtajan kesken;

14) miten selvitysyhteisölle lain mukaan kuuluvat valvontatehtävät toteutetaan;

15) mitä erityisiä vaatimuksia asetetaan sellaiselle yhteisölle, joka toimii asiamiehenä selvitysosaapuolen lukuun;

16) mitä tarkempia vaatimuksia asetetaan sellaiselle yhteisölle, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johtuvat velvoitteet toteutetaan selvitysyhteisössä;

17) miten keskusvastaapuolena toimiva selvitysyhteisö tai sen selvitysosaapuoli toteuttaa selvitystoiminnassa kauppojen etusijajärjestyksen, jos osa kaupoista johtuvista velvoitteista jää toteuttamatta sääntöjen mukaisessa selvitysaikataulussa.

Valtiovarainministeriö voi selvitysyhteisön toimintaa kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä määrätä vahvistamiensa sääntöjen sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi. Valtiovarainministeriön on ennen määräyksen antamista pyydetävä asiassa rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunto. Jos tärkeä yleinen etu vaatii selvitystoiminnan järjestämistä, eikä selvitysyhteisön sääntöjä tai niiden muutosta ole hakemuksen hylkäämisen takia tai muusta syystä vahvistettu, voi valtiovarainministeriö määrätä selvitystoiminnan järjestämisestä.

#### 8 §

Selvitysyhteisön on lisäksi myönnettävä selvitysosaapuolen oikeudet arvopaperinvälittäjältä Suomessa edellytettyä toimilupaa vastaavan toimiluvan viranomaiselta Euroopan talousalueella saaneelle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle, jolla ei ole kiinteää toimipaikkaa Suomessa ja joka täyttää 1 momentin 2–5 kohdassa asetetut vaatimukset. Valtiovarainministeriön määräämin ehdoin voidaan

Valtiovarainministeriö voi selvitysyhteisön toimintaa kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä määrätä vahvistamiensa sääntöjen sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi. Valtiovarainministeriön on ennen määräyksen antamista pyydetävä asiassa *Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan* lausunto. Jos tärkeä yleinen etu vaatii selvitystoiminnan järjestämistä, eikä selvitysyhteisön sääntöjä tai niiden muutosta ole hakemuksen hylkäämisen takia tai muusta syystä vahvistettu, *valtiovarainministeriö* voi määrätä selvitystoiminnan järjestämisestä.

#### 8 §

Selvitysyhteisön on lisäksi myönnettävä selvitysosaapuolen oikeudet arvopaperinvälittäjältä Suomessa edellytettyä toimilupaa vastaavan toimiluvan viranomaiselta Euroopan talousalueella saaneelle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle, jolla ei ole kiinteää toimipaikkaa Suomessa ja joka täyttää 1 momentin 2–5 kohdassa asetetut vaatimukset. *Ulkomaiselle selvitysyhteisölle on myönnettävä*

selvitysosapuolen oikeudet myöntää myös muulle 1 momentin 2–5 kohdan edellytykset täyttävälle riittävän vakavaraiselle ja riskit hallitsevalle suomalaiselle tai ulkomaiselle yhteisölle. Yhteisöön, joka ei toimi ainoastaan omaan lukuunsa, sovelletaan valtiovarainministeriön määräämien ehtojen lisäksi 5 luvun 6 ja 7 §:ää. Tämän lain 5 luvun 5 ja 5 a §:ää sovelletaan myös kyseiseen yhteisöön 5 luvun 5 §:n 1 momentin 1–3 kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevaan henkilöön sekä hänen kanssaan 5 luvun 5 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevaan yhteisöön tai säätiöön. Tämän lain 5 luvun 15 §:ää sovelletaan kyseiseen yhteisöön ja siihen edellä mainitussa suhteessa oleviin tahoihin.

Selvitysosapuolen oikeudet on peruutettava, mikäli osapuoli ei enää täytä tämän pykälän mukaisia vaatimuksia tai milloin rahoitustarkastus arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä niin päättää.

Selvitysyhteisön on annettava selvitysosapuolen asemaa koskeva päätöksensä tiedoksi rahoitustarkastukselle. Selvitysosapuolen asemaa hakevalla yhteisöllä sekä yhteisöllä, jonka oikeudet on peruutettu, on oikeus saattaa 1, 2 ja 3 momentissa tarkoitettu selvitysyhteisön päätös rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä. Rahoitustarkastuksen on ilmoitettava selvitysyhteisölle asian saattamisesta rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi.

Mitä 4 luvun 14 §:n 1 momentissa säädetään arvopaperinvälittäjän velvollisuudesta pitää asiakasvarat erillään, koskee myös selvitysosapuolta. Mitä 4 luvun 6 §:n 1 ja 3 momentissa, 12, 16 ja 17 §:ssä säädetään arvopaperinvälittäjän toiminnasta ja Rahoitustarkastuksen määräyksenantovaltuudesta, koskee myös selvitysosapuolta.

*selvitysosapuolen oikeudet, jos sille on myönnetty valtiovarainministeriön lupa ja se täyttää 1 momentin 2–5 kohdan edellytykset.* Valtiovarainministeriön määräämin ehdoin voidaan selvitysosapuolen oikeudet myöntää myös muulle 1 momentin 2–5 kohdan edellytykset täyttävälle riittävän vakavaraiselle ja riskit hallitsevalle suomalaiselle tai ulkomaiselle yhteisölle. Yhteisöön, *jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa ja* joka ei toimi ainoastaan omaan lukuunsa, sovelletaan valtiovarainministeriön määräämien ehtojen lisäksi 5 luvun 6 ja 7 §:ää. Tämän lain 5 luvun 5 ja 5 a §:ää sovelletaan myös kyseiseen yhteisöön 5 luvun 5 §:n 1 momentin 1–3 kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevaan henkilöön sekä hänen kanssaan 5 luvun 5 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevaan yhteisöön tai säätiöön. Tämän lain 5 luvun 15 §:ää sovelletaan kyseiseen yhteisöön ja siihen edellä mainitussa suhteessa oleviin tahoihin. *Ulkomaiseen selvitysyhteisöön, jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa, sovelletaan mitä edellä säädetään 5 luvun säännösten soveltamisesta yhteisöön, jolle voidaan myöntää selvitysosapuolen oikeudet valtiovarainministeriön määräämin ehdoin.*

Selvitysosapuolen oikeudet on peruutettava, *jos* osapuoli ei enää täytä tämän pykälän mukaisia vaatimuksia tai *jos Finanssivalvonta* arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä niin päättää.

Selvitysyhteisön on annettava selvitysosapuolen asemaa koskeva päätöksensä tiedoksi *Finanssivalvonnalle*. Selvitysosapuolen asemaa hakevalla yhteisöllä sekä yhteisöllä, jonka oikeudet on peruutettu, on oikeus saattaa 1, 2 ja 3 momentissa tarkoitettu selvitysyhteisön päätös *Finanssivalvonnan* käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä. *Finanssivalvonnan* on ilmoitettava selvitysyhteisölle asian saattamisesta *sen* käsiteltäväksi.

Mitä 4 luvun 14 §:n 1 momentissa säädetään arvopaperinvälittäjän velvollisuudesta pitää asiakasvarat erillään, koskee myös selvitysosapuolta. Mitä 4 luvun 6 §:n 1 ja 3 momentissa, 12, 16 ja 17 §:ssä säädetään arvopaperinvälittäjän toiminnasta ja *Finanssivalvonnan* määräyksenantovaltuudesta, koskee myös selvitysosapuolta.

Edellä 2 momentissa tarkoitettua valtiovarainministeriön päätöstä annettaessa on otettava soveltuvin osin huomioon, mitä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 17 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksen toimilupaa haettaessa annettavasta selvityksestä. Valtiovarainministeriön on ennen 2 momentissa tarkoitettua päätöksen tekemistä pyydettävä Rahoitustarkastuksen lausunto.

Edellä 2 momentissa tarkoitettua valtiovarainministeriön päätöstä annettaessa on otettava soveltuvin osin huomioon, mitä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 17 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksen toimilupaa haettaessa annettavasta selvityksestä. Valtiovarainministeriön on ennen 2 momentissa tarkoitettua päätöksen tekemistä pyydettävä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto.

### **Velvollisuus hakea selvitysosapuoleksi**

#### *8 a §*

*Sellaisen selvitysyhteisön, ulkomaisen selvitysyhteisön tai muun ulkomaisen yhteisön, jonka määrittämät arvopaperikaupoista johdettavat velvoitteet toteutetaan säännöllisesti selvitysyhteisössä ja jonka toiminta voi muodostua rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta merkittäväksi, tulee hakea selvitysosapuolen oikeudet mainitussa selvitysyhteisössä.*

### **Ulkomaisen selvitysyhteisön lupaa koskevat säännökset**

#### *13 §*

*Ulkomainen selvitysyhteisö, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, saa valtiovarainministeriön hakemuksesta myöntämän luvan nojalla harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa Suomessa sivuliikkeessä tai sivuliikettä perustamatta.*

#### *14 §*

*Edellä 13 §:ssä tarkoitettua ulkomaisen selvitysyhteisön on toimitettava valtiovarainministeriölle hakemus, jossa se antaa:*

- 1) riittävän selvityksen itsestään;*
- 2) hakijan osoite- ja yhteystiedot;*
- 3) tiedot hakijan toimipaikasta;*
- 4) tiedot sivuliikkeen edustajasta ja sen toiminnasta vastaavasta johtajasta;*
- 5) kuvauksen harjoitettavaksi aiotusta selvitysyhteisön toiminnasta;*
- 6) tiedot riskienhallinnan ja maksuvalmiuden järjestämisestä;*
- 7) tiedot hakijan valvonnasta vastaavasta toimivaltaisesta viranomaisesta (ulkomainen valvontaviranomainen).*

Valtiovarainministeriön on pyydettävä hakemuksesta ulkomaisen valvontaviranomaisen lausunto. Ulkomaista valvontaviranomaista on pyydettävä erityisesti arvioimaan hakijan hallinnon, johdon ja merkittävien osakkeenomistajien luotettavuutta, riskienhallintaa, riittäviä taloudellisia toimintaedellytyksiä, toiminnan järjestämistä ja turvaamisten sekä toiminnassa noudatettavien sääntöjen suojan riittävyttä sijoittajille ja selvitysosapuolille. Ulkomaista valvontaviranomaista on pyydettävä ilmoittamaan ne edellä mainittuja seikkoja koskevat tiedot, joilla on merkitystä luvan myöntämisen tai ulkomaisen selvitysyhteisön valvonnan kannalta. Ulkomaista valvontaviranomaista on pyydettävä lisäksi ilmoittamaan, miten siinä valtiossa, jossa ulkomaisella selvitysyhteisöllä on kotipaikka, ulkomaisien viranomaisten tietojensaantioikeus on turvattu ja noudatetaanko mainituissa valtiossa selvitysyhteisön vastaavuoroisen tunnustamisen periaatetta.

## 15 §

Valtiovarainministeriö myöntää luvan 13 §:ssä tarkoitetulle ulkomaiselle selvitysyhteisölle, jos:

1) valtiovarainministeriö on saanut ulkomaiselta valvontaviranomaiselta 14 §:n 2 momentissa tarkoitetun lausunnon;

2) ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnalle sen yhtiöoikeudellisessa kotipaikassa asetetun vaatimukset vastaavat olennaisilta osin, mitä tässä luvussa säädetään selvitysyhteisön toiminnasta;

3) ulkomainen selvitysyhteisö on hakenut selvitysosapuolen oikeuksia;

4) selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta ei aiheudu vaaraa sijoittajien tai selvitysosapuolten edulle, julkisen kaupankäynnin luotettavuudelle tai rahoitusmarkkinoiden vakaudelle.

Ennen luvan myöntämistä ulkomaisen valvontaviranomaisen ja Finanssivalvonnan välillä tulee olla allekirjoitettu ulkomaisen selvitysyhteisön valvontaa koskeva Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja.

Valtiovarainministeriön tulee ratkaista lupaa koskeva hakemus kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun

*hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Lupaa koskeva päätös on tehtävä kuitenkin aina 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta.*

*Valtiovarainministeriö voi asettaa lupaa myöntäessään luvan hakijaa kuultuaan ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa koskevia, julkisen kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta tarpeellisia rajoituksia ja ehtoja.*

*Valtiovarainministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta.*

#### 16 §

*Ulkomaisen selvitysyhteisön, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa ja joka aikoo harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa Suomessa, on perustettava Suomeen sivuliike ja haettava valtiovarainministeriöltä lupa, jollei 17 §:stä muuta johdu. Lupaa haettaessa on noudatettava, mitä 1 a §:ssä säädetään.*

#### 17 §

*Valtiovarainministeriö voi myöntää edellä 16 §:ssä tarkoitetulle ulkomaiselle selvitysyhteisölle luvan Suomeen perustettavaa sivuliikettä varten, jos:*

*1) ulkomaisen selvitysyhteisön toiminnalle sen yhtiöoikeudellisessa kotipaikassa asetetut vaatimukset vastaavat olennaisilta osin, mitä tässä luvussa säädetään selvitysyhteisön toiminnasta;*

*2) ulkomaiseen selvitysyhteisöön sen yhtiöoikeudellisessa kotipaikassa sovellettava lainsäädäntö vastaa kansainvälisesti hyväksytyjä rahoitusvalvonnan sekä rahoitusjärjestelmän rikollisen hyväksikäytön estämistä koskevia suosituksia;*

*3) selvitysyhteisön taloudelliset ja muut toimintaedellytykset, toiminnan järjestäminen ja turvaaminen sekä hallinto täyttävät luotettavalle toiminnan harjoittamiselle asetettavat vaatimukset;*

*4) ulkomainen selvitysyhteisö on hakenut selvitysosapuolen oikeuksia;*

*5) selvitystoiminnan harjoittamisesta Suomessa ei aiheudu vaaraa sijoittajien tai selvitysosapuolten edulle eikä julkisen kaupan*

käynnin luotettavuudelle tai rahoitusmarkkinoiden vakaudelle;

6) valtio, jossa selvitysyhteisöllä on yhtiöoikeudellinen kotipaikka, valvoo selvitysyhteisöä riittävän tehokkaasti ja siellä noudatetaan vastavuoroisen tunnustamisen periaatetta;

7) ulkomaisten viranomaisten tietojensaantioikeus on turvattu.

Ennen luvan myöntämistä ulkomaisen valvontaviranomaisen ja Finanssivalvonnan välillä tulee olla allekirjoitettu ulkomaisen selvitysyhteisön valvontaa koskeva Finanssivalvonnasta annetun lain 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja.

Valtiovarainministeriö voi erityisestä syystä myöntää 16 §:ssä tarkoitettulle ulkomaiselle selvitysyhteisölle luvan harjoittaa Suomessa selvitysyhteisön toimintaa sivuliikettä perustamatta, jos 1 ja 2 momentissa asetetut edellytykset täyttyvät ja selvitysyhteisö sekä ulkomainen valvontaviranomainen toimittavat 14 §:ssä tarkoitettut tiedot.

Valtiovarainministeriö voi asettaa lupaa myöntäessään luvan hakijaa kuultuaan ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa koskevia, julkisen kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta tarpeellisia rajoituksia ja ehtoja.

Valtiovarainministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta.

#### **Ulkomaisen selvitysyhteisön luvan peruuttaminen sekä selvitystoiminnan rajoittaminen ja kieltäminen**

##### *18 §*

Ulkomaisen selvitysyhteisön valvonnasta säädetään Finanssivalvonnasta annetussa laissa.

Ulkomaiselle selvitysyhteisölle myönnetyn luvan peruuttamisesta ja selvitystoiminnan rajoittamisesta on voimassa, mitä 3 §:ssä säädetään toimiluvan peruuttamisesta ja selvitystoiminnan rajoittamisesta ja keskeyttämisestä. Valtiovarainministeriö voi kieltää ulkomaista selvitysyhteisöä harjoittamasta toimintaa Suomessa. Sen lisäksi, mitä 3 §:n 5 momentissa säädetään, valtiovarainministeriön on ennen päätöksen tekemistä varattava

*ulkomaiselle valvontaviranomaiselle tilaisuus tulla kuulluksi, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.*

---

8 luku

**Rangaistussäännökset**

2 a §

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa vastoin 4 a luvun 1 §:ää, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, *luvattomasta selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta* sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

10 luku

**Erinäisiä säännöksiä**

3 §

Valtiovarainministeriön tämän lain perusteella antamiin päätöksiin saa hakea muutosta valittamalla. Jos 3 luvun 3 §:n 1 momentissa, 14 §:n 2 momentissa taikka 4 a luvun 2 §:ssä tai 4 §:n 1 momentissa tarkoitettua päätöstä arvopaperipörssin toiminnan harjoittamiseen oikeuttavan luvan myöntämisestä, arvopaperipörssin sääntöjen tai niiden muutosten vahvistamisesta, selvitysyhteisön toimiluvan myöntämisestä tai selvitysyhteisön sääntöjen tai niiden muutosten vahvistamisesta ei ole annettu niiden antamiselle säädettyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Valtiovarainministeriön on ilmoitettava päätöksen antamisesta valitusviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen. Tässä momentissa tarkoitettua valituksen tekemisestä ja käsittelystä on muutoin soveltuvin osin voimassa, mitä hallintolainkäyttölaissa säädetään.

---

8 luku

**Rangaistussäännökset**

2 a §

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta harjoittaa selvitysyhteisön toimintaa vastoin 4 a luvun 1 §:ää *tai ulkomaisen selvitysyhteisön toimintaa vastoin 4 a luvun 13 tai 16 §:ää*, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, *luvattomasta selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisesta* sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

10 luku

**Erinäisiä säännöksiä**

3 §

Valtiovarainministeriön tämän lain perusteella antamiin päätöksiin saa hakea muutosta valittamalla. Jos 3 luvun 3 §:n 1 momentissa, 14 §:n 2 momentissa taikka 4 a luvun 2 §:ssä, 4 §:n 1 momentissa, *15 tai 17 §:ssä* tarkoitettua päätöstä arvopaperipörssin toiminnan harjoittamiseen oikeuttavan luvan myöntämisestä, arvopaperipörssin sääntöjen tai niiden muutosten vahvistamisesta, selvitysyhteisön toimiluvan myöntämisestä, selvitysyhteisön sääntöjen tai niiden muutosten vahvistamisesta *taikka ulkomaisen selvitysyhteisön luvan myöntämisestä* ei ole annettu niiden antamiselle säädettyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Valtiovarainministeriön on ilmoitettava päätöksen antamisesta valitusviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen. *Muilta osin valituksen tekemisestä ja käsittelystä säädetään hallintolainkäyttölaissa.*

---

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .*

*Selvitysyhteisön toimintaa tämän lain voimaan tullessa harjoittavan ulkomaisen selvitysyhteisön tulee kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta antaa valtiovarainministeriölle riittävä hakemus ja selvitys tämän lain mukaisten edellytysten täyttämistä ja jättää suomalaiselle selvitysyhteisölle hakemus selvitysosapuolen oikeuksien myöntämiseksi taikka lopettaa toiminnan harjoittaminen. Tämä koskee myös yhteisöä, joka ei ole vielä aloittanut toimintaa Suomessa, jos Finanssivalvonta ei ole kieltänyt arvopaperipörssiä käyttämästä sitä. Valtiovarainministeriö myöntää hakemuksen ja selvityksen perusteella ulkomaiselle selvitysyhteisölle tässä laissa tarkoitetun luvan, jos edellytykset täyttyvät. Valtiovarainministeriön on ennen luvan myöntämistä pyydettävä lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta.*

*Tämän lain 4 a luvun 8 a §:ssä tarkoitetun selvitysyhteisön tai muun ulkomaisen yhteisön tulee jättää hakemus selvitysosapuolen oikeuksien myöntämiseksi selvitysyhteisölle kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.*

*Selvitysyhteisön tulee jättää valtiovarainministeriölle hakemus selvitysyhteisön sääntöjen täydentämisestä tämän lain vaatimusten mukaisiksi kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.*

*Ennen lain voimaantuloa voidaan ottaa hakemus käsiteltäväksi ja ryhtyä muihin lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin.*

## 2.

## Laki

## Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* Finanssivalvonnasta 19 päivänä joulukuuta 2008 annetun lain (878/2008) 4 §:n 5 momentti, 6 §:n 1 momentin 2 kohta, 54 §:n otsikko ja 1 momentti, 59 §:n edellä oleva väliotsikko, 67 §:n 1 momentti ja 71 §:n 4 momentti, sekä  
*lisätään* 6 §:n 1 momenttiin uusi 6 a kohta ja lakiin uusi 61 a § seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

4 §

4 §

*Valvottavat*

*Valvottavat*

Finanssivalvonta valvoo ulkomaisten ETA-valvottavien Suomessa olevien sivuliikkeiden toimintaa, ulkomaisten ETAlisäeläkelaitosten toimintaa Suomessa sekä ulkomaisten valvottavien palvelujen tarjoamista Suomessa sivuliikettä perustamatta, niin kuin 5 ja 6 luvussa säädetään.

Finanssivalvonta valvoo ulkomaisten ETA-valvottavien Suomessa olevien sivuliikkeiden toimintaa, ulkomaisten ETAlisäeläkelaitosten ja ulkomaisten selvitysyhteisöjen toimintaa Suomessa sekä sellaisten ulkomaisten valvottavien palvelujen tarjoamista ja ulkomaisten selvitysyhteisöjen toimintaa Suomessa, joita harjoitetaan sivuliikettä perustamatta, niin kuin 5 ja 6 luvussa säädetään.

6 §

6 §

*Muut määritelmät*

*Muut määritelmät*

Tässä laissa tarkoitetaan:

Tässä laissa tarkoitetaan:

2) *kotivaltiolla* ETA-valtiota, joka on myöntänyt toimiluvan ulkomaiselle ETA-valvottavalle; mitä tässä laissa säädetään kotivaltiosta, sovelletaan soveltuvin osin myös ETA-valtioon, joka on myöntänyt toimiluvan sellaiselle yritykselle, joka tarjoaa tai aikoo tarjota rahoitus- tai vakuutuspalveluja Suomeen perustamatta sivuliikettä;

2) *kotivaltiolla* ETA-valtiota, joka on myöntänyt toimiluvan ulkomaiselle ETA-valvottavalle; *kotivaltiolla tarkoitetaan myös ETA-valtiota*, joka on myöntänyt toimiluvan sellaiselle yritykselle, joka tarjoaa tai aikoo tarjota rahoitus- tai vakuutuspalveluja Suomeen perustamatta sivuliikettä *taikka jossa on ulkomaisen selvitysyhteisön yhtiöoikeudellinen kotipaikka*;

6 a) *ulkomaisella selvitysyhteisöllä* arvo-paperimarkkinain 1 luvun 4 §:n 2 momentin 3 kohdassa tarkoitettua ulkomaista selvi-

tysyhteisöä;

## 54 §

*Muusta kuin toisesta ETA-valtiosta olevan ulkomaisen valvottavan valvonta ja yhteistyö muun kuin ETA-valtion valvontaviranomaisen kanssa*

Finanssivalvonnan on oltava tarkoituksenmukaisessa yhteistyössä sellaisen muun kuin ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaavan valvontaviranomaisen kanssa:

- 1) jonka valvonnassa oleva yritys on perustanut tai aikoo perustaa sivuliikkeen tai edustuston Suomeen;
- 2) johon valvottava on perustanut tai aikoo perustaa sivuliikkeen;
- 3) jossa suomalaisen yrityksen liikkeeseen laskemia arvopapereita on julkista kaupankäyntiä tai monenkeskistä kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena; *tai*
- 4) jonka valvonnassa olevan yrityksen liikkeeseen laskemia arvopapereita on Suomessa julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena.

*Ulkomaisten ETA-sivuliikkeiden ja muiden ulkomaisten valvottavien valvonta ja yhteistyö kotivaltion valvontaviranomaisen kanssa*

## 54 §

*Muusta kuin toisesta ETA-valtiosta olevan ulkomaisen valvottavan **tai ulkomaisen selvitysyhteisön** valvonta ja yhteistyö muun kuin ETA-valtion valvontaviranomaisen kanssa*

Finanssivalvonnan on oltava tarkoituksenmukaisessa yhteistyössä sellaisen muun kuin ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaavan valvontaviranomaisen kanssa:

- 1) jonka valvonnassa oleva yritys on perustanut tai aikoo perustaa sivuliikkeen tai edustuston Suomeen;
- 2) johon valvottava on perustanut tai aikoo perustaa sivuliikkeen;
- 3) jossa suomalaisen yrityksen liikkeeseen laskemia arvopapereita on julkista kaupankäyntiä tai monenkeskistä kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena;
- 4) jonka valvonnassa olevan yrityksen liikkeeseen laskemia arvopapereita on Suomessa julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena;
- 5) jonka valvonnassa olevan ulkomaisen selvitysyhteisön tai muun yhteisön toiminta on Suomen rahoitusmarkkinoiden toiminnan, vakauden tai sijoittajan suojan kannalta merkittävää.

*Ulkomaisten ETA-sivuliikkeiden, muiden ulkomaisten valvottavien **sekä ulkomaisten selvitysyhteisöjen** valvonta ja yhteistyö kotivaltion valvontaviranomaisen kanssa*

## 61 a §

**Ulkomaisten selvitysyhteisön valvonta**

*Ulkomaisten selvitysyhteisön Suomessa olevan sivuliikkeen tarkastamiseen, Finanssivalvonnan tietojensaantioikeuteen ulkomaiselta selvitysyhteisöltä ja Finanssivalvonnan oikeuteen asettaa uhkasakko tietojensaanti- ja tarkastusoikeuden tehosteeksi sovelletaan, mitä 60 §:n 1–4 momentissa säädetään. Ul-*

*komaisen selvitysyhteisön Suomessa olevan sivuliikkeen valvontaa koskeviin Finanssivalvonnan toimivaltuuksiin ja sivuliikkeen tilintarkastajan ilmoitusvelvollisuuteen sovelletaan, mitä 31, 33 ja 34 §:ssä säädetään. Ulkomaiseen selvitysyhteisöön sovelletaan lisäksi, mitä 26 ja 27 §:ssä säädetään toimiluvan peruuttamista ja toiminnan rajoittamista koskevan esityksen tekemisestä lupaviranomaiselle.*

*Jos Finanssivalvonta havaitsee, että ulkomainen selvitysyhteisö toimii lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten, valtiovarainministeriön myöntämän luvan ehtojen taikka sen toimintaa koskevien sääntöjen vastaisesti, Finanssivalvonta voi ilmoitettuaan asiasta ulkomaiselle valvontaviranomaiselle ja valtiovarainministeriölle antaa ulkomaiselle selvitysyhteisölle 40 §:ssä tarkoitetun julkisen huomautuksen tai 41 §:ssä tarkoitetun julkisen varoituksen, jollei valtiovarainministeriö ryhdy asiassa ankarampiin toimenpiteisiin.*

*Finanssivalvonta voi antaa ulkomaiselle selvitysyhteisölle määräyksiä 3 §:n 2 momentin 2, 3 ja 5 kohdassa säädettyjen tehtäviensä hoitamiseksi tarpeellisten tietojen säännöllisestä toimittamisesta Finanssivalvonnalle. Finanssivalvonta voi lisäksi antaa määräyksiä muiden 18 §:n 2 momentissa tarkoitettujen tietojen säännöllisestä toimittamisesta Finanssivalvonnalle, jos se on tarpeen Finanssivalvonnalle 67 §:ssä tarkoitetun sopimuksen nojalla kuuluvien tehtävien hoitamiseksi.*

67 §

*Tarkastustehtävien siirtäminen*

Finanssivalvonta voi tehdä kotivaltion valvontaviranomaisen kanssa sopimuksen siitä, että Finanssivalvonta suorittaa ulkomaisen ETA-valvottavan tarkastukseen liittyviä sellaisia tehtäviä, jotka kuuluvat kotivaltion valvontaviranomaisen vastuulle. Finanssivalvonta voi myös tehdä isäntävaltion valvontaviranomaisen kanssa sopimuksen siitä, että tämä suorittaa Finanssivalvonnan vastuulla olevan valvottavan tarkastukseen liittyviä tehtäviä.

67 §

*Tarkastustehtävien siirtäminen*

Finanssivalvonta voi tehdä kotivaltion valvontaviranomaisen kanssa sopimuksen siitä, että Finanssivalvonta suorittaa ulkomaisen ETA-valvottavan tai ulkomaisen selvitysyhteisön tarkastukseen liittyviä sellaisia tehtäviä, jotka kuuluvat kotivaltion valvontaviranomaisen vastuulle. Finanssivalvonta voi myös tehdä isäntävaltion valvontaviranomaisen kanssa sopimuksen siitä, että tämä suorittaa Finanssivalvonnan vastuulla olevan valvottavan tarkastukseen liittyviä tehtäviä.

## 71 §

*Oikeus ja velvollisuus luovuttaa tietoja*

Finanssivalvonnalla on oikeus ilmoittaa valvottaville ja ulkomaisille ETA-sivuliikkeille, jos samalla velallisella havaitaan olevan niiltä huomattavia sitoumuksia tai velvoitteita taikka jos on syytä epäillä jonkin niiden asiakkaan toiminnan aiheuttavan niille vahinkoa. Lisäksi Finanssivalvonnalla on oikeus antaa valvottavia ja ulkomaisia valvottavia koskevia tietoja arvopaperimarkkina- laissa tarkoitettulle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle ja selvitysyhteisölle, kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa tarkoitettulle optioyhteisölle ja arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa tarkoitettulle arvopaperikeskukselle sekä muuta finanssimarkkinoilla toimivaa ja muita henkilöitä koskevia tietoja julkisen kaupankäynnin järjestäjälle, jos tietojen antaminen on välttämätöntä niille säädetyn valvontatehtävän tai niiden harjoittaman selvitystoiminnan luotettavuuden turvaamiseksi.

## 71 §

*Oikeus ja velvollisuus luovuttaa tietoja*

Finanssivalvonnalla on oikeus ilmoittaa valvottaville ja ulkomaisille ETA-sivuliikkeille, jos samalla velallisella havaitaan olevan niiltä huomattavia sitoumuksia tai velvoitteita taikka jos on syytä epäillä jonkin niiden asiakkaan toiminnan aiheuttavan niille vahinkoa. Lisäksi Finanssivalvonnalla on oikeus antaa valvottavia, ulkomaisia valvottavia ja *ulkomaisia selvitysyhteisöjä* koskevia tietoja arvopaperimarkkina- laissa tarkoitettulle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle, *monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjälle*, selvitysyhteisölle ja *ulkomaiselle selvitysyhteisölle*, kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa tarkoitettulle optioyhteisölle ja arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa tarkoitettulle arvopaperikeskukselle sekä muuta finanssimarkkinoilla toimivaa ja muita henkilöitä koskevia tietoja julkisen kaupankäynnin järjestäjälle, jos tietojen antaminen on välttämätöntä niille säädetyn valvontatehtävän tai niiden harjoittaman selvitystoiminnan luotettavuuden turvaamiseksi.

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .*

## 3.

**Laki****Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain 1 ja 6 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* Finanssivalvonnan valvontamaksusta 19 päivänä joulukuuta 2008 annetun lain (879/2008) 1 §:n 1 momentin 1 kohta ja 6 §:n 1 momentti, sellaisena kuin 6 §:n 1 momentti on laissa /2009 seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

## 1 §

*Maksuvelvollinen*

Finanssivalvonnan valvontamaksun on velvollinen suorittamaan:

1) Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 4 §:n 1 momentissa tarkoitettu valvottava, 5 momentissa tarkoitettu ulkomaisen valvottavan sivuliike sekä 6 momentissa tarkoitettu eläkerahasto ja eläkelaitos;

*Ehdotus*

## 1 §

*Maksuvelvollinen*

Finanssivalvonnan valvontamaksun on velvollinen suorittamaan:

1) Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 4 §:n 1 momentissa tarkoitettu valvottava, 5 momentissa tarkoitettu ulkomaisen valvottavan sivuliike *ja ulkomainen selvitysyhteisö* sekä 6 momentissa tarkoitettu eläkerahasto ja eläkelaitos;

## 6 §

*Muun maksuvelvollisen perusmaksu*

Muun kuin 4 §:ssä tarkoitettun maksuvelvollisen perusmaksun määrä euroina sekä maksun suorittamiseen velvolliset määräytyvät seuraavasti:

## 6 §

*Muun maksuvelvollisen perusmaksu*

Muun kuin 4 §:ssä tarkoitettun maksuvelvollisen perusmaksun määrä euroina sekä maksun suorittamiseen velvolliset määräytyvät seuraavasti:

Maksuvelvollinen	Perusmaksu euroina
arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa tarkoitettu arvopaerikeskus	260 000
luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu talletussuojarahasto	12 000
luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu vakuusrahasasto	2 000
luottolaitostoiminnasta annetun lain 5 §:ssä tarkoitettua rajoitettua luottolaitostoimintaa harjoittava osakeyhtiö ja osuuskunta	1 000

HE 172/2009: maksulaitoslain 7 §:ssä tarkoitettu oikeushenkilö	1 000
HE 172/2009: maksulaitoslain 7 §:ssä tarkoitettu luonnollinen henkilö	200
sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettu sijoittajien korvausrahasto	3 000
sijoitusrahastolaissa tarkoitettu säilytysyhteisö	3 000
osuuspankeista ja muista osuuskuntamuotoisista luottolaitoksista annetussa laissa tarkoitettu osuuspankkien yhteenliittymän keskusyhteisö	6 000
luottolaitoksen ja vakuutusyhtiön omistusyhteisö sekä rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa (699/2004) tarkoitettun ryhmittymän omistusyhteisö	10 000
omistusyhteisö, jonka määräysvallassa arvopaperipörssi, arvopaperikeskus, optioyhteisö tai selvitysyhteisö on arvopaperimarkkinalain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettulla tavalla	10 000
sijoituspalveluyrityksen ja vakuutusyhdistyksen omistusyhteisö	1 000
vakuutusedustuksesta annetussa laissa tarkoitettu vakuutusmeklari	1 000 Perusmaksua korotetaan 180 euroa jokaista vakuutusmeklariyrityksen tai yksityisen elinkeinonharjoittajan palveluksessa olevaa rekisteröityä vakuutusmeklaria kohden.
arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa tarkoitettu tilinhoitajayhteisö	6 000 Jos tilinhoitajayhteisöllä on yksi tai useampi arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 7 a §:ssä tarkoitettu asiamies, tilinhoitajayhteisön perusmaksua korotetaan 3 000 euroa jokaista asiamiestä kohden.
arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 2 momentin 3 kohdassa tarkoitettu ulkomainen selvitysyhteisö	25 000
arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 8 §:n 2 momentissa tarkoitettu suomalainen selvitysosapuoli ja sellainen ulkomainen selvitysosapuoli, jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa	12 000
arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa tarkoitettu kirjausrahasto ja arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettu selvitysrahasto	2 000
arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettun julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen liikkeeseenlaskija	15 500 Perusmaksua korotetaan 16 000 euroa, jos osakkeelle on arvopaperimarkkinalain 4 luvun

	10 §:ssä tarkoitetut likvidit markkinat.
suomalainen yhtiö, jonka liikkeeseenlaskema osake on otettu hakemuksesta arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella yksinomaan muussa valtiossa kuin Suomessa	12 500
arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ssä tarkoitetun julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen liikkeeseenlaskija, jos kysymyksessä on 4 §:ssä tarkoitettu maksuvelvollinen tai jos liikkeeseenlaskijan kotipaikka ei ole Suomessa	10 500
julkisen kaupankäynnin kohteena olevan muun arvopaperin kuin osakkeen liikkeeseenlaskija	3 000
suomalainen yhtiö, jonka liikkeeseenlaskema muu arvopaperi kuin osake on otettu hakemuksesta arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteeksi Euroopan talousalueella yksinomaan muussa valtiossa kuin Suomessa	3 000
arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 a §:ssä tarkoitetun monenkeskisen kaupankäynnin kohteena meklarilistalla olevan osakkeen liikkeeseenlaskija	4 000
monenkeskisen kaupankäynnin kohteena meklarilistalla olevan muun arvopaperin kuin osakkeen liikkeeseenlaskija	1 000
Eläketurvakeskus	10 000
liikennevahinkolautakunta ja potilasvahinkolautakunta	1 000
ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetussa laissa (398/1995) tarkoitettun ulkomaisen ETA-vakuutusyhtiön sivuliike	1 000
eläkesäätiölaissa ja vakuutuskassalaissa tarkoitettu sellainen ulkomainen ETA-lisäeläkelaitos, jolla on Suomessa sivuliike	1 000
ulkomaisen luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen ja rahastoyhtiön edustusto	1 000
vakuutusedustuksesta annetussa laissa tarkoitettu sellainen vakuutusedustaja, joka on rekisteröity muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa kuin Suomessa ja jolla on Suomessa sivuliike	300

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta  
20 .